



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 2015

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

www.economicas.unlz.edu.ar

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

Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de mayo. Durante este mes se destacan los siguientes acontecimientos económicos.

1. La actividad medida en el EMAE registró un crecimiento de 1,4% en el mes de febrero según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad en el mes tuvo una caída de 1,7% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 1,6% en marzo con relación a igual mes del año pasado. Para Orlando Ferreres, la industria registró una caída de 1,4% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción creció en marzo 8,1% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), el sector creció 1,3% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en marzo de 3,3% comparado con respecto al mismo mes del año pasado.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– subieron 10,7% en marzo en términos mensuales según el INDEC.
6. La recaudación del mes de abril alcanzó los \$112.659 millones con un crecimiento de 21,5% en términos anuales. En el primer cuatrimestre alcanza los \$442.075 millones con una suba de 28,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.
7. La inflación de abril mensual fue de 1,1% y la anual de 15,8%, según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales son superiores a la publicación oficial. La inflación informada por las consultoras privadas se ubica en torno al 2% mensual y al 29% anual. En términos anuales, la inflación real acumula 7 meses de desaceleración.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en abril 3,8% en términos mensuales y 34,4% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de marzo arrojó un superávit de US\$43 millones (con una caída de 33% con respecto a igual mes del año pasado).

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

Muchas gracias

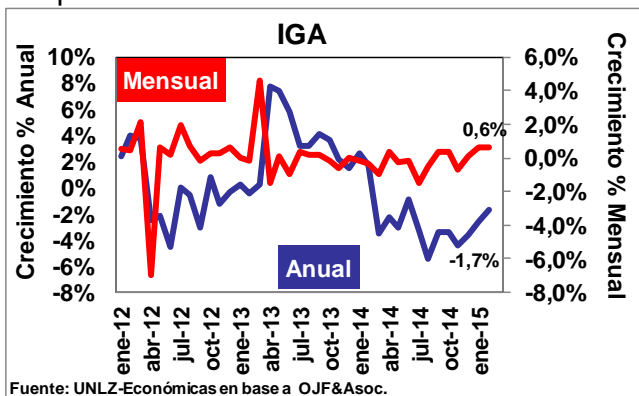
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

La actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB), a partir de los datos del INDEC, en el mes de febrero registró una suba de 0,9% en términos mensuales y de 1,4% en términos anuales.

Como ocurrió durante el año pasado, la producción agrícola impulsó el comportamiento de la actividad.

Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) la actividad económica en febrero subió 0,6% en términos mensuales y registró una caída de 1,7% en la comparación anual.



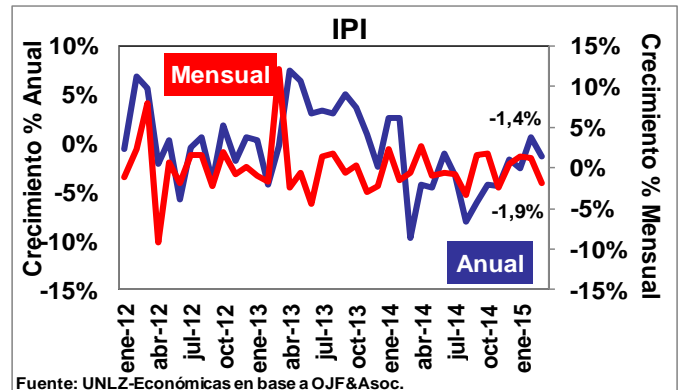
La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de marzo una caída de 0,6% en términos mensuales y de 1,6% en la comparación anual, según el INDEC.

Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en refinación de petróleo (24,6%), minerales no metálicos (8,8%), resto metalmecánica (5,6%) y caucho y plástico (1,6%). Las principales bajas fueron en industrias textil (-11%), vehículos automotores (-10,1%), edición e impresión (-8,8%) e industrias metálicas básicas (-7,8%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en marzo cayó 1,9% en términos mensuales y 1,4% en términos anuales.

En términos del primer trimestre, el índice registra una caída de 1,1%

Para la Unión Industrial Argentina (UIA), la industria en el mes de marzo registró una caída mensual de 2,3% y anual de 1%. Para el acumulado del año (primer trimestre) el retroceso es de 2,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.



La encuesta cualitativa industrial (INDEC) -que mide expectativas de las firmas- consultó acerca de las previsiones que tienen para el segundo trimestre de 2015 respecto al segundo trimestre de 2014. Los principales resultados son los siguientes.

El 70,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el segundo trimestre de 2015 con relación a igual período de 2014, el 15,2% de las empresas prevé una baja y el 14,1% vislumbra una suba.

El 61,6% 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 20,2% anticipa una baja en sus ventas al exterior y el 18,2% opina que aumentarán.

El 76,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el segundo trimestre; el 13,4% prevé una baja y el 10,3% anticipa un aumento.

El 77,3% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al segundo trimestre del año anterior, el 18,6% anticipa una baja y el 4,1% prevé un aumento.

El 95,3% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2014, el 3,5% prevé una baja y el 1,2% anticipa un incremento respecto al segundo trimestre del año anterior.

La utilización de la capacidad instalada (UCI), en el mes de marzo se ubicó en el 67,1% según el INDEC. Con una caída de 1,7 puntos en términos mensuales y de 0,8 puntos en términos anuales.

INDUSTRIA MARZO 15	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD		UCI % MARZO 15
	MENSUAL	ANUAL	
Nivel general	-0,6%	-1,6%	67,1
Alimentos y bebidas	2,5%	-3,5%	63,0
Productos del tabaco	8,7%	-2,4%	60,5
Productos textiles	8,6%	-11%	63,9
Papel y cartón	4,1%	-1,1%	76,8
Edición e impresión	-0,2%	-8,8%	66,2
Refinación de petróleo	12,2%	24,6%	87,3
Sustancias y productos químicos	11,7%	-3%	73,7
Caucho y plástico	5,4%	1,6%	68,9
Productos minerales no metálicos	15,1%	8,8%	83,1
Industrias metálicas básicas	13,9%	-7,8%	75,9
Vehículos automotores	15,2%	-10,1%	51,5
Metalmecánica excluida industria	1%	5,6%	53,6

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

La construcción en el mes de marzo medida en el índice ISAC registró una suba de 1,6% en términos mensuales y de 8,1% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, durante el primer trimestre del año muestran, en general, subas con relación al mismo período del año anterior de entre el 0,7% en asfalto y el 16,7% en pinturas para construcción.

Por otra parte, en el mes de marzo último se observó un despacho para consumo interno de cemento -principal insumo de la construcción- de 967.760 toneladas representando un 7,7%

en términos anuales. Además registra un nivel record, superando en 1,6% a marzo del año 2012 que era el valor anterior máximo vigente para dicho mes.

Asimismo se observa un incremento de 7,3% del consumo acumulado de cemento en el primer trimestre del presente año, respecto a igual período del año anterior.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción (INDEC), que consultó a las firmas sobre las expectativas para el segundo trimestre del año, se han captado opiniones distintas, en cuanto al ritmo de actividad esperado, según las empresas se dediquen principalmente a realizar obras públicas o privadas. Asimismo, quienes prevén cambios, se inclinaron en sus respuestas, mayoritariamente hacia una suba de la actividad. En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 40% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el período abril-junio, mientras que el 36% sostiene que aumentará y el 24% restante, que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 58,9% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el segundo trimestre, en tanto el 23,5% estima que aumentará y el 17,6% restante, que disminuirá.

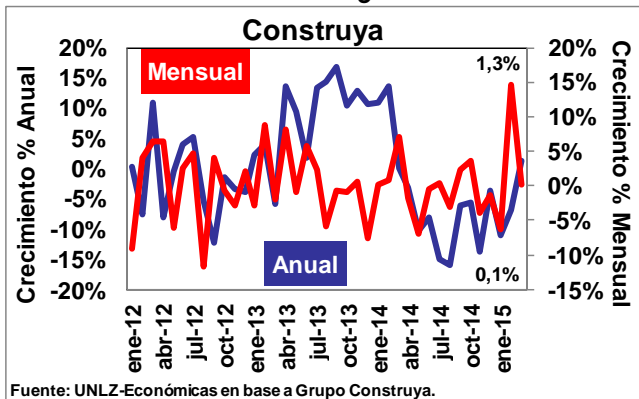
La superficie a construir registrada por los permisos de edificación, para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, registró en el mes de marzo pasado un aumento de 29,1% con respecto al mes anterior, en tanto que bajó el 2,5% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer trimestre del año registra una baja del 1,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en marzo creció 0,1% en

términos mensuales y 1,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de marzo subieron 7,2% en términos mensuales según el INDEC.



Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$17.654 millones con un crecimiento anual de 26,4%.

A precios corrientes, en términos anuales, por grupo de artículos, se observan aumentos significativos en electrónicos y artículos para el hogar (64,3%), indumentaria, calzado y textiles para el hogar (38,5%) y artículos de limpieza y perfumería (31,9%).

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 los precios relevados por el INDEC y según el Bs As City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados subieron 6,5% en términos mensuales y cayeron 2,2% 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 10,7% en términos mensuales.

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

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.816 millones, lo que significa un incremento de 21,1% 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, subieron 9,8% en términos mensuales y cayeron 6,4% en términos anuales.

Durante el mes de marzo de 2015, respecto de igual mes del año anterior, el consumo de servicios públicos registró un aumento de 3,3%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2015, respecto del año anterior, es de 2,6%.

Es la mayor suba de los últimos meses y se observa que a diferencia de los últimos años, donde el rubro telefonía era el componente más dinámico, actualmente es superado por otros, como electricidad, gas y agua; transporte de pasajeros y peajes. Telefonía ha llegado a un límite y su crecimiento es menor, aunque todavía positivo.

En términos anuales, la suba fue de 2,7%, correspondiendo incrementos de 5,9% en electricidad, gas y agua, 3,4% en peajes, 3% en transporte de pasajeros, 2,4% en telefonía. Transporte de carga registra una caída de 4,6%.

Para el mes de marzo se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 4,3% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares; los mensajes de texto SMS registraron una suba de 11,1% y la cantidad de aparatos creció 3,3%.

Para el acumulado del año (enero-marzo) los incrementos con respecto al mismo periodo del año pasado fueron los siguientes: 5,1% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares; los mensajes de texto SMS cayeron 7,6%, mientras que la cantidad de aparatos creció 2,5%.

Precios y Salarios

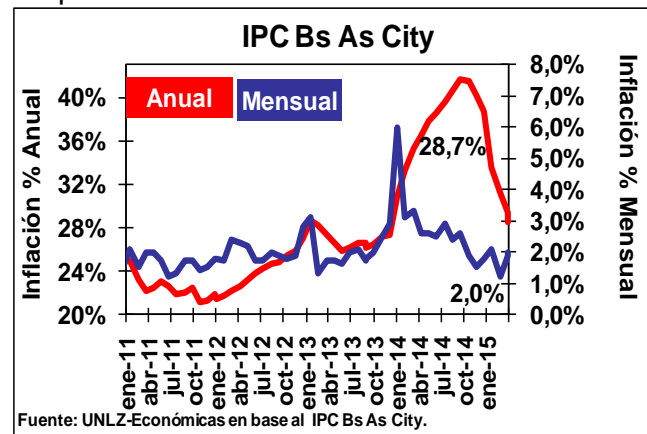
El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) registró en abril un incremento de 1,1% en términos mensuales y de 15,8% en términos anuales. De esta manera, el índice registra un crecimiento de 4,6% en lo que va del año, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por educación (3%), indumentaria (2,2%) y vivienda y servicios básicos (1,8%).

Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de abril fue de 2% en términos mensuales y de 28,7% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 7,4%.

En términos anuales, la inflación acumula 7 meses de desaceleración. En septiembre del año pasado se ubicaba por encima del 40%.

Las mayores subas se dieron en educación (4,4%) y en indumentaria (3,6%). En el primer caso, obedeció al inicio del ciclo escolar mientras que en el segundo por el cambio de temporada.



El índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Buenos Aires (Ipcba) registró en abril una suba de 2,4% con lo cual la inflación interanual se ubicó en 27,1%, según informó la Dirección General de Estadística y Censos porteña.

El incremento de los precios en el distrito porteño acumuló en el primer cuatrimestre del año un alza de 7,6%.

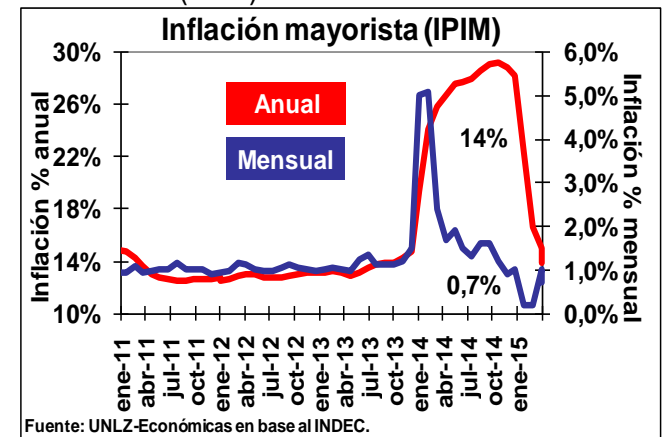
Los diputados de la oposición, presentaron el informe mensual de la variación de los precios. En términos mensuales la inflación fue de 2,01%. Y con respecto al mismo mes del año anterior, la inflación fue de 29%.

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.

De esta manera, se observa que el indicador oficial se ubicó muy por debajo de la estimación de las consultoras privadas y plantea ciertos interrogantes sobre los precios ingresados al sistema para el cálculo.

En una llamativa decisión, el FMI le dio un año más de plazo al gobierno argentino para realizar la evaluación final sobre los cambios metodológicos implementados en enero de 2013 en el IPC.

En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 2,1% en términos mensuales y de 26,5% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas mensuales se dieron en educación (12,1%), indumentaria (3,4%) y alimentos y bebidas (2%). Debido a la implementación del nuevo índice de precios al consumidor, el INDEC por el momento ha dejado de publicar los valores para la canasta básica alimentaria (CBA) y para la canasta básica total (CBT).



El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,7% en el mes de abril y 14% en términos anuales. En el acumulado del año lleva 2,2%.

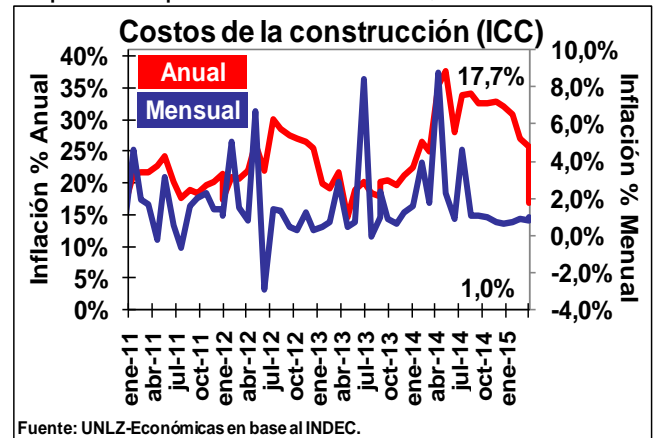
Productos nacionales subieron 0,8% en términos mensuales, mientras que productos importados retrocedieron 0,2%. En términos anuales los incrementos fueron de 14,5% y 8% respectivamente.

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

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 17,7%. Por componentes los incrementos son los siguientes: mano de obra 14,4%, gastos generales 17% y materiales 22,6%.

Según el INDEC los salarios en marzo crecieron 3,2% en términos mensuales y 32,7% en términos anuales.

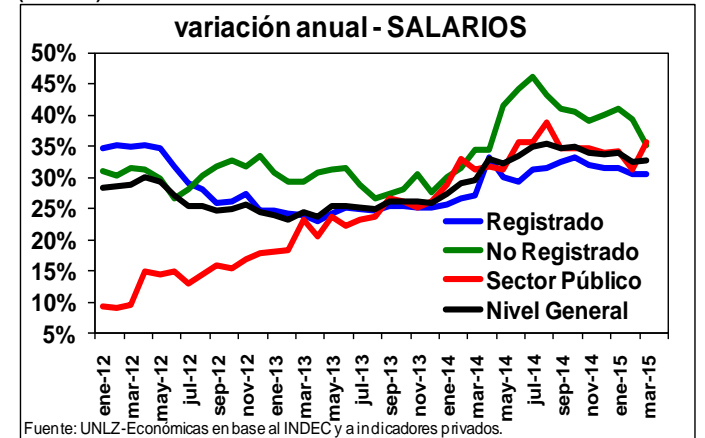
Durante el mes se registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 1,5%, registrados 1,6% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 7,7%.



En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 35,1%, registrados 30,5% y sector público 35,6%.

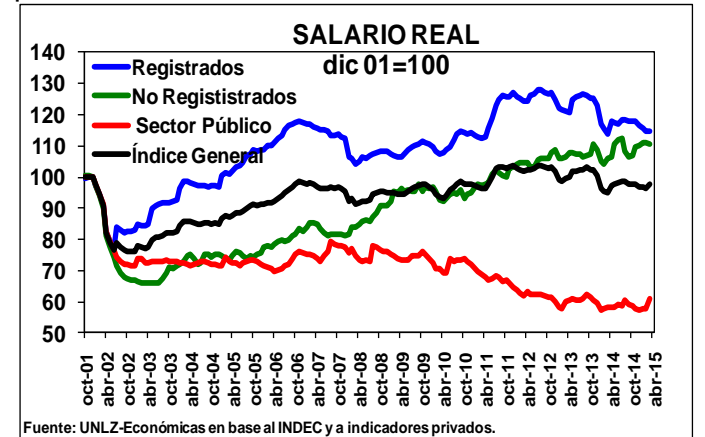
Para el acumulado del año (primer trimestre) las subas son las siguientes: registrados (38,4%), no registrado (30,9%), sector público (33,7%) y nivel general (33%).

Si comparamos con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (14,6%), no registrados (10,5%) y empleados públicos (-39%).



La inflación anual de 15,8%, la informó el INDEC en momentos en que se llevan adelante las negociaciones por aumentos de salarios. El Gobierno pretende acotar los ajustes salariales a no más de un 27% cuando la mayoría de los gremios reclama por encima del 30%.

El ministro de economía, Axel Kicillof defendió la postura del gobierno al sostener que mejoras salariales de entre 25 y 27% están 10 puntos por sobre la inflación.



Fiscal

La recaudación del mes de abril alcanzó la suma de \$112.659 millones con una suba de 21,5% en términos anuales.

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

Ganancias tuvo una suba anual de 35% alcanzando los \$21.325 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 23,1% en términos anuales llegando a \$33.590 millones.

RECAUDACION millones de pesos	ABRIL		Variación	
	2015	2014	M\$	%
TOTAL	112.659	92.737	19.921	21,5%
IMPUESTOS	70.289	53.485	16.804	31,4%
Ganancias	21.325	15.793	5.533	35,0%
IVA	33.590	27.294	6.296	23,1%
Debitos y Créditos	7.666	5.675	1.991	35,1%
Otros	7.751	4.773	2.978	62,4%
COMERCIO EXTERIOR	11.488	14.514	-3.026	-20,9%
Derechos de importación	2.197	2.482	-285	-11,5%
Derechos de exportación	9.290	14.514	-5.224	-36,0%
SEGURIDAD SOCIAL	30.839	22.207	8.632	38,9%
Aportes personales	11.825	8.723	3.102	35,6%
Contribuciones Patronales	17.117	13.193	3.924	29,7%
Otros	1.898	291	1.606	551,5%

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

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó la suma de \$7.666 millones con un aumento de 35,1% en términos anuales. Este resultado obedeció a la mayor formalidad de la economía y la fiscalización que lleva adelante la AFIP según la Secretaria de Hacienda.

Los derechos a las exportaciones cayeron 36% alcanzando la suma de \$9.290 millones. Mientras que los derechos a las importaciones disminuyeron 11,5% alcanzando los \$2.197 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 35,6% mientras que las contribuciones patronales subieron 29,7% en términos anuales.

Para el acumulado del año 2015 (enero-abril) se registró una recaudación de \$442.075 millones. Con una variación anual de 28,9% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 39% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 26,1%.

Los derechos a las exportaciones cayeron 22,1% y se ubicaron en \$21.667 millones, debido a una merma en los precios internacionales y a las cantidades vendidas al exterior de soja y sus derivados.

En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en apenas 7,3% y alcanzaron los \$9.941 millones. Este bajo crecimiento se explica en parte al menor precio de los combustibles, uno de los principales productos que Argentina compra al exterior.

RECAUDACION millones de pesos	CUATRO MESES		Variación	
	2015	2014	M\$	%
TOTAL	442.075	342.927	99.148	28,9%
IMPUESTOS	284.609	213.392	71.216	33,4%
Ganancias	93.304	67.113	26.192	39,0%
IVA	132.054	104.717	27.338	26,1%
Debitos y Créditos	28.306	22.310	5.996	26,9%
Otros	31.140	19.436	11.703	60,2%
COMERCIO EXTERIOR	31.804	37.260	-5.456	-14,6%
Derechos de importación	9.941	9.265	676	7,3%
Derechos de exportación	21.667	27.811	-6.144	-22,1%
SEGURIDAD SOCIAL	125.662	92.275	33.387	36,2%
Aportes personales	50.226	36.813	13.413	36,4%
Contribuciones Patronales	73.246	54.159	19.087	35,2%
Otros	2.190	1.303	887	68,1%

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

Los aportes personales subieron 36,4% y se ubicaron en \$50.226 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 35,2% y alcanzaron los \$73.246 millones.

En el acumulado de año con respecto a igual periodo del año 2014, se observa que la recaudación se encuentra impulsada por la inflación.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en abril alcanzaron la suma de \$989.402 millones, subiendo 1% (\$10.093 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 28,8% (\$221.061 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 3,8% (\$25.238 millones) con respecto a marzo y 34,4% (\$178.702 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-14	30,3%	29,2%	18,6%	22,1%	39,2%	-9,0%
may-14	32,1%	30,4%	22,0%	24,3%	38,2%	-1,9%
jun-14	31,9%	29,9%	23,0%	24,4%	37,0%	1,6%
jul-14	31,5%	29,6%	23,0%	29,3%	33,8%	1,8%
ago-14	30,9%	29,0%	28,6%	28,4%	29,8%	3,0%
sep-14	29,6%	27,8%	29,3%	26,9%	27,7%	2,6%
oct-14	29,3%	27,6%	32,2%	25,6%	26,3%	3,1%
nov-14	30,0%	28,3%	34,0%	27,9%	25,5%	6,0%
dic-14	30,2%	28,9%	33,3%	27,6%	27,7%	7,4%
ene-15	30,7%	30,9%	33,2%	33,3%	28,8%	5,7%
feb-15	31,3%	32,7%	36,3%	35,6%	29,7%	7,5%
mar-15	33,2%	33,7%	36,9%	34,9%	32,1%	16,3%
abr-15	33,9%	34,4%	35,7%	38,1%	32,7%	16,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Todos los rubros tuvieron un muy buen desempeño en el mes. Plazo fijo creció 5,6% (\$17.960 millones), cuenta corriente se incrementó 2,2% (\$3.614 millones) mientras que caja de ahorro aumentó 1,7% (\$2.838 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 32,7% (\$84.107 millones), caja de ahorro 38,1% (\$45.844 millones) y cuenta corriente 35,7% (\$44.226 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado cayeron 1,9% (US\$153 millones) en términos mensuales y subieron 16,8% (US\$1.108 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$223.209 millones cayendo 5,9% en términos mensuales (\$14.087 millones) y creciendo 13,7% en términos anuales (\$26.945 millones).

Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$653.136 millones con una suba mensual de 2,3% (\$14.573 millones). En términos anuales, el incremento fue de 22,2% (\$118.858 millones).

Los créditos privados en pesos subieron con respecto a marzo 2% (\$11.467 millones) y 24,2% (\$114.869 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACIÓN ANUAL)								En Dólares (M US\$)
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,2%	-26,4%
may-14	26,5%	26,9%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	43,1%	-21,1%
jun-14	25,2%	25,1%	26,0%	23,9%	18,2%	20,8%	21,1%	40,5%	-16,5%
jul-14	23,4%	22,7%	26,0%	20,9%	16,7%	16,4%	20,1%	36,4%	-10,9%
ago-14	24,1%	23,1%	24,2%	20,5%	15,4%	14,3%	19,5%	34,3%	-5,4%
sep-14	21,4%	20,5%	18,3%	20,7%	14,4%	11,9%	19,2%	34,0%	-6,5%
oct-14	21,8%	21,1%	13,7%	22,6%	13,8%	9,7%	18,9%	40,0%	-8,5%
nov-14	20,9%	20,6%	12,1%	23,0%	12,2%	6,8%	18,9%	37,6%	-10,6%
dic-14	20,3%	20,2%	17,9%	20,2%	10,3%	4,4%	19,1%	37,3%	-9,9%
ene-15	19,7%	20,0%	21,2%	18,3%	8,6%	2,5%	19,3%	37,7%	-7,2%
feb-15	17,9%	18,5%	21,3%	17,6%	7,6%	-0,2%	20,2%	30,4%	-2,4%
mar-15	20,8%	21,5%	19,2%	22,5%	7,7%	1,1%	22,7%	37,5%	-0,3%
abr-15	23,6%	24,2%	20,3%	26,7%	7,9%	3,0%	25,0%	42,4%	2,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: tarjetas (3,3%), personales (2,5%), documentos (2,1%), prendarios (1,3%) e hipotecarios (0,5%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el componente más dinámico en abril; subió 42,4% (\$37.333 millones). Le siguen documentos que creció 26,7% (\$29.160 millones) y personales con una suba de 25% (\$25.530 millones).

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

Las reservas en el mes de abril alcanzaron en promedio la suma de US\$31.909 millones con una suba mensual de 1,5% (US\$477 millones) y de 15,3% en términos anuales (US\$4.229 millones).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante abril \$8,90 por dólar y se depreció 1% en términos mensuales y 11,3% en términos anuales.

La Base Monetaria en abril alcanzó la suma de \$458.015 millones. Con una suba mensual de 1,1% (\$4.950 millones) y anual de 29,3% (\$103.845 millones).

Todos los rubros crecieron en el mes. Circulante en poder del público subió 1,1% (\$3.326 millones); circulante en poder de los bancos aumento 1,2% (\$399 millones) y cta cte en el BCRA creció 1,1% (\$1.225 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 31,4% (\$75.327 millones), circulante en poder de los bancos subió 17,7% (\$5.222 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 27,5% (\$23.296 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
abr-14	16,8%	30,1%	21,9%	19,0%
may-14	15,1%	27,9%	21,6%	17,6%
jun-14	16,4%	19,1%	21,1%	17,7%
jul-14	17,7%	22,6%	20,4%	18,6%
ago-14	18,0%	26,7%	23,3%	19,8%
sep-14	18,5%	28,6%	21,9%	20,0%
oct-14	17,5%	30,1%	23,4%	19,7%
nov-14	18,2%	26,4%	25,8%	20,5%
dic-14	21,2%	30,0%	23,6%	22,5%
ene-15	23,6%	30,0%	20,3%	23,3%
feb-15	26,9%	25,1%	40,1%	29,6%
mar-15	29,6%	21,6%	29,6%	29,0%
abr-15	31,4%	17,7%	27,5%	29,3%

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 (1,5%), M2 (1,5%) y M3 (2,9%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (32,9%), M2 (34,2%) y M3 (33,5%).

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

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
abr-14	16,8%	17,4%	18,5%	25,0%
may-14	15,1%	17,5%	19,1%	25,2%
jun-14	16,4%	18,6%	20,0%	25,3%
jul-14	17,7%	19,4%	21,9%	25,5%
ago-14	18,0%	21,4%	23,1%	25,3%
sep-14	18,5%	22,0%	23,2%	24,6%
oct-14	17,5%	22,3%	23,1%	24,1%
nov-14	18,2%	23,4%	24,5%	24,9%
dic-14	21,2%	25,2%	25,8%	26,3%
ene-15	23,6%	26,7%	28,3%	28,4%
feb-15	26,9%	30,0%	31,4%	30,8%
mar-15	29,6%	32,0%	32,7%	32,4%
abr-15	31,4%	32,9%	34,2%	33,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras por sus depósitos a plazo fijo en pesos en el segmento minorista se mantuvieron estables en dólares en abril. Mientras que las nominadas en pesos se ubican entre entre 20 y 23%.

Fecha	TASAS DE INTERÉS PASIVAS (Bcos Priv)			
	PESOS		DÓLARES	
	30-44 días	60 días o mas	30-44 días	60 días o mas
dic-14	20,0	23,1	0,9	1,7
ene-15	18,6	23,1	0,9	1,4
feb-15	19,8	23,0	1,0	1,5
mar-15	19,8	23,6	1,6	2,5
abr-15	20,4	23,3	1,6	2,5

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA

A pesar de la diferencia de 10 puntos entre lo que paga un plazo fijo (20%) y la inflación real (30%) los plazos fijos crecen. Esto se debe a que no hay alternativas de inversión que acompañen la inflación y a las perspectivas en el mercado de que el dólar oficial e informal permanezcan estables.

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\$43 millones, este dato representa una caída de 33% en términos anuales.

Las exportaciones en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$5.037 millones con una caída de 4% con respecto al mismo mes del año pasado (con una caída en los precios de 14% y una suba de las cantidades de 10%). Salvo combustibles y lubricantes, todos los rubros registran subas.

EXPORTACIONES millones de dólares	MARZO		
	2014	2015	Var. %
TOTAL	5,253 100%	5,037 100%	-4%
Productos Primarios	973 19%	1,038 21%	7%
MOA	1,670 32%	1,743 35%	4%
MOI	2,008 38%	2,024 40%	1%
Combustibles y Energía	603 11%	233 5%	-61%

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, petróleo crudo, cebada, partes y piezas de vehículos y tractores.

Por el lado de las importaciones, en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$4.994 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 4% (los precios cayeron 15% con una suba de cantidades).

Se destacan las siguientes variaciones: bienes de capital (37%), bienes intermedios (2%), piezas y accesorios para bienes de capital (-11%) y combustibles y lubricantes (-54%).

IMPORTACIONES millones de dólares	MARZO		
	2014	2015	Var. %
TOTAL	5,189 100%	4,994 100%	-4%
Bienes de Capital	795 15%	1,090 22%	37%
Bienes Intermedios	1,495 29%	1,531 31%	2%
Comb. y lubricantes	950 18%	436 9%	-54%
Piezas para bienes de cap.	1,189 23%	1,064 21%	-11%
Bienes de consumo	495 10%	562 11%	14%
Automotores	249 5%	287 6%	15%
Resto	17 0%	23 0%	35%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

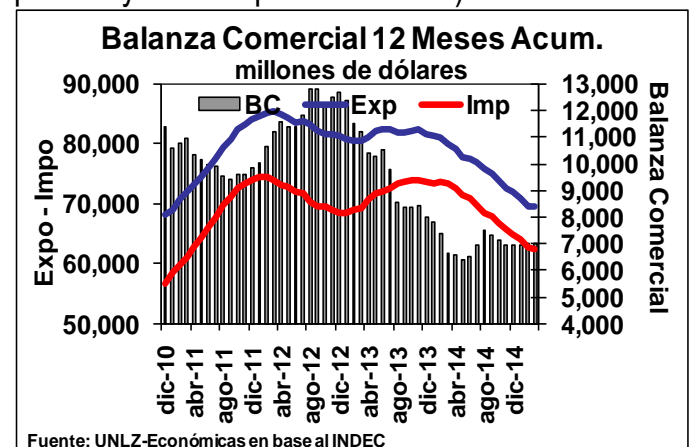
En el acumulado del año (tres meses) las exportaciones registraron un valor de US\$13.395 millones con una caída anual de 16% (12% por precios y 14% por precios).

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE		
	2014	2015	Var. %
TOTAL	15,877 100%	13,395 100%	-16%
Productos Primarios	2,671 17%	2,661 20%	0%
MOA	5,715 36%	5,172 39%	-10%
MOI	5,816 37%	4,854 36%	-17%
Combustibles y Energía	1,675 11%	708 5%	-58%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Productos primarios no registró variación y el resto de los rubros registraron caídas.

Para el acumulado del año, las importaciones alcanzaron la suma de US\$13.227 millones. Con una caída de 16% con respecto al mismo periodo del año pasado (11% por menores precios y el resto por cantidades).



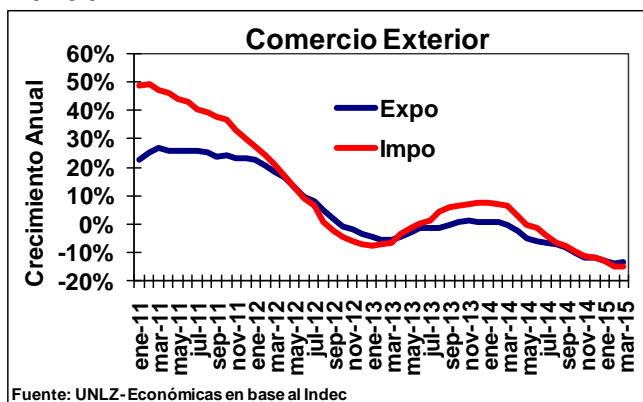
El saldo comercial para el acumulado del año (tres meses) alcanzó a US\$168 millones con una suba de 7,7% con respecto al mismo mes del año pasado.

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

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE				
	2014		2015	Var. %	
TOTAL	15,721	100%	13,227	100%	-16%
Bienes de Capital	2,632	17%	2,816	21%	7%
Bienes Intermedios	4,539	29%	4,410	33%	-3%
Comb. y lubricantes	2,360	15%	992	7%	-58%
Piezas para bienes de cap.	3,451	22%	2,709	20%	-22%
Bienes de consumo	1,662	11%	1,583	12%	-5%
Automotores	1,025	7%	651	5%	-36%
Resto	52	0%	65	0%	25%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

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



El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (29%) seguido de ASEAN (17%) y la Unión Europea (13%). Por el lado de las importaciones, nuestros principales proveedores son el MERCOSUR (25%), ASEAN (27%) y la UE (18%).

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER TRIMESTRE 2015				
	EXPO		IMPO	BC	
TOTAL	13.395	100%	13.227	100%	168
Mercosur	3.891	29%	3.280	25%	611
Chile	703	5%	178	1%	526
Resto Aladi	624	5%	358	3%	266
Nafta	1.397	10%	2.365	18%	-968
Unión Europea	1.803	13%	2.416	18%	-613
Asean	2.296	17%	3.560	27%	-1.263
Medio Oriente	576	4%	75	1%	502
MAGREB v Egipto	540	4%	11	0%	528
Resto	1.564	12%	984	7%	580

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

Las zonas con las cuales se registran déficit comercial son: el Nafta, la Unión Europea y Asean.

Se observa que la región ASEAN ha desplazado al Mercosur como principal región proveedoras de bienes e insumos.

Las exportaciones a Brasil en el mes de marzo alcanzaron los US\$1.295 millones con una caída anual de 5%.

En cambio, las importaciones se ubicaron en US\$1.227 millones con una disminución en términos anuales de 2%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue superavitario en US\$68 millones en el mes de marzo.

Para el acumulado del año (tres meses), las exportaciones a Brasil alcanzó la suma de US\$2.982 millones registrando una caída en términos anuales de 24%. Se observa que el rubro más representativo (MOI) registra un retroceso de 28%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE				
	2014		2015	Var. %	
TOTAL	3,899	100%	2,982	100%	-24%
Productos Primarios	486	12%	505	17%	4%
MOA	408	10%	351	12%	-14%
MOI	2,803	72%	2,023	68%	-28%
Combustibles y Energía	201	5%	103	3%	-49%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

Para el acumulado del año, las importaciones registraron un valor de US\$3.071 millones con una disminución de 21% en términos anuales. Se observa que todos los rubros muestran caídas.

El resultado comercial para el acumulado del año con Brasil fue de US\$89 millones de déficit. Para el mismo periodo de 2014, se registraba un superávit de US\$33 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER TRIMESTRE				
	2014		2015	Var. %	
TOTAL	3,866	100%	3,071	100%	-21%
Bienes de Capital	583	15%	433	14%	-26%
Bienes Intermedios	1,335	35%	1,147	37%	-14%
Comb. y lubricantes	51	1%	2	0%	-96%
Piezas para bienes de cap.	854	22%	719	23%	-16%
Bienes de consumo	246	6%	213	7%	-13%
Automotores	798	21%	558	18%	-30%
Resto	1	-	2	-	100%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas