



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE

# MACROECONOMICO

## Julio 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](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 Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC) en el mes de mayo registró una suba de 1,3% en términos mensuales (serie desestacionalizada) y una del 2,3% en términos anuales respectivamente. Este indicador arroja luego de 8 meses consecutivos de caídas interanuales, la primera variación positiva

La industria medida en el índice IPI (Índice de Producción Industrial) registró en mayo una caída mensual de 0,2% y una caída de 14,8% en términos anuales. La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de mayo una suba de 6,2% en términos mensuales y una caída de 32,6% con respecto al mismo mes del año pasado.

**Precios:** La inflación nacional de junio de 2024 se aceleró y registró una variación de 4,6% con respecto al mes anterior, subiendo 0,4 pp (puntos porcentuales). En términos anuales, la inflación se ubicó en el 271,5%.

**Fiscal:** En el mes de junio 2024 el Resultado Primario alcanzó un superávit de \$488.569 millones de pesos. En el mismo periodo del año pasado se había registrado un déficit de \$611.743 millones, mejorando el resultado en \$1.100.311 millones interanual.

**Monetario:** Los depósitos en pesos del sector privado registraron una variación de 6,0% en términos mensuales (\$2.981.399 millones) y de 142,7% (\$31.124.702 millones) en términos anuales.

**Sector Externo:** El resultado comercial del mes de junio registró un superávit de US\$1.911 millones, siguiendo la misma tendencia de la registrada en diciembre.

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

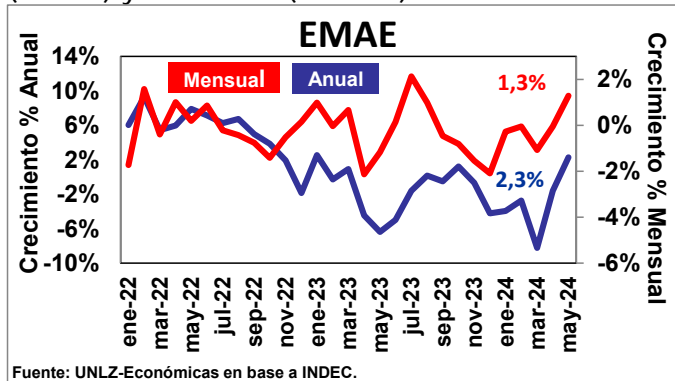
Instituto de Investigaciones Económicas  
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ

## Actividad Económica

El índice Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC) en el mes de mayo registró una suba de 1,3% en términos mensuales (serie desestacionalizada) y una del 2,3% en términos anuales respectivamente.

Este indicador arroja luego de 8 meses consecutivos de caídas interanuales, la primera variación positiva.

En el mes de mayo, los sectores económicos registraron comportamientos heterogéneos en términos interanuales. Se destacan subas en términos anuales en Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura (103,3%) y Explotación de Minas y canteros (7,6%) y Enseñanza (0,9%). En cambio, las caídas más representativas se dieron en Construcción (22,1%), Industria manufacturera (14,2%) y Comercio (11,41%).

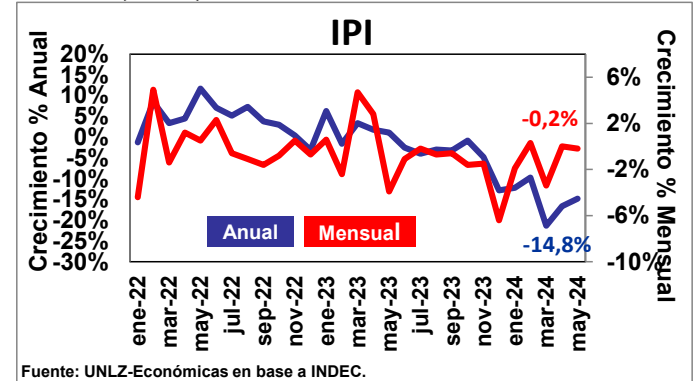


Según el INDEC, la industria medida en el índice IPIM (Índice de Producción Industrial Manufacturero) registró en mayo una caída mensual de 0,2% y una caída de 14,8% en términos anuales. Al quinto mes del año, la industria registró una contracción de 15,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La industria registra un año ininterrumpido de caída.

Todos los rubros hacia el interior de la producción industrial manufacturera se encuentran en el terreno negativo de su producción interanual: Muebles (33,6%), Otros equipos, aparatos e instrumentos (28,2%), Productos minerales no metálicos (28%), Automotores y otros equipos de

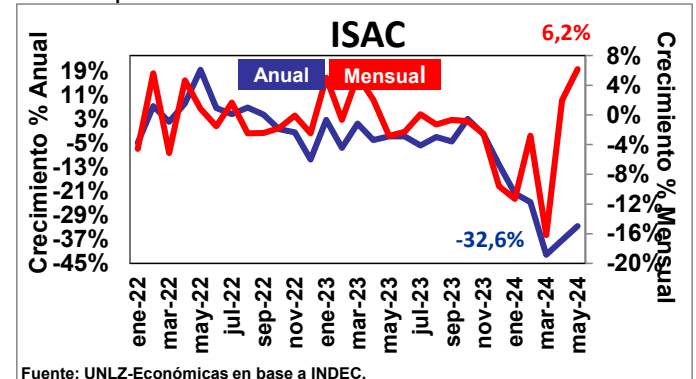
transporte (18,8%), Madera, papel, edición e impresión (18,4%), Productos de metal, maquinaria y equipo (17,3%), Textiles (12,6%), Refinación del petróleo, químicos, productos de caucho y plástico (10,1%) y Alimentos, bebidas y tabaco (6,6%).



La utilización de la capacidad instalada (UCI-INDEC) en la industria se ubicó en el 56,8% en mayo, con una suba de 0,2 puntos en términos mensuales. Respecto al mismo mes del año pasado, se encuentra unos 11 puntos por debajo (67,8%).

Los principales bloques sectoriales presentaron en mayo las siguientes capacidades instaladas: Refinación de Petróleo (84,1%), Papel y Cartón (60,5%), Industrias Metálicas Básicas (61,3%), Sustancias y Productos Químicos (67,7%) y Alimentos y Bebidas (59,4%).

La actividad de la construcción medida en el ISAC (Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción-INDEC) registró en el mes de mayo una suba de 6,2% en términos mensuales y una caída de 32,6% con respecto al mismo mes del año pasado. Al quinto mes del año, la construcción se contrajo 32,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.



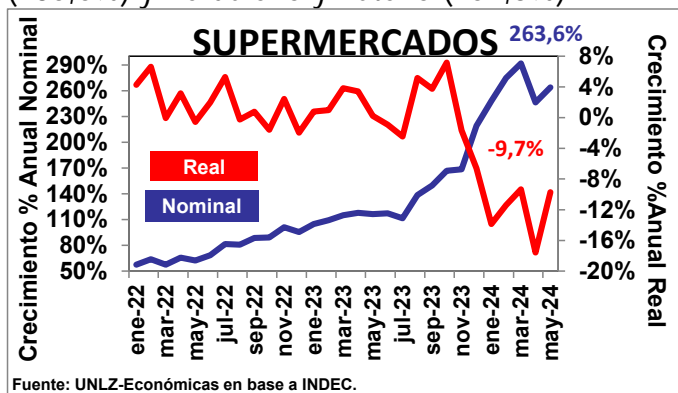
En términos anuales se destacan las siguientes variaciones negativas: Asfalto (47,8%), Hierro Redondo (48,9%), Mosaicos Graníticos y Calcáneos (47,2%), Pisos y revestimientos (41,8%), Placas de Yeso (36,7%), Artículos Sanitarios (60,4%), Hormigón Elaborado (31,9%), Ladrillos huecos (35,8%) y Pisos y Revestimientos (41,8%).

Según el INDEC, las ventas corrientes en Supermercados en el mes de mayo registraron un crecimiento de 263,6% en términos anuales. Por otro lado, las ventas a precios constantes registraron una caída de 9,7% 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, aunque en desaceleración.

El ticket promedio fue de \$18.625 con una suba de 255,5% mientras que las ventas con tarjetas de crédito y débito crecieron 322,5% y 262,6% respectivamente.

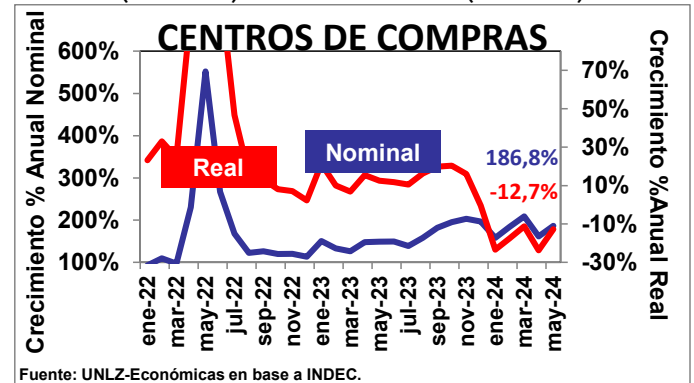
Con respecto a las ventas por grupos de artículos, se destacan las siguientes variaciones: Indumentaria (305,8%), Artículos de limpieza y perfumería (300,5%), Lácteos (290,1%), Almacén (285,6%) y Verdulería y frutería (251,3%).



Según el INDEC, las ventas corrientes de los Centros de Compras (Shopping) alcanzaron en el mes de mayo un valor de \$347.567 millones, con una suba anual de 186,8%. A precios constantes cayeron 12,7% este período.

Analizando el comportamiento por rubros, se destacan las siguientes variaciones anuales: Perfumería y farmacia (260%), Ropa y accesorios

deportivos (235,9%), Patio de comidas, alimentos y kioscos (194,9%), Amoblamientos, decoración y textiles (190,6%) e Indumentaria (186,1%).



Según el INDEC, las ventas en los autoservicios mayoristas registraron en el mes de mayo a precios constantes una suba mensual de 1,7% mientras que en términos anuales la caída fue de 13,3%.

El ticket promedio en mayo fue de unos \$32.006 con una variación anual de 179,7%.

Por otro lado, los Servicios Públicos, según el INDEC, en el mes de abril registraron una caída de 0,9% en términos mensuales, pero una suba del 0,1% en términos anuales. Analizando por rubros, se destacan retrocesos en términos anuales en Servicio de Correo (14,2%), Peajes (6,9%) y Transporte de Pasajeros y Recolección de Residuos (1,5%). En cambio, Telefonía registró una suba de 0,9%, Transporte de Carga (4,3%). Y Electricidad y agua (1,2%).

Durante el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto cayó en un 5,1% respecto al mismo período del año anterior. En términos desestacionalizados, lo hizo en un 2,6% respecto al último trimestre del 2023. El PIB de esta manera concatena dos trimestres de caída.

Por el lado de la demanda, solo las exportaciones tuvieron un crecimiento trimestral desestacionalizado (11,1%). En cuanto a sectores de actividad, se destacan las siguientes caídas interanuales respecto al mismo período del año anterior: Construcción (19,7%), Industria Manufacturera (13,7%), Intermediación financiera (13%); siendo el sector agrícola ganadero el único que creció (10,2%).

## Fiscal

En el mes de junio 2024 el Resultado Primario alcanzó un superávit de \$488.569 millones de pesos. En el mismo periodo del año pasado se había registrado un déficit de \$611.743 millones, mejorando el resultado en \$1.100.311 millones interanual.

Los Ingresos Totales crecieron 216,6% (\$5.598.289 millones) impulsados por el incremento en los Recursos Tributarios (226,7%).

Las Rentas a la propiedad crecen un 136,4%.

Los derechos de exportación se incrementan en un 109,1% reduciéndose a comparación de los meses previos, los de importación crecen un 90%. Por el lado del Gasto Primario se registró una variación anual de 140,7% (\$4.497.978 millones), impulsado por el aumento en Prestaciones Sociales (202,1%), Gastos de Funcionamiento (175,1%), Transferencias a las provincias (3,2%) y Transferencias a las universidades que reflejan un valor negativo de 81,8% producto de un adelantamiento realizado en el pago de los salarios docentes y no docentes efectivizado durante los últimos días de mayo.

Los Subsidios económicos caen 4,2% en el mes de referencia.

Dentro de los Subsidios Económicos podemos encontrar que la energía disminuyó un 30,2% respecto al año anterior y el transporte se incrementó en un 89,9%.

Los Gastos de Capital disminuyeron un 4,9% respecto a 2023.

Las jubilaciones y pensiones crecen un 205,5%. Los Intereses Netos, alcanzaron un monto de \$250.380 millones. Este valor representa un aumento del 158,5% con respecto a igual mes del año anterior.

A partir del desempeño anterior, el Superávit Financiero alcanzó un valor de \$238.189 millones con un crecimiento de \$946.792 millones interanual.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Junio		Variación	
	2024	2023	M\$	%
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>8.182.494</b>	<b>2.584.204</b>	<b>5.598.289</b>	<b>216,6%</b>
Tributarios	7.625.151	2.334.055	5.291.096	226,7%
Rentas de la propiedad (1)(2)	317.860	134.450	183.410	136,4%
Otros ingresos corrientes	239.458	115.546	123.913	107,2%
Ingresos de capital	25	153	-128	-83,7%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>7.693.925</b>	<b>3.195.947</b>	<b>4.497.978</b>	<b>140,7%</b>
Gastos corrientes primarios	7.452.328	2.941.848	4.510.480	153,3%
Prestaciones sociales	5.623.278	1.861.342	3.761.935	202,1%
Subsidios económicos	409.063	427.003	-17.940	-4,2%
Energía	238.661	341.941	-103.281	-30,2%
Transporte	154.948	81.611	73.337	89,9%
Otras funciones	15.454	3.450	12.004	347,9%
Gastos de funcionamiento y otros	1.222.354	444.356	777.998	175,1%
Transferencias corrientes a provincias	83.720	81.091	2.629	3,2%
Transferencias a universidades	16.566	90.859	-74.293	-81,8%
Otros Gastos Corrientes	97.349	37.198	60.151	161,7%
Gastos de capital	241.596	254.098	-12.502	-4,9%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>488.569</b>	<b>-611.743</b>	<b>1.100.311</b>	<b>0,0%</b>
Intereses Netos (3)	250.380	96.861	153.519	158,5%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>238.189</b>	<b>-708.603</b>	<b>946.792</b>	<b>0,0%</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 resultados relacionados a emisiones primarias de títulos públicos  
 (3) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Si consideramos el acumulado al mes de junio 2024 los ingresos totales crecieron 256,3% (\$30.200.873 millones) en términos interanuales, explicados principalmente por el crecimiento en los Recursos Tributarios (260,3%), incrementándose el Impuesto al Valor Agregado Neto en un 241% (\$5.835.699 Millones), Ganancias en un 270,2% (\$3.408.233 Millones), Derechos de Importación en 230,7% (\$878.362 Millones) y Derechos de Exportación 350,7% (\$2.111.203 Millones). Por último, las Rentas a la propiedad crecen un 264,9%.

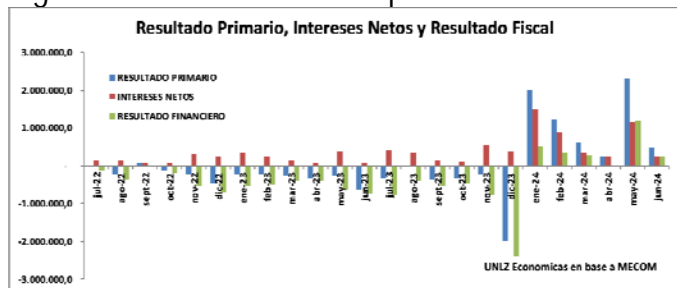
SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	Acumulado a Junio		Variación	
	2024	2023	M\$	%
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>41.983.341</b>	<b>11.782.468</b>	<b>30.200.873</b>	<b>256,3%</b>
Tributarios	38.335.041	10.639.027	27.696.014	260,3%
Rentas de la propiedad (1)(2)	2.222.182	609.011	1.613.171	264,9%
Otros ingresos corrientes	1.422.179	534.080	888.100	166,3%
Ingresos de capital	3.939	351	3.588	1023,1%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>35.029.311</b>	<b>13.666.162</b>	<b>21.366.149</b>	<b>156,4%</b>
Gastos corrientes primarios	34.190.167	12.489.818	21.700.348	173,7%
Prestaciones sociales	22.499.172	7.633.800	14.865.372	194,7%
Subsidios económicos	3.565.284	1.672.628	1.892.656	113,2%
Energía	2.654.731	1.290.408	1.364.323	105,7%
Transporte	835.649	347.134	488.515	140,7%
Otras funciones	74.905	35.087	39.818	113,5%
Gastos de funcionamiento y otros	6.255.240	2.125.051	4.130.189	194,4%
Transferencias a universidades	361.377	379.018	-17.641	-4,7%
Transferencias a universidades	970.259	422.993	547.266	129,4%
Otros Gastos Corrientes	538.835	256.298	282.536	110,2%
Gastos de capital	839.144	1.173.344	-334.199	-28,5%
<b>RESULTADO PRIMARIO</b>	<b>6.954.030</b>	<b>-1.880.694</b>	<b>8.834.724</b>	<b>-469,8%</b>
Intereses Netos (3)	4.381.703	1.277.936	3.103.768	242,9%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>2.572.327</b>	<b>-3.158.630</b>	<b>5.730.956</b>	<b>-181,4%</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 resultados relacionados a emisiones primarias de títulos públicos  
 (3) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

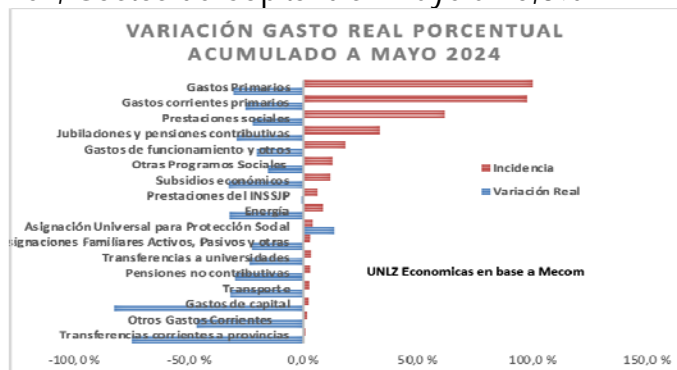
En cuanto al Gasto Primario, aumentó un 156,4% (\$21.366.149 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Los principales incrementos se registraron en Gastos de funcionamiento (194,4%) y Transferencias a universidades (129,4%), Subsidios Económicos

crece un 113,2%. A su vez, Gastos de Capital disminuye un 28,5% y las Transferencias corrientes a provincias un 4,7%. Dentro de los subsidios económicos Energía creció un 105,7% y transporte 140,7%. Prestaciones sociales crece un 194,7% año sobre año.

De esta manera, el Resultado Primario del periodo fue superavitario en \$6.954.030 millones. Los Intereses del acumulado del año fueron de \$4.381.703 millones, con una suba de 242,9%. Finalmente, el Resultado Financiero fue superavitario en \$2.572.327 millones con una mejora con respecto al mismo periodo del año anterior de \$5.730.956 millones de pesos logrando un semestre de superávit financiero.



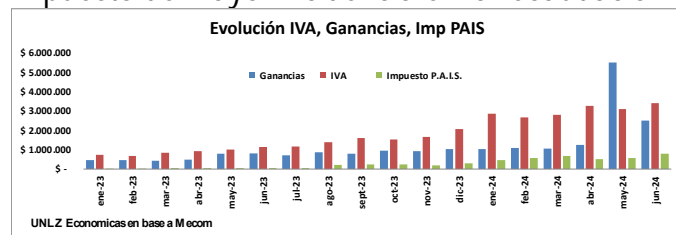
Si analizamos el Gasto Primario en términos reales; lo que significa que se excluye el efecto de la variación de precios del análisis, el acumulado a junio de 2024 disminuyó un 31% con respecto al mismo periodo del año anterior. Las principales caídas se registraron en Transferencias corrientes a provincias (-74,3%), Gastos de funcionamiento (-20,8%), Transferencias a universidades (-38,3%), Subsidios Económicos (-42,6%), disminuyendo dentro de este último concepto un 44,6% la energía y un 35,2% el transporte. A su vez, Gastos de Capital disminuye un 0,8%.



Prestaciones sociales, que es el concepto de mayor representatividad, cae un 20,7% año sobre año, siendo las jubilaciones la de mayor incidencia en esta categoría con una caída en términos reales de un 25,3%.

En lo que corresponde a recaudación del mes de junio encontramos un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en un 195,4%. Ganancias por su parte se incrementó en un 209,7%.

El Impuesto PAIS incremento en 1.321,8% producto de la variación del tipo de cambio en el mes de diciembre y la ampliación de la base imponible, llegando a representar el tercer impuesto de mayor incidencia en la recaudación.



El impuesto a los sellos se incrementa en 279,3%. En lo que respecta a Seguridad Social los aportes personales crecieron un 217,7% y las contribuciones patronales un 234,3%.

RECAUDACIÓN millones de pesos	Junio		Variación		Acumulado a Junio		Variación	
	2024	2023	M\$	%	2024	2023	M\$	%
<b>RECAUDACION TOTAL</b>	11.297.649	3.517.258	7.780.392	221,2%	56.016.569	15.976.465	40.040.104	250,6%
<b>IMPUESTOS</b>	8.375.779	2.559.934	5.815.845	227,2%	40.349.870	11.264.779	29.085.091	258,2%
Ganancias	2.616.053	812.476	1.703.577	209,7%	12.447.983	3.500.868	8.947.115	255,6%
IVA	3.394.162	1.149.174	2.244.988	195,4%	18.114.223	5.357.062	12.757.162	238,1%
Créditos y débitos	885.662	233.529	652.133	279,3%	3.771.572	1.130.800	2.640.772	233,5%
Impuesto solidario (PAIS)	780.042	54.863	725.179	1321,8%	3.593.407	253.345	3.340.062	1318,4%
Otros	1.879.901	364.755	1.515.146	333,1%	8.016.092	1.276.049	6.740.043	371,5%
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>	673.936	282.168	391.768	138,8%	4.312.488	1.039.126	3.273.362	315,0%
Derechos importaciones	201.267	84.499	116.768	138,2%	1.318.126	393.633	924.493	234,9%
Derechos exportaciones	429.814	181.322	248.293	136,9%	2.735.087	571.395	2.163.692	378,7%
<b>SEGURIDAD SOCIAL</b>	2.247.935	675.156	1.572.778	233,0%	11.354.211	3.672.560	7.681.651	209,2%
Aportes personales	865.901	272.547	593.354	217,7%	4.221.623	1.425.060	2.796.563	196,2%
Contribuciones patronales	1.375.809	411.571	964.237	234,3%	7.070.981	2.228.330	4.842.652	217,3%

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

En el acumulado al mes de junio, la recaudación alcanzó un valor de \$56.016.569 millones con una suba de 250,6% interanual (\$40.040.104 Millones).

El Impuesto al Valor Agregado tuvo una suba anual de 238,1% igual a \$12.757.162 millones, mientras que Ganancias se incrementó en \$8.947.115 millones (255,6%), el Impuesto Solidario (PAIS) creció un 1.318,4%. Los Derechos a las Exportaciones acumulan un crecimiento de un 378,7% y los derechos de importación crecen un 234,9%.

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en junio alcanzaron la suma de \$88.695.273 millones, registrando una expansión mensual de 4,5% (\$3.800.969 millones). En términos anuales, crecieron 187,6% (\$57.857.250 millones).

Los depósitos en pesos del sector privado registraron una variación de 6,0% en términos mensuales (\$2.981.399 millones) y de 142,7% (\$31.124.702 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
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%	72,9%	-7,5%
ene-24	168,7%	137,8%	194,6%	244,7%	64,6%	-2,8%
feb-24	163,1%	132,9%	164,8%	195,0%	87,9%	-2,2%
mar-24	169,7%	140,2%	173,0%	182,7%	106,2%	2,2%
abr-24	169,6%	139,5%	181,7%	150,5%	119,2%	8,5%
may-24	174,4%	146,0%	194,4%	168,5%	117,8%	14,1%
jun-24	168,8%	142,7%	197,6%	178,4%	104,9%	14,7%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, la caja de ahorro fue el componente más dinámico del mes, creciendo un 14,4% (\$2.116.050 millones), mientras que la cuenta corriente aumentó 7,7% (\$869.900 millones) y plazo fijo se mantuvo prácticamente constante.

Anualmente, se dieron las siguientes variaciones: cuenta corriente 197,6% (\$8.104.098 millones), caja de ahorro 178,4% (\$10.777.789 millones), y plazo fijo 104,9% (\$12.242.815 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado en el mes de junio alcanzaron su valor más alto en 4 años (US\$ 17.709 millones), creciendo 1,5% (US\$264 millones) en términos mensuales. En la comparación anual se expandieron en un 14,7% (US\$2.270 millones).

Los créditos privados en pesos registraron una variación en el mes de junio de 15,8% (\$3.518.464 millones) en términos mensuales y crecieron 170,3% (\$16.207.751 millones) en términos anuales.

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)								En Dólares (M US\$)
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	
jun-23	87,7%	86,3%	88,0%	113,7%	27,9%	88,8%	67,4%	92,2%	0,4%
jul-23	88,9%	87,6%	92,5%	115,8%	28,8%	88,3%	64,9%	91,0%	-2,3%
ago-23	97,5%	93,8%	91,1%	124,7%	30,7%	88,6%	66,1%	101,9%	0,7%
sep-23	106,5%	101,5%	98,4%	139,3%	34,1%	89,2%	71,1%	108,0%	7,4%
oct-23	123,2%	121,0%	111,4%	177,7%	42,9%	96,9%	80,5%	123,8%	7,6%
nov-23	126,9%	126,7%	95,6%	181,4%	55,3%	101,7%	82,6%	137,8%	5,2%
dic-23	141,2%	130,3%	109,8%	177,5%	59,9%	105,4%	83,5%	142,9%	-0,3%
ene-24	146,1%	126,8%	129,7%	150,2%	56,8%	106,0%	84,5%	146,4%	1,2%
feb-24	163,3%	143,3%	192,5%	158,7%	55,8%	103,7%	90,0%	165,8%	8,3%
mar-24	169,1%	146,3%	205,1%	158,6%	52,6%	107,4%	97,6%	165,4%	19,2%
abr-24	170,6%	141,7%	197,7%	142,4%	47,8%	101,9%	106,2%	166,9%	39,1%
may-24	179,5%	146,9%	231,0%	129,6%	43,9%	94,0%	129,5%	172,1%	56,8%
jun-24	200,9%	170,3%	264,3%	163,6%	42,9%	109,1%	171,7%	170,2%	66,4%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: documentos (22,4%), personales (21,2%), prendarios (15,1%), adelantos (12,7%), tarjetas (7,6%), e hipotecarios (2,3%).

En términos anuales, adelantos fue el componente más dinámico en junio con una suba de 264,3% (\$2.787.069 millones). Le siguen personales con una suba de 171,7% (\$685.105 millones) y tarjetas con una variación de 170,2% (\$4.774.860 millones).

Los créditos en dólares del sector privado en el mes de junio alcanzaron su valor más alto en 4 años (US\$ 6.409 millones), creciendo 3,8% (US\$237 millones) en términos mensuales. En términos anuales crecieron 66,4% (US\$2.557 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (VAR ANUAL)				Total BM
	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	
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%	101,0%	147,5%		100,1%
mar-24	93,5%	109,0%	189,5%		115,0%
abr-24	104,7%	110,2%	279,6%		141,5%
may-24	123,0%	105,6%	385,1%		174,6%
jun-24	151,2%	162,8%	518,9%		224,5%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

La base monetaria en junio alcanzó la suma de \$18.185.776 millones, con una expansión mensual de 22,8% (\$3.374.926 millones). En términos anuales, la base monetaria creció 224,5% (\$12.581.934 millones).

En términos mensuales, el circulante en poder de los bancos y la cuenta corriente crecieron 37,1% (\$340.718 millones) y 28,7% (\$1.521.700 millones) respectivamente, mientras que el circulante en poder del público se expandió 17,6% (\$779.784 millones).

En la comparación anual, la cuenta corriente subió un 518,9% (\$5.718.999 millones), el circulante en poder de los bancos creció 162,8% (\$779.784 millones), y el circulante en poder del público subió 151,2% (\$6.083.151 millones).

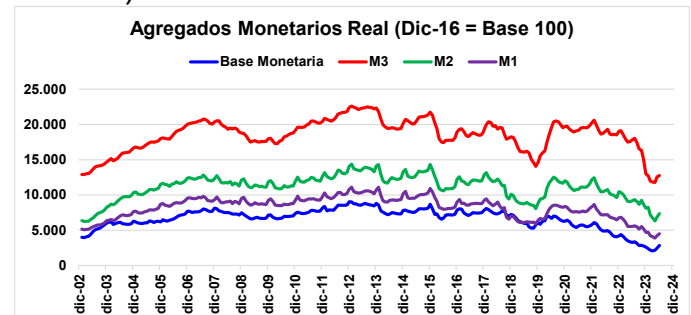
En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup>, en el mes de junio se observan las siguientes tasas de variación mensuales: M1 (12,0%), M2 (13,0%) y M3 (7,7%). Con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (174,6%), M2 (176,2%) y M3 (144,0%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
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	93,5%	133,7%	152,6%	132,3%
abr-24	104,7%	142,5%	145,8%	133,8%
may-24	123,0%	158,7%	162,8%	142,3%
jun-24	151,2%	174,6%	176,2%	144,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En términos reales, se observa que tanto los agregados monetarios más amplios como la base monetaria se encuentran en sus niveles más bajos desde diciembre 2002, explicado por la reducción de la emisión monetaria como instrumento de financiación al Tesoro (dado el superávit fiscal anunciado en el primer cuatrimestre del año). Esto ha generado que estos indicadores crecieran notoriamente por debajo de la inflación acumulada en el mismo período.

A fin del mes de junio, la base monetaria reflejó una expansión mensual del 17,7% (\$3.030.799 millones) con respecto a finales de mayo, explicado principalmente por el crecimiento de los Pasivos Remunerados (\$3.161.366 millones) y las Transferencias al Tesoro Nacional (\$185.195 millones), compensados parcialmente por la venta de divisas (-\$235.132 millones) y la contracción del componente Otros (-\$80.629 millones).



En el acumulado de los últimos 12 meses, la expansión de la base monetaria se explicó de la siguiente manera: expansión de los Pasivos Remunerados (\$21.268.138 millones), compra de divisas (\$9.969.159 millones) y el componente Otros (\$4.805.182 millones), contrarrestado por los pagos del Tesoro Nacional (-\$21.745.728 millones), derivando en un aumento de la base monetaria de \$14.296.751 millones, o 242,9% en términos porcentuales.

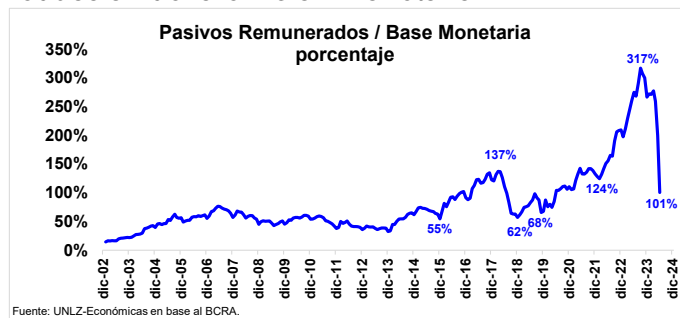
Periodo	BASE MONETARIA		FACTORES DE EXPLICACIÓN (MILLONES DE PESOS)						
	Millones de Pesos	Variación	Compra de Divisas			Tesoro Nacional	Pasivos Remunerados	Otros	
		M\$	%	Sec. Priv. y Otros	Tesoro Nacional				Total
31-jul-23	6.392.700	506.961	8,6%	-40.859	-312.000	-352.859	477.441	-27.535	409.914
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	-765.772	900.664
30-abr-24	14.969.070	2.505.375	20,1%	2.898.446	-2.019.000	879.446	-432.742	277.317	1.781.354
31-may-24	17.151.691	2.182.621	14,6%	2.239.186	-330.000	1.909.186	-13.519.570	15.414.315	-1.621.310
28-jun-24	20.182.490	3.030.799	17,7%	-45.132	-190.000	-235.132	185.195	3.161.366	-80.629
Acum	10.574.498	10.574.498	110,1%	12.182.534	-4.153.725	8.028.809	-18.502.862	20.489.166	559.385
Anual	14.296.751	14.296.751	242,9%	14.892.268	-4.923.109	9.969.159	-21.745.728	21.268.138	4.805.182

Fuente: Unlz-Económicas en base al BCRA

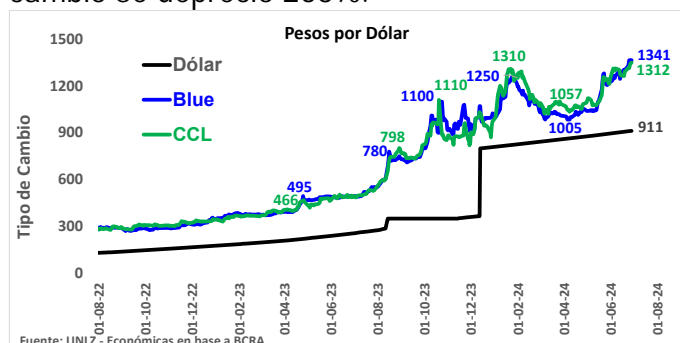
Con respecto a la evolución de los Pasivos Remunerados en relación con la Base Monetaria, se observó la continuación de la notoria caída iniciada desde el mes de mayo, decayendo hasta el valor de 101% actualmente, desde el máximo de 317% de septiembre del año pasado.



Este comportamiento se explica por la decisión de las autoridades monetarias de trasladar estos Pasivos desde el BCRA hacia el Tesoro Nacional, como parte de la nueva política orientada a la reducción de la emisión monetaria.



El tipo de cambio de referencia alcanzó en promedio un valor de \$903,78 por dólar en el mes de junio y se depreció 1,91%, 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 263%.



De esta manera, se observa que la cotización oficial de la divisa experimentó una variación levemente por debajo de la inflación en el último año. Por otro lado, la brecha con respecto a las cotizaciones alternativas se mantuvo constante en el mes de junio en torno a valores entre el 40% y 50%, debido a moderados aumentos nominales de estas cotizaciones durante el mes.

Las reservas internacionales, en valor promedio mensual, alcanzaron un valor de U\$S29.455 millones durante el mes de junio. Esto significa un aumento del 3,0% (U\$S855 millones) en comparación al valor promedio de mayo.

Por otro lado, el valor final de las reservas internacionales para el mes de junio fue de U\$S29.022 millones, con una expansión mensual de 1,2% (U\$S358 millones), explicado principalmente por desembolsos del FMI.

Durante el mes de junio, el BCRA mantuvo constante la tasa de referencia en el valor de 40%. Las tasas de interés pagadas por los depósitos a plazo en pesos también se mantuvieron constantes en línea con la tasa de referencia.

TASAS	jun-24	TEA jun-24	may-24	abr-24
<b>TASA DE INTERÉS DE REGULACIÓN MONETARIA</b>				
<b>Tasa de pasos</b>				
Pasivos 1 día	40,00	49,15	40,00	71,33
Activos 1 día	60,00	82,12	66,77	107,00
<b>PLAZO FIJO</b>				
<b>En pesos</b>				
30-35 días hasta \$1 millón	31,08	35,92	35,39	63,61
TM20 Total (+ de \$20 millones, 30-35 días)	33,74	39,49	36,07	63,63
TM20 Bcos Priv (+ de \$20 millones, 30-35 días)	34,56	40,61	36,25	64,94
BADLAR Total (+ de \$1 M,30-35 días)	32,85	38,28	35,79	63,54
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M,30-35 días)	33,50	39,16	35,94	64,44
<b>En dólares</b>				
Plazo Fijo (30-44 días)	0,31	0,31	0,23	0,29
Documentos a sola firma	3,78	3,85	3,79	3,92
<b>TASAS ACTIVAS</b>				
Adelantos cta cte	53,11	70,02	60,86	88,73
Documentos	33,27	38,85	34,98	57,94
Hipotecarios	28,34	32,33	40,01	59,38
Prendarios	32,78	38,19	36,66	58,77
Personales	64,13	36,83	69,33	101,40
Tarjetas de crédito	102,26	166,95	130,48	120,67

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

Se continúa observando 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 138,1% (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.

<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 junio registró un superávit de US\$1.911 millones, siguiendo la misma tendencia de la registrada en diciembre.

Las exportaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$6.590 millones con una suba de 21,7% con respecto al mismo mes del año pasado (30,2% por mayores cantidades y el resto por menores precios).

Todos los otros componentes registraron subas en el mes, destacándose Productos Primarios (40,1%).

A nivel de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: Combustibles y aceites (26,1%), Residuos y desperdicios de la industria alimentaria (31,2%) y Semillas y frutos (308,6%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Junio		
	2023	2024	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>5.415</b>	<b>6.590</b>	<b>21,7%</b>
Productos Primarios	1.274	1.785	40,1%
MOA	2.191	2.544	16,1%
MOI	1.444	1.633	13,1%
Combustibles y Energía	506	629	24,3%

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

Las importaciones en el mes alcanzaron la suma de US\$4.679 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registró una caída de 35,4% (34,5% por menores cantidades y el resto por menores precios). Con respecto a los rubros, casi todos los rubros cayeron, destacándose Piezas y accesorios (37,3%) y Bienes intermedios (37,6%).

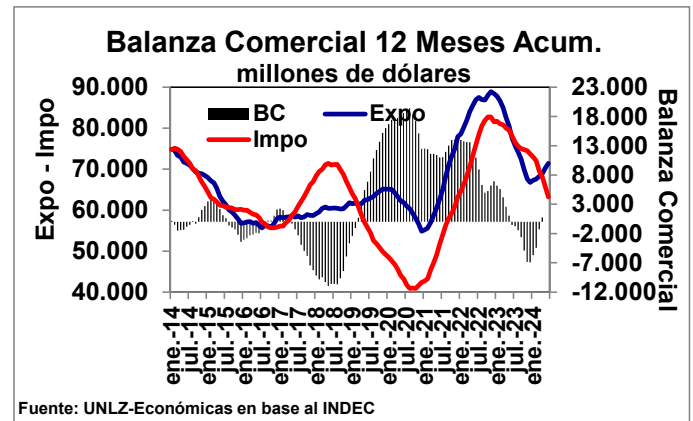
IMPORTACIONES millones de dólares	Junio		
	2023	2024	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>7.248</b>	<b>4.679</b>	<b>-35,4%</b>
Bienes de Capital	931	606	-34,9%
Bienes Intermedios	2.877	1.794	-37,6%
Comb. y lubricantes	1.106	761	-31,2%
Piezas para bienes de cap.	1.405	881	-37,3%
Bienes de consumo	665	468	-29,6%
Automotores	220	146	-33,6%
Resto	44	22	-50,0%

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

A nivel de productos, se destacan las caídas en Piezas y accesorios para equipos de transporte (29,2%), Combustibles y lubricantes (31,6%) y Bienes de capital (34,9%).

El saldo comercial, para el acumulado de los últimos doce meses, alcanzó un superávit de

US\$8.230 millones. En el mismo mes del año pasado se había registrado un déficit de US\$548 millones.



Con respecto al acumulado del año (enero-junio), las exportaciones alcanzaron la suma de US\$38.176 millones con una suba de 14% con respecto al mismo periodo del año pasado. Productos primarios se recuperó luego de la sequía del año pasado registrando un crecimiento de 39,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En términos de productos, se destacan las siguientes variaciones positivas: Carnes y sus preparados (0,9%), Residuos y desperdicios de la industria alimentaria (16,9%) y Cereales (37,7%).

EXPORTACIONES millones de dólares	Primer semestre		
	2023	2024	Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>33.474</b>	<b>38.176</b>	<b>14,0%</b>
Productos Primarios	7.252	10.126	39,6%
MOA	12.579	13.719	9,1%
MOI	9.844	9.513	-3,4%
Combustibles y Energía	3.798	4.818	26,9%

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

Por el lado de las importaciones, en el acumulado del año (enero-junio), las mismas alcanzaron la suma de US\$27.468 millones, lo cual representa una caída de 27,7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Casi todos los rubros registraron contracciones, destacándose Bienes de Capital (22,4%), Piezas y accesorios (24,7%) y Bienes Intermedios (25,5%). En términos de productos, las variaciones negativas más significativas se dieron en Bienes de capital (24,1%), Piezas y accesorios para equipos de transporte (20,6%) y Computadoras y teléfonos (38%).

IMPORTACIONES millones de dólares	Primer semestre				
	2023		2024		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>37.967</b>	<b>100%</b>	<b>27.468</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	5.441	14%	4.222	15%	-22,4%
Bienes Intermedios	14.872	39%	11.074	40%	-25,5%
Comb. y lubricantes	4.587	12%	2.060	7%	-55,1%
Piezas para bienes de cap.	7.841	21%	5.902	21%	-24,7%
Bienes de consumo	3.980	10%	3.037	11%	-23,7%
Automotores	1.016	3%	1.053	4%	3,6%
Resto	230	1%	120	0%	-47,8%

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

De esta manera, en el acumulado del año (enero-junio), se registró una balanza comercial superavitaria en US\$10.708 millones, que contrasta con el déficit registrado en el mismo periodo del año anterior (US\$4.493 millones).

En junio de 2024, los principales destinos de las exportaciones fueron, en orden decreciente, el MERCOSUR (23%), China (16%), Resto Aladi (12%), Unión Europea (11%) y USMCA (9%). Por el lado de las importaciones, las compras vinieron del MERCOSUR (29%), USMCA (18%) y Unión Europea (16%).

ZONAS ECONÓMICAS millones de US\$	Junio 2024				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>6.590</b>	<b>100%</b>	<b>4.679</b>	<b>100%</b>	
Mercosur	1.245	23%	1.355	29%	-110
Chile	434	7%	33	1%	401
Resto Aladi	761	12%	163	3%	598
USMCA (Ex Nafta)	581	9%	829	18%	-248
Unión Europea	727	11%	743	16%	-16
Asean	540	8%	218	5%	322
China	1.051	16%	672	14%	379
Vietnam	227	3%	48	1%	179
India	333	5%	124	3%	209
Indonesia	105	2%	17	0%	88
Medio Oriente	279	4%	73	2%	206
MAGREB y Egipto	181	3%	124	3%	57
Resto	126	2%	280	6%	-154

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

Las principales zonas y países con los cuales se registra déficit comercial fueron USMCA (US\$248 millones), el Mercosur (US\$110 millones) y la Unión Europea (US\$16 millones).

En cambio, los países y regiones con los cuales se obtuvieron los superávits comerciales más relevantes fueron Resto Aladi (US\$598 millones), Chile (US\$401 millones), China (US\$322 millones) y Asean (US\$355 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 junio, las exportaciones a Brasil alcanzaron los US\$990 millones con una suba de 9% en términos anuales. Por grandes rubros, Manufacturas de origen industrial registraron un crecimiento de 23% con respecto al mismo mes del año pasado.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Junio				
	2023		2024		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>908</b>	<b>100%</b>	<b>990</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	128	14%	122	12%	-4,4%
MOA	144	16%	172	17%	19,6%
MOI	550	61%	677	68%	23,0%
Combustibles y Energía	87	10%	19	2%	-78,1%

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

Por el lado de las importaciones desde Brasil, en junio alcanzaron los US\$986 millones, con una caída de 52% en términos anuales. A nivel de usos económicos, se destaca Bienes intermedios que registró una contracción un 61,8% con respecto al mismo mes del año anterior.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	Junio				
	2023		2024		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>2.054</b>	<b>100%</b>	<b>986</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	178	9%	104	11%	-41,7%
Bienes Intermedios	1.099	54%	420	43%	-61,8%
Comb. y lubricantes	125	6%	64	6%	-48,7%
Piezas para bienes de cap.	351	17%	197	20%	-43,9%
Bienes de consumo	119	6%	73	7%	-38,7%
Automotores	216	11%	153	16%	-29,1%
Resto	298	-	128	-	-

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC

De esta manera, el resultado comercial con Brasil en junio fue prácticamente equilibrado (US\$4 millones), un resultado que contrasta con la tradición relación asimétrica, donde se obtiene déficits comerciales importantes.

En el acumulado del año (enero-junio), las exportaciones hacia Brasil fueron de US\$6.190 millones con un crecimiento de 8,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Por el lado de las importaciones, en el primer semestre del año las mismas fueron de US\$6.192 millones, con una caída de 36% en términos anuales. Una parte esta explicado por la recesión que vive Argentina. De esta manera, el resultado comercial con el principal socio comercial fue de -US\$2 millones.

# 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). 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](mailto: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](mailto: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](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

Instituto de Investigaciones Económicas  
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ