



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 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 mayo. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE-INDEC registró en el mes de febrero una suba de 9,1% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la actividad económica registró en el mismo mes una suba anual de 5,4%.

La industria medida en el IPIM en el mes de marzo registró una suba de 3,6% en términos anuales. Según la consultora OJF & Asociados, la industria registró en el mismo mes, un crecimiento de 0,6% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de marzo una variación positiva de 1,9%. Para el grupo Construya, la actividad de la construcción registró una suba de 9,2% en términos anuales.

Precios: La inflación nacional de abril de 2022 registró una variación de 6,0% con respecto al mes anterior, descendiendo 0,7 p.p respecto a marzo. Sin embargo, dadas las elevadas tasas de inflación de los últimos meses, el país experimento la inflación interanual más alta desde 1991, un 58,0%, según informó el INDEC.

Fiscal: El resultado fiscal del mes de marzo alcanzó un déficit primario de \$99.753 millones mientras que el déficit financiero alcanzó un valor de \$172.029 millones. La recaudación de abril creció 64% en términos anuales, por encima de la inflación.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado en el mes de abril registraron una variación de 4,7% en términos mensuales y de 60% en términos anuales. Las reservas alcanzaron un promedio de US\$42.987 millones mientras que el tipo de cambio se ubicó en 113,33 pesos por dólar, con una depreciación anual de 22%.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de marzo registró un superávit de US\$279 millones mientras que el superávit de la Balanza Comercial acumulado durante los últimos 12 meses se encuentra en torno a los US\$12.325 millones.

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

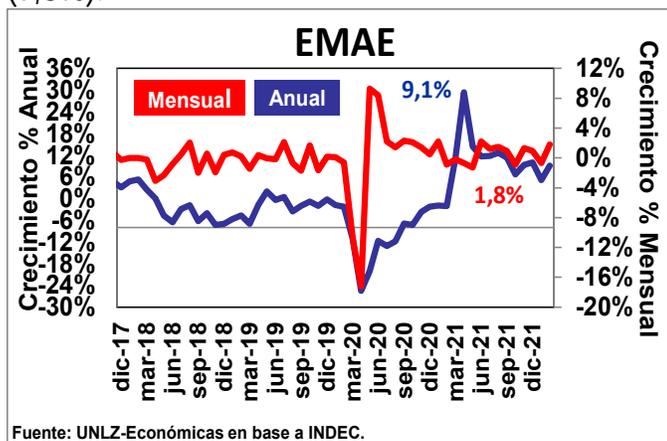
Muchas gracias

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

El índice Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC), registró en el mes febrero una suba de 1,8% en términos mensuales y de 9,1% en términos anuales y lleva doce meses consecutivos de alza. En el acumulado del año (enero-febrero) el crecimiento fue del 7%.

Todos los sectores económicos registraron variaciones positivas en términos anuales (con la excepción de agricultura, ganadería, pesca y silvicultura), destacándose Hoteles y Restaurantes (31,9%), Transportes y Comunicaciones (14,5%), explotación de Minas y Canteros (14,1%), Comercio Minorista y Mayorista (11,7%) y Administración Pública (9,8%).



Según Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.), la actividad económica en el mes de febrero registró una suba de 1,2% en términos mensuales y de 5,4% con respecto al mismo mes del año anterior.

Según OJF & Asoc., en cuanto a las perspectivas, el entorno macro empeoró en el último mes, la situación política no aporta confianza y el contexto internacional suma perspectivas a la baja. De esta manera, para los próximos meses si bien se podrían observar sectores puntuales que podrán mantener buenos niveles de crecimiento, el contexto general es de estancamiento.

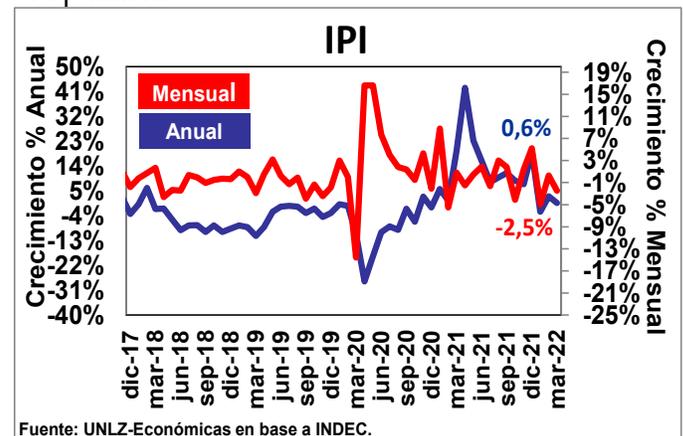
Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial

Manufacturero) registró en marzo una caída mensual de 1,9% y una suba de 3,6% en términos anuales.

Por rubros se observan variaciones principalmente positivas en términos anuales, destacándose Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (27,3%), Productos del Tabaco (22,2%), Madera, Papel, Edición e Impresión (7,2%), Productos de Caucho y Plástico (6,8%) y Maquinaria y Equipo (5,9%). En cambio, se registraron contracciones en Refinación de Petróleo (2,8%) y Productos Minerales No Metálicos (0,6%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria registró en el mes de marzo una caída de 2,5% en términos mensuales y una suba de 0,6% 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 67,1% en marzo, con una suba de 2,8 puntos con respecto a febrero y de 2,6 puntos en términos anuales.

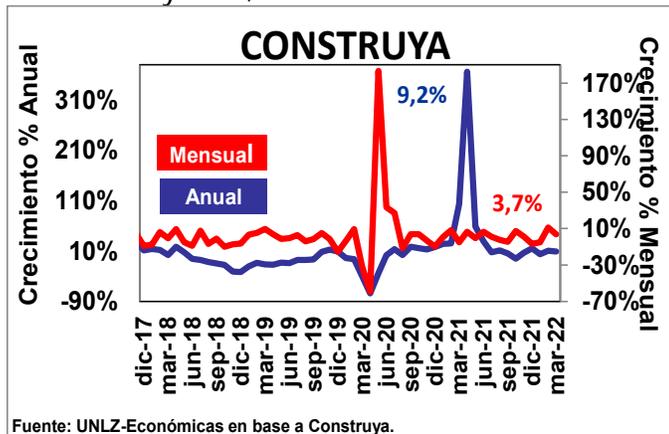
Los principales bloques sectoriales presentaron en marzo las siguientes capacidades instaladas: Industrias Metálicas Básicas (79,8%), Papel y Cartón (77,4%), Productos Minerales No Metálicos (76,5%), Sustancias y Productos Químicos (75,9%) y Refinación de Petróleo

(71,9%). Por otro lado, la industria automotriz tuvo una capacidad instalada en el mes de 53,8%, uno de los sectores más afectados por la crisis, sólo superado por Productos Textiles (53,4%).

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de marzo una caída de 4,1% en términos mensuales y una suba de 1,9% con respecto al mismo mes del año pasado.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones positivas: Asfalto (26,5%), Placas de Yeso (10,9%), Cales (10,1%), artículos Sanitarios de Cerámica (7,6%), Cemento Portland (7,5%), Yeso (6,8%) y Hormigón Armado (4,3%).

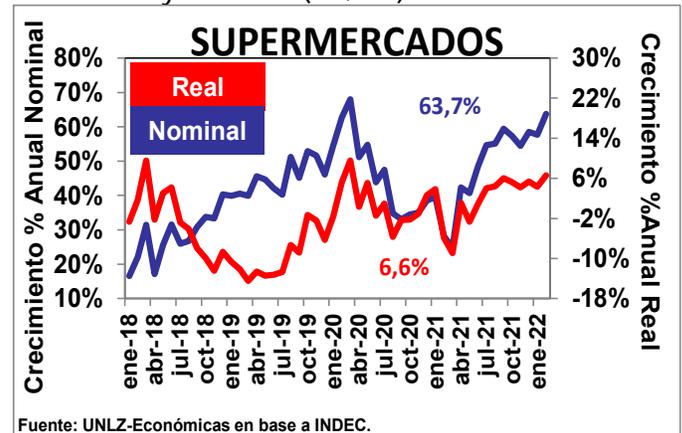
Para el Grupo Construya (Empresas líderes del sector), la actividad de la construcción registró en el mes de marzo una suba de 3,7% en términos mensuales y de 9,2% en términos anuales.



Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de febrero registraron un crecimiento de 63,7% en términos anuales alcanzando un monto de \$152.189 millones. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron un crecimiento de 6,6%.

Las compras online subieron un 12,6% con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzaron los \$3.796 millones.

Analizando las variaciones corrientes por grupo de artículos, las mayores subas se dieron en Indumentaria, Calzado y Textiles para el hogar (95,2%), Alimentos Preparados y Rotisería (80,9%), Electrónicos y artículos para el hogar (80%), Panadería (70,2%), Bebidas (65,4%) y Verdulería y Frutería (61,8%).



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de febrero un valor de \$20.806 millones, con una suba anual de 123,3%. A precios constantes crecieron 39,7% 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 (39,6%), Amoblamientos, Decoración y Textiles para el Hogar (108,9%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (124,7%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (170,2%).

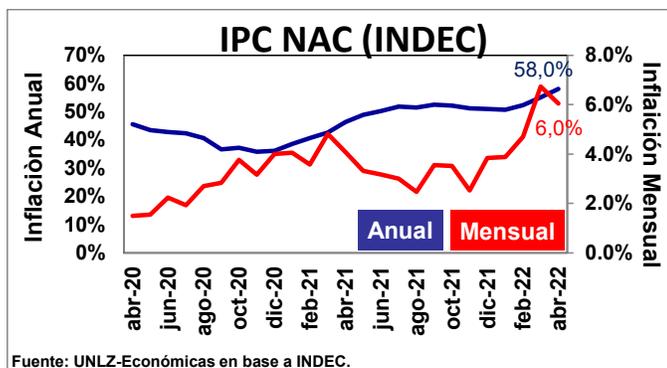
Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de febrero cayeron 0,6% en términos mensuales mientras que crecieron 7,5% en términos anuales.

Analizando por rubros, se registraron subas en términos anuales: Transporte de Pasajeros (75,4%), Peajes (17,6%), Transporte de Carga (12,8%), Telefonía (4,2%), Electricidad, Gas y Agua (3,2%) y Recolección de Residuos (2,1%). En cambio, se registró una caída en Telefonía (4,1%).

Precios y salarios

La inflación nacional de abril de 2022 registró una variación de 6,0% con respecto al mes anterior, descendiendo 0,7 p.p respecto a marzo. Sin embargo, dadas las elevadas tasas de inflación de los últimos meses, el país experimento la inflación interanual más alta desde 1991, un 58,0%, según informó el INDEC.

El impulso de los precios del mes de abril fue debido en gran parte al rubro Prendas de vestir y calzado (9,9%). En segundo lugar, restaurantes y hoteles (7,3%), y en tercer lugar Salud (6,4%).



La inflación núcleo del mes fue de 6,7%, siendo la más alta del período analizado. La variación de los precios regulados de 3,9% y de 5,4% 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 está alcanzado máximos que hace tiempo no se experimentaban.

Entre los precios regulados, se destacan aumento de las tarifas de electricidad y agua en algunas regiones del país. Que impactó en la categoría Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (4,6%). También se puede destacar el aumento de combustibles de mediados de marzo que impactó sobre la categoría Transporte (5,3%) y el aumento sobre servicios de telefonía móvil y conectividad, Comunicación (3,7%).

Este mes, la suba de Alimentos y bebidas no alcohólicas (5,9%) logro ubicarse luego de un par de meses por debajo del promedio nacional. No

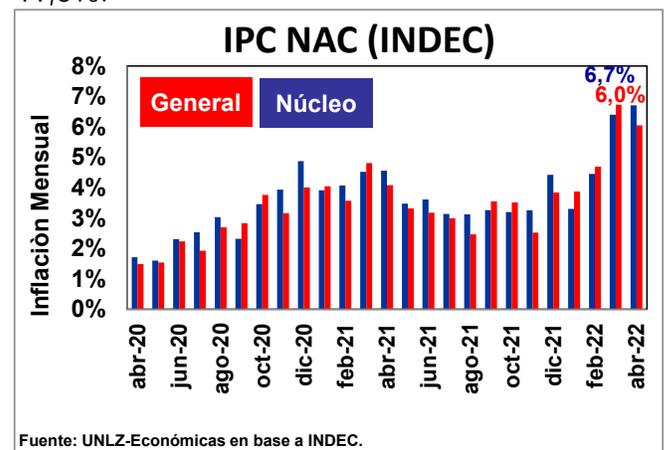
obstante, es la categoría con mayor incidencia en todas las regiones. Se destacan los aumentos de la carne y derivados; Pan y Cereales y Leche, productos lácteos y huevos. Por otro lado, Frutas y Verduras, tubérculos y legumbres estuvieron entre los de menor incidencia.

En términos anuales, las mayores subas se dieron conjuntamente en Restaurantes y Hoteles y Prendas de Vestir y Calzado (73,4%), Alimentos y Bebidas no Alcohólicas (62,1%), Salud (58,5%), Transporte (56,5%) y Educación (56,2%).

abr-22	IPC NACIONAL (INDEC)		
	Mensual	Acum.	Anual
Nivel general	6.0%	23.1%	58.0%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	5.9%	28.0%	62.1%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3.3%	14.2%	48.4%
Prendas de vestir y calzado	9.9%	29.0%	73.4%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	4.6%	17.8%	39.8%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	5.5%	18.8%	50.4%
Salud	6.4%	20.5%	58.5%
Transporte	5.3%	19.8%	56.5%
Comunicación	3.7%	16.9%	34.6%
Recreación y cultura	5.2%	15.9%	48.7%
Educación	3.7%	32.6%	56.2%
Restaurantes y hoteles	7.3%	24.8%	73.4%
Bienes y servicios varios	5.3%	20.9%	50.3%
Categorías			
Estacionales	5.4%	32.4%	70.8%
IPC Núcleo	6.7%	22.5%	60.5%
Regulados	3.9%	19.4%	41.5%
Bienes y servicios			
Bienes	6.4%	24.4%	60.4%
Servicios	5.1%	19.9%	51.9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

La inflación núcleo ("core") corre al ritmo interanual del 60,5%. Estacionales lo hace al ritmo del 70,8% y regulados hace lo propio al 41,5%.



Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron algo por encima del índice nacional (6,2%) con respecto a febrero y 59,0% en términos anuales.

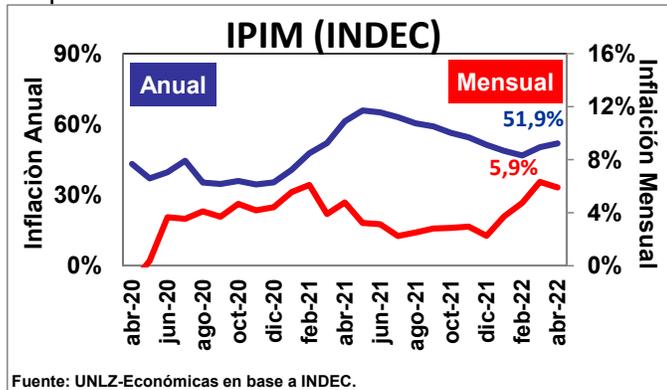
En términos anuales, la inflación acumula 11 meses consecutivos de incrementos de los precios por encima del 50%. Por otra parte, en la variación mensual se observa una importante aceleración durante los últimos 5 meses.

La inflación acumulada del primer cuatrimestre del año fue del 23,1%.

Los bienes aumentaron respecto a marzo un 6,4% y los servicios en un 5,1%. En términos interanuales, los primeros corren a una tasa del 60,4% y los segundos al 51,9%.

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de abril una suba de 5,9% en términos mensuales y de 51,9% en términos interanuales.

Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (5,8%) y de los productos importados (6,6%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 52,9% y 41,4% 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 abril una suba mensual de 2,5% y de 43,8% en términos interanuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: Mano de Obra (0,3%), Gastos Generales (2,6%) y Materiales (4,5%).

En términos interanuales, las subas fueron las siguientes: Mano de Obra (37,3%), Gastos Generales (46,0%) y Materiales (50,8%)

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 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 Publico (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 Publico (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 Publico (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%.



Fiscal

En el mes de marzo el Resultado Primario alcanzó un déficit de \$99.753 millones con una suba en términos anuales de 34%.

Los Ingresos Totales crecieron 91,7% (\$514.137 millones), impulsado básicamente por el incremento en las rentas de propiedad (1042%%). Por el lado del Gasto Primario registró una variación anual de 84,9% (\$539.425 millones), impulsado por el aumento en Subsidios Económicos (234,5%), Gastos de capital (70,2%), y Prestaciones Sociales (58,2%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Marzo		Variación	
	2022	2021	IM\$	%
INGRESOS TOTALES	1.074.714	560.576	514.137	91,7%
Tributarios	877.560	530.252	347.308	65,5%
Rentas de la propiedad (1)	157.847	13.818	144.029	1042,3%
Otros ingresos corrientes	36.909	16.500	20.409	123,7%
Ingresos de capital	2.398	6	2.392	41244,8%
GASTO PRIMARIO	1.174.467	635.042	539.425	84,9%
Prestaciones sociales	605.794	382.813	222.981	58,2%
Subsidios económicos	222.218	66.431	155.787	234,5%
Gastos de funcionamiento y otros	169.204	97.184	72.020	74,1%
Salarios	113.743	65.871	47.872	72,7%
Transferencias corrientes a provincias	42.621	19.774	22.847	115,5%
Transferencias a universidades	34.248	20.177	14.071	69,7%
Gastos de capital	68.504	40.239	28.264	70,2%
RESULTADO PRIMARIO	-99.753	-74.466	-25.288	34,0%
Intereses Netos (2)	72.276	42.595	29.681	69,7%
RESULTADO FINANCIERO	-172.029	-117.061	-54.969	47,0%

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

Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$72.276 millones. Este valor, representa una suba de 69,7% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Déficit Financiero alcanzó un valor de \$172.029 millones. Con un crecimiento de 47% con respecto al mismo mes del año anterior.

En el acumulado del año (enero-marzo), los Ingresos Totales crecieron 66,6% (\$1.126.091 millones) en términos anuales.

En cambio, el Gasto Primario aumentó 71% (\$1.759.383 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Las mayores subas se registraron en Subsidios Económicos (125,3%), Gasto de Capital (69,6%) y Prestaciones Sociales (61%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Primer Trimestre		Variación	
	2022	2021	IM\$	%
INGRESOS TOTALES	2.816.325	1.690.234	1.126.091	66,6%
Tributarios	2.484.507	1.569.122	222.665	58,3%
Rentas de la propiedad (1)	229.132	67.010	3.022	241,9%
Otros ingresos corrientes	97.510	52.296	1.626	86,5%
Ingresos de capital	5.176	1.806	-8.254	186,6%
GASTO PRIMARIO	3.009.060	1.759.383	168.796	71,0%
Prestaciones sociales	1.654.998	1.027.716	93.332	61,0%
Subsidios económicos	418.939	185.925	23.860	125,3%
Gastos de funcionamiento y otros	477.695	290.657	29.032	64,3%
Salarios	351.066	210.588	11.626	66,7%
Transferencias corrientes a provincias	99.759	58.563	877	70,3%
Transferencias a universidades	90.213	56.208	-7.671	60,5%
Gastos de capital	181.095	106.759	23.639	69,6%
RESULTADO PRIMARIO	-192.735	-69.149	50.262	178,7%
Intereses Netos (2)	266.857	115.258	1.018	131,5%
RESULTADO FINANCIERO	-459.592	-184.407	49.244	149,2%

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 \$192.735 millones con una suba de 178,7% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Los Intereses del acumulado del año fueron de \$266.857 millones, con una suba de 131,5%. De esta manera, el Resultado Financiero fue deficitario en \$459.592 millones con un incremento con respecto al mismo periodo del año anterior 149,2%.

Según el ministro Guzmán, las metas en el plano fiscal, monetario y de acumulación de reservas internacionales se han cumplido. Por otra parte, señaló que la política económica que se ha ejecutado ha estado alineada con lo que se había planeado y esto es importante y de valor para la estabilidad y para poder garantizar una continuidad de la recuperación económica.

No obstante, ciertos analistas sostienen que el gobierno esta aplicando una "contabilidad creativa" de manera de poder cumplir con el acuerdo firmado con el FMI en marzo. Por ejemplo, la meta de déficit primario era de \$222.3000 millones, la cual se habría cumplido debido a que en el mes de marzo se contabilizaron rentas de propiedades excepcionales (variación de la valuación de los bonos por la inflación). Estos ingresos no son genuinos, pero sin ellos el gobierno no hubiera podido cumplir con la meta con el FMI.

Luego de la primera revisión por parte del FMI del acuerdo, se sabrá si el organismo aprueba esta forma de contabilizar ingresos de propiedad.

Para 2022, los analistas esperan un déficit primario en torno a 3% del PIB, pero este sujeto a los aumentos de gasto que el gobierno realice (por ejemplo, el bono extraordinario).

La Recaudación del mes de abril alcanzó la suma de \$1.341.595 millones, con una suba de 64% 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 los tributos domésticos. Ganancias creció 82% mientras que, el IVA lo hizo al 69%. Según el gobierno, el incremento de la recaudación fue debido a la mejora en la actividad económica y a la recuperación del mercado laboral.

En el caso de Ganancias el crecimiento es llamativo porque sucede luego de reformas que han aliviado la carga tributaria de los trabajadores. De esta manera, se le quiere dar mayor progresividad al sistema, señaló el gobierno.

Por otro lado, los impuestos relacionados con la nomina salarial y el empleo, como son los aportes personales y las contribuciones patronales registraron subas de 167,4% y 204,2% respectivamente. Estos comportamientos obedecen a los incrementos salariales como consecuencia de las paritarias.

El Impuesto al Cheque (a los Débitos y Créditos bancarios) alcanzó la suma de \$93.996 millones con un aumento de 64,2% en términos anuales mientras que, el Impuesto Solidario (PAIS) alcanzó un valor de \$23.750 millones (con un fuerte crecimiento de 378,6%).

RECAUDACIÓN millones de pesos	Abril		Variación	
	2021	2022	M/\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	817.882	1.341.595	523.713	64,0%
IMPUESTOS	542.392	908.688	366.295	67,5%
Ganancias	145.980	265.628	119.649	82,0%
IVA	250.798	423.795	172.997	69,0%
Créditos y débitos	57.249	93.996	36.747	64,2%
Impuesto solidario (PAIS)	4.962	23.750	18.788	378,6%
Otros	88.365	125.268	36.903	41,8%
COMERCIO EXTERIOR	106.670	142.321	35.651	33,4%
Derechos importaciones	22.287	36.973	14.686	65,9%
Derechos exportaciones	79.771	97.229	17.458	21,9%
SEGURIDAD SOCIAL	101.248	290.587	189.338	187,0%
Aportes personales	42.533	113.737	71.204	167,4%
Contribuciones patronales	57.067	173.583	116.515	204,2%

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

Los Derechos a las Exportaciones alcanzaron la suma de \$97.229 millones y los Derechos a las importaciones llegaron a un valor de \$36.973 millones. En el primero, el bajo crecimiento se debió a factores coyunturales como un paro de transporte de carga, un conflicto gremial en puertos que afectó el normal desempeño del sector exportador.

En el acumulado del año (enero-abril), la Recaudación alcanzó un valor de \$4.921.142 millones con una suba de 60,2% en términos anuales.

Las principales tasas de variaciones en el acumulado del año fueron las siguientes: Contribuciones Patronales (68,5%), Ganancias (67,8%), Derechos a las Importaciones (67%), Aportes Personales (64,4%), Créditos y Débitos (64,3%) el IVA (59,3%).

RECAUDACIÓN millones de pesos	Primer cuatrimestre		Variación	
	2021	2022	M/\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	3.071.195	4.921.142	1.849.946	60,2%
IMPUESTOS	2.000.411	3.215.179	1.214.767	60,7%
Ganancias	583.322	978.761	395.439	67,8%
IVA	943.163	1.502.848	559.685	59,3%
Créditos y débitos	200.760	329.838	129.078	64,3%
Impuesto Solidario (PAIS)	25.083	82.648	57.565	229,5%
Otros	273.166	403.731	130.565	47,8%
COMERCIO EXTERIOR	397.109	582.412	185.303	46,7%
Derechos importaciones	84.901	141.772	56.871	67,0%
Derechos exportaciones	294.871	412.181	117.309	39,8%
SEGURIDAD SOCIAL	673.675	1.123.551	449.876	66,8%
Aportes personales	269.922	443.876	173.954	64,4%
Contribuciones patronales	395.227	665.946	270.720	68,5%

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

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en abril alcanzaron la suma de \$13.079.937 millones, registrando una expansión mensual de 3,9% (\$512.633 millones). En términos anuales, crecieron 49,7% (\$4.341.197 millones).

Los depósitos en pesos del sector privado registraron una variación de 4,7% en términos mensuales (\$401.032 millones) y de 60% (\$3.333.303 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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	50,5%	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	48,4%	57,2%	56,0%	62,2%	55,3%	-3,8%
abr-22	51,0%	60,0%	54,0%	72,0%	57,4%	-3,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, plazo fijo fue el componente más dinámico del mes: creció un 6,4% (\$275.829 millones), mientras que cuenta corriente y caja de ahorro presentaron expansiones del 3,3% (\$65.311 millones) y 2,7% (\$59.891 millones) respectivamente.

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: caja de ahorro 72% (\$941.579 millones), plazo fijo 57,4% (\$1.668.944 millones) y cuenta corriente 54% (\$722.781 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de abril crecieron 0,6% (US\$93 millones) en términos mensuales. Aun así, se contrajeron 3,9% (-US\$630 millones) en la comparación anual, acumulando así cuatro meses consecutivos de caída.

Los depósitos totales del sector público en el mes de abril alcanzaron la suma de \$2.455.775 millones, registrando un aumento de 1,8% en términos mensuales (\$42.975 millones) y de 44,2% (\$752.728 millones) en términos anuales.

Los créditos privados en pesos registraron una variación en el mes de abril de 5% (\$216.889 millones) en términos mensuales y crecieron 58,9% (\$1.699.094 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (M\$)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
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	4.515.252	4.109.162	397.716	1.049.959	289.442	241.253	685.596	1.211.819	3.907
feb-22	4.595.504	4.186.269	412.402	1.058.627	294.738	255.204	713.250	1.219.582	3.847
mar-22	4.788.728	4.367.223	444.091	1.098.316	302.459	267.465	743.063	1.273.477	3.854
abr-22	5.011.836	4.584.111	457.366	1.174.517	311.638	288.152	776.918	1.314.168	3.780

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: prendarios (7,7%), documentos (6,9%), personales (4,6%), tarjetas (3,2%), adelantos (3,0%) e hipotecarios (3,0%).

En términos anuales, prendarios fue el componente más dinámico en abril con una suba de 127,8% (\$161.660 millones). Le siguen documentos con una suba de 80,2% (\$552.707 millones) y adelantos con una variación de 74,7% (\$195.508 millones).

Los créditos en dólares del sector privado en el mes de abril cayeron 1,9% (-US\$74 millones) en términos mensuales. En términos anuales cayeron 29,7% (-US\$1.593 millones), acumulando 39 meses consecutivos de caída en la comparación anual.

Las reservas internacionales, en valor promedio mensual, alcanzaron un valor de US\$42.987 millones durante el mes de abril. Esto significa un aumento del 11,4% (US\$4.399 millones) en comparación al valor promedio de marzo. Con respecto a inicios de 2022, las reservas crecieron 6,1% (US\$2.411 millones).

Por otro lado, el valor final de las reservas internacionales para el mes de abril fue de US\$42.007 millones, con una caída mensual de 2,6% (-US\$1.130 millones). Esta disminución se explicó principalmente por las pérdidas por valuación de los activos externos netos (-US\$1.087 millones) y por el pago de capital

realizado al FMI por U\$687 millones al final de mes. 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 abril un valor de \$113,33 por dólar y se depreció 4% en términos mensuales, acumulando 6 meses de aceleración de la tasa de depreciación. En términos anuales, el tipo de cambio se depreció 22%.

La base monetaria en abril alcanzó la suma de \$3.628710 millones, con una contracción mensual de 0,9% (-\$31.566 millones), acumulando 2 meses consecutivos de caída. En términos anuales, la base monetaria creció 44,3% (\$1.113.579 millones).

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

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, el circulante en poder de los bancos aumentó 4,8% (\$13.432 millones) y el circulante en poder del público creció 0,03% (\$757 millones). Por otro lado, la cuenta corriente en el BCRA decreció 4,6% (-\$45.745 millones).

En la comparación anual, circulante en poder del público creció 52,5% (\$824.481 millones), cuenta corriente en el BCRA aumentó 32,3% (\$229.419 millones) y circulante en poder de los bancos subió 25,4% (\$59.679 millones).

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, en el mes de abril se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (1,5%), M2 (1,9%) y M3 (3,7%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (53,2%), M2 (59,0%) y M3 (58,4%). Así, se observa 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
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%	55,7%	58,1%	57,0%
mar-22	51,6%	53,5%	56,3%	55,9%
abr-22	52,5%	53,2%	59,0%	58,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

A mediados de mes y por cuarto mes consecutivo, el BCRA notificó un aumento de 2,5 puntos porcentuales de la tasa de interés de las LELIQ, alcanzando el nivel de 47%. 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 abril.

TASAS	abr-22	TEA abr-22	mar-22	feb-22
TASADE INTERÉS DE REGULACIÓN MONETARIA				
Tasa de pasajes				
Pasivos 1 día	35,15	42,10	33,79	32,47
Activos 1 día	48,02	61,58	44,87	43,29
Tasa Leliq a 28 días	45,58	56,52	43,08	40,63
Tasa Leliq a 180 días	50,58	64,26	47,73	44,75
PLAZO FIJO				
En pesos				
30-35 días hasta \$1 millón	44,51	54,83	41,80	39,60
TM20 Total (+ de \$20 millones, 30-35 días)	41,84	50,88	39,10	36,83
TM20 Bcos Priv (+ de \$20 millones, 30-35 días)	42,58	51,97	39,84	37,58
BADLAR Total (+ de \$1 M, 30-35 días)	42,33	51,60	39,60	37,36
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M, 30-35 días)	43,21	52,91	40,48	38,24
En dólares				
Plazo Fijo (30-44 días)	0,34	0,34	0,38	0,36
Documentos a sola firma	3,49	3,55	3,04	3,70
TASAS ACTIVAS				
Adelantos cta cte	44,43	55,90	42,99	42,05
Documentos	39,60	47,65	36,47	35,74
Hipotecarios	32,01	37,16	32,66	30,87
Prendarios	29,67	34,06	28,25	28,78
Personales	58,02	76,26	55,90	55,82
Tarjetas de crédito	47,86	59,91	46,03	45,04

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.

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

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado de la balanza comercial del mes de marzo registró un superávit de US\$279 millones, el cual representa una caída de 30,2% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$7.352 millones con un incremento de 28,5% con respecto al mismo mes del año pasado (22,6% 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 118,1%.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: cereales (59,9%), carnes y sus preparados (24,3%) y material de transporte terrestre (11,3%). En cambio, se registraron caídas en semillas y oleaginosas (25,6%) y residuos y desperdicios de la industria química (1,9%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Marzo				
	2021		2022		Var. %
TOTAL	5.720	100%	7.352	100%	
Productos Primarios	1.539	27%	2.106	29%	36,8%
MOA	2.442	43%	2.699	37%	10,5%
MOI	1.452	25%	1.921	26%	32,3%
Combustibles y Energía	287	5%	626	9%	118,1%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$7.073 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró un crecimiento de 33% (16,7% por mayores cantidades y el resto por mayores precios).

IMPORTACIONES millones de dólares	Marzo				
	2021		2022		Var. %
TOTAL	5.320	100%	7.073	100%	
Bienes de Capital	854	16%	1.177	17%	37,8%
Bienes Intermedios	2.251	42%	2.667	38%	18,5%
Comb. y lubricantes	304	6%	899	13%	195,7%
Piezas para bienes de cap.	1.048	20%	1.261	18%	20,3%
Bienes de consumo	652	12%	850	12%	30,4%
Automotores	166	3%	164	2%	-1,2%
Resto	45	1%	56	1%	24,4%

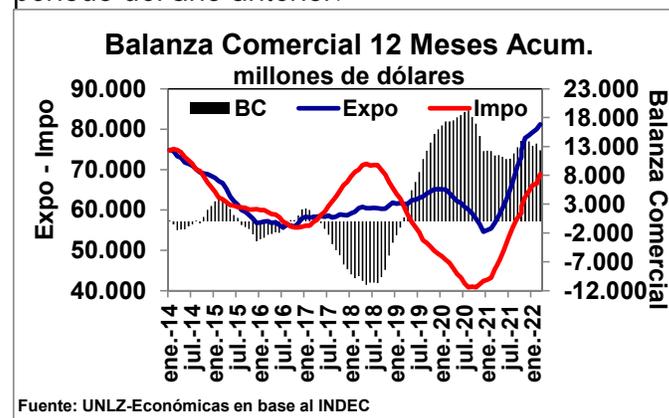
Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Con la excepción de automotores, todos los componentes registraron incrementos en el mes,

destacándose combustibles y lubricantes (195,7%).

A nivel de productos, se destacan las subas en piezas y accesorios para equipos de transporte (23,2%), medicamentos (57,8%) y computadoras y teléfonos (77,8%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de US\$12.325 millones. Lo cual representa un crecimiento del 7,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Con respecto al primer trimestre del año (enero-marzo), las exportaciones crecieron 25,6% alcanzando los US\$19.352 millones.

A nivel de rubros, se destaca el comportamiento de productos primarios, con un crecimiento de 57,7%. Por otro lado, el único rubro que registro una contracción fue manufacturas de origen agropecuario (4,2%).

A nivel de productos, se destacan las subas en cereales (84,6%), productos químicos y conexos (65,6%) y piedras y metales preciosos (42,4%). En cambio, se registraron caídas en residuos y desperdicios de la industria alimenticia (20,7%) y semillas y frutos oleaginosos (6,4%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Primer trimestre				
	2021		2022		Var. %
TOTAL	15.407	100%	19.352	100%	
Productos Primarios	3.690	24%	5.819	30%	57,7%
MOA	6.997	45%	6.702	35%	-4,2%
MOI	3.752	24%	4.952	26%	32,0%
Combustibles y Energía	968	6%	1.878	10%	94,0%

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

Con respecto a las importaciones en el acumulado del año (enero-marzo), las mismas alcanzaron la suma de US\$17.958 millones con

una suba de 39,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.

A nivel de categorías económicas, se destaca la fuerte suba de combustibles y lubricantes (190,7%). En cambio, el único componente que registro una caída fue vehículos automotores (16,5%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Primer trimestre				Var. %
	2021		2022		
TOTAL	12.876	100%	17.958	100%	39,5%
Bienes de Capital	2.308	18%	3.089	17%	33,8%
Bienes Intermedios	5.075	39%	6.698	37%	32,0%
Comb. y lubricantes	744	6%	2.163	12%	190,7%
Piezas para bienes de cap.	2.537	20%	3.270	18%	28,9%
Bienes de consumo	1.603	12%	2.173	12%	35,6%
Automotores	497	4%	415	2%	-16,5%
Resto	112	1%	150	1%	33,9%

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

En el mes de marzo los principales destinos de las exportaciones fueron, en orden decreciente, el MERCOSUR (17%), Asean (11%), la Unión Europea (10%) y China (7%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron de MERCOSUR (25%), China (23%), Unión Europea (15%) y USMCA (12%).

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$1.138 millones), Mercosur (US\$516 millones) y Unión Europea (US\$319 millones). En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron los superávits comerciales más relevantes fueron Chile (US\$376 millones), MAGREB (US\$327 millones), Resto Aladi (US\$320 millones) e India (US\$285 millones).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Marzo 2022				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	7.352	100%	7.073	100%	279
Mercosur	1.242	17%	1.758	25%	-516
Chile	454	6%	78	1%	376
Resto Aladi	515	7%	195	3%	320
USMCA (Ex Nafta)	778	11%	881	12%	-103
Unión Europea	725	10%	1.044	15%	-319
Asean	775	11%	393	6%	85
China	484	7%	1.622	23%	-1.138
República de Corea	180	2%	69	1%	111
Japón	45	1%	94	1%	-49
India	403	5%	118	2%	285
Medio Oriente	316	4%	311	4%	5
MAGREB y Egipto	347	5%	20	0%	327
Resto	1.088	14%	490	7%	598

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

Por otro lado, en el primer trimestre 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, Paraguay, Tailandia e India.

Las exportaciones a Brasil en el mes de marzo alcanzaron la suma de US\$997 millones con una suba anual de 20,3%. A nivel de rubros, con la excepción de manufacturas de origen agropecuario (no registro variación en el mes), los demás rubros registraron un crecimiento en el mes, especialmente combustibles y energía (con una suba de 195,2% con respecto al mes del año anterior).

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Marzo				Var. %
	2021		2022		
TOTAL	829	100%	997	100%	20,3%
Productos Primarios	155	19%	191	19%	23,2%
MOA	103	12%	103	10%	0,0%
MOI	529	64%	579	58%	9,5%
Combustibles y Energía	42	5%	124	12%	195,2%

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

Por otro lado, las importaciones en marzo se ubicaron en US\$1.385 millones con una suba de 23,3% con respecto al mismo mes del año pasado. A nivel de rubros, se destacan los incrementos de piezas y accesorios (36,7%) y bienes de consumo (25%).

De esta manera, el resultado comercial con Brasil fue deficitario en US\$388 millones en el mes de marzo con una suba en términos anuales de 31,9%.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Marzo				Var. %
	2021		2022		
TOTAL	1.123	100%	1.385	100%	23,3%
Bienes de Capital	145	13%	174	13%	20,0%
Bienes Intermedios	549	49%	575	42%	4,7%
Comb. y lubricantes	3	0%	121	9%	
Piezas para bienes de cap.	196	17%	268	19%	36,7%
Bienes de consumo	100	9%	125	9%	25,0%
Automotores	130	12%	122	9%	-6,2%
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).

Patrcio 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