



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 2019

El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.

www.economicas.unlz.edu.ar

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de febrero. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE registró en el mes de noviembre una caída de 7,5% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asoc, la actividad económica registró en el mismo mes un retroceso anual de 7,6%. En el acumulado del año, el INDEC informó que la actividad cayó 2,2%.

La industria medida en el EMI registró en diciembre una contracción de 14,7% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de diciembre una caída de 9,7% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de diciembre una variación negativa de 20,5%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una caída de 31,8% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de enero de 2019 registró una variación de 2,9% con respecto al mes anterior y alcanzó el 49,3% en términos anuales.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de diciembre alcanzó un déficit primario de \$135.316 millones. Este valor representa una suba de 13,1% en términos anuales. El déficit financiero alcanzó un valor de \$192.774 millones, registrando una suba de 28,4% en términos anuales.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 2,6% con respecto a diciembre y 42,6% en términos anuales. Las reservas en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$66.172 millones con una suba mensual de 16,1% y de 9,1% en términos anuales.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de diciembre registró un superávit de US\$1.369 millones. El déficit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$4.050 millones.

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

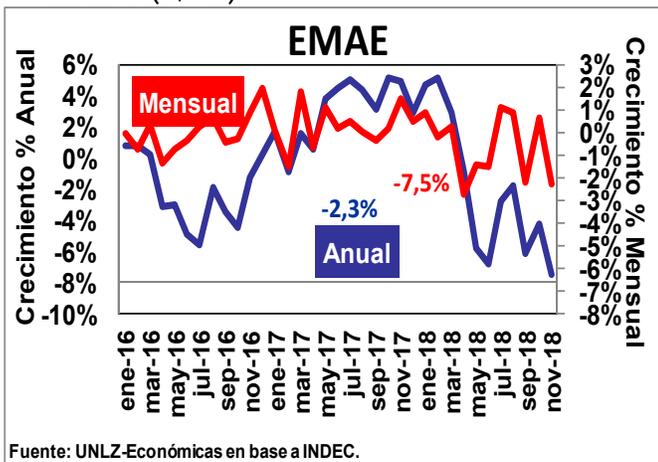
Muchas gracias

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica) publicado por el INDEC, registró en el mes de noviembre una caída de 2,3% en términos mensuales y de 7,5% en términos anuales. En el acumulado del año, la variación es negativa en 2,2%.

La contracción del mes se explica por el desplome de la industria manufacturera (-12,6%), comercio minorista y mayorista (-17%), construcción (-11,4%), intermediación financiera (-7,1%) y hoteles y restaurantes (-5,2%). Los sectores que crecieron fueron enseñanza (1%) y agricultura, ganadería, caza y silvicultura (1,9%).



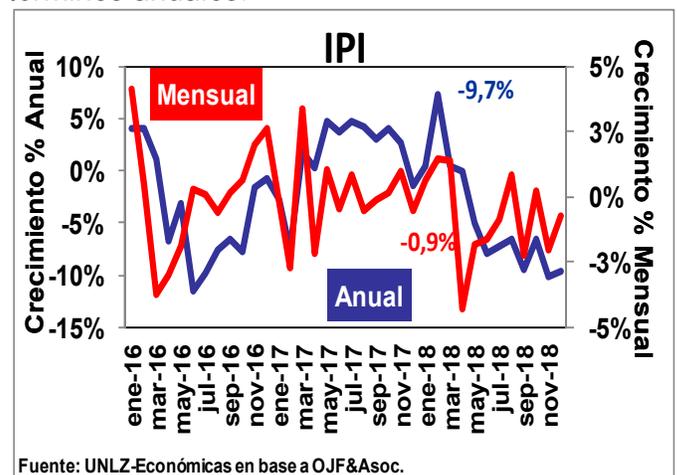
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica registró en el mes de noviembre una caída mensual de 1,4% y de 7,6% en términos anuales. Se espera para 2018 una caída cercana al 2%, especialmente por la fuerte contracción de la industria manufacturera (el sector automotriz tuvo su peor desempeño desde 2002) y del comercio minorista.

Según el INDEC, la industria medida en el nuevo índice industrial denominado IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en diciembre una caída mensual de 1,7% y de 14,7% en términos anuales.

En el acumulado del año, es decir, durante 2018, la caída fue de 5%.

Los bloques industriales registraron tasas de variaciones negativas en su mayoría, destacándose productos del tabaco (-11,4%), productos textiles (-36,3%), prendas de vestir, cuero y calzado (-10,8%), sustancias y productos químicos (-11,1%), caucho y plástico (-17,5%), minerales no metálicos (-15,5%), industrias metálicas básicas (-21,3%), maquinaria y equipo (-29,4%) y vehículos automotores (-25,1%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de diciembre en una caída de 0,9% en términos mensuales y de 9,7% en términos anuales.



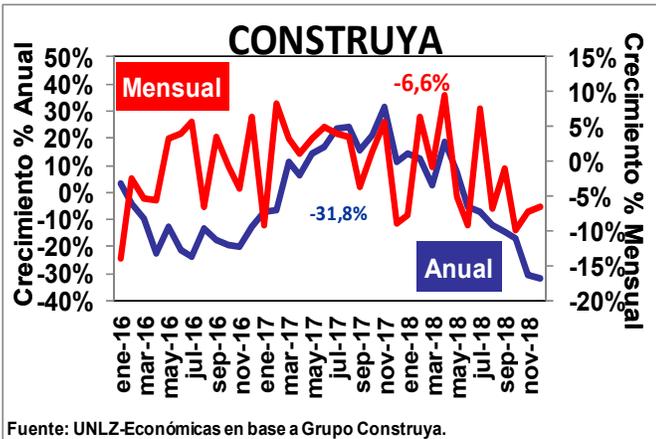
Según OJF & Asoc, la caída registrada para diciembre termina de configurar el mal año que atravesó la industria local. Durante el último mes se destacó la caída en la producción automotriz, resultado del adelantamiento de las paradas de planta frente a la baja de la demanda interna.

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de diciembre una caída de 3,3% en términos mensuales y 20,5% con respecto al mismo mes del año pasado. A pesar de este desempeño, en el acumulado del año la variación fue positiva en 0,8%.

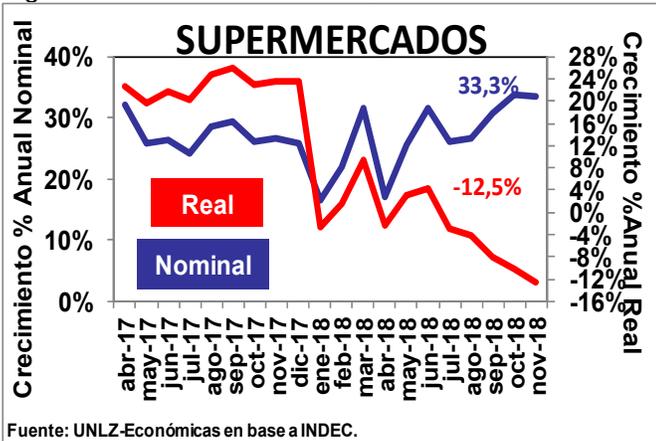
Analizando los insumos de la construcción, se observan las siguientes variaciones anuales: asfalto (-39,8%), hierro redondo y acero (-26,5%), hormigón (-7,8%) y pisos y revestimientos cerámicos (-36,3%), ladrillos

huecos (-32,2%), cemento Portland (-19,5%) y cales (-30,5%).

Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de diciembre una caída de 6,6% en términos mensuales y de 31,8% en términos anuales. Para el acumulado del año, la contracción fue de 7%.



Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de noviembre registraron un crecimiento de 33,3% en términos anuales alcanzando un monto de \$44.842 millones. En cambio, para este mismo periodo de comparación, las ventas a precios constantes registraron una caída de 12,5%.



Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en carnes (48,6%), almacén (43,9%), panadería (42,4%) y bebidas (39,4%).

Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) alcanzaron en el mes de noviembre un valor de \$5.902 millones,

con un crecimiento anual de 20,6%. En cambio, a precios constantes, la variación negativa en 16,3% para el mismo periodo.

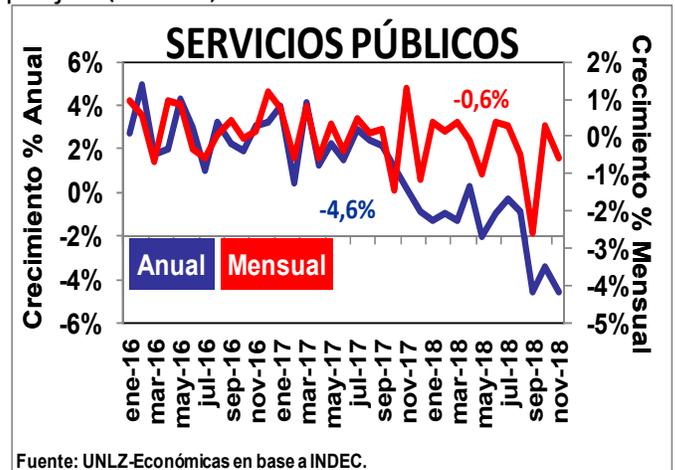
Analizando el comportamiento por rubros, las mayores subas se dieron en librería y papelería (40,9%), perfumería y farmacia (40,8%), ropa y accesorios deportivos (35,2%) y diversión y esparcimiento (29,1%).

En la Ciudad de Buenos Aires el crecimiento fue de 26,2%. En cambio, en el Gran Buenos Aires, la fue de 20,6%. Ambas variaciones, se ubican por debajo de la inflación anual.

Los Servicios Públicos según el INDEC en el mes de noviembre cayeron 0,6% en términos mensuales y 4,6% en términos anuales.

Este comportamiento se debió a la contracción en el sector telefónico, en la cantidad de pasajeros transportados y en la menor demanda de peajes y servicio de correo.

Si se analiza por sectores de actividad, las variaciones fueron las siguientes: recolección de residuos (-1%), transporte de carga (22,7%), servicio de correo (-13,8%), telefonía (-4,4%) y peajes (-13,7%).

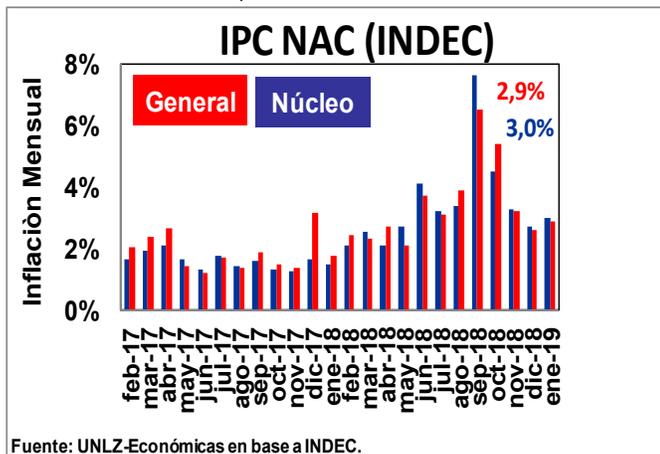


Para el 2019, se espera que entre los meses que corresponden al segundo o tercer trimestre la actividad alcance un nivel mínimo. Luego de esto, comience a recuperarse. De todas maneras, para todo el año se proyecta una caída del PBI.

Precios y salarios

La inflación nacional de enero de 2019 registró una variación de 2,9% con respecto al mes anterior y alcanzó el 49,3% en términos anuales, según informó el INDEC.

La inflación núcleo del mes fue de 3%, con un crecimiento de los precios regulados de 3,4% y estacionales de 1,1%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Analizando por rubros, se observa que las mayores subas se dieron en comunicación (7,4%), restaurantes y hoteles (3,7%), recreación y cultura (3,5%) y bebidas alcohólicas y tabaco (3,5%).

Enero 2019	IPC NACIONAL (INDEC)		
	Mensual	Acum	Anual
Nivel general	2,9%	2,9%	49,3%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	3,4%	3,4%	53,0%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,5%	3,5%	29,7%
Prendas de vestir y calzado	-0,6%	-0,6%	33,3%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	3,1%	3,1%	48,7%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,7%	2,7%	52,5%
Salud	2,9%	2,9%	51,9%
Transporte	2,5%	2,5%	67,3%
Comunicación	7,4%	7,4%	63,7%
Recreación y cultura	3,5%	3,5%	43,5%
Educación	0,6%	0,6%	32,1%
Restaurantes y hoteles	3,7%	3,7%	40,1%
Bienes y servicios varios	3,6%	3,6%	55,1%
Categorías			
Estacionales	1,1%	1,1%	33,2%
IPC Núcleo	3,0%	3,0%	49,9%
Regulados	3,4%	3,4%	55,4%
Bienes	2,6%	2,6%	52,0%
Servicios	3,5%	3,5%	44,8%

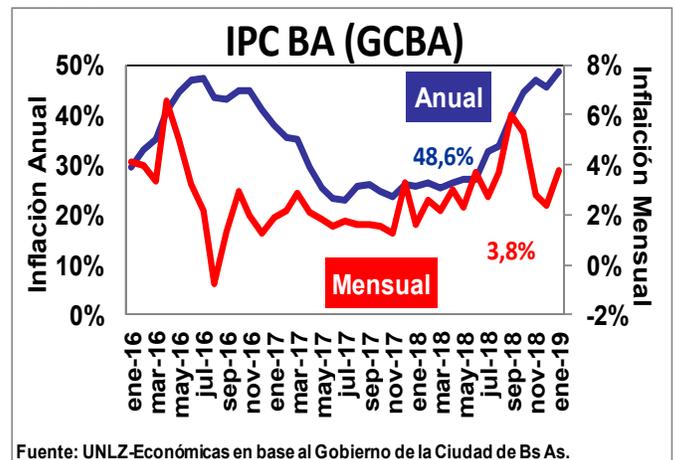
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

En términos anuales, las mayores subas se dieron en transporte (67,3%), comunicación

(63,7%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (53%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 2,8% con respecto a diciembre y 48,9% en términos anuales.

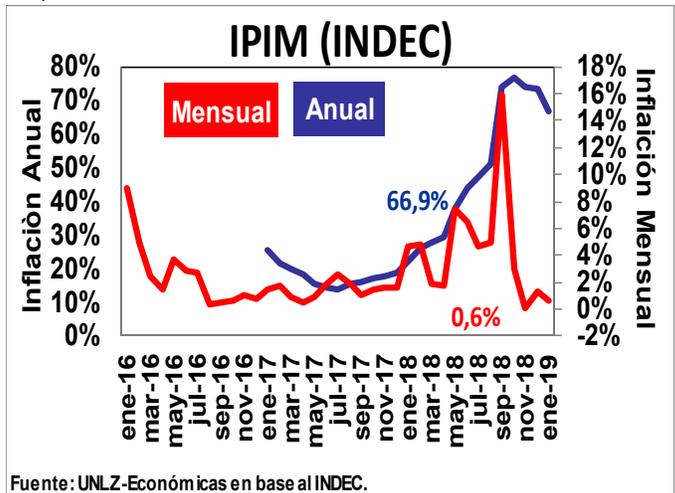
Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de enero fue de 3,8% en términos mensuales y de 48,6% con respecto al mismo mes del año anterior.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al Gobierno de la Ciudad de Bs As.

La variación del mes estuvo influenciada por los aumentos en vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, transporte, alimentos y bebidas no alcohólicas y recreación y cultura

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de enero una suba de 0,6% en términos mensuales y de 66,9% en términos anuales.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

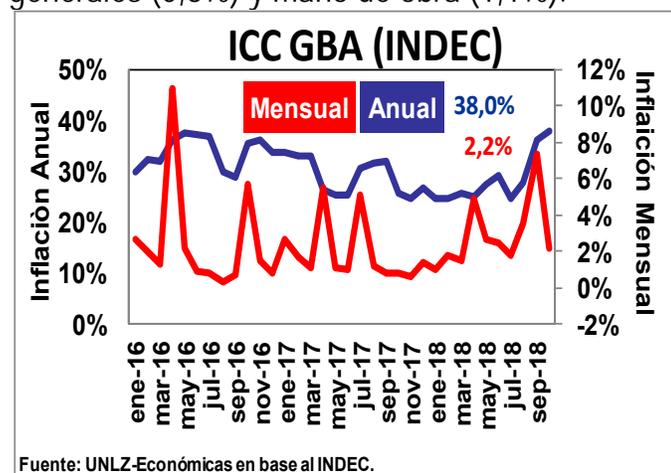
Este aumento se explica como consecuencia de la variación de los productos nacionales (0,8%) y

de los productos importados (-2,4%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 65,4% y 86,7% respectivamente.

El IPIM tiene por objeto, medir la evolución promedio de los precios de los productos de orígenes nacional e importado, ofrecidos en el mercado interno. Se incluyen el impuesto al valor agregado, los impuestos internos y los impuestos a los combustibles netos de los subsidios explícitos.

Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registró en el mes de enero de 2019, una suba mensual de 1,1% y de 44,8% en términos anuales.

A nivel de capítulos, se destacan las siguientes variaciones mensuales: materiales (1,2%), gastos generales (0,3%) y mano de obra (1,1%).



En términos anuales, las subas fueron las siguientes: materiales (59,8%), mano de obra (36,4%) y gastos generales (37,8%).

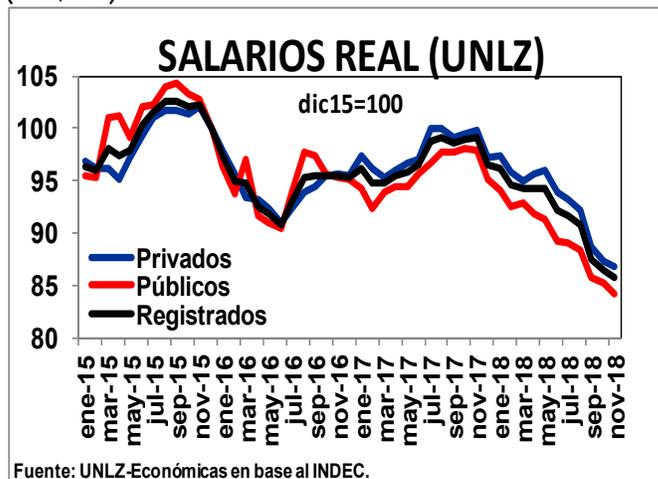
Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios total, registraron en el mes de noviembre, un crecimiento mensual de 2,9% y de 27,9% en términos anuales.

En la comparación anual y mensual el poder adquisitivo de los trabajadores disminuyó, como consecuencia de que los salarios crecieron por debajo de la inflación.

Analizándolo por sectores, las variaciones fueron las siguientes: sector privado registrado (2,6%), sector público (2%), total sector registrado (2,93%) y sector privado no registrado (5,3%).

En cambio, analizando los salarios en términos reales (deflactados por un índice de precios), las variaciones mensuales fueron las siguientes: sector privado registrado (-0,6%), sector público (-1,2%), sector registrado (-0,8%), sector privado no registrado (2%) y nivel general (-0,3%).

En términos anuales (con respecto a noviembre de 2017), las variaciones fueron las siguientes: sector privado registrado (-13,0%), sector público (-14,0%), sector registrado (-13,4%), sector privado no registrado (-15,9%) y nivel general (-13,9%).



Se aprecia una profunda caída de los salarios reales producto de una inflación anual cercana al 50%. La pérdida del poder adquisitivo durante el 2018 se ubicaría entre 13 y 16 puntos porcentuales.

Este efecto, ya se sienten en otras variables, como en la actividad económica general, que si bien al cierre del informe no disponemos de datos oficiales es de esperar una caída del PBI en torno al 2,6% para el año 2018.

Para el presente año, se proyecta que los salarios no perderían con respecto a la inflación. Sin embargo, no se espera que recuperen el poder adquisitivo perdido durante el año pasado.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de diciembre alcanzó un déficit primario de \$135.316 millones. Este valor representa una suba de 13,1% en términos anuales.

Los Ingresos Totales crecieron \$52.256 millones (27,4%), siendo los ingresos tributarios, el concepto que más aumentó (28,8%).

El Gasto Primario, registró una variación anual de 21,9%. Se destacan las siguientes variaciones: Transferencias a las Universidades (33,7%), Prestaciones Sociales (32,5%) y Salarios (31,8%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Diciembre		Variación	
	2018	2017	M\$	%
INGRESOS TOTALES	242.761	190.505	52.256	27,4%
Tributarios	213.413	165.718	47.695	28,8%
Rentas de Propiedad Netas (1)	17.948	14.445	3.503	24,2%
Otros Ingresos Corrientes	11.174	9.877	1.297	13,1%
Ingresos de Capital	226	465	-239	-53,3%
GASTO PRIMARIO	378.077	310.112	67.965	21,9%
Gastos de Funcionamiento	71.953	49.896	22.057	44,2%
Salarios	51.946	39.425	12.521	31,8%
Otros gastos de funcionamiento	20.007	10.471	9.536	91,1%
Prestaciones sociales	204.586	154.360	50.225	32,5%
Subsidios Económicos	41.659	48.305	-6.645	-13,8%
Transferencias Corrientes a Provincias	12.382	21.984	-9.602	-43,7%
Otros gastos corrientes	20.300	18.831	1.469	7,8%
Transferencias a Universidades Nacionales	13.842	10.353	3.489	33,7%
Déficit operativo de empresas públicas	41	1.574	-1.533	-97,4%
Resto	6.417	6.904	-487	-7,1%
Gastos de capital	27.196	16.736	10.461	62,5%
RESULTADO PRIMARIO	-135.316	-119.607	-15.709	13,1%
Intereses Netos (2)	-57.458	-30.501	-26.957	88,4%
RESULTADO FINANCIERO	-192.774	-150.108	-42.667	28,4%

FUENTE: UNLZ. Económicas en base a datos del Min. Hacienda.

(1) Excluye las rentas de propiedad del BCRA y del SPNF (FGS y Otros Activos)

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$57.458 millones. Este valor, representa un crecimiento de 88,4% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$192.774 millones. Registrando una suba anual de 28,4% (\$42.667 millones).

Para el acumulado del año (enero-diciembre), el Déficit Primario fue de \$338.987 millones. Si comparamos con el mismo periodo del año anterior, se observa una caída de 16,1% (-\$65.155 millones).

Este valor representa el 2,4% del PIB, de manera que el gobierno sobre-cumplió las metas

acordadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Esto le permitirá recibir en marzo, US\$11.000 millones, prácticamente la mitad de los desembolsos previstos con la institución en 2019.

En el acumulado del año, también se observa que los ingresos totales crecen por encima del gasto primario (30,2% versus 22,4%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Doce meses		Variación	
	2018	2017	M\$	%
INGRESOS TOTALES	2.600.560	1.998.083	602.477	30,2%
Tributarios	2.316.529	1.844.866	471.663	25,6%
Rentas de Propiedad Netas (1)	175.292	71.110	104.182	146,5%
Otros Ingresos Corrientes	96.536	79.336	17.200	21,7%
Ingresos de Capital	12.202	2.770	9.432	340,1%
GASTO PRIMARIO	2.939.547	2.402.225	537.322	22,4%
Gastos de Funcionamiento	536.201	437.727	98.474	22,5%
Salarios	400.835	333.193	67.642	20,3%
Otros gastos de funcionamiento	135.366	104.534	30.832	29,5%
Prestaciones sociales	1.664.987	1.304.525	360.463	27,6%
Subsidios Económicos	281.237	225.706	55.531	24,6%
Transferencias Corrientes a Provincias	79.266	82.660	-3.394	-4,1%
Otros gastos corrientes	167.559	143.673	23.886	16,6%
Transferencias a Universidades Nacionales	108.740	84.774	23.966	28,3%
Déficit operativo de empresas públicas	3.824	8.543	-4.719	-55,2%
Resto	54.995	50.356	4.640	9,2%
Gastos de capital	210.296	207.934	2.362	1,1%
RESULTADO PRIMARIO	-338.987	-404.142	65.155	-16,1%
Intereses Netos (2)	-388.940	-224.907	-164.033	72,9%
RESULTADO FINANCIERO	-727.927	-629.050	-98.878	15,7%

FUENTE: UNLZ. Económicas en base a datos del Min. Hacienda.

(1) Excluye las rentas de propiedad del BCRA y del SPNF (FGS y Otros Activos)

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los Ingresos Totales registraron una variación de 30,2% (\$602.477 millones). Por su importancia relativa, se observa un crecimiento importante en los Ingresos Tributarios (25,6%). El Gasto Primario, registra una variación de 22,4% (\$537.322 millones). Por este lado, se destaca la variación de las Prestaciones Sociales que registran un crecimiento de 27,6% (\$360.463 millones). En el caso de las Transferencias a las Universidades, la variación es de 28,3%. El concepto Salarios registra un incremento de 20,3%. El componente Subsidios Económicos, registra un aumento de 24,6% (\$55.531 millones).

Los Intereses netos alcanzan un valor de \$388.940 millones. La variación en lo que va del año es de 72,9% (\$164.033 millones).

El Resultado Financiero es deficitario en \$629.050 millones. Con respecto al mismo periodo del año anterior es una variación positiva de 15,7%. Este bajo crecimiento, se explica por

la reducción del déficit primario. Además, representa el 5,2% del PIB, mejorando en 0,8% con respecto a 2017.

El Ministerio de Hacienda comunicó que la meta se cumple además con una importante reducción de la deuda flotante que cayó 14% en términos reales, pero con una caída en la deuda exigible de gasto de capital de 30%, facilitando así el programa fiscal 2019.

La recaudación del mes de enero alcanzó la suma de \$363.927 millones, con una suba de 38,9% en términos anuales. Aunque creció por encima de la de enero de 2018, se encuentra por debajo de la inflación, que está cercana al 48%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Enero		Variación	
	2018	2019	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	261.961	363.927	101.966	38,9%
IMPUESTOS	165.190	229.579	64.389	39,0%
Ganancias	48.923	71.300	22.377	45,7%
IVA	84.972	114.742	29.770	35,0%
Créditos y débitos	16.156	24.345	8.189	50,7%
COMERCIO EXTERIOR	11.856	25.246	13.390	112,9%
Derechos importaciones	8.057	9.465	1.409	17,5%
Derechos exportaciones	3.645	15.573	11.928	327,3%
SEGURIDAD SOCIAL	84.915	109.101	24.187	28,5%
Aportes personales	34.239	43.596	9.357	27,3%
Contribuciones patronales	48.637	63.639	15.002	30,8%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Min. Hacienda.

Ganancias tuvo una suba anual de 45,7% alcanzando los \$71.300 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 35% en términos anuales llegando a \$114.742 millones.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$24.345 millones con un aumento de 50,7% en términos anuales.

Los derechos a las exportaciones crecieron 3327,3% alcanzando la suma de \$15.573 millones, mientras que los derechos a las importaciones se incrementaron 17,5% alcanzando los \$9.465 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 27,3% mientras que las contribuciones patronales aumentaron 30,8% en términos anuales.

Según el titular del organismo recaudador, Leandro Cuccioli, es un buen desempeño a pesar del desempeño de la actividad y de la inflación.

Habrà que esperar a que se normalicen los pagos. En enero hubo exportaciones importantes y no siempre ingresa en el mes (que se realiza) sino que ingresa al mes siguiente, explicó el funcionario.

A partir del dato de los ingresos fiscales de enero, se consolidó desde el segundo semestre del año pasado, una caída real de la recaudación.

Para el acumulado del año 2018 (enero-diciembre) se registró una recaudación de \$3.382.644 millones. De esta manera, la variación anual fue de 31,2% con respecto al mismo periodo del año pasado. Ganancias subió 33,7% mientras que el IVA lo hizo en 44,3%.

Los derechos a las exportaciones se incrementaron 72,7% y se ubicaron en \$114.160 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 51,6% y alcanzaron los \$104.991 millones.

Los aportes personales subieron 26,2% y se ubicaron en \$352.350 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 24,3% y alcanzaron los \$507.007 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Doce meses		Variación	
	2017	2018	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	2.578.609	3.382.644	804.035	31,2%
IMPUESTOS	1.725.609	2.282.927	557.318	32,3%
Ganancias	555.023	742.052	187.029	33,7%
IVA	765.336	1.104.580	339.244	44,3%
Créditos y débitos	172.838	234.300	61.461	35,6%
COMERCIO EXTERIOR	136.757	221.338	84.582	61,8%
Derechos importaciones	69.259	104.991	35.732	51,6%
Derechos exportaciones	66.121	114.160	48.039	72,7%
SEGURIDAD SOCIAL	704.177	878.379	174.203	24,7%
Aportes personales	279.186	352.350	73.164	26,2%
Contribuciones patronales	407.737	507.007	99.271	24,3%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Min. Hacienda.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en enero alcanzaron la suma de \$3.969.167 millones, creciendo 1,4% (\$55.404 millones) en términos mensuales y 60,7% (\$1.498.911 millones) en términos anuales.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 2,6% (\$50.869 millones) con respecto a diciembre y 42,6% (\$597.630 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ene-18	28,1%	25,4%	19,9%	36,2%	21,0%	14,1%
feb-18	29,6%	25,5%	22,1%	35,7%	19,7%	11,7%
mar-18	30,4%	25,9%	21,3%	35,5%	21,9%	11,0%
abr-18	31,1%	26,9%	21,3%	33,6%	24,6%	9,2%
may-18	37,4%	28,4%	21,3%	33,4%	28,6%	10,3%
jun-18	42,1%	27,6%	19,7%	30,9%	29,3%	14,0%
jul-18	42,7%	27,3%	17,9%	28,2%	31,6%	18,0%
ago-18	48,9%	31,0%	17,5%	31,9%	37,7%	17,4%
sep-18	62,9%	33,2%	22,1%	31,3%	40,7%	12,2%
oct-18	62,1%	37,0%	18,1%	28,3%	53,3%	11,3%
nov-18	63,4%	40,7%	15,5%	23,7%	65,4%	11,0%
dic-18	65,1%	41,5%	21,6%	26,8%	64,9%	10,6%
ene-19	63,9%	42,6%	23,6%	20,7%	68,4%	14,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: plazo fijo creció en 8,4% (\$81.655 millones); caja de ahorro registró una caída de 6,4% (-\$34.481 millones) y cuenta corriente aumentó un 1,6% (\$6.011 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 68,4% (\$428.318 millones), caja de ahorro 20,7% (\$87.248 millones) y cuenta corriente 23,6% (\$72.672 millones).

El desempeño del mercado cambiario tuvo como contrapartida el aumento de la demanda por instrumentos de ahorro en pesos. En particular, los depósitos a plazo fijo en moneda local.

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de enero crecieron 3,7% (US\$1.062 millones) en términos mensuales y 14,3% (US\$3.688 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público en el mes de enero alcanzaron la suma de \$863.530 millones con una caída de 2,5% en términos

mensuales (-\$21.937 millones) y una suba de 50,1% en términos anuales (\$288.072 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron en el mes de enero la suma de \$2.134.976 millones con una caída mensual de 1% (-\$22.467 millones). En términos anuales, el incremento fue de 29,1% (\$481.492 millones).

Los créditos privados en pesos cayeron con respecto a diciembre 1,1% (-\$16.881 millones) y crecieron 14,1% (\$188.586 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hpo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (MU\$)
ene-18	53,1%	46,0%	25,8%	42,6%	118,2%	64,2%	58,6%	24,0%	64,8%
feb-18	55,2%	46,7%	26,0%	39,6%	128,6%	61,0%	57,4%	27,8%	62,9%
mar-18	56,6%	48,5%	32,7%	41,3%	142,1%	61,2%	56,1%	27,8%	57,6%
abr-18	57,4%	50,2%	44,7%	39,5%	152,7%	58,8%	53,5%	29,7%	51,6%
may-18	61,2%	51,2%	51,9%	37,3%	160,6%	55,2%	51,5%	32,7%	44,0%
jun-18	61,6%	50,1%	57,8%	32,1%	161,4%	48,2%	48,8%	35,8%	33,0%
jul-18	56,2%	47,3%	60,7%	24,7%	153,8%	42,9%	45,6%	37,2%	21,7%
ago-18	54,7%	43,9%	59,5%	18,1%	141,4%	36,8%	42,2%	38,6%	17,8%
sep-18	60,1%	39,4%	56,6%	11,0%	124,5%	29,4%	38,0%	39,2%	14,4%
oct-18	49,7%	32,0%	39,2%	2,9%	106,5%	22,9%	32,0%	37,4%	9,6%
nov-18	42,4%	26,0%	25,9%	-5,5%	90,6%	17,4%	26,2%	38,3%	6,8%
dic-18	36,8%	19,0%	18,3%	-10,3%	71,5%	12,4%	21,1%	29,4%	4,9%
ene-19	29,7%	14,1%	9,3%	-15,4%	56,4%	7,8%	17,0%	27,6%	2,4%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: tarjetas 1,8%, hipotecarios 0,2%, personales -0,6%, prendarios -1,4% y documentos -4,6%.

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Hipotecario fue el componente más dinámico en enero. Creció 56,4% (\$76.097 millones). Le siguen tarjetas con una variación de 27,6% (\$79.217 millones) y personales con una suba de 17% (\$60.656 millones).

El financiamiento de los créditos hipotecarios quedó casi exclusivamente conformado por los denominados en UVA.

Las reservas en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$66.172 millones con una suba mensual de 16,1% (US\$9.194 millones) y de 9,1% en términos anuales (US\$5.546 millones).

El tipo de cambio de referencia, en enero, alcanzó un valor promedio de \$37,41 por dólar.

En términos mensuales se apreció 1,3% en términos mensuales y se depreció 97% en términos anuales.

Periodo	BASE MONETARIA (VARIACIÓN ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ene-18	32,4%	16,2%	13,8%	25,9%
feb-18	31,5%	8,6%	14,0%	24,4%
mar-18	31,3%	13,7%	48,5%	33,9%
abr-18	28,1%	19,2%	35,9%	29,2%
may-18	25,4%	30,3%	44,1%	30,5%
jun-18	21,2%	38,0%	56,9%	31,5%
jul-18	18,1%	34,3%	64,3%	30,5%
ago-18	14,2%	44,9%	109,5%	39,4%
sep-18	10,5%	55,9%	141,4%	45,7%
oct-18	6,1%	54,5%	137,4%	41,0%
nov-18	2,1%	50,9%	138,7%	38,6%
dic-18	4,5%	27,8%	125,1%	36,0%
ene-19	4,2%	28,6%	107,1%	31,1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

La base monetaria en enero alcanzó la suma de \$1.345.587 millones. Con una suba mensual de 0,7% (\$8.787 millones) y de 31,1% (\$318.907 millones) en términos anuales.

Circulante en poder del público creció 4,3% (\$29.460 millones); circulante en poder de los bancos aumentó 11,3% (\$12.029 millones) mientras que Cta Cte en el BCRA cayó 6% (-\$32.703 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 4,2% (\$28.987 millones) y circulante en poder de los bancos subió 28,6% (\$26.307 millones). Cuenta corriente en el BCRA se incrementó 107,1% (\$263.613 millones).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
ene-18	32,4%	28,3%	30,6%	28,1%
feb-18	31,5%	28,4%	30,5%	27,4%
mar-18	30,0%	27,2%	29,6%	27,2%
abr-18	28,1%	25,8%	28,1%	27,3%
may-18	25,4%	24,0%	26,7%	27,5%
jun-18	21,2%	20,7%	23,6%	25,6%
jul-18	18,1%	18,0%	21,1%	24,4%
ago-18	14,2%	15,2%	20,1%	25,6%
sep-18	12,0%	15,3%	20,0%	26,4%
oct-18	8,6%	11,7%	16,5%	27,9%
nov-18	4,3%	8,0%	12,6%	29,1%
dic-18	4,5%	9,9%	15,1%	29,5%
ene-19	4,2%	10,2%	13,3%	30,0%

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 (3,3%), M2 (0,1%) y M3 (3%).

Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (10,2%), M2 (13,3%) y M3 (30,0%) La baja en las tasas de interés de las LELIQ se trasladó a las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo, que mantuvieron una tendencia descendente, más pronunciada en el segmento de depósitos de mayores montos. La tasa Badlar de bancos privados finalizó el mes en 45,9%, 3 puntos por debajo del nivel que presentó un mes atrás.

TASAS	ene-19	dic-18	nov-18	ene-18
PLAZO FIJO				
En pesos				
30 días	44,35	46,13	48,45	21,55
60 días	45,41	45,56	48,24	22,84
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	46,10	48,29	50,09	21,84
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	45,90	48,57	51,27	22,94
En dólares				
30 días	1,40	1,40	1,36	0,49
30 días	1,80	1,70	1,88	0,79
BCRA				
Lebac en \$ (1 mes)	s/o	s/o	50,00	27,2
TASAS ACTIVAS				
Adelantos cta cte	67,90	70,80	75,21	33,69
Documentos	65,16	64,73	63,04	26,71
Hipotecarios	47,02	47,70	44,93	19,79
Prendarios	26,02	24,88	28,52	17,49
Personales	64,01	63,92	64,51	40,69
Tarjetas de crédito	s/d	60,71	56,37	42,89

FUENTE: UNLZ-Económicas en bse a datos del BCRA

Las tasas de interés activas cobradas en las distintas líneas tuvieron evoluciones diferenciadas. Por un lado, la tasa de los préstamos otorgados mediante documentos a sola firma promedió 65,2%, mostrando un aumento de 0,4 puntos. Por otro lado, la tasa aplicada por el descuento de documentos, que al concentrar operaciones de menor plazo capta más rápidamente los cambios en las tasas de referencia, tuvo un descenso de 1 punto respecto a diciembre, y promedió 57,7%.

¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de diciembre registró un superávit de US\$1.369 millones. Es el cuarto mes consecutivo de superávit, debido a la fuerte caída de las importaciones.

Las exportaciones en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$5.282 millones con una suba de 15,4% con respecto al mismo mes del año pasado (19,7% por mayores cantidades a pesar de la caída de los precios). Este importante crecimiento se debe a que productos primarios tuvieron una suba de los precios del 36,9%.

Por importancia relativa, las mayores variaciones registradas en diciembre respecto de igual mes de 2017 se verificaron en cereales (34,9%), residuos y desperdicios de la industria alimentaria (13,9%) y vehículos automotores (42,7%).

EXPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE		
	2017	2018	Var. %
TOTAL	4.577	5.282	15,4%
Productos Primarios	1.080	1.479	36,9%
MOA	1.570	1.756	11,8%
MOI	1.618	1.778	9,9%
Combustibles y Energía	310	268	-13,5%

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

Las importaciones en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$3.913 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 27,1% (28,3% por menores cantidades a pesar de la suba de los precios).

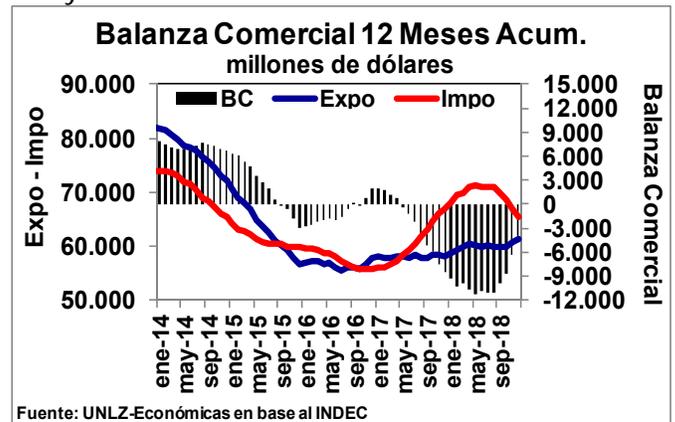
IMPORTACIONES millones de dólares	DICIEMBRE		
	2017	2018	Var. %
TOTAL	5.364	3.913	-27,1%
Bienes de Capital	1.190	738	-38,0%
Bienes Intermedios	1.423	1.426	0,2%
Comb. y lubricantes	439	290	-33,9%
Piezas para bienes de cap.	919	709	-22,9%
Bienes de consumo	750	497	-33,7%
Automotores	619	230	-62,8%
Resto	24	22	-8,3%

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

A nivel de conceptos, todos los rubros experimentaron retrocesos con excepción de bienes intermedios. La mayor caída la registró automotores (-62,8%).

El saldo comercial para el acumulado de los últimos doce meses alcanzó un déficit de US\$4.050 millones. En el mismo periodo del año

anterior, el resultado había sido deficitario en US\$8.524 millones. Se aprecia el impacto sobre la balanza comercial, del mayor tipo de cambio real y de la recesión económica.



Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile, Argelia y Países bajos.

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

Para el acumulado del año (enero-diciembre), las exportaciones alcanzaron una suma de US\$61.621 millones con una suba anual de 5,1% (5,7% por mayores precios a pesar de las caídas de las cantidades).

EXPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES		
	2017	2018	Var. %
TOTAL	58.621	61.621	5,1%
Productos Primarios	14.813	14.010	-5,4%
MOA	22.562	22.907	1,5%
MOI	18.768	20.514	9,3%
Combustibles y Energía	2.477	4.190	69,2%

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

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-diciembre), alcanzaron la suma de US\$65.441 millones con una caída anual de 2,2% (6,5% por menores cantidades a pesar de la suba de los precios).

Las mayores variaciones se registraron en automotores (-16,2%) y bienes de capital (-17,9%).

De esta manera, el resultado comercial del periodo fue deficitario en US\$3.820 millones.

Con una caída con respecto al mismo periodo del año anterior del 54%.

IMPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES				
	2017		2018		Var. %
TOTAL	66.930	100%	65.441	100%	
Bienes de Capital	14.907	22%	12.233	19%	-17,9%
Bienes Intermedios	17.835	27%	20.443	31%	14,6%
Comb. y lubricantes	5.723	9%	6.529	10%	14,1%
Piezas para bienes de cap.	12.917	19%	12.164	19%	-5,8%
Bienes de consumo	8.952	13%	8.485	13%	-5,2%
Automotores	6.297	9%	5.274	8%	-16,2%
Resto	299	0%	313	0%	4,7%

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

Los principales destinos de nuestras exportaciones son el MERCOSUR (23%), la Unión Europea (15%), Asean (9%), Nafta (10%), y China (7%). Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR (28%), China (18%) y la Unión Europea (17%) representan más de la mitad de las compras externas.

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Doce meses 2018				
	EXPO	IMPO	EC		
TOTAL	61.621	100%	65.441	100%	-3.820
Mercosur	14.161	23%	18.370	28%	-4.209
Chile	3.041	5%	710	1%	2.332
Resto Aladi	3.127	5%	2.246	3%	881
Nafta	6.312	10%	9.960	15%	-3.648
Unión Europea	9.219	15%	11.262	17%	-2.043
Asean	5.263	9%	2.866	4%	2.397
Suiza	1.294	2%	580	1%	714
China	4.488	7%	12.086	18%	-7.597
República de Corea	292	0%	643	1%	-351
Japón	485	1%	1.082	2%	-598
India	1.602	3%	888	1%	714
Medio Oriente	2.928	5%	1.147	2%	1.781
MAGREB y Egipto	3.254	5%	391	1%	2.863
Resto	6.155	10%	3.210	5%	2.945

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

Las principales zonas y países con los cuales se tiene déficit comercial son China (-US\$7.597 millones), el Mercosur (-US\$ 4.209 millones) y el NAFTA (-US\$3.648 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtiene los superávits comerciales más relevantes son Magreb (US\$2.863 millones), Chile (US\$2.332 millones) y ASEAN (US\$2.397 millones).

Las exportaciones a Brasil en el mes de diciembre alcanzaron los US\$1.020 millones con una suba anual de 33,8%. En el acumulado del año (enero-diciembre), las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$11.285 millones, con crecimiento de 21,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Las importaciones en diciembre se ubicaron en US\$762 millones con una caída en términos anuales de 50,7%. En el acumulado del año (enero-diciembre), las importaciones a Brasil alcanzaron la suma de US\$15.695 millones, con una caída de 12,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$258 millones en el mes de diciembre. Durante el mismo mes del año anterior, se había registrado un déficit de US\$786.

En el acumulado del año (enero-diciembre), el déficit comercial con Brasil alcanzó los US\$4.410 millones con una caída de 49,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Se observa cómo la mejora en la balanza comercial con Brasil es producto de una fuerte caída en las importaciones, que como se mencionó anteriormente, está estrechamente relacionada con la devaluación y la recesión económica.

