



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Abril 2015

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

Del presente informe, destacamos los siguientes comentarios económicos:

1. La actividad medida en el EMAE no registró variación en el mes de enero según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 3,4% en términos anuales. En el 2014, la actividad registró una caída de 2,5%. Si comparamos el nivel de actividad de 2011 con el del año pasado, se observa que la economía registra 3 años de estancamiento.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 2,2% en febrero con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 0,4% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción registró una suba en febrero de 7,9% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 6,8% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en febrero de 2,5% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– cayeron 7% en febrero en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones a precios constantes en términos anuales.
6. El resultado primario real, es decir sin ingresos extraordinarios, en el mes de febrero alcanzó un déficit de \$15.799 millones de pesos. Este valor es 118% superior al mismo mes del año anterior.
7. La inflación de marzo fue de 1,3% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (tres meses) acumula 3,4%. Para las consultoras privadas la inflación estuvo entre 1,9% y 2,1%. En términos anuales, la variación de los precios se ubica levemente por debajo del 30%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en marzo 2,9% en términos mensuales y 33,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de febrero arrojó un superávit de US\$54 millones (con una suba de 20% con respecto a igual mes del año pasado).

Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

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

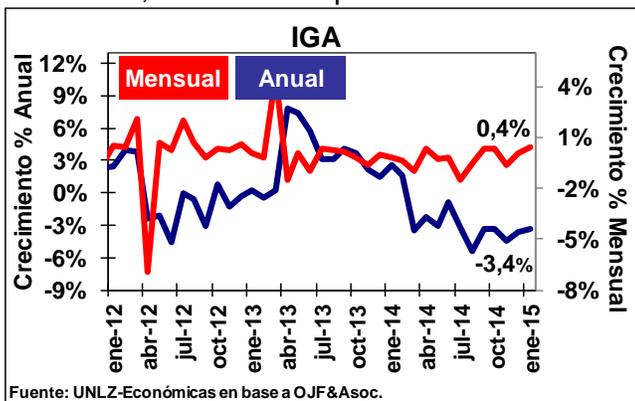
Muchas gracias

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

Actividad Económica

A partir de los datos del INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB), en el mes de enero registró una caída de 0,1% en términos mensuales. En términos anuales, no registró variación.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) la actividad económica en enero subió de 0,4% en términos mensuales. En cambio, mostró una caída de 3,4% en la comparación anual.



A partir de los datos anteriores, analizando los datos en promedios anuales, se observa que la economía registró una caída de 2,5% durante el año 2014.

Luego de registrar crecimiento en el año 2011, la actividad en términos de tendencia se estancó. Es decir, en los últimos tres años la economía no creció.

PIB	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Var. %	2,6%	-4,1%	8,2%	5,2%	-0,4%	3,3%	-2,5%

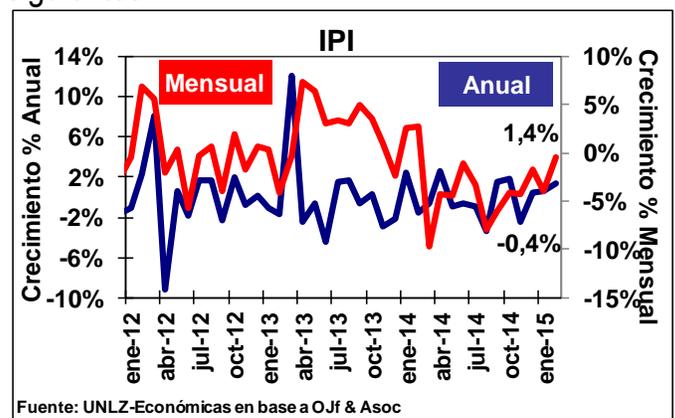
Fuente: UNLZ-Económicas en base a OJF & Asoc.

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de febrero una caída de 0,4% en términos mensuales y de 2,2% en la comparación anual. Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en productos minerales no metálicos (7,8%), papel y cartón (4,2%), caucho y plástico (3,8%) y refinación de petróleo (1,4%).

Las principales bajas fueron en industrias del tabaco (-16,7%), vehículos (-14,9%), industria textil (-13,3%) y sustancias y productos químicos (-5,4%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en febrero creció 1,4% en términos mensuales mientras que cayó 0,4% en términos anuales.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de marzo de 2015 respecto a febrero. Los principales resultados son los siguientes.



El 81,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para marzo; el 14,9% de las empresas prevé una baja y el 4% vislumbra un aumento.

El 77,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante marzo respecto a febrero; el 15,1% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,1% prevé una caída.

El 77,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a febrero; el 15,8% prevé una caída y el 6,9% vislumbra un aumento.

El 85,3% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 9,8% anticipa una baja y el 4,9% que vislumbra un aumento.

El 95,5% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a febrero; el 4% anticipa una baja y el 0,5% prevé un aumento.

El 85,1% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para marzo respecto a febrero; el 12,9% prevé una baja y el 2% vislumbra un aumento.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de febrero se ubicó en el 68,8% según el INDEC. Con una suba de 6,1 puntos en términos mensuales y de 1,3 como en términos anuales.

INDUSTRIA FEBRERO 15	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % FEBRERO 15
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-0,4%	-2,2%	68,8
industria alimenticia	-5,1%	-2,3%	68,2
Productos del tabaco	-15,5%	-16,7%	61,7
Productos textiles	-2,2%	-13,3%	65,2
Papel y cartón	-1,4%	4,2%	81,7
Edición e impresión	-0,5%	-4,8%	73,5
Refinación de petróleo	-11,9%	1,4%	86,1
Sustancias y productos químicos	-7,9%	-5,4%	72,6
Caucho y plástico	2,4%	3,8%	72,1
Productos minerales no metálicos	-5,0%	-7,8%	80,8
Industrias metálicas básicas	-4,4%	-0,5%	73,8
Vehículos automotores	81,0%	-14,9%	49,5
Metalmecánica excluida industria	2,8%	9,6%	58,7

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de febrero medida en el índice ISAC, registró una suba de 1,9% en términos mensuales y de 7,9% en la comparación anual según el INDEC.

Al analizar las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, se observó que los despacho cemento para consumo interno, principal insumo de la construcción, alcanzó un nivel de 885.296 toneladas, representando un 12,9% más que igual mes del año 2014. Esta cifra además es récord para un mes de febrero superando en un 8% a febrero del año 2011, que era el anterior récord vigente.

En la misma comparación, respecto a igual mes del año anterior, se observan en febrero

aumentos de 15,1% en asfalto, 12,6% en pinturas para construcción, 9,3% en pisos y revestimientos cerámicos y 8,9% en ladrillos huecos. En tanto, se registró una baja de 7,7% en hierro redondo para hormigón.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción (INDEC), que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de marzo, se han captado, mayoritariamente, opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad. Sin embargo, quienes prevén cambios, muestran opiniones disímiles según se dediquen a realizar principalmente obras públicas o privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican fundamentalmente a realizar obras públicas, el 48% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante marzo, mientras que el 28% estima que disminuirá y el 24% restante sostiene que aumentará.

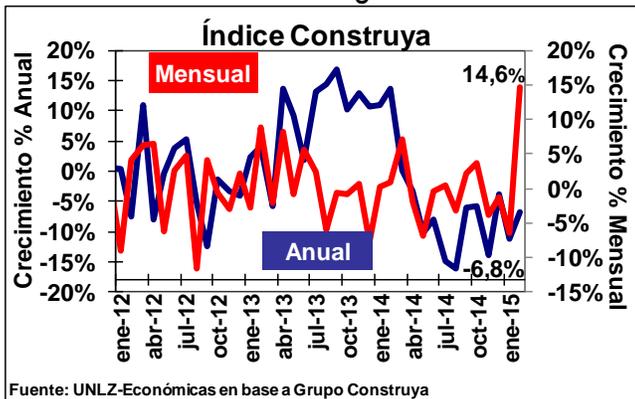
Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 66,7% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en marzo, en tanto que el 22,2% estimó que aumentará y el 11,1% restante que disminuirá.

La superficie a construir registrada, por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, registró durante el mes de febrero pasado una suba de 3,9% con relación a igual período del año anterior.

Por su parte, la superficie cubierta autorizada en los 42 municipios observados bajó durante el mes de febrero el 8,2% con relación al mes de enero pasado.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en febrero creció 14,6% en términos mensuales y cayó 6,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de febrero cayeron 7,4% en términos mensuales según el INDEC.



Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$16.047 millones con un crecimiento anual de 31,9%.

A precios corrientes, en términos anuales, por grupo de artículos, se observan aumentos significativos en indumentaria, calzado y textiles para el hogar (42,5%), artículos de limpieza y perfumería (36,8%) y alimentos y bebidas (32,1%).

A partir de la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y según el Bs As City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 7,7% en términos mensuales y crecieron 0,6% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en febrero a valores constantes una caída de 7% en términos mensuales.

La principal diferencia en las encuestas de shopping y de supermercados, es que en los primeros no se venden productos de primera necesidad.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.430 millones, lo que significa un incremento de 33,4% respecto al mismo mes del año anterior

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. A partir de esto, a valores constantes (enero 2006=100), cayeron 7,6% en términos mensuales y crecieron 1,7% en términos anuales.

Durante el mes de febrero de 2015, respecto de igual mes del año anterior, el consumo de servicios públicos registró un aumento de 2,5%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2015, respecto del año anterior, es de 2,3%.

En términos anuales, la suba fue de 2,7%, correspondiendo incrementos de 3,5% en transporte de pasajeros, 2,9% en telefonía, 1,4% en peajes y 1,3% en electricidad, gas y agua, y una baja de 3,2% en transporte de carga.

Para el mes de febrero se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 4,7% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares; los mensajes de texto SMS registraron una suba de 7,2% y la cantidad de aparatos creció 2,5%.

Para el acumulado del año (enero-febrero) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 5,6% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares; los mensajes de texto SMS cayeron 5,8%, mientras que la cantidad de aparatos creció 2,1%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en marzo un incremento de 1,3% en términos mensuales. De esta manera, el índice registra un crecimiento de 3,4% en lo que va del año, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por educación (4,8%), indumentaria (1,5%) y atención médica y gastos para la salud (1,4%).

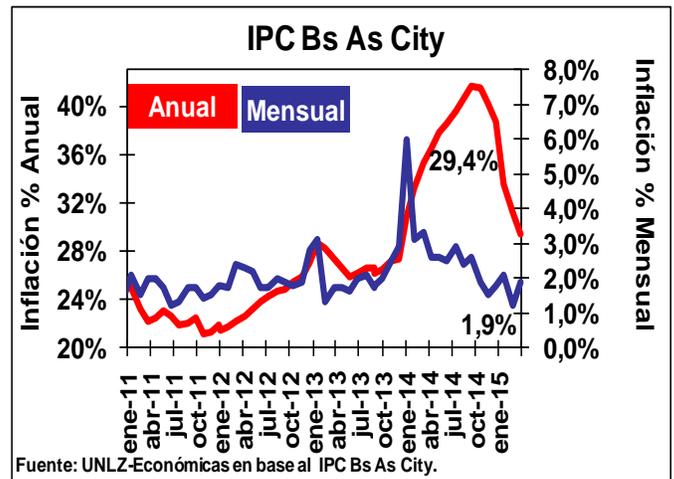
El indicador oficial se ubicó por debajo de la estimación de las consultoras privadas. La variación de marzo es la más alta de los últimos seis meses y rompe con la desaceleración en torno del 1% que venían mostrando los precios en ese período.

Según el informe mensual, presentado por los diputados de la oposición, realizado en base a estimaciones privadas la tasa de inflación en marzo fue de 2,1%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza a 29,8%.

Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de marzo fue de 1,9% en términos mensuales y de 29,4% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 5,3%.

Las mayores subas se dieron en educación (11,3%) y en indumentaria (4,8%). En el primer caso por el inicio del ciclo escolar mientras que en el segundo por el cambio de temporada.

El nuevo Índice de Precios Nacional urbano (IPCNU) debía corregir las “deficiencias” del anterior índice. A medida que fueron pasando los meses, en lugar de tender a la convergencia ambas mediciones fueron distanciándose hasta alcanzar la mayor brecha en julio (tomando como referencia el índice IPC Bs As City).



El índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (Ipcba) registró en marzo una suba de 1,7% con lo cual la inflación interanual se ubicó en 28%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

El incremento de los precios en el distrito porteño acumuló en el primer trimestre del año un alza de 5,2%. La desaceleración reciente, se debe en parte a que los shocks de la devaluación de enero de 2014 ya fueron completamente capturados por los precios y al mismo tiempo se empieza a sentir el efecto de la desaceleración de la actividad económica.

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

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 2% en términos mensuales y de 28,9% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en esparcimiento (8,6%), vivienda y servicios básicos (3,4%) e indumentaria (2,2%).

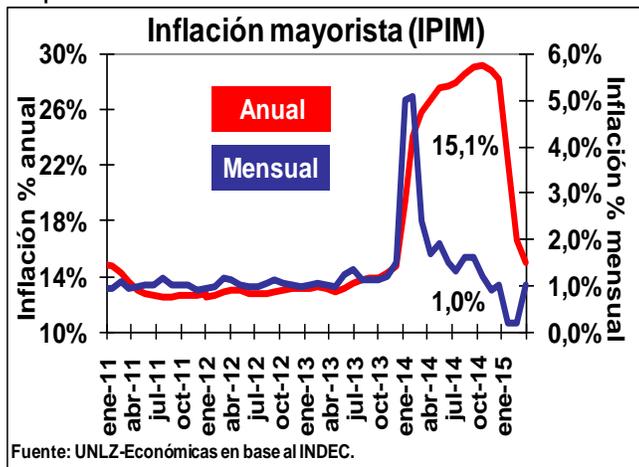
Debido a la implementación del nuevo índice de precios al consumidor, el INDEC por el momento ha dejado de publicar los valores para la canasta básica alimentaria (CBA) y para la canasta básica total (CBT).

La última información disponible data de enero de 2014 y corresponde cuando se utilizaba el índice de precios al consumidor anterior. De esta

manera, por el momento no se tienen datos de pobreza e indigencia.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1% en el mes de marzo y 15,1% en términos anuales. En el acumulado del año lleva 1,4%.

Productos nacionales subió 1% en términos mensuales, mientras que productos importados aumentó en 0,5%. En términos anuales, los incrementos fueron de 15,5% y 9,9% respectivamente.

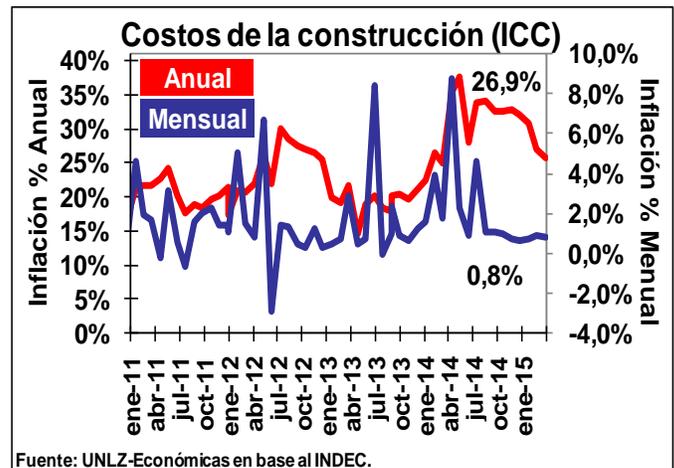


El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de marzo un incremento de 0,8%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (0,2%) y materiales (1,4%) y mano de obra (0,5%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 26,9%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 30,3%, gastos generales 24,5% y materiales 23%.

Según el INDEC los salarios en febrero crecieron 0,9% en términos mensuales y 32,4% en términos anuales.

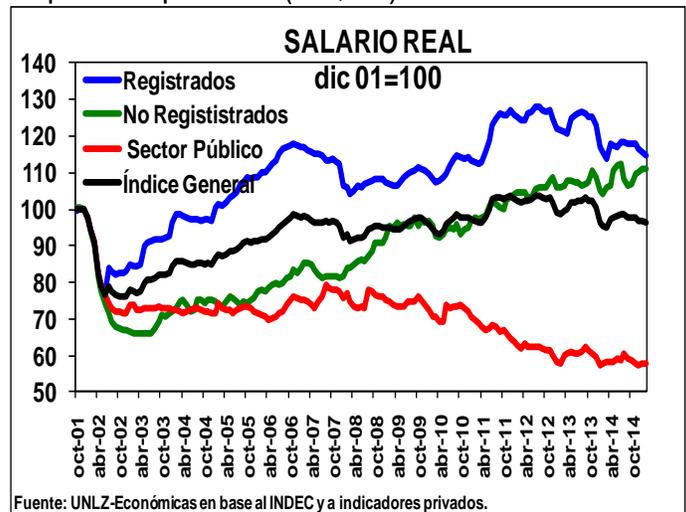
Durante el mes se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 0,9%, registrados 0,8% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 1,2%.



En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 39,3%, registrados 30,6% y sector público 31,3%.

Para el acumulado del año (primer bimestre) las subas son las siguientes: registrados (31%), no registrado (40,2%), sector público (31,3%) y nivel general (33,2%).

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (14,9%), no registrados (10,9%) y empleados públicos (-42,3%).



En el caso de los empleados registrados, el salario en poder adquisitivo viene cayendo desde el mes de julio de año pasado. La caída acumulada fue de 3%.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de febrero alcanzó un déficit de \$13.548 millones. Este dato es superior en 140% al mismo mes del año anterior.

El gobierno recibió ingresos extraordinarios en el mes de febrero por un valor de \$2.251 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$15.799 millones. En el mismo mes del año anterior, el resultado negativo fue de \$7.263 millones. Es decir, se registra un incremento de 118%.

Los ingresos crecieron en \$18.826 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$26.747 millones (creció 39%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Febrero		Variación	
	2015	2014	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	81.700	62.874	18.826	29,9%
Recursos tributarios	47.918	38.099	9.819	25,8%
Recursos Seguridad Social	28.844	21.103	7.740	36,7%
Otros recursos	4.939	3.672	1.267	34,5%
GASTO PRIMARIO	95.248	68.501	26.747	39,0%
Salarios	13.567	10.125	3.442	34,0%
Bienes y Servicios	4.588	3.722	867	23,3%
Seguridad Social	33.838	24.426	9.412	38,5%
Transferencias	28.366	20.249	8.117	40,1%
Al Sector privado	23.379	16.234	7.145	44,0%
A Provincias	1.542	1.226	316	25,7%
A Universidades Nacionales	3.329	2.538	791	31,2%
Otros conceptos	10.163	2.684	7.479	278,6%
Gastos de capital	4.726	7.295	-2.570	-35,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-13.548	-5.627	-7.921	140,8%
INTERESES	2.845	2.135	710	33,3%
RESULTADO FINANCIERO	-16.393	-7.762	-8.631	111,2%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$81.700 millones. Los recursos tributarios subieron 25,8% mientras que, los de seguridad social lo hicieron en 36,7%.

El gasto primario se ubicó en \$95.248 millones en el mes de febrero. El rubro salarios, subió 34% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 23,3%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$23.379 millones con un crecimiento anual de 44%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.542 millones, subiendo 25,7% anual. Las

Universidades recibieron en febrero \$3.329 millones creciendo 31,2% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$2.845 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$16.393 millones.

Durante este mes, en términos anuales, los recursos tributarios crecieron 29,9% y el gasto primario 39%.

Para el acumulado del año (primer bimestre) el resultado primario alcanzó un déficit de \$15.005 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	1º BIMESTRE		Variación	
	2015	2014	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	178.817	136.202	42.615	31,3%
Recursos tributarios	98.798	78.119	20.680	26,5%
Recursos Seguridad Social	67.555	49.343	18.211	36,9%
Otros recursos	12.464	8.740	3.724	42,6%
GASTO PRIMARIO	193.822	141.030	52.792	37,4%
Salarios	28.755	20.632	8.123	39,4%
Bienes y Servicios	10.888	8.076	2.811	34,8%
Seguridad Social	69.517	49.251	20.266	41,1%
Transferencias	53.083	39.692	13.391	33,7%
Al Sector privado	42.701	32.168	10.533	32,7%
A Provincias	3.433	2.349	1.085	46,2%
A Universidades nacionales	6.949	5.175	1.774	34,3%
Otros conceptos	21.935	7.311	14.624	200,0%
Gastos de capital	9.387	15.625	-6.237	-39,9%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-15.005	-4.829	-10.177	210,8%
INTERESES	14.850	5.985	8.865	148,1%
RESULTADO FINANCIERO	-29.856	-10.814	-19.042	176,1%

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

Los recursos totales crecieron en 31,3% en términos anuales (los tributarios lo hicieron en 26,5% y los de seguridad social aumentaron 36,9%). El gasto primario creció 37,4% en términos anuales. Se observa que el gasto crece por encima de los ingresos.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$42.701 millones con un crecimiento de 32,7%. En cambio, las provincias recibieron 46,2% más de recursos vía transferencias.

El gasto en salarios creció un 39,4% mientras que el destinado a bienes y servicios se incrementó en un 34,8%.

El pago de intereses alcanzó los \$14.850 millones, con una suba de 148% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Finalmente, el resultado financiero (la “caja” del gobierno) alcanzó un déficit de \$29.856 millones.

En el primer bimestre el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$6.748,1 millones. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$21.753,4 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado negativo fue de \$9.469,4. Es decir, se registra un crecimiento de 130%.

La recaudación del mes de marzo alcanzó la suma de \$105.400 millones con una suba de 33,9% en términos anuales.

Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, ganancias e IVA y las contribuciones a la seguridad social.

Ganancias tuvo una suba anual de 40,2% alcanzando los \$20.939 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 32,8% en términos anuales llegando a \$33.907 millones.

RECAUDACION millones de pesos	MARZO		Variación	
	2015	2014	M\$	%
TOTAL	105.400	78.710	26.690	33,9%
IMPUESTOS	69.544	50.371	19.174	38,1%
Ganancias	20.939	14.939	6.000	40,2%
IVA	33.907	25.529	8.377	32,8%
Debitos y Créditos	6.876	5.259	1.617	30,8%
Otros	7.879	4.686	3.193	68,1%
COMERCIO EXTERIOR	7.397	5.343	2.054	38,4%
Derechos de importación	2.737	2.074	663	32,0%
Derechos de exportación	4.660	5.343	-683	-12,8%
SEGURIDAD SOCIAL	28.403	20.880	7.522	36,0%
Aportes personales	11.421	8.334	3.087	37,0%
Contribuciones Patronales	17.629	12.195	5.434	44,6%
Otros	-647	351	-998	-284,3%

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

El “impuesto al cheque” (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$6.876 millones con un aumento de 30,8% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones cayeron 12,8%, alcanzando la suma de \$4.660 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 32% alcanzando los \$2.737 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 37% mientras que, las contribuciones patronales subieron 44,6% en términos anuales.

Para el acumulado del año 2015 (enero-marzo) se registró una recaudación de \$329.417 millones. Con una variación anual de 31,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 40,3% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 27,2%.

Los derechos a las exportaciones cayeron 6,9% y se ubicaron en \$12.377 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 14,2% y alcanzó un valor de \$7.744 millones.

RECAUDACION millones de pesos	PRIMER TRIMESTRE		Variación	
	2015	2014	M\$	%
TOTAL	329.417	250.190	79.227	31,7%
IMPUESTOS	214.320	159.907	54.413	34,0%
Ganancias	71.979	51.320	20.659	40,3%
IVA	98.464	77.423	21.042	27,2%
Debitos y Créditos	20.640	16.636	4.005	24,1%
Otros	23.389	14.663	8.726	59,5%
COMERCIO EXTERIOR	20.274	20.215	59	0,3%
Derechos de importación	7.744	6.783	961	14,2%
Derechos de exportación	12.377	13.298	-920	-6,9%
SEGURIDAD SOCIAL	94.823	70.068	24.755	35,3%
Aportes personales	38.401	28.090	10.311	36,7%
Contribuciones Patronales	56.129	40.966	15.163	37,0%
Otros	292	1.011	-719	-71,1%

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

Los aportes personales subieron 36,7% y se ubicaron en \$38.401 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 37% y alcanzaron los \$56.129 millones.

Las políticas económicas (fiscal y monetaria) expansivas, generan desequilibrios en el mercado interno y externo.

La inflación en torno al 29% en un contexto de estabilidad del tipo de cambio, deteriora la competitividad de los bienes transables argentinos y empeora la balanza comercial industrial.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en marzo alcanzaron la suma de \$979.309 millones, subiendo 0,8% (\$8.208 millones) en términos mensuales. En la comparación anual, la variación fue de 30% (\$226.230 millones). En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,9% (\$18.890 millones) con respecto a febrero y 33,7% (\$169.506 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
mar-14	26,1%	24,5%	18,2%	15,5%	32,1%	-7,3%
abr-14	30,3%	29,2%	18,6%	22,1%	39,2%	-9,0%
may-14	32,1%	30,4%	22,0%	24,3%	38,2%	-1,9%
jun-14	31,9%	29,9%	23,0%	24,4%	37,0%	1,6%
jul-14	31,5%	29,6%	23,0%	29,3%	33,8%	1,8%
ago-14	30,9%	29,0%	28,6%	28,4%	29,8%	3,0%
sep-14	29,6%	27,8%	29,3%	26,9%	27,7%	2,6%
oct-14	29,3%	27,6%	32,2%	25,6%	26,3%	3,1%
nov-14	30,0%	28,3%	34,0%	27,9%	25,5%	6,0%
dic-14	30,2%	28,9%	33,3%	27,6%	27,7%	7,4%
ene-15	30,7%	30,9%	33,2%	33,3%	28,8%	5,7%
feb-15	31,3%	32,7%	36,3%	35,6%	29,7%	7,5%
mar-15	33,2%	33,7%	36,9%	34,9%	32,1%	16,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Todos los rubros registraron variaciones positivas, salvo caja de ahorro. Plazo fijo creció 6,3% (\$19.261 millones), mientras que cuenta corriente se incrementó 1,2% (\$2.003 millones). En cambio, caja de ahorro cayó 1,4% (\$2.227 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 32,1% (\$78.572 millones), caja de ahorro 34,9% (\$44.363 millones) y cuenta corriente 36,9% (\$42.190 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado subieron 2,5% (US\$189 millones) en términos mensuales y 16,3% (US\$1.105 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$237.296 millones cayendo 5,3% en términos mensuales (\$13.256 millones) y creciendo 20,8% en términos anuales (\$40.851 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$638.562 millones con una suba mensual de 2% (\$12.523 millones). En términos anuales, el incremento fue de 19,7% (\$104.914 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a febrero 2% (\$11.401 millones) y 21,5% (\$101.933 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
mar-14	28,5%	29,8%	23,9%	33,4%	21,0%	34,2%	25,8%	39,4%	-29,1%
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,2%	-26,4%
may-14	26,5%	26,9%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	43,1%	-21,1%
jun-14	25,2%	25,1%	26,0%	23,9%	18,2%	20,8%	21,1%	40,5%	-16,5%
jul-14	23,4%	22,7%	26,0%	20,9%	16,7%	16,4%	20,1%	36,4%	-10,9%
ago-14	24,1%	23,1%	24,2%	20,5%	15,4%	14,3%	19,5%	34,3%	-5,4%
sep-14	21,4%	20,5%	18,3%	20,7%	14,4%	11,9%	19,2%	34,0%	-6,5%
oct-14	21,8%	21,1%	13,7%	22,6%	13,8%	9,7%	18,9%	40,0%	-8,5%
nov-14	20,9%	20,6%	12,1%	23,0%	12,2%	6,8%	18,9%	37,6%	-10,6%
dic-14	20,3%	20,2%	17,9%	20,2%	10,3%	4,4%	19,1%	37,3%	-9,9%
ene-15	19,7%	20,0%	21,2%	18,3%	8,6%	2,5%	19,3%	37,7%	-7,2%
feb-15	17,9%	18,5%	21,3%	17,6%	7,6%	-0,2%	20,2%	30,4%	-2,4%
mar-15	20,8%	21,5%	19,2%	22,5%	7,7%	1,1%	22,7%	37,5%	-0,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos (3,7%), tarjetas (2,4%), personales (2,3%), documentos (-1,9%) y prendarios (0,2%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en marzo; subió 37,5% (\$33.128 millones). Le siguen personales que creció 22,7% (\$23.009 millones) y documentos con una suba de 22,5% (\$24.921 millones).

El crecimiento del mes estuvo explicado tanto por las líneas orientadas al consumo como por aquellas destinadas a financiar mayormente actividades comerciales.

Las reservas en el mes de marzo alcanzaron en promedio la suma de US\$31.432 millones con una suba mensual de 0,3% (US\$82 millones) y de 15% en términos anuales (US\$4.100 millones).

Sin embargo, sin considerar los pasivos en dólares, las reservas reales se ubican alrededor de la mitad de las reservas brutas informadas.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante marzo \$8,82 por dólar y se depreció 1,1% en términos mensuales y 10,1% en términos anuales.

La base Monetaria en marzo alcanzó la suma de \$453.065 millones. Con una suba mensual de 0,5% (\$2.396 millones) y anual de 29% (\$101.716 millones).

Solo el rubro circulante en poder de los bancos cayó en el mes de marzo. Circulante en poder del público subió 0,3% (\$841 millones); circulante en poder de los bancos retrocedió -1,2% (\$425 millones) y cuenta corriente en el BCRA creció 1,9% (\$1.980 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 21,6% (\$6.110 millones), circulante en poder del público subió 29,6% (\$71.197 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 29,6% (\$24.409 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
mar-14	17,2%	19,9%	20,9%	18,2%
abr-14	16,8%	30,2%	21,9%	19,0%
may-14	15,1%	27,9%	21,6%	17,6%
jun-14	16,4%	19,1%	21,1%	17,7%
jul-14	17,7%	22,6%	20,4%	18,6%
ago-14	18,0%	26,7%	23,3%	19,8%
sep-14	18,5%	28,6%	21,9%	20,0%
oct-14	17,5%	30,1%	23,4%	19,7%
nov-14	18,2%	26,4%	25,8%	20,5%
dic-14	21,2%	30,0%	23,6%	22,5%
ene-15	23,6%	30,0%	20,3%	23,3%
feb-15	26,9%	25,1%	40,1%	29,6%
mar-15	29,6%	21,6%	29,6%	29,0%

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 (0,1%) y M3 (2%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (32%), M2 (32,7%) y M3 (32,4%).

El aumento mensual estuvo impulsado, nuevamente, por los depósitos a plazo fijo del sector privado.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
mar-14	17,2%	17,9%	18,9%	23,9%
abr-14	16,8%	17,4%	18,5%	25,0%
may-14	15,2%	17,5%	19,1%	25,2%
jun-14	16,4%	18,6%	20,0%	25,3%
jul-14	17,7%	19,4%	21,9%	25,5%
ago-14	18,0%	21,4%	23,1%	25,2%
sep-14	18,4%	22,0%	23,2%	24,6%
oct-14	17,4%	22,2%	23,1%	24,1%
nov-14	18,2%	23,4%	24,5%	24,9%
dic-14	21,2%	25,2%	25,8%	26,3%
ene-15	23,6%	26,7%	28,4%	28,4%
feb-15	26,9%	30,0%	31,4%	30,8%
mar-15	29,6%	32,0%	32,7%	32,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés activas volvieron a disminuir en el mes ubicando en los siguientes niveles: hipotecarios (19,1%), prendarios (26,5%), adelantos (23,9%).

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras, por depósitos a plazo fijo en pesos en el segmento minorista se mantuvieron estables en marzo. En cambio se registró un incremento de 1 pp para los depósitos en dólares a más de 60 días. La finalidad de la medida es estimular los depósitos en moneda extranjera para apuntalar las reservas del BCRA.

Fecha	BANCOS PRIVADOS			
	TASAS DE INTERÉS PASIVAS			
	PESOS		DÓLARES	
	30-44 días	60 días o mas	30-44 días	60 días o mas
mar-14	21,4	25,0	1,0	1,6
dic-14	20,0	23,1	0,9	1,7
ene-15	18,6	23,1	0,9	1,4
feb-15	19,8	23,0	1,0	1,5
mar-15	19,9	23,6	1,6	2,5

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA

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

Externo

El resultado comercial del mes de febrero registró un superávit de US\$53 millones con una suba de 20% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$4.064 millones con una caída de 25% con respecto al mismo mes del año pasado (14% por cantidad y el resto por precios). Todos los rubros registran un retroceso.

EXPORTACIONES millones de dólares	FEBRERO				
	2014		2015		Var. %
TOTAL	5.393	100%	4.064	100%	
Productos Primarios	916	17%	716	18%	-22%
MOA	1.958	36%	1.632	40%	-17%
MOI	2.023	38%	1.467	36%	-27%
Combustibles y Energía	497	9%	248	6%	-50%

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 y petróleo crudo.

Por el lado de las importaciones, en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$4.011 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 25% (20% por cantidad y el resto por menores precios).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (-11%), bienes intermedios (-11%), piezas y accesorios para bienes de capital (-27%) y combustibles y lubricantes (-63%).

IMPORTACIONES millones de dólares	FEBRERO				
	2014		2015		Var. %
TOTAL	5.349	100%	4.011	100%	
Bienes de Capital	928	17%	822	20%	-11%
Bienes Intermedios	1.483	28%	1.320	33%	-11%
Comb. y lubricantes	852	16%	317	8%	-63%
Piezas para bienes de cap.	1.141	21%	832	21%	-27%
Bienes de consumo	557	10%	471	12%	-15%
Automotores	372	7%	228	6%	-39%
Resto	16	0%	21	1%	31%

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

Para el acumulado del año, primer bimestre (enero-febrero), las exportaciones alcanzaron

la suma de US\$8.358 millones con una caída en términos anuales de 21% (12% por menores cantidades y el resto por menores precios). Al igual que el dato mensual, todos los rubros experimentaron un retroceso.

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER BIMESTRE				
	2014		2015		Var. %
TOTAL	10.624	100%	8.358	100%	
Productos Primarios	1.696	16%	1.623	19%	-4%
MOA	4.082	38%	3.431	41%	-16%
MOI	3.841	36%	2.837	34%	-26%
Combustibles y Energía	1.005	9%	467	6%	-54%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las importaciones para el bimestre enero-febrero cayeron 22% en términos anuales alcanzando la suma de US\$8.232 millones.

Se observa que en un contexto de restricción externa, las importaciones son ajustadas en función del desempeño de las exportaciones, de manera de mantener una balanza comercial superavitaria, aunque reducida.

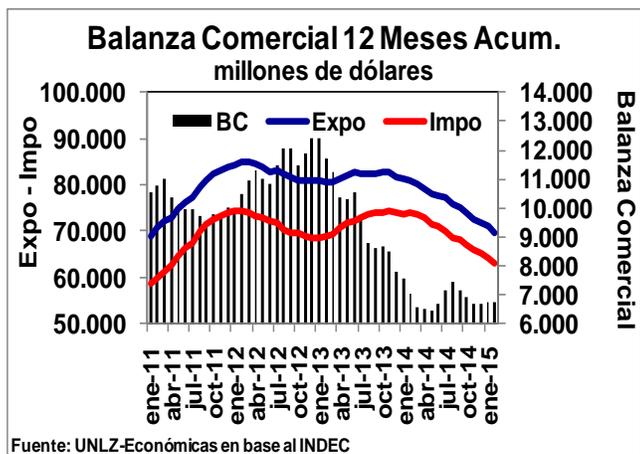
IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER BIMESTRE				
	2014		2015		Var. %
TOTAL	10.545	100%	8.232	100%	
Bienes de Capital	1.963	19%	1.725	21%	-12%
Bienes Intermedios	3.056	29%	2.879	35%	-6%
Comb. y lubricantes	1.372	13%	557	7%	-59%
Piezas para bienes de cap.	2.160	20%	1.645	20%	-24%
Bienes de consumo	1.183	11%	1.021	12%	-14%
Automotores	778	7%	364	4%	-53%
Resto	34	0%	42	1%	24%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el balance comercial del primer bimestre alcanzó la suma de US\$126 millones con una suba de 59,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El saldo comercial acumulado de los últimos doce meses alcanzó a US\$6.734 millones, con un retroceso de 4,5% con respecto al mismo mes del año pasado.

La persistencia de las restricciones cambiarias, la falta de fluidez de las autorizaciones de importaciones y pagos a proveedores del exterior, aun de insumos esenciales para la producción nacional de bienes de posterior exportación, junto a la baja generalizada de los precios internacionales, provocaron una nueva contracción del comercio exterior argentino.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Estados Unidos, Chile, Vietnam y Alemania.

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

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (27%) seguido de ASEAN (17%) y la Unión Europea (14%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son ASEAN (27%), MERCOSUR (24%) y la UE (19%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	PRIMER BIMESTRE		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	8.358 100%	8.232 100%	126
Mercosur	2.292 27%	1.980 24%	312
Chile	439 5%	108 1%	331
Resto Aladi	400 5%	198 2%	202
Nafta	906 11%	1.485 18%	-579
Unión Europea	1.159 14%	1.595 19%	-436
Asean	1.451 17%	2.244 27%	-793
Medio Oriente	376 4%	37 0%	339
MAGREB y Egipto	344 4%	9 0%	335
Resto	990 12%	575 7%	415

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

Con las zonas que se registra un déficit comercial es con el Nafta, la Unión Europea y con Asean. Esto es producto de la escasa competitividad de la economía argentina y de su escasa diversificación productiva.

Las exportaciones a Brasil en el mes de febrero alcanzaron los US\$869 millones con una caída anual de 36%.

En cambio, para el primer bimestre del año (enero-febrero), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$1.694 millones. Con una reducción en términos anuales de 34% (a pesar de la suba de los cereales en un 19%).

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER BIMESTRE		
	2014	2015	Var. %
TOTAL	2.557 100%	1.694 100%	-34%
Productos Primarios	326 13%	351 21%	8%
MOA	281 11%	214 13%	-24%
MOI	1.827 71%	1.060 63%	-42%
Combustibles y Energía	123 5%	69 4%	-44%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

Salvo productos primarios, todos los rubros registran una caída con respecto al mismo periodo del año anterior.

Las importaciones en febrero se ubicaron en US\$976 millones con una disminución en términos anuales de 28%.

Para el primer bimestre, las importaciones alcanzaron la suma de US\$1.845 millones, con una caída de 30% con respecto al mismo periodo del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER BIMESTRE		
	2014	2015	Var. %
TOTAL	2.648 100%	1.845 100%	-30%
Bienes de Capital	407 15%	250 14%	-39%
Bienes Intermedios	897 34%	740 40%	-18%
Comb. y lubricantes	23 1%	1 0%	-96%
Piezas para bienes de cap.	545 21%	420 23%	-23%
Bienes de consumo	185 7%	141 8%	-24%
Automotores	591 22%	292 16%	-51%
Resto	0	0	-

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el resultado comercial con Brasil, para los primeros dos meses del año fue deficitario en US\$151 millones.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas