



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

## Junio 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](http://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 junio. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

**Actividad Económica:** El índice EMAE-INDEC registró en el mes de marzo una suba de 4,8% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes una suba anual de 3,2%.

La industria medida en el IPIM en el mes de abril registró una suba de 4,7% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la industria registró en el mismo mes, un crecimiento de 4% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de abril una variación positiva de 8,8%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una suba de 8,7% en términos anuales.

**Precios:** La inflación nacional de mayo registró una variación de 5,1% con respecto al mes anterior. En la comparación anual, la inflación se ubica en el 60,7%. En términos anuales la inflación más alta de los últimos 31 años.

**Fiscal:** El resultado fiscal del mes de abril alcanzó un déficit primario de \$79.185 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$146.315 millones. La recaudación de mayo creció 79,9% en términos anuales, por encima de la inflación.

**Monetario:** Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de mayo registraron una variación de 6,5% en términos mensuales y de 64,5% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$41.639 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 177,77 pesos por dólar, con una depreciación anual de 25%.

**Sector Externo:** El resultado comercial del mes de abril registró un superávit de US\$1.444 millones mientras que el superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$12.146 millones.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, lo podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

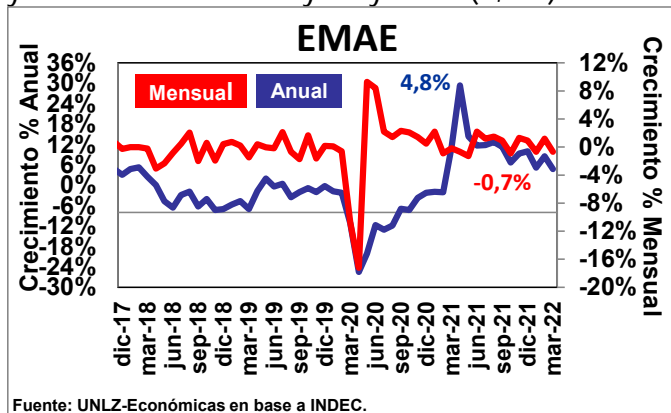
Muchas gracias

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 marzo una caída de 0,7% en términos mensuales y suba de 4,8% en términos anuales. En el acumulado del año (enero-marzo) el crecimiento fue del 6,1%.

Todos los sectores económicos registraron variaciones positivas en términos anuales (con la excepción de agricultura, ganadería, pesca y silvicultura), destacándose Hoteles y Restaurantes (33,1%), Transportes y Comunicaciones (12,7%), Explotación de Minas y Canteros (12,1%), Administración Pública (8,7%) y Comercio Minorista y Mayorista (4,8%).



Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de marzo registró una suba de 0,5% en términos mensuales y de 3,2% con respecto al mismo mes del año anterior.

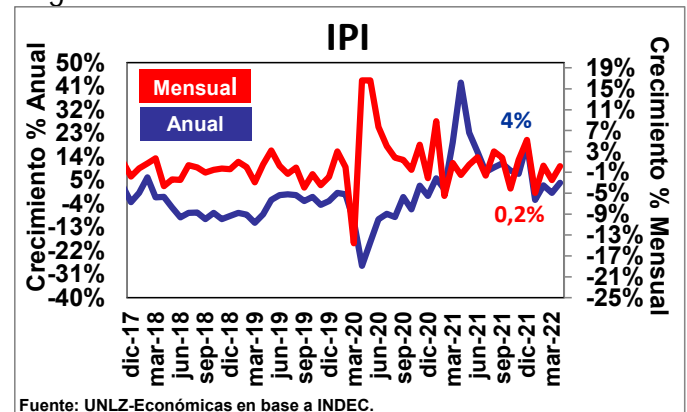
Según OJF & Asoc., las perspectivas para los próximos meses no son optimistas. La inflación sigue afectando los ingresos y la capacidad de consumo de las familias, y el gobierno no logra aplicar políticas económicas efectivas para enfrentar la escalada de precios. Además, no está logrando acumular reservas de dólares y las metas acordadas con el FMI lucen ya de difícil cumplimiento. En este contexto es natural anticipar que la actividad entrará en un período de estancamiento.

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

Manufacturero) registró en abril una suba mensual de 5% y de 4,7% en términos anuales. Por rubros se observan variaciones principalmente positivas en términos anuales, destacándose Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (40,4%), Vehículos Automotores (25,1%), Productos de Caucho y Plástico (15,5%) y Refinación del Petróleo (9,2%). En cambio, se registraron contracciones en Productos del Tabaco (17,5%) e Industrias Metálicas Básicas (21,9%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de abril una suba de 0,2% en términos mensuales y de 4% en términos anuales.

Según OJF & Asoc., en cuanto a las perspectivas para 2022, la falta de dólares podría significar una traba para el avance de la industria, y la disponibilidad de energía para los meses del invierno no está garantizada para el sector. Con todo, se espera que la tendencia positiva pueda retomarse en los últimos meses del año, si el contexto no evoluciona negativamente.

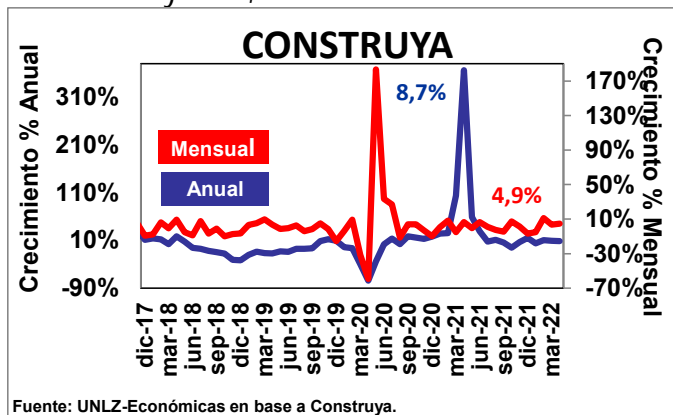


La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 67,5% en abril, con una suba de 0,4 puntos con respecto a marzo y de 4 puntos en términos anuales.

Los principales bloques sectoriales presentaron en abril las siguientes capacidades instaladas: Refinación de Petróleo (81,4%), Productos Minerales No Metálicos (79,4%), Papel y Cartón (76,4%), Sustancias y Productos Químicos (73,3%) e Industrias Metálicas Básicas (72%).

Por otro lado, la Industria Automotriz tuvo una capacidad instalada en el mes de 56,9%, uno de los sectores más afectados por la crisis, sólo superada por Productos Textiles (55%).

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de abril una suba de 5,4% en términos mensuales y de 8,8% con respecto al mismo mes del año pasado. En términos anuales se destacan las siguientes variaciones positivas: Hierro redondo y aceros para construcción (27%), Placas de Yeso (16,3%), Asfalto (14,3%), Hormigón Armado (13,9%), Cales (10%) y Cemento Portland (9,6%). Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de abril una suba de 4,9% en términos mensuales y de 8,7% en términos anuales.

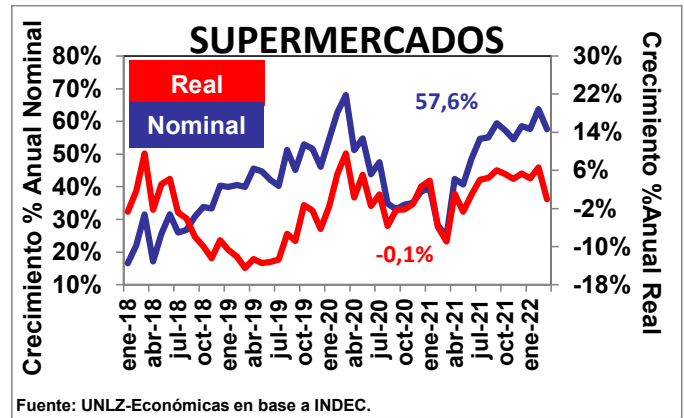


Fuente: UNLZ-Económicas en base a Construya.

Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de marzo registraron un crecimiento de 57,6% en términos anuales alcanzando un monto de \$168.975 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron una caída de 0,1%.

Las compras online subieron un 17% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$4.661 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Electrónicos y artículos para el hogar (57,5%), Bebida (58,4%), Panadería (62,7%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el hogar (77,4%) y Alimentos Preparados y Rotisería (78,3%).



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 marzo un valor de \$25.098 millones, con una suba anual de 109,6%. A precios constantes crecieron 31,8% 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 (33,4%), Amoblamientos, Decoración y Textiles para el Hogar (80,3%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (112,7%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (133,7%).

Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de marzo subieron 1,1% en términos mensuales mientras que crecieron 6,2% en términos anuales.

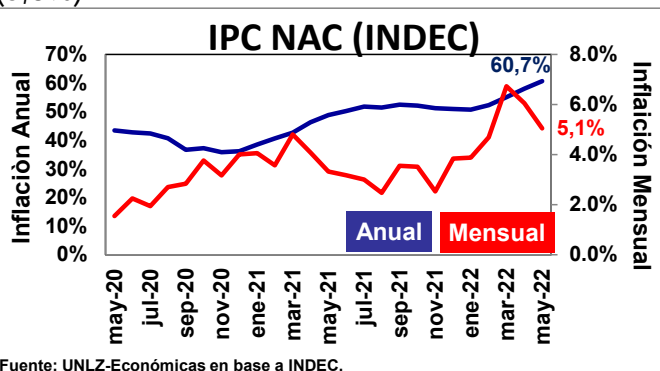
Analizando por rubros, se registraron subas en términos anuales: Transporte de Pasajeros (71,4%), Peajes (16,1%), Transporte de Carga (9,8%), Telefonía (3,4%), Electricidad, Gas y Agua (3,2%). En cambio, se registró una caída en Electricidad, gas y agua (1,9%).

Mirando hacia adelante, el crecimiento económico local está supeditado en parte a lo que suceda con la economía mundial. Recientemente el Banco Mundial ha cambiado el crecimiento esperado para 2022 con una tasa esperada de 2,9% (en enero la proyección era de 4,1%, previo al estallido de la guerra entre Rusia y Ucrania).

## Precios y salarios

La inflación nacional de mayo de 2022 registró una variación de 5,1% con respecto al mes anterior, descendiendo 0,8 p.p respecto a mayo. Sin embargo, dadas las elevadas tasas de inflación de los últimos meses, el país experimentó la variación interanual más alta en 31 años, un 60,7%, según informó el INDEC.

El impulso de los precios del mes de abril fue debido en gran parte al rubro Salud (6,2%) por aumento de prepagas. En segundo lugar, Transporte (6,1%) por aumento de combustibles, y en tercer lugar Prendas de vestir y calzado (5,8%).



La inflación núcleo del mes fue de 5,2%. La variación de los precios regulados de 5,7% y de 3,4% en los productos estacionales. Esta última bajo respecto a los meses anteriores por las bajas registradas en Verduras, tubérculos y legumbres. Regulados tuvo una gran suba este mes debido al impacto del aumento de prepagas y combustibles, sumados al alza de cigarrillos y servicios de agua y electricidad.

El alza de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (4,4%) fue el concepto de mayor incidencia en todas las regiones del país. Sin embargo, logró ubicarse por segundo mes consecutivo por debajo del promedio nacional. Se destacan los aumentos de Carnes y derivados; Leche, productos lácteos y huevos; y Pan y cereales. A su vez, Aceites, grasas y manteca; Azúcar, dulces, chocolate y golosinas; Café, té, yerba y cacao; y Aguas minerales, bebidas gaseosas y jugos fueron los de mayor incremento; mientras

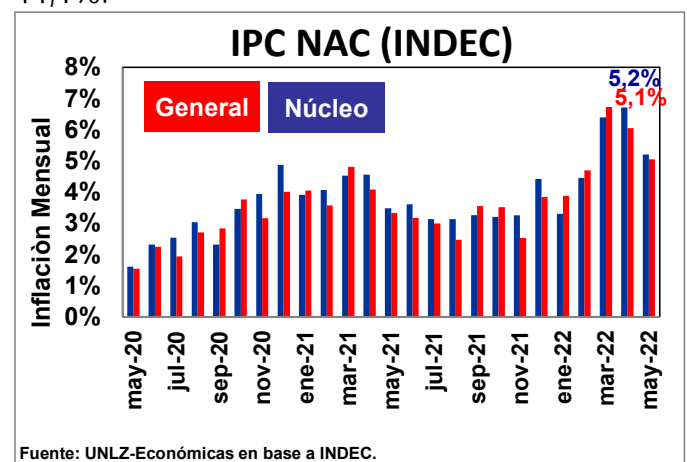
que Verduras, tubérculos y legumbres registró bajas en la mayoría de las regiones.

En términos anuales, las mayores subas se dieron conjuntamente en Prendas de Vestir y Calzado (79,6%) y Restaurantes y Hoteles (76,7%) Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (64,2%), Salud (60,7%), Educación (57,7%) y Transporte (56,7%).

may-22	IPC NACIONAL (INDEC)		
	Mensual	Acum.	Anual
<b>Nivel general</b>	5.1%	29.3%	60.7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	4.4%	33.7%	64.2%
Bebidas alcohólicas y tabaco	5.7%	20.7%	54.4%
Prendas de vestir y calzado	5.8%	36.4%	79.6%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	3.6%	22.0%	41.8%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	5.4%	25.2%	54.8%
Salud	6.2%	28.0%	60.7%
Transporte	6.1%	27.1%	56.7%
Comunicación	3.1%	20.5%	37.4%
Recreación y cultura	5.2%	21.9%	51.7%
Educación	3.2%	36.9%	57.7%
Restaurantes y hoteles	5.7%	31.9%	76.7%
Bienes y servicios varios	4.6%	26.4%	52.7%
<b>Categorías</b>			
Estacionales	3.4%	36.8%	74.0%
IPC Núcleo	5.2%	28.9%	63.2%
Regulados	5.7%	26.1%	44.1%
<b>Bienes y servicios</b>			
Bienes	5.3%	31.1%	63.2%
Servicios	4.3%	25.0%	54.2%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

La inflación núcleo ("core") corre al ritmo interanual del 63,2%. Estacionales lo hace al ritmo del 74% y regulados hace lo propio al 44,1%.



Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron algo por debajo del índice nacional (4,8%) con respecto a abril y 61,2% en términos anuales.

En términos anuales, la inflación acumula 12 meses consecutivos de incrementos de los precios por encima del 50%. Por otra parte, en la variación mensual se observa una tasa superior al 5% en los últimos 3 meses.

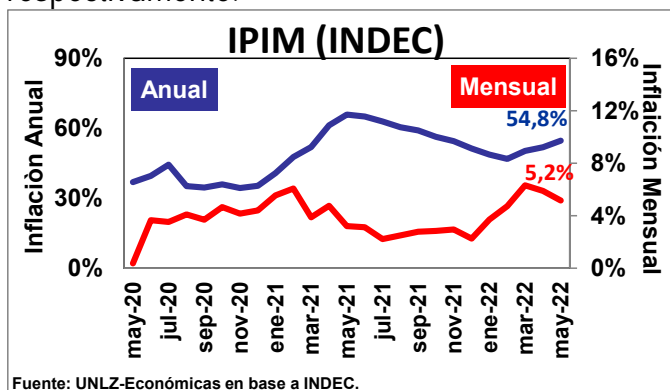


La inflación acumulada de los primeros 5 meses del año fue del 29,3%.

Los bienes aumentaron respecto a abril un 5,3% y los servicios en un 4,3%. En términos interanuales, los primeros corren a una tasa del 63,2% y los segundos al 54,2%.

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de mayo una suba de 5,2% en términos mensuales y de 54,8% en términos interanuales.

Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (5,2%) y de los productos importados (4,7%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 55,7% y 44,5% 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 mayo una suba mensual de 6,2% y de 48,7% en términos interanuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: Mano de Obra (8,2%), Gastos Generales (5,8%) y Materiales (4,4%).

En términos interanuales, las subas fueron las siguientes: Materiales (51,2%), Mano de Obra (48,5%) y Gastos Generales (47,8%).

Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios registraron en el mes de marzo de 2022, una suba mensual de 7,4% y un crecimiento de 55,8% en términos anuales.

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: Sector Privado Registrado (5,4%), Sector Registrado (7,8%), Sector Público (12,1%) y Sector Privado No Registrado (5,6%).

En términos interanuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: Sector Público (63,8%), Sector Registrado (59,1%), Sector Privado Registrado (56,4%) y Sector Privado No Registrado (41,6%).

En términos reales, las variaciones mensuales variaron según el sector: Sector Privado No Registrado (-1,0%), Sector Público (5%), Nivel General (0,6%), Sector Registrado (1,0%) y Sector Privado Registrado (-1,2%).

En cambio, con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron positivas en general: Sector Público (5,6%), Sector Registrado (2,5%), Sector Privado Registrado (0,9%) y Nivel General (0,4%). El único sector que registró una caída real fueron los trabajadores informales del sector privado, con un retroceso de 8,7%.



Al momento de realización del informe, no se cuenta con los datos de salarios de abril 2022, próximo a publicarse el 30 de junio de 2022.

## Fiscal

En el mes de Abril el Resultado Primario alcanzó un déficit de \$79.185 millones. En el mismo periodo del año pasado se había registrado un resultado negativo de \$11.445 millones.

Los Ingresos Totales crecieron 77,9% (\$475.400 millones), impulsado por el incremento en los Recursos Tributarios (60,3%) y las Rentas a la propiedad (1.041,5%). Cabe destacar que del total de estas rentas, \$102.833,4 millones corresponden a rentas de la propiedad relacionadas con emisiones primarias.

Por el lado del Gasto Primario registró una variación anual de 87,4% (\$543.140 millones), impulsado por el aumento en Prestaciones Sociales (82,4%), Subsidios Económicos (148,4%) y Gastos de Funcionamiento (85,8%).

Los Subsidios Económicos, crecen impulsados por el componente energético, que muestra una variación anual de 132,8%. Esto se debe al incremento de los precios internacionales de los hidrocarburos debido al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Dentro de las transferencias encontramos incrementos en diferentes programas de gobierno, el incremento del Salario Mínimo Vital y Móvil, el crecimiento de políticas alimentarias, el incremento extraordinario a jubilados (Decreto 180/22) y de las asignaciones familiares.

Si se excluye el gasto COVID en 2021 y 2022 el incremento del Gasto Primario asciende de 87,4% a 92,8% interanual.

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$67.130 millones. Este valor representa una suba de 47,3% con respecto a igual mes del año anterior.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Abril		Variación	
	2022	2021	M\$	%
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>1.085.582</b>	<b>610.182</b>	<b>475.400</b>	<b>77,9%</b>
Tributarios	903.592	563.802	339.790	60,3%
Rentas de la propiedad (1)(2)	134.800	11.809	122.991	1041,5%
Otros ingresos corrientes	45.020	33.788	11.232	33,2%
Ingresos de capital	2.171	783	1.388	177,2%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>1.164.767</b>	<b>621.627</b>	<b>543.140</b>	<b>87,4%</b>
Prestaciones sociales	638.960	350.335	288.625	82,4%
Subsidios económicos	162.085	65.251	96.834	148,4%
Gastos de funcionamiento y otros	175.318	94.342	80.975	85,8%
Salarios	123.206	66.701	56.504	84,7%
Transferencias corrientes a provincias	50.104	21.544	28.560	132,6%
Transferencias a universidades	34.234	18.753	15.481	82,6%
Gastos de capital	88.747	47.790	40.958	85,7%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>-79.185</b>	<b>-11.445</b>	<b>-67.740</b>	<b>591,9%</b>
Intereses Netos (3)	67.130	45.587	21.543	47,3%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-146.315</b>	<b>-57.032</b>	<b>-89.282</b>	<b>156,5%</b>

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) Incluye \$102.833,4 relacionados a emisiones primarias de títulos públicos  
(3) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$146.315 millones.

Si consideramos el primer cuatrimestre del año los Ingresos Totales crecieron 69,6% (\$1.601.491 millones) en términos interanuales.

Las Rentas de Propiedad, fueron el componente que más creció de los ingresos, con un incremento de 361,7%.

El Gasto Primario aumentó 75,3% (\$1.792.816 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Las mayores subas se registraron en Subsidios Económicos (131,3%), Transferencias corrientes a provincias (87,1%) y Gastos de Capital (74,6%).

Los Subsidios Económicos crecen impulsados por el componente energético, que muestra una variación en el primer cuatrimestre de 165,7%.

Prestaciones sociales es el componente con mayor incidencia representando el 51% del gasto primario.

De esta manera, el Resultado Primario del periodo fue deficitario en \$271.920 millones. Los Intereses del acumulado del año fueron de \$333.987 millones, con una suba de 107,6%. Finalmente, el Resultado Financiero fue deficitario en \$605.907 millones con un incremento con respecto al mismo periodo del año anterior 151%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Primer Cuatrimestre		Variación	
	2022	2021	M\$	%
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>3.901.907</b>	<b>2.300.416</b>	<b>1.601.491</b>	<b>69,6%</b>
Tributarios	3.388.099	2.132.924	1.255.175	58,8%
Rentas de la propiedad (1)(2)	363.932	78.819	285.113	361,7%
Otros ingresos corrientes	142.530	86.084	56.446	65,6%
Ingresos de capital	7.347	2.589	4.758	183,7%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>4.173.826</b>	<b>2.381.010</b>	<b>1.792.816</b>	<b>75,3%</b>
Prestaciones sociales	2.293.958	1.378.051	915.907	66,5%
Subsidios económicos	581.024	251.176	329.849	131,3%
Gastos de funcionamiento y otros	653.013	385.000	268.013	69,6%
Salarios	474.272	277.289	196.983	71,0%
Transferencias corrientes a provincias	149.864	80.107	69.756	87,1%
Transferencias a universidades	124.448	74.961	49.486	66,0%
Gastos de capital	269.842	154.549	115.293	74,6%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>-271.920</b>	<b>-80.594</b>	<b>-191.325</b>	<b>237,4%</b>
Intereses Netos (3)	333.987	160.846	173.141	107,6%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-605.907</b>	<b>-241.440</b>	<b>-364.467</b>	<b>151,0%</b>

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) Incluye \$222.065,4 relacionados a emisiones primarias de títulos públicos  
(3) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

La Recaudación del mes de mayo alcanzó la suma de \$1.551.370 millones, con una suba de 79,9% en términos anuales. Como viene sucediendo hace meses, la recaudación creció en términos reales.

El Impuesto al Valor Agregado tuvo una suba anual de 73,8% alcanzando los \$416.664 millones mientras que Ganancias creció 102,6% llegando a \$434.631 millones.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Mayo		Variación	
	2022	2021	M\$	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>1.551.370</b>	<b>862.480</b>	<b>688.890</b>	<b>79,9%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>1.073.175</b>	<b>572.710</b>	<b>500.465</b>	<b>87,4%</b>
Ganancias	434.631	214.548	220.083	102,6%
IVA	416.664	239.694	176.971	73,8%
Créditos y débitos	92.827	58.540	34.287	58,6%
Impuesto solidario ( PAIS)	23.681	5.497	18.184	330,8%
Otros	105.371	54.430	50.941	93,6%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>175.172</b>	<b>117.401</b>	<b>57.772</b>	<b>49,2%</b>
Derechos importaciones	36.908	21.543	15.365	71,3%
Derechos exportaciones	130.006	91.034	38.972	42,8%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>303.023</b>	<b>172.370</b>	<b>130.654</b>	<b>75,8%</b>
Aportes personales	121.063	69.597	51.466	73,9%
Contribuciones patronales	179.008	101.923	77.084	75,6%

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

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$92.827 millones con un aumento de 58,6% en términos anuales mientras que el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$23.681 millones registrando una suba de 330,8%.

Por otro lado, los Derechos a las Exportaciones alcanzaron la suma de \$130.006 millones (con un crecimiento en términos anuales de 42,8%) mientras que, los derechos a las importaciones llegaron a un valor de \$36.908 millones (con una variación con respecto al mismo mes del año pasado de 71,3%).

Finalmente, los Aportes Personales crecieron 73,9% mientras que las Contribuciones Patronales aumentaron 75,6%, en términos anuales.

En el primer cuatrimestre del año, la Recaudación alcanzó un valor de \$6.472.512 millones con una suba de 64,5% en términos anuales.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Primer Cuatrimestre		Variación	
	2022	2021	M\$	%
<b>RECAUDACIÓN TOTAL</b>	<b>6.472.512</b>	<b>3.933.675</b>	<b>2.538.836</b>	<b>64,5%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>4.288.353</b>	<b>2.573.121</b>	<b>1.715.232</b>	<b>66,7%</b>
Ganancias	1.413.392	797.870	615.522	77,1%
IVA	1.919.513	1.182.857	736.655	62,3%
Créditos y débitos	422.665	259.300	163.365	63,0%
Impuesto solidario ( PAIS)	106.329	30.580	75.749	247,7%
Otros	426.454	302.514	123.940	41,0%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>757.584</b>	<b>514.509</b>	<b>243.075</b>	<b>47,2%</b>
Derechos importaciones	178.680	106.444	72.236	67,9%
Derechos exportaciones	542.187	385.906	156.281	40,5%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>1.426.574</b>	<b>846.045</b>	<b>580.530</b>	<b>68,6%</b>
Aportes personales	564.939	339.519	225.420	66,4%
Contribuciones patronales	844.954	497.150	347.804	70,0%

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

El impuesto al valor agregado es el de mayor importancia representando el 29% de la recaudación, con un crecimiento con respecto al primer trimestre del año 2021 de 62,3% y un valor de 1.919.513 millones de pesos. Le sigue ganancias con un 24% de incidencia y un crecimiento interanual de 77,1% representando en 1.413.392 millones de pesos.

Por otro lado, los Derechos de Exportaciones variaron interanualmente un 40,5%, los Aportes Personales 66,4%, Créditos y Débitos 63%, Derechos de Importaciones 67,9% e Impuesto Solidario 247,7%.



## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en mayo alcanzaron la suma de \$13.866.558 millones, registrando una expansión mensual de 6,0% (\$786.824 millones). En términos anuales, crecieron 52,5% (\$4.772.019 millones).

Los depósitos en pesos del sector privado registraron una variación de 6,5% en términos mensuales (\$576.951 millones) y de 64,5% (\$3.712.872 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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%	57,1%	53,0%	55,4%	60,4%	8,4%
dic-21	51,5%	58,4%	57,1%	61,5%	57,3%	0,9%
ene-22	50,5%	58,7%	63,4%	62,5%	54,4%	-1,3%
feb-22	49,6%	58,4%	59,5%	63,4%	55,3%	-2,6%
mar-22	48,2%	56,9%	56,0%	61,2%	55,2%	-3,8%
abr-22	51,0%	60,0%	53,9%	72,0%	57,4%	-3,9%
may-22	55,2%	64,5%	62,0%	73,0%	61,8%	-4,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, cuenta corriente fue el componente más dinámico del mes: creció un 7,8% (\$160.162 millones), mientras que caja de ahorro y plazo fijo presentaron expansiones del 6,9% (\$155.369 millones) y 5,7% (\$261.420 millones) respectivamente.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: caja de ahorro 73% (\$1.014.932 millones), plazo fijo 61,8% (\$1.847.464 millones) y cuenta corriente 62% (\$850.476 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de mayo crecieron 0,3% (US\$52 millones) en términos mensuales. Aun así, se contrajeron 4,3% (-US\$698 millones) en la comparación anual, acumulando así cinco meses consecutivos de caída.

Los depósitos totales del sector público en el mes de mayo alcanzaron la suma de \$2.588.928, registrando un aumento de 5,4% en términos mensuales (\$132.991 millones), y de 41,6% (\$760.341 millones) en términos anuales.

Los créditos privados en pesos registraron una variación en el mes de mayo de 4,8% (\$219.105 millones) en términos mensuales y crecieron 63,8% (\$1.787.757 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (M\$)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
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	280.256	196.361	599.770	1.063.302	4.761
nov-21	4.208.890	3.763.931	368.292	936.762	288.694	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	4.515.267	4.109.173	397.712	1.049.981	289.439	241.253	685.588	1.211.846	3.908
feb-22	4.595.946	4.186.757	412.386	1.058.672	294.723	255.206	713.265	1.220.063	3.846
mar-22	4.788.741	4.367.404	444.087	1.098.368	302.453	267.463	743.054	1.273.658	3.853
abr-22	5.012.489	4.584.903	457.347	1.174.609	311.622	288.147	777.133	1.314.945	3.779
may-22	5.241.367	4.804.008	500.656	1.230.366	318.469	308.782	806.895	1.366.888	3.713

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos (9,5%), prendarios (7,2%), documentos (4,7%), tarjetas (4,0%), personales (3,8%), e hipotecarios (2,2%). En términos anuales, prendarios fue el componente más dinámico en abril con una suba de 130,5% (\$174.843 millones). Le siguen adelantos con una suba de 92,1% (\$240.077 millones) y documentos con una variación de 87,4% (\$573.953 millones).

Los créditos en dólares del sector privado en el mes de mayo cayeron 1,7% (-US\$66 millones) en términos mensuales. En términos anuales cayeron 33% (-US\$1.828 millones), acumulando 40 meses consecutivos de caída en la comparación anual.

Las reservas internacionales, en valor promedio mensual, alcanzaron un valor de US\$41.639 millones durante el mes de mayo. Esto significa una caída del 3,1% (-US\$1.348 millones) en comparación al valor promedio de abril. Con respecto a inicios de 2022, las reservas crecieron 5% (US\$1.965 millones).

Por otro lado, el valor final de las reservas internacionales para el mes de mayo fue de US\$41.561 millones, con una caída mensual de 1% (-US\$446 millones). Esta disminución se explicó principalmente por el pago de intereses realizado al FMI por US\$364 millones, como así también la pérdida por valuación de los activos

externos netos y variación de los saldos en dólares en cuenta corriente en el BCRA. Estos efectos se vieron parcialmente compensados por la compra neta de divisas al sector privado.

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio durante mayo un valor de \$117,77 por dólar y se depreció 4% en términos mensuales, acumulando 7 meses de aceleración de la tasa de depreciación. En términos anuales, el tipo de cambio se depreció 25%.

La base monetaria en mayo alcanzó la suma de \$3.696.382 millones, con una expansión mensual de 1,9% (\$67.671 millones), dando por finalizada una tendencia decreciente de 2 meses consecutivos. En términos anuales, la base monetaria creció 46,3% (\$1.169.846 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
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%	19,3%	39,4%	45,1%
abr-22	52,5%	25,5%	32,3%	44,3%
may-22	52,9%	26,6%	37,1%	46,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, el circulante en poder del público aumentó 3,3% (\$79.026 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 1,4% (\$12.945 millones). Por otro lado, el circulante en poder de los bancos decreció 8,2% (-\$24.300 millones).

En la comparación anual, circulante en poder del público creció 52,9% (\$855.278 millones), cuenta corriente en el BCRA aumentó 37,1% (\$257.738 millones) y circulante en poder de los bancos subió 26,6% (\$56.830 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, en el mes de mayo se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (5,4%), M2 (5,9%) y M3 (5,8%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (57,1%), M2

(62,1%) y M3 (62,0%). Así, se observan dos meses de aceleración en el crecimiento de estos indicadores. También se nota que estas tasas continúan siendo más de 25 puntos porcentuales mayores que a mediados de 2021.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
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%	40,3%	45,1%	48,5%
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%	55,7%	58,2%	57,0%
mar-22	51,6%	53,6%	56,0%	55,7%
abr-22	52,5%	53,2%	59,0%	58,3%
may-22	52,9%	57,1%	62,1%	62,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

A mediados de mes y por quinto mes consecutivo, el BCRA notificó un aumento de 2 puntos porcentuales de la tasa de interés de las LELIQ, alcanzando el nivel de 49%. Este valor es el más alto desde enero de 2020. Las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo en pesos también mostraron crecimientos en mayo.

TASAS	may-22	TEA may-22	abr-22	mar-22
<b>TASAS DE INTERÉS DE REGULACIÓN MONETARIA</b>				
<b>Tasa de pasivos</b>				
Pasivos 1 día	36,92	44,63	35,15	33,79
Activos 1 día	51,84	67,87	48,02	44,87
Tasa Leliq a 28 días	48,23	60,57	45,58	43,08
Tasa Leliq a 180 días	53,53	68,98	50,58	47,73
<b>PLAZO FIJO</b>				
<b>En pesos</b>				
30-35 días hasta \$1 millón	46,90	58,44	44,51	41,80
TM20 Total (+ de \$20 millones, 30-35 días)	44,05	54,14	41,84	39,10
TM20 Bcos Priv (+ de \$20 millones, 30-35 días)	45,04	55,62	42,58	39,84
BADLAR Total (+ de \$1 M, 30-35 días)	44,61	54,98	42,33	39,60
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M, 30-35 días)	45,67	56,56	43,21	40,48
<b>En dólares</b>				
Plazo Fijo (30-44 días)	0,33	0,33	0,34	0,38
Documentos a sola firma	3,26	3,31	3,49	3,04
<b>TASAS ACTIVAS</b>				
Adelantos cta cte	46,37	58,94	44,43	42,99
Documentos	41,11	49,82	39,60	36,47
Hipotecarios	34,42	40,42	32,01	32,66
Prendarios	30,98	35,79	29,62	28,25
Personales	58,95	77,84	58,02	55,90
Tarjetas de crédito	48,04	60,18	47,30	46,03

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

A pesar de estos aumentos, tanto las LELIQ como 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.

<sup>1</sup> 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 abril registró un superávit de US\$1.444 millones, el cual representa una caída de 1,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$8.327 millones con un incremento de 35,6% con respecto al mismo mes del año pasado (23,7% 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 192,7%.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: cereales (54,3%), carnes y despojos (36,6%) y residuos y desperdicios de la industria alimentaria (8,8%). En cambio, se registraron caídas en semillas y oleaginosas (61,6%) y máquinas y aparatos (17,6%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Abril				Var. %
	2021		2022		
<b>TOTAL</b>	6.143	100%	8.327	100%	35,6%
Productos Primarios	1.824	30%	2.328	28%	27,6%
MOA	2.845	46%	3.295	40%	15,8%
MOI	1.256	20%	2.063	25%	64,3%
Combustibles y Energía	219	4%	641	8%	192,7%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.883 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró un crecimiento de 47,3% (24,5% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

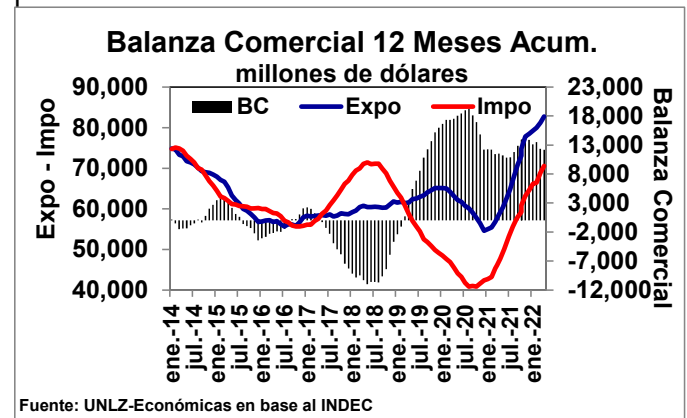
Todos los componentes registraron incrementos en el mes, destacándose combustibles y lubricantes (203,1%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Abril				Var. %
	2021		2022		
<b>TOTAL</b>	4.673	100%	6.883	100%	47,3%
Bienes de Capital	738	16%	1.052	15%	42,5%
Bienes Intermedios	1.945	42%	2.742	40%	41,0%
Comb. y lubricantes	286	6%	867	13%	203,1%
Piezas para bienes de cap.	948	20%	1.280	19%	35,0%
Bienes de consumo	554	12%	703	10%	26,9%
Automotores	158	3%	183	3%	15,8%
Resto	44	1%	57	1%	29,5%

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

A nivel de productos, se destacan las subas en medicamentos (12,2%), equipos de transporte industrial (38,4%) y computadoras y teléfonos (62%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$12.146 millones. Lo cual representa un crecimiento del 5,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.



En el primer cuatrimestre del año, las exportaciones crecieron 28,5% alcanzando los US\$27.681 millones.

A nivel de rubros, se destaca el comportamiento de productos primarios con un crecimiento de 47,3% y de combustible y energía con una suba de 118,1%.

A nivel de productos, se destacan las subas en petróleo crudo (257,5%), productos químicos y conexos (76,2%) y cereales (74,1%). En cambio, se registraron caídas en semillas y frutos oleaginosos (35%) y residuos y desperdicios de la industria alimenticia (8,7%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Primer cuatrimestre				Var. %
	2021		2022		
<b>TOTAL</b>	21.550	100%	27.681	100%	28,5%
Productos Primarios	5.514	26%	8.124	29%	47,3%
MOA	9.843	46%	9.979	36%	1,4%
MOI	5.007	23%	6.992	25%	39,6%
Combustibles y Energía	1.186	6%	2.587	9%	118,1%

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

Con respecto a las importaciones en el acumulado del año (enero-abril), las mismas alcanzaron la suma de US\$24.852 millones con una suba de 41,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

A nivel de categorías económicas, se destaca la fuerte suba de combustibles y lubricantes (195,1%). En cambio, el único componente que registro una caída fue vehículos automotores (8,7%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Primer cuatrimestre				Var. %
	2021		2022		
<b>TOTAL</b>	<b>17.549</b>	<b>100%</b>	<b>24.852</b>	<b>100%</b>	<b>41,6%</b>
Bienes de Capital	3.047	17%	4.140	17%	35,9%
Bienes Intermedios	7.020	40%	9.440	38%	34,5%
Comb. y lubricantes	1.030	6%	3.040	12%	195,1%
Piezas para bienes de cap.	3.485	20%	4.551	18%	30,6%
Bienes de consumo	2.156	12%	2.876	12%	33,4%
Automotores	655	4%	598	2%	-8,7%
Resto	157	1%	207	1%	31,8%

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

En el mes de abril los principales destinos de las exportaciones fueron, en orden decreciente, el MERCOSUR (17%), Unión Europea (14%), Asean (11%) y Medio Oriente (7%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron de MERCOSUR (24%), China (18%), USMCA (16%) y Unión Europea (14%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$879 millones), USMCA (US\$341 millones) y Mercosur (US\$237 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron los superávits comerciales más relevantes fueron India (US\$305 millones), Chile (US\$328 millones), Medio Oriente (US\$329 millones) y MAGBREB (US\$543 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Abril 2022				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>8.327</b>	<b>100%</b>	<b>6.883</b>	<b>100%</b>	<b>1.444</b>
Mercosur	1.383	17%	1.620	24%	-237
Chile	397	5%	69	1%	328
Resto Aladi	381	5%	255	4%	126
USMCA (Ex Nafta)	787	9%	1.128	16%	-341
Unión Europea	1.157	14%	970	14%	187
Asean	880	11%	397	6%	85
China	374	4%	1.253	18%	-879
República de Corea	97	1%	52	1%	45
Japón	103	1%	109	2%	-6
India	485	6%	180	3%	305
Medio Oriente	604	7%	275	4%	329
MAGREB y Egipto	620	7%	77	1%	543
Resto	1.059	14%	498	7%	561

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

Por otro lado, en el primer cuatrimestre del año, los principales socios de las exportaciones argentinas fueron Brasil, Estados Unidos, Chile, China, India, Países Bajos y Vietnam. Por otra

parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron China, Brasil, Estados Unidos, Alemania, Paraguay, India y México.

Las exportaciones a Brasil en el mes de abril alcanzaron la suma de US\$1.118 millones con una suba anual de 53,8%. A nivel de rubros, con la excepción de combustibles y energía (se contrajo 5,1%), los demás rubros registraron un crecimiento en el mes, especialmente manufacturas de origen industrial (con una suba de 62,5% con respecto al mes del año anterior).

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Abril				Var. %
	2021		2022		
<b>TOTAL</b>	<b>727</b>	<b>100%</b>	<b>1.118</b>	<b>100%</b>	<b>53,8%</b>
Productos Primarios	165	23%	249	22%	50,9%
MOA	87	12%	121	11%	39,1%
MOI	437	60%	710	64%	62,5%
Combustibles y Energía	39	5%	37	3%	-5,1%

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

Por otro lado, las importaciones en abril se ubicaron en US\$1.315 millones con una suba de 40,8% con respecto al mismo mes del año pasado. A nivel de rubros, se destacan los incrementos de bienes intermedios (43,7%) y piezas y accesorios (45,9%).

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$197 millones en el mes de abril con una caída en términos anuales de 4,8%.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Abril				Var. %
	2021		2022		
<b>TOTAL</b>	<b>934</b>	<b>100%</b>	<b>1.315</b>	<b>100%</b>	<b>40,8%</b>
Bienes de Capital	124	13%	150	11%	21,0%
Bienes Intermedios	414	44%	595	45%	43,7%
Comb. y lubricantes	3	0%	25	2%	
Piezas para bienes de cap.	185	20%	270	21%	45,9%
Bienes de consumo	90	10%	129	10%	43,3%
Automotores	118	13%	145	11%	22,9%
Resto	0	-	0	-	

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

Con respecto al primer cuatrimestre, las exportaciones a Brasil fueron de US\$3.567 millones mientras que las importaciones fueron de US\$4.753 millones. De esta manera, en el acumulado del año (enero-abril), el resultado comercial con Brasil arrojó un déficit de US\$1.186 millones con una suba de 126,8%.

## Reporte Macroeconómico

**Marcos Ochoa.** [mochoa@economicas.unlz.edu.ar](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

Instituto de Investigaciones Económicas  
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ