



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

## Marzo 2016

*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](http://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 marzo. La nueva administración ha decretado la emergencia estadística y las autoridades del INDEC han decidido no publicar muchos de los informes mensuales hasta que no se haga una revisión de los datos. Esto abarca principalmente los datos sobre actividad, precios, pobreza y desempleo.

Por lo tanto, 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. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de enero tuvo una caída de 1,9% en términos anuales.
2. Para Orlando Ferreres, la industria registró en el mes de enero una disminución de 2,3% en términos anuales.
3. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció en el mes de enero 3,2% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El resultado primario mes de enero alcanzó un déficit de \$548 millones. En cambio, para el año 2015, el resultado primario alcanzó un déficit de \$104.797 millones. No obstante, se contabilizan utilizando ingresos extraordinarios.
5. La inflación minorista en el IPC de la Ciudad de Buenos Aires registró en febrero una suba de 4% en términos mensuales y de 32,9% en términos anuales.
6. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en febrero 1,1% en términos mensuales y 37,6% con respecto al mismo mes del año anterior.
7. La balanza comercial del mes de enero arrojó un déficit de US\$160 millones. Con una disminución de 60,7% en términos anuales.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, lo podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

Muchas gracias

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

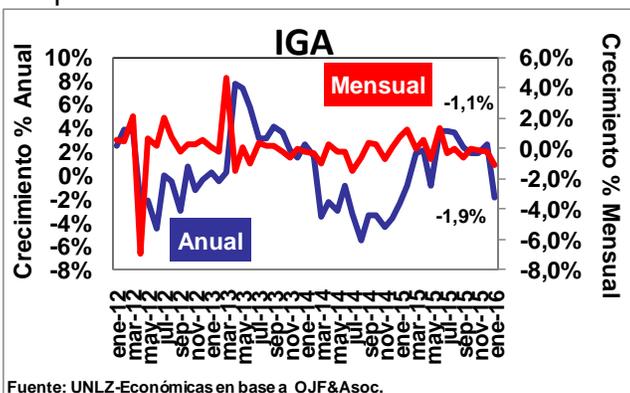
## Actividad Económica

Como se mencionó en la edición anterior, las nuevas autoridades del INDEC, han decidido discontinuar momentáneamente las publicaciones mensuales de diversos índices debido a las posibles distorsiones de datos que podría haber realizado la anterior gestión.

A los informes ya conocidos de pobreza e inflación, se han agregado los indicadores de actividad económica.

Por lo tanto, en el presente informe, se analizan sólo los indicadores privados.

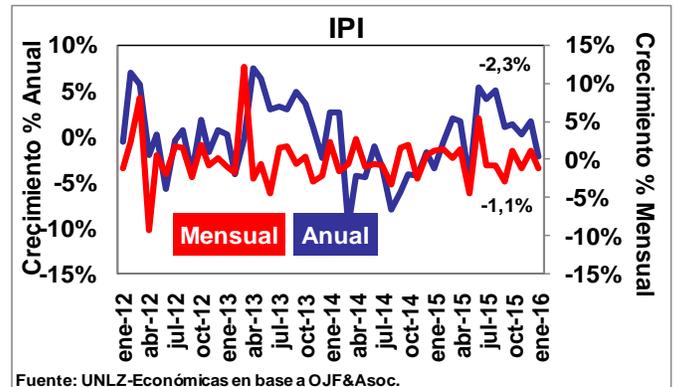
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en enero una caída de 1,1% en términos mensuales y de 1,9% en la comparación anual.



En el primer mes del año, la actividad económica extendió la contracción que había comenzado en la segunda mitad del año pasado, contrarrestando el crecimiento logrado durante el primer semestre de 2015. Se espera que esta fase contractiva se extienda hasta mediados de este año puesto que nos encontramos en un contexto de ajuste gradual macroeconómico que tendrá algunas consecuencias recesivas. Al mismo tiempo que las perspectivas para la producción agrícola marcan niveles inferiores a los del año pasado y la economía de Brasil permanece en una profunda recesión. Hacia el segundo semestre, las condiciones podrían mejorar de la mano de los efectos positivos que generan las menores

restricciones en materia de divisas y la entrada de capitales.

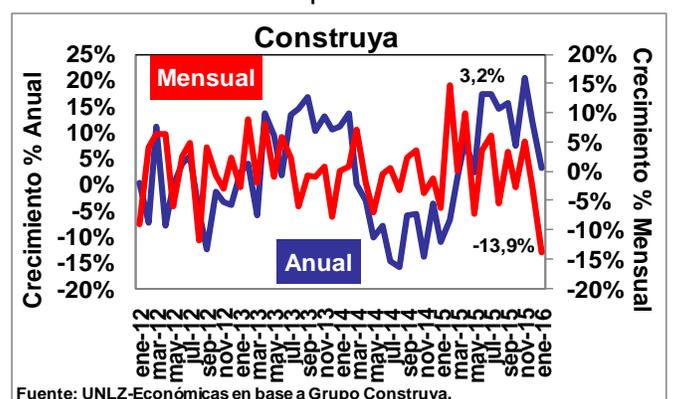
Según la consultora OJF & Asoc., la industria en enero cayó 1,1% en términos mensuales y 2,3% en términos anuales.



En el primer mes de 2016, la evolución de la producción industrial se mantuvo en línea con lo exhibido en los últimos cuatro meses del año pasado. Igualmente, no debe olvidarse que los datos de enero suelen estar condicionados por paradas técnicas de plantas y vacaciones, entre otros factores estacionales.

Consideramos que durante este año la industria tendrá un primer semestre negativo afectada por la recesión de Brasil y una demanda local deprimida en la antesala de las negociaciones salariales, factores que esperamos que se estabilicen y permitan tener un mejor segundo semestre.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en enero cayó 13,9% en términos mensuales y creció 3,2% con respecto al mismo mes del año pasado.



## Precios y Salarios

Las nuevas autoridades del INDEC han denunciado que ha encontrado al organismo nacional de estadísticas plagado de información falsa y tendenciosa. Por lo tanto, no se darán a conocer por unos meses, los datos de los índices de precios.

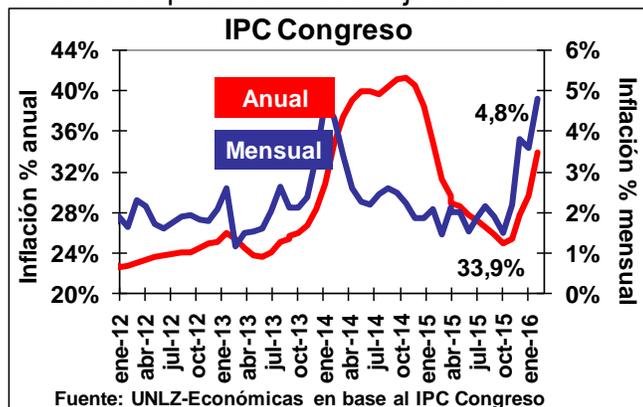
Debido a esto, sólo se analizará la inflación y la canasta básica según los índices disponibles al momento de la elaboración del presente informe.

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (Ipcba) registró en febrero una suba de 4% con lo cual la inflación anual se ubicó en 32,9%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

El comportamiento de los servicios respondió fundamentalmente al incremento en la tarifa de electricidad, junto con subas en las remuneraciones del servicio doméstico, en los valores de los alquileres de la vivienda y en las cuotas de medicina prepaga.

En tanto, el incremento de los bienes reflejó principalmente subas en los alimentos, en los artículos de tocador, belleza y descartables para el cuidado personal y en los productos de limpieza.

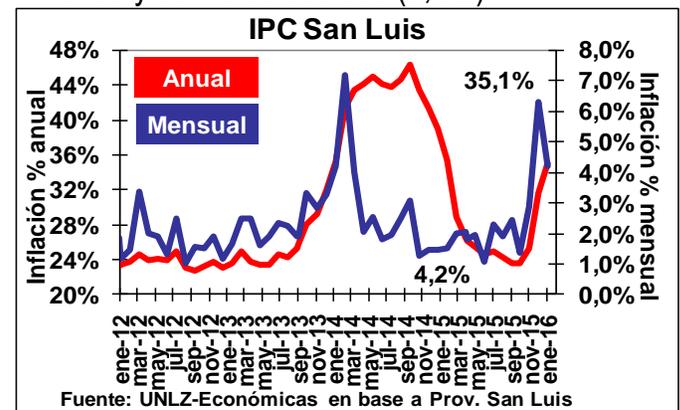
El Frente Renovador y Progresistas divulgaron el "IPC Congreso" y presentaron el índice de inflación paralelo ante la falta de números oficiales de parte del Poder Ejecutivo.



El índice Congreso registró en febrero una suba de precios de 4,8% en términos mensuales y de 33,9% en términos anuales. La presentación la realizaron los diputados: Sergio Massa, Marco Lavagna y Victoria Donda.

Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de enero y no los de febrero de este año.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en enero un crecimiento de 4,2% en términos mensuales y de 35,1% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas mensuales se dieron en esparcimiento (13,8%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (8%), transporte y comunicaciones (6,8%) y vivienda y servicios básicos (6,8%).



El gobierno de la Ciudad de Buenos Aires publica mensualmente el costo de una canasta básica alimentaria (CBA) y canasta básica total (CBT) considerando diferentes estructuras demográficas y familiares.

Para enero, el costo de la CBA (considerando un matrimonio joven de 35 años con dos hijos menores) fue de \$5.741,40 con un crecimiento mensual de 5% y de 26,6% en términos anuales. En cambio, la CBT alcanzó la suma de \$13.068,19 con una suba mensual de 3,9% y de 28,9% en términos anuales.

## Fiscal

El resultado fiscal del mes de enero alcanzó un déficit primario de \$548 millones. Con una caída de 62,4% en términos anuales.

En enero el tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$2.226 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$2.774 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$4.497 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$5.954 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	ENERO		Variación	
	2015	2016	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>97.116</b>	<b>120.332</b>	<b>23.216</b>	<b>23,9%</b>
Recursos tributarios	50.881	65.507	14.627	28,7%
Recursos Seguridad Social	38.711	50.824	12.113	31,3%
Otros recursos	7.525	4.001	-3.525	-46,8%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>98.574</b>	<b>120.880</b>	<b>22.306</b>	<b>22,6%</b>
Salarios	15.188	19.099	3.911	25,7%
Bienes y Servicios	6.299	4.448	-1.852	-29,4%
Seguridad Social	35.679	52.205	16.526	46,3%
Transferencias	24.833	26.682	1.849	7,4%
Al Sector privado	19.322	20.618	1.296	6,7%
A Provincias	1.892	1.653	-239	-12,6%
A Universidades Nacionales	3.619	4.411	792	21,9%
Otros conceptos	4.121	3.433	-688	-16,7%
Gastos de capital	12.312	14.853	2.541	20,6%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>-1.457</b>	<b>-548</b>	<b>909</b>	<b>-62,4%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>12.006</b>	<b>1.649</b>	<b>-10.357</b>	<b>-86,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-13.463</b>	<b>-2.197</b>	<b>11.266</b>	<b>-83,7%</b>

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

Los ingresos crecieron en \$23.216 millones (se incrementaron 23,9%), mientras que el gasto primario avanzó en \$22.306 millones (creció 22,6%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$120.332 millones. Los recursos tributarios subieron 28,7% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 31,3%.

El gasto primario se ubicó en \$120.880 millones en el mes de enero. El rubro salarios subió 25,7% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios disminuyó en 29,4%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$20.618 millones con un crecimiento anual de 6,7%. Las transferencias recibidas a las provincias sumaron \$1.653 millones con una caída de 12,6%. Las

universidades recibieron en enero \$4.411 millones creciendo 21,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses ascendieron a un valor de \$1.649 millones. Esto representa una disminución de 86,3% en términos anuales.

Para el acumulado del año 2015 (doce meses) el resultado primario alcanzó un déficit de \$104.797 millones.

En el periodo los ingresos extraordinarios alcanzaron un valor de \$139.546 millones. De esta manera el déficit primario ajustado es de \$244.343 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	DOCE MESES		Variación	
	2014	2015	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>1.034.576</b>	<b>1.323.193</b>	<b>288.617</b>	<b>27,9%</b>
Recursos tributarios	563.416	708.801	145.386	25,8%
Recursos Seguridad Social	300.889	419.419	118.529	39,4%
Otros recursos	170.270	194.973	24.702	14,5%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>1.054.974</b>	<b>1.427.990</b>	<b>373.016</b>	<b>35,4%</b>
Salarios	143.182	199.066	55.883	39,0%
Bienes y Servicios	51.289	69.469	18.180	35,4%
Seguridad Social	363.385	535.697	172.312	47,4%
Transferencias	299.438	397.180	97.742	32,6%
Al Sector privado	245.178	322.377	77.199	31,5%
A Provincias	18.333	27.614	9.281	50,6%
A Universidades nacionales	35.926	47.189	11.262	31,3%
Otros conceptos	70.932	62.217	-8.715	-12,3%
Gastos de capital	124.461	160.887	36.427	29,3%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>-20.398</b>	<b>-104.797</b>	<b>-84.399</b>	<b>413,7%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>71.158</b>	<b>120.840</b>	<b>49.682</b>	<b>69,8%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-91.556</b>	<b>-225.637</b>	<b>-134.080</b>	<b>146,4%</b>

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

En 2014, los recursos extraordinarios fueron de \$119.066 millones, siendo el resultado primario ajustado deficitario en \$139.464 millones.

Los recursos totales crecieron un 27,9% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 25,8% mientras que los de seguridad social aumentaron 39,4%).

El gasto primario creció 35,4% y se observa que supera al crecimiento de los ingresos.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$322.377 millones con un crecimiento de 31,5%. Las provincias recibieron \$27.614 millones, lo cual representa un aumento de 50,6% en términos anuales.

El gasto en salarios creció un 39% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 35,4%.

El pago de intereses alcanzó los \$120.840 millones con una suba de 69,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero alcanzó un déficit de \$225.637 millones. El deterioro con respecto al año anterior es superior en 146%. Los rubros que explican el crecimiento del gasto por encima de los ingresos estatales fueron las asignaciones familiares (incluyendo la asignación universal por hijo) y los programas vinculados al sostenimiento de las tarifas eléctricas y del transporte automotor.

La recaudación del mes de febrero alcanzó la suma de \$134.803 millones, con una suba de 26,5% en términos anuales según informó la AFIP.

RECAUDACIÓN millones de pesos	FEBRERO		Variación	
	2015	2016	MS	
			MS	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>106.558</b>	<b>134.803</b>	<b>28.245</b>	<b>26,5%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>72.345</b>	<b>91.197</b>	<b>18.853</b>	<b>26,1%</b>
Ganancias	25.165	30.399	5.234	20,8%
IVA	31.013	41.648	10.635	34,3%
Créditos y débitos	6.498	8.751	2.253	34,7%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>5.638</b>	<b>7.284</b>	<b>1.646</b>	<b>29,2%</b>
Derechos importaciones	2.222	3.701	1.479	66,5%
Derechos exportaciones	3.374	3.510	136	4,0%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>28.575</b>	<b>36.322</b>	<b>7.747</b>	<b>27,1%</b>
Aportes personales	11.558	14.537	2.980	25,8%
Contribuciones patronales	16.602	21.182	4.579	27,6%

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

Ganancias tuvo una suba anual de 20,8% alcanzando los \$30.399 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 34,3% en términos anuales llegando a \$41.648 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$8.751 millones con un aumento de 34,7% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 4% alcanzando la suma de \$3.510 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 66,5% alcanzando los \$3.701 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 25,8% mientras que las contribuciones patronales subieron 27,6% en términos anuales.

Para el primer bimestre del año (enero-febrero) se registró una recaudación de \$297.457 millones. Con una variación anual de 32,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 39,2% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 35,2%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 8,4% y se ubicaron en \$8.369 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 51% y alcanzaron los \$7.563 millones.

Los aportes personales subieron 28,4% y se ubicaron en \$34.643 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 29,4% y alcanzaron los \$49.820 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	PRIMER BIMESTRE		Variación	
	2015	2016	MS	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>224.016</b>	<b>297.457</b>	<b>73.441</b>	<b>32,8%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>144.775</b>	<b>194.734</b>	<b>49.958</b>	<b>34,5%</b>
Ganancias	51.040	71.024	19.984	39,2%
IVA	64.558	87.310	22.752	35,2%
Créditos y débitos	13.764	18.361	4.597	33,4%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>12.821</b>	<b>16.080</b>	<b>3.259</b>	<b>25,4%</b>
Derechos importaciones	5.007	7.563	2.556	51,0%
Derechos exportaciones	7.717	8.369	651	8,4%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>66.420</b>	<b>86.644</b>	<b>20.224</b>	<b>30,4%</b>
Aportes personales	26.980	34.643	7.663	28,4%
Contribuciones patronales	38.500	49.820	11.319	29,4%

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

Según Alberto Abad, titular de la AFIP, se están empezando a notar los efectos de la baja tributaria en referencia al escaso crecimiento que registró, entre otros impuestos, la tasa a la exportación de bienes (también conocidas como "retenciones").

Además señaló que será oportuno realizar una evaluación global más adelante, cuando se vean los efectos de la mejora en la competitividad de las economías regionales y en los ingresos de las personas de las medidas implementadas desde el 10 de diciembre hasta el presente.

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en febrero alcanzaron la suma de \$1.358.544 millones, subiendo 0,9% (\$12.028 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 39,8% (\$387.026 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado crecieron 1,1% (\$9.827 millones) con respecto a enero y 37,6% (\$245.662 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO ( VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
feb-15	31,3%	32,8%	36,3%	35,6%	29,6%	7,5%
mar-15	33,2%	33,7%	36,9%	34,7%	32,2%	16,4%
abr-15	34,0%	34,5%	35,7%	38,1%	32,8%	16,8%
may-15	35,4%	36,2%	33,3%	40,3%	35,9%	15,4%
jun-15	36,5%	37,4%	32,2%	38,0%	40,2%	14,5%
jul-15	37,6%	38,4%	33,2%	37,3%	42,0%	15,2%
ago-15	38,1%	38,9%	31,5%	36,5%	44,4%	17,4%
sep-15	38,9%	39,6%	29,3%	38,3%	46,2%	18,8%
oct-15	40,0%	39,6%	27,0%	39,5%	47,1%	28,3%
nov-15	38,1%	37,7%	26,8%	30,0%	49,0%	26,4%
dic-15	44,8%	42,1%	33,1%	40,8%	48,4%	29,0%
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%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Plazo fijo creció 1,5% (\$6.867 millones), cuenta corriente se incrementó 1,5% (\$2.905 millones), mientras que caja de ahorro retrocedió 1,5% (-\$1.592 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 50,4% (\$152.973 millones), caja de ahorro 29,4% (\$48.677 millones) y cuenta corriente 22,8% (\$37.061 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado crecieron 3,2% (US\$350 millones) en términos mensuales y 47,3% (US\$3.626 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$289.638 millones retrocediendo 5,8% en términos mensuales (-\$17.904 millones) y crecieron 15,5% en términos anuales (\$38.821 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$845.667 millones con una suba mensual de 0,5% (\$4.021 millones).

En términos anuales, el incremento fue de 35,1% (\$219.747 millones).

Los créditos privados en pesos disminuyeron con respecto a enero 0,7% (-\$5.770 millones) y crecieron 35% (\$198.248 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
feb-15	17,3%	18,3%	17,9%	17,9%	8,2%	0,9%	20,2%	34,5%	-4,9%
mar-15	19,7%	20,9%	19,2%	22,6%	7,7%	1,2%	22,7%	37,5%	-0,2%
abr-15	22,3%	23,6%	20,3%	26,7%	7,9%	3,1%	25,0%	42,3%	2,1%
may-15	23,5%	24,9%	15,9%	31,1%	7,8%	5,6%	27,5%	43,1%	3,4%
jun-15	25,3%	26,8%	19,8%	32,4%	7,9%	7,4%	29,1%	44,4%	6,6%
jul-15	27,7%	29,3%	20,5%	35,3%	8,7%	10,2%	31,6%	51,8%	5,5%
ago-15	28,0%	29,5%	17,0%	39,1%	9,2%	11,7%	33,4%	50,6%	1,4%
sep-15	29,4%	31,0%	19,6%	38,8%	9,2%	13,9%	35,1%	53,7%	-0,4%
oct-15	30,6%	32,2%	25,8%	37,0%	10,1%	16,2%	36,0%	53,7%	-2,5%
nov-15	33,4%	35,1%	37,9%	40,4%	11,8%	19,4%	36,7%	54,8%	-5,2%
dic-15	36,0%	37,8%	40,4%	43,7%	14,2%	22,3%	37,1%	57,5%	-12,6%
ene-16	35,4%	37,1%	35,8%	38,7%	15,2%	23,3%	36,5%	54,5%	-8,8%
feb-16	35,1%	36,9%	36,5%	35,7%	14,9%	22,4%	35,8%	51,9%	0,2%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: tarjetas (-1,1%), documentos (-3,1%), adelantos (1,5%), prendarios (-0,3%) y personales (1,7%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en febrero. Creció 51,9% (\$61.623 millones). Le siguen personales que creció 35,8% (\$43.463 millones) y adelantos con una suba de 36,5% (\$26.065 millones).

Las reservas en el mes de febrero alcanzaron en promedio la suma de US\$29.366 millones con una suba mensual de 14% (US\$3.615 millones) y una caída de 6% en términos anuales (-US\$1.977 millones).

Las reservas registraron una disminución a lo largo del mes, que se explica mayormente por la caída de las tenencias de las entidades financieras en el Banco Central que fueron utilizadas para atender la demanda de sus clientes. Parte de estas tenencias correspondían a ingresos anticipados de clientes registrados durante el mes de diciembre y liquidados en el mercado de cambios durante el mes de febrero.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante febrero un valor de \$15,58 por

dólar y se depreció 12,1% en términos mensuales y 78,6% en términos anuales.

La base monetaria en febrero alcanzó la suma de \$563.460 millones. Con una caída mensual de 6,5% (-\$39.466 millones) y un crecimiento en términos anuales de 25% (\$112.790 millones).

A lo largo de febrero, el Banco Central continuó actuando para compatibilizar la evolución de los agregados monetarios con una trayectoria descendente de la tasa de inflación. La política de esterilización implementada en el mes moderó la variación anual de la base monetaria.

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
feb-15	26,9%	24,9%	40,1%	29,6%
mar-15	29,6%	21,7%	29,6%	29,0%
abr-15	31,4%	17,5%	27,5%	29,3%
may-15	34,8%	30,8%	26,7%	32,5%
jun-15	35,6%	30,7%	27,7%	33,3%
jul-15	36,7%	30,6%	29,9%	34,7%
ago-15	37,6%	27,0%	29,0%	34,8%
sep-15	37,8%	23,1%	29,8%	34,8%
oct-15	39,0%	27,3%	29,1%	35,8%
nov-15	39,4%	26,3%	34,7%	37,2%
dic-15	36,6%	28,1%	56,5%	40,5%
ene-16	33,0%	38,9%	30,0%	32,8%
feb-16	30,4%	53,3%	-0,3%	25,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público cayó 2,2% (-\$9.067 millones); circulante en poder de los bancos creció 3,5% (\$1.801 millones) y cta cte en el BCRA retrocedió 23,5% (-\$7.266 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 30,4% (\$94.631 millones) y circulante en poder de los bancos subió 53,3% (\$18.513 millones). La cuenta corriente en el BCRA retrocedió 0,3% (-\$354 millones).

En el caso de los agregados monetarios privados más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (-1%), M2 (-0,9%) y M3 (0,1%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (27,8%), M2 (28,2%) y M3 (35,3%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
feb-15	26,9%	30,0%	31,4%	30,8%
mar-15	29,6%	32,0%	32,7%	32,4%
abr-15	31,4%	32,9%	34,2%	33,5%
may-15	34,8%	34,3%	35,8%	35,8%
jun-15	35,6%	34,4%	35,4%	36,9%
jul-15	36,7%	35,5%	36,0%	37,9%
ago-15	37,6%	35,5%	35,8%	38,3%
sep-15	37,8%	34,9%	35,7%	39,0%
oct-15	39,0%	34,8%	36,0%	39,4%
nov-15	39,4%	34,9%	33,6%	38,2%
dic-15	36,6%	35,4%	36,8%	40,3%
ene-16	33,0%	29,3%	29,4%	37,3%
feb-16	30,4%	27,8%	28,2%	35,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Por otro lado, se presentan la evolución de las tasas pasivas más relevantes del mercado. Las tasas de interés pasivas mostraron en febrero una tendencia decreciente, en un contexto de elevada liquidez de las entidades financieras.

Las tasas de interés activas mostraron, en términos generales, descensos a lo largo del mes. En lo que respecta a las líneas destinadas a financiar a las familias, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales se ubicó en 42%. En tanto, la tasa de interés correspondiente a los créditos prendarios promedió en febrero 30,5%.

TASAS	Feb-16	Ene-16	Dic-15
<b>PLAZO FIJO</b>			
<b>En pesos</b>			
30-44 días	24,72	25,31	26,50
60 días o más	26,34	27,24	28,47
<b>En dólares</b>			
30 días	1,37	2,01	2,10
60 días o más	1,96	3,03	3,21
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	23,76	23,94	25,27
BADLAR Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	26,11	26,31	27,54

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

<sup>1</sup> 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 enero registró un déficit de US\$160 millones. Este valor, representa una disminución de 60,7% en términos anuales.

Las exportaciones alcanzaron la suma de US\$3.886 millones con una suba de 2% con respecto al mismo mes del año pasado (las cantidades se incrementaron 23% en un contexto de fuerte caída de los precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	ENERO				
	2015		2016	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>3.797</b>	<b>100%</b>	<b>3.886</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
Productos Primarios	796	21%	901	23%	13%
MOA	1.573	41%	1.856	48%	18%
MOI	1.211	32%	984	25%	-19%
Combustibles y Energía	216	6%	144	4%	-33%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales productos exportados fueron vehículos automóviles terrestres, harinas, porotos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos, petróleo crudo, cebada, partes y piezas de vehículos y tractores.

Por el lado de las importaciones, en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$4.046 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 4% (10% por menores precios con una suba de las cantidades de 6%).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (6%), bienes intermedios (-18%), piezas y accesorios para bienes de capital (-8%) y combustibles y lubricantes (-7%).

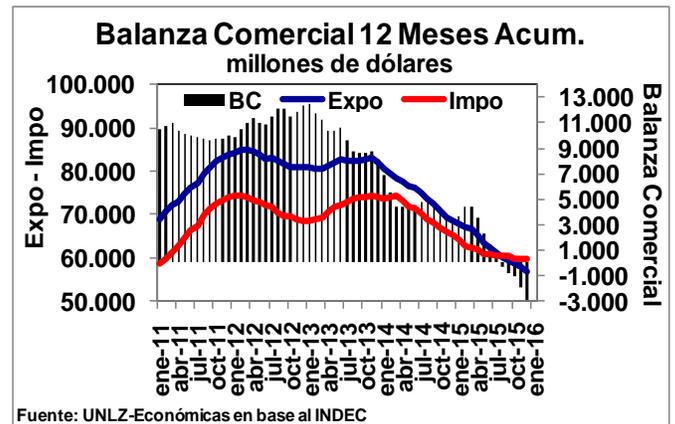
IMPORTACIONES millones de dólares	ENERO				
	2015		2016	Var. %	
<b>TOTAL</b>	<b>4.205</b>	<b>100%</b>	<b>4.046</b>	<b>100%</b>	<b>-4%</b>
Bienes de Capital	835	20%	886	22%	6%
Bienes Intermedios	1.555	37%	1.276	32%	-18%
Comb. y lubricantes	240	6%	224	6%	-7%
Piezas para bienes de cap.	872	21%	804	20%	-8%
Bienes de consumo	548	13%	532	13%	-3%
Automotores	134	3%	307	8%	129%
Resto	21	0%	16	0%	-24%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural

licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

El saldo comercial para el acumulado del año (doce meses) alcanzó un déficit de US\$2.790 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido superavitario en US\$3.647 millones.



En enero los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, India, Chile y Alemania.

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: China, Brasil Estados Unidos, Alemania y México.

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR y la UNIÓN EUROPEA. Ambos con el 18% de participación en el total.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	ENERO				
	EXPO		IMPO	BC	
<b>TOTAL</b>	<b>3.886</b>	<b>100%</b>	<b>4.046</b>	<b>100%</b>	<b>-160</b>
Mercosur	693	18%	908	22%	-215
Chile	168	4%	44	1%	124
Resto Aladi	143	4%	53	1%	90
Nafta	400	10%	728	18%	-328
Unión Europea	715	18%	743	18%	-28
China	101	3%	909	22%	-808
Corea del Sur	91	2%	81	2%	10
Asean	380	10%	144	4%	236
Japón	55	1%	64	2%	-9
India	220	6%	52	1%	168
Medio Oriente	216	6%	16	0%	200
MAGREB y Egipto	271	7%	2	0%	269
Resto	432	11%	302	7%	130

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

Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR junto a China participan con el 22% cada uno, mientras el NAFTA y la UNIÓN EUROPEA abarcan un 22%. Las principales zonas y países con los cuales se tiene un déficit comercial con el

MERCOSUR (-US\$220 millones), el NAFTA (US\$328 millones) y China (US\$808 millones). Las exportaciones a Brasil en el mes de enero alcanzaron los US\$512 millones con una caída anual de 29%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$851 millones con un retroceso en términos anuales de 2%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$339 millones en el mes de enero.

El INDEC dio a conocer los datos sobre el índice de los términos del intercambio (mide la relación entre los índices de precios de exportación e importación), el cual registró una baja de 4,3% en el año 2015 respecto al año 2014. En tanto que en el cuarto trimestre de 2015 este índice registró una suba de 3,8% respecto al cuarto trimestre de 2014.

Si bien se registraron caídas en los índices de precios tanto de las exportaciones como de las importaciones, la baja de los precios de las exportaciones fue menor que la baja de los precios de las importaciones.

Año	índice de precios X	Var	índice de precios M	Var	índice de TDI	Var
2012	193,2		133,5		144,7	
2013	190,5	-1,4%	140,9	5,5%	135,2	-6,6%
2014	186,0	-2,4%	141,1	0,1%	131,8	-2,5%
2015	157,0	-15,6%	124,5	-11,8%	126,1	-4,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Las exportaciones argentinas en el año 2015 registraron bajas en los precios y en las cantidades de 15,6% y 1,5% respectivamente.

En este período las exportaciones alcanzaron US\$56.752 millones, 17% inferior al año 2014, periodo en el cual se registraron exportaciones por US\$68.335 millones.

En el cuarto trimestre de 2015 las exportaciones alcanzaron US\$12.444 millones, 17,9% inferior a igual período del año anterior, esta variación se debió a la baja registrada en los precios de 13,3%, y en las cantidades de 5,3%.

Los precios de las importaciones en el año 2015 disminuyeron 11,8%, en tanto que las cantidades aumentaron 3,8%. En este período las importaciones fueron de US\$59.787 millones, 8,3% inferior a igual período del año anterior, donde se registraron importaciones por US\$65.229 millones.

En el cuarto trimestre de 2015 se observaron bajas en los precios de 16,5% mientras que se registró una suba en las cantidades de 15,2%, donde el valor alcanzado fue de US\$14.201 millones, 3,8% inferior al registrado en el mismo período del año anterior.

La Balanza de Pagos es un registro estadístico que resume sistemáticamente las transacciones económicas entre un país y el resto del mundo. Las transacciones se registran en términos de flujos entre residentes y no residentes.

En el año 2015, la cuenta corriente presentó un déficit de US\$15.934 millones, monto significativamente superior al registrado el año anterior (US\$ 8.075 millones). Esta variación se explica principalmente por la caída de las exportaciones de bienes; por el aumento en la importación de bienes; y por los intereses y utilidades y dividendos.

El resultado deficitario de la cuenta corriente conjuntamente con el de la cuenta capital generó una necesidad de financiamiento externo neto de US\$15.886 millones financiado por la cuenta financiera y reservas.

BALANZA DE PAGOS (millones de US\$)	2015				
	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	Total
CUENTA CORRIENTE	-4.957	-2.179	-4.031	-4.768	-15.934
CUENTA CAP. Y FCIERA	5.757	4.752	5.029	-1.233	14.305
VARIACIÓN DE RESERVAS	374	2.300	-227	-7.318	-4.871
ERRORES Y OMISIONES	-426	-273	-1.225	-1.317	-3.241

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

La deuda externa bruta total a fines de diciembre de 2015 se estimó en US\$ 157.792 millones. Esta cifra excluye la deuda con los acreedores que no aceptaron el canje del año 2005 y 2010 (Holdouts).