



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 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 mayo. 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 febrero una caída de 2,2% en términos anuales. De esta manera, en el acumulado el descenso es de 0,4%.
2. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes de febrero tuvo una caída de 4,2% en términos anuales.
3. La industria medida en el EMI (INDEC) registró en el mes de marzo un retroceso de 0,4% en términos anuales.
4. Para Orlando Ferreres y Asociados, la industria registró en el mes de marzo un disminución de 0,8% en términos anuales.
5. La evolución de la construcción, medida a través del índice ISAC (INDEC) registró en el mes de marzo una variación positiva de 10,8% en términos anuales.
6. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció en el mes de marzo 11,2% con respecto al mismo mes del año pasado.
7. El resultado primario mes de marzo alcanzó un déficit de \$18.184 millones, mientras que el resultado financiero fue negativo en \$35.082 millones.
8. La inflación minorista medida a través del IPC-INDEC registró en abril una suba de 2,6% en términos mensuales. La inflación anual se ubica en torno al 30%.
9. Los depósitos en pesos del sector privado cayeron en abril 3,7% en términos mensuales y crecieron 26,0% con respecto al mismo mes del año anterior.
10. La balanza comercial del mes de marzo arrojó un déficit de US\$941 millones.

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

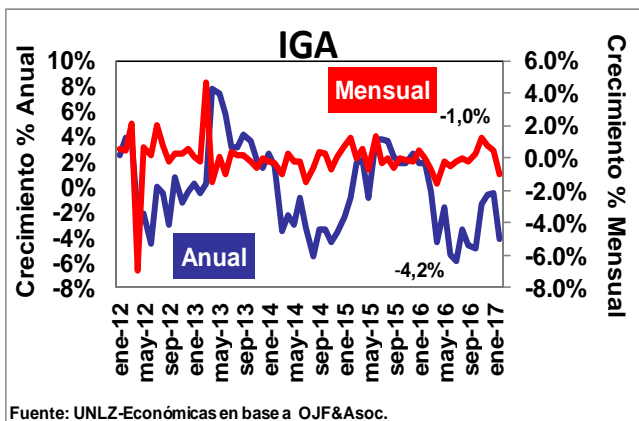
Muchas gracias

**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 febrero, una caída mensual de 1,9%, mientras que en la comparación anual, se observó una contracción de 2,2%. Si consideramos el acumulado del año, la caída es de 0,4%

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de febrero una caída de 1% en términos mensuales y de 4,2% en términos anuales.



Según el INDEC, el EMI (es un indicador de coyuntura que mide la evolución de la producción industrial) registró en el mes de marzo, una caída de 0,4% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-marzo), la disminución fue de 2,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.

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

Respecto a la demanda interna, 45,2% de las empresas prevé un aumento para el segundo trimestre de 2017 respecto al segundo trimestre de 2016, 44,4% anticipa un ritmo estable, 10,4% de las mismas prevé una baja.

Entre las firmas exportadoras, 51,9% de las empresas consultadas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el segundo trimestre de 2017, 33,1% prevé una suba en sus ventas al exterior y 15% opina que disminuirán.

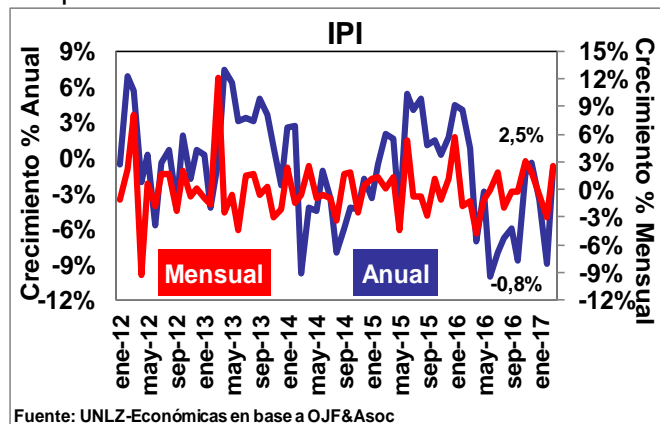
El 62,5% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos durante el segundo trimestre de 2017 respecto al segundo trimestre de 2016, 27,3% vislumbra un crecimiento y 10,2% prevé una baja.

El 52,7% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados, 32,2% vislumbra una baja y 15,1% espera un aumento.

El 77,4% de las firmas no indica cambios en la dotación de personal durante el segundo trimestre de 2017 respecto al segundo trimestre de 2016, 11,6% anticipa una suba y 11% vislumbra una disminución.

Respecto a la cantidad de horas trabajadas del personal afectado al proceso productivo, 73,3% de las empresas anticipa un ritmo estable, 13,7% prevé una caída y 13% vislumbra un aumento.

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en marzo registró una suba de 2,5% en términos mensuales, mientras que se contrajo 0,8% en la comparación anual.



Según OJF & Asoc., a pesar de cierta recuperación de la industria, no se espera que motorice el crecimiento este año. Las causas son la crisis económica y política que sufre Brasil que afectan de sobremanera a nuestra industria; y por otro lado, el retraso en la mejora del consumo doméstico.

Según el INDEC, la actividad de la construcción medida en el ISAC, en el mes de marzo registró una suba de 10,8% en términos anuales. En cambio, para el acumulado del año (enero-marzo), la caída fue de 1,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Los datos del consumo aparente de los insumos para la construcción en el mes de marzo muestran, con relación a igual mes del año anterior, subas de 85,5% en asfalto, 31,2% en hierro redondo para hormigón, 18,3% en resto de insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura), 16% en cemento 10,2% en placas de yeso, 6,8% en pinturas para construcción y 0,3% en pisos y revestimientos cerámicos. En tanto, se registraron bajas de 10,9% en artículos sanitarios de cerámica y 1,6% en ladrillos huecos.

Por su parte si se analizan las variaciones del acumulado durante el primer trimestre del año, en su conjunto en relación a igual período del año anterior, se observan subas de 100,4% en asfalto, 11,6% en hierro redondo para hormigón, 8,4% en pinturas para construcción, 6,1% en cemento y 2,6% en placas de yeso.

En tanto, se registraron bajas de 12% en artículos sanitarios de cerámica, 9,6% en ladrillos huecos, 5,5% en resto de insumos (incluye vidrio para construcción y tubos de acero sin costura) y 0,4% en pisos y revestimientos cerámicos.

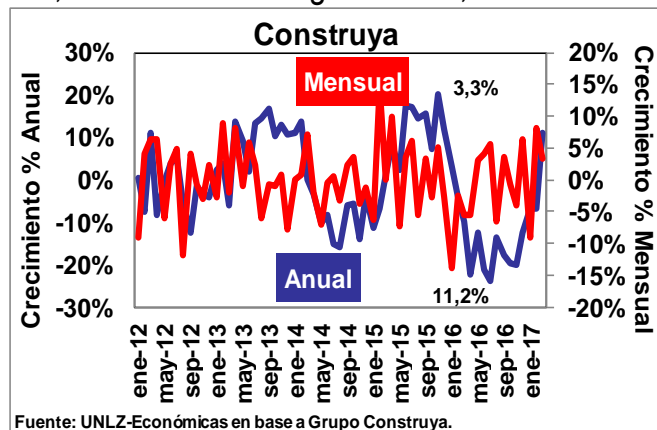
Los resultados obtenidos por la encuesta cualitativa de la construcción, realizada a grandes empresas del sector, muestran expectativas favorables con respecto al nivel de actividad esperado para el período abril-junio de 2017.

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

En efecto, 47,6% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad del sector aumentará durante los próximos tres meses, mientras que 42,9% estimó que no cambiará y 9,5% que disminuirá. Los que estimaron una suba del nivel de actividad durante los próximos tres meses la atribuyeron fundamentalmente al reinicio de obras públicas (23,4%), a los nuevos planes de obras públicas (21,7%) y al crecimiento de la actividad económica (18,3%), entre otras razones.

Entre las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra pública, 69% opinó que la actividad aumentará durante el período abril-junio de 2017, 26,2% estimó que no cambiará y 4,8% cree que disminuirá. Quienes estimaron una suba, la atribuyeron principalmente a los nuevos planes de obras públicas (38,4%), al reinicio de las obras públicas (24,4%) y al crecimiento de la actividad económica (12,2%) entre otras razones.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en marzo creció 3,3% en términos mensuales y 11,2% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año, la variación es negativa en 0,9%.



Precios

El IPC registró en abril una variación de 2,6% en términos mensuales según el INDEC. Los mayores incrementos se dieron en indumentaria (5,1%), vivienda y servicios básicos (4,6%), educación (3,2%) y esparcimiento (2,5%). En el acumulado del año, la suba de precios asciende a 9,1%.

| IPC-INDEC | abr-17 |
|--|-------------|
| Nivel General | 2,6% |
| Alimentos y bebidas | 2,2% |
| Indumentaria | 5,1% |
| Vivienda y servicios básicos | 4,6% |
| Equipamiento y mantenimiento para el hogar | 1,1% |
| Atención médica y gastos para la salud | 1,4% |
| Transporte y comunicaciones | 2,2% |
| Esparcimiento | 2,5% |
| Educación | 3,2% |
| Otros bienes y servicios | 2,2% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base al INDEC

El índice de precios al consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA) registró en abril una suba de 2,1% con lo cual la inflación anual se ubicó en 29,4%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña. En el acumulado del año, los precios crecieron 9,4%.

| IPC-CABA | abr-17 |
|--|-------------|
| General | 2,1% |
| Vivienda, electricidad, agua y otros | 4,1% |
| Transporte | 0,5% |
| Prendas de vestir y calzado | 4,5% |
| Educación | 1,0% |
| Bienes y servicios varios | 1,6% |
| Equipamiento y mantenimiento del hogar | 2,1% |
| Salud | 1,2% |
| Bebidas alcohólicas y tabaco | 2,5% |
| Alimentos y bebidas no alcohólicas | 1,5% |
| Recreación y cultura | 1,3% |
| Restaurantes y hoteles | 1,2% |
| Comunicaciones | 6,2% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a Estadística- CABA

En abril la variación del IPCBA respondió principalmente a las subas registradas en las divisiones: vivienda, agua, electricidad y otros combustibles; prendas de vestir y calzado y alimentos y bebidas no alcohólicas, que en conjunto explicaron el 57,1% del alza del Nivel General.

La inflación medida en el IPC Congreso registró en el mes de abril, una suba de 2,1% en términos mensuales y de 27,3% con respecto al mismo mes del año pasado. En el primer cuatrimestre acumula 8,3%.

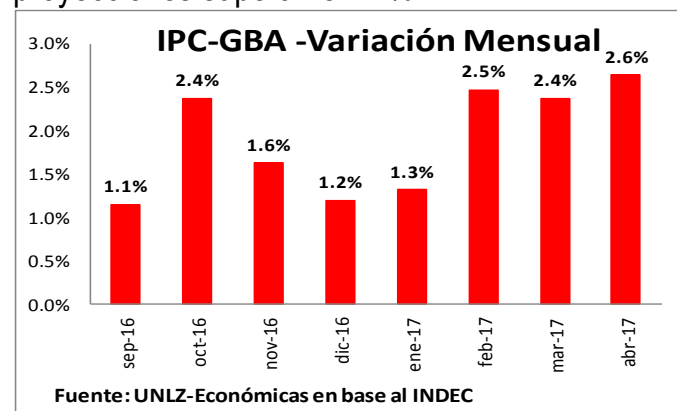
Según el INDEC, los precios mayoristas registraron una suba mensual de 0,5%, mientras que la variación anual fue de 18,5%. Productos nacionales e importados registraron una variación de 0,6% y -0,9% en términos mensuales y aumentaron 19,5% y 6,1% en términos anuales.

El índice de costo de la construcción registró en el mes de abril una suba mensual de 4,4% y de 25% con respecto al mismo mes del año pasado. Las variaciones mensuales fueron las siguientes: materiales (1%), mano de obra (6,9%) y gastos generales (3,7%). En términos anuales, se observan incrementos de 19,8% en materiales, 25% en mano de obra y 47,7% en gastos generales.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró en marzo un crecimiento de 3,1% en términos mensuales y de 26,6% con respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, los precios crecieron 6,1%.

Las mayores subas mensuales se dieron en educación (15,4%), esparcimiento (4,3%), vivienda y servicios básicos (3,7%), transporte y comunicaciones (3,5%) e indumentaria (3,2%).

La variación del índice IPC-GBA se aleja de la meta del 17% anual propuesta por el gobierno. Anualizando las variaciones mensuales, las proyecciones superan el 27%.



Fiscal

El resultado fiscal del mes de marzo alcanzó un déficit primario de \$18.184 millones, con una disminución de 42,7% en términos anuales.

El Ministro Nicolás Dujovne, expresó que éste valor representa un 0,4% del PIB y está por debajo de la meta planificada.

Para el 2017, la meta del gobierno es que el déficit fiscal sea del 4,2% del PIB, para lo cual la máxima autoridad sostuvo: “Estamos totalmente convencidos que vamos a cumplir con la meta fiscal. Tenemos una planificación muy pareja de ingresos y gastos, a diferencia de lo que sucedió en 2016”.

El tesoro recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$5.275 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$23.459 millones.

En igual mes del año anterior, los ingresos extraordinarios habían sido de \$2.088 millones y el resultado primario ajustado había sido deficitario en \$33.808 millones.

| SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos | MARZO | | Variación | |
|--|--------|--------|-----------|--------|
| | 2016 | 2017 | M\$ | % |
| RECURSOS TOT. S/ PRIV. | 107124 | 160941 | 53816 | 50,2% |
| Recursos tributarios | 61827 | 94235 | 32409 | 52,4% |
| Recursos Seguridad Social | 37907 | 54312 | 16405 | 43,3% |
| Otros recursos | 7391 | 12393 | 5002 | 67,7% |
| GASTO PRIMARIO | 138845 | 179125 | 40280 | 29,0% |
| Salarios | 18491 | 23870 | 5379 | 29,1% |
| Bienes y Servicios | 5160 | 6633 | 1473 | 28,5% |
| Seguridad Social | 53303 | 74420 | 21117 | 39,6% |
| Transferencias | 42196 | 53058 | 10862 | 25,7% |
| Al Sector privado | 33767 | 40617 | 6849 | 20,% |
| A Provincias | 4105 | 6143 | 2038 | 49,7% |
| A Universidades nacionales | 4324 | 6298 | 1974 | 45,7% |
| Otros conceptos | 6655 | 2314 | -4342 | -65,2% |
| Gastos de capital | 12837 | 18488 | 5651 | 44,0% |
| RTADO PRIM. S/ PRIV. | -31720 | -18184 | 13536 | -42,7% |
| Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública | -19887 | 16897 | 36785 | |
| RESULTADO FINANCIERO | -11833 | -35082 | -23249 | 196,5% |

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

Los ingresos crecieron en \$53.816 millones (50,2%), mientras que el gasto primario avanzó en \$40.280 millones (29%).

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$160.941 millones. Los recursos

tributarios subieron 52,4% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 43,3%.

El gasto primario se ubicó en \$179.125 millones en el mes de marzo. El rubro salarios subió 29,1% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios aumentó en 28,5%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$40.617 millones con un crecimiento anual de 20,3%. Las transferencias recibidas a las provincias sumaron \$6.143 millones con una suba de 49,7%. Las universidades recibieron en marzo \$6.298 millones creciendo 45,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

El resultado financiero de marzo fue deficitario en \$35.082 millones, debido al impacto que tuvieron las rentas de propiedad en el mes (\$16.897 millones).

Para el acumulado del año (enero-marzo), el resultado primario registró déficit de \$41.344 millones con una caída en términos anuales de 16,7%.

| SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos | PRIMER TRIMESTRE | | Variación | |
|--|------------------|--------|-----------|--------|
| | 2016 | 2017 | M\$ | % |
| RECURSOS TOT. S/ PRIV. | 327399 | 467685 | 140287 | 42,8% |
| Recursos tributarios | 185929 | 257632 | 71704 | 38,6% |
| Recursos Seguridad Social | 125977 | 173476 | 47499 | 37,7% |
| Otros recursos | 15493 | 36577 | 21084 | 136,1% |
| GASTO PRIMARIO | 377045 | 509029 | 131984 | 35,0% |
| Salarios | 56622 | 74586 | 17964 | 31,7% |
| Bienes y Servicios | 14551 | 19495 | 4945 | 34,0% |
| Seguridad Social | 150461 | 213092 | 62631 | 41,6% |
| Transferencias | 99480 | 140991 | 41512 | 41,7% |
| Al Sector privado | 79372 | 105228 | 25856 | 32,6% |
| A Provincias | 7186 | 16833 | 9647 | 134,3% |
| A Universidades Nacionales | 12922 | 18930 | 6008 | 46,5% |
| Otros conceptos | 18016 | 8081 | -9935 | -55,1% |
| Gastos de capital | 37418 | 51393 | 13975 | 37,3% |
| RTADO PRIM. S/ PRIV. | -49647 | -41344 | 8303 | -16,7% |
| Rentas de la propiedad FGS, BCRA y deuda pública | -15079 | 29379 | 44458 | |
| RESULTADO FINANCIERO | -34568 | -70723 | -36155 | 104,6% |

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

Los recursos totales crecieron un 42,8% en términos anuales (los tributarios lo hicieron al 38,6% mientras que los de seguridad social aumentaron 37,7%). A su vez, el gasto primario creció 35%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$105.228 millones con un crecimiento de 32,6%. Las provincias recibieron

\$16.833 millones, lo cual representa un suba de 134,3% en términos anuales.

El gasto en salarios creció 31,7% mientras que el destinado a bienes y servicios creció en un 34,0%.

Finalmente, el resultado financiero negativo fue de \$70.723 millones con una suba de 104,6% en términos anuales.

La recaudación del mes de abril alcanzó la suma de \$187.949 millones, con una suba de 24,6% en términos anuales según informó la AFIP.

| RECAUDACIÓN millones de pesos | ABRIL | | Variación | |
|----------------------------------|--------|--------|-----------|--------|
| | 2016 | 2017 | M\$ | % |
| RECAUDACIÓN TOTAL | 150810 | 187949 | 37139 | 24,6% |
| IMPUESTOS | 91810 | 118574 | 26764 | 29,2% |
| Ganancias | 23186 | 29604 | 6418 | 27,7% |
| IVA | 47858 | 60100 | 12242 | 25,6% |
| Créditos y débitos | 10429 | 12677 | 2248 | 21,6% |
| COMERCIO EXTERIOR | 17395 | 13838 | -3556 | -20,4% |
| Derechos importaciones | 4521 | 4691 | 170 | 3,7% |
| Derechos exportaciones | 12787 | 9054 | -3733 | -29,2% |
| SEGURIDAD SOCIAL | 41605 | 55537 | 13932 | 33,5% |
| Aportes personales | 16069 | 21139 | 5070 | 31,5% |
| Contribuciones patronales | 24416 | 33151 | 8734 | 35,8% |

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

Ganancias tuvo una suba anual de 27,7% alcanzando los \$29.604 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 25,6% en términos anuales llegando a \$60.100 millones. El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$12.677 millones con un aumento de 21,6% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones retrocedieron 29,2% alcanzando la suma de \$9.054 millones, mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 3,7% alcanzando los \$4.691 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 31,5% mientras que las contribuciones patronales subieron 35,8% en términos anuales.

La recaudación del mes fue inferior a la de marzo por el impacto que tuvo el sinceramiento fiscal. No obstante, en términos reales, el

crecimiento de los ingresos se ubica por debajo de la suba de los precios. La pérdida en el mes habría sido de aproximadamente 3%.

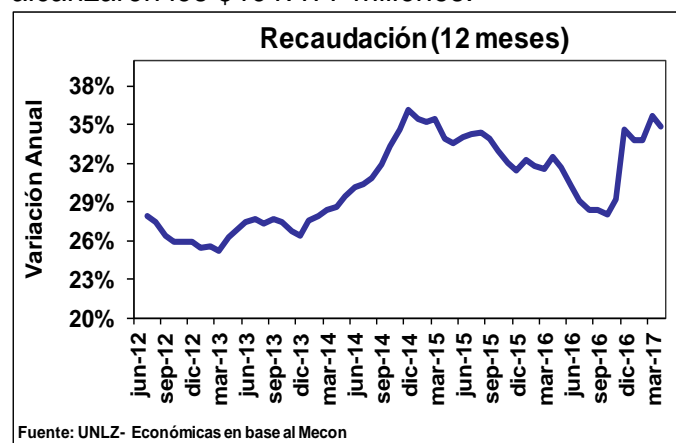
Para el acumulado del año (enero-abril) se registró una recaudación de \$783.879 millones. Con una variación anual de 33,8% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias creció 19,2% mientras que el IVA aumentó 24,4%.

| RECAUDACIÓN millones de pesos | PRIMER CUATRIMESTRE | | Variación | |
|----------------------------------|------------------------|--------|-----------|--------|
| | 2016 | 2017 | M\$ | % |
| RECAUDACIÓN TOTAL | 586030 | 783879 | 197849 | 33,8% |
| IMPUESTOS | 375876 | 517064 | 141188 | 37,6% |
| Ganancias | 118664 | 141396 | 22733 | 19,2% |
| IVA | 181027 | 225173 | 44146 | 24,4% |
| Créditos y débitos | 38682 | 50817 | 12135 | 31,4% |
| COMERCIO EXTERIOR | 44906 | 42084 | -2821 | -6,3% |
| Derechos importaciones | 16817 | 19345 | 2529 | 15,0% |
| Derechos exportaciones | 27760 | 22367 | -5394 | -19,4% |
| SEGURIDAD SOCIAL | 165248 | 224730 | 59482 | 36,0% |
| Aportes personales | 65135 | 88123 | 22989 | 35,3% |
| Contribuciones patronales | 95949 | 131477 | 35528 | 37,0% |

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

Los derechos a las exportaciones disminuyeron 19,4% y se ubicaron en \$22.367 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 15% y alcanzaron los \$19.345 millones.

Los aportes personales subieron 35,3% y se ubicaron en \$88.123 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 37% y alcanzaron los \$131.477 millones.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en abril alcanzaron la suma de \$1.963.592 millones, retrocediendo 3,1% (-\$62.292 millones) en términos mensuales y creciendo 46,4% (\$622. 543 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado cayeron 3,7% (-\$9.262 millones) con respecto a marzo y crecieron 26% (\$237.168 millones) en términos anuales.

| Periodo | DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL) | | | | | |
|---------|---|-----------------|------------------|-------------|------------|---------------------|
| | Total \$ | En Pesos (M \$) | Cuenta Corriente | Caja Ahorro | Plazo Fijo | En Dólares (M US\$) |
| 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% |
| abr-17 | 40,2% | 26,0% | 26,6% | 44,2% | 17,0% | 103,2% |

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Cuenta corriente aumentó 1,9% (\$4.854 millones) en términos mensuales, mientras que caja de ahorro registró una suba de 0,7% (\$2.258 millones). Plazos fijos no registró variación en el mes.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 17% (\$79.018 millones), caja de ahorro 44,2% (\$94.538 millones) y cuenta corriente 26,6% (\$53.898 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de abril crecieron 2,9% (US\$674 millones) en términos mensuales y 103,2% (US\$12.185 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público en el mes de abril alcanzaron la suma de \$449.800 millones con una caída de 15% en términos mensuales (-\$79.074 millones) y una suba de 74,2% en términos anuales (\$191.581 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de abril la suma de \$1.154.880 millones con una suba mensual de 2,2% (\$24.620 millones). En términos anuales, el incremento fue de 33,3% (\$288.589 millones).

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a marzo 1,9% (\$18.205 millones) y 24,5% (\$189.395 millones) en términos anuales.

| Periodo | PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL) | | | | | | | | |
|---------|--|----------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|---------------------|
| | Total \$ | En Pesos (M\$) | Adel. | Doc. | Hipo. | Prend. | Pers. | Tarj. | En Dólares (M US\$) |
| 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% |
| abr-17 | 34,5% | 24,5% | 9,6% | 12,6% | 23,1% | 51,4% | 48,2% | 26,1% | 141,0% |

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

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

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Prendarios fue el componente más dinámico en abril. Creció 51,4% (\$20.704 millones). Le siguen personales con una variación de 48,2% (\$82.788 millones) y tarjetas con una suba de 26,1% (\$48.255 millones).

Al observar el comportamiento de las diferentes líneas de financiamiento en pesos, se destaca el cambio de tendencia que lograron los préstamos hipotecarios en 2017. Este tipo de préstamos lleva cinco meses consecutivos de crecimiento tras varios años de caídas.

Las reservas en el mes de abril alcanzaron en promedio la suma de US\$50.115 millones con una caída mensual de 2,6% (-US\$1.350 millones) y una suba de 62% en términos anuales (US\$19.178 millones).

La caída mensual estuvo asociada al pago del vencimiento del Bonar X por parte del Tesoro Nacional.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante abril un valor de \$15,42 por dólar y se depreció 0,3% en términos mensuales y 8,2% en términos anuales.

Hacia adelante, el BCRA buscará alcanzar un nivel de reservas que sea acorde al de las economías *investment grade* de la región, esto es, que las reservas internacionales alcancen un 15% del PIB.

La base monetaria en abril alcanzó la suma de \$789.258 millones. Con una caída mensual de 0,2% (-\$1.345 millones) y una suba de 35,5% (\$206.935 millones) en términos anuales.

| Periodo | BASE MONETARIA (M\$) | | | |
|---------|----------------------|-------------------|--------------|----------|
| | Circulante Público | Circulante Bancos | Cta Cte Bcra | Total BM |
| 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% |
| abr-17 | 29,3% | 35,7% | 54,8% | 35,5% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Circulante en poder del público retrocedió 0,1% (-\$546 millones); circulante en poder de los bancos cayó 1,7% (-\$1.327 millones) y cta cte en el BCRA creció 0,3% (\$528 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 29,3% (\$116.773 millones) y circulante en poder de los bancos subió 35,7% (\$19.725 millones). Cuenta corriente en el BCRA se incrementó 54,8% (\$70.437 Millones).

| Periodo | AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL) | | | |
|---------|--|-------|-------|-------|
| | CIR | M1 | M2 | M3 |
| 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% |
| abr-17 | 29,3% | 28,4% | 32,5% | 27,0% |

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 (0,6%), M2 (0,6%) y M3 (0,5%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (28,4%), M2 (32,5%) y M3 (27,0%).

Tras el endurecimiento de la política monetaria, se verificaron aumentos de las tasas de interés de las operaciones de menor plazo. Esto pudo observarse tanto en el mercado de préstamos inter-financieros, como entre las tasas cobradas por los préstamos de menor duración, y entre las tasas pagadas por las colocaciones a plazo fijo.

La BADLAR –tasa de interés por depósitos a plazo fijo de \$1 millón y más, de 30 a 35 días de plazo– se ubicó en el 20% el último día de abril. En tanto, la tasa de interés pagada por los depósitos a plazo fijo de hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo se ubicó a fin de abril en 16,8%.

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 marzo registró un déficit de US\$941 millones. Con una suba en términos anuales de 243,4%.

El aumento del déficit comercial de marzo puede explicarse mayoritariamente por la combinación de la caída de las exportaciones de productos primarios, principalmente cereales, con el fuerte incremento de importaciones de materiales de transporte, sumado a la soja proveniente de Paraguay para industrializar.

Las exportaciones en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$4.527 millones con una suba de 2,3% con respecto al mismo mes del año pasado (6,5% por mayores precios a pesar de la caída en las cantidades).

Por importancia relativa, las mayores variaciones registradas en marzo respecto de igual mes de 2016 se verificaron en cereales (-22,2%), material de transporte terrestre (19,9%) y residuos de la industria alimentaria (26,2%).

| EXPORTACIONES millones de dólares | MARZO | | | | |
|--------------------------------------|-------|------|------|------|--------|
| | 2016 | | 2017 | | Var. % |
| TOTAL | 4424 | 100% | 4527 | 100% | |
| Productos Primarios | 1292 | 29% | 1060 | 23% | -18% |
| MOA | 1754 | 40% | 1939 | 43% | 11% |
| MOI | 1238 | 28% | 1363 | 30% | 10% |
| Combustibles y Energía | 141 | 3% | 165 | 4% | 17% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

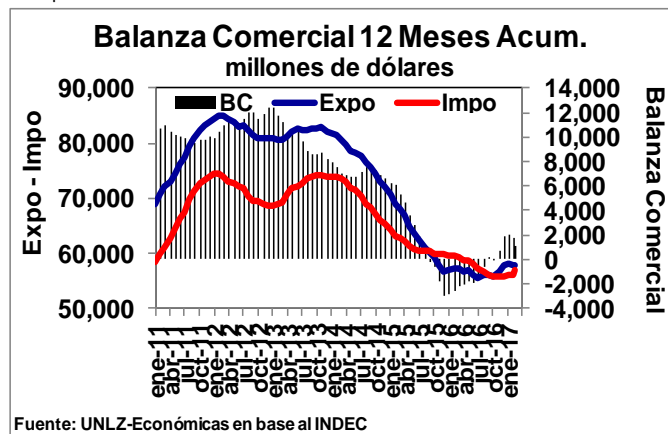
Por el lado de las importaciones, en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$5.468 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una suba de 16,4% (10,6% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

| IMPORTACIONES millones de dólares | MARZO | | | | |
|--------------------------------------|-------|------|------|------|--------|
| | 2016 | | 2017 | | Var. % |
| TOTAL | 4698 | 100% | 5468 | 100% | |
| Bienes de Capital | 858 | 18% | 1163 | 21% | 36% |
| Bienes Intermedios | 1367 | 29% | 1583 | 29% | 16% |
| Comb. y lubricantes | 411 | 9% | 326 | 6% | -21% |
| Piezas para bienes de cap. | 1098 | 23% | 1054 | 19% | -4% |
| Bienes de consumo | 622 | 13% | 770 | 14% | 24% |
| Automotores | 327 | 7% | 547 | 10% | 67% |
| Resto | 15 | 0% | 26 | 0% | 73% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

A nivel de secciones, las importaciones que más aumentaron en marzo respecto de igual mes del año anterior correspondieron a bienes de capital (21,2%) y equipos de transporte industriales (96,9%).

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un superávit de US\$1.116 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido negativo en US\$2.220 millones.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, India, Chile, Vietnam, Argelia, China y Canadá.

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

Para el acumulado del año (enero-marzo), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$12.660 millones con una suba anual de 1,7% (6% por mayores precios a pesar de la caída en las cantidades).

| EXPORTACIONES millones de dólares | PRIMER TRIMESTRE | | | | |
|--------------------------------------|------------------|------|-------|------|--------|
| | 2016 | | 2017 | | Var. % |
| TOTAL | 12443 | 100% | 12660 | 100% | |
| Productos Primarios | 3312 | 27% | 3071 | 24% | -7% |
| MOA | 5314 | 43% | 5343 | 42% | 1% |
| MOI | 3390 | 27% | 3660 | 29% | 8% |
| Combustibles y Energía | 427 | 3% | 586 | 5% | 37% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los mayores aumentos del acumulado del año correspondieron a pescados y mariscos sin elaborar (29,7%), hortalizas y legumbres sin

elaborar (42,4%) y desperdicios de la industria alimentaria (6,9%).

Por el lado de las importaciones, en el primer trimestre del año (acumulado del año), alcanzaron la suma de US\$13.748 millones con un crecimiento anual de 7,5% (3,8% por mayores precios y el resto por cantidades).

| IMPORTACIONES millones de dólares | PRIMER TRIMESTRE | | | | |
|--------------------------------------|------------------|-------------|--------------|-------------|-----------|
| | 2016 | | 2017 | | Var. % |
| TOTAL | 12785 | 100% | 13748 | 100% | 8% |
| Bienes de Capital | 2557 | 20% | 2923 | 21% | 14% |
| Bienes Intermedios | 3861 | 30% | 3887 | 28% | 1% |
| Comb. y lubricantes | 865 | 7% | 852 | 6% | -2% |
| Piezas para bienes de cap. | 2864 | 22% | 2720 | 20% | -5% |
| Bienes de consumo | 1661 | 13% | 1964 | 14% | 18% |
| Automotores | 931 | 7% | 1333 | 10% | 43% |
| Resto | 45 | 0% | 68 | 0% | 51% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (22%), la UNIÓN EUROPEA (13%) y el NAFTA (11%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (32%), China (17%) y la Unión Europea (18%) representan más de la mitad de las compras externas.

| ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$ | MARZO | | | | |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | EXPO | | IMPO | | BC |
| TOTAL | 4527 | 100% | 5468 | 100% | -941 |
| Mercosur | 982 | 22% | 1774 | 32% | -791 |
| Chile | 224 | 5% | 67 | 1% | 157 |
| Resto Aladi | 275 | 6% | 166 | 3% | 108 |
| Nafta | 479 | 11% | 753 | 14% | -273 |
| Unión Europea | 579 | 13% | 1003 | 18% | -425 |
| Asean | 512 | 11% | 244 | 4% | 268 |
| Suiza | 114 | 3% | 58 | 1% | 56 |
| China | 178 | 4% | 914 | 17% | -736 |
| Corea del sur | 22 | 0% | 76 | 1% | -54 |
| Japón | 24 | 1% | 102 | 2% | -78 |
| India | 288 | 6% | 57 | 1% | 232 |
| Medio Oriente | 158 | 3% | 19 | 0% | 139 |
| MAGREB y Egipto | 361 | 8% | 7 | 0% | 355 |
| Resto | 331 | 7% | 228 | 4% | 103 |

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\$941 millones), el NAFTA (-US\$273 millones) y China (-US\$736 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los mayores superávits comerciales son India (US\$232 millones), Chile (US\$157 millones) y Asean (US\$268 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de marzo alcanzaron los US\$798 millones con una caída anual de 5,1%. El rubro "material de transporte" registró un crecimiento de 5,6% en términos anuales.

| EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares | MARZO | | | | |
|---|------------|-------------|------------|-------------|-----------|
| | 2016 | | 2017 | | Var. % |
| TOTAL | 759 | 100% | 798 | 100% | 5% |
| Productos Primarios | 158 | 21% | 157 | 20% | -1% |
| MOA | 103 | 14% | 111 | 14% | 8% |
| MOI | 481 | 63% | 510 | 64% | 6% |
| Combustibles y Energía | 17 | 2% | 20 | 3% | 18% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones en marzo se ubicaron en US\$3.807 millones con una suba en términos anuales de 24,8%.

| IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares | MARZO | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| | 2016 | | 2017 | | Var. % |
| TOTAL | 3050 | 100% | 3807 | 100% | 25% |
| Bienes de Capital | 495 | 16% | 855 | 22% | 73% |
| Bienes Intermedios | 988 | 32% | 1037 | 27% | 5% |
| Comb. y lubricantes | 5 | 0% | 42 | 1% | |
| Piezas para bienes de cap. | 563 | 18% | 553 | 15% | -2% |
| Bienes de consumo | 227 | 7% | 299 | 8% | 32% |
| Automotores | 772 | 25% | 1020 | 27% | 32% |
| Resto | 1 | | 1 | - | 0% |

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Se destaca el fuerte incremento que registraron los bienes de capital (73%) y bienes de consumo (32%). Mientras que piezas y accesorios registró una caída de 2%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$759 millones en el mes de marzo.

La crisis económica y política que sufre Brasil tiene un gran impacto para Argentina, dado que es nuestro principal socio comercial. Los rubros de las exportaciones registran un modesto crecimiento, mientras que los de las importaciones crecen con mayor velocidad.