



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE

MACROECONOMICO

Abril 2024

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

www.economicas.unlz.edu.ar

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

Resumen

Hacemos entrega del informe económico del mes de abril. Los hechos más destacados en materia económica son los siguientes.

Actividad Económica: El índice EMAE en el mes de enero registro una caída de 1,2% en términos mensuales y de 4,3% en términos anuales.

La industria medida en el índice IPI (Índice de Producción Industrial) registró en febrero una caída mensual de 0,7% y de 9,9% en términos anuales.

La actividad de la construcción medida en el ISAC registró en el mes de febrero una caída de 2,6% en términos mensuales y de 24,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

Precios: La inflación nacional de marzo registró una variación de 11% con respecto al mes anterior. A su vez, dadas las elevadas tasas de inflación de los últimos meses, el país experimentó la variación interanual más alta en 32 años, un 287,9%.

Fiscal: En el mes de 1er Trimestre del año el Resultado Financiero alcanzó un superávit de \$1.133.158 millones. En el mismo periodo del año anterior, este resultado fue negativo 1.411.566 millones. El cambio de signo del resultado fiscal se debe a que se registraron las siguientes variaciones anuales: Ingresos Totales 254,6%, Gasto Primario 144,1% y los Intereses 279,0%.

Monetario: Los depósitos en pesos del sector privado registraron en el mes de marzo, una variación de 8,2% en términos mensuales y de 169,9% en términos anuales. El agregado monetario M2 privado creció 153% en términos anuales mientras que las reservas alcanzaron un valor promedio de US\$27.999 millones.

Sector Externo: El resultado comercial del mes de febrero registró un superávit de US\$1.438 millones producto de una suba de las exportaciones de 5,6% y una contracción de las importaciones de 18,6%, ambos en términos anuales.

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

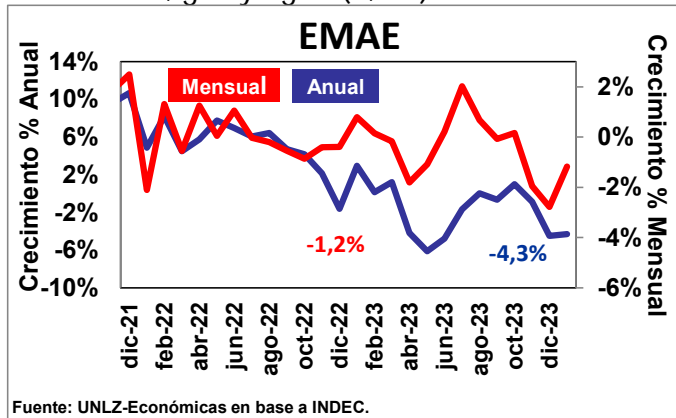
Muchas gracias

Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

Actividad Económica

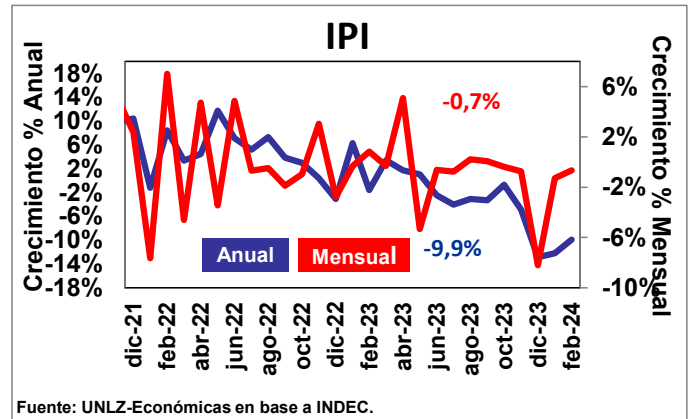
El índice Estimator Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC) en el mes de enero registró una caída de 1,2% en términos mensuales mientras que disminuyó 4,3% en términos anuales.

En el mes de enero, los sectores económicos registraron comportamientos heterogéneos. Se destacan subas en términos anuales en Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura (11,1%), Minas y canteros (5,2%), Enseñanza (1,9%) y Administración pública (1%). En cambio, las caídas más representativas se encuentran en: Intermediación financiera (12,6%), Industria manufacturera (11,3%), Comercio (8,2%) y Electricidad, gas y agua (5,9%).



Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en febrero una caída mensual de 0,7% y de 9,9% en términos anuales. La industria registra 9 meses consecutivos de caídas y hay que volver a la época de pandemia para observar un desempeño tan negativo, especialmente en las Pymes.

Por rubros se observan variaciones negativas en términos anuales, destacándose Industrias Metálicas básicas (23,1%), Productos minerales no metálicos (18,6%), Prendas de vestir, cuero y calzado (13,2%), Productos de metal (8,1%), Madera, Papel, Edición e Impresión (5,3%), y Refinación del Petróleo (1,4%).

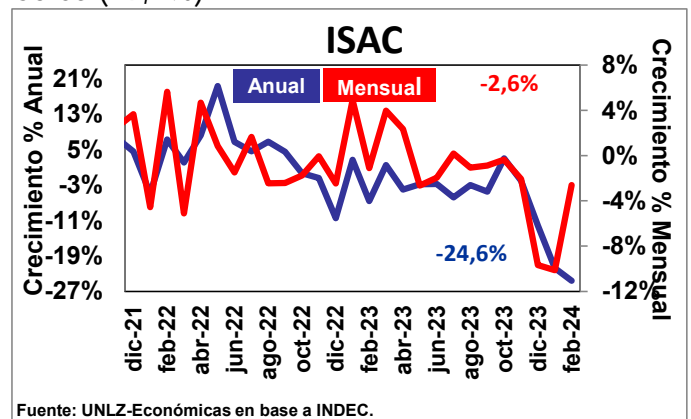


La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 57,6% en febrero, con una suba de 3 puntos en términos mensuales y de 7,4 puntos en términos anuales.

Los principales bloques sectoriales presentaron en febrero las siguientes capacidades instaladas: Refinación de Petróleo (79,2%), Papel y Cartón (75,4%), Sustancias y Productos Químicos (67,8%), Industrias Metálicas Básicas (66,5%) y Productos Minerales no Metálicos (59,6%).

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de febrero una caída de 2,6% en términos mensuales y de 24,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

En términos anuales se destacan las siguientes variaciones negativas: Asfalto (64,9%), Hormigón elaborado (34,8%), Yeso (26%), Mosaicos Graníticos y Calcáreos (24,8%), Cemento Portland (23,5%), Ladrillos Huecos (20,2%) y Cales (19,7%).



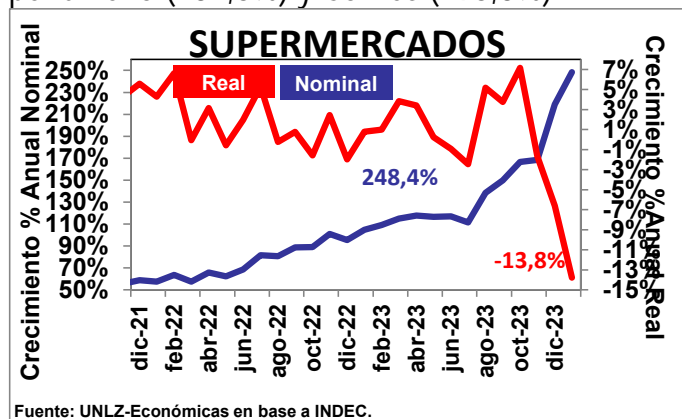
Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de enero registraron

un crecimiento de 248,4% en términos anuales. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron una caída de 13,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Esta contracción está en línea con la recesión que registra la economía argentina en un contexto de alta inflación.

El ticket promedio fue de \$13.857 con una suba de 221,9% mientras que las ventas con tarjetas de crédito y débito crecieron 292,3% y 258,2% respectivamente.

Con respecto a las ventas por grupos de artículos, se destacan las siguientes variaciones: Verdulería y frutería (208,1%), Alimentos preparados y rotisería (218,3%), Artículos de limpieza y perfumería (282,3%) y Carnes (293,8%).

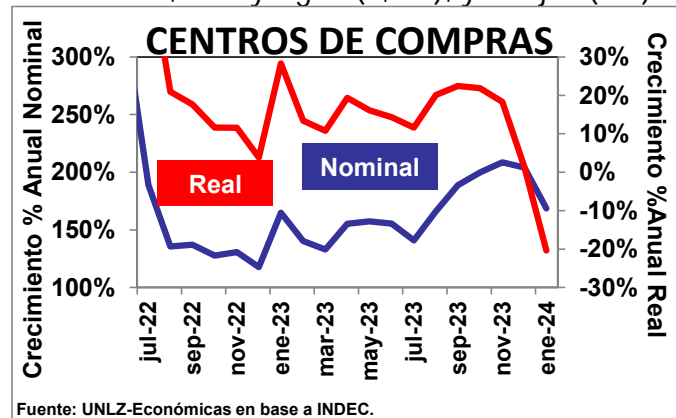


Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) en el Gran Buenos Aires alcanzaron en el mes de enero un valor de \$128.329,3 millones, con una suba anual de 168,7%. A precios constantes cayeron 20,4% para el mismo periodo.

Analizando el comportamiento por rubros, para los 24 partidos de GBA, se destacan las siguientes variaciones anuales: Librería y papelería (283,2%), Ropa y accesorios deportivos (220,2%), Amoblamientos, Decoración y Textiles para el Hogar (163%) y Diversión y esparcimiento (88%).

Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de enero no registraron variaciones en términos mensuales mientras que crecieron 1,1% en términos anuales. Analizando por rubros, se destacan las subas en términos

anuales en Transporte de Pasajeros (7,2%), Telefonía (2,5%) y Recolección de Residuos (0,8%). En cambio, hubo caídas en Servicio de Correo (12%), Transporte de Carga (3,1%), Electricidad, Gas y Agua (2,7%), y Peajes (1%).



Según el INDEC, el índice de patentamientos (automóviles) registró en el mes de marzo una caída de 2,6% en términos mensuales mientras que se contrajo 31,9% en términos anuales.

En el acumulado del año (enero-marzo), los patentamientos cayeron 28,3% con respecto al mismo periodo del año pasado.

En valores absolutos, los patentamientos de automóviles del mes fueron de 17.282 unidades en todo el país, de los cuales 4.941 correspondieron a la provincia de Buenos Aires y 3.573 en la ciudad de Buenos Aires.

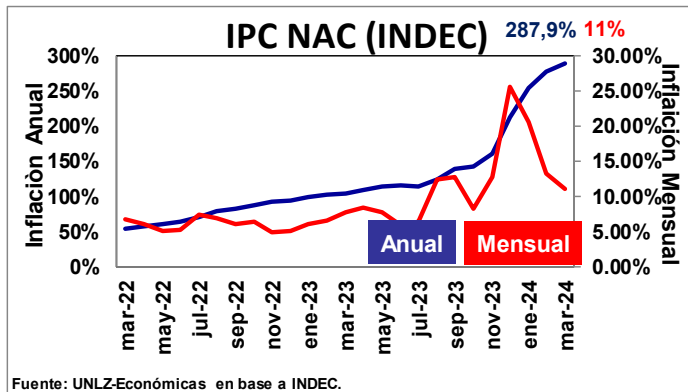
La cuenta generación del ingreso arrojó para el cuarto trimestre de 2023 un valor agregado de \$234.655 millones, donde \$104.148 millones corresponden a la remuneración del trabajo asalariado (44,4%), \$101.905 millones son del excedente bruto de explotación (43,2%) y \$34.523 millones son ingreso mixto bruto (14,5%).

Los puestos de trabajos fueron de 23 millones que se desagregan de la siguiente manera: trabajo asalariado (17 millones), asalariado registrado (11 millones), asalariado no registrado (5,5 millones) y trabajo no asalariado (6 millones).

Precios y salarios

La inflación nacional de marzo de 2024 registró una variación de 11% con respecto al mes anterior, bajando unos 2,2 pp (puntos porcentuales) respecto a febrero. A su vez, dadas las elevadas tasas de inflación de los últimos meses, el país también experimentó la variación interanual más alta en 33 años (287,9%).

El impulso de los precios del mes de marzo fue generado en gran parte por Educación (52,7%), por los incrementos de las cuotas del inicio del ciclo lectivo; Comunicación (15,9%), por subas en servicios de Telefonía e internet; y Vivienda agua, electricidad, gas y otros combustibles (13,3%), debido al aumento en el servicio eléctrico.



La inflación núcleo del mes alcanzó el 9,4%. La variación de los precios regulados fue del 18,1% y del 11,1% en los productos estacionales.

El alza de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (10,5%) fue el concepto de mayor incidencia en todas las regiones del país. Dicho aumento se efectuó por las subas en Carnes y derivados, Leche, productos lácteos y huevos, Verduras, tubérculos y legumbres, Pan y cereales. Esta categoría, que es la de mayor incidencia en todas las regiones, volvió a colocarse por debajo del promedio general.

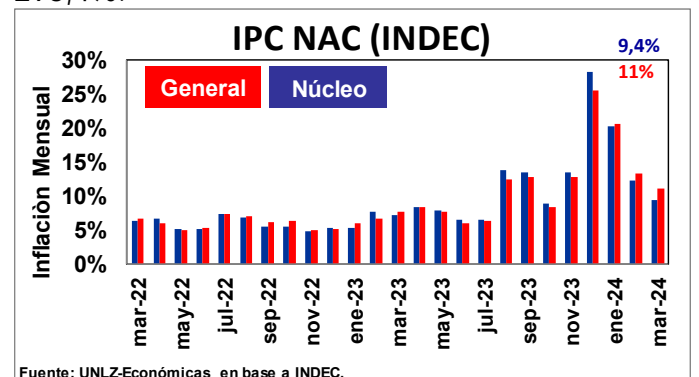
En contraposición con meses anteriores, las categorías que menos aumentaron fueron: Restaurantes y hoteles (8,3%) y Equipamiento y mantenimiento del hogar (5%).

En términos anuales, las mayores subas se dieron en Bienes y Servicios varios (364,2%), Comunicación (336,7%), Salud (330,8%), Transporte (326,7%) y Alimentos y bebidas no alcohólicas (308,3%).

IPC NACIONAL (INDEC)	mar-24		
	Mensual	Acum.	Anual
Nivel general	11.0%	51.6%	287.9%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	10.5%	48.9%	308.3%
Bebidas alcohólicas y tabaco	12.3%	59.9%	266.3%
Prendas de vestir y calzado	10.9%	33.1%	208.4%
Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles	13.3%	55.2%	220.5%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	5.0%	41.7%	301.3%
Salud	12.2%	53.5%	330.8%
Transporte	13.0%	73.5%	326.7%
Comunicación	15.9%	80.9%	336.7%
Recreación y cultura	8.5%	46.1%	285.0%
Educación	52.7%	69.3%	204.1%
Restaurantes y hoteles	8.3%	43.8%	272.4%
Bienes y servicios varios	9.6%	84.4%	364.2%
Categorías			
Estacionales	11.1%	40.4%	221.2%
IPC Núcleo	9.4%	47.7%	300.0%
Regulados	18.1%	81.1%	293.4%
Bienes y servicios			
Bienes	9.8%	48.8%	302.4%
Servicios	15.5%	61.3%	250.4%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

La inflación núcleo ("core") corre al ritmo interanual del 300%. Estacionales lo hace al ritmo del 221,2% y regulados hace lo propio al 293,4%.

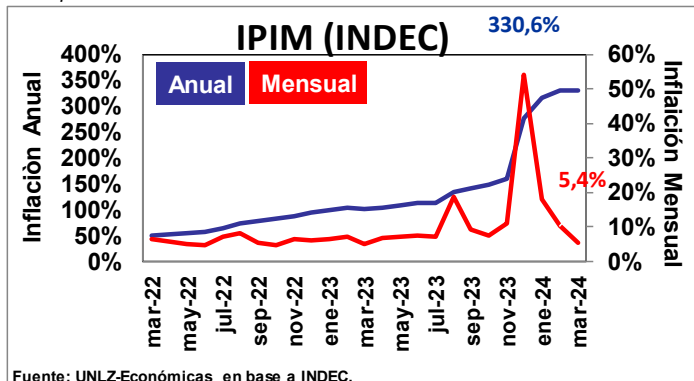


Para el Gran Buenos Aires, los precios crecieron 11,5% con respecto a febrero y 289,9% en términos anuales.

En términos anuales, la inflación acumula 34 meses consecutivos de incrementos de los precios por encima del 50%, 14 meses por encima del 100% y 4 meses arriba del 200%.

Los bienes aumentaron respecto a febrero un 10,5% y los servicios en un 13,8%. En términos interanuales, los primeros corren a una tasa del 307,4% y los segundos al 255,9%.

Según el INDEC, los precios mayoristas medidos a través del IPIM (índice de precios internos al por mayor) registraron en el mes de marzo 2024 una suba de 5,4% en términos mensuales y de 330,6% en términos interanuales.



Este aumento se explica por las variaciones de los precios de los productos nacionales (6,2%) y de los productos importados (-1,7%). Con respecto al mismo mes del año pasado, las variaciones fueron de 329,1% y 345,6% 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 marzo 2024 una suba mensual de 8,1% y de 264,9% en términos interanuales.

En términos mensuales, se registraron las siguientes variaciones: Mano de Obra (13,9%), Gastos Generales (4,9%) y Materiales (5%).

En términos interanuales, las subas fueron las siguientes: Materiales (328,7%), Gastos Generales (284,5%) y Mano de Obra (196,8%).

Según el INDEC, los salarios nominales medidos a través del índice de salarios registraron en enero de 2024, una suba mensual de 16,4% y un crecimiento de 181% en términos anuales, es decir, unos 73,3 pp por debajo que la variación interanual de la inflación de enero (254,2%).

Analizando por sectores, las variaciones nominales mensuales fueron las siguientes: Sector Privado Registrado (20%), Sector Público (12,1%), Sector Registrado (17,2%) y Sector Privado No Registrado (11,2%).

En términos interanuales, las variaciones nominales fueron las siguientes: Sector Público (168,2%), Sector Registrado (191,6%), Sector Privado Registrado (204,9%) y Sector Privado No Registrado (124,4%).

Al comenzar el año, dado las altas tasas de inflación, ningún sector contó con subas salariales por encima del índice de precios. El sector más perjudicado fueron los No registrados con una caída por debajo de la inflación del 129,9%.

En términos reales, las variaciones mensuales fueron las siguientes: Sector Privado No Registrado (-7.8%), Sector Público (-7.1%), Nivel General (-3.5%), Sector Registrado (-2.8%) y Sector Privado Registrado (-0,5%).

Con respecto al mismo mes del año pasado, todos los sectores tuvieron variaciones interanuales negativas: No registrados (-36,7%), Públicos (-24,3%), Privados (-13,9%), total registrados (-17,7%), índice general (-20,7%).



Fiscal

En el mes de marzo 2024 el Resultado Primario alcanzó un superávit de \$625.034 millones de pesos.

En el mismo periodo del año pasado se había registrado un déficit de \$257.856 millones, mejorando el resultado en \$882.890 millones interanual.

Los Ingresos Totales crecieron 254,5% (\$4.394.853 millones) impulsados por el incremento en los Recursos Tributarios (254,5%). Las Rentas a la propiedad crecen un 311,9%.

Los derechos de exportación se incrementan en un 574,5% producto de la suba del tipo de cambio y la base comparativa de 2023 que contenía el impacto de la sequía que afectó dicho año. Los derechos de importación crecen un 181,1%.

Por el lado del Gasto Primario se registró una variación anual de 177% (\$3.511.963 millones), impulsado por el aumento en Prestaciones Sociales (205,9%), Gastos de Funcionamiento (206,9%), Transferencias a universidades (217,3%) y Transferencias a las provincias que disminuyen en valores nominales (-5,6%).

Los Subsidios económicos crecen un 206,8% en el mes de referencia.

Dentro de los Subsidios Económicos podemos encontrar que la energía creció un 223,3% respecto al año anterior; el transporte por otro lado incremento en un 138,4%.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Marzo		Variación	
	2024	2023	M\$	%
INGRESOS TOTALES	6.121.629	1.726.776	4.394.853	254,5%
Tributarios	5.517.503	1.556.313	3.961.190	254,5%
Rentas de la propiedad (1)(2)	386.920	93.936	292.985	311,9%
Otros ingresos corrientes	217.195	76.503	140.692	183,9%
Ingresos de capital	10	25	-14	-58,0%
GASTO PRIMARIO	5.496.595	1.984.632	3.511.963	177,0%
Gastos corrientes primarios	5.408.746	1.815.982	3.592.763	197,8%
Prestaciones sociales	3.644.994	1.191.542	2.453.452	205,9%
Subsidios económicos	440.439	143.560	296.879	206,8%
Energía	308.939	95.573	213.366	223,3%
Transporte	104.053	43.644	60.409	138,4%
Otras funciones	27.447	4.344	23.103	531,9%
Gastos de funcionamiento y otros	1.002.605	326.740	675.865	206,9%
Transferencias corrientes a provincias	60.885	64.476	-3.591	-5,6%
Transferencias a universidades	185.266	58.391	126.875	217,3%
Otros Gastos Corrientes	74.557	31.273	43.284	138,4%
Gastos de capital	87.849	168.649	-80.800	-47,9%
RESULTADO PRIMARIO	625.034	-257.856	882.890	0,0%
Intereses Netos (3)	348.396	130.150	218.246	167,7%
RESULTADO FINANCIERO	276.638	-388.006	664.644	0,0%

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) Incluye resultados relacionados a emisiones primarias de títulos públicos

(3) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Los Gastos de Capital disminuyeron un 47,9% respecto a 2023.

Las jubilaciones y pensiones son uno de los factores de menor crecimiento nominal en marzo dentro de prestaciones sociales con un 168%. Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$348.396 millones. Este valor representa un aumento del 167,7% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Superávit Financiero alcanzó un valor de \$276.638 millones con un crecimiento de \$664.644 millones interanual.

Si consideramos el acumulado al primer trimestre de 2024 los ingresos totales crecieron 254,6% (\$12.784.147 millones) en términos interanuales explicados principalmente por el crecimiento en los Recursos Tributarios (255,5%), incrementándose el Impuesto al Valor Agregado Neto de Reintegros en un 271,9% (\$2.780.203 Millones), Ganancias en un 134,2% (\$653.350 Millones), Derechos de Importación en 298,7% (\$480.459 Millones) y Derechos de Exportación 528,8% (\$1.023.672 Millones). Por último, las Rentas a la propiedad crecen un 311,9%.

En cuanto al Gasto Primario, aumentó un 144,1% (\$8.225.915 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Los principales incrementos se registraron en Gastos de funcionamiento (191,3%) y Transferencias a universidades (180,2%), Subsidios Económicos crece solo un 107%. Por otro lado, Gastos de Capital disminuye un 50,9% y las Transferencias corrientes a provincias un 12,5%. Dentro de los subsidios económicos Energía creció un 91,6% y transporte 151,5%.

Prestaciones sociales crece un 174,6% año sobre año.

De esta manera, el Resultado Primario del periodo fue superavitario en \$3.868.304 millones. Los Intereses del acumulado del año fueron de \$2.735.146 millones, con una suba de 279%. Finalmente, el Resultado Financiero fue superavitario en \$1.133.158 millones con una

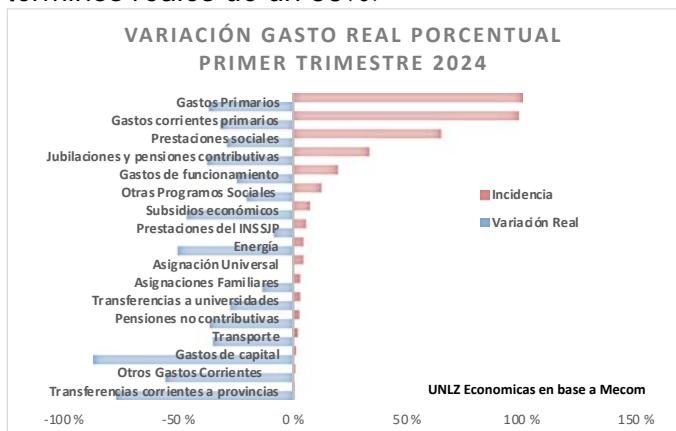
mejora con respecto al mismo periodo del año anterior de \$2.544.725 millones de pesos.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Primer Trimestre		Variación	
	2024	2023	M\$	%
INGRESOS TOTALES	17.804.518	5.020.372	12.784.147	254,6%
Tributarios	16.204.585	4.558.287	11.646.298	255,5%
Rentas de la propiedad (1)(2)	941.433	228.572	712.861	311,9%
Otros ingresos corrientes	658.473	233.346	425.127	182,2%
Ingresos de capital	27	167	-140	-83,6%
GASTO PRIMARIO	13.936.214	5.710.299	8.225.915	144,1%
Gastos corrientes primarios	13.690.681	5.210.019	8.480.662	162,8%
Prestaciones sociales	8.981.346	3.271.263	5.710.082	174,6%
Subsidios económicos	1.096.667	529.728	566.939	107,0%
Energía	688.378	359.368	329.010	91,6%
Transporte	368.548	146.554	221.995	151,5%
Otras funciones	39.741	23.806	15.935	66,9%
Gastos de funcionamiento y otros	2.782.138	955.159	1.826.979	191,3%
Transferencias corrientes a provincias	142.621	163.082	-20.461	-12,5%
Transferencias a universidades	490.225	174.956	315.269	180,2%
Otros Gastos Corrientes	197.685	115.830	81.854	70,7%
Gastos de capital	245.533	500.281	-254.748	-50,9%
RESULTADO PRIMARIO	3.868.304	-689.928	4.558.232	-660,7%
Intereses Netos (3)	2.735.146	721.639	2.013.507	279,0%
RESULTADO FINANCIERO	1.133.158	-1.411.566	2.544.725	-180,3%

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 resultados relacionados a emisiones primarias de títulos públicos
 (3) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Si analizamos el Gasto Primario en términos reales, lo que significa que se excluye el efecto de la variación de precios en el análisis, al primer trimestre de 2024 este disminuyó un 37,1% con respecto al mismo periodo del año anterior. Las principales caídas se registraron en Transferencias corrientes a provincias (-77,5%), Gastos de funcionamiento (-24,9%) y Transferencias a universidades (-27,8%), Subsidios Económicos (-46,6%), disminuyendo dentro de este último concepto un 50,6% la energía y un 35,2% el transporte. A su vez, Gastos de Capital disminuye un 87,3%.

Prestaciones sociales, que es el concepto de mayor representatividad, cae un 29,2% año sobre año, siendo las jubilaciones la de mayor incidencia en esta categoría con una caída en términos reales de un 38%.



En lo que corresponde a recaudación del mes encontramos un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en un 232,5% siendo el de mayor representatividad con un 52% del total de impuestos y un 36% de la recaudación total.

Ganancias por su parte se incrementó en un 136,1%.

El Impuesto PAIS incremento en 1.552,5% producto de la variación del tipo de cambio en el mes de diciembre y la ampliación de la base imponible, llegando a representar el 13% del total de impuestos y el tercero de mayor importancia.

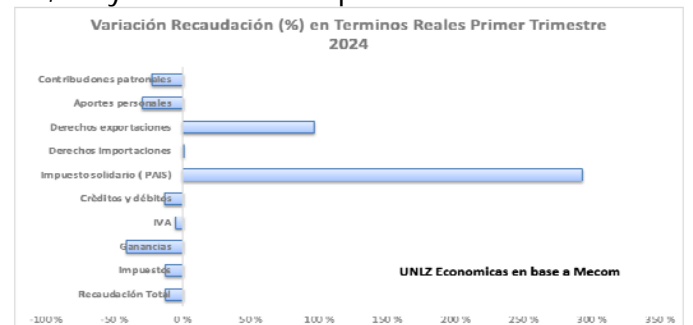
El impuesto a los sellos se incrementa en 244%. En lo que respecta a Seguridad Social los aportes personales crecieron un 186,7% y las contribuciones patronales un 227,5%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Marzo		Variación	
	2024	2023	M\$	%
RECAUDACIÓN TOTAL	7.726.459	2.336.942	5.389.516	230,6%
IMPUESTOS	5.437.597	1.643.900	3.793.697	230,8%
Ganancias	1.056.716	447.645	609.071	136,1%
IVA	2.818.322	847.637	1.970.685	232,5%
Créditos y débitos	600.613	174.607	426.006	244,0%
Impuesto solidario (PAIS)	694.903	42.051	652.852	1552,5%
Otros	961.946	174.011	787.936	452,8%
COMERCIO EXTERIOR	548.602	130.297	418.305	321,0%
Derechos importaciones	200.848	69.087	131.760	190,7%
Derechos exportaciones	310.088	48.321	261.767	541,7%
SEGURIDAD SOCIAL	1.740.259	562.745	1.177.514	209,2%
Aportes personales	615.111	214.562	400.549	186,7%
Contribuciones patronales	1.113.727	340.121	773.606	227,5%

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

Si analizamos la recaudación acumulada en el primer trimestre del año 2024 en términos reales los principales conceptos que crecen son el impuesto PAIS (293%), los derechos de exportación (96,6%) y de importación (0,7%).

Por su parte los impuestos caen un 12,8% en términos reales, dentro de estos el IVA cae un 5,2%, Ganancias 41% e impuestos al cheque 13,6%. A su vez aportes personales disminuye 29,9% y contribuciones patronales 23%.



Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en marzo alcanzaron la suma de \$72.158.345 millones, registrando una expansión mensual de 8,7% (\$5.785.847 millones). En términos anuales, crecieron 188,8% (\$47.170.789 millones).

Los depósitos en pesos del sector privado registraron una variación de 8,2% en términos mensuales (\$4.336.329 millones) y de 169,9% (\$35.891.328 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
mar-23	108,3%	110,2%	87,3%	114,2%	118,8%	7,1%
abr-23	110,7%	113,5%	74,2%	129,3%	123,4%	3,0%
may-23	112,2%	115,4%	73,3%	131,2%	127,1%	-0,6%
jun-23	113,1%	115,5%	78,3%	130,4%	124,4%	-0,9%
jul-23	110,7%	110,3%	75,5%	118,9%	120,9%	2,7%
ago-23	127,3%	123,7%	94,3%	142,4%	127,3%	4,3%
sep-23	126,2%	122,6%	97,3%	148,9%	120,8%	1,2%
oct-23	122,4%	122,0%	130,3%	175,0%	94,7%	-2,6%
nov-23	114,6%	116,4%	125,3%	176,9%	86,4%	-6,4%
dic-23	135,5%	116,4%	142,1%	180,2%	73,0%	-7,4%
ene-24	168,8%	137,8%	194,6%	244,8%	64,7%	-2,8%
feb-24	163,1%	132,9%	164,9%	195,0%	87,9%	-2,2%
mar-24	169,9%	140,4%	172,9%	183,8%	106,1%	2,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, el plazo fijo fue el componente más dinámico del mes, creciendo un 18% (\$2.960.912 millones), mientras que la cuenta corriente y caja de ahorro aumentaron un 4,1% (\$405.512 millones) y 1,2% (\$150.735 millones) respectivamente en el mes de marzo.

Anualmente, se dieron las siguientes variaciones: caja de ahorro 183,8% (\$8.564.701 millones), cuenta corriente 172,9% (\$6.467.847 millones), y plazo fijo 106,1% (\$9.984.978 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de marzo crecieron 4,0% (US\$649 millones) en términos mensuales. En la comparación anual se expandieron en un 2,2% (US\$352 millones).

Los créditos privados en pesos registraron una variación en el mes de marzo de 7,3% (\$1.273.692 millones) en términos mensuales y crecieron 146,3% (\$11.083.779 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	En Dólares (M US\$)
mar-23	73,8%	73,5%	97,5%	81,7%	28,9%	90,2%	63,4%	76,5%	-4,4%
abr-23	81,6%	80,5%	120,9%	92,6%	27,6%	88,8%	65,9%	80,6%	1,6%
may-23	88,9%	87,1%	105,7%	110,3%	28,2%	90,5%	69,2%	89,7%	6,1%
jun-23	87,7%	86,3%	88,0%	113,6%	27,4%	88,8%	67,4%	92,2%	0,4%
jul-23	88,8%	87,5%	92,5%	115,7%	28,1%	88,4%	64,9%	90,9%	-2,3%
ago-23	97,5%	93,8%	91,1%	124,7%	30,7%	88,6%	66,1%	101,9%	0,8%
sep-23	106,4%	101,5%	98,3%	139,2%	34,1%	88,9%	71,1%	108,0%	7,2%
oct-23	123,2%	121,0%	111,3%	177,7%	42,9%	96,8%	80,5%	123,8%	7,5%
nov-23	126,9%	126,7%	95,6%	181,4%	55,3%	101,7%	82,6%	137,8%	5,2%
dic-23	141,2%	130,2%	109,7%	177,5%	59,9%	105,4%	83,5%	142,9%	-0,3%
ene-24	146,1%	126,8%	129,6%	150,2%	56,8%	106,1%	84,5%	146,4%	1,2%
feb-24	163,3%	143,2%	192,3%	158,5%	55,8%	103,7%	89,9%	165,7%	8,3%
mar-24	169,0%	146,3%	204,5%	158,9%	52,7%	107,5%	97,3%	165,5%	19,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: personales (9,4%), documentos (8,9%), adelantos (8,8%), prendarios (7,2%), tarjetas (5,6%) e hipotecarios (-0,6%).

En términos anuales, adelantos fue el componente más dinámico en marzo con una suba de 204,5% (\$1.793.251 millones). Le siguen tarjetas con una suba de 165,5% (\$3.717.785 millones) y documentos con una variación de 158,9% (\$3.173.195 millones).

En el mes de marzo se observa que ciertas variaciones anuales de los préstamos en pesos muestran crecimientos por encima de la inflación luego de varios meses mostrando variaciones reales negativas.

Los créditos en dólares del sector privado en el mes de marzo crecieron 12,8% (US\$499 millones) en términos mensuales. En términos anuales crecieron 19,2% (US\$706 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)				
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
mar-23	53,0%	45,9%	10,6%		41,0%
abr-23	55,7%	45,4%	15,9%		44,6%
may-23	55,9%	64,4%	14,6%		45,9%
jun-23	52,5%	61,5%	15,1%		44,0%
jul-23	53,2%	59,4%	19,3%		45,5%
ago-23	59,6%	67,7%	17,2%		49,8%
sep-23	65,9%	67,9%	25,5%		56,3%
oct-23	76,1%	99,2%	44,2%		70,5%
nov-23	76,0%	99,3%	75,7%		77,7%
dic-23	79,4%	98,2%	134,0%		92,6%
ene-24	79,9%	109,2%	129,8%		93,3%
feb-24	85,1%	100,8%	147,5%		100,1%
mar-24	93,4%	109,4%	189,5%		115,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

La base monetaria en marzo alcanzó la suma de \$11.096.392 millones, con una expansión mensual de 5,8% (\$604.123 millones). En términos anuales, la base monetaria creció 115% (\$5.935.136 millones).

En términos mensuales, la cuenta corriente y el circulante en poder del público crecieron 10,4% (\$297.380 millones) y 4,4% (\$300.040 millones) respectivamente, mientras que el circulante en poder de los bancos se expandió 0,8% (\$6.706 millones).

En la comparación anual, la cuenta corriente subió un 189,5% (\$2.065.967 millones), el circulante en poder de los bancos creció 109,4% (\$449.268 millones), y el circulante en poder del público subió 93,4% (\$3.419.901 millones).

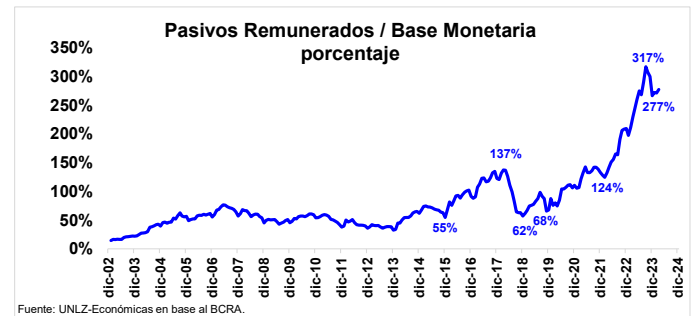
Periodo	BASE MONETARIA			FACTORES DE EXPLICACIÓN (MILLONES DE PESOS)					
	Millones de Pesos	Variación		Compra de Divisas			Tesoro Nacional	Pasivos Remunerados	Otros
		M\$	%	Sec. Priv. y Otros	Tesoro Nacional	Total			
28-abr-23	5.366.598	-2.884	-0,1%	143.553	0	143.553	-1.836	-476.031	331.430
31-may-23	5.576.415	209.817	3,9%	413.496	-172.200	241.296	148.007	-24.820	-154.667
30-jun-23	5.885.739	309.324	5,5%	-206.716	-751.357	-958.073	1.151.684	-217.753	333.466
31-jul-23	6.392.700	506.961	8,6%	-40.859	-312.000	-352.859	477.441	-27.535	409.914
31-ago-23	6.621.931	229.231	3,6%	514.078	-77.610	436.468	-436.852	-678.228	907.843
29-sep-23	6.828.209	206.278	3,1%	183.009	0	183.009	-368.321	-106.541	498.131
31-oct-23	7.237.385	409.176	6,0%	-90.380	0	-90.380	-504.519	1.220.746	-216.672
30-nov-23	8.973.530	1.736.145	24,0%	126.012	-260.774	-134.762	-417.729	2.084.432	204.204
29-dic-23	9.607.992	634.462	7,1%	2.017.873	-119.000	1.898.873	-1.992.885	-1.713.903	2.442.376
31-ene-24	10.923.532	1.315.540	13,7%	2.675.682	-364.500	2.311.182	-852.454	-1.674.375	1.531.186
29-feb-24	10.541.474	-382.058	-3,5%	1.967.577	-849.000	1.118.577	-3.625.070	4.076.315	-1.951.880
27-mar-24	12.463.695	1.922.221	18,2%	2.446.776	-401.225	2.045.551	-258.222	-765.962	900.853
Acum	2.855.703	2.855.703	29,7%	7.090.035	-1.614.725	5.475.310	-4.735.745	1.635.979	480.159
Anual	7.094.213	7.094.213	132,1%	10.150.102	-3.307.666	6.842.436	-6.680.755	1.696.347	5.236.185

Fuente: Uniz-Económicas en base al BCRA

A fin del mes de marzo, la base monetaria reflejó una expansión mensual del 18,2% (\$1.922.221 millones) con respecto a finales de febrero, explicado principalmente por la compra de divisas por \$2.045.551 millones y el componente Otros (\$900.853 millones), compensado parcialmente por los pagos del Tesoro Nacional (-\$258.222 millones) y la absorción por Pasivos Remunerados (-\$765.962 millones).

En el acumulado de los últimos 12 meses, la expansión de la base monetaria se explicó de la siguiente manera: compra de divisas (\$6.842.436 millones), el componente Otros (\$5.236.185 millones) y expansión de los Pasivos Remunerados (\$1.696.347 millones), contrarrestado por los pagos del Tesoro Nacional (-\$6.680.755 millones), derivando en un aumento de la base monetaria de \$7.094.213 millones, o 132,1% en términos porcentuales.

Se observa que, desde fines del año pasado, se ve un cambio en la dinámica de los factores explicativos de la Base Monetaria, donde la Compra de Divisas comienza a tener un rol preponderante luego de la devaluación del tipo de cambio establecida por la nueva administración a mediados de diciembre.



Con respecto a la evolución de los Pasivos Remunerados en relación con la Base Monetaria, se observa un decrecimiento desde el máximo histórico alcanzado en septiembre pasado (317%), alcanzando actualmente el 277%

El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio un valor de \$850,34 por dólar en el mes de marzo y se depreció 1,85%, en línea con los lineamientos de política cambiaria establecida por la nueva administración del BCRA, manteniendo un esquema de devaluación controlada (crawling peg) de 2% mensual a partir de diciembre pasado. En los últimos 12 meses, el tipo de cambio se depreció 319%.



De esta manera, se observa que la cotización oficial de la divisa experimentó una variación por encima de la inflación en el último año. Por otro lado, la brecha con respecto a las cotizaciones alternativas se mantiene constante en torno a valores entre el 20% y 30% durante el último mes, acompañada de una estabilidad nominal por parte de estas cotizaciones.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, en el mes de marzo se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (4,3%), M2 (2,9%) y M3 (8,3%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (133,6%), M2 (153,0%) y M3 (132,4%).

En el caso de los agregados monetarios tanto a nivel mensual como anual están registrando variaciones reales negativas.

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
mar-23	53,0%	68,6%	83,7%	97,6%
abr-23	55,7%	64,3%	86,0%	101,2%
may-23	55,9%	64,2%	86,6%	103,1%
jun-23	52,5%	64,5%	87,4%	102,5%
jul-23	53,2%	63,5%	83,2%	98,5%
ago-23	59,6%	75,8%	98,8%	110,7%
sep-23	65,9%	81,2%	105,2%	111,9%
oct-23	76,1%	102,7%	128,7%	113,7%
nov-23	76,0%	100,4%	127,6%	109,2%
dic-23	79,4%	110,3%	136,8%	109,7%
ene-24	79,9%	134,3%	174,8%	126,9%
feb-24	85,1%	125,2%	151,4%	124,4%
mar-24	93,4%	133,6%	153,0%	132,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

Las reservas internacionales, en valor promedio mensual, alcanzaron un valor de U\$S27.999 millones durante el mes de marzo. Esto significa un crecimiento del 3,9% (U\$S1.039 millones) en comparación al valor promedio de febrero.

Por otro lado, el valor final de las reservas internacionales para el mes de marzo fue de U\$S27.127 millones, con una expansión mensual de 1,6% (U\$S437 millones), explicado principalmente por compra neta de divisas y compensada por pagos a organismos internacionales.

Durante el mes de marzo, el BCRA estableció una nueva reducción de la tasa de referencia al valor de 80%, como parte del plan económico de las nuevas autoridades monetarias.

Las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo en pesos también se contrajeron en línea con la tasa de referencia.

TASAS	mar-24	TEA mar-24	feb-24	ene-24
TASA DE INTERÉS DE REGULACIÓN MONETARIA				
Tasa de pasos				
Pasivos 1 día	87,10	138,67	100,00	100,00
Activos 1 día	134,19	281,70	160,00	160,00
PLAZO FIJO				
En pesos				
30-35 días hasta \$1 millón	90,22	138,76	109,56	109,56
TM20 Total (+ de \$20 millones, 30-35 días)	82,74	122,66	103,74	104,20
TM20 Bcos Priv (+ de \$20 millones, 30-35 días)	83,50	124,25	109,63	109,56
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	85,20	127,85	106,51	106,82
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	86,00	129,55	109,75	109,75
En dólares				
Plazo Fijo (30-44 días)	0,32	0,32	0,35	0,32
Documentos a sola firma	3,47	3,52	4,27	3,88
TASAS ACTIVAS				
Adelantos cta cte	105,65	187,17	114,96	118,14
Documentos	76,11	109,22	101,66	108,36
Hipotecarios	90,95	140,39	87,81	100,34
Prendarios	70,48	98,41	71,09	71,29
Personales	125,71	230,77	126,52	136,34
Tarjetas de crédito	130,53	245,53	121,73	120,78

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

Con esta reducción en las tasas de referencias, se observa que todos los instrumentos de inversión generan rendimientos reales negativos, por debajo de la inflación esperada para el 2024 según el REM (Relevamiento de Expectativas de Mercado), en torno a valores del 189,4% (teniendo en cuenta la tasa mensual como la TEA-tasa efectiva mensual para cada instrumento), aunque esta estimación se ha visto ajustada hacia la baja en los últimos meses.

La tasa efectiva mensual de los depósitos se encuentra entre 122,66% y 138,76%.

En el caso de las tasas activas, se encuentran entre 98,41% (Prendarios) y 245,53% (Tarjetas de Créditos)

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

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de febrero registró un superávit de US\$1.438 millones, siguiendo la misma tendencia de la registrada en diciembre. El crecimiento en términos anuales fue de 581,51%. Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$5.531 millones con una suba de 5,6% con respecto al mismo mes del año pasado (21,1% por mayores cantidades y el resto por menores precios).

A nivel de rubros, hubo comportamientos heterogéneos: subas en Productos Primarios y Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) y caídas en Manufacturas de Origen Industrial (MOI) y Combustibles y energía.

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: Carnes y despojos comestibles (5,2%), Residuos y desperdicios de la industria alimentaria (26,8%) y Cereales (39,9%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Febrero				
	2023		2024	Var. %	
TOTAL	5.239	100%	5.531	100%	5,6%
Productos Primarios	1.214	23%	1.442	26%	18,8%
MOA	1.813	35%	1.958	35%	8,0%
MOI	1.470	28%	1.413	26%	-3,9%
Combustibles y Energía	742	14%	718	13%	-3,2%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$4.093 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró una caída de 18,6% (11,3% por menores cantidades y el resto por menores precios). Con respecto a los rubros, casi todos los rubros cayeron, destacándose Bienes intermedios (12,2%) y Piezas y accesorios (17,2%).

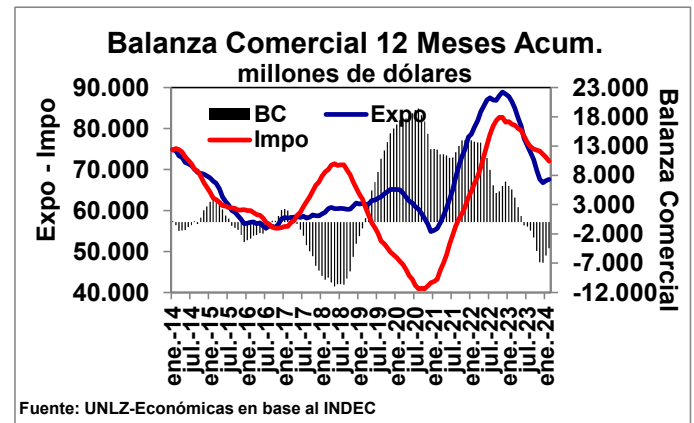
IMPORTACIONES millones de dólares	Febrero				
	2023		2024	Var. %	
TOTAL	5.029	100%	4.093	100%	-18,6%
Bienes de Capital	721	14%	724	18%	0,4%
Bienes Intermedios	1.864	37%	1.636	40%	-12,2%
Comb. y lubricantes	614	12%	160	4%	-73,9%
Piezas para bienes de cap.	1.073	21%	888	22%	-17,2%
Bienes de consumo	580	12%	466	11%	-19,7%
Automotores	143	3%	202	5%	41,3%
Resto	33	1%	16	0%	-51,5%

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

A nivel de productos, se destacan las caídas en Bienes de capital (8,1%), Alimentos y bebidas

para la industria (14,3%), Combustibles y Lubricantes básicos (25,7%) y Medicamentos (49,7%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un déficit de US\$4.460 millones, algo que no sucedía desde 2019.



Con respecto al acumulado del año (enero-febrero), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$10.928 millones con una suba de 7,5% con respecto al mismo periodo del año pasado. Productos primarios se recuperó luego de la sequía del año pasado registrando un crecimiento de 34,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En términos de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: Carnes y sus preparados (4,7%), Residuos y desperdicios de la industria alimentaria (16,6%) y Cereales (54,6%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Primer bimestre				
	2023		2024	Var. %	
TOTAL	10.165	100%	10.928	100%	7,5%
Productos Primarios	2.265	22%	3.052	28%	34,7%
MOA	3.621	36%	3.816	35%	5,4%
MOI	2.923	29%	2.631	24%	-10,0%
Combustibles y Energía	1.355	13%	1.430	13%	5,5%

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

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-febrero), las mismas alcanzaron la suma de US\$8.706 millones, lo cual representa una caída de 16,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Casi todos los rubros registraron contracciones, destacándose Bienes de Capital (6%), Bienes Intermedios (8,7%), y Piezas y accesorios (15,1%).

En términos de productos, las variaciones negativas más significativas se dieron en Bienes de capital (12,5%), Medicamentos (30,1%) y Combustibles y lubricantes (70,6%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Primer bimestre				
	2023		2024		Var. %
TOTAL	10.397	100%	8.706	100%	
Bienes de Capital	1.596	15%	1.500	17%	-6,0%
Bienes Intermedios	3.724	36%	3.401	39%	-8,7%
Comb. y lubricantes	1.310	13%	459	5%	-65,0%
Piezas para bienes de cap.	2.245	22%	1.907	22%	-15,1%
Bienes de consumo	1.207	12%	1.014	12%	-16,0%
Automotores	248	2%	388	4%	56,5%
Resto	67	1%	38	0%	-43,3%

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

De esta manera, en el acumulado del año (enero-febrero), se registró una balanza comercial superavitaria en US\$2.222 millones, que contrasta con el déficit registrado en el mismo periodo del año anterior (US\$232 millones).

En febrero de 2024, los principales destinos de las exportaciones fueron, en orden decreciente, el MERCOSUR (23%), Resto Aladi (14%), USMCA (9%) y China (7%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron del MERCOSUR (34%), China (18%), Unión Europea (15%) y USMCA (13%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Febrero 2024				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	5.531	100%	4.093	100%	
Mercosur	1.254	23%	1.389	34%	-135
Chile	416	8%	52	1%	364
Resto Aladi	801	14%	169	4%	632
USMCA (Ex Nafta)	524	9%	552	13%	-28
Unión Europea	467	8%	601	15%	-134
Asean	501	9%	228	6%	273
China	391	7%	730	18%	-339
Vietnam	204	4%	32	1%	172
India	265	5%	78	2%	187
Indonesia	145	3%	20	0%	125
Medio Oriente	370	7%	13	0%	357
MAGREB y Egipto	158	3%	17	0%	141
Resto	35	1%	212	5%	-177

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

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron China (US\$339 millones), Mercosur (US\$135 millones) y la Unión Europea (US\$134 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron los superávits comerciales más relevantes fueron Resto Aladi (US\$632 millones), Chile (US\$364 millones), Medio oriente (US\$357 millones) y Asean (US\$273 millones).

Los principales socios de las exportaciones argentinas fueron Brasil, China, Estados Unidos, Chile, India, Perú y Paraguay. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron Brasil, China, Estados Unidos, Alemania, Bolivia, Paraguay e India.

En el mes de febrero las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$1.028 millones con una suba de 19,6% en términos anuales. Por grandes rubros, las Manufacturas de origen industrial registraron un crecimiento de 12,2% con respecto al mismo mes del año pasado.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Febrero				
	2023		2024		Var. %
TOTAL	885	100%	1.028	100%	
Productos Primarios	109	12%	217	21%	99,1%
MOA	141	16%	154	15%	9,2%
MOI	493	56%	553	54%	12,2%
Combustibles y Energía	141	16%	104	10%	-26,2%

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

Por el lado de las importaciones desde Brasil, en febrero alcanzaron los US\$1.013 millones, con una caída de 12,4% en términos anuales. A nivel de usos económicos, se destaca Bienes intermedios que registró una contracción un 26,6% con respecto al mismo mes del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Febrero				
	2023		2024		Var. %
TOTAL	1.156	100%	1.013	100%	
Bienes de Capital	85	7%	147	15%	72,9%
Bienes Intermedios	545	47%	400	39%	-26,6%
Comb. y lubricantes	30	3%	4	0%	-86,7%
Piezas para bienes de cap.	279	24%	215	21%	-22,9%
Bienes de consumo	97	8%	88	9%	-9,3%
Automotores	120	10%	160	16%	33,2%
Resto	0	-	0	-	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el resultado comercial con Brasil en febrero fue superávit en US\$15 millones, un resultado que contrasta con la tradición relación asimétrica, donde se obtiene déficits comerciales.

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**