



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Junio 2017

El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.

www.economicas.unlz.edu.ar

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de junio. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

1. Según el INDEC, la actividad económica medida en el EMAE registró en el mes de marzo una suba de 0,8% en términos anuales.
2. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de marzo registró un crecimiento de 2,2% en términos anuales.
3. La industria medida en el EMI (INDEC) registró en el mes de abril un retroceso de 2,3% en términos anuales.
4. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de abril una suba de 2% en términos anuales.
5. La evolución de la construcción, medida a través del índice ISAC (INDEC) registró en el mes de abril una variación positiva de 10,5% en términos anuales.
6. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector cayó en el mes de abril 6,6% con respecto al mismo mes del año pasado.
7. El resultado primario mes de abril alcanzó un déficit de \$18.662 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$49.011 millones.
8. La inflación minorista medida a través del IPC-INDEC registró en mayo una suba de 1,3% en términos mensuales. La inflación anual se ubica en torno al 24%.
9. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en mayo 0,8% en términos mensuales y 26,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
10. La balanza comercial del mes de abril arrojó un déficit de US\$139 millones.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, lo podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

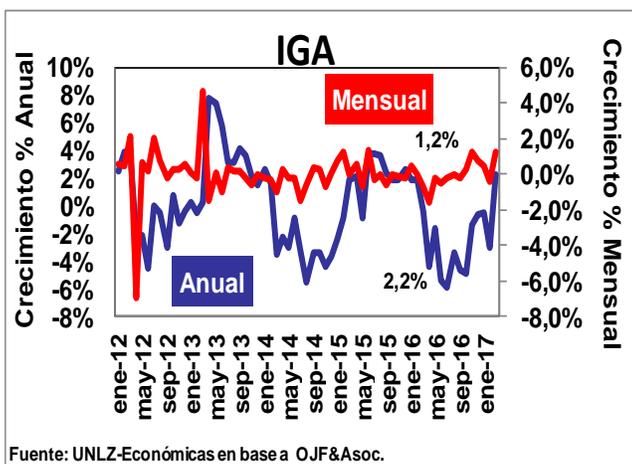
Muchas gracias

**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

La actividad económica medida a través del EMAE (una aproximación de PIB mensual) registró en el mes de marzo, una suba mensual de 1,9%, mientras que en la comparación anual, se observó un crecimiento de 0,8%.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de marzo una variación de 1,2% en términos mensuales y de 2,2% en términos anuales.



Según OJF, la actividad confirmó su sendero alcista. Tras magros resultados obtenidos en 2016, se observa una recuperación. La construcción dio signos de consolidación y volvió a tomar un rol determinante en el aumento de la actividad, seguido de la agricultura, que con cosechas record se perfila como uno de los principales motores del crecimiento en este año.

En este sentido, es preciso destacar que la actividad económica afianza su crecimiento, ya con la mayoría de los sectores en terreno positivo y se espera que estos continúen de la mano de una recuperación parcial de la masa salarial.

Según el INDEC, el EMI (es un indicador de coyuntura que mide la evolución de la producción industrial) registró en el mes de

abril, una caída de 2,3% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-abril), la disminución fue de 2,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el período mayo-julio de 2017 respecto a igual período de 2016. Los principales resultados son los siguientes.

Respecto a la demanda interna, 43,4% de las empresas prevé un aumento para el período mayo-julio de 2017 respecto a igual período de 2016, 42% anticipa un ritmo estable, 14,6% de las mismas prevé una baja.

Entre las firmas exportadoras, 60,3% de las empresas consultadas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el período mayo-julio de 2017, 22,1% prevé una suba en sus ventas al exterior y 17,6% opina que disminuirán.

El 60,6% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos durante el período mayo-julio de 2017 respecto al período mayo-julio de 2016, 27,6% vislumbra un crecimiento y 11,8% prevé una baja.

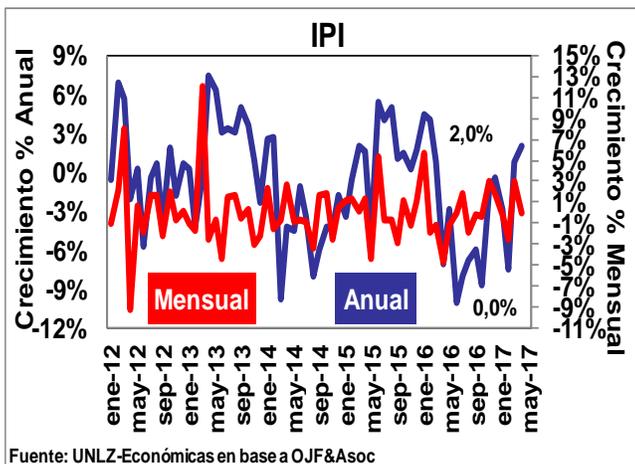
El 61,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados, 23,6% vislumbra una baja y 15,3% espera un aumento.

El 72,7% de las firmas no indica cambios en la dotación de personal durante el período mayo-julio de 2017 respecto al período mayo-julio de 2016, 14% anticipa una disminución, 13,3% prevé un aumento.

El 61,8% de las empresas no anticipa cambios en la utilización de la capacidad instalada durante el período mayo-julio de 2017, 22,9% vislumbra una suba, 15,3% prevé una baja.

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en abril no registró variación en términos mensuales, mientras que en términos anuales, creció 2,0%.

Según OJF, la industria lentamente inicia una leve etapa de crecimiento. Esta recuperación es muy significativa, sobre todo si se tiene en cuenta el contexto internacional en el que se encuentra inmersa la industria local. Además, es importante notar que la misma no ha sido un fenómeno homogéneo, y diversos sectores aún se encuentran rezagados.



Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de abril registró una suba de 10,5% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-abril), el crecimiento fue de 3,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los datos del consumo aparente de los insumos para la construcción en el mes de abril muestran, con relación a igual mes del año anterior, subas de 80,6% en asfalto, 33% en hierro redondo para hormigón, 11,6% en cemento, 8,4% en ladrillos huecos, 5,3% en resto de insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura) y 0,6% en placas de yeso. En tanto, se registraron bajas de 9,2% en pisos y revestimientos cerámicos, 4,1% en artículos sanitarios de cerámica y 1% en pinturas para construcción.

Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran

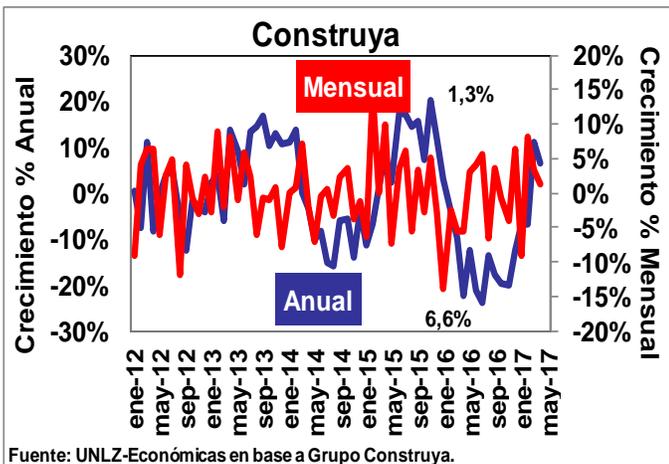
expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el período mayo-julio de 2017.

Quienes prevén cambios en el nivel de actividad se inclinan preferentemente hacia la suba, se dedican tanto a realizar principalmente obras privadas como públicas, siendo más optimistas estos últimos.

En efecto, 35,3% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector aumentará durante los próximos tres meses, mientras que 52,9% estimó que no cambiará y 11,8% que disminuirá. Los que estimaron una suba del nivel de actividad durante los próximos tres meses la atribuyeron fundamentalmente al reinicio de obras públicas (25%), a los nuevos planes de obras públicas (22%) y a la disponibilidad de créditos para la construcción (19,5%), entre otras razones.

Entre las empresas dedicadas a la obra pública, 72,7% opinó que la actividad aumentará durante el período mayo-julio de 2017, 25% estimó que no cambiará y 2,3% cree que disminuirá. Quienes estimaron una suba, la atribuyeron principalmente a los nuevos planes de obras públicas (37,3%), al reinicio de las obras públicas (23,7%) y al crecimiento de la actividad económica (15,6%) entre otras razones.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en abril creció 1,3% en términos mensuales y disminuyó 6,6% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año (enero-abril), la variación fue de 0,9%.



IPC-CABA	may-17
General	1,8%
Vivienda, electricidad, agua y otros	2,2%
Transporte	0,7%
Prendas de vestir y calzado	3,3%
Educación	0,9%
Bienes y servicios varios	2,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,2%
Salud	1,6%
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,6%
Recreación y cultura	2,5%
Restaurantes y hoteles	1,5%
Comunicaciones	0,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadística- CABA

Precios

El IPC registró en mayo una variación de 1,3% en términos mensuales y de 24% en términos anuales según el INDEC. Los mayores incrementos se dieron en equipamiento y mantenimiento para el hogar (3%), vivienda y servicios básicos (1,9%), educación (1,8%) y atención médica y gastos para la salud (1,5%). En el acumulado del año, la suba de precios asciende a 10,5%.

IPC-INDEC	may-17
Nivel General	1,3%
Alimentos y bebidas	1,2%
Indumentaria	0,6%
Vivienda y servicios básicos	1,9%
Equipamiento y mantenimiento para el hogar	3,0%
Atención médica y gastos para la salud	1,5%
Transporte y comunicaciones	0,9%
Esparcimiento	0,7%
Educación	1,8%
Otros bienes y servicios	1,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró en mayo una suba de 1,8% con lo cual la inflación anual se ubicó en 25,4%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña. En el acumulado del año, los precios crecieron 11,3%.

En mayo la variación del IPCBA respondió principalmente a las subas registradas en las divisiones: vivienda, agua, electricidad y otros combustibles; alimentos y bebidas no alcohólicas; recreación y cultura y prendas de vestir y calzado, que en conjunto explicaron el 59,7% del alza del nivel general.

En términos anuales, las mayores acontecieron en comunicaciones (47,3%), bebidas alcohólicas y tabaco (35,0%) y salud (33,0%).

La inflación medida en el IPC Congreso registró en el mes de mayo, una suba de 1,8% en términos mensuales y de 25,3% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año fue 10,3%.

Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 0,9%, mientras que la variación anual fue de 15,3%. Productos nacionales e importados registraron una variación de 0,8% y 1,1% en términos mensuales y aumentaron 15,9% y 8,1% en términos anuales.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de mayo una suba mensual de 1,3% y de 24,3% con respecto al mismo mes del año pasado. Las variaciones mensuales fueron las siguientes: materiales (1,8%), mano de obra (1%) y gastos generales (1,2%). En términos anuales, se observan incrementos de 19,7% en materiales, 24% en mano de obra y 45,7% en gastos generales.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en mayo un crecimiento de 1,7% en términos mensuales y de 22,3% con respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, los precios crecieron 10,5%.

Las mayores subas mensuales se dieron en esparcimiento (3,3%), atención médica y gastos para la salud (3%), indumentaria (2,9%) y vivienda y servicios básicos (2,2%).

En los últimos seis meses la inflación promedió el 1,9% mensual, que en términos anualizados representa una suba de 25% anual, muy por encima del techo planteado en el régimen de meras de inflación del Banco Central (17%).

Fiscal

El resultado fiscal del mes de abril alcanzó un déficit primario de \$18.662 millones, con una suba de 46,3% en términos anuales.

El ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, explicó que "seguimos normalizando las cuentas públicas con ingresos que crecen más que los gastos y con una reorientación del gasto público de acuerdo a nuestras prioridades".

El tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$2.691 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$21.353 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$2.319 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$15.077 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	ABRIL		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	116283.5	159556.8	43273.3	37,2%
Recursos tributarios	69274	92644.6	23370.6	33,7%
Recursos Seguridad Social	42730.7	56286.1	13555.4	31,7%
Otros recursos	4278.8	10626.1	6347.3	148,3%
GASTO PRIMARIO	129041.4	178219	49177.6	38,1%
Salarios	16944.2	23746.5	6802.3	40,1%
Bienes y Servicios	5067.1	7454.8	2387.7	47,1%
Seguridad Social	53963.4	72743.5	18780.1	34,8%
Transferencias	37061.3	50165.3	13104	35,4%
Al Sector privado	29703.4	39042.8	9339.4	31,4%
A Provincias	2730.2	4604	1873.8	68,6%
A Universidades nacionales	4627.7	6518.5	1890.8	40,9%
Otros conceptos	3969.2	3881.2	-88	-2,2%
Gastos de capital	11953.1	19976.4	8023.3	67,1%
RESULTADO PRIM. S/ PRIV.	-12757.9	-18662.2	-5904.3	46,3%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	4317	30349.7	26032.7	
RESULTADO FINANCIERO	-17074.9	-49011.9	-31937	187,0%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

Los ingresos crecieron en \$43.273 millones (37,2%), mientras que el gasto primario avanzó en \$49.177 millones (38,1%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$159.556 millones. Los recursos tributarios subieron 33,7% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 31,7%.

El gasto primario se ubicó en \$178.219 millones en el mes de abril. El rubro salarios subió 40,1% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 47,1%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$39.042 millones con un crecimiento anual de 31,4%. Las transferencias recibidas a las provincias sumaron \$4.604 millones con una suba de 68,6%. Las universidades recibieron en abril \$6.518 millones creciendo 45,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

El resultado financiero de abril fue deficitario en \$49.011 millones, debido al impacto que tuvieron las rentas de propiedad en el mes (\$30.349 millones).

Para el acumulado del año (enero-abril), el resultado primario registró déficit de \$60.005 millones con una caída en términos anuales de 3,8%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	PRIMER CUATRIMESTRE		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	443682	627242	183560	41,4%
Recursos tributarios	255202.7	350276.9	95074.2	37,3%
Recursos Seguridad Social	168707.8	229762.5	61054.7	36,2%
Otros recursos	19771.5	47202.6	27431.1	138,7%
GASTO PRIMARIO	506086.4	687247.9	181161.5	35,8%
Salarios	73566.6	98332.6	24766	33,7%
Bienes y Servicios	19617.7	26950.2	7332.5	37,4%
Seguridad Social	204424.1	285835.4	81411.3	39,8%
Transferencias	136540.9	191156.5	54615.6	40,0%
Al Sector privado	109075	144270.6	35195.6	32,3%
A Provincias	9915.9	21437	11521.1	116,2%
A Universidades Nacionales	17550	25448.9	7898.9	45,0%
Otros conceptos	21985	11961.9	-10023.1	-45,6%
Gastos de capital	49371.5	71369.3	21997.8	44,6%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-62404.4	-60005.9	2398.5	-3,8%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA v deuda pública	-10761.8	59728.8	70490.6	
RESULTADO FINANCIERO	-51642.6	-119734.7	-68092.1	131,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

La recaudación del mes de mayo alcanzó la suma de \$206.055 millones, con una suba de 21% en términos anuales según informó la AFIP.

RECAUDACIÓN millones de pesos	MAYO		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	170345	206055	35711	21,0%
IMPUESTOS	115024	139271	24247	21,1%
Ganancias	44321	52277	7957	18,0%
IVA	45788	59735	13947	30,5%
Créditos y débitos	10222	13338	3116	30,6%
COMERCIO EXTERIOR	12570	12150	-420	-3,3%
Derechos importaciones	4591	5255	664	14,5%
Derechos exportaciones	7892	6790	-1102	-14,0%
SEGURIDAD SOCIAL	42751	54635	11884	27,8%
Aportes personales	16865	21500	4635	27,5%
Contribuciones patronales	24651	31582	6932	28,1%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

Ganancias tuvo una suba anual de 18% alcanzando los \$52.277 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 30,5% en términos anuales llegando a \$59.735 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$13.338 millones con un aumento de 30,6% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 14% alcanzando la suma de \$6.790 millones, mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 14,5% alcanzado los \$5.255 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 27,5% mientras que las contribuciones patronales subieron 28,1% en términos anuales.

Para el acumulado del año (enero-mayo) se registró una recaudación de \$989.934 millones. Con una variación anual de 30,9% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias creció 18,8% mientras que el IVA aumentó 25,6%.

Los recursos totales crecieron un 41,4% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 37,3% mientras que los de seguridad social aumentaron 36,2%). A su vez, el gasto primario creció 35,8%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$144.270 millones con un crecimiento de 32,3%. Las provincias recibieron \$21.437 millones, lo cual representa un suba de 116,2% en términos anuales.

El gasto en salarios creció 33,7% mientras que el destinado a bienes y servicios creció en un 37,4%.

Finalmente, el resultado financiero negativo fue de \$119.734 millones con una suba de 131,9% en términos anuales.

El Ministro Dujovne resaltó que se destinan "cada vez más recursos a ampliar la infraestructura del país, con más obra pública, y a mejorar la situación de aquellos sectores más vulnerables. De cada cuatro nuevos pesos que se gastaron este año, tres los destinamos a obra pública y prestaciones sociales. Y de a poco vamos gastando menos en subsidios económicos. Todo ello en un marco de previsibilidad y consistencia que nos dan las metas fiscales".

RECAUDACIÓN millones de pesos	CINCO MESES		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	756374	989934	233560	30,9%
IMPUESTOS	490900	656335	165435	33,7%
Ganancias	162984	193674	30689	18,8%
IVA	226815	284908	58094	25,6%
Créditos y débitos	48904	64155	15251	31,2%
COMERCIO EXTERIOR	57476	54234	-3241	-5,6%
Derechos importaciones	21408	24600	3193	14,9%
Derechos exportaciones	35652	29156	-6496	-18,2%
SEGURIDAD SOCIAL	207999	279365	71366	34,3%
Aportes personales	82000	109624	27624	33,7%
Contribuciones patronales	120599	163060	42460	35,2%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 18,2% y se ubicaron en \$29.156 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 14,9% y alcanzaron los \$24.600 millones.

Los aportes personales subieron 33,7% y se ubicaron en \$109.624 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 35,2% y alcanzaron los \$16.060 millones.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en mayo alcanzaron la suma de \$1.927.619 millones, retrocediendo 1,8% (-\$35.973 millones) en términos mensuales y creciendo 41,7% (\$567.651 millones) en términos anuales.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 0,8% (\$8.868 millones) con respecto

a abril y 26,7% (\$243.880 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
may-16	35,5%	26,2%	19,9%	24,4%	30,6%	44,6%
jun-16	34,7%	25,6%	18,3%	24,0%	29,9%	45,8%
jul-16	37,6%	27,3%	18,1%	26,6%	31,8%	50,8%
ago-16	36,6%	26,1%	17,4%	24,6%	30,7%	53,0%
sep-16	36,6%	25,5%	17,0%	26,1%	28,6%	56,3%
oct-16	37,9%	25,3%	19,0%	27,9%	26,0%	61,8%
nov-16	44,4%	24,7%	17,1%	31,9%	24,3%	111,9%
dic-16	44,7%	23,8%	17,1%	36,7%	19,4%	130,8%
ene-17	42,3%	25,7%	30,3%	43,2%	15,1%	106,7%
feb-17	39,1%	25,4%	24,5%	45,1%	16,4%	102,3%
mar-17	38,7%	25,7%	23,8%	45,3%	17,3%	97,9%
abr-17	40,2%	26,0%	26,6%	44,2%	17,0%	103,2%
may-17	41,6%	26,7%	26,7%	43,9%	18,2%	101,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Cuenta corriente aumentó 1,8% (\$4.490 millones) en términos mensuales, mientras que plazo fijo lo hizo en 0,8% (\$4.294 millones). En cambio, caja de ahorro registró una caída de 0,2% (-\$567 millones)

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 18,2% (\$84.458 millones), caja de ahorro 43,9% (\$93.903 millones) y cuenta corriente 26,7% (\$54.969 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de mayo cayeron 1,2% (-US\$288 millones) en términos mensuales y crecieron 101,5% (US\$11.940 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público en el mes de mayo alcanzaron la suma de \$398.365 millones con una caída de 11,4% en términos mensuales (-\$51.434 millones) y una suba de 42,7% en términos anuales (\$119.277 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de mayo la suma de \$1.189.417 millones con una suba mensual de 3,0% (\$34.537 millones). En términos anuales, el incremento fue de 35,4% (\$310.854 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a abril 1,9% (\$18.605 millones) y 26,8% (\$207.212 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
may-16	33,1%	28,9%	33,6%	25,9%	12,8%	21,6%	34,0%	44,9%	26,2%
jun-16	32,0%	26,6%	29,5%	21,1%	11,9%	22,2%	33,3%	44,3%	37,1%
jul-16	31,4%	24,2%	23,4%	17,7%	10,5%	22,4%	32,7%	43,4%	49,3%
ago-16	31,3%	23,0%	29,0%	13,9%	9,4%	23,9%	34,4%	37,8%	62,9%
sep-16	31,2%	20,8%	22,7%	7,8%	9,7%	24,2%	32,3%	39,2%	96,2%
oct-16	30,3%	18,5%	25,9%	3,1%	9,2%	24,5%	32,5%	32,3%	128,6%
nov-16	29,3%	16,3%	16,8%	0,4%	9,0%	26,5%	33,9%	28,8%	165,7%
dic-16	29,5%	16,1%	14,4%	-1,3%	9,2%	29,9%	35,4%	28,0%	214,6%
ene-17	32,0%	20,0%	9,4%	6,3%	12,1%	35,7%	39,0%	26,9%	198,7%
feb-17	33,9%	23,2%	13,1%	9,9%	15,3%	42,1%	42,0%	27,9%	175,3%
mar-17	33,0%	22,6%	12,2%	9,5%	18,8%	46,2%	44,7%	26,7%	160,1%
abr-17	34,5%	24,5%	9,6%	12,6%	23,1%	51,4%	48,2%	26,1%	141,0%
may-17	36,6%	26,8%	5,5%	15,8%	28,3%	54,7%	50,7%	23,5%	114,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: personales 3,9%, prendarios 4,2%, hipotecarios 4,2% y tarjetas -0,6%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Prendarios fue el componente más dinámico en mayo. Creció 54,7% (\$22.457 millones). Le siguen personales con una variación de 50,7% (\$88.981 millones) e hipotecarios con una suba de 28,3% (\$15.477 millones).

Las reservas en el mes de mayo alcanzaron en promedio la suma de US\$47.222 millones con una caída mensual de 4,8% (-US\$2.393 millones) y una suba de 51,2% en términos anuales (US\$16.159 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante mayo un valor de \$16,14 por dólar y se depreció 4,6% en términos mensuales y 15,2% en términos anuales.

La base monetaria en mayo alcanzó la suma de \$784.356 millones. Con una caída mensual de 0,6% (-\$4.901 millones) y una suba de 34,3% (\$200.184 millones) en términos anuales.

En mayo el BCRA absorbió liquidez mediante operaciones de mercado abierto. Vendió LEBAC en el mercado secundario por un total de VN \$166,9 mil millones, lo que generó una absorción monetaria que compensó

holgadamente la renovación parcial de los vencimientos en el mercado primario y la expansión asociada a la caída del saldo de pases pasivos.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
may-16	23,9%	48,0%	20,0%	24,8%
jun-16	20,8%	36,2%	41,2%	26,7%
jul-16	18,5%	38,7%	62,9%	29,9%
ago-16	17,7%	37,7%	58,5%	28,2%
sep-16	17,1%	38,4%	58,1%	27,7%
oct-16	17,0%	36,9%	57,8%	27,6%
nov-16	18,3%	43,4%	53,4%	28,4%
dic-16	21,1%	35,5%	37,6%	26,6%
ene-17	25,4%	53,8%	58,1%	35,3%
feb-17	27,3%	62,3%	114,4%	46,8%
mar-17	28,4%	42,6%	50,9%	34,7%
abr-17	29,3%	35,7%	54,8%	35,5%
may-17	30,4%	24,4%	50,1%	34,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público creció 1,4% (\$7.181 millones); circulante en poder de los bancos cayó 13,2% (-\$9.918 millones) y cta cte en el BCRA retrocedió 1,1% (-\$2.165 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 30,4% (\$121.746 millones) y circulante en poder de los bancos subió 24,4% (\$12.774 millones). Cuenta corriente en el BCRA se incrementó 50,1% (\$65.664 Millones).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
may-16	23,9%	22,5%	23,0%	25,5%
jun-16	20,8%	20,0%	21,0%	24,1%
jul-16	18,5%	18,4%	20,6%	24,5%
ago-16	17,7%	17,6%	19,4%	23,4%
sep-16	17,1%	17,0%	19,4%	22,8%
oct-16	17,0%	17,7%	20,3%	22,7%
nov-16	18,3%	17,9%	21,5%	22,7%
dic-16	21,1%	19,7%	24,3%	22,9%
ene-17	25,4%	27,0%	31,2%	25,6%
feb-17	27,4%	26,4%	31,3%	26,0%
mar-17	28,4%	26,8%	31,6%	26,5%
abr-17	29,3%	28,4%	32,5%	27,0%
may-17	30,4%	29,1%	33,0%	27,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (1,5%), M2 (1%) y M3 (1%).

En términos nominales, los saldos de los agregados monetarios en pesos y sus componentes presentaron variaciones acotadas en mayo. El incremento en M3 estuvo explicado por las subas del circulante en poder del público y de los depósitos del sector privado, dado que las colocaciones del sector público mostraron una disminución.

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (29,1%), M2 (33,0%) y M3 (27,8%).

Las tasas de interés del mercado monetario se mantuvieron estables en el transcurso de mayo. Así, las tasas de interés de los mercados de préstamos inter-financieros se mantuvieron en el límite inferior del corredor de pases del Banco Central y tanto las activas como pasivas permanecieron en niveles similares a los que habían alcanzado a fines de abril.

¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.
M2 = M1 + caja de ahorro.
M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de abril registró un déficit de US\$139 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado había sido superavitario en US\$372 millones.

Este comportamiento se debió al bajo desempeño de las exportaciones, especialmente por el estancamiento de los productos primarios en el mes.

Las exportaciones en el mes de abril alcanzaron la suma de US\$4.825 millones con

una suba de 1,7% con respecto al mismo mes del año pasado (5,8% por mayores precios a pesar de la caída en las cantidades).

Por importancia relativa, la mayor variación registrada en abril respecto de igual mes de 2016 se verificó en residuos de la industria alimentaria (21,4%).

EXPORTACIONES millones de dólares	ABRIL				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	4.743	100%	4.825	100%	1,7%
Productos Primarios	1.346	28%	1.346	28%	0,0%
MOA	1.835	39%	1.919	40%	4,6%
MOI	1.377	29%	1.450	30%	5,3%
Combustibles y Energía	186	4%	110	2%	-40,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

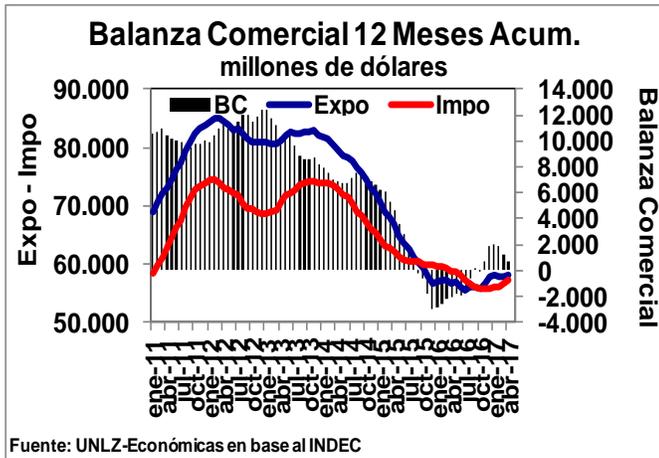
Por el lado de las importaciones, en el mes de abril alcanzaron la suma de US\$4.964 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró una suba de 13,6% (los precios crecieron 7,7% y el resto fue por mayores cantidades).

IMPORTACIONES millones de dólares	ABRIL				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	4.371	100%	4.964	100%	13,6%
Bienes de Capital	883	20%	1.108	22%	25,5%
Bienes Intermedios	1.312	30%	1.358	27%	3,5%
Comb. y lubricantes	204	5%	379	8%	85,8%
Piezas para bienes de cap.	1.005	23%	955	19%	-5,0%
Bienes de consumo	569	13%	638	13%	12,1%
Automotores	379	9%	503	10%	32,7%
Resto	18	0%	23	0%	27,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

A nivel de secciones, las importaciones que más aumentaron en abril respecto de igual mes del año anterior correspondieron a equipos de transporte industriales (114,9%).

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un superávit de US\$737 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido negativo en US\$2.077 millones.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Egipto, Vietnam, Chile, India, Argelia, Malasia y España. Estos representan el 56,6% de las ventas externas.

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania, México, Tailandia y Francia. Estos representan el 69,3% de las compras externas.

Para el acumulado del año (enero-abril), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$17.495 millones con una suba anual de 1,8% (5,9% por mayores precios a pesar de la caída en las cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER CUATRIMESTRE		
	2016	2017	Var. %
TOTAL	17.186 100%	17.495 100%	1,8%
Productos Primarios	4.658 27%	4.418 25%	-5,2%
MOA	7.149 42%	7.255 41%	1,5%
MOI	4.766 28%	5.105 29%	7,1%
Combustibles y Energía	613 4%	718 4%	17,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Las mayores variaciones del acumulado del año correspondieron a cereales (-10,2%) y grasas y aceites (-10,1%).

Por el lado de las importaciones, en el primer cuatrimestre del año (enero-abril), alcanzaron la suma de US\$18.712 millones con un crecimiento anual de 9,1% (4,7% por mayores precios y el resto por mayores cantidades).

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER CUATRIMESTRE		
	2016	2017	Var. %
TOTAL	17.156 100%	18.712 100%	9,1%
Bienes de Capital	3.441 20%	4.032 22%	17,2%
Bienes Intermedios	5.174 30%	5.246 28%	1,4%
Comb. y lubricantes	1.069 6%	1.231 7%	15,2%
Piezas para bienes de cap.	3.869 23%	3.675 20%	-5,0%
Bienes de consumo	2.230 13%	2.602 14%	16,7%
Automotores	1.310 8%	1.836 10%	40,2%
Resto	62 0%	91 0%	46,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

En el primer cuatrimestre, la balanza comercial fue negativa en US\$1.217 millones. En el mismo periodo del año pasado, había sido positiva en US\$30 millones.

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (19%), la UNIÓN EUROPEA (13%) y el NAFTA (12%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (30%), el NAFTA (18%) y la Unión Europea (17%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	ABRIL		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	4.825 100%	4.964 100%	-139
Mercosur	937 19%	1.512 30%	-575
Chile	191 4%	55 1%	136
Resto Aladi	209 4%	132 3%	78
Nafta	564 12%	879 18%	-315
Unión Europea	612 13%	831 17%	-218
Asean	430 9%	231 5%	199
Suiza	46 1%	39 1%	7
China	390 8%	770 16%	-380
Republica de Corea	34 1%	79 2%	-45
Japón	44 1%	80 2%	-36
India	189 4%	55 1%	134
Medio Oriente	230 5%	54 1%	176
MAGREB y Egipto	440 9%	18 0%	422
Resto	509 11%	229 5%	280

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Las principales zonas y países con los cuales se tiene déficit comercial son el MERCOSUR (-US\$575 millones), el NAFTA (-US\$315 millones) y China (-US\$380 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los mayores superávits comerciales son India (US\$134 millones), Chile (US\$136 millones) y Asean (US\$199 millones). Las exportaciones a Brasil en el mes de abril alcanzaron los US\$761 millones con una caída anual de 8,4%. El rubro material de transporte terrestre registró un retroceso de 17,9% en términos anuales. Por su importancia en el total, contribuyó fuertemente a la variación negativa global.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	ABRIL				Var. %
	2016		2017		
TOTAL	831	100%	761	100%	-8,4%
Productos Primarios	143	17%	140	18%	-2,1%
MOA	118	14%	119	16%	0,8%
MOI	481	58%	555	73%	15,4%
Combustibles y Energía	19	2%	17	2%	-10,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones en el mes de abril se ubicaron en US\$1.395 millones con una suba en términos anuales de 19,8%. Se destaca el fuerte incremento que registró bienes de capital (37,4%).

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	ABRIL				Var. %
	2016		2017		
TOTAL	1.164	100%	1.395	100%	19,8%
Bienes de Capital	243	21%	334	24%	37,4%
Bienes Intermedios	343	29%	394	28%	14,9%
Comb. y lubricantes	3	0%	3	0%	
Piezas para bienes de cap.	213	18%	211	15%	-0,9%
Bienes de consumo	86	7%	96	7%	11,6%
Automotores	275	24%	357	26%	29,8%
Resto	1		1	-	

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$634 millones en el mes de abril. Con una suba en términos anuales de 90,3%.

Brasil es el principal socio comercial de Argentina y su crisis política como una suba del real, podría continuar afectando el desempeño del comercio exterior.