



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 2014

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 cayó 0,9% en el mes de marzo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 3,7% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 5,9% en marzo con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 4,8% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción cayó en marzo 4,2% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 0,1% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en marzo de 4,6% 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– crecieron 20,4% en marzo en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones en términos anuales.
6. La recaudación del mes de abril alcanzó los \$92.737 millones con un crecimiento anual de 317,1%. Para el primer cuatrimestre del año, la suba fue de 34,8%.
7. La inflación de abril fue de 1,8% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (cuatro meses) acumula 11,9%. Para las consultoras privadas la inflación fue mayor. El IPC Congreso dio un índice de 2,8% mientras que para el IPC Bs As City fue de 2,6%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en abril 3,2% en términos mensuales y 29,3% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de marzo arrojó un superávit de US\$41 millones (con una caída de 95% 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

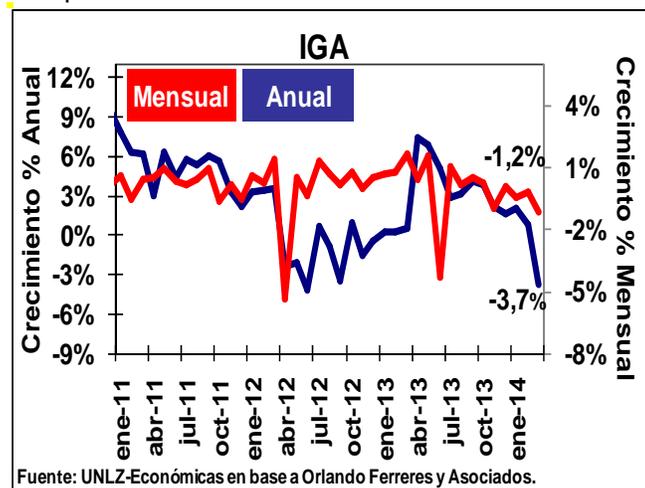
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

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 marzo registró una caída de 0,9%, tanto en términos mensuales como en términos anuales.

Entre los analistas privados surgen dudas por la estimación de la actividad económica debido a la escasa información brindada sobre la nueva metodología implementada.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) en marzo la actividad económica registró una disminución de 1,2% en términos mensuales y de 3,7% en la comparación anual.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de marzo una caída de 1,8% en términos mensuales y de 5,9% 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 edición e impresión (11,6%) e industria textil (6,5%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-25,1%), refinación de petróleo (-20,7%), caucho y plástico (-7,4%) y sustancias y productos químicos (-2,5%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en marzo registró una caída de 1,5% en términos mensuales y de 4,8% en términos anuales.

INDUSTRIA MARZO 14	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % MARZO 14
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-1,8%	5,9%	67,9
Productos alimenticios y bebidas	3,8%	-0,4%	65,8
Productos del tabaco	-7,2%	-10,4%	62,0
Productos textiles	5,7%	6,5%	72,9
Papel y cartón	9,7%	-0,7%	77,6
Edición e impresión	4,2%	11,6%	72,7
Refinación de petróleo	-8,7%	-20,7%	70,0
Sustancias y productos químicos	8,9%	-2,5%	76,4
Caucho y plástico	7,6%	-7,4%	68,1
Productos minerales no metálicos	14,0%	-3,1%	77,0
Industrias metálicas básicas	23,0%	0,4%	82,8
Vehículos automotores	9,0%	-25,1%	57,3
Metalmecánica excluida industria automotriz	4,9%	3,4%	50,7

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial que elabora el INDEC, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el segundo trimestre de 2014 respecto al segundo trimestre de 2013. Los principales resultados son los siguientes.

El 67,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el segundo trimestre de 2014 con relación a igual período de 2013, el 19,2% de las empresas prevé una baja y el 13,1% vislumbra una suba.

El 62,6% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el segundo trimestre con respecto a igual período del año anterior, el 19,2% anticipa

una suba en sus ventas al exterior y el 18,2% opina que disminuirán.

El 72,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el segundo trimestre; el 16,5% prevé una baja y el 11,3% anticipa un aumento.

El 72,7% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al segundo trimestre del año anterior, el 23,2% anticipa una baja y el 4,1% prevé un aumento.

El 69,7% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el segundo trimestre de 2014 con respecto al segundo trimestre de 2013, el 19,3% anticipa una baja y el 11% vislumbra una suba.

El 95,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2013, el 3,2% prevé una baja y el 1% anticipa un incremento respecto al segundo trimestre del año anterior.

El 76,7% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al segundo trimestre del año anterior, el 15,2% prevé una baja y el 8,1% opina que aumentarán.

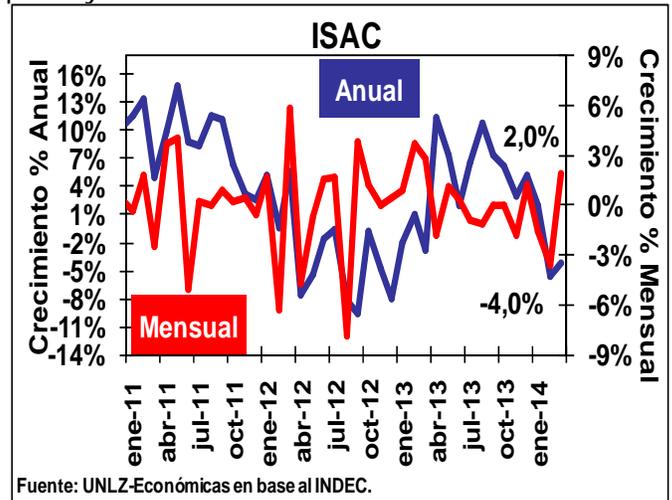
La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de marzo se ubicó en el 67,9%, según el INDEC. Con una caída de 2,2 puntos en términos mensuales y de 4,8 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

La construcción en el mes de marzo medida en el índice ISAC registró una suba de 2% en términos mensuales y una caída de 4,2% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de marzo último registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 37,3% en pisos y revestimientos cerámicos, 9,6% en hierro redondo para hormigón y 5,2% en asfalto. En tanto, en esta

comparación interanual se registraron bajas de 20,8% en pinturas para la construcción, 9,2% en ladrillos huecos y 1,8% en cemento.

Con respecto al mes de febrero pasado, los datos de marzo muestran, en general, variaciones positivas, destacándose los aumentos de 33,7% en asfalto y de 31,9% en pisos y revestimientos cerámicos.



En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el segundo trimestre del año, se han captado opiniones disímiles, en cuanto al ritmo de actividad esperado, según las empresas se dedican principalmente a realizar obras públicas o privadas.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 38,2% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período abril-junio, mientras que el 35,3% sostiene que disminuirá y el 26,5% restante, que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 74% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el segundo trimestre, en tanto el 21,7% estima que disminuirá y el 4,3% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios

registró en el mes de marzo pasado un aumento de 11,6% con respecto al mes anterior, en tanto que bajó el 2,4% con relación a igual mes del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en marzo creció 7,1% en términos mensuales y 0,1% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de marzo crecieron 10,6% en términos mensuales informó el INDEC.

La encuesta de supermercados también sufrió un cambio metodológica y de año base. En este caso el INDEC no realizó el empalme correspondiente para poder comparar el nivel de venta por unidades con relación a marzo de 2013.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$13.825 millones con un crecimiento de 34,5% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en alimentos y bebidas (36,6%) y artículos de perfumería y limpieza (33,5%).

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 crecieron 10% en términos mensuales y cayeron 0,6% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en marzo a valores constantes una suba de 20,4% 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 \$2.269 millones, lo que significa un incremento de 29,4% respecto al mismo mes del año anterior.

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, crecieron 20,5% en términos mensuales y cayeron 4,4% en términos anuales.

Durante el mes de marzo de 2014, respecto de igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos registró un aumento de 4,6%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2014, respecto de año anterior es del 5,1%.

Las variaciones anuales fueron las siguientes: telefonía (8,4%), transporte de pasajeros (3,5%), electricidad, gas y agua (sin variación), peajes (-1,7%) y transporte de carga (-19,6%).

Para el mes de marzo se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 10,5% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 0,6% y la cantidad de aparatos creció 6,1%.

Para el primer trimestre (enero-marzo) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 11,6% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 3,2% y la cantidad de aparatos creció 5,3%.

Precios y Salarios

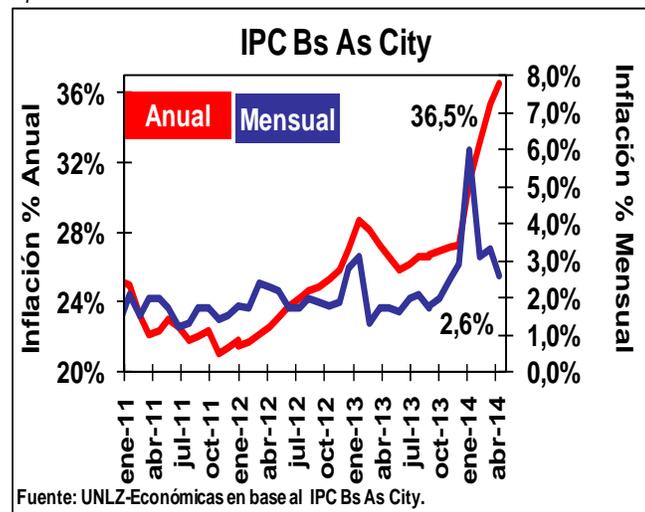
El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNu) registró en abril un incremento de 1,8% en términos mensuales. Acumula una suba de 11,9% con respecto a diciembre de 2013 según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por vivienda y servicios básicos (3,1%), indumentaria (2,5%), transporte y comunicaciones (2,3%) y educación (2,3%).

La devaluación de fines de enero ha impactado fuertemente en el comportamiento de los precios.

Según el informe mensual presentado a diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en abril fue de 2,8%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 39%.

El IPC dado por los diputados opositores se acerca al índice de inflación de abril que informó la Dirección de Estadística y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, que fue de 3,1%.



Según el IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de abril fue de 2,6% en términos mensuales y de 36,5% en términos

anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 15,7%.

Las mayores subas se dieron en educación (4,9%), indumentaria (4,8%) y alimentos y bebidas (3,2%).

Se observa que si bien la medición oficial es mucho más realista de lo que sucedía con el anterior IPC, la brecha entre la estimación oficial y la privada es de 1%. Lo cual acumulado en el año podría dar una divergencia de más de 10%.

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

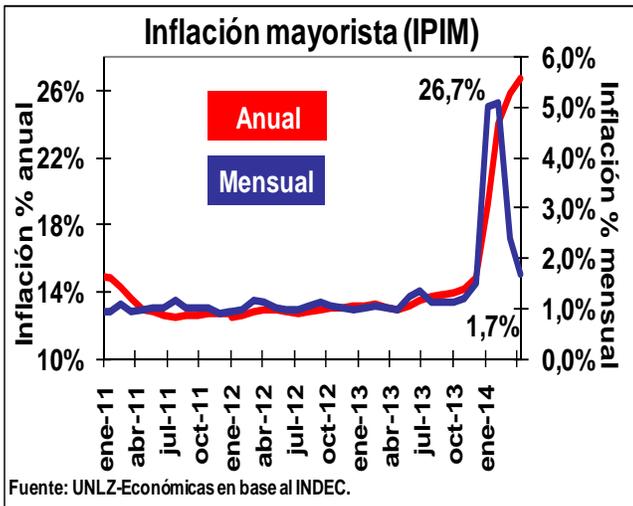
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 4% en términos mensuales y de 43,5% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en educación (13%), transporte y comunicaciones (5,8%), indumentaria (5,8%) y alimentos y bebidas (3,4%).

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 y corresponde al último mes del año pasado, cuando se utilizó el índice de precios al consumidor anterior. De esta manera, por el momento no se tienen datos de pobreza e indigencia.

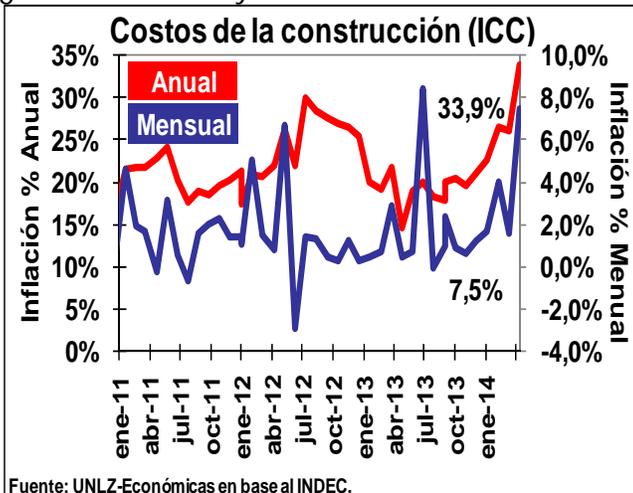
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,7% en el mes de abril y en términos anuales fue de 26,7%. En el acumulado del año lleva 14,9%.

Productos nacionales subió 1,7% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 1,5%. En términos anuales los incrementos fueron de 26% y 36,8% respectivamente.



El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de abril un incremento de 7,5%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (7,6%), materiales (2,1%) y mano de obra (11,6%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 33,9%. Para los distintos componentes los incrementos son los siguientes: mano de obra 32,6%, gastos generales 31,0% y materiales 36,5%.



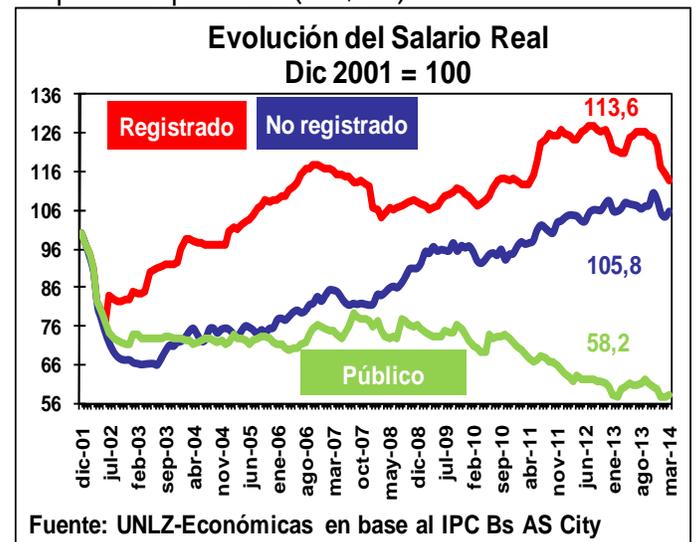
Según el INDEC los salarios en marzo crecieron 2,9% en términos mensuales y 29,5% en términos anuales, lo cual está en consonancia con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial.

Este índice es independientemente de las variaciones relacionadas con la cantidad de horas trabajadas, ausentismo, premios por productividad, y todo otro concepto asociado al desempeño o las características de individuos.

Durante el mes de marzo se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 4,7%, registrados 1,7% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 4,3%.

En la comparación anual, las subas son las siguientes: no registrados 34,3%, registrados 27,0% y sector público 31,3%.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (13,6%), no registrados (5,8%) y empleados públicos (-41,8%).



Las variaciones salariales corresponden a un período en el que aún no se han cerrado las negociaciones paritarias que actualizan las retribuciones de 2014. Esta situación justifica la posición de economistas que sostienen que la caída en la actividad económica que sufren varios sectores obedece a una combinación de "precios nuevos (tras la devaluación) y salarios viejos".

Fiscal

La recaudación del mes de abril alcanzó la suma de \$92.737 millones con una suba de 37,1% en términos anuales. Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial el IVA y ganancias. Ganancias tuvo una suba de 43% alcanzando los \$15.793 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 47,5% en términos anuales llegando a \$27.294 millones.

RECAUDACION millones de pesos	ABRIL		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	92.737	67.630	25.107	37,1%
IMPUESTOS	53.485	38.376	15.110	39,4%
Ganancias	15.793	11.046	4.747	43,0%
IVA	27.294	18.509	8.785	47,5%
Debitos y Créditos	5.675	4.030	1.645	40,8%
Otros	4.724	4.825	-101	-2,1%
COMERCIO EXTERIOR	17.045	8.809	8.236	93,5%
Derechos de importación	2.531	1.818	713	39,2%
Derechos de exportación	14.514	8.809	5.705	64,8%
SEGURIDAD SOCIAL	22.207	18.594	3.613	19,4%
Aportes personales	8.723	7.260	1.463	20,2%
Contribuciones Patronales	13.193	10.914	2.279	20,9%
Otros	291	421	-129	-30,8%

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

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$5.675 millones con una suba de 40,8% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 64,8% alcanzando los \$14.514 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 39,2% alcanzando los \$2.531 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 20,2% mientras que las contribuciones patronales subieron 20,9% en términos anuales.

Se observa que la recaudación proviene en un 60% de los impuestos y dentro de ellos, el IVA. Esto agudiza empeora la distribución del

ingresos porque se grava mediante un impuesto regresivo.

Dentro del concepto de otros impuestos, que si bien no está desagregado, vale la pena mencionar que los impuestos a los combustibles (naftas) registraron una caída de 1,3% en términos anuales. Esto es producto de la crisis que está sufriendo el sector automotor y de la disminución en la venta de autos.

Para el primer cuatrimestre del año (enero-abril) se registró una recaudación de \$342.927 millones. Con una variación anual de 34,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 39,8% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que IVA lo hizo en 41,1%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 49,6% y se ubicaron en \$27.811 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 36% y alcanzaron los \$9.449 millones.

Los aportes personales subieron 27,6% y las contribuciones patronales crecieron 29,6%, con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACION millones de pesos	CUATRO MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	342.927	254.479	88.448	34,8%
IMPUESTOS	213.392	155.832	57.560	36,9%
Ganancias	67.113	47.996	19.117	39,8%
IVA	104.717	74.230	30.486	41,1%
Debitos y Créditos	22.310	16.227	6.083	37,5%
Otros	19.252	17.379	1.874	10,8%
COMERCIO EXTERIOR	37.260	25.540	11.720	45,9%
Derechos de importación	9.449	6.948	2.501	36,0%
Derechos de exportación	27.811	18.592	9.220	49,6%
SEGURIDAD SOCIAL	92.275	73.107	19.168	26,2%
Aportes personales	36.813	28.842	7.970	27,6%
Contribuciones Patronales	54.159	42.513	11.647	27,4%
Otros	1.303	1.752	-449	-25,6%

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

Al momento de la elaboración del presente informe, el Ministerio de Economía todavía no ha dado a conocer los datos de resultado primario y financiero de marzo.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en abril alcanzaron la suma de \$768.340 millones, subiendo 2% (\$15.261 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 27,1% (\$163.911 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 3,2% (\$15.730 millones) con respecto a marzo y 29,3% (\$141.005 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-13	26,6%	36,3%	27,5%	34,0%	44,0%	-38,9%
may-13	26,4%	35,4%	23,1%	34,1%	45,4%	-37,7%
jun-13	29,7%	35,6%	24,4%	34,9%	44,5%	-26,7%
jul-13	29,0%	33,5%	22,2%	27,2%	47,0%	-22,8%
ago-13	29,9%	33,5%	22,2%	31,3%	42,6%	-18,7%
sep-13	30,3%	33,3%	24,2%	30,7%	40,9%	-15,8%
oct-13	31,0%	33,7%	23,9%	33,7%	39,9%	-14,4%
nov-13	29,9%	32,2%	21,0%	32,7%	39,2%	-14,1%
dic-13	28,5%	30,1%	20,3%	31,5%	35,4%	-13,4%
ene-14	27,3%	27,2%	20,2%	27,5%	31,0%	-9,8%
feb-14	28,7%	26,8%	18,7%	24,7%	32,8%	-5,5%
mar-14	26,1%	24,5%	18,2%	15,5%	32,2%	-7,6%
abr-14	30,3%	29,3%	18,6%	22,3%	39,2%	-9,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

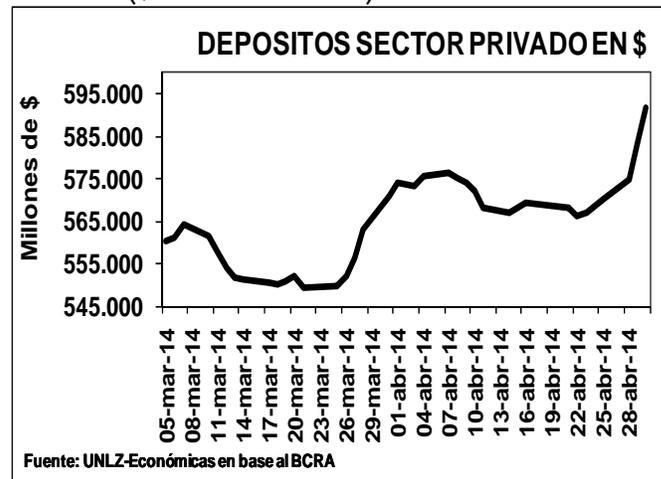
Salvo caja de ahorro, el resto de los rubros presentaron un buen desempeño este mes. Plazo fijo creció 5,1% (\$12.424 millones) y cuenta corriente creció 3,1% (\$3.752 millones). Caja de ahorro retrocedió en 0,7% (\$817 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 39,2% (\$72.371 millones), caja de ahorro 22,3% (\$21.931 millones) y cuenta corriente 18,6% (\$19.467 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado cayeron 2,3% (US\$156 millones) en términos mensuales y 9,3% (US\$678 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$196.264 millones retrocediendo 0,1% en términos mensuales

(\$181 millones) y creciendo 19,2% en términos anuales (\$31.638 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$534.247 millones registrando una suba mensual de 0,1% (\$543 millones). En términos anuales, el incremento fue de 26,1% (\$110.525 millones).

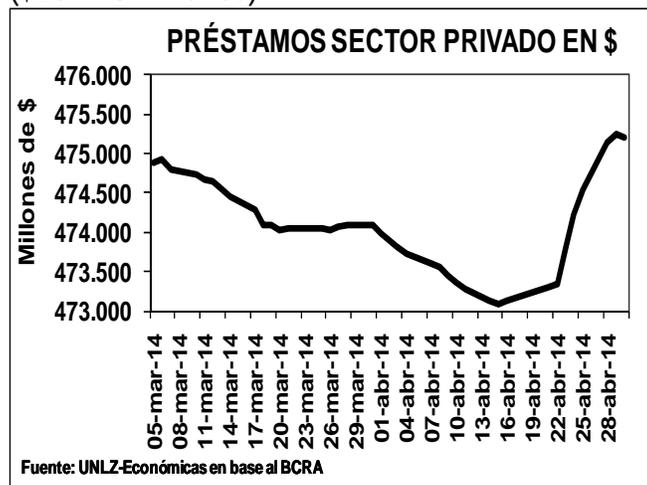
Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
abr-13	31,4%	42,1%	47,3%	62,8%	27,7%	38,9%	30,7%	40,3%	-45,0%
may-13	32,5%	42,8%	41,8%	67,2%	27,5%	42,4%	31,3%	42,8%	-43,9%
jun-13	32,2%	40,9%	30,0%	67,9%	28,8%	45,5%	31,2%	40,5%	-41,3%
jul-13	32,3%	39,3%	30,1%	60,6%	29,9%	47,0%	31,1%	40,1%	-37,7%
ago-13	31,0%	36,4%	27,1%	55,4%	29,0%	46,7%	30,3%	44,6%	-34,3%
sep-13	32,8%	37,5%	28,9%	55,7%	28,3%	46,4%	30,9%	40,0%	-32,1%
oct-13	33,5%	37,7%	30,6%	53,5%	27,3%	46,2%	32,0%	41,3%	-30,0%
nov-13	32,3%	36,0%	24,7%	48,8%	26,1%	44,9%	31,7%	41,7%	-30,0%
dic-13	31,2%	34,8%	19,6%	46,3%	25,0%	41,4%	31,2%	43,5%	-33,5%
ene-14	31,8%	34,6%	20,6%	42,9%	23,8%	40,1%	31,4%	45,0%	-33,0%
feb-14	32,6%	34,8%	18,2%	43,3%	23,6%	40,8%	29,8%	49,9%	-33,8%
mar-14	28,5%	29,8%	24,1%	33,4%	21,0%	34,1%	25,8%	39,4%	-29,0%
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,1%	-26,4%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Los créditos privados en pesos cayeron con respecto a marzo 0,3% (\$11.833 millones) y crecieron 29,1% (\$120.453 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: tarjetas (-0,3%), adelantos (-0,7%), hipotecarios (0,3%), personales (0,6%), prendarios (-0,6%) y documentos (-1,2%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en abril; subió 43,1% (\$26.520 millones). Le siguen documentos que creció 33,3% (\$27.299 millones), prendaos 32,2% (\$7.849 millones), mientras que los personales subieron 24,7% (\$20.193 millones).



Las reservas en el mes de abril alcanzaron en promedio la suma de US\$27.686 millones con una suba mensual de 1,4% (US\$375 millones) y una caída anual de 32,9% (US\$13.544 millones) con respecto a abril de 2013.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante abril \$8 por dólar y se apreció 0,1% en términos mensuales. En cambio, se depreció 54,3% en términos anuales.

La Base Monetaria alcanzó en abril alcanzó la suma de \$354.170 millones. Con una suba mensual de 0,8% (\$2.821 millones) y un crecimiento anual de 19% (\$56.512 millones).

El rubro que más creció con respecto a marzo fue la cta cte en el BCRA con un incremento 2,8% (\$2.337 millones). En cambio, circulante en poder del público cayó 0,3% (\$739 millones). Circulante en poder de los bancos creció 4,3% (\$1.222 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 29,9% (\$6.781 millones), circulante en poder del público subió

16,8% (\$34.477 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 21,9% (\$15.264 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
abr-13	36,5%	11,6%	39,6%	34,9%
may-13	35,1%	16,8%	38,1%	34,3%
jun-13	31,4%	21,2%	34,6%	31,3%
jul-13	29,5%	16,8%	28,8%	28,4%
ago-13	28,5%	16,3%	24,4%	26,6%
sep-13	28,1%	12,9%	24,4%	26,0%
oct-13	27,5%	19,4%	25,2%	26,3%
nov-13	26,0%	20,7%	21,1%	24,4%
dic-13	24,0%	20,3%	24,4%	23,8%
ene-14	21,4%	22,0%	30,4%	23,5%
feb-14	18,9%	19,1%	19,0%	18,9%
mar-14	17,2%	19,9%	20,9%	18,2%
abr-14	16,8%	29,9%	21,9%	19,0%

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: M1 (0,8%), M2 (0,5%) y M3 (2,1%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (17,4%), M2 (18,6%) y M3 (25,1%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
abr-13	36,5%	33,4%	33,5%	36,4%
may-13	35,1%	30,8%	31,6%	35,3%
jun-13	31,4%	28,9%	30,4%	34,2%
jul-13	29,5%	27,9%	28,7%	32,7%
ago-13	28,5%	26,7%	28,6%	32,3%
sep-13	28,1%	26,8%	27,7%	31,5%
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,5%
nov-13	26,0%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,8%	24,9%	28,0%
ene-14	21,4%	21,0%	22,6%	25,1%
feb-14	18,9%	18,8%	20,2%	24,1%
mar-14	17,2%	17,5%	17,0%	22,1%
abr-14	16,8%	17,4%	18,6%	25,1%

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 marzo registró un superávit de US\$41 millones. Lo cual representa una disminución de 95% con respecto al mismo mes del año pasado.

La caída en las ventas de cereales en un 59% explica la mayor parte del comportamiento comercial del mes. En marzo se exportaron cereales por un valor de US\$466 millones, cuando hace un año las ventas eran de US\$1.144 millones.

Las exportaciones en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$5.253 millones con una caída de 16% (12% por cantidades y 4% por precios) en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	MARZO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	6.245 100%	5.253 100%	-16%
Productos Primarios	1.725 28%	995 19%	-42%
MOA	1.688 27%	1.671 32%	-1%
MOI	2.309 37%	2.063 39%	-11%
Combustibles y Energía	523 8%	523 10%	0%

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.

Salvo combustibles y energía, el resto de los rubros registró un retroceso con respecto al mismo mes del año pasado. La caída más grande fue en productos primarios (-42%).

Por el lado de las importaciones, en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$5.211 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 4% (Las cantidades caen 7% mientras que los precios suben 3%).

Se destacan las siguientes variaciones: combustibles y lubricantes (17%), bienes intermedios (3%), y bienes de capital (-1%).

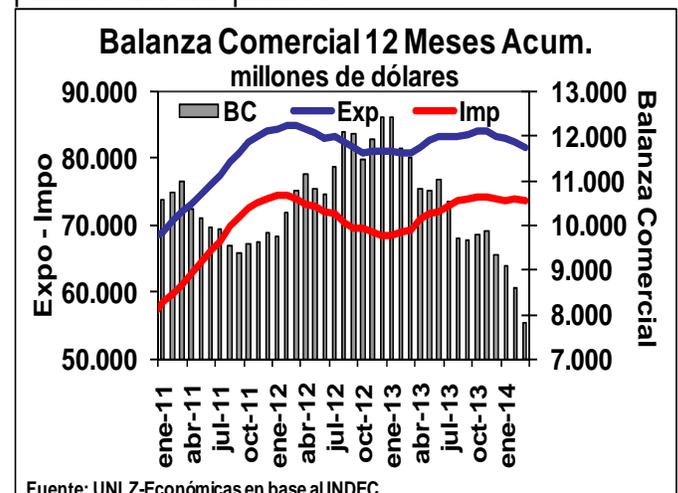
Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oíl, gas natural

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

IMPORTACIONES millones de dólares	MARZO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	5.434 100%	5.211 100%	-4%
Bienes de Capital	839 15%	830 16%	-1%
Bienes Intermedios	1.455 27%	1.500 29%	3%
Comb. y lubricantes	811 15%	949 18%	17%
Piezas para bienes de cap.	1.286 24%	1.160 22%	-10%
Bienes de consumo	609 11%	505 10%	-17%
Automotores	408 8%	250 5%	-39%
Resto	25 0%	17 0%	-32%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$7.835 millones. Con una disminución de 32% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Durante el primer trimestre del año, las exportaciones alcanzaron la suma de US\$15.877 millones con una caída de 9% en términos anuales. Productos primarios tuvo un retroceso de 39%.

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	17.466 100%	15.877 100%	-9%
Productos Primarios	4.382 25%	2.691 17%	-39%
MOA	5.293 30%	5.753 36%	9%
MOI	6.363 36%	5.904 37%	-7%
Combustibles y Energía	1.428 8%	1.529 10%	7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Las ventas de cereales cayeron 57% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron la suma de US\$1.256 millones (contra US\$2.952 millones).

Las importaciones para el primer trimestre alcanzaron los US\$15.756 millones con una caída de 1% con respecto al mismo periodo del año pasado.

El saldo comercial para el primer trimestre de 2014 alcanzó una suma de US\$121 millones con una retroceso de 92% en términos anuales.

Los principales socios de las exportaciones argentinas para el primer trimestre fueron: Brasil, Estados Unidos, Chile, India y Alemania. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania e Italia.

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	15.967 100%	15.756 100%	-1%
Bienes de Capital	2.601 16%	2.793 18%	7%
Bienes Intermedios	4.530 28%	4.556 29%	1%
Comb. y lubricantes	2.092 13%	2.321 15%	11%
Piezas para bienes de cap.	3.555 22%	3.320 21%	-7%
Bienes de consumo	1.828 11%	1.687 11%	-8%
Automotores	1.310 8%	1.028 7%	-22%
Resto	51 0%	51 0%	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (33%) seguido de la Unión Europea (14%) y ASEAN (13%).

Por el lado de las importaciones, ASEAN y el MERCOSUR participan con el 26% cada uno. Luego le sigue la Unión Europea (19%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	PRIMER TRIMESTRE		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	15.877 100%	15.756 100%	121
Mercosur	5.196 33%	4.126 26%	1.070
Chile	852 5%	224 1%	629
Resto Aladi	698 4%	269 2%	429
Nafta	1.750 11%	2.589 16%	-839
Unión Europea	2.222 14%	2.938 19%	-716
Asean	1.995 13%	4.018 26%	-2.023
Medio Oriente	797 5%	40 0%	757
MAGREB y Egipto	604 4%	8 0%	595
Resto	1.763 11%	1.545 10%	218

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 ASEAN.

Se observa que si bien las exportaciones tienen alta dependencia de Brasil y el resto con baja participación de las otras zonas, en las importaciones el comportamiento es distinto.

Las zonas ASEAN, MERCOSUR y la Unión Europea tienen participaciones muy similares. Lo cual indica diversificación en las compras externas y concentración en las ventas.

Las exportaciones a Brasil para el primer trimestre del año alcanzaron la suma de US\$3.989 millones con una caída anual de 5%. Productos primarios retrocedió 32%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	4.196 100%	3.989 100%	-5%
Productos Primarios	728 17%	498 12%	-32%
MOA	379 9%	418 10%	10%
MOI	2.828 67%	2.870 72%	1%
Combustibles y Energía	261 6%	203 5%	-22%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

En cambio, las importaciones para el primer trimestre se ubicaron en US\$3.905 millones con una caída en términos anuales de 3%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil alcanza la suma de US\$84 millones con una caída de 46,5% en términos anuales.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	4.039 100%	3.905 100%	-3%
Bienes de Capital	598 15%	594 15%	-1%
Bienes Intermedios	1.319 33%	1.343 34%	2%
Comb. y lubricantes	3 0%	51 1%	1600%
Piezas para bienes de cap.	1.004 25%	854 22%	-15%
Bienes de consumo	312 8%	265 7%	-15%
Automotores	803 20%	798 20%	-1%
Resto	1 -	0	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas