



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Abril 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 abril. Las autoridades del INDEC, luego de un período de revisión, han comenzado a publicar indicadores económicos. Por lo tanto, a la información privada analizada en otros informes, se agregan los nuevos datos oficiales. En este informe, se comentan los datos públicos para los cuales se tiene disponibilidad y para el resto de los sectores se utilizan datos provenientes del sector privado.

1. Según el INDEC, la actividad económica medida en el EMAE registró en el mes de enero una suba de 1,1% en términos anuales.
2. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de enero tuvo una caída de 0,5% en términos anuales.
3. La industria medida en el EMI (INDEC) registró en el mes de febrero un retroceso de 6,0% en términos anuales.
4. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de febrero una disminución de 8,1% en términos anuales.
5. La evolución de la construcción, medida a través del índice ISAC (INDEC) registró en el mes de febrero una variación negativa de 3,4% en términos anuales.
6. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector retrocedió en el mes de febrero 6,7% con respecto al mismo mes del año pasado.
7. El resultado primario mes de febrero alcanzó un déficit de \$26.747 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$30.084 millones.
8. La inflación minorista medida a través del IPC-INDEC registró en marzo una suba de 2,4% en términos mensuales. La inflación anual se ubica en torno al 35%.
9. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en marzo 1% en términos mensuales y 25,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
10. La balanza comercial del mes de febrero arrojó un déficit de US\$122 millones.

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

Muchas gracias

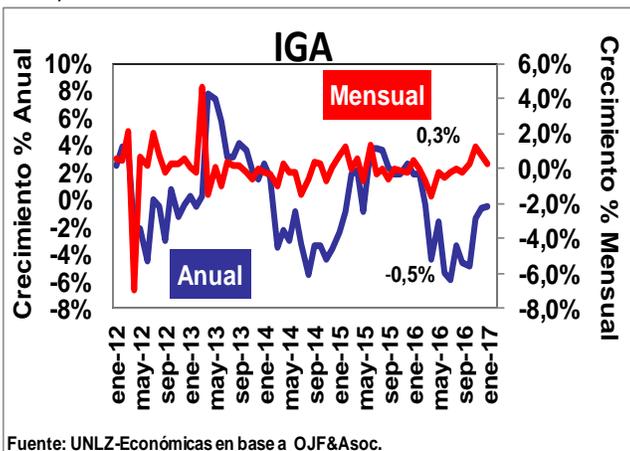
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

Las autoridades del INDEC han comenzado a publicar indicadores económicos luego de un periodo de revisión. Por lo tanto, a la información privada analizada en otros informes, se agregan los nuevos datos oficiales.

La actividad económica medida a través del EMAE (una aproximación de PIB mensual) registró en el mes de enero, una caída mensual de 0,5%, mientras que en la comparación anual, se observó una suba de 1,1%.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de enero una variación de 0,3% en términos mensuales. En cambio. En términos anuales, hubo una caída de 0,5%.



Según OJF, luego del retroceso al comienzo del año y a pesar de la mejora en el sector agropecuario, estiman que la actividad comenzará a emitir señales más alentadoras en el segundo trimestre, una vez que las negociaciones paritarias se encuentren encaminadas y se pueda recomponer el poder adquisitivo de los hogares.

Según el INDEC, el EMI (es un indicador de coyuntura que mide la evolución de la producción industrial) registró en el mes de febrero, una caída de 6% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-febrero), la

disminución fue de 3,5% 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 los meses que van de marzo-mayo de 2017 respecto al mismo período del año anterior. Los principales resultados son los siguientes:

Respecto a la demanda interna, 51,9% anticipa un ritmo estable durante el período marzo-mayo de 2017, 32,8% anticipa una suba y 15,3% de las empresas prevé una disminución.

Entre las firmas exportadoras, 56% de las empresas consultadas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el período marzo-mayo de 2017, 28,8% prevé una suba en sus ventas al exterior y 15,2% opina que disminuirán.

El 63,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos durante el período marzo-mayo de 2017 respecto al período marzo-mayo de 2016, 25,4% vislumbra un crecimiento y 11,5% prevé una baja.

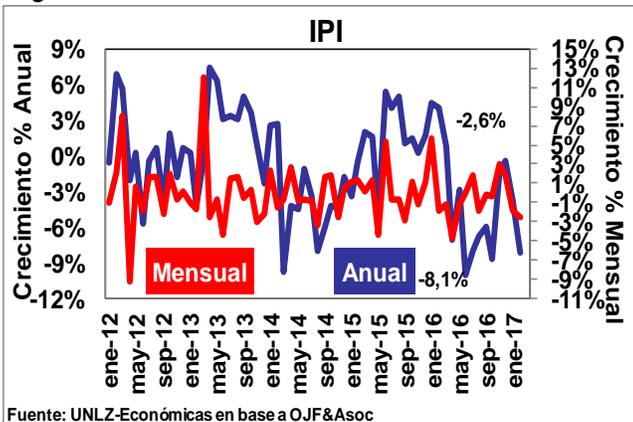
El 73,2% de las firmas no indica cambios en la dotación de personal durante el período marzo-mayo de 2017 respecto al período marzo-mayo de 2016, 13,8% vislumbra una disminución y 13,0% anticipa una suba.

El 59,6% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada para el período marzo-mayo de 2017, 24,3% anticipa una suba y 16,1% anticipa una baja

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en febrero cayó 2,6% en términos mensuales y 8,1% en términos anuales.

Según OJF & Asoc., transcurridos los primeros dos meses del año, la actividad industrial evidencia una baja acumulada de 6% anual. Los números agregados de inicios de cada año suelen verse condicionados por las paradas de plantas estivales, sobre lo que debemos adicionar la particular base de comparación que ofrece el año 2016. El resultado se vio

sumamente afectado por la considerable baja evidenciada en la producción de vehículos y el menor procesamiento de granos, en donde se está observado un retorno al ciclo productivo original.



Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de febrero registró una disminución de 3,4% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-febrero), la caída fue de 2,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los datos del consumo aparente de los insumos para la construcción en el mes de febrero muestran, con relación a igual mes del año anterior, subas de 106,5% en asfalto, 13,3% en hierro redondo para hormigón, 4% en pinturas para construcción y 1,1% en placas de yeso. En tanto, se registraron bajas de 21,7% en artículos sanitarios de cerámica, 19,7% en resto de insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura), 14,3% en ladrillos huecos, 9% en pisos y revestimientos cerámicos y 0,4% en cemento.

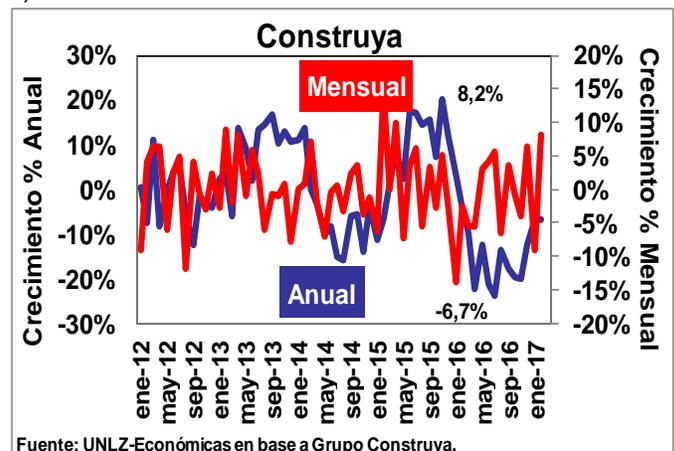
Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el período marzo-mayo de 2017.

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

En efecto, 36,8% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector aumentará durante los próximos tres meses, mientras que 57,9% estimó que no cambiará y 5,3% que disminuirá. Los que estimaron una suba del nivel de actividad del sector durante los próximos tres meses la atribuyeron fundamentalmente al crecimiento de la actividad económica (31,1%), al reinicio de obras públicas (25,9%) y a los nuevos planes de obras públicas (23,9%), entre otras razones.

En tanto, entre las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra pública, 53,8% opinó que la actividad aumentará durante el período marzo-mayo de 2017, 38,5% estimó que no cambiará y 7,7% cree que disminuirá. Quienes estimaron una suba, la atribuyeron principalmente a los nuevos planes de obras públicas (40,2%), al reinicio de las obras públicas (31,1%) y al crecimiento de la actividad económica (15,1%) entre otras razones.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en febrero creció 8,2% en términos mensuales y disminuyó 6,7% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la variación es negativa en 6,8%.



Precios

El IPC registró en marzo una variación de 2,4% en términos mensuales según el INDEC. Los mayores incrementos se dieron en educación (5,6%), indumentaria (4,8%), alimentos y bebidas (3%) y vivienda y servicios básicos (2,2%). En el acumulado del año, la suba de precios asciende a 6,3%.

IPC-INDEC	mar-17
Nivel General	2,4%
Alimentos y bebidas	3,0%
Indumentaria	4,8%
Vivienda y servicios básicos	2,2%
Equipamiento y mantenimiento para el hogar	0,9%
Atención médica y gastos para la salud	1,9%
Transporte y comunicaciones	1,2%
Esparcimiento	0,3%
Educación	5,6%
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 marzo una suba de 2,9% con lo cual la inflación anual se ubicó en 35%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

IPC-CABA	mar-17
General	2,9%
Vivienda, electricidad, agua y otros	7,3%
Transporte	0,7%
Prendas de vestir y calzado	2,1%
Educación	15,0%
Bienes y servicios varios	1,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,2%
Salud	0,8%
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,3%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,4%
Recreación y cultura	1,0%
Restaurantes y hoteles	1,2%
Comunicaciones	4,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadística- CABA

De la variación mensual observada, 1,1 puntos corresponden a las subas registradas en la división vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, esto debido fundamentalmente a la entrada en vigencia del segundo tramo de incremento en la tarifa residencial de electricidad.

La inflación medida en el IPC Congreso registró en el mes de marzo, una suba de 2,2% en términos mensuales y de 33% con respecto al mismo mes del año pasado, debido a las subas en educación, vivienda e indumentaria.

Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 0,9%, mientras que la variación anual fue de 21,6%. Productos nacionales e importados registraron una variación de 0,9% y 0,6% en términos mensuales y aumentaron 21% y 5,6% en términos anuales.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de marzo una suba mensual de 1,1% y de 32,7% con respecto al mismo mes del año pasado. Las variaciones mensuales fueron las siguientes: materiales (2%), mano de obra (0,1%) y gastos generales (3,6%). En términos anuales, se observan incrementos de 21,0% en materiales, 38,1% en mano de obra y 52,6% en gastos generales.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en febrero un crecimiento de 1,7% en términos mensuales y de 27,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las mayores subas mensuales se dieron en vivienda y servicios básicos (6%), atención médica y gastos para la salud (2,9%) y alimentos y bebidas (1,8%).

La información sobre salarios todavía no está disponible. Cuando el INDEC la de a conocer nuevamente, será incorporada en esta sección, como se solía realizar.

A comienzos de marzo, el presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger advirtió que se venían "tres meses difíciles en términos de inflación", debido a la corrección de precios regulados lo que moverá al nivel general por encima de lo que venimos experimentando.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de febrero alcanzó un déficit primario de \$26.747 millones, con un crecimiento de 53,9% en términos anuales.

El tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$7.480 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$34.227 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$980 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$18.358 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	FEBRERO		Variación	
	2016	2017	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	99942	136489	36546	36,6%
Recursos tributarios	58595	70213	11618	19,8%
Recursos Seguridad Social	37246	51972	14726	39,5%
Otros recursos	4101	14304	10203	248,8%
GASTO PRIMARIO	117321	163235	45915	39,1%
Salarios	19032	24612	5580	29,3%
Bienes y Servicios	4943	4947	4	0,1%
Seguridad Social	44953	67530	22577	50,2%
Transferencias	30602	46368	15766	51,5%
Al Sector privado	24987	33914	8927	35,7%
A Provincias	1428	5695	4267	298,8%
A Universidades nacionales	4187	6759	2572	61,4%
Otros conceptos	7928	2881	-5047	-63,7%
Gastos de capital	9728	15956	6227	64,0%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-17378	-26747	-9368	53,9%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	3159	3337	178	5,6%
RESULTADO FINANCIERO	-20538	-30084	-9546	46,5%

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

Los ingresos crecieron en \$36.546 millones (36,6%), mientras que el gasto primario avanzó en \$45.915 millones (39,1%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$136.489 millones. Los recursos tributarios subieron 19,8% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 39,5%.

El gasto primario se ubicó en \$163.235 millones en el mes de febrero. El rubro salarios subió 29,3% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 0,1%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$33.914 millones con un crecimiento anual de 35,7%. Las transferencias recibidas a las provincias sumaron \$5.695 millones con una suba de 298,8%. Las

universidades recibieron en febrero \$6.759 millones creciendo 61,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

El resultado financiero de febrero fue deficitario en \$30.084 millones, debido al impacto que tuvieron las rentas de propiedad en el mes (\$3.337 millones).

Para el acumulado del año (enero-febrero), el resultado primario registró déficit de \$23.160 millones con una suba en términos anuales de 29,2%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	PRIMER BIMESTRE		Variación	
	2016	2017	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	220274	306745	86471	39,3%
Recursos tributarios	124102	163397	39295	31,7%
Recursos Seguridad Social	88070	119164	31094	35,3%
Otros recursos	8102	24183	16082	198,5%
GASTO PRIMARIO	238200	329904	91704	38,5%
Salarios	38131	50717	12585	33,0%
Bienes y Servicios	9391	12862	3472	37,0%
Seguridad Social	97158	138672	41514	42,7%
Transferencias	57284	87934	30650	53,5%
Al Sector privado	45604	64611	19007	41,7%
A Provincias	3081	10690	7609	247,0%
A Universidades Nacionales	8599	12633	4034	46,9%
Otros conceptos	11361	5767	-5594	-49,2%
Gastos de capital	24582	32905	8323	33,9%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-17926	-23160	-5233	29,2%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	4809	12482	7673	159,6%
RESULTADO FINANCIERO	-22735	-35641	-12907	56,8%

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

Los recursos totales crecieron un 39,3% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 31,7% mientras que los de seguridad social aumentaron 35,3%). A su vez, el gasto primario creció 38,5%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$64.611 millones con un crecimiento de 41,7%. Las provincias recibieron \$10.690 millones, lo cual representa una suba de 247% en términos anuales.

El gasto en salarios creció 33% mientras que el destinado a bienes y servicios creció en un 37%. Finalmente, el resultado financiero negativo fue de \$35.641 millones con una suba de 56,8% en términos anuales.

Según el Ministro Dujovne, el gobierno ha reorientando el gasto público de acuerdo a sus prioridades: "destinamos cada vez más recursos en mejorar la infraestructura del país, con más

obra pública, y la situación de aquellos sectores más vulnerables. De cada \$4 nuevos que se han gastado en lo que va del año, \$3 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”.

La recaudación del mes de marzo alcanzó la suma de \$212.295 millones, con una suba de 54,1% en términos anuales según informó la AFIP.

RECAUDACIÓN millones de pesos	MARZO		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	137762	212295	74532	54,1%
IMPUESTOS	89333	148111	58778	65,8%
Ganancias	24454	32943	8489	34,7%
IVA	45859	53406	7547	16,5%
Créditos y débitos	9892	12360	2468	24,9%
COMERCIO EXTERIOR	11431	11663	232	2,0%
Derechos importaciones	4733	5419	686	14,5%
Derechos exportaciones	6604	6138	-466	-7,1%
SEGURIDAD SOCIAL	36998	52521	15523	42,0%
Aportes personales	14422	20551	6129	42,5%
Contribuciones patronales	21713	30621	8909	41,0%

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

Ganancias tuvo una suba anual de 34,7% alcanzando los \$32.943 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 16,5% en términos anuales llegando a \$53.406 millones.

El “impuesto al cheque” (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$12.360 millones con un aumento de 24,9% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 7,1% alcanzando la suma de \$6.138 millones, mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 14,5% alcanzado los \$5.419 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 42,5% mientras que las contribuciones patronales subieron 41% en términos anuales.

Las finanzas públicas tuvieron una fuerte inyección de fondos frescos en marzo con el fin del plazo que fijo la Ley 27.260 para exteriorizar activos, porque le permitió a la AFIP recaudar unos 20 puntos porcentuales

más al ritmo que venía registrando en los meses previos.

Si se excluyen los \$28.000 millones por el blanqueo fiscal, la recaudación del mes hubiera ascendido a \$184.000 millones con suba en términos anuales de 33,8%.

Para el acumulado del año (enero-marzo) se registró una recaudación de \$384.516 millones. Con una variación anual de 29,3% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias cayó 3,9% mientras que el IVA aumentó 22%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	PRIMER TRIMESTRE		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	297457	384516	87059	29,3%
IMPUESTOS	194734	264090	69356	35,6%
Ganancias	71024	68289	-2735	-3,9%
IVA	87310	106528	19218	22,0%
Créditos y débitos	18361	25081	6720	36,6%
COMERCIO EXTERIOR	16080	16991	911	5,7%
Derechos importaciones	7563	9595	2033	26,9%
Derechos exportaciones	8369	7210	-1158	-1,8%
SEGURIDAD SOCIAL	86644	103436	16792	19,4%
Aportes personales	34643	40513	5870	16,9%
Contribuciones patronales	49820	60586	10767	21,6%

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

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 1,8% y se ubicaron en \$7.210 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 26,9% y alcanzaron los \$9.595 millones.

Los aportes personales subieron 16,9% y se ubicaron en \$40.513 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 21,6% y alcanzaron los \$60.586 millones.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en marzo alcanzaron la suma de \$2.026.884 millones, creciendo 2,3% (\$45.143 millones) en términos mensuales y 48,8% (\$1.153.781 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1% (\$11.758 millones) con respecto a febrero y 25,7% (\$467.193 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
mar-16	45,9%	34,8%	23,5%	29,2%	43,9%	49,9%
abr-16	41,2%	30,6%	20,4%	28,8%	36,7%	53,2%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Plazo fijo creció 2,5% (\$13.394 millones) y cuenta corriente aumentó 1,2% (\$3.052 millones) en términos mensuales. En cambio, caja de ahorro registró una caída de 1,5% (-\$4.626 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 17,3% (\$222.082 millones), caja de ahorro 45,3% (\$143.034 millones) y cuenta corriente 23,8% (\$87.0479 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de marzo crecieron 2% (US\$467 millones) en términos mensuales y 97,9% (US\$15.458 millones) en la comparación anual. Los depósitos totales del sector público en el mes de marzo alcanzaron la suma de \$528.874 millones con una suba de 5,8% en términos mensuales (\$28.792 millones) y de 89,3% en términos anuales (\$289.683 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de marzo la suma de \$1.130.259 millones con una suba mensual de 1,7% (\$19.315 millones). En términos anuales, el incremento fue de 31,8% (\$272.826 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a febrero 1,4% (\$13.293 millones) y 22,6% (\$174.315 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
mar-16	35,9%	33,3%	30,6%	33,0%	14,4%	21,9%	35,5%	51,3%	8,0%
abr-16	34,2%	31,3%	28,5%	29,8%	13,6%	21,0%	34,8%	47,6%	12,8%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: personales 4,1%, prendarios 2,8%, hipotecarios 2,8% y tarjetas 1%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Prendarios fue el componente más dinámico en marzo. Creció 46,2% (\$18.478 millones). Le siguen personales con una variación de 44,7% (\$75.305 millones) y tarjetas con una suba de 26,7% (\$49.051 millones).

El crecimiento mensual de los préstamos fue impulsado principalmente por los personales. Los hipotecarios continuaron alentados por los denominados en UVAs, que en marzo totalizaron alrededor de \$1.100 millones, aproximadamente la mitad de los créditos hipotecarios otorgados a las familias.

Así, desde el lanzamiento de este instrumento, en abril de 2016, y hasta marzo se desembolsaron más de \$4.500 millones.

Las reservas en el mes de marzo alcanzaron en promedio la suma de US\$51.465 millones con una suba mensual de 6,7% (US\$3.331 millones) y de 78,9% en términos anuales (US\$22.700 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante marzo un valor de \$15,38 por dólar y se apreció 0,5% en términos mensuales y depreció 5,5% en términos anuales.

La base monetaria en marzo alcanzó la suma de \$790.603 millones. Con una caída mensual de 4,4% (-\$36.434 millones) y una suba de 34,7% (\$203.724 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
mar-16	28,9%	55,7%	23,0%	29,5%
abr-16	26,5%	58,9%	18,9%	27,1%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público retrocedió 0,1% (-\$530 millones); circulante en poder de los bancos cayó 11,7% (-\$10.085 millones) y cta cte en el BCRA retrocedió 11,5% (-\$25.818 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 28,4% (\$114.016 millones) y circulante en poder de los bancos subió 42,6% (\$22.803 millones). Cuenta corriente en el BCRA se incrementó 50,9% (\$66.904 millones).

La caída del circulante, efectivo en bancos y de las cuentas corrientes de los bancos en el Banco Central, está asociada a la destrucción

de billetes y al cambio de encajes, respectivamente. Estas medidas se tradujeron en una abrupta desaceleración de la base monetaria (se redujo 12 puntos con respecto a febrero).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
mar-16	28,9%	27,0%	27,5%	32,9%
abr-16	26,5%	24,4%	25,5%	29,4%
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%

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 (2,8%), M2 (1,6%) y M3 (1,8%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (28,4%), M2 (30,7%) y M3 (44,1%).

En marzo entró en vigencia una reducción de los encajes sobre los depósitos en pesos y se aceleró el proceso de destrucción de billetes deteriorados que estaban en poder de las entidades financieras. Estos factores generaron un aumento de la liquidez y se tradujo en una caída de las tasas pasivas.

La tasa de interés de las operaciones de call a 1 día hábil promedió 22,7%; la de los documentos descontados se ubicó en 19,1%, mientras que la tasa de documentos promedió 22,2%. La tasa de interés de los préstamos personales promedió 39% y la de prendarios fue de 18,8%.

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 febrero registró un déficit de US\$122 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado había sido superavitario en US\$110 millones.

Las exportaciones en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$3.888 millones con una caída de 6,2% con respecto al mismo mes del año pasado (11,7% por menores cantidades a pesar de la suba de precios).

Por importancia relativa, las mayores variaciones registradas en febrero respecto de igual mes de 2016 se verificaron en semillas y oleaginosas (-34,4%), vehículos automotores (-20,0%) y residuos de la industria alimentaria (-4,6%).

EXPORTACIONES millones de dólares	FEBRERO				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	4.143	100%	3.888	100%	-6%
Productos Primarios	1.104	27%	944	24%	-14%
MOA	1.730	42%	1.582	41%	-9%
MOI	1.174	28%	1.168	30%	-1%
Combustibles y Energía	135	3%	194	5%	44%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

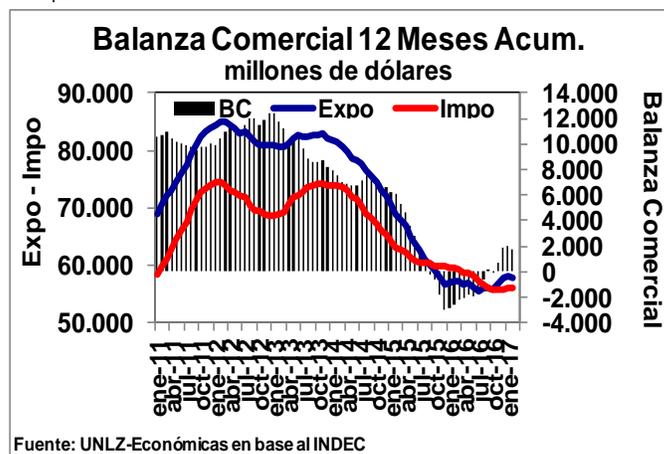
Por el lado de las importaciones, en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$4.010 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 1% (las cantidades cayeron 7,5% a pesar del incremento de los precios).

IMPORTACIONES millones de dólares	FEBRERO				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	4.034	100%	4.010	100%	-1%
Bienes de Capital	850	21%	798	20%	-6%
Bienes Intermedios	1.217	30%	1.112	28%	-9%
Comb. y lubricantes	225	6%	337	8%	50%
Piezas para bienes de cap.	924	23%	737	18%	-20%
Bienes de consumo	507	13%	557	14%	10%
Automotores	297	7%	451	11%	52%
Resto	14	0%	19	0%	36%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

A nivel de secciones, las importaciones que más aumentaron en febrero respecto de igual mes del año anterior correspondieron a vehículos automotores (51,9%) y combustibles y lubricantes (49,8%).

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un superávit de US\$1.759 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido negativo en US\$2.584 millones.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, Chile, China, Vietnam, India, Alemania e Indonesia. Estos representan el 51,1% de las ventas externas.

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania, Bolivia, Paraguay y México. Estos representan el 71,9% de las compras externas.

Para el acumulado del año (enero-febrero), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$8.140 millones con una suba anual de 1,5% (5,7% por mayores precios a pesar de la caída en las cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER BIMESTRE				
	2016		2017	Var. %	
TOTAL	8.018	100%	8.140	100%	2%
Productos Primarios	2.019	25%	2.012	25%	0%
MOA	3.560	44%	3.409	42%	-4%
MOI	2.152	27%	2.296	28%	7%
Combustibles y Energía	287	4%	423	5%	47%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los mayores aumentos del acumulado del año correspondieron a metales comunes y sus manufacturas (US\$72 millones), material de transporte terrestre (US\$65 millones), hortalizas

y legumbres sin elaborar (US\$60 millones) y petróleo crudo (US\$60 millones).

Por el lado de las importaciones, en el primer bimestre del año (acumulado del año), alcanzaron la suma de US\$8.350 millones con un crecimiento anual de 3,3% (exclusivamente por mayores precios).

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER BIMESTRE				
	2016		2017		Var. %
TOTAL	8.086	100%	8.350	100%	3%
Bienes de Capital	1.700	21%	1.760	21%	4%
Bienes Intermedios	2.494	31%	2.304	28%	-8%
Comb. y lubricantes	454	6%	597	7%	31%
Piezas para bienes de cap.	1.766	22%	1.666	20%	-6%
Bienes de consumo	1.039	13%	1.194	14%	15%
Automotores	604	7%	787	9%	30%
Resto	29	0%	43	1%	48%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (20%), la UNIÓN EUROPEA (17%) y el NAFTA (11%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (34%), China (16%) y la Unión Europea (16%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	FEBRERO				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	3.888	100%	4.010	100%	-122
Mercosur	781	20%	1.382	34%	-601
Chile	190	5%	56	1%	134
Resto Aladi	190	5%	200	5%	-10
Nafta	440	11%	587	15%	-147
Unión Europea	651	17%	623	16%	28
Asean	370	10%	169	4%	201
Suiza	97	2%	47	1%	50
China	178	5%	633	16%	-455
Corea del sur	18	0%	40	1%	-22
Japón	37	1%	61	2%	-24
India	146	4%	41	1%	105
Medio Oriente	143	4%	21	1%	122
MAGREB y Egipto	167	4%	2	0%	165
Resto	480	12%	148	4%	332

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\$601 millones), el NAFTA (-US\$147 millones) y China (-US\$455 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los mayores superávits comerciales son India (US\$105 millones), Chile (US\$134 millones) y Asean (US\$201 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de febrero alcanzaron los US\$601 millones con una caída anual de 16,9%. El rubro "cereales" registró un retroceso de 12,2% en términos anuales.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	FEBRERO				
	2016		2017		Var. %
TOTAL	723	100%	601	100%	-17%
Productos Primarios	146	20%	127	21%	-13%
MOA	84	12%	97	16%	15%
MOI	474	66%	332	55%	-30%
Combustibles y Energía	19	3%	45	7%	137%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La fuerte caída en manufacturas de origen industrial se explica por el retroceso de material de transporte terrestre (-41,7%).

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.224 millones con una suba en términos anuales de 21%.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	FEBRERO				
	2016		2017		Var. %
TOTAL	1.013	100%	1.224	100%	21%
Bienes de Capital	165	16%	293	24%	78%
Bienes Intermedios	314	31%	303	25%	-4%
Comb. y lubricantes	1	0%	9	1%	
Piezas para bienes de cap.	205	20%	159	13%	-22%
Bienes de consumo	68	7%	82	7%	21%
Automotores	262	26%	378	31%	44%
Resto	1		1	-	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Se destaca el fuerte incremento que registraron los bienes de capital (78%) y caída en piezas y accesorios para bienes de capital (-22%).

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$623 millones en el mes de febrero.