



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Abril 2022

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 abril. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE-INDEC registró en el mes de enero una suba de 5,4% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes una suba anual de 2,3%.

La industria medida en el IPIM en el mes de febrero registró una suba de 8,7% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la industria registró en el mismo mes, un crecimiento de 3% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de febrero una variación positiva de 8,6%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una suba de 10,5% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de marzo registró una variación de 6,7% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en el 55,1%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de febrero en alcanzó un déficit primario de \$76.284 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$136.899 millones. La recaudación de marzo creció 62,5% en términos anuales, por encima de la inflación.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de marzo registraron una variación de 2,5% en términos mensuales y de 56,9% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$38.588 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 109,46 pesos por dólar, con una depreciación anual de 20%.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de febrero registró un superávit de US\$809 millones mientras que el superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$13.516 millones.

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

Muchas gracias

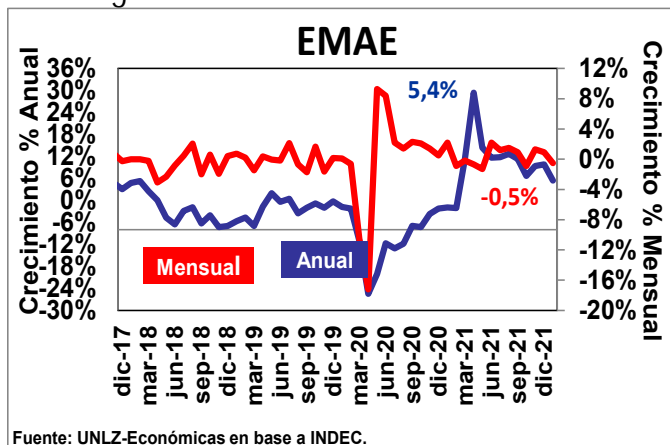
Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

El índice Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC), registró en el mes enero una caída de 0,5% en términos mensuales y una suba de 5,4% en términos anuales.

Todos los sectores económicos registraron variaciones positivas en términos anuales (con la excepción de pesca e industria manufacturera), destacándose Hoteles y Restaurantes (51,5%), Transportes y Comunicaciones (10,1%), Administración pública (10%) y enseñanza (5,9%).

De los 15 sectores solo 2 registraron contracciones y en el caso especial de la industria manufacturera estuvo explicado por las paradas técnicas producto de la estacionalidad del mes. Es decir, paradas programadas por vacaciones del personal y en algunos casos por contagios de covid o problemas con el suministro de energía.



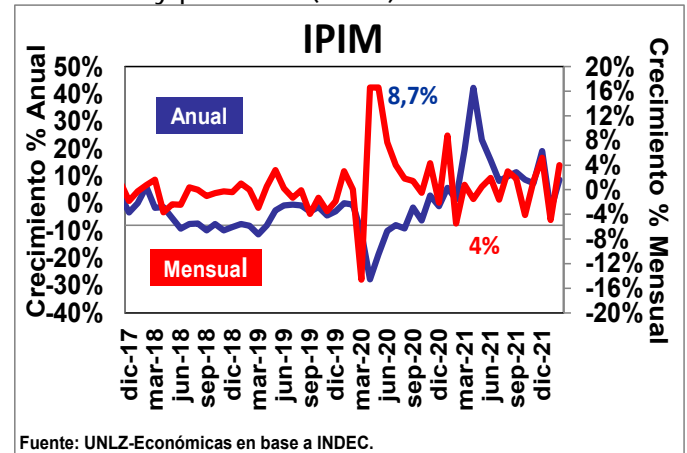
Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de enero registró una caída de 3,4% en términos mensuales y una suba de 2,3% con respecto al mismo mes del año anterior.

Para el 2022, se espera un crecimiento modesto explicado básicamente por el arrastre estadístico con políticas fiscales y monetarias menos expansivas y una inflación en un nivel relativamente alto.

Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial

Manufacturero) registró en febrero una suba mensual de 4% y de 8,7% en términos anuales. Por rubros se observan variaciones principalmente positivas en términos anuales, destacándose: Vehículos Automotores (29,6%), Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (28,6%), Productos Textiles (11%), Productos de Caucho y plástico (9,9%) y Productos del Tabaco (9%). El único sector que registró una contracción fue refinación y petrolero (4,8%).



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de febrero una suba de 0,3% en términos mensuales y de 3% en términos anuales.

Según OJF & Asoc., en cuanto a las perspectivas para 2022, la aceleración de la inflación, las dificultades energéticas y un contexto político enrarecido, más un frente externo deteriorado, no dejan mucho lugar para el optimismo.

La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 64,3% en febrero, con una suba de 6,4 puntos con respecto a enero y de 6 puntos en términos anuales.

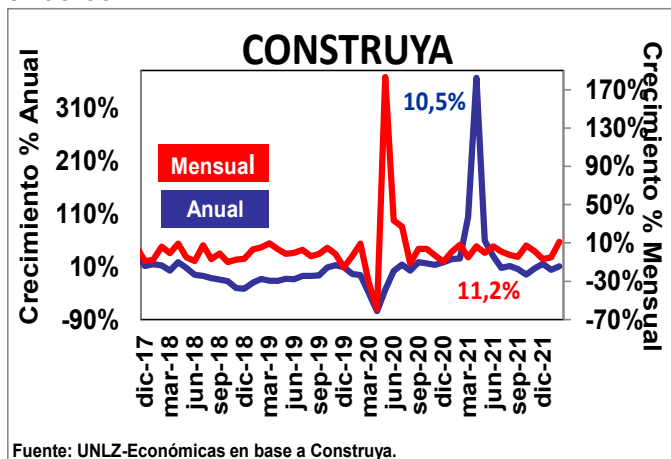
Los principales bloques sectoriales presentaron en enero las siguientes capacidades instaladas: Papel y Cartón (77,9%), Productos Minerales No Metálicos (76,1%), Sustancias y Productos Químicos (71,9%), Refinación de Petróleo (69,1%) e Industrias Metálicas Básicas (68,7%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una

capacidad instalada en el mes de 51,6%, uno de los sectores más afectados por la crisis.

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de febrero una suba de 7,2% en términos mensuales y de 8,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones positivas: Asfalto (51,2%), Mosaicos Graníticos y Calcáreos (22,1%), Hormigón Elaborado (21,8%), Cemento Portland (15,6%), Yeso (12,5%) y artículos Sanitarios de Cerámica (3,6%).

Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de febrero una suba de 11,2% en términos mensuales y de 10,5% en términos anuales.

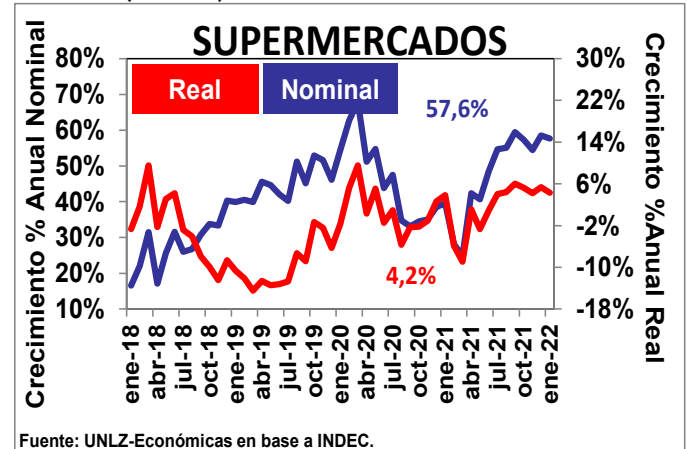


Fuente: UNLZ-Económicas en base a Construya.

Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de enero registraron un crecimiento de 57,6% en términos anuales alcanzando un monto de \$154.472 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron un crecimiento de 4,2%.

Las compras online subieron un 38,4% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$4.819 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Electrónicos y artículos para el hogar (90,3%), Alimentos Preparados y Rotisería (78,1%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el hogar (71,3%), Panadería (63,7%), Bebidas (56,6%) y Carnes (47,2%).



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de enero un valor de \$18.023 millones, con una suba anual de 101%. A precios constantes crecieron 26,3% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, para los 24 partidos de GBA, se destacan las siguientes variaciones anuales: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación (58,8%), Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (71,2%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (95,8%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (141%).

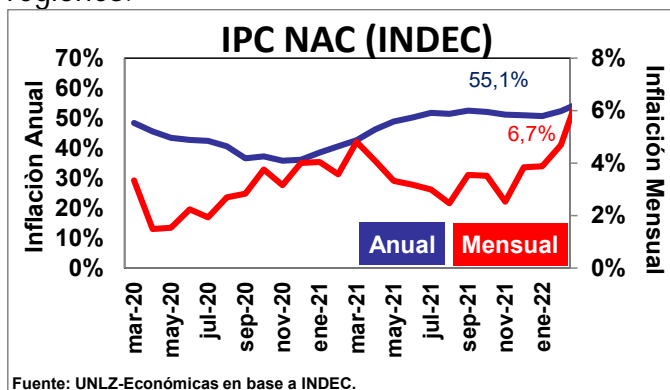
Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de enero cayeron 0,8% en términos mensuales mientras que crecieron 7,5% en términos anuales.

Analizando por rubros, se registraron subas en términos anuales: Transporte de Pasajeros (59,6%), Transporte de Carga (10,8%), Peajes (11,7%), Servicio de Correo (1,7%), Electricidad, Gas y Agua (5,7%), Recolección de Residuos (3,6%) y Telefonía (4,5%).

Precios y salarios

La inflación nacional de marzo de 2022 registró una variación de 6,7% con respecto al mes anterior, siendo la tasa de inflación más alta de los últimos 20 años. A su vez, la inflación interanual se elevó hasta el 55,1%, según informó el INDEC.

El impulso de los precios fue debido al rubro Educación (23,6%) a raíz de los aumentos en los servicios educativos. En segundo lugar, se ubicó Prendas de vestir y calzado (10,9%), y en tercer lugar Vivienda, agua electricidad y otros combustibles (7,7%). Cabe destacar que Alimentos y bebidas no alcohólicas volvió a ubicarse por encima del promedio general (7,2%) y fue la de mayor incidencia en todas las regiones.



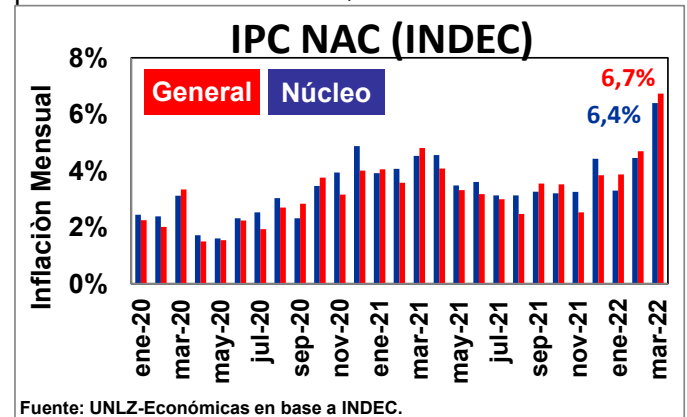
La inflación núcleo del mes fue de 6,4%, con una variación de los precios regulados de 8,4% y de 6,2% en los productos estacionales. Esta última estimulada por los aumentos en las prendas de vestir. Se observa que, a pesar de los distintos controles existentes a los precios, la inflación núcleo se ubica todavía en niveles elevados.

Entre los precios regulados, se destacan aumento de cigarrillos, medicina prepaga, combustibles y telefonía móvil.

En términos anuales, las mayores subas se dieron en Restaurantes y Hoteles (67,8%), Prendas de Vestir y Calzado (67,3%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (59,7%), Transporte (56,9%), Salud (54,5%), Educación (54,3%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron también un 6,7% con respecto a febrero y 55,9% en términos anuales.

La inflación núcleo ("core") aumentó 57,3% con respecto al mismo mes el año pasado. Por otro lado, los precios regulados subieron 40,9% y los productos estaciones 65,5%.



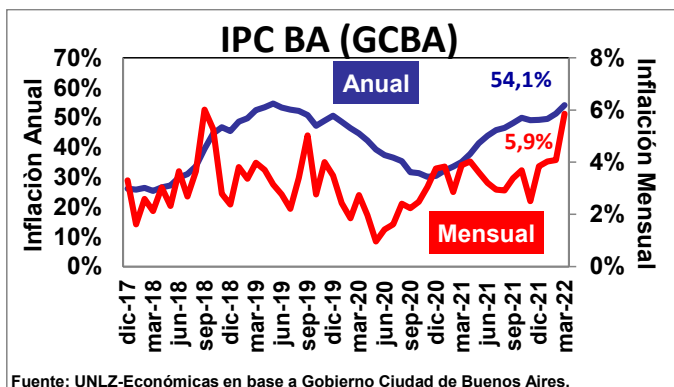
En términos anuales, la inflación acumula 10 meses consecutivos de incrementos de los precios por encima del 50%. Por otra parte, en la variación mensual se observa una importante aceleración durante los últimos 4 meses.

La inflación acumulada del primer trimestre del año fue del 16,1%.

Noviembre 2019	IPC NACIONAL (INDEC)		
	Mensual	Acum.	Anual
Nivel general	6.7%	16.1%	55.1%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	7.2%	20.9%	59.7%
Bebidas alcohólicas y tabaco	5.7%	10.5%	48.8%
Prendas de vestir y calzado	10.9%	17.4%	67.3%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	7.7%	12.7%	38.3%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	4.4%	12.6%	48.7%
Salud	5.0%	13.2%	54.5%
Transporte	5.5%	13.7%	56.9%
Comunicación	3.4%	12.8%	30.6%
Recreación y cultura	3.3%	10.1%	43.4%
Educación	23.6%	27.9%	54.3%
Restaurantes y hoteles	5.4%	16.2%	67.8%
Bienes y servicios varios	5.5%	14.8%	48.0%
Categorías			
Estacionales	6.2%	25.6%	65.5%
IPC Núcleo	6.4%	14.8%	57.3%
Regulados	8.4%	14.9%	40.9%
Bienes y servicios			
Bienes	6.7%	16.9%	57.8%
Servicios	6.7%	14.1%	48.1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

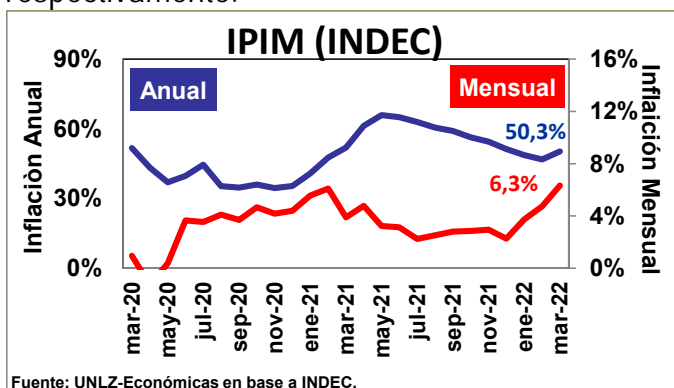
Según la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires, la inflación en el mes de marzo fue de 5,9% en términos mensuales y de 54,1% con respecto al mismo mes del año anterior.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a Gobierno Ciudad de Buenos Aires.

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de marzo una suba de 6,3% en términos mensuales y de 50,3% en términos anuales.

Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (6,4%) y de los productos importados (5,4%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 51,6% y 36,0% respectivamente.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC.

Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registraron en el mes de marzo una suba mensual de 4,4% y de 50,0% en términos anuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: Gastos Generales (4,8%), Mano de Obra (4,8%) y Materiales (4,0%). En términos anuales, las subas fueron las siguientes: Mano de Obra (50,4%), Materiales (50,2%) y Gastos Generales (49,4%).

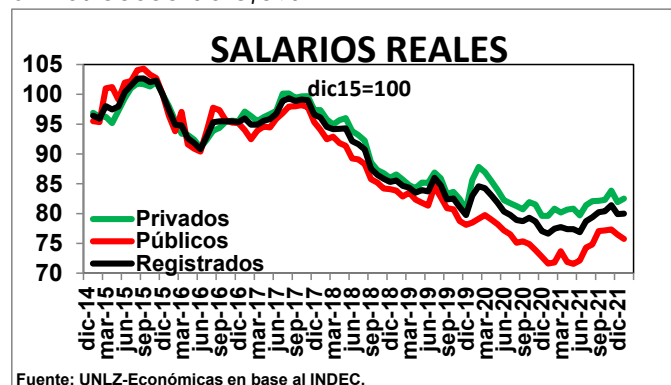
Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios registraron en el mes de enero de 2022, una suba mensual de 3,8% y un crecimiento de 54,1% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: Sector Privado Registrado (4,6%), Sector Registrado (4%), Sector Público (2,9%) y Sector Privado No Registrado (2,6%).

En términos anuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: Sector Público (59,4%), Sector Registrado (57,3%), Sector Privado Registrado (56,2%) y Sector Privado No Registrado (40,7%).

En términos reales, las variaciones mensuales variaron según el sector: Sector Privado No Registrado (-1,3%), Sector Público (-0,9%), Nivel General (-0,1%), Sector Registrado (0,1%) y Sector Privado Registrado (0,7%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron positivas en general: Sector Público (5,8%), Sector Registrado (4,4%), Sector Privado Registrado (3,6%) y Nivel General (2,3%). El único sector que registró una caída real fueron los trabajadores informales del sector privado, con un retroceso de 6,6%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC.

Fiscal

En el mes de febrero el Resultado Primario alcanzó un déficit de \$76.284 millones con una suba en términos anuales de 306,7%. Si se ajustara por inflación, el déficit real estaría cercano al 170%.

Según el Palacio de Hacienda, las erogaciones se debieron a la inversión de capital en combinación con medidas de inclusión y contención social.

Los Ingresos Totales crecieron 61,5% (\$322.134 millones), impulsado básicamente por el incremento en los Recursos Tributarios (60,5%). Por el lado del Gasto Primario registró una variación anual de 70% (\$379.660 millones), impulsado por el aumento en Subsidios Económicos (78,4%), Prestaciones Sociales (68,5%) y Gastos de Capital (55%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Febrero		Variación	
	2022	2021	M\$	%
INGRESOS TOTALES	846.031	523.897	322.134	61,5%
Tributarios	787.889	490.975	296.915	60,5%
Rentas de Propiedad Netas (1)	30.910	16.804	14.106	83,9%
Otros Ingresos Corrientes	25.864	16.114	9.750	60,5%
GASTO PRIMARIO	922.314	542.654	379.660	70,0%
Gastos de Funcionamiento	146.893	89.967	56.926	63,3%
Salarios	113.488	65.173	48.316	74,1%
Prestaciones sociales	529.466	314.311	215.155	68,5%
Subsidios Económicos	111.455	62.492	48.964	78,4%
Transferencias Corrientes a Provincias	28.328	17.557	10.771	61,4%
Otros gastos corrientes	26.726	7.141	19.584	274,2%
Transferencias a Universidades	28.507	18.323	10.183	55,6%
Gastos de capital	50.941	32.863	18.078	55,0%
RESULTADO PRIMARIO	-76.284	-18.757	34.224	306,7%
Intereses Netos (2)	60.615	45.559	15.056	33,0%
RESULTADO FINANCIERO	-136.899	-64.316	-72.582	112,9%

FUENTE: UNLZ: Económicas en base a datos del Ministerio de Economía.

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

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Como viene sucediendo hace meses, se observa un crecimiento sostenido de los subsidios y el gasto de capital con el objetivo de reactivar la economía y aminorar el impacto de la crisis en los sectores más vulnerables.

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$60.615 millones. Este valor, representa una suba de 33% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$136.899

millones. Con una suba de 112,9% con respecto al mismo mes del año anterior.

En el acumulado del año (enero-febrero), los Ingresos Totales crecieron 54,2% (\$611.954 millones) en términos anuales.

En cambio, el Gasto Primario aumentó 63,2% (\$710.252 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Las mayores subas se registraron en Gasto de Capital (69,3%), Subsidios Económicos (64,6%) y Prestaciones Sociales (62,7%).

Como viene sucediendo hace meses, en el acumulado del año, el gasto de capital es el componente que más crece en el periodo.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Primer bimestre		Variación	
	2022	2021	M\$	%
INGRESOS TOTALES	1.741.611	1.129.658	611.954	54,2%
Tributarios	1.606.948	1.038.870	568.078	54,7%
Rentas de Propiedad Netas (1)	310.537	194.485	116.052	59,7%
Otros Ingresos Corrientes	164.510	111.627	52.884	47,4%
Ingresos de Capital	585.565	349.947	235.619	67,3%
GASTO PRIMARIO	1.834.593	1.124.341	710.252	63,2%
Gastos de Funcionamiento	308.491	193.473	115.018	59,4%
Salarios	237.324	144.717	92.606	64,0%
Prestaciones sociales	1.049.204	644.903	404.302	62,7%
Subsidios Económicos	196.722	119.494	77.227	64,6%
Transferencias Corrientes a Provincias	57.138	38.789	18.349	47,3%
Transferencias a Universidades Nacionales	55.966	36.032	19.934	55,3%
Gastos de capital	112.591	66.520	46.071	69,3%
RESULTADO PRIMARIO	-92.982	5.316	-98.298	
Intereses Netos (2)	194.581	72.663	121.918	167,8%
RESULTADO FINANCIERO	-287.563	-67.347	-220.216	327,0%

FUENTE: UNLZ: Económicas en base a datos del Ministerio de Economía.

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

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

De esta manera, el Resultado Primario del periodo fue deficitario en \$92.982 millones. Los Intereses del acumulado del año fueron de \$194.581 millones, con una suba de 167,8%. Finalmente, el Resultado Financiero fue deficitario en \$287.563 millones con un incremento con respecto al mismo periodo del año anterior 327%.

El análisis de las cuentas públicas es un aspecto para tener en cuenta, debido a que el acuerdo que el gobierno ha negociado con el FMI tiene metas sobre el comportamiento de las cuentas públicas.

El contexto internacional luce preocupante mirando hacia los meses venideros.

La guerra entre Rusia y Ucrania ha generado inestabilidad en las variables macroeconómicas globales como la tasa de inflación, los precios de las materias y el crecimiento económico.

En el caso particular de Argentina, el efecto vendría por el costo extra de las importaciones de combustible, con unas erogaciones estimadas en US\$5.000 millones (aproximadamente 1% del PIB). Esto tendrá un efecto sobre la evolución de los subsidios y sobre la acumulación de las reservas del BCRA.

La Recaudación del mes de marzo alcanzó la suma de \$1.241.089 millones, con una suba de 62,5% en términos anuales. Como viene sucediendo hace meses, la recaudación creció en términos reales. Es decir, por encima de la tasa de inflación y ya se ubica en niveles previos a la pandemia.

El comportamiento del mes estuvo explicado fundamentalmente por el comercio exterior debido a los favorables términos de intercambio. Los derechos de exportaciones crecieron 91,7% mientras que los derechos de importaciones lo hicieron al 64,9%.

El Impuesto al Valor Agregado tuvo una suba anual de 55,3% alcanzando los \$384.314 millones mientras que Ganancias creció 64,1% llegando a \$231.162 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Marzo		Variación	
	2021	2022	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	763.858	1.241.089	477.231	62,5%
IMPUESTOS	502.726	792.513	289.787	57,6%
Ganancias	140.840	231.162	90.322	64,1%
IVA	247.490	384.314	136.824	55,3%
Créditos y débitos	49.549	78.604	29.055	58,6%
Impuesto solidario (PAIS)	5.786	22.823	17.037	294,5%
Otros	64.847	98.433	33.586	51,8%
COMERCIO EXTERIOR	100.432	184.412	83.980	83,6%
Derechos importaciones	24.217	39.922	15.705	64,9%
Derechos exportaciones	71.243	136.587	65.344	91,7%
SEGURIDAD SOCIAL	101.248	264.164	162.915	160,9%
Aportes personales	42.533	103.275	60.743	142,8%
Contribuciones patronales	57.067	156.676	99.608	174,5%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Ministerio de Economía.

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$78.604 millones con un aumento de 58,6% en términos anuales mientras que el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$22.823 millones (con un fuerte crecimiento de 294,5%).

Los Derechos a las Exportaciones alcanzaron la suma de \$136.587 millones mientras que los derechos a las importaciones llegaron a un valor de \$39.922 millones.

Finalmente, los Aportes Personales crecieron 142,8% mientras que las Contribuciones Patronales aumentaron 174,5%, en términos anuales. La suba obedece a los incrementos salarios producto de las paritarias.

En el acumulado del año (enero-marzo), la Recaudación alcanzó un valor de \$3.579.546 millones con una suba de 58,9% en términos anuales.

Las principales tasas de variaciones en el acumulado del año fueron las siguientes: Derechos de Exportaciones (46,4%), IVA (55,9%), Aportes Personales (62,3%), Ganancias (63,1%), Créditos y Débitos (64,3%), Derechos de Importaciones (67,4%) e Impuesto Solidario (192,7%).

RECAUDACIÓN millones de pesos	Primer trimestre		Variación	
	2021	2022	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	2.253.313	3.579.546	1.326.233	58,9%
IMPUESTOS	1.458.019	2.306.491	848.472	58,2%
Ganancias	437.342	713.133	275.791	63,1%
IVA	692.365	1.079.053	386.688	55,9%
Créditos y débitos	143.510	235.842	92.332	64,3%
Impuesto Solidario (PAIS)	20.121	58.898	38.778	192,7%
Otros	184.801	278.463	93.662	50,7%
COMERCIO EXTERIOR	290.439	440.091	149.652	51,5%
Derechos importaciones	62.614	104.799	42.185	67,4%
Derechos exportaciones	215.100	314.952	99.852	46,4%
SEGURIDAD SOCIAL	504.855	832.965	328.110	65,0%
Aportes personales	203.418	330.140	126.721	62,3%
Contribuciones patronales	295.053	492.363	197.310	66,9%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a Ministerio de Economía.

Según el gobierno la evolución de la recaudación es muy favorable debido a que su crecimiento le permite dar más previsión y sustentabilidad a las finanzas públicas.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en marzo alcanzaron la suma de \$12.555.077 millones, registrando una expansión mensual de 3,2% (\$394.253 millones). En términos anuales, crecieron 49,1% (\$4.134.376 millones).

Los depósitos en pesos del sector privado registraron una variación de 2,5% en términos mensuales (\$208.935 millones) y de 56,9% (\$3.071.664 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
mar-21	55,7%	66,6%	67,3%	55,4%	72,4%	-13,3%
abr-21	48,0%	55,8%	49,1%	24,0%	80,3%	-11,7%
may-21	46,0%	50,8%	38,9%	22,9%	76,4%	-6,5%
jun-21	43,4%	46,6%	35,1%	29,4%	63,8%	-3,5%
jul-21	42,0%	45,6%	38,1%	31,1%	58,7%	-4,2%
ago-21	42,3%	46,8%	46,9%	35,5%	53,2%	-4,8%
sep-21	44,0%	49,4%	44,9%	51,6%	50,4%	-4,4%
oct-21	49,8%	53,4%	49,6%	55,7%	54,1%	6,2%
nov-21	52,9%	57,2%	53,0%	55,5%	60,3%	8,4%
dic-21	51,5%	58,4%	57,1%	61,5%	57,3%	1,0%
ene-22	50,4%	58,7%	63,4%	62,5%	54,4%	-1,3%
feb-22	49,8%	58,6%	59,5%	64,2%	55,3%	-2,6%
mar-22	48,2%	56,9%	55,7%	61,9%	55,0%	-3,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, plazo fijo fue el componente más dinámico del mes: creció un 5,2% (\$211.731 millones). Cuenta corriente presentó un crecimiento más moderado del 1,1% (\$21.396 millones). Por otro lado, caja de ahorro se contrajo 1,1% (-\$24.192 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: caja de ahorro 61,9% (\$835.395 millones), cuenta corriente 55,7% (\$712.682 millones) y plazo fijo 55% (\$1.523.587 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de marzo cayeron 0,1% (-US\$9 millones) en términos mensuales y 3,8% (-US\$595 millones) en la comparación anual, acumulando así tres meses consecutivos de caída.

Los depósitos totales del sector público en el mes de febrero alcanzaron la suma de \$2.416.735, registrando un aumento de 6,2% en términos mensuales (\$141.550 millones), y de 53,2% (\$839.322 millones) en términos anuales.

Los créditos privados en pesos registraron una variación en el mes de marzo de 4,2% (\$175.307 millones) en términos mensuales y crecieron 52,3% (\$1.498.398 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (M\$)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
mar-21	3.328.261	2.862.627	281.655	655.169	223.538	119.434	480.244	923.335	5.111
abr-21	3.383.294	2.885.018	261.859	651.810	228.411	126.492	497.919	935.268	5.373
may-21	3.453.610	2.932.195	260.579	656.413	231.764	133.940	511.262	945.460	5.541
jun-21	3.509.225	2.993.305	273.538	670.251	235.295	142.982	520.757	953.564	5.416
jul-21	3.598.974	3.082.166	314.815	687.669	239.976	154.254	529.420	957.766	5.372
ago-21	3.691.519	3.175.431	321.546	727.815	244.951	166.186	546.543	968.053	5.310
sep-21	3.804.189	3.304.707	317.158	781.440	250.667	181.180	570.481	999.370	5.083
oct-21	3.975.148	3.502.792	345.572	835.953	260.256	196.361	599.770	1.063.302	4.761
nov-21	4.208.890	3.763.931	368.292	936.762	268.694	213.566	636.455	1.125.049	4.435
dic-21	4.423.841	4.003.444	392.585	1.010.395	280.283	229.234	665.885	1.198.243	4.127
ene-22	4.515.262	4.109.158	397.710	1.049.965	289.442	241.265	685.595	1.211.778	3.908
feb-22	4.594.999	4.185.718	412.372	1.058.580	294.738	255.181	713.260	1.219.124	3.847
mar-22	4.782.379	4.361.025	444.604	1.096.754	302.252	267.166	742.137	1.269.821	3.855

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos (7,8%), prendarios (4,7%), tarjetas (4,2%), personales (4,0%), documentos (3,6%) e hipotecario (2,5%).

En términos anuales, prendarios fue el componente más dinámico en marzo con una suba de 123,7% (\$147.732 millones). Le siguen documentos con una suba de 67,4% (\$441.585 millones) y adelantos con una variación de 57,9% (\$162.949 millones).

Los créditos en dólares del sector privado en el mes de marzo crecieron 0,2% (US\$7 millones) en términos mensuales, interrumpiendo 9 meses de caída consecutivos. Aún así, en términos anuales cayeron 24,6% (-US\$1.256 millones), acumulando 38 meses consecutivos de caída en la comparación anual.

Las reservas internacionales aumentaron en el mes de marzo, alcanzando un valor promedio de US\$38.588 millones, con un aumento mensual de 3,6% (US\$1.336 millones). Con respecto a inicios de 2022, las reservas cayeron 2,8% (-US\$1.994 millones).

El valor final de las reservas internacionales para el mes de marzo fue US\$43.137 millones, el valor más alto desde septiembre 2021. Este aumento se explicó fundamentalmente por el primer desembolso del FMI hacia final de mes en el marco del nuevo Programa de Facilidades extendidas por US\$9.650 millones, compensado

parcialmente por el pago de capital de US\$2.780 millones al organismo.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante marzo un valor de \$109,46 por dólar y se depreció 3% en términos mensuales, acumulando 5 meses de aceleración de la tasa de depreciación. En términos anuales, el tipo de cambio se depreció 20%.

La base monetaria en febrero alcanzó la suma de \$3.660.266 millones, con una contracción mensual de 2,4% (-\$90.677 millones), interrumpiendo 10 meses consecutivos de expansión. En términos anuales, la base monetaria creció 45,1% (\$1.138.345 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)				Total BM
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	
mar-21	53,0%	59,9%	-7,1%		29,9%
abr-21	37,8%	22,5%	-15,1%		16,0%
may-21	29,9%	15,7%	-7,4%		15,8%
jun-21	29,4%	14,4%	21,9%		25,9%
jul-21	30,8%	7,6%	13,2%		23,6%
ago-21	30,6%	11,7%	19,2%		25,7%
sep-21	31,4%	14,0%	20,7%		27,0%
oct-21	33,1%	15,4%	26,5%		29,8%
nov-21	40,2%	4,7%	32,6%		34,7%
dic-21	44,6%	9,5%	40,8%		40,0%
ene-22	49,5%	5,8%	40,6%		42,8%
feb-22	52,7%	6,4%	43,8%		45,6%
mar-22	51,6%	19,2%	39,4%		45,1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, el circulante en poder de los bancos aumentó 4,2% (\$11.417 millones), mientras que el circulante en poder del público cayó 1% (-\$23.726 millones), y la cuenta corriente en el BCRA decreció 7,4% (-\$78.367 millones).

En la comparación anual, circulante en poder del público creció 51,6% (\$814.559 millones), cuenta corriente en el BCRA aumentó 39,4% (\$278.609 millones) y circulante en poder de los bancos subió 19,2% (\$45.177 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, en el mes de marzo se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (-0,1%), M2 (-0,4%) y M3 (1,7%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (53,4%), M2 (56,1%) y M3 (55,7%). Así, se observa que estas tasas dejaron de acelerarse luego de 8 meses,

aunque continúan más de 25 puntos porcentuales por arriba de mediados de 2021.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
feb-21	56,8%	65,1%	65,6%	67,8%
mar-21	53,0%	59,0%	57,9%	63,3%
abr-21	37,8%	42,8%	36,3%	51,4%
may-21	29,9%	33,9%	30,2%	45,7%
jun-21	29,4%	31,9%	31,1%	42,4%
jul-21	30,8%	33,9%	33,0%	41,9%
ago-21	30,6%	37,4%	36,8%	42,8%
sep-21	31,4%	37,1%	41,6%	44,9%
oct-21	33,1%	40,2%	45,1%	48,4%
nov-21	40,2%	45,9%	48,9%	53,1%
dic-21	44,6%	50,1%	53,9%	55,1%
ene-22	49,5%	55,5%	57,8%	56,5%
feb-22	52,7%	55,6%	58,4%	57,2%
mar-22	51,6%	53,4%	56,1%	55,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

A mediados de mes y por tercer mes consecutivo, el BCRA notificó un aumento de 2 puntos porcentuales de la tasa de interés de las LELIQ, alcanzando el nivel de 44,5%. Este valor es el más alto desde febrero de 2020. Las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo en pesos también mostraron crecimientos en marzo.

TASAS	mar-22	TEA mar-22	feb-22	ene-22
TASA DE INTERÉS DE REGULACIÓN MONETARIA				
Tasa de pases				
Pasivos 1 día	33,79	40,18	32,47	32,00
Activos 1 día	44,87	56,58	43,29	42,70
Tasa Leliq a 28 días	43,08	52,78	40,63	40,00
Tasa Leliq a 180 días	47,73	59,80	44,75	44,00
PLAZO FIJO				
En pesos				
30-35 días hasta \$1 millón	41,80	50,83	39,60	38,25
TM20 Total (+ de \$20 millones, 30-35 días)	39,10	46,94	36,83	35,28
TM20 Bcos Priv (+ de \$20 millones, 30-35 días)	39,84	48,00	37,58	35,98
BADLAR Total (+ de \$1 M, 30-35 días)	39,60	47,65	37,36	35,78
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M, 30-35 días)	40,48	48,91	38,24	36,66
En dólares				
Plazo Fijo (30-44 días)	0,38	0,38	0,36	0,37
Documentos a sola firma	3,04	3,08	3,70	4,97
TASAS ACTIVAS				
Adelantos cta cte	42,99	53,67	42,05	41,59
Documentos	36,47	43,24	35,74	34,80
Hipotecarios	32,66	38,03	30,87	30,51
Prendarios	28,25	32,22	28,78	27,22
Personales	55,90	72,73	55,82	54,89
Tarjetas de crédito	46,03	57,11	45,04	42,86

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

los plazos fijos siguen teniendo rendimientos por debajo de la inflación. Pero si analizamos la TEA, las LELIQ tienen un rendimiento neutro con respecto a la inflación, mientras que los plazos fijos continúan generando pérdidas en términos reales.

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

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de febrero registró un superávit de US\$809 millones, el cual representa una caída de 23,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.443 millones con un incremento de 34,9% con respecto al mismo mes del año pasado (20,4% por mayores precios y el resto por mayores cantidades).

A nivel de rubros, todos los componentes registraron una suba en el mes. Se destaca el crecimiento de combustibles y energía, con una variación de 116,4%.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: cereales (110,7%), carnes y sus preparados (33,9%) y material de transporte terrestre (4,7%). En cambio, se registraron caídas en grasas y aceites (15,2%) y residuos y desperdicios de la industria química (0,8%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Febrero				
	2021		2022	Var. %	
TOTAL	4.775	100%	6.443	100%	34,9%
Productos Primarios	1.079	23%	1.856	29%	72,0%
MOA	2.107	44%	2.194	34%	4,1%
MOI	1.285	27%	1.735	27%	35,0%
Combustibles y Energía	304	6%	658	10%	116,4%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$5.634 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró un crecimiento de 51,7% (27,6% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

IMPORTACIONES millones de dólares	Febrero				
	2021		2022	Var. %	
TOTAL	3.713	100%	5.634	100%	51,7%
Bienes de Capital	729	20%	914	16%	25,4%
Bienes Intermedios	1.409	38%	1.956	35%	38,8%
Comb. y lubricantes	173	5%	901	16%	420,8%
Piezas para bienes de cap.	744	20%	1.044	19%	40,3%
Bienes de consumo	449	12%	642	11%	43,0%
Automotores	173	5%	132	2%	-23,7%
Resto	35	1%	46	1%	31,4%

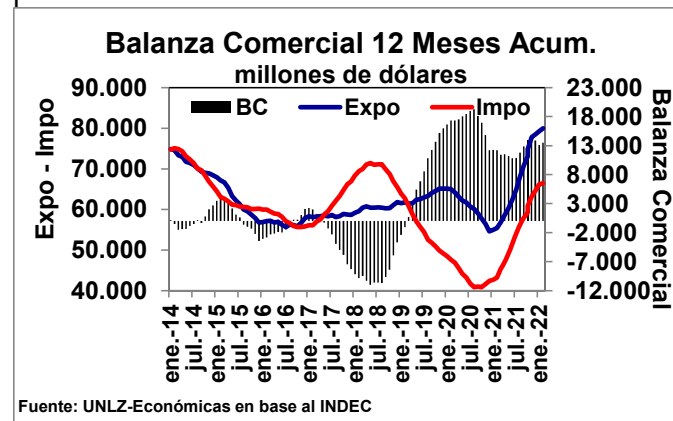
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Similarmente a lo registrado con las exportaciones, todos los componentes registraron

incrementos en el mes, destacándose combustibles y lubricantes (420,8%).

A nivel de productos, se destacan las subas en piezas y accesorios para equipos de transporte (38,6%), computadoras y teléfonos (66,3%) y medicamentos (75,9%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$13.516 millones. Lo cual representa un crecimiento del 10,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Con respecto al primer bimestre del año (enero-febrero), las exportaciones crecieron 23,8% alcanzando los US\$11.991 millones.

A nivel de rubros, se destaca el comportamiento de productos primarios, con un crecimiento de 73,7%. Por otro lado, el único rubro que registro una contracción fue manufacturas de origen agropecuario (11,7%).

A nivel de productos, las mayores subas se dieron en cereales (103,9%), productos químicos y conexos (87,6%) y piedras y metales preciosos (24,7%). En cambio, se registraron caídas en grasas y aceites (20,7%) y residuos y desperdicios de la industria alimentaria (22,5%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Primer bimestre				
	2021		2022	Var. %	
TOTAL	9.687	100%	11.991	100%	23,8%
Productos Primarios	2.152	22%	3.738	31%	73,7%
MOA	4.555	47%	4.024	34%	-11,7%
MOI	2.300	24%	3.036	25%	32,0%
Combustibles y Energía	680	7%	1.193	10%	75,4%

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

Con respecto a las importaciones en el acumulado del año (enero-febrero), las mismas

alcanzaron la suma de US\$10.886 millones con una suba de 44,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

A nivel de categorías económicas, se destaca la fuerte suba de combustibles y lubricantes (187,3%). En cambio, el único componente que registro una caída fue vehículos automotores (24,2%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Primer bimestre				
	2021		2022	Var. %	
TOTAL	7.556	100%	10.886	100%	44,1%
Bienes de Capital	1.455	19%	1.912	18%	31,4%
Bienes Intermedios	2.825	37%	4.031	37%	42,7%
Comb. y lubricantes	440	6%	1.264	12%	187,3%
Piezas para bienes de cap.	1.488	20%	2.009	18%	35,0%
Bienes de consumo	950	13%	1.323	12%	39,3%
Automotores	331	4%	251	2%	-24,2%
Resto	67	1%	94	1%	40,3%

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

En el mes de febrero los principales destinos de las exportaciones fueron, en orden decreciente, el MERCOSUR (15%), la Unión Europea (14%), Asean (10%) y China (6%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron de China (23%), MERCOSUR (22%), Unión Europea (15%) y USMCA (11%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$865 millones), Mercosur (US\$238 millones) y Japón (US\$45 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron los superávits comerciales más relevantes fueron MAGBREB (US\$319 millones), Chile (US\$289 millones), Resto Aladi (US\$264 millones) e India (US\$104 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Febrero 2022				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	6.443	100%	5.634	100%	809
Mercosur	996	15%	1.234	22%	-238
Chile	360	6%	71	1%	289
Resto Aladi	404	6%	140	2%	264
USMCA (Ex Nafta)	670	10%	642	11%	28
Unión Europea	918	14%	873	15%	45
Asean	664	10%	310	6%	85
China	406	6%	1.271	23%	-865
República de Corea	65	1%	69	1%	-4
Japón	38	1%	83	1%	-45
India	260	4%	156	3%	104
Medio Oriente	367	6%	390	7%	-23
MAGREB y Egipto	341	5%	22	0%	319
Resto	954	14%	373	7%	581

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

Por otro lado, en el mes de acumulado del año, los principales socios de las exportaciones argentinas fueron Brasil, Estados Unidos, Chile, China, Países Bajos, India e Indonesia. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron China, Brasil, Estados Unidos, Alemania, India, Tailandia e Italia.

Las exportaciones a Brasil en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$793 millones con una suba anual de 2,5%. A nivel de rubros se registraron comportamientos heterogéneos: caídas en productos primarios y combustible y energía (19,8% y 9,3% respectivamente) y subas en manufacturas de origen industrial y manufacturas de origen agropecuario (14,1% y 2% respectivamente).

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Febrero				
	2021		2022		Var. %
TOTAL	774	100%	793	100%	2,5%
Productos Primarios	182	24%	146	18%	-19,8%
MOA	100	13%	102	13%	2,0%
MOI	417	54%	476	60%	14,1%
Combustibles y Energía	75	10%	68	9%	-9,3%

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

Por otro lado, las importaciones en febrero se ubicaron en US\$1.044 millones con una suba de 22,5% con respecto al mismo mes del año pasado. A nivel de rubros, se destacan los incrementos de bienes intermedios (31,6%) y piezas y accesorios (40,3%).

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$251 millones en el mes de febrero con una suba en términos anuales de 321,7%.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Febrero				
	2021		2022		Var. %
TOTAL	852	100%	1.044	100%	22,5%
Bienes de Capital	113	13%	140	13%	23,9%
Bienes Intermedios	376	44%	495	47%	31,6%
Comb. y lubricantes	3	0%	3	0%	0,0%
Piezas para bienes de cap.	144	17%	202	19%	40,3%
Bienes de consumo	68	8%	92	9%	35,3%
Automotores	148	17%	112	11%	-24,3%
Resto	0	-	0	-	

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

Reporte Macroeconómico

Marcos Ochoa. mochoa@economicas.unlz.edu.ar

Director del Instituto de Investigaciones Económicas UNLZ – Económicas

Licenciado en Economía (UNLP). Magister en Finanzas (UCEMA). Profesor Asociado de Microeconomía, Profesor Adjunto de Macroeconomía y de Coyuntura Económica (UNLZ).

Maximiliano Albornoz. malbornoz@economicas.unlz.edu.ar

Licenciado en Economía (UBA). Magister en Economía (UNLP). Doctorando en Ciencias Económicas. Profesor Adjunto de Estadística (UNLZ). Profesor Adjunto de Estadística, Calculo Financiero, Microeconomía y Macroeconomía (UBA).

Nicolás Valsecchi. nvalsecchi@economicas.unlz.edu.ar

Contador (UNLZ), Tutor (UNLZ- FCE). Docente Coyuntura Económica (UNLZ- FCE)
Magister en Historia Económica y de las Políticas Económicas en curso (UBA).

Juan Pablo Pascual. jpascual@economicas.unlz.edu.ar

Economista (UTDT), Docente microeconomía (UNLZ-FCE)
Maestría en Economía en curso (UBA).

Patricio Sticca Oyuela. asticcaoyuela@economicas.unlz.edu.ar

Economista (UTDT), Docente Microeconomía (UNLZ-FCE).

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

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ