



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Febrero 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 febrero. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE-INDEC registró en el mes de noviembre una suba de 9,3% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes una suba anual de 8,2%.

La industria medida en el IPIM en el mes de diciembre registró una suba de 10,1% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la industria registró en el mismo mes, un crecimiento de 16,3% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de diciembre una variación positiva de 4,6%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una caída de 15,4% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de enero registró una variación de 3,9% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en torno al 50,7%.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de diciembre alcanzó un déficit primario de \$496.344 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$1.664.482 millones. La recaudación de enero creció 51,6% en términos anuales, por encima de la inflación.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de enero registraron una variación de 4,1% en términos mensuales y de 59,2% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$38.947 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 103,98 pesos por dólar, con una depreciación anual de 21%.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de diciembre registró un superávit de US\$371 millones. El superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$14.644 millones.

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

Muchas gracias

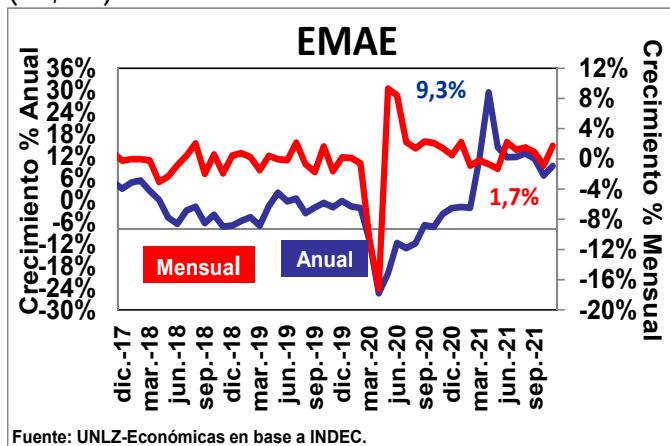
Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

El índice Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC), registró en el mes de noviembre una suba de 1,7% en términos mensuales y de 9,3% en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-noviembre), la suba fue de 10,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Todos los sectores económicos registraron variaciones positivas en términos anuales, destacándose Transporte y comunicaciones (14,3%), Administración pública (12,2%), Industria Manufacturera (10,6%) y Comercio (10,1%).



Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de noviembre registró una suba de 0,8% en términos mensuales y de 8,2% con respecto al mismo mes del año anterior.

Según OJF & Asoc., faltando un mes para terminar el año, el 2021 logró recuperar la caída provocada por la pandemia, y se ubicó por encima del nivel que presentaba luego de la recesión de mediados de 2018, por lo que el año terminará superando las proyecciones iniciales. Para 2022 queda aún espacio para crecer, aunque condicionado a que se logre cierta estabilidad en las principales variables macroeconómicas.

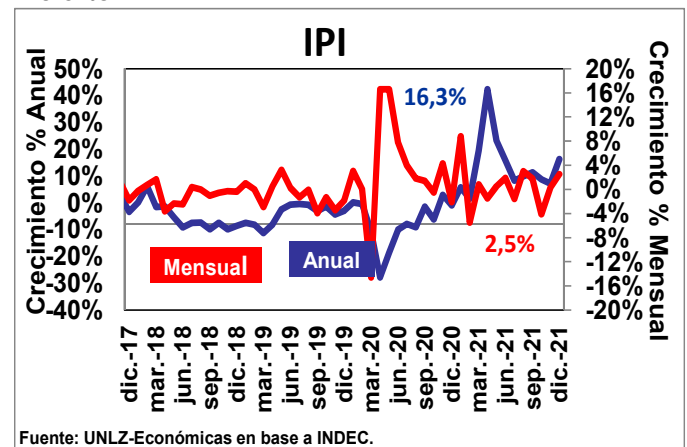
Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en diciembre una suba

mensual de 0,6% y de 10,1% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-diciembre), el crecimiento fue de 15,8%.

Por rubros, las principales variaciones anuales son las siguientes: Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (42,9%), Vehículos Automotores (19,5%), Refinación de Petróleo (15,1%), Productos del Tabaco (13,6%) y Alimentos y Bebidas (12,5%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de diciembre una suba de 2,5% en términos mensuales y de 16,3% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-diciembre) se registró un crecimiento de 12,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Según OJF & Asoc., luego de tres años consecutivos de contracción, la industria volvió a crecer revirtiendo la tendencia negativa. Para el año en curso se espera que continúe el avance del sector manufacturero, aunque ciertamente con cifras mucho más modestas y con un contexto macroeconómico complejo y por ahora incierto.



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

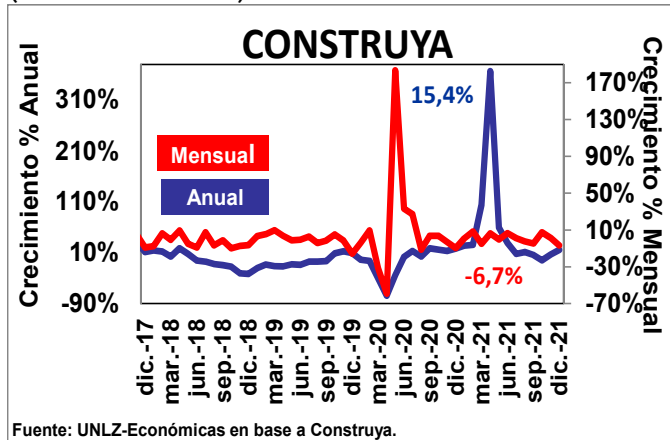
Los principales bloques sectoriales presentaron en agosto las siguientes capacidades instaladas: Industrias Metálicas Básicas (80,9%), Refinación de Petróleo (79,2%), Sustancias y Productos

Químicos (70,8%), Productos Minerales No Metálicos (70,2%) y Papel y Cartón (70,0%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una capacidad instalada en el mes de 49,8%, uno de los sectores más afectados por la crisis económica.

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de diciembre una suba de 2,7% en términos mensuales y de 4,6% con respecto al mismo mes del año pasado. En el acumulado del año (enero-diciembre) el crecimiento fue de 30,8%.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones positivas: Asfalto (42,2%), Mosaicos Graníticos y Calcáreos (26,7%), Hierro Redondo (22,9%), Cemento Portland (5%) y Hormigón Elaborado (4,1%).

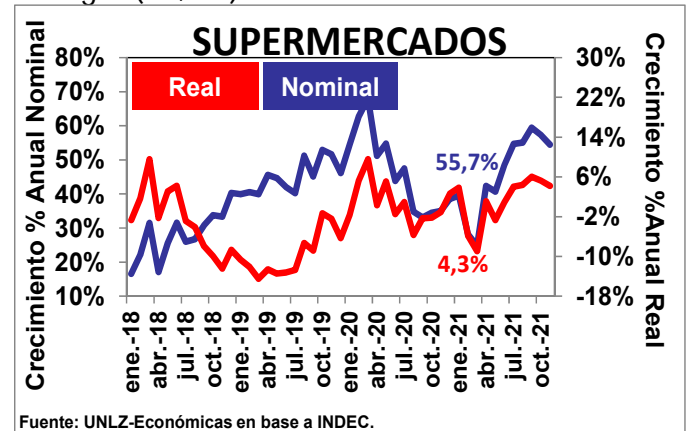
Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de diciembre una caída de 6,7% en términos mensuales y una suba de 15,4% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-diciembre), el incremento fue de 27,2%.



Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de noviembre registraron un crecimiento de 55,7% en términos anuales alcanzando un monto de \$141.793 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron un crecimiento de 4,3%.

Las compras online subieron un 18,9% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$5.751 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Alimentos Preparados y Rotisería (91,9%), Carnes (68%), Panadería (65,4%), Bebidas (59,6%) e Indumentaria, Calzado y Textiles para el hogar (55,2%).



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de noviembre un valor de \$18.896 millones, con una suba anual de 157,5%. A precios constantes crecieron 63,6% 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 (105,9%), Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (155,2%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (183,7%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (255,2%).

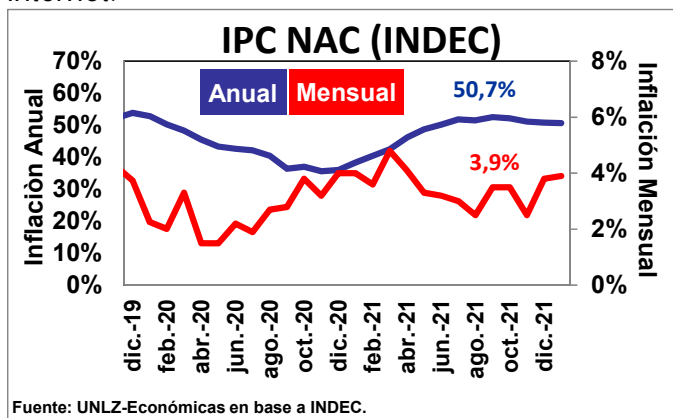
Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de noviembre subieron 1,7% en términos mensuales y 10,7% en términos anuales.

Analizando por rubros, se registraron subas en términos anuales: Transporte de Pasajeros (179,4%), Peajes (34%), Transporte de Carga (21,6%), Servicio de Correo (12,2%), Recolección de Residuos (6,6%) y Telefonía (4,2%).

Precios y salarios

La inflación nacional de enero de 2022 registró una variación de 3,9% con respecto al mes anterior y alcanzó 50,7% en términos anuales, según informó el INDEC.

El impulso de los precios vino por el rubro de Alimentos por la incidencia en el índice debido a los incrementos en verduras y frutas, especialmente, en tomate, lechuga, papa y cebolla. Le sigue en relevancia el incremento en Comunicaciones por las subas en telefonía e internet.



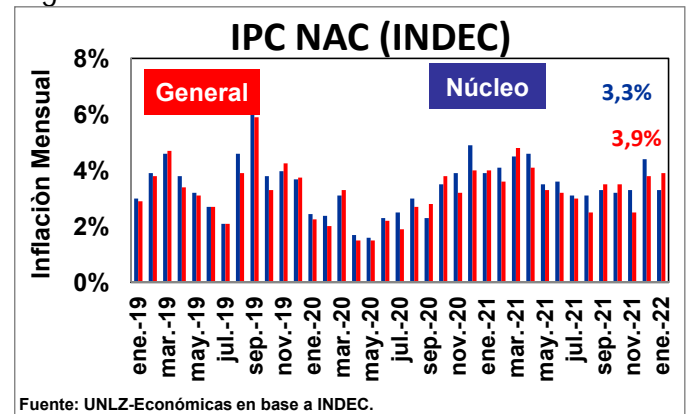
En términos mensuales en el mes de enero, la suba estuvo impulsada por Comunicación (7,5%), Restaurantes y Hoteles (5,7%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (4,9%), Recreación y Cultura (4,2%), Salud (4,1%) y Equipamiento y Mantenimiento para el Hogar (3,3%).

La inflación núcleo del mes fue de 3,3%, con una variación de los precios regulados de 2,8% y de 9% en los productos estacionales. Se observa que a pesar de las restricciones a que los precios logren su nivel de equilibrio de manera descentralizada, la inflación núcleo se ubica todavía en niveles elevados.

En términos anuales, las mayores subas se dieron en Prendas de Vestir y Calzado (66,3%), Restaurantes y Hoteles (65,8%), Educación (56,4%), Transporte (54,9%), Salud (52,9%) y Bebidas Alcohólicas y Tabaco (51,1%).

Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 3,9% con respecto a diciembre y 52,4% en términos anuales.

La inflación núcleo ("core") aumentó 54,0% con respecto al mismo mes el año pasado. Por otro lado, se registraron variaciones positivas de 58,9% en productos estacionales y de 34,6% en regulados.



Los analistas privados prevén una inflación mensual cercana al 4%, con lo cual es muy difícil que se pueda cumplir con la meta que figura en el presupuesto 2022 que es una inflación anual del 33%. Un aspecto a destacar es que los precios tienen desde hace varios meses un piso de 3% (lo mismo sucede con la inflación núcleo). De esta manera, la desaceleración va requerir un plan de estabilización que algo mucho más complejo que el control de precios que lleva a cabo la secretaria de comercio.

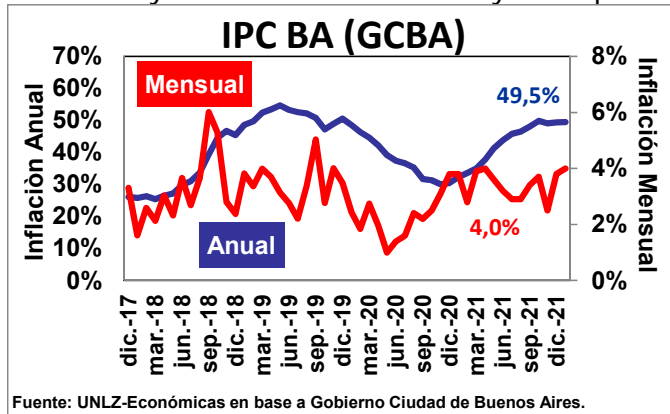
Enero 2022	IPC (NAC)	
	Mensual	Anual
Nivel general	3,9%	50,7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	4,9%	50,5%
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,8%	51,1%
Prendas de vestir y calzado	2,4%	66,3%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	1,8%	29,1%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	3,3%	47,1%
Salud	4,1%	52,9%
Transporte	2,8%	54,9%
Comunicación	7,5%	26,7%
Recreación y cultura	4,2%	46,2%
Educación	0,8%	56,4%
Restaurantes y hoteles	5,7%	65,8%
Bienes y servicios varios	4,3%	41,8%
Categorías		
Estacionales	9,1%	58,9%
IPC Núcleo	3,3%	54,0%
Regulados	2,8%	34,6%
Bienes y servicios		
Bienes	3,8%	53,1%
Servicios	4,0%	44,6%

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 enero fue de 4% en términos mensuales y de

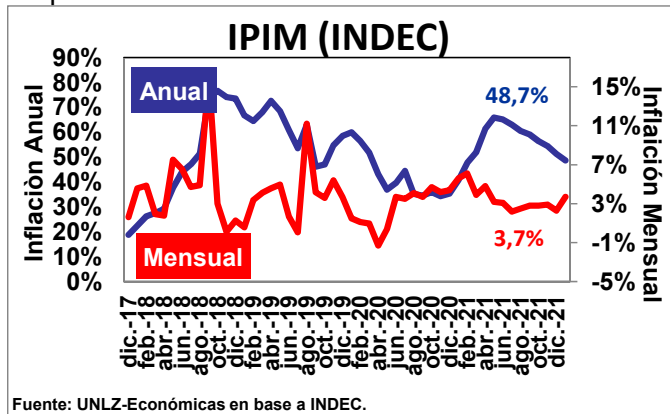
49,5% con respecto al mismo mes del año anterior.

La suba del mes estuvo impulsada por Restaurantes y hoteles, Recreación y Cultura, Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte.



Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de enero una suba de 3,7% en términos mensuales y de 48,7% en términos anuales.

Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (3,9%) y de los productos importados (2,2%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 49,6% y 41,5% respectivamente.



Según el INDEC, los precios de la construcción medidos a través del ICC (índice de costo de la construcción) registraron en el mes de enero una suba mensual de 3,2% y de 49,2% en términos anuales.

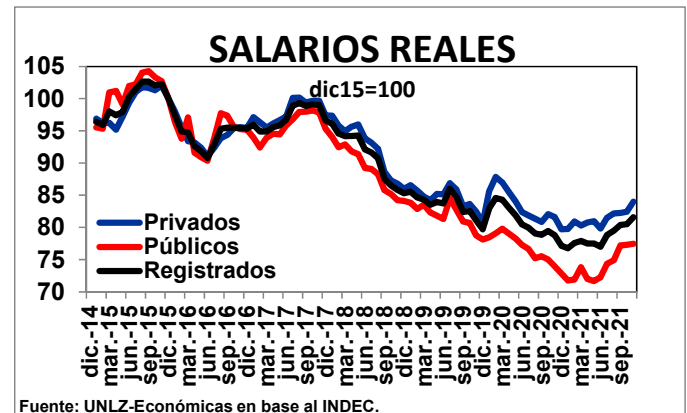
En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: Materiales (3,5%), Gastos Generales (3,1%) y Mano de Obra (3%). En

cambio, en términos anuales, las subas fueron las siguientes: Mano de Obra (45,9%), Materiales (51,8%) y Gastos Generales (52,8%). Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios registraron en el mes de noviembre de 2021, una suba mensual de 3,9% y un crecimiento de 52,1% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: Sector Privado Registrado (4,5%), Sector Privado No Registrado (4,3%), Sector Registrado (3,9%) y Sector Público (2,7%). En términos anuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: Sector Público (58,2%), Sector Registrado (56,5%), Sector Privado Registrado (55,5%) y Sector Privado No Registrado (34,4%). En términos de poder adquisitivo, los salarios crecieron por encima de la tasa de inflación en el mes de noviembre, aunque con diferencias entre sectores.

En términos reales, las variaciones mensuales fueron las siguientes: Sector Público (0,2%), Sector Registrado (1,3%), Nivel General (1,4%), Sector Privado No Registrado (1,8%) y Sector Privado Registrado (1,9%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones positivas fueron las siguientes: Nivel General (0,7%), Sector Privado Registrado (2,9%), Sector Registrado (3,6%) y Sector Público (4,7%). El único sector que registró una caída real fueron los trabajadores informales del sector privado, con un retroceso del 11%.



Fiscal

En el mes de diciembre de 2021 el Resultado Primario alcanzó un déficit de \$496.344 millones con una suba en términos anuales de 61,3%.

Los Ingresos Totales crecieron 87,3% (\$409.822 millones), impulsado básicamente por el incremento en los Recursos Tributarios (84,1%). Por el lado del Gasto Primario, este registró una variación anual de 77% (\$598.539 millones), impulsado por el aumento en Prestaciones Sociales (65,5%), Subsidios Económicos (96,9%) y Gastos de Capital (134,2%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Diciembre		Variación	
	2021	2020	M\$	%
INGRESOS TOTALES	879.209	469.386	409.822	87,3%
Tributarios	801.050	435.153	365.896	84,1%
Rentas de Propiedad Netas (1)	43.064	15.749	27.314	173,4%
Otros Ingresos Corrientes	33.654	16.750	16.904	100,9%
GASTO PRIMARIO	1.375.552	777.014	598.539	77,0%
Gastos de Funcionamiento	206.709	107.798	98.911	91,8%
Salarios	148.904	80.703	68.201	84,5%
Prestaciones sociales	772.134	466.559	305.575	65,5%
Subsidios Económicos	160.558	81.562	78.996	96,9%
Transferencias Corrientes a Provincias	50.348	37.481	12.868	34,3%
Otros gastos corrientes	41.739	12.701	29.038	228,6%
Transferencias a Universidades	36.917	25.157	11.760	46,7%
Gastos de capital	107.147	45.756	61.391	134,2%
RESULTADO PRIMARIO	-496.344	-307.628	34.224	61,3%
Intereses Netos (2)	15.651	11.282	4.369	38,7%
RESULTADO FINANCIERO	-511.995	-318.909	-193.086	60,5%

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

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$15.651 millones. Este valor, representa una suba de 38,7% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$511.995 millones. Lo cual significó un incremento de 60,5% con respecto al mismo mes del año anterior.

En el acumulado del año (enero-diciembre), los Ingresos Totales crecieron 83,4% mientras que el gasto primario se incrementó en un 49,6%. De esta manera, el Resultado Primario del periodo fue deficitario en \$980.241 millones con una reducción con respecto al mismo periodo del año pasado de 44%.

Los Intereses del acumulado del año fueron de \$684.241 millones, con una suba de 26%. Finalmente, el Resultado Financiero fue deficitario en \$1.664.482 millones con una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior 27,4%.

La Recaudación del mes de enero de 2022 alcanzó la suma de \$1.171.943 millones, con una suba de 51,6% en términos anuales. Como viene sucediendo hace meses, la recaudación creció en términos reales.

El Impuesto al Valor Agregado tuvo una suba anual de 54,3% alcanzando los \$359.214 millones mientras que Ganancias creció 59,5% llegando a \$238.620 millones.

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$79.013 millones con un aumento de 64% en términos anuales mientras que el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$16.897 millones registrando una suba de 102,4%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Enero		Variación	
	2021	2022	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	772.860	1.171.943	399.083	51,6%
IMPUESTOS	480.729	753.041	272.311	56,6%
Ganancias	149.585	238.620	89.035	59,5%
IVA	232.832	359.214	126.382	54,3%
Créditos y débitos	48.171	79.013	30.842	64,0%
Impuesto solidario (PAIS)	8.347	16.897	8.550	102,4%
Otros	50.142	76.194	26.052	52,0%
COMERCIO EXTERIOR	103.865	108.989	5.123	4,9%
Derechos importaciones	20.249	34.340	14.090	69,6%
Derechos exportaciones	79.423	68.108	-11.315	-14,2%
SEGURIDAD SOCIAL	101.248	309.914	208.665	206,1%
Aportes personales	42.533	124.604	82.071	193,0%
Contribuciones patronales	57.067	182.132	125.065	219,2%

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

Por otro lado, los Derechos a las Exportaciones alcanzaron la suma de 68.108 millones (con un retroceso en términos anuales de 14,2%) mientras que los derechos a las importaciones llegaron a un valor de \$34.340 millones (con una variación con respecto al mismo mes del año pasado de 69,6%).

Finalmente, los Aportes Personales crecieron 193% mientras que las Contribuciones Patronales aumentaron 219,2%, en términos anuales.

Monetario

Los depósitos totales del sector privado registraron en el mes de enero un crecimiento de 4,1% en términos mensuales (\$380.425 millones) y de 50,9% (\$3.263.072 millones) en términos anuales.

Los depósitos en pesos del sector privado crecieron 4,1% en términos mensuales (\$319.894 millones) y 59,2% en términos anuales (\$2.999.715 millones).

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ene-21	61,0%	78,1%	77,6%	87,5%	73,7%	-17,3%
feb-21	57,8%	71,4%	77,1%	66,8%	71,3%	-15,9%
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	45,9%	50,8%	38,9%	22,9%	76,3%	-6,5%
jun-21	43,4%	46,6%	35,1%	29,4%	63,7%	-3,5%
jul-21	41,9%	45,5%	38,1%	31,1%	58,6%	-4,2%
ago-21	42,2%	46,7%	46,9%	35,5%	53,0%	-4,8%
sep-21	43,8%	49,2%	44,8%	51,6%	50,1%	-4,4%
oct-21	49,7%	53,2%	49,6%	55,7%	53,7%	6,2%
nov-21	52,8%	57,0%	53,0%	55,5%	60,0%	8,4%
dic-21	51,8%	58,8%	57,1%	63,5%	56,9%	1,0%
ene-22	50,9%	59,2%	63,4%	64,4%	54,4%	-1,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: plazo fijo registró un incremento de 6,0% (\$218.426 millones) mientras que cuenta corriente creció 3,5% (\$66.841 millones). Por otro lado, caja de ahorro registró la menor suba del mes, con una variación de 1,6% (\$34.627 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo creció 54,4% (\$1.352.969 millones), cuenta corriente se incrementó en 63,4% (\$771.889 millones) y caja de ahorro aumentó 64,4% (\$874.857 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de enero subieron 1,9% (US\$283 millones) en términos mensuales y cayeron 1,3% (US\$205 millones) en la comparación anual.

Los depósitos del sector público llegaron a la suma de \$2.349.910 millones, con una suba de 8,3% en términos mensuales (\$180.300 millones) y de 57,8% en términos anuales (\$860.825 millones).

Los créditos privados totales en pesos registraron una variación en el mes de enero de 2,1% (\$91.024 millones) en términos mensuales y de 40,0% (\$1.290.594 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: Prendarios 5,3%, Documentos 3,9%, Hipotecarios 3,3%, Personales 2,9% y Adelantos 1,4%.

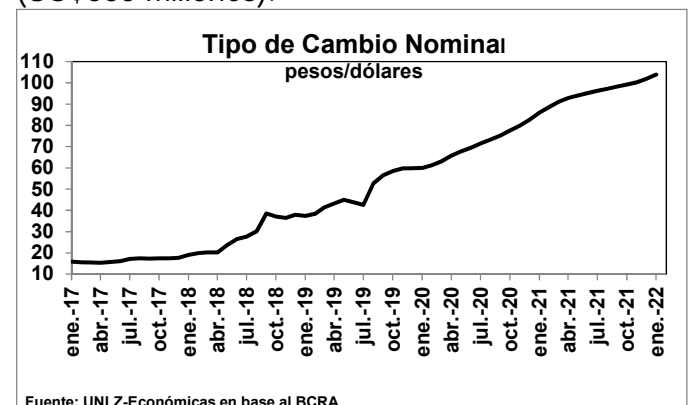
Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
ene-21	32,7%	52,3%	33,2%	122,3%	1,2%	40,5%	12,3%	61,0%	-48,7%
feb-21	34,3%	53,5%	39,8%	123,9%	2,7%	49,6%	14,8%	57,8%	-48,1%
mar-21	34,1%	50,9%	15,6%	112,1%	4,8%	59,8%	17,7%	62,7%	-44,6%
abr-21	30,5%	42,7%	-14,3%	84,2%	7,3%	72,4%	22,8%	66,5%	-38,3%
may-21	29,4%	38,1%	-15,8%	45,3%	9,1%	86,9%	27,8%	71,8%	-31,2%
jun-21	28,6%	35,7%	-4,0%	33,2%	11,1%	96,1%	30,3%	61,5%	-28,1%
jul-21	30,1%	35,7%	13,7%	29,5%	13,4%	102,2%	32,4%	52,1%	-22,7%
ago-21	30,1%	34,1%	20,3%	28,3%	15,7%	102,6%	35,4%	42,3%	-17,5%
sep-21	31,5%	35,7%	16,4%	32,3%	18,2%	107,9%	38,7%	42,8%	-16,7%
oct-21	33,7%	38,7%	24,9%	35,1%	22,7%	111,9%	42,3%	43,1%	-17,6%
nov-21	37,5%	43,8%	33,6%	47,7%	26,2%	117,2%	47,0%	41,1%	-20,3%
dic-21	40,6%	48,0%	40,4%	56,8%	30,6%	123,3%	50,3%	41,4%	-22,7%
ene-22	40,0%	47,7%	35,7%	62,1%	33,4%	122,2%	52,2%	36,1%	-24,1%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos anuales, prendarios fue el componente más dinámico en enero con una suba de 122,2% (\$103.735 millones). Le siguen Documentos (62,1%), Personales (52,2%) y Tarjetas (36,1%).

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante enero un valor de \$103,98 por dólar. Con una depreciación mensual de 2,1% y de 21% en términos anuales.

Las reservas en el mes de enero alcanzaron la suma de US\$38.947 millones registrando una caída de 4,2% en términos mensuales (US\$1.701 millones) y de 1,7% términos anuales (US\$665 millones).



Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

La base monetaria en enero alcanzó la suma de \$3.685.633 millones. Con una suba mensual de 8,6% (\$291.153 millones) y de 42,8% (\$1.104.111 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: circulante en poder de los bancos retrocedió 3,4% (\$9.212 millones) mientras que circulante en poder del público subió 8,1% (\$181.603 millones). Por otro lado, cuenta corriente en el BCRA registró una variación de 13,3% (\$290.995 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
ene-21	61,0%	86,3%	29,0%	52,5%
feb-21	56,8%	91,9%	3,1%	38,5%
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%	5,7%	40,6%	42,8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder del público creció 49,5% (\$798.799 millones) mientras que circulante en poder de los bancos subió 5,7% (\$14.317 millones). Finalmente, cuenta corriente en el BCRA aumentó 40,6% (\$290.995 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios del sector privado (M1, M2 y M3)¹, en el mes de enero se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (6,0%), M2 (4,5%) y M3 (5,0%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (55,5%), M2 (58,4%) y M3 (56,9%).

En la primera semana de enero el BCRA reconfiguró sus instrumentos de política monetaria.

Estos cambios tienen como objetivo lograr una mejor gestión de la liquidez de las entidades financieras, aumentar el plazo promedio de los instrumentos de esterilización y volver a focalizar la señal de tasa de interés de política en la tasa de LELIQ.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
ene-21	61,0%	67,7%	73,7%	73,7%
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%	42,7%
sep-21	31,4%	37,0%	41,6%	44,8%
oct-21	33,1%	40,2%	45,1%	48,3%
nov-21	40,2%	45,9%	48,9%	52,9%
dic-21	44,6%	50,1%	54,5%	55,4%
ene-22	49,5%	55,5%	58,4%	56,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Además de lo mencionado anteriormente, se readecuaron los instrumentos de política y se ajustaron al alza las tasas de interés de referencia. Para garantizar la transmisión de las nuevas tasas a los depositantes también se modificaron las tasas mínimas garantizadas de los instrumentos de ahorro en pesos. Esta última medida además busca propender hacia retornos positivos para el ahorro en moneda doméstica.

En el mes de enero, las tasas de interés pasivas registraron una suba con respecto al mes anterior. Plazos fijos para personas humanas (30 días) se ubicó en 38,3% mientras que la tasa Badlar de Bancos Privados alcanzó el 36,7%.

Con respecto a las tasas de interés activas, también registraron un crecimiento en el mes. Se destacan personales (54,9%), tarjetas de crédito (42,9%), adelantos cta cte (41,6%), documentos (34,8%) e hipotecarios (30,5%).

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

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de diciembre registró un superávit de US\$371 millones. En el mismo mes del año pasado se había registrado un déficit de US\$364 millones.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.587 millones con un incremento de 85,9% con respecto al mismo mes del año pasado (46,6% por mayores cantidades y resto por mayores precios).

A nivel de rubros, todos los componentes registraron una suba en el mes. Se destaca el crecimiento de productos primarios, con una variación de 139,1%.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones: cereales (232,4%), residuos y desperdicios de la industria alimentaria (197,3%), combustibles y aceites minerales (42,6%) y vehículos automotores (33,4%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Diciembre				Var. %
	2020		2021		
TOTAL	3.544	100%	6.587	100%	85,9%
Productos Primarios	741	21%	1.772	27%	139,1%
MOA	1.098	31%	2.340	36%	113,1%
MOI	1.300	37%	1.917	29%	47,5%
Combustibles y Energía	405	11%	558	8%	37,8%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.216 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró un crecimiento de 59,1% (32,5% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

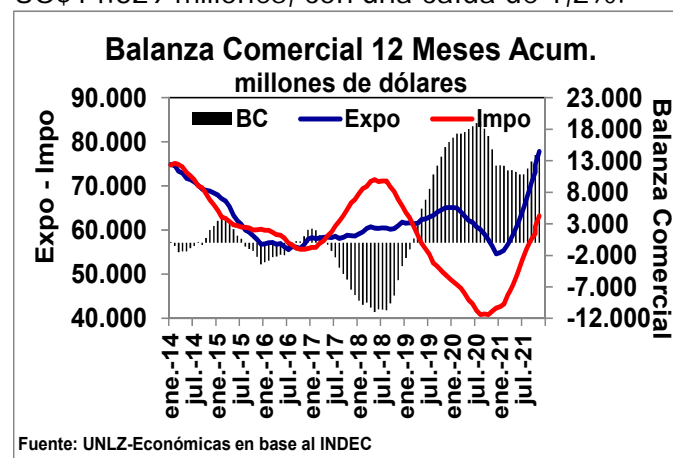
IMPORTACIONES millones de dólares	Diciembre				Var. %
	2020		2021		
TOTAL	3.908	100%	6.216	100%	59,1%
Bienes de Capital	803	21%	1.168	19%	45,5%
Bienes Intermedios	1.424	36%	2.291	37%	60,9%
Comb. y lubricantes	144	4%	708	11%	391,7%
Piezas para bienes de cap.	787	20%	1.127	18%	43,2%
Bienes de consumo	528	14%	739	12%	40,0%
Automotores	187	5%	135	2%	-27,8%
Resto	35	1%	48	1%	37,1%

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

Salvo automotores, los demás componentes registraron incrementos en el mes, destacándose combustibles y lubricantes (391,7%), bienes intermedios (60,9%) y piezas y accesorios (43,2%).

A nivel de productos, se destacan las subas en medicamentos (175%), computadoras y teléfonos (69,5%), y piezas y accesorios para equipos de transporte (58,7%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$14.644 millones. En el mismo periodo del año anterior, el resultado había sido de US\$14.829 millones, con una caída de 1,2%.



Con respecto al acumulado del año (enero-diciembre), las exportaciones alcanzaron un valor de US\$77.934 millones con una suba de 42% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Durante 2021, todos los rubros registraron una variación positiva. La mayor suba se registró en las manufacturas de origen industrial (MOI), con una suba de 49,9%.

A nivel de productos, en el acumulado del año se destacan las siguientes variaciones: Material de transporte terrestre (68,1%), Residuos y desperdicios en la industria alimentaria (50,6%) y Cereales (51,8%) y semillas y frutos oleaginosos (13,4%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Doce meses				Var. %
	2020		2021		
TOTAL	54.884	100%	77.934	100%	42,0%
Productos Primarios	16.207	30%	21.828	28%	34,7%
MOA	21.786	40%	30.951	40%	42,1%
MOI	13.298	24%	19.940	26%	49,9%
Combustibles y Energía	3.593	7%	5.215	7%	45,1%

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

Por otro lado, las importaciones registraron en el acumulado del año un valor de US\$63.184 millones con un crecimiento de 49,2% con

respecto al mismo periodo del periodo anterior. Todos los componentes registraron una suba en el periodo, destacándose el crecimiento de Combustibles y lubricantes (121,3%) y Piezas y accesorios (56,6%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Doce meses				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	42.356	100%	63.184	100%	
Bienes de Capital	7.374	17%	10.181	16%	38,1%
Bienes Intermedios	16.765	40%	25.758	41%	53,6%
Comb. y lubricantes	2.640	6%	5.843	9%	121,3%
Piezas para bienes de cap.	7.592	18%	11.890	19%	56,6%
Bienes de consumo	6.015	14%	7.236	11%	20,3%
Automotores	1.614	4%	1.692	3%	4,8%
Resto	356	1%	584	1%	64,0%

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

En el mes de diciembre los principales destinos de nuestras exportaciones fueron, en orden decreciente, MERCOSUR (20%), el Unión Europea (11%) y China (6%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron del China (25%), MERCOSUR (24%), Unión Europea (14%) y USMCA (12%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$1.160 millones), la Unión Europea (US\$149 millones) y Japón (US\$73 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron superávits comerciales más relevantes fueron con resto ASEAN (US\$222 millones), ALADI (US\$287 millones), Chile (US\$354 millones) e India (US\$386 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Diciembre 2021				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	6.587	100%	6.216	100%	
Mercosur	1.334	20%	1.392	22%	-58
Chile	423	6%	69	1%	354
Resto Aladi	462	7%	175	3%	287
USMCA (Ex Nafta)	738	11%	768	12%	-30
Unión Europea	692	11%	841	14%	-149
Asean	660	10%	438	7%	222
China	377	6%	1.537	25%	-1.160
República de Corea	124	2%	97	2%	27
Japón	37	1%	110	2%	-73
India	499	8%	113	2%	386
Medio Oriente	217	3%	227	4%	-10
MAGREB y Egipto	254	4%	31	0%	223
Resto	770	14%	418	7%	352

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

En el acumulado del año (enero-diciembre) los principales socios de las exportaciones argentinas fueron Brasil, China, Estados Unidos, India, Chile, Vietnam, Países Bajos y España. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron China, Brasil, Estados Unidos, Paraguay, Alemania, Tailandia, México, Italia y Vietnam.

Las exportaciones a Brasil en el mes de diciembre alcanzaron la suma de US\$1.083 millones con una suba anual de 29,4%. Productos primarios registró una variación de 131,7% en términos anuales mientras que combustibles y energía disminuyó 56%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Diciembre				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	837	100%	1.083	100%	
Productos Primarios	104	12%	241	22%	131,7%
MOA	111	13%	124	11%	11,7%
MOI	429	51%	632	58%	47,3%
Combustibles y Energía	193	23%	85	8%	-56,0%

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

Por otro lado, las importaciones en diciembre se ubicaron en US\$1.201 millones con una suba con respecto al mismo mes del año pasado de 45,6%. A nivel de rubros, se destacan las subas de Combustibles y lubricantes (66,7%) y bienes intermedios (82,6%).

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Diciembre				
	2020		2021		Var. %
TOTAL	825	100%	1.201	100%	
Bienes de Capital	107	13%	163	14%	52,3%
Bienes Intermedios	322	39%	588	49%	82,6%
Comb. y lubricantes	3	0%	5	0%	66,7%
Piezas para bienes de cap.	145	18%	223	19%	53,8%
Bienes de consumo	83	10%	114	9%	37,3%
Automotores	165	20%	108	9%	-34,5%
Resto	0	-	0	-	-

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

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$118 millones en el mes de diciembre. En el mismo mes del año anterior se había registrado un resultado superavitario de US\$11 millones.

En el acumulado del año (doce meses), el resultado comercial alcanzó un déficit de US\$664 millones con una caída de 10,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

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

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