



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 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 febrero. 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. 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 noviembre un retroceso de 1,4% en términos anuales. Sin embargo, en la comparación mensual acumula dos meses consecutivos de crecimiento. De consolidarse este comportamiento, el crecimiento de la actividad comenzó en el último trimestre de 2016.
2. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de noviembre tuvo una caída de 1,9% en términos anuales.
3. La industria medida en el EMI (INDEC) registró en el mes de diciembre un retroceso de 2,3% en términos anuales.
4. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de diciembre una disminución de 0,5% en términos anuales.
5. La evolución de la construcción, medida a través del índice ISAC (INDEC) registró en el mes de diciembre una variación negativa de 7,8% en términos anuales.
6. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector retrocedió en el mes de diciembre 12,6% con respecto al mismo mes del año pasado.
7. El resultado primario mes de diciembre alcanzó un déficit de \$59.258 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$83.850 millones.
8. La inflación minorista medida a través del IPC-INDEC registró en enero una suba de 1,3% en términos mensuales. En la comparación anual, se ubica por debajo del 40%.
9. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en enero 1,9% en términos mensuales y 25,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
10. La balanza comercial del mes de diciembre arrojó un superávit de US\$65 millones.

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

Muchas gracias

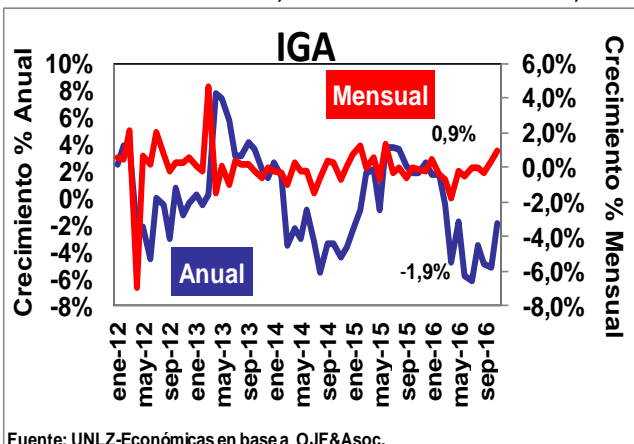
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

La actividad económica medida a través del EMAE (una aproximación de PIB mensual) registró en el mes de noviembre, una suba mensual de 1,4%. A partir de este dato, se observa dos subas consecutivas. Esto nos estaría anticipando que la recuperación económica comenzó en el último trimestre de 2016.

En la comparación anual, la variación fue negativa en 1,4%. En el acumulado del año (enero-noviembre), la caída fue de 2,5%.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en noviembre una variación de 0,9% en términos mensuales. En cambio. En términos anuales, hubo una caída de 1,9%.



Según OJF & Asoc., tras un 2016 con bruscas correcciones a nivel macroeconómico, los sectores productores de bienes exhibieron una contracción, producto del mal desempeño industrial y de la construcción, mientras que los productores de servicios también retrocedieron por un sector comercial que padeció la caída del salario real.

Según el INDEC, el EMI (indicador de coyuntura que mide la evolución de la producción industrial) registró en el mes de diciembre, una caída de 2,3% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-

diciembre), la disminución fue de 4,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

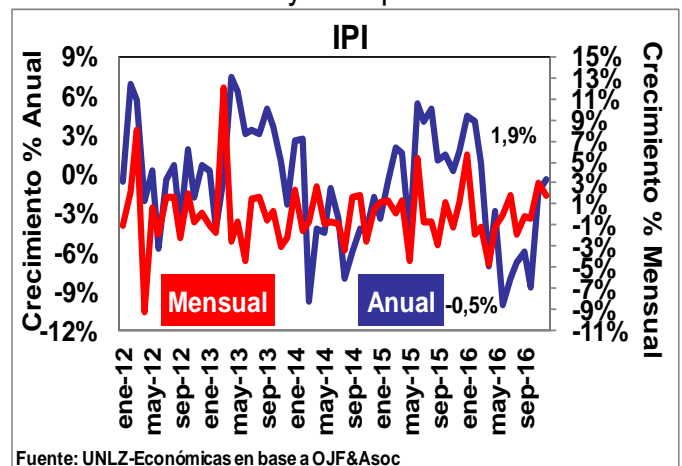
Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, que consultó acerca de las previsiones que tienen para el primer trimestre de 2017 respecto al primer trimestre de 2016. Los principales resultados son los siguientes.

Respecto a la demanda interna, 46,9% anticipa un ritmo estable durante el primer trimestre de 2017, 28,5% anticipa una suba y 24,6% de las empresas prevé una baja.

Entre las firmas exportadoras, 51,7% de las empresas consultadas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el primer trimestre de 2017, 27,5% prevé una suba en sus ventas al exterior y 20,8% opina que disminuirán. El 52,9% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos durante el primer trimestre de 2017 respecto al primer trimestre de 2016, 24,4% prevé una baja y 22,7% vislumbra un crecimiento.

El 73,3% de las firmas no indica cambios en la dotación de personal durante el primer trimestre de 2017 respecto al primer trimestre de 2016, 13,7% vislumbra una disminución y 13% anticipa una suba.

Respecto a la cantidad de horas trabajadas del personal afectado al proceso productivo, 66,4% de las empresas anticipa un ritmo estable, 17,6% vislumbra una caída y 16% prevé un aumento.



Según la consultora OJF & Asoc., la industria en diciembre creció 1,9% en términos mensuales y registró una caída de 0,5% en términos anuales.

Según OJF & Asoc., el año 2016 finalizaría con una contracción en la industria manufacturera próxima al 4%, en un entorno de marcadas heterogeneidades entre los diversos segmentos, que responde no solo a la lógica particular de cada uno de ellos, sino a su exposición a las decisiones de política local y a un contexto internacional poco favorable.

Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de diciembre registró una disminución de 7,8% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-diciembre), la caída fue de 12,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los datos del consumo aparente de los insumos para la construcción en el mes de diciembre último muestran, con relación a igual mes del año anterior, subas de 62,8% en asfalto, 0,7% en cemento portland y 0,5% en artículos sanitarios de cerámica.

En tanto se registraron bajas de 18,3% en resto de insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura), 17% en ladrillos huecos, 16,2% en hierro redondo para hormigón, 15,1% en placas de yeso, 6,8% en pisos y revestimientos cerámicos y 5,7% en pinturas para construcción.

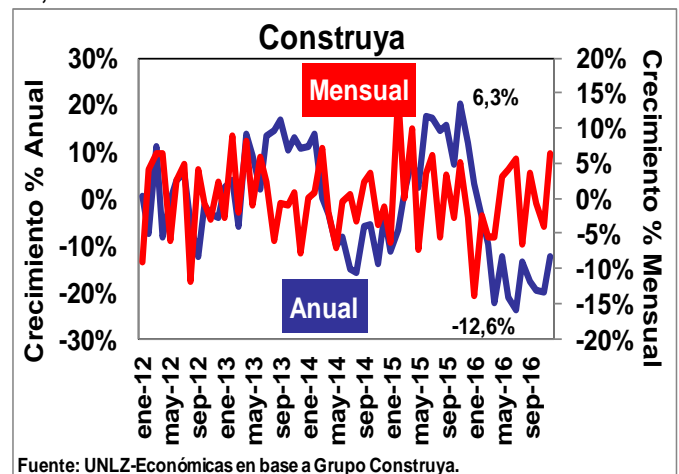
Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el período enero-marzo de 2017. Quienes prevén cambios en el nivel de actividad se inclinan preferentemente hacia la suba, tanto se dediquen a realizar principalmente obras privadas como públicas.

En efecto, 31,8% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector aumentará durante los próximos tres meses, mientras que 59,1% estimó que no cambiará y 9,1% que disminuirá.

Los que estimaron una suba del nivel de actividad del sector durante los próximos tres meses la atribuyeron fundamentalmente a los nuevos planes de obras públicas (27,4%), al crecimiento de la actividad económica (26,2%) y al reinicio de obras públicas (25%), entre otras razones.

En tanto, entre las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra pública, 44,2% opinó que la actividad aumentará durante el período enero-marzo de 2017, 48,8% estimó que no cambiará y 7% cree que disminuirá. Quienes estimaron una suba, la atribuyeron principalmente a los nuevos planes de obras públicas (35,3%), al reinicio de las obras públicas (27,1%) y al crecimiento de la actividad económica (19,6%) entre otras razones.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en diciembre creció 6,3% en términos mensuales y disminuyó 12,6% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la variación es negativa en 15,1%.



Precios

El IPC registró en enero una variación de 1,3% en términos mensuales según el INDEC. Los mayores incrementos se dieron en esparcimiento (4,7%), transporte y comunicaciones (2,3%), alimentos y bebidas (1,6%) y atención médica y gastos para la salud (1,4%).

Esta variación está en consonancia con las metas establecidas por el Banco Central (BCRA). En los próximos meses se espera una suba del índice, debido a los incrementos en los servicios públicos y en educación por el comienzo de clases.

IPC-INDEC	ene-17
Nivel General	1,3%
Alimentos y bebidas	1,6%
Indumentaria	-2,2%
Vivienda y servicios básicos	---
Equipamiento y mantenimiento para el hogar	0,9%
Atención médica y gastos para la salud	1,4%
Transporte y comunicaciones	2,3%
Esparcimiento	4,7%
Educación	0,7%
Otros bienes y servicios	0,9%
Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC	

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró en enero una suba de 1,9% con lo cual la inflación anual se ubicó en 38%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

IPC-CABA	ene-17
General	1,9%
Vivienda, electricidad, agua y otros	2,4%
Transporte	1,5%
Prendas de vestir y calzado	-1,3%
Educación	0,0%
Bienes y servicios varios	3,1%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,6%
Salud	1,0%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,1%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,7%
Recreación y cultura	2,8%
Restaurantes y hoteles	3,5%
Comunicaciones	3,3%
Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadística- CABA	

En enero la variación respondió principalmente a las subas observadas en las divisiones en vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, restaurantes y hoteles, alimentos y bebidas no alcohólicas y recreación y cultura, que en conjunto explicaron el 65,6% del alza del nivel general.

La inflación medida en el IPC Congreso registró en el mes de enero, una suba de 1,6% en términos mensuales y de 37,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 1,5%, mientras que la variación anual fue de 25,5%. Productos nacionales e importados registraron una variación de 1,6% y 0,4% en términos mensuales y aumentaron 26,6% y 13,5% en términos anuales.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de enero una suba mensual de 2,4% y de 33,1% con respecto al mismo mes del año pasado. Las variaciones mensuales fueron las siguientes: materiales (1,9%), mano de obra (2,9%) y gastos generales (1,4%). En términos anuales, se observan incrementos de 22,4% en materiales, 38,7% en mano de obra y 48,1% en gastos generales.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en enero un crecimiento de 1,2% en términos mensuales y de 27,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las mayores subas mensuales se dieron en esparcimiento (3,2%), vivienda y servicios básicos (2,8%) y transporte y comunicaciones (2,5%).

La información sobre salarios todavía no está disponible. Por este motivo, no se analiza la evolución de los ingresos de los trabajadores.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de diciembre alcanzó un déficit primario de \$59,298 millones, con un crecimiento de 72,6% en términos anuales.

El tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$1.823 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$61.121 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$9.475 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$43.824 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DICIEMBRE		Variación	
	2015	2016	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	123,511	233,422	109,911	89,0%
Recursos tributarios	60,602	170,718	110,116	181,7%
Recursos Seguridad Social	45,930	53,371	7,441	16,2%
Otros recursos	16,980	9,333	-7,647	-45,0%
GASTO PRIMARIO	157,860	292,721	134,861	85,4%
Salarios	25,784	34,877	9,093	35,3%
Bienes y Servicios	6,314	9,006	2,692	42,6%
Seguridad Social	73,485	90,871	17,386	23,7%
Transferencias	39,217	127,745	88,529	225,7%
Al Sector privado	28,091	94,370	66,279	235,9%
A Provincias	5,483	25,450	19,968	364,2%
A Universidades nacionales	5,643	7,925	2,283	40,5%
Otros conceptos	3,761	7,386	3,625	96,4%
Gastos de capital	8,035	22,269	14,234	177,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-34,349	-59,298	-24,950	72,6%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	24,760	24,551	-209	-0,8%
RESULTADO FINANCIERO	-59,109	-83,850	-24,741	41,9%

Los ingresos crecieron en \$109.911 millones (89%), mientras que el gasto primario avanzó en \$134.861 millones (85,4%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$232.422 millones. Los recursos tributarios subieron 181,7% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 16,2%.

El gasto primario se ubicó en \$292.721 millones en el mes de diciembre. El rubro salarios subió 35,3% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 42,6%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$94.370 millones con un crecimiento anual de 235,9%. Las transferencias recibidas a las provincias

sumaron \$25.450 millones con una suba de 364,2%. Las universidades recibieron en diciembre \$7.925 millones creciendo 40,5% con respecto al mismo mes del año pasado.

El resultado financiero de diciembre fue deficitario en \$83.850 millones, debido al impacto que tuvieron las rentas de propiedad en el mes (\$24.551 millones).

Para el acumulado del año (enero-diciembre), el resultado primario registró déficit de \$359.384 millones con una suba en términos anuales de 242,9%.

Según autoridades del Ministerio de Hacienda, el déficit se estima en aproximadamente en 4,6% del PIB, por debajo de la meta presupuestada.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DOCE MESES		Variación	
	2015	2016	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	1.323,193	1.613,452	290,260	21,9%
Recursos tributarios	708,801	976,663	267,862	37,8%
Recursos Seguridad Social	419,419	558,087	138,669	33,1%
Otros recursos	194,973	78,702	-116,271	-59,6%
GASTO PRIMARIO	1.427,990	1.972,836	544,846	38,2%
Salarios	199,066	266,831	67,766	34,0%
Bienes y Servicios	69,469	79,327	9,858	14,2%
Seguridad Social	535,697	734,717	199,020	37,2%
Transferencias	397,180	641,879	244,699	61,6%
Al Sector privado	322,377	505,788	183,410	56,9%
A Provincias	27,614	73,589	45,975	166,5%
A Universidades Nacionales	47,189	62,502	15,313	32,5%
Otros conceptos	62,217	64,479	2,262	3,6%
Gastos de capital	160,887	182,045	21,158	13,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-104,797	-359,384	-254,587	242,9%
Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública	120,840	5,787	-115,053	-95,2%
RESULTADO FINANCIERO	-225,637	-365,170	-139,534	61,8%

Los recursos totales crecieron un 21,9% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 37,8% mientras que los de seguridad social aumentaron 33,1%).

A su vez, el gasto primario creció 38,2%. Algunos analistas sostienen que el crecimiento del erogaciones se debió a que el gobierno adelantó gastos en 2016 para poder enfrentar 2017 con mayor holgura. Otros sostienen que en realidad se pagaron gastos que se estaban "pisando".

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$505.788 millones con un crecimiento de 56,9%. Las provincias recibieron

\$73.589 millones, lo cual representa un suba de 166,5% en términos anuales.

El gasto en salarios creció 34% mientras que el destinado a bienes y servicios creció en un 14,2%.

Finalmente, el resultado financiero negativo fue de \$365.170 millones con una suba de 61,8% en términos anuales.

La recaudación del mes de enero alcanzó la suma de \$211.413 millones, con una suba de 30% en términos anuales según informó la AFIP.

A pesar de la amnistía del año pasado (aportaron más de \$7.000 millones), la recaudación se ubica por debajo del crecimiento de los precios.

RECAUDACIÓN millones de pesos	ENERO		Variación	
	2016	2017	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	162,654	211,413	48,759	30,0%
IMPUESTOS	103,536	134,401	30,865	29,8%
Ganancias	40,625	43,504	2,878	7,1%
IVA	45,662	58,546	12,884	28,2%
Créditos y débitos	9,610	13,059	3,449	35,9%
COMERCIO EXTERIOR	8,795	11,255	2,460	28,0%
Derechos importaciones	3,862	5,059	1,197	31,0%
Derechos exportaciones	4,859	6,103	1,244	25,6%
SEGURIDAD SOCIAL	50,323	65,757	15,435	30,7%
Aportes personales	20,106	26,472	6,366	31,7%
Contribuciones patronales	28,638	37,740	9,102	31,8%

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

Ganancias tuvo una suba anual de 7,1% alcanzando los \$43.504 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 28,2% en términos anuales llegando a \$58.546 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$13.059 millones con un aumento de 35,9% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 25,6% alcanzando la suma de \$6.103 millones, mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 31% alcanzado los \$5.059 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 31,7% mientras que las contribuciones

patronales subieron 31,8% en términos anuales. Debido al receso vacacional, no se analizaron los datos de 2016 a nivel agregado. Por esto, a continuación se presenta el siguiente análisis.

Para el acumulado del año (enero-diciembre) se registró una recaudación de \$2.070.154 millones. Con una variación anual de 24,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACIÓN millones de pesos	DOCE MESES		Variación	
	2015	2016	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	1,537,948	2,070,154	532,205	24,6%
IMPUESTOS	1,025,451	1,406,099	380,648	37,1%
Ganancias	381,463	432,907	51,444	13,5%
IVA	433,076	583,217	150,141	34,7%
Créditos y débitos	97,480	131,669	34,189	35,1%
COMERCIO EXTERIOR	111,453	127,875	16,422	14,7%
Derechos importaciones	34,822	55,305	20,483	58,8%
Derechos exportaciones	75,939	71,509	-4,430	-4,7%
SEGURIDAD SOCIAL	401,045	536,180	135,135	33,7%
Aportes personales	161,263	212,743	51,481	31,9%
Contribuciones patronales	232,688	311,629	78,942	33,9%

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

Ganancias subió 13,5% mientras que el IVA lo hizo en 34,7%.

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 4,7% y se ubicaron en \$71.509 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 58,8% y alcanzaron los \$55.305 millones.

Los aportes personales subieron 31,9% y se ubicaron en \$212.743 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 33,9% y alcanzaron los \$311.629 millones.



Fuente: UNLZ- Económicas en base al Mecon

Se observa el impacto del blanqueo de capitales sobre la recaudación fiscal, especialmente en la segunda mitad del año pasado.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en enero alcanzaron la suma de \$1.838.642 millones, creciendo 3,1% (\$55.321 millones) en términos mensuales y 36,5% (\$492.125 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1,9% (\$20.536 millones) con respecto a diciembre y 25,7% (\$228.989 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ene-16	47.9%	39.3%	22.0%	30.0%	55.1%	48.0%
feb-16	48.0%	37.6%	22.8%	29.4%	50.4%	47.3%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, plazo fijo creció 3,8% (\$19.122 millones) y cuenta corriente aumentó 2,5% (\$6.363). Caja de ahorro registró una caída de 0,5% (-\$1.570 millones) en la comparación con diciembre.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 15,1% (\$67.744 millones), caja de ahorro 43,2% (\$93.144 millones) y cuenta corriente 30,3% (\$59.645 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de enero crecieron 5,3% (US\$1.134 millones) en términos mensuales y 106,7% (US\$11.678 millones) en la comparación anual. Se observa una fuerte desaceleración del crecimiento de los plazos y un fuerte incremento en los depósitos nominados en dólares.

Los depósitos totales del sector público en el mes de enero alcanzaron la suma de \$360.188 millones con una suba de 4,6% en términos

mensuales (\$15.692 millones) y de 17,1% en términos anuales (\$52.646 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de enero la suma de \$1.090.386 millones con una suba mensual de 2,7% (\$28.991 millones). En términos anuales, el incremento fue de 30,9% (\$257.116 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a diciembre 3,1% (\$27.245 millones) y 20% (\$152.580 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
ene-16	35.7%	35.2%	35.8%	38.3%	15.2%	23.3%	36.5%	54.6%	-8.8%
feb-16	35.4%	33.5%	36.4%	35.2%	14.9%	22.4%	35.8%	52.0%	0.3%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: personales 3,6%, prendarios 5%, documentos 3,9% y tarjetas 3,4%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Personales fue el componente más dinámico en enero. Creció 39% (\$63.328 millones). Le siguen prendarios con una variación de 35,7% (\$14.344 millones) y tarjetas con una suba de 26,9% (\$49.050 millones).

Se aprecia un fuerte crecimiento de los préstamos prendarios y personales, mientras que los de tarjetas de crédito disminuyen su tasa de variación.

Las reservas en el mes de enero alcanzaron en promedio la suma de US\$41.154 millones con una suba mensual de 8,8% (US\$3.331 millones) y de 58,5% en términos anuales (US\$15.186 millones).

Los cambios en las reservas están asociados a variaciones en el componente “otras operaciones con el sector público”.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante enero un valor de \$15,91 por dólar y se depreció 0,4% en términos mensuales y 14,4% en términos anuales.

La base monetaria en enero alcanzó la suma de \$815.486 millones. Este dato representa un crecimiento mensual de 3,5% (\$27.591 millones) y de 35,3% (\$212.560 millones) en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ene-16	33.0%	38.8%	30.0%	32.8%
feb-16	30.4%	53.3%	-0.3%	25.0%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público creció 5,1% (\$25.182 millones); circulante en poder de los bancos aumentó 16,1% (\$10.985 millones) mientras que cta cte en el BCRA retrocedió 3,8% (-\$8.576 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 25,4% (\$105.395 millones) y circulante en poder de los bancos subió 53,8% (\$27.634 millones). Cuenta corriente en el BCRA creció 58,1% (\$79.531 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (4,2%), M2 (2,8%) y M3 (2,9%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (27%), M2 (31,2%) y M3 (25,6%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
ene-16	33.0%	29.3%	29.5%	37.3%
feb-16	30.4%	27.8%	28.2%	35.3%
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%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Al momento de elaboración del presente informe, el BCRA no había dado a conocer los datos de tasas de interés del mes de enero. Por esto, se comentan los de la última semana.

En enero, la tasa badlar de bancos privados se ubicó en 19,6% mientras que la tasa de plazo fijo en peso a 30 días ascendió a 17,8%. En cambio, la tasa de préstamos personales en pesos fue de 39,7%.

La Lebac (mercado primario) a 35 días alcanzó un valor de 23,44% y es seguida por el mercado como una tasa de referencia por los analistas del sector privado.

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) lanzó en septiembre de 2016 pasado el régimen de metas de inflación. Las metas son de 12% a 17% para 2017, de 8% a 12% para 2018 y de 5% a partir de 2019. Este régimen implica que el Banco Central usará todos los instrumentos de política monetaria a su alcance para lograr sus objetivos.

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 diciembre registró un superávit de US\$65 millones. En el mismo mes del año pasado, el resultado había sido deficitario en US\$1.091 millones.

Las exportaciones en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$4.591 millones con una suba de 34% con respecto al mismo mes del año pasado (33,1% por mayores cantidades y con precios prácticamente sin cambios).

EXPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE				
	2015		2016	Var. %	
TOTAL	3.425	100%	4.591	100%	34%
Productos Primarios	442	13%	972	21%	120%
MOA	1.446	42%	1.897	41%	31%
MOI	1.352	39%	1.489	32%	10%
Combustibles y Energía	185	5%	233	5%	26%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

A nivel de principales rubros los mayores aumentos registrados en diciembre respecto de igual mes de 2015 se verificaron en cereales (US\$416 millones), grasas y aceites (US\$230 millones), material de transporte terrestre (US\$184 millones), residuos y desperdicios de la industria alimenticia (US\$140 millones).

Por el lado de las importaciones, en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$4.526 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 0,2% (3,7% por mayores cantidades a pesar de la caída en los precios).

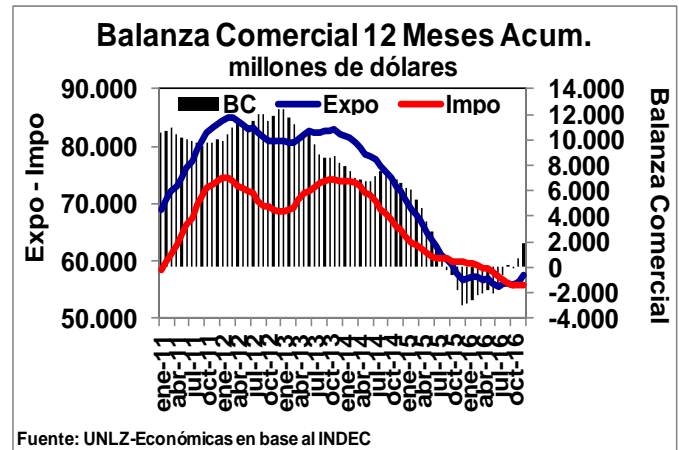
IMPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE				
	2015		2016	Var. %	
TOTAL	4.516	100%	4.526	100%	0%
Bienes de Capital	943	21%	1.187	26%	26%
Bienes Intermedios	1.417	31%	1.193	26%	-16%
Comb. y lubricantes	373	8%	149	3%	-60%
Piezas para bienes de cap.	867	19%	800	18%	-8%
Bienes de consumo	573	13%	630	14%	10%
Automotores	321	7%	543	12%	69%
Resto	22	0%	23	1%	5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

A nivel de secciones y capítulos, las importaciones que más aumentaron en diciembre respecto de igual mes del año anterior correspondieron a material de

transporte (material ferroviario y vehículos para el transporte de mercancías), con un incremento de US\$565 millones.

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un superávit de US\$1.880 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido negativo en US\$3.038 millones.



Para el acumulado del año (enero-diciembre), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$57.737 millones. Con una suba de 2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

EXPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES				
	2015		2016	Var. %	
TOTAL	56.788	100%	57.737	100%	2%
Productos Primarios	13.291	23%	15.645	27%	18%
MOA	23.291	41%	23.339	40%	0%
MOI	17.955	32%	16.672	29%	-7%
Combustibles y Energía	2.252	4%	1.992	3%	-12%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por el lado de las importaciones, para el acumulado del año (doce meses), alcanzaron una suma de US\$55.610 millones con una disminución de 7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

De esta manera, la balanza comercial del acumulado del año (doce meses) alcanzó un superávit de US\$2.128 millones. En el mismo periodo del año pasado, había sido deficitaria US\$2.969 millones.

Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, Vietnam, Chile, China, India y Canadá. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el periodo fueron: Brasil,

China, Estados Unidos, Vietnam, Chile, India y Egipto.

IMPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	59.757	100%	55.610	100%	-7%
Bienes de Capital	11.760	20%	12.014	22%	2%
Bienes Intermedios	18.088	30%	15.476	28%	-14%
Comb. y lubricantes	6.842	11%	4.739	9%	-31%
Piezas para bienes de cap.	12.665	21%	11.302	20%	-11%
Bienes de consumo	6.779	11%	7.399	13%	9%
Automotores	3.346	6%	4.468	8%	34%
Resto	276	0%	212	0%	-23%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (21%), la UNIÓN EUROPEA (15%) y el NAFTA (11%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (27%), China (19%) y la Unión Europea (18%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	DOCE MESES				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	57.737	100%	55.610	100%	2.128
Mercosur	11.874	21%	14.948	27%	-3.074
Chile	2.297	4%	689	1%	1.608
Resto Aladi	2.544	4%	1.326	2%	1.218
Nafta	6.412	11%	9.115	16%	-2.703
Unión Europea	8.535	15%	9.891	18%	-1.356
Asean	5.806	10%	2.336	4%	3.470
Suiza	1.142	2%	516	1%	626
China	4.660	8%	10.483	19%	-5.823
Corea del sur	861	1%	886	2%	-25
Japón	661	1%	953	2%	-292
India	2.215	4%	700	1%	1.515
Medio Oriente	2.259	4%	781	1%	1.478
MAGREB y Egipto	3.523	6%	172	0%	3.351
Resto	4.948	9%	2.814	5%	2.134

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\$3.074 millones), el NAFTA (-US\$2.703 millones), la Unión Europea (-\$1.356 millones) y especialmente China (-US\$5.823 millones). En cambio, los países con los cuales se obtiene los mayores superávits comerciales son India (US\$1.515 millones), Chile (US\$1.608 millones) y Suiza (US\$626 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de diciembre alcanzaron los US\$847 millones con

una suba anual de 56,9%. El rubro "cereales" incrementó su valor por 10.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.340 millones con una suba en términos anuales de 28,4%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$493 millones en el mes de diciembre, con una disminución del 2,1% con respecto al mismo mes del año pasado.

Para el acumulado del año (enero-diciembre), las exportaciones a Brasil alcanzaron la suma de US\$9.034 millones con una caída de 10,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DOCE MESES				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	10.100	100%	9.034	100%	-11%
Productos Primarios	1.381	14%	1.818	20%	32%
MOA	1.290	13%	1.335	15%	3%
MOI	7.150	71%	5.664	63%	-21%
Combustibles y Energía	279	3%	218	2%	-22%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Por el lado de las importaciones a Brasil, para el acumulado del año (enero-diciembre), alcanzaron la suma de US\$13.674 millones con una suba de 4,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	DOCE MESES				
	2015		2016		Var. %
TOTAL	13.100	100%	13.674	100%	4%
Bienes de Capital	2.075	16%	2.931	21%	41%
Bienes Intermedios	4.596	35%	3.855	28%	-16%
Comb. y lubricantes	23	0%	87	1%	278%
Piezas para bienes de cap.	2.875	22%	2.358	17%	-18%
Bienes de consumo	904	7%	1.054	8%	17%
Automotores	2.624	20%	3.385	25%	29%
Resto	4		4	-	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La balanza comercial con Brasil en el periodo enero-diciembre (doce meses) fue deficitaria en US\$4.640 millones con una suba de 54,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Instituto de Investigaciones Económicas