



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Marzo 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 creció 2,7% en el mes de diciembre según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una suba de 1,5% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 2,6% en enero con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 0,8% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción subió en enero 2,1% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción creció 11% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en enero de 6,4% 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 46,7% en enero en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones a precios constantes.
6. El superávit fiscal de enero fue de \$798,5 millones de pesos. Esto representa una caída de 2,1% en términos anuales. Pero vale aclarar que el gobierno está utilizando ingresos extraordinarios, lo cual distorsiona el superávit verdadero.
7. La inflación de febrero fue de 3,4% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. Esta cifra está cercana a la informada por consultoras privadas y organismos provinciales de estadística. En el año (dos meses) acumula 7,2%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en febrero 1% en términos mensuales y 26,7% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de enero arrojó un superávit de US\$35 millones (con una caída de 80% 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

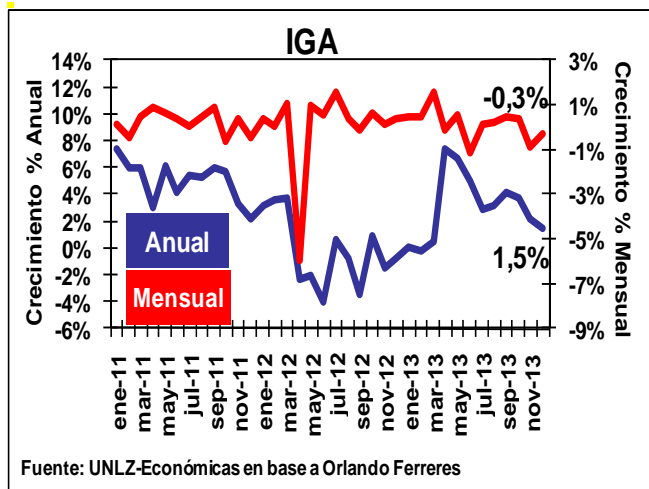
Muchas gracias

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

Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de diciembre creció 0,1% en términos mensuales y creció 2,7% en términos anuales. Para el acumulado del año 2013 la suba fue de 4,9%.

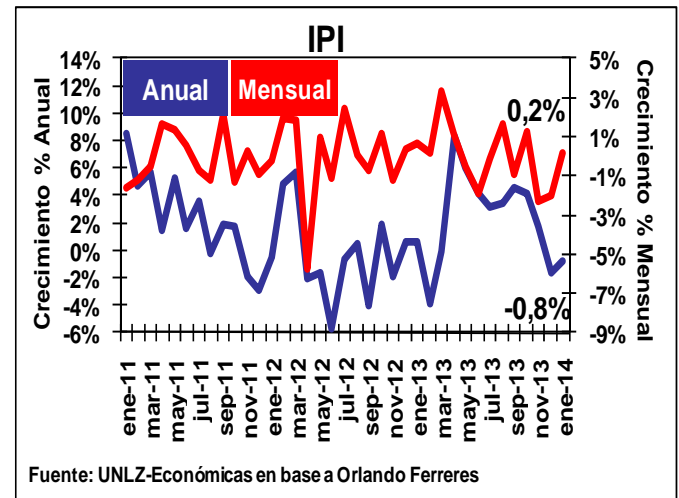
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) en diciembre la actividad económica registró una disminución de 0,3% en términos mensuales y una suba de 1,5% en la comparación anual. Para el acumulado del año el crecimiento se ubicó en torno al 3%



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de enero una suba de 1,6% en términos mensuales y una caída de 2,6% en la comparación anual.

Los comportamientos de los distintos componentes fueron dispares, con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en industrias metálicas básicas (19,4%), industria textil (7,1%) y edición e impresión (5,9%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-13,5%), sustancias y productos químicos (-7,8%) y caucho y plástico (-6,2%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en enero registró una suba de 0,2% en términos mensuales y una caída de 0,8% en términos anuales.



La encuesta cualitativa industrial (INDEC), que mide expectativas de las firmas, consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de febrero de 2014 respecto a enero. Los principales resultados son los siguientes.

El 81,6% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para febrero; el 12,5% de las empresas prevé una baja y el 5,9% vislumbra un aumento.

El 77,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante febrero respecto a enero; el 16,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 6% prevé una caída.

El 77,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a enero; el 12,9% prevé una baja y el 9,9% vislumbra un aumento.

El 80,6% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 13,6% anticipa una baja y el 5,8% que vislumbra una suba.

El 82,1% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a enero; el 12,9% prevé una baja y el 5% vislumbra un aumento.

El 97,9% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a enero y el 2,1% prevé una disminución.

La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de enero se ubicó en el 63,7%, según el INDEC. Con una caída de 8,4 puntos en términos mensuales y de 7,8 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

INDUSTRIA ENE 14	VARIACIÓN % DE LA		UCI % ENE 14
	MEN	ANUAL	
Nivel general	1,6%	-2,6%	63,7
Productos alimenticios y bebidas	-18,2%	-1,9%	64,2
Productos del tabaco	15,2%	0,4%	72,6
Productos textiles	-10,1%	7,1%	68,0
Papel y cartón	-4,8%	-1,1%	73,4
Edición e impresión	-3,0%	5,9%	70,7
Refinación de petróleo	-1,0%	1,4%	85,1
Sustancias y productos químicos	-8,3%	-7,8%	71,6
Caucho y plásticos	-1,7%	-6,2%	70,6
Productos minerales no metálicos	-8,8%	1,8%	72,9
Industrias metálicas básicas	-10,6%	19,4%	72,0
Vehículos automotores	-22,7%	-13,5%	34,6
Metalmecánica excluida industria automotriz	-19,1%	-6,7%	48,2

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

La construcción en el mes de enero medida en el índice ISAC registró una caída de 0,8% en términos mensuales y un crecimiento de 2,1% 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 enero último, registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior. Observándose aumentos de 11,7% en ladrillos huecos, 10,5% en hierro redondo para hormigón y 2,5% en cemento. En tanto, se registraron en esta

comparación bajas de 33,7% en pisos y revestimientos cerámicos, 21,9% en pinturas para construcción y 6,9% en asfalto.

Con respecto al mes de diciembre pasado, los datos de enero también registran variaciones dispares, destacándose el aumento de 19,1% en ladrillos huecos y la baja de 43,3% en pisos y revestimientos cerámicos.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de febrero, se han captado, en general, opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas, siendo, sin embargo, algo más pesimistas estos últimos.

En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 50% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante febrero, mientras que el 26,5% estima que disminuirá y el 23,5% restante sostiene que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 73,6% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en febrero, en tanto que el 21,1% estima que disminuirá y el 5,3% restante, que aumentará.

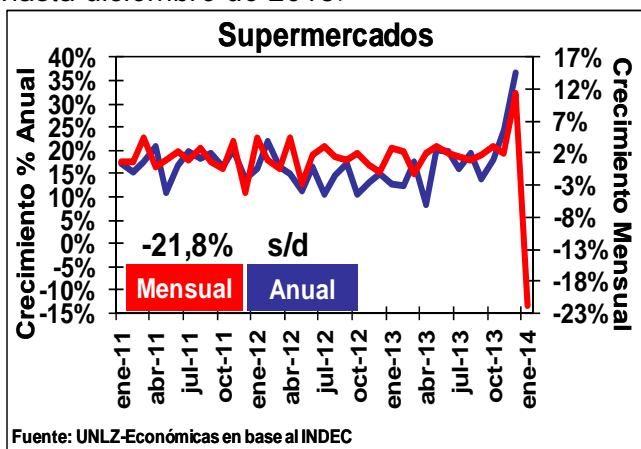
La superficie a construir registrada por los permisos de edificación, para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de enero pasado una baja de 15,8% con respecto al mes de diciembre pasado, en tanto que aumentó el 26,1% con relación al mes de enero del año 2013.

Vale destacar que para el mes de enero último, se ha debido estimar un número importante de municipios, en virtud de las dificultades para la captación del dato por los recesos administrativos propios del período estival.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en enero creció 0,2% en términos mensuales y 11% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de enero cayeron 21,8% en términos mensuales.

Por efecto del nuevo índice de precios, el organismo dejó de calcular la variación en cantidades respecto de 2013 (a precios constantes). Por este motivo, en los gráficos a precios constantes la variación anual alcanza hasta diciembre de 2013.



Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$12.629,3 millones con un crecimiento de 33,2% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en indumentaria, calzados y textiles para el hogar (37,6%), electrónicos y artículos para el hogar (55,4%) y alimentos y bebidas (29,5%).

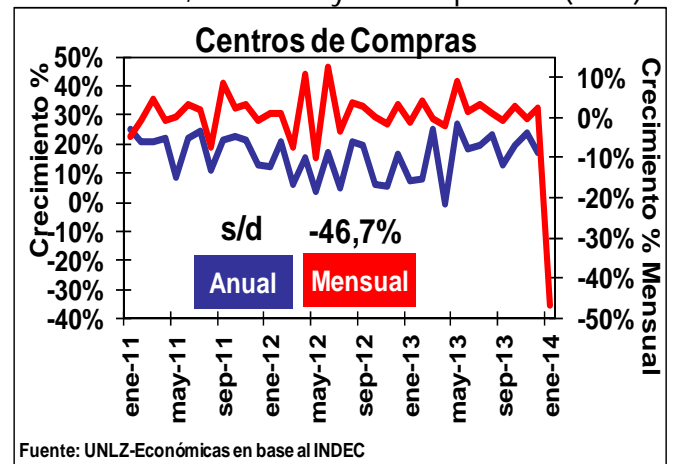
A partir de la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y según el Bs As City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 32% en términos mensuales y crecieron 1,8% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en enero a valores constantes una caída de 46,7% en términos mensuales.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$1.883,9 millones, lo que significa un incremento de 37,1% respecto al mismo mes del año anterior.

Los mayores crecimientos para el GBA se registraron en diversión y esparcimiento (76,1%), electrónicos, CD y computación (45,9%) e indumentaria, calzados y marroquinería (28%).



Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como año base 2006=100, cayeron 48,1% en términos mensuales y crecieron 4,8% en términos anuales.

El consumo global de servicios públicos registró enero un aumento de 6,4% con respecto al mismo mes del año pasado.

Para el mes de enero se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 12,1% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 5,5% y la cantidad de aparatos creció 4,7%.

Precios y Salarios

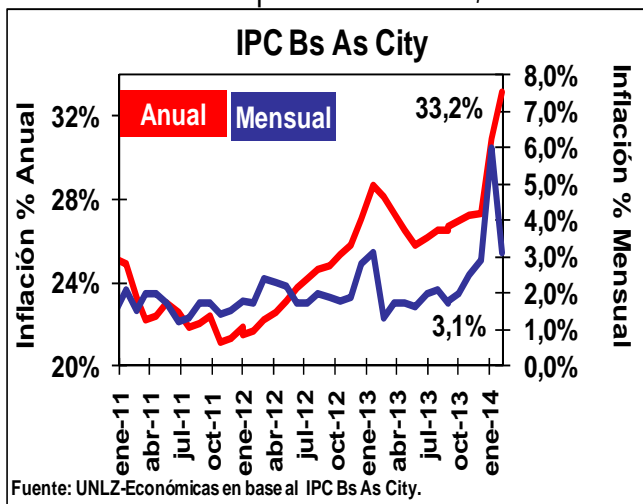
El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en febrero un incremento de 3,4% en términos mensuales. De esta manera el índice registra un incremento de 7,2% en lo que va del año, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por atención médica y gastos para la salud (6%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (4,8%) y alimentos y bebidas (4%).

La devaluación de fines de enero ha impactado fuertemente en los precios relativos de muchas actividades.

Según el informe mensual presentado a diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en febrero fue de 4,3%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 34,9%.

Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de febrero fue de 3,1% en términos mensuales y de 33,2% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 9,2%.



Las mayores subas se dieron en atención médica (5,8%), alimentos y bebidas (4,4%) y transporte y comunicaciones (2,4%).

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 muy importante.

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

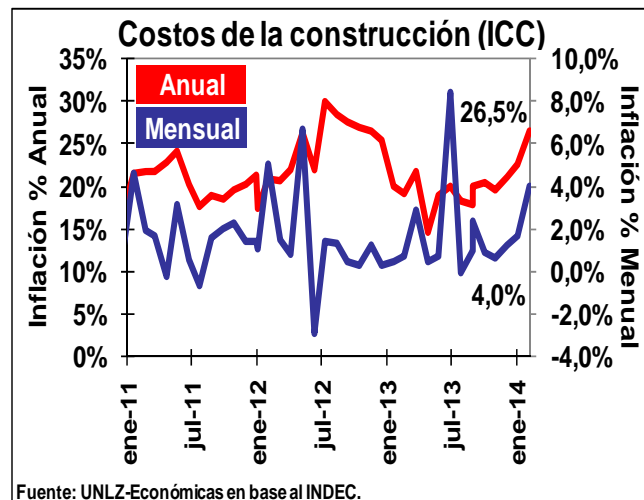
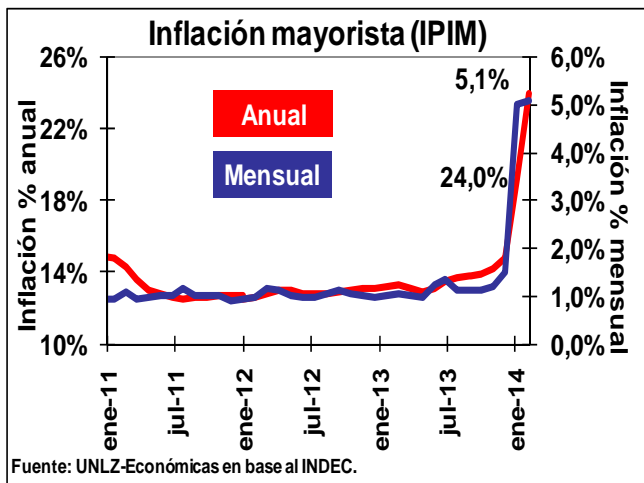
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 4,2% en términos mensuales y de 35,2% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en transporte y comunicaciones (7,7%), equipamiento y mantenimiento para el hogar (6%) y atención médica y gastos para la salud (5,6%).

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 5,1% en el mes de febrero y en términos anuales fue de 24%. En el acumulado del año lleva 10,3%.

Productos nacionales subió 4,8% en términos mensuales, mientras que productos importados creció 9,4%. En términos anuales los incrementos fueron de 23,3% y 35,1% respectivamente.



El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de febrero un incremento de 4%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (5,4%), materiales (9,4%) y mano de obra (0,2%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 26,5%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 22,8%, gastos generales 25,2% y materiales 32,3%.

El índice de costos de la construcción, que elabora la Cámara Argentina de la Construcción (CAC), para el mes de enero registra un crecimiento mensual de 2,7%. El componente materiales registró una variación de 5,6%, mientras que los costos de la mano de obra permanecieron estables.

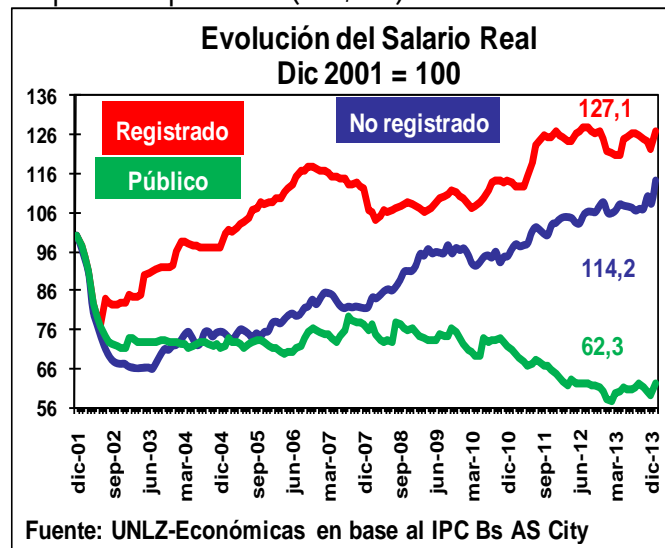
En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: nivel general 35,7%, materiales 44,8% y mano de obra 27,8%.

Según el INDEC los salarios en enero crecieron 1,7% en términos mensuales y 27,3% en términos anuales, lo cual está en consonancia con la inflación real que vienen informando las consultoras privadas.

Durante el mes de enero registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 2,5%, registrados 1,2% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2,4%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 30,1%, registrados 25,7% y sector público 28,8%.

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (27,1%), no registrados (14,2%) y empleados públicos (-37,7%).



Los sueldos de los trabajadores subieron en promedio 1,7%, contra una suba de precios de 3,4%. Recién ahora, con el nuevo IPCNu, el Gobierno reconoce la pérdida del poder adquisitivo de los empleados que en muchas ocasiones quedó oculta con la manipulación de las estadísticas oficiales.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de enero alcanzó un superávit de \$798,5 millones registrando una caída de 2,1% con respecto al mismo mes del año pasado.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$3.005 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$2.201 millones.

Los ingresos crecieron en \$22.225 millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$22.242 millones (creció 44,2%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	ENERO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	73.328	51.103	22.225	43,5%
Recursos tributarios	40.020	28.144	11.876	42,2%
Recursos Seguridad Social	28.240	21.344	6.896	32,3%
Otros recursos	5.068	1.615	3.453	213,8%
GASTO PRIMARIO	72.529	50.287	22.242	44,2%
Salarios	10.507	7.842	2.665	34,0%
Bienes y Servicios	4.355	2.752	1.603	58,2%
Seguridad Social	24.825	18.518	6.307	34,1%
Transferencias	19.694	11.907	7.786	65,4%
Al Sector privado	15.934	9.206	6.729	73,1%
A Provincias	1.123	804	319	39,6%
A Universidades Nacionales	2.637	1.898	739	38,9%
Otros conceptos	4.627	2.919	1.708	58,5%
Gastos de capital	8.329	6.145	2.185	35,6%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	798	816	-17	-2,1%
INTERESES	3.851	2.398	1.452	60,6%
RESULTADO FINANCIERO	-3.052	-1.583	-1.470	92,9%

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

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$73.328 millones. Los recursos tributarios subieron 42,2% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 32,3%.

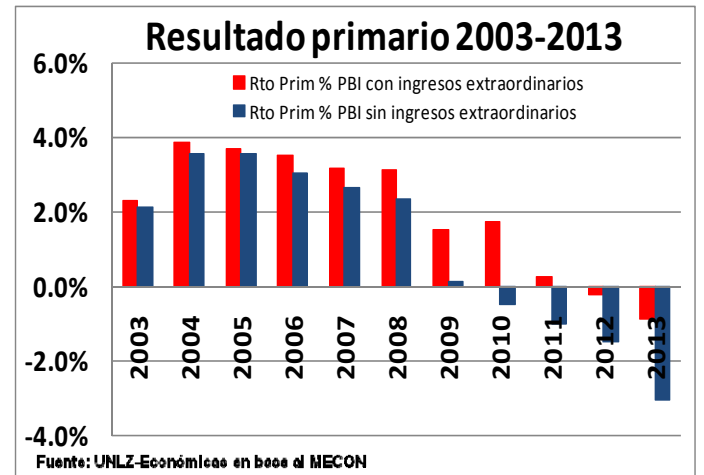
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$72.529 millones en el mes de enero. El rubro salarios subió 34% en términos anuales. Por otro lado, el gasto en bienes y servicios se incrementó 58,2%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$15.934 millones con un crecimiento anual de 73,1%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.123

millones incrementándose 39,6%. Las Universidades recibieron en enero \$2.637 millones creciendo 38,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$3.851 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$3.052 millones.



El resultado primario por segundo año consecutivo es deficitario, aun contabilizando los ingresos extraordinarios provenientes del Banco Central y la ANSES. Además el mismo se produce en un contexto de crecimiento económico y alta ocupación. Lo cual indica que el deterioro de las cuentas públicas se está dando en un escenario de alta presión tributaria y recaudación creciente. La situación fiscal sería más compleja aún si se registrara un proceso recesivo.

Del cuadro de ingresos y egresos se observan dos datos para prestarle atención. Por un lado, el gasto primario está creciendo por encima de los recursos con una tasa anual de 44%.

Por otro lado, parte de este comportamiento se explica por las transferencias al sector privado cuya tasa de crecimiento fue de 73% en enero. Por la situación fiscal, las autoridades económicas están evaluando distintos planes para "sincerar" el costo de los servicios públicos.

La recaudación del mes de febrero alcanzó la suma de \$81.173 millones con una suba de 33,3% en términos anuales. Esto se debió

básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, en especial el IVA y ganancias. Ganancias tuvo registró un incremento de 41,2% alcanzando los \$18.009 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 35,3% en términos anuales llegando a \$24.672 millones.

RECAUDACION millones de pesos	FEBRERO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	81.173	60.888	20.285	33,3%
IMPUESTOS	53.955	40.135	13.819	34,4%
Ganancias	18.009	12.755	5.254	41,2%
IVA	24.672	18.235	6.437	35,3%
Debitos y Créditos	5.628	3.999	1.630	40,8%
Otros	5.645	5.147	499	9,7%
COMERCIO EXTERIOR	6.207	4.487	1.720	38,3%
Derechos de importación	2.212	1.645	568	34,5%
Derechos de exportación	3.950	2.813	1.137	40,4%
SEGURIDAD SOCIAL	21.011	16.266	4.746	29,2%
Aportes personales	8.357	6.442	1.915	29,7%
Contribuciones Patronales	12.302	9.585	2.717	28,3%

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

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$5.628 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 40,4% alcanzando los \$3.950 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 34,5% alcanzado los \$2.212 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 29,7% mientras que, las contribuciones patronales subieron 28,3% en términos anuales.

Se observa que la recaudación proviene en un 80% de impuestos indirectos, y dentro de ellos, el IVA tiene una participación importante. Febrero de 2014 tuvo tres días hábiles más que igual mes del año anterior, factor que también contribuyó a mejorar la performance de la recaudación general.

Dentro del concepto de otros impuestos, que no está desagregado, vale la pena mencionar que los impuestos a los combustibles (nafta)

registraron una suba de 43% en términos anuales.

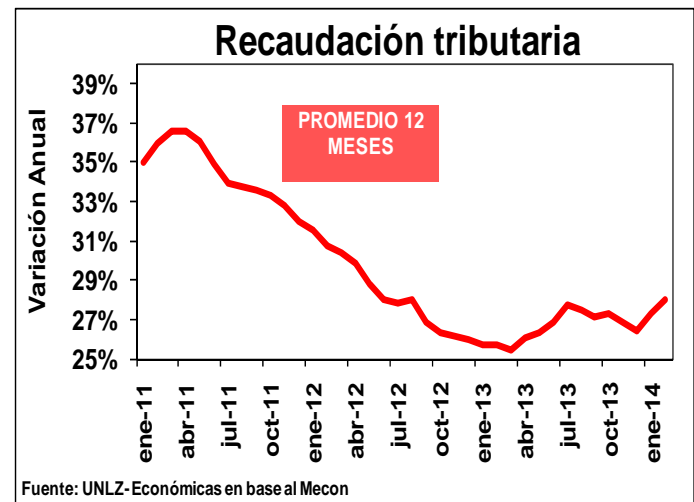
Para el primer bimestre del año (enero-febrero) se registró una recaudación de \$171.480 millones. Con una variación anual de 35,5% con respecto al mismo periodo del año pasado.

RECAUDACION millones de pesos	PRIMER BIMESTRE		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	171.480	126.571	44.910	35,5%
IMPUESTOS	109.536	79.631	29.905	37,6%
Ganancias	36.381	25.262	11.119	44,0%
IVA	51.893	37.363	14.531	38,9%
Debitos y Créditos	11.377	8.129	3.247	39,9%
Otros	9.885	8.877	1.008	11,4%
COMERCIO EXTERIOR	12.757	9.231	3.525	38,2%
Derechos de importación	4.709	3.384	1.326	39,2%
Derechos de exportación	7.955	5.787	2.167	37,5%
SEGURIDAD SOCIAL	49.187	37.708	11.479	30,4%
Aportes personales	19.756	14.929	4.827	32,3%
Contribuciones Patronales	28.771	21.898	6.873	31,4%

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

Ganancias subió 44% mientras que el IVA lo hizo en 38,9%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 37,5% y se ubicaron en \$7.955 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 39,2% y alcanzaron los \$4.709 millones.



Los aportes personales subieron 32,3% y se ubicaron en \$19.756 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 31,4% y alcanzaron los \$28.771 millones.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en febrero alcanzaron la suma de \$755.654 millones, subiendo 1,2% (\$8.865 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 28,2% (\$166.027 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 1% (\$4.905 millones) con respecto a enero y 26,7% (\$103.840 millones) en términos anuales. En febrero alcanzaron la suma de \$492.414 millones.

En términos mensuales, salvo Plazo fijo, el resto de los rubros registraron retrocesos. Plazo fijo creció 3,9% (\$8,788 millones), mientras que cuenta corriente cayó 1,5% (\$1.801 millones) y caja de ahorro lo hizo en 2% (\$2.553 millones).

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
feb-13	29.3%	40.0%	30.5%	38.9%	47.6%	-37.2%
mar-13	28.0%	38.2%	27.0%	38.9%	45.8%	-38.3%
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	30.1%	34.4%	24.5%	31.2%	43.8%	-20.2%
ago-13	30.6%	34.4%	22.8%	34.8%	41.6%	-18.3%
sep-13	30.3%	33.3%	24.2%	30.7%	40.9%	-16.1%
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	28.4%	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	28.6%	26.7%	18.7%	24.7%	32.7%	-5.5%

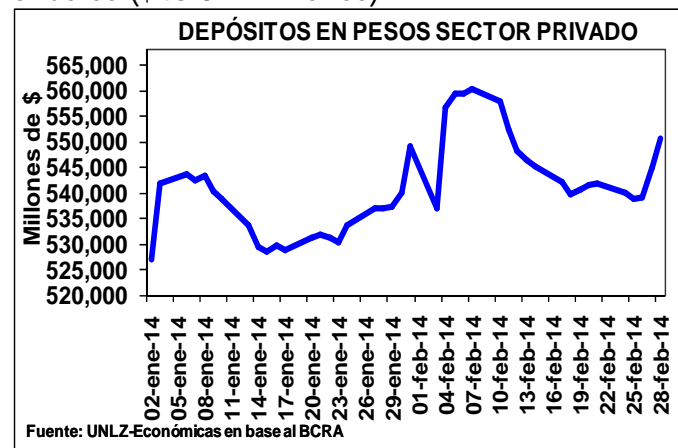
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazos fijos 32,7% (\$57.665 millones), caja de ahorro 24,7% (\$24.176 millones) y cuenta corriente 18,7% (\$18.743 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado registraron en febrero un crecimiento de 1,9% (US\$130 millones) en términos mensuales y una caída de 5,5% (US\$415 millones) en la comparación anual. En este mes alcanza a la suma de US\$7.134 millones.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$207.173 millones cayendo en la comparación mensual 2%

(\$4.276 millones) y creciendo 26,8% en términos anuales (\$43.822 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$533.500 millones con una suba mensual de 1,7% (\$8.986 millones). En términos anuales, el incremento fue de 29,8% (\$122.404 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
feb-13	31.1%	42.2%	52.6%	55.3%	28.8%	35.6%	30.0%	44.7%	-43.6%
mar-13	30.7%	41.6%	44.2%	60.0%	28.4%	37.4%	30.3%	41.4%	-45.3%
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%	30.2%	60.6%	29.9%	47.0%	31.1%	40.1%	-37.7%
ago-13	35.3%	38.0%	27.5%	57.1%	29.2%	46.7%	30.6%	42.5%	-34.5%
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%	24.8%	48.8%	26.1%	44.9%	31.8%	41.7%	-30.0%
dic-13	31.2%	34.8%	19.7%	46.3%	24.9%	41.4%	31.2%	43.2%	-33.5%
ene-14	31.8%	34.6%	20.6%	42.9%	23.8%	40.1%	31.4%	45.0%	-33.0%
feb-14	32.1%	34.1%	20.0%	43.1%	23.0%	39.4%	29.8%	45.6%	-32.5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos privados en pesos crecieron con respecto a enero 1,2% (\$5.859 millones) y 34,1% (\$120.798 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, los que más crecieron fueron adelantos (3,8%), tarjetas (2,9%), prendarios (2,1%) y personales (1,4%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente: tarjetas fue el componente más dinámico en febrero subiendo 45,6% (\$27.589 millones). Le siguen documentos que creció 43,1% (\$33.996 millones), prendarios 39,4% (\$9.169 millones), mientras que los personales subieron 29,8% (\$23.205 millones).



Las reservas en el mes de febrero alcanzaron en promedio la suma de US\$27.666 millones con una caída mensual de 6,2% (US\$1.841 millones) y de 34,4% (US\$14.487) millones con respecto a febrero de 2013.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante febrero \$7,87 por dólar y se apreció 1,7% en términos mensuales. En términos anuales, se depreció 56,2%.

La base Monetaria alcanzó en febrero alcanzó la suma de \$347.707 millones. Con una caída mensual de 5,6% (\$20.529 millones) y un crecimiento anual de 18,9% (\$55.316 millones). Todos los rubros cayeron con respecto a enero. Circulante en poder de los bancos (3,0%); circulante en poder del público (2,8%) y cuenta corriente en el banco central (14,4%).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
feb-13	38.7%	16.4%	60.6%	40.7%
mar-13	37.7%	20.2%	43.5%	37.4%
abr-13	36.5%	11.6%	39.6%	34.9%
may-13	35.1%	16.8%	38.1%	34.3%
jun-13	31.4%	21.0%	34.6%	31.3%
jul-13	29.5%	16.8%	28.8%	28.4%
ago-13	28.6%	15.9%	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	25.9%	20.9%	21.1%	24.4%
dic-13	24.0%	20.4%	24.4%	23.8%
ene-14	21.4%	22.0%	30.4%	23.5%
feb-14	18.9%	19.0%	19.0%	18.9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 19% (\$4.435 millones), circulante en poder del público subió 18,9% (\$38.907 millones) y la cuenta corriente en el BCRA aumentó 19% (\$11.976 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observa caída en términos mensuales: M1 (-2,4%), M2 (-2,3%) y M3 (-0,3%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (18,8%), M2 (20,2%) y M3 (24,0%). En todos los casos se registra desaceleración en sus tasas de crecimiento.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO			
	VARIACIÓN % ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
feb-13	38.7%	35.9%	36.7%	39.6%
mar-13	37.7%	34.0%	35.2%	38.0%
abr-13	36.5%	33.4%	33.6%	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%	32.6%
ago-13	28.5%	26.4%	27.6%	31.8%
sep-13	28.1%	26.8%	27.7%	31.5%
oct-13	27.5%	26.3%	28.1%	31.6%
nov-13	25.9%	24.3%	26.3%	30.1%
dic-13	24.0%	22.7%	24.9%	27.9%
ene-14	21.4%	21.0%	22.5%	25.1%
feb-14	18.9%	18.8%	20.2%	24.0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés tanto pasivas como activas registran un fuerte crecimiento desde diciembre pasado.

TASAS	feb-14	ene-14	dic-13
TASAS PASIVAS			
Plazo fijo en pesos			
30 días	20,99	18,86	17,67
60 días o más	23,87	20,17	19,00
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	22,43	19,19	18,55
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	25,58	21,69	20,18
Plazo fijo en dólares			
30 días	0,94	0,40	0,34
60 días o más	1,71	0,87	0,65
TASAS ACTIVAS			
Adelantos en Cta Cte	31,44	28,90	27,60
Documentos	29,01	26,05	22,35
Hipotecarios	17,51	18,29	16,53
Prendarios	23,87	25,25	21,08
Personales	44,90	40,13	39,29

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 enero registró un superávit de US\$35 millones. Lo cual representa una disminución de 88% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$5.231 millones con una caída de 8% (5% por cantidades y el resto por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	ENERO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	5.665 100%	5.231 100%	-8%
Productos Primarios	1.328 23%	804 15%	-39%
MOA	1.772 31%	2.159 41%	22%
MCI	2.054 36%	1.794 34%	-13%
Combustibles y Energía	511 9%	474 9%	-7%

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

Los principales productos exportados fueron automóviles, harinas, porotos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos.

Se destacan las siguientes variaciones: productos primarios (-39%), manufacturas de origen agropecuario (22%) y manufacturas de origen industrial (-13%).

Por el lado de las importaciones, en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$5.196 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 4% (exclusivamente por menores cantidades).

IMPORTACIONES millones de dólares	ENERO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	5.385 100%	5.196 100%	-4%
Bienes de Capital	993 18%	1.035 20%	4%
Bienes Intermedios	1.590 30%	1.573 30%	-1%
Comb. y lubricantes	681 13%	520 10%	-24%
Piezas para bienes de cap.	1.052 20%	1.020 20%	-3%
Bienes de consumo	650 12%	626 12%	-4%
Automotores	407 8%	405 8%	0%
Resto	13 0%	18 0%	38%

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

Se destacan las siguientes variaciones: combustibles y lubricantes (-24%), bienes intermedios (-1%), y bienes de capital (4%).

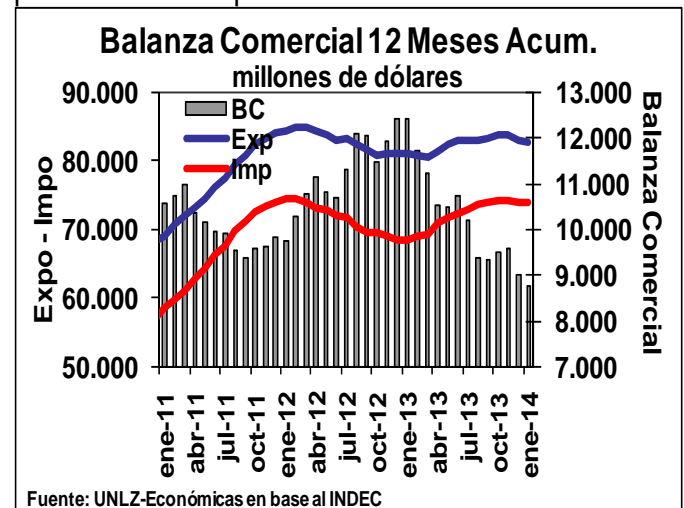
Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oíl, gas natural

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

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

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

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$8.779 millones. Con una disminución de 29,4% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Durante 2013, las exportaciones alcanzaron la suma de US\$83.026 millones con un crecimiento de 3% en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	80.927 100%	83.026 100%	3%
Productos Primarios	19.050 24%	19.302 23%	1%
MOA	27.474 34%	30.059 36%	9%
MOI	27.520 34%	28.413 34%	3%
Combustibles y Energía	6.883 9%	5.252 6%	-24%

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

Las importaciones alcanzaron los US\$74.002 millones con una suba de 8% con respecto a 2012.

El resultado comercial de 2013 alcanzó un superávit comercial de US\$9.024 millones con una retroceso de 27,3% en términos anuales.

IMPORTACIONES millones de dólares	DOCE MESES		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	68.508 100%	74.002 100%	8%
Bienes de Capital	11.810 17%	12.767 17%	8%
Bienes Intermedios	19.994 29%	19.573 26%	-2%
Comb. y lubricantes	9.267 14%	11.415 15%	23%
Piezas para bienes de cap.	14.461 21%	15.419 21%	7%
Bienes de consumo	7.292 11%	7.508 10%	3%
Automotores	5.384 8%	7.096 10%	32%
Resto	301 0%	225 0%	-25%

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

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (30%) seguido de la Unión Europea (16%) y ASEAN (12%). Por el lado de las importaciones, por primera vez, ASEAN (27%) es el principal proveedor seguido del MERCOSUR (26%) y la UE (19%).

ZONAS ECONÓMICAS	ENERO		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	5.231 100%	5.196 100%	35
Mercosur	1.588 30%	1.360 26%	228
Chile	329 6%	74 1%	255
Resto Aladi	234 4%	87 2%	147
Nafta	479 9%	882 17%	-403
Unión Europea	816 16%	982 19%	-166
Asean	651 12%	1.388 27%	-737
Medio Oriente	324 6%	15 0%	309
MAGREB y Egipto	266 5%	4 0%	262
Resto	544 10%	404 8%	140

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

Se registran déficit comercial con las siguientes zonas económicas: Nafta, la Unión Europea y Asean.

Las exportaciones a Brasil en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$1.227 millones con una caída anual de 4%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	ENERO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	1.278 100%	1.227 100%	-4%
Productos Primarios	213 17%	160 13%	-25%
MOA	129 10%	157 13%	22%
MOI	854 67%	866 71%	1%
Combustibles y Energía	81 6%	44 4%	-46%

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

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.291 millones con una suba en términos anuales de 1%. De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$64 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	ENERO		
	2012	2013	Var. %
TOTAL	1.278 100%	1.291 100%	1%
Bienes de Capital	191 15%	202 16%	6%
Bienes Intermedios	450 35%	437 34%	-3%
Comb. y lubricantes	1 0%	2 0%	100%
Piezas para bienes de cap.	296 23%	250 19%	-16%
Bienes de consumo	122 10%	100 8%	-18%
Automotores	218 17%	301 23%	38%
Resto	0 -	0 -	0%

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

El índice de los términos del intercambio, que mide la relación entre los índices de precios de exportación e importación, registró una baja de 5,8% en el año 2013 respecto al año anterior. Asimismo, en el cuarto trimestre de 2013 este índice registró una baja de 9,4% respecto al cuarto trimestre de 2012, debido a la caída de los precios de las exportaciones y la suba de los precios de las importaciones.

Las exportaciones argentinas en el año 2013 registraron una baja en sus precios (-2,2%), en tanto las cantidades se incrementaron el 4,9%. En este período las exportaciones alcanzaron el valor de US\$83.026 millones.

Los índices de precios de las importaciones en el año 2013 aumentaron 3,9% en tanto los índices de cantidad lo hicieron en 4%. En este período las importaciones fueron de US\$74.002 millones.

Período	Exportaciones			Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad	
2013	240,1	189,9	126,5	329,7	138,8	237,5	136,8
2012	234,1	194,1	120,6	305,2	133,6	228,4	145,3
%	2,6%	-2,2%	4,9%	8,0%	3,9%	4,0%	-5,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas