

Situación Argentina

Octubre 2022

Mensajes principales. Global



La economía global da señales crecientes de desaceleración. Los precios de las materias primas y los cuellos de botella se suavizan. En Europa el precio del gas crece por los recortes de oferta de Entorno actual Rusia. La inflación sigue elevada a pesar de signos de moderación, llevando a los bancos centrales a endurecer las condiciones monetarias de forma más agresiva, aumentando la volatilidad financiera y los temores de recesión. La incertidumbre sigue alta, principalmente por la guerra de Ucrania.



Perspectivas macro (I)

Las perspectivas económicas se han deteriorado: la inflación será más alta, la política monetaria más estricta y el crecimiento más débil de lo previsto. El endurecimiento monetario de la Fed (la tasa en EE.UU. probablemente llegue a 4,75%) augura una leve recesión a mediados de 2023. El BCE subiría las tasas hasta 2,75%, lo que, junto con el alto precio del gas, haría que el PIB de la zona euro se contraiga los próximos trimestres. Asimismo, las existencias relativamente altas, las medidas de ahorro y los flujos de fuentes alternativas deberían evitar una gran escasez de gas en Europa.



Perspectivas macro (II)

Se prevé que el crecimiento mundial se reduzca del 6,2% en 2021 al 3,2% (-0,2pp en comparación con la previsión anterior) en 2022 y al 2,4% (-0,1pp) en 2023. La inflación se reducirá gradualmente a medida que las condiciones monetarias se endurezcan, la demanda se modere y los choques actuales se desvanezcan, pero seguirá alta, por encima de los objetivos, al menos hasta 2024.



El principal riesgo es que las presiones inflacionistas requieran subidas aún mayores de las tasas de interés, llevando a la economía mundial a una profunda recesión y aumentando la probabilidad de turbulencias financieras. Suponen otros riesgos a la baja el deterioro de la guerra de Ucrania (que podría generar escasez de energía en Europa) u otras tensiones geopolíticas.

Mensajes principales. Argentina



Programa con el FMI

El Directorio del FMI aprobó la segunda revisión del programa con la evaluación de las metas del

2T22 y, pese al incumplimiento de la meta de reservas, el Organismo desembolsó USD 3,8 mM. Gracias al "dólar soja" y la contención de los frentes fiscal y monetario, se podrían cumplir también las metas del 3T22. Sin embargo, existen dudas sobre el cumplimiento de las metas de fin de año.



Resultado fiscal

Con el objeto de acercarse a la meta establecida con el FMI, el ministro Massa ha implementando una serie de medidas fiscales. Sin embargo, estimamos que el déficit primario será de 2,8% del PIB en 2022 (por encima de la meta de 2,5% con el FMI) y 2,5% del PIB en 2023.



Emisión monetaria Ante las ventas masivas de bonos en pesos durante junio y julio, el BCRA intervino en el mercado secundario para sostener el precio de los títulos, emitiendo 30% de la base monetaria que luego esterilizó incrementando sus pasivos remunerados. Este aumento de los excedentes monetarios reduce el margen de maniobra del BCRA respecto de la tasa de interés.



Inflación

La inflación aceleró fuertemente en los últimos 3 meses y promedió 6,6% mensual. En respuesta, el BCRA subió las tasas de interés de 52% a 75%, un apretón monetario más fuerte al esperado. Creemos que habrá una nueva suba de tasas a 78% en octubre, luego de que se conozca el dato de inflación de septiembre (BBVAe: 6,6% m/m). Modificamos al alza nuestra previsión para 2022 de 95% a 97% y esperamos que en 2023 la inflación se ubique en 105%.

Mensajes principales. Argentina



Para recomponer reservas internacionales, el BCRA implementó durante septiembre un tipo de cambio diferenciado (superior al TC oficial) para los exportadores del complejo sojero. Con ello, logró comprar USD 5.0 mM en el mes. A esta medida se le sumó, en octubre, un tipo de cambio especial para turismo y para eventos culturales, profundizando el esquema de tipos de cambio múltiples.



En el 2T22 el PIB tuvo un desempeño mejor a lo esperado (+1,0% t/t s.e.), pero con heterogeneidad en la evolución de los diferentes sectores productivos. Revisamos al alza la previsión de PIB para 2022 (de 2,5% a 4%) y mantenemos el escenario de contracción en 2023 (-1,0%).



La tasa de desocupación bajó más de lo esperado (6,9% en 2T22), aunque esconde un alto grado de informalidad que se observa en el mercado laboral. El empleo formal reduce su participación dentro del empleo total, mientras que el porcentaje de informalidad alcanza niveles elevados en perspectiva histórica.



La balanza comercial es afectada por los precios de *commodities* desde lados opuestos: por un lado el alto precio de los agrícolas está impulsando las exportaciones en forma sostenida, pero por otro, el salto en el precio de la energía dispara las importaciones. Esperamos que el saldo comercial al fin de 2022 alcance a los USD 7.1 mM y a USD 6.100 mM para 2023.



01

Situación Global Octubre 2022

Un nuevo deterioro de las perspectivas macroeconómicas: inflación más alta, política monetaria más restrictiva y crecimiento más débil de lo previsto

BBVA RESEARCH ESCENARIO CENTRAL: PRINCIPALES HIPÓTESIS E IMPACTOS

ENDURECIMIENTO MONETARIO

Tasas de interés más altas por un período de tiempo más largo dado el foco en la inflación

MERCADOS DE GAS

Precios cerca de los niveles actuales, pero las medidas de ahorro, los flujos de fuentes alternativas e inventarios evitan escasez

OTRAS MATERIAS PRIMAS

Precios a la baja por moderación de la demanda, pero relativamente altos

CUELLOS DE BOTELLA

Mejora gradual a medida que los efectos de los choques actuales se desvanecen









DESACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO

El crecimiento mundial se reducirá desde el 6,2% en 2021 al 3,2% (-0,2pp) en 2022 y al 2,4% (-0,1pp) en 2023. Recesiones suaves en la Eurozona, debido a las disrupciones en el mercado de gas, y en EE.UU., por las subidas de las tasas. Crecimiento bajo en China.



LA INFLACIÓN SE MODERA LENTAMENTE

Inflación por encima de los objetivos hasta 2024, pero a la baja desde 2023 a medida que los choques actuales pierden fuerza, las subidas de tasas controlan las expectativas y los efectos de segunda vuelta no se materialicen.



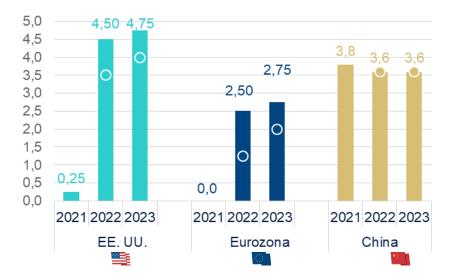
VOLATILIDAD FINANCIERA

Dólar fuerte, primas de riesgo altas, salidas de capital de los mercados emergentes.



Los bancos centrales seguirán centrados en controlar la inflación pese la ralentización del crecimiento: tasas de interés más altas por más tiempo

POLÍTICA MONETARIA: TASAS DE INTERÉS* (%, FIN DE PERIODO)

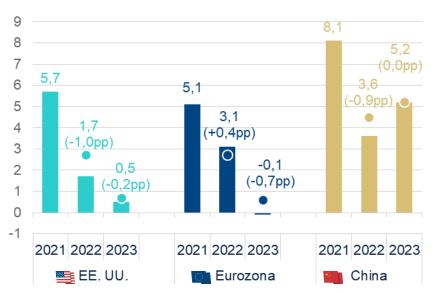


- Previsiones anteriores (Jul/22) Previsiones actualizadas (Sep/22)
- * En el caso de la Eurozona, tasas de interés de las operaciones de refinanciación. Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

- Es probable que la Fed suba las tasas hasta el 4,75% y los mantenga en ese nivel contractivo hasta el final de 2023, con el fin de desacelerar la economía (los mercados laborales en particular) y reducir la inflación.
- Se espera que el BCE suba las tasas de interés hasta el 2,75%, por encima de los niveles neutrales, presionado por la inflación y una Fed más agresiva, y a pesar de las sombrías perspectivas de crecimiento.
- La política fiscal será más expansiva en la zona euro que en EE.UU., sobre todo a través de los fondos NGEU y la suspensión de las reglas fiscales hasta 2023.
- En China, se espera que las políticas sigan mostrando un tono ligeramente expansivo.

El crecimiento se ralentizará por la inflación, el aumento de las tasas, las disrupciones en los mercados de gas y el menor dinamismo en China





■ Previsiones anteriores (Jul/22) ■ Previsiones actualizadas (Sep/22)

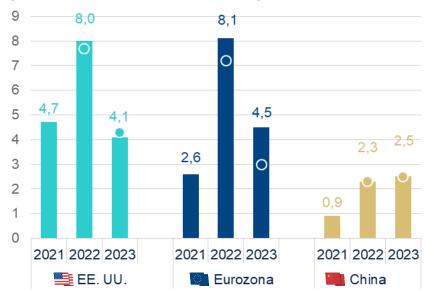
* Cambio de previsión entre paréntesis. Fuente: BBVA Research.

- En EE.UU., el crecimiento en 2022 se revisa a la baja por la caída del PIB en el 1S22 y el ajuste monetario; se espera una ligera recesión a mediados de 2023.
- En la Eurozona, los datos recientes del PIB apoyan una revisión al alza en 2022, pero la actividad se moderará hacia delante por los problemas en los mercados del gas y la subida de las tasas; una recesión en los próximos trimestres es probable.
- Las recesiones esperadas serán leves, dada la fortaleza de los balances de los hogares, las empresas y los bancos.
- En China, se recorta el crecimiento de 2022 por el impacto del Covid y las tensiones en los mercados inmobiliarios; se espera una recuperación en 2023.

La inflación seguirá elevada y muy por encima de los objetivos de los bancos centrales, pero se prevé que desacelere a partir de 2023



(INTERANUAL %, MEDIA DEL PERIODO)



■ Previsiones anteriores (Jul/22) ■ Previsiones actualizadas (Sep/22)

- Las previsiones de inflación se revisan al alza, en línea con evidencia de ajustes de precios más generalizados y más frecuentes y, en la Eurozona, también por los mayores precios del gas y el debilitamiento del euro.
- Con todo, los indicios de moderación (sobre todo en EE.UU.), refuerzan la visión de que la inflación se atenuará a medida que los choques actuales pierdan fuerza y las condiciones monetarias se endurezcan.
- La inflación tardará en converger al objetivo, pero se prevé que las expectativas se mantengan mayormente ancladas.
- La desaceleración del crecimiento reducirá el margen para aumentos salariales sustanciales, haciendo improbable efectos significativos de segunda vuelta.

Riesgos: no se pueden descartar, en el actual contexto, una desaceleración más brusca del crecimiento global y episodios de turbulencias financieras

PRINCIPALES RIESGOS A CORTO PLAZO PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL

PERSISTENCIA DE LA INFLACIÓN

Efectos de segunda ronda, las nuevas perturbaciones o la mala gestión de las políticas podrían estimular la inflación, lo que exigiría unas tasas de interés más altas



GUERRA DE UCRANIA Y GEOPOLÍTICA

Un empeoramiento de la guerra y nuevos conflictos geopolíticos; una importante escasez de gas en Europa son algunos de los principales riesgos



ATERRIZAJE FORZOSO EN CHINA

La política de "covid cero", junto con las tensiones inmobiliarias y otros problemas locales, podrían allanar el camino hacia un crecimiento más débil en China



TENSIONES SOCIALES Y POPULISMO

La debilidad macroeconómica y la polarización política, entre otros motivos, podrían desencadenar disturbios sociales y políticas populistas





UNA DESACELERACIÓN MÁS **BRUSCA DEL CRECIMIENTO**

El crecimiento mundial podría desacelerarse más rápida y significativamente de lo previsto, aumentando las probabilidades de una recesión mundial



TURBULENCIAS FINANCIERAS

El aumento de las tasas de interés y la aversión al riesgo podrían desencadenar crisis financieras, en particular en los mercados de deuda y de los mercados emergentes



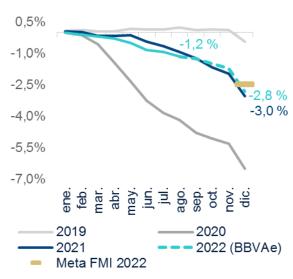


02

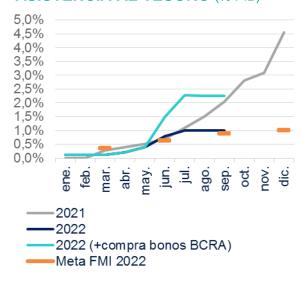
Situación Argentina

El objetivo del gobierno tras los cambios de Ministro de Economía es contener los desvíos del programa con el FMI sin aplicar políticas de shock





EMISIÓN MONETARIA PARA ASISTENCIA AL TESORO (% PIB)



RESERVAS INTERNACIONALES **NETAS** (MILLONES DE USD)



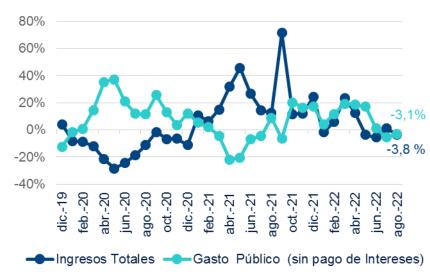
Fuente: BBVA Research, BCRA, Ministerio de Economía y FMI.

El Directorio del FMI aprobó la segunda revisión del Programa (metas del 2T22), aún cuando se incumplió la meta de reservas internacionales. El gobierno habría cumplido las metas del 3T22 (al día 30-sep), que se evaluarán en diciembre.

El nuevo Ministro de Economía tiene mayor poder político para llevar adelante una contención del déficit fiscal

INGRESOS Y GASTOS FISCALES

(VARIACIÓN % A/A, EN TÉRMINOS REALES)



Fuente: BBVA Research, Ministerio de Economía.

RESULTADO PRIMARIO: NUEVA PREVISION 2022 (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research. Ministerio de Economía.

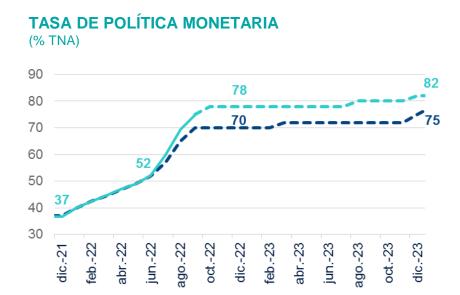
Se posponen pagos a proveedores, se frena la obra pública y se recortaron presupuestos de Ministerios. La baja de subsidios impacta poco en 2022 (0,2% del PIB). La recaudación desacelera por la debilidad de la actividad económica en el 2S, pero aumentará el ingreso por retenciones a la exportación en septiembre por el "dólar soja" (aprox. 0,3% del PIB).

Dicho ajuste se ralentizaría en 2023 por suba de gasto electoral y por menor recaudación tributaria derivada de una desaceleración económica



- Prevemos un déficit primario de 2,8% del PIB para 2022, 2,5% para 2023 y de 0,9% en 2024.
- La segmentación de tarifas impactará de lleno en 2023 y permitirá un recorte de subsidios (1% del PIB), pero habrá otros gastos discrecionales de cara a las elecciones presidenciales que contrarrestarán dicho efecto, alejándose de la meta con FMI.
- Un contexto de inflación más elevada permitirá licuar pasivos del gobierno y aumentar ingresos aunque de forma acotada por la caída del nivel de actividad previsto.
- En 2024, tras haber pasado las elecciones esperamos un cambio de políticas tendientes a lograr la consolidación fiscal.

Junto a la contención fiscal se incrementaron las tasas de interés hacia valores más cercanos a la inflación esperada



Previsión actual

Fuente: BBVA Research y BCRA.

Previsión anterior

PASIVOS REMUNERADOS BC Y BASE MONETARIA (% PIB)



Fuente: BBVA Research y BCRA.

Prevemos que el Banco Central seguirá ajustando la tasa de política monetaria hasta 78% hacia diciembre de 2022, pero el crecimiento de sus pasivos remunerados limita su capacidad de subir tasas de interés hacia terreno positivo en términos reales.

El gobierno implementó un tipo de cambio diferencial transitorio para la soja, abriendo la puerta a profundizar el esquema de múltiples tipos de cambio

INDICADORES DE RIESGO

(BRECHA CAMBIARIA EN %; EMBI EN BP)



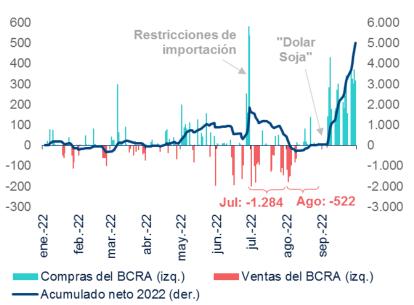
Riesgo pais EMBI (eje der.) Brecha CCL (eje izg.) —

- Para recomponer las reservas internacionales, el BCRA implementó un tipo de cambio diferenciado para los exportadores del complejo sojero ("dólar soja") 43% por encima de la cotización oficial sólo durante septiembre.
- El éxito de esta medida llevará a profundizar el sistema de tipos de cambio múltiples (por tipos de cambio diferenciales o mediante impuestos) ya que otros sectores reclamarán el mismo trato. Pero es posible que no se extienda a los sectores que más impactan en la inflación.
- Sin embargo, las chances de que se produzca una corrección del tipo de cambio oficial permanecen elevadas.

La implementación del "dólar soja" permitiría cumplir la meta pactada con el FMI para el tercer trimestre de 2022

COMPRAVENTA DIARIA DEL BCRA EN EL MERCADO OFICIAL DE CAMBIOS

(MILLONES DE USD)



LIQUIDACIÓN DE DÓLARES PROVENIENTES DEL COMPLEJO SOJERO (PROMEDIO DIARIO)



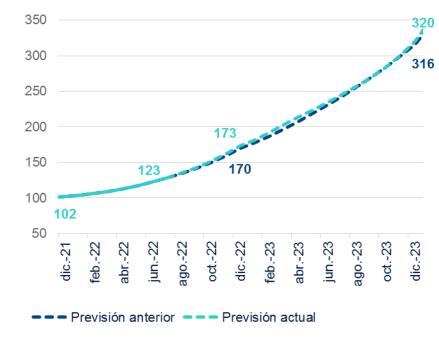
Fuente: BBVA Research y Cámara de Exportadores.

La reciente aceleración de la tasa de depreciación nos lleva a elevar nuestra previsión anual de 2022 y de 2023

TIPO DE CAMBIO REAL OFICIAL Y PARALELO LIBRE (PESOS POR DÓLAR, A PRECIOS CORRIENTES)



TIPO DE CAMBIO NOMINAL OFICIAL (PESOS POR DÓLAR)

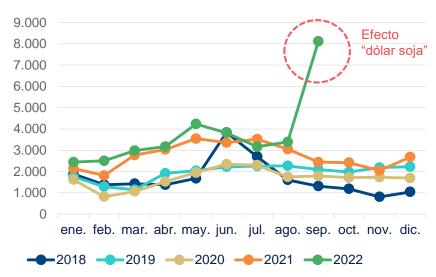


Fuente: BBVA Research y BCRA. Fuente: BBVA Research y BCRA.

El "dólar soja" generó en septiembre ingresos extraordinarios por exportaciones a la vez que ceden las importaciones de energía

LIQUIDACIONES DE EXPORTADORES

(MILLONES DE DOLARES)



Fuente: BBVA Research y Cámara de Exportadores.

BALANZA ENERGÉTICA (EXPORTACIONES - IMPORTACIONES) (MILLONES DE DOLARES)



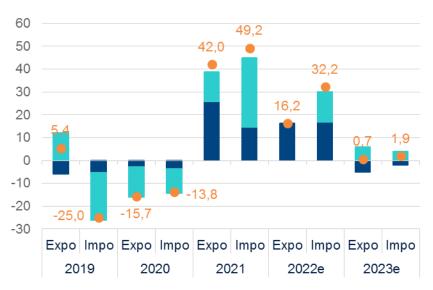
Fuente: BBVA Research e INDEC

El tipo de cambio diferencial para el complejo sojero (que representa 27% de las exportaciones totales) permitió la normalización de las liquidaciones que venían demoradas desde el 2T22 obteniendo más de USD 6.000 millones adicionales.

En 2023 estimamos una baja del precio de *commodities* pero seguirán elevados en términos históricos sosteniendo superávit de USD 6.100 millones

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES PRECIO, CANTIDAD Y VALOR

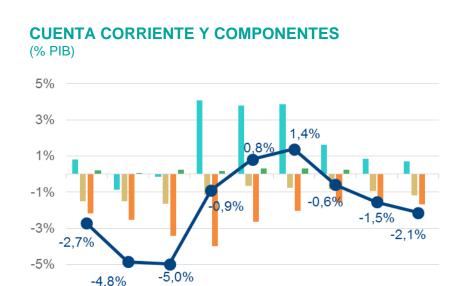
(VAR % A/A)



- En 2022 el saldo comercial dejará unos USD 7.100 millones ya que a pesar de los altos precios agrícolas, las importaciones siguen firmes.
- Las cantidades exportadas tendrán escaso dinamismo ya que no esperamos saltos en la oferta agrícola ni en otros complejos exportadores.
- Las importaciones seguirán contenidas por la menor actividad económica y por las restricciones de las que son objeto.

■ Precio ■ Cantidad ● Valor

La cuenta corriente acelerará su deterioro por menor aporte del comercio y mayor déficit de servicios reales



2021 2022e 2023e 2024e

Balanza de Servicios Transferencias

- La cuenta corriente llegará a -1,5% en 2023: al menor aporte del comercio se le suma un mayor déficit de turismo.
- Los viajes al exterior se impulsaron con el fin de las restricciones a la movilidad y podrán seguir creciendo a medida que se levanten las restricciones cambiarias.
- Los intereses se mantienen acotados en términos del PIB así como la remisión de utilidades y dividendos, en el primer caso producto de la reprogramación de vencimientos y en el segundo caso por las restricciones al acceso de dólares.

Balanza de Bienes

Cuenta Corriente

Rentas: Intereses+Dividendos

-7%

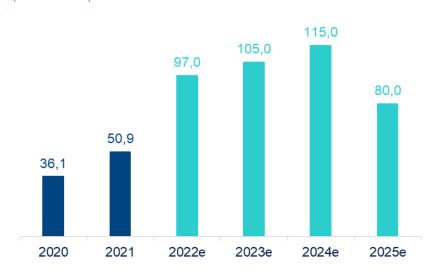
La firmeza del proceso inflacionario lleva a un escenario de subida de precios en 2023-24 por encima del 100%





TASA DE INFLACIÓN ANUAL

(VAR. % A/A)



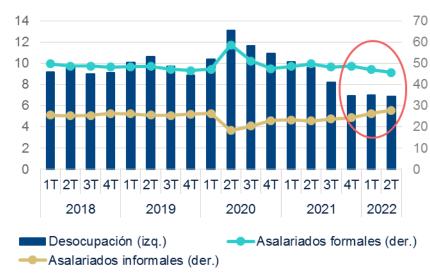
Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC.

Fuente: BBVA Research e INDEC.

La persistencia de una fuerte inercia inflacionaria y la dinámica reciente de los datos de alta frecuencia, nos llevan a elevar nuestra previsión de inflación para 2022 de 95% a 97%, que implica un promedio mensual de 5,9% para el resto del año. Mantenemos la proyección de 105% para 2023 y de 115% para 2024.

La tasa de desempleo fue más baja de lo esperado, aunque esconde un elevado grado de informalidad

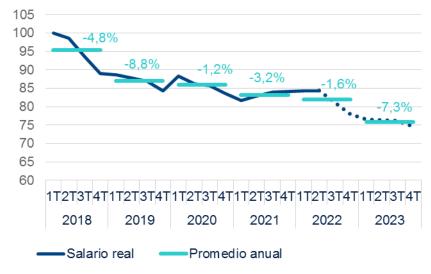
TASA DE DESOCUPACIÓN Y PROPORCIÓN DE ASALARIADOS FORMALES E INFORMALES (EN. %)



Fuente: BBVA Research e INDEC

SALARIOS REALES

(BASE 1T'18 = 100; VARIACIONES EN % A/A)



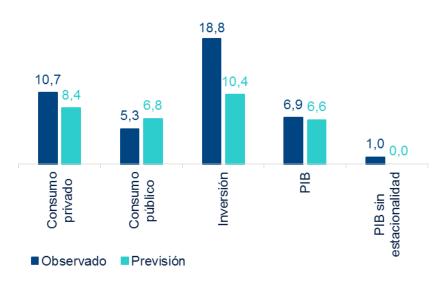
Fuente: BBVA Research e INDEC.

La reducida tasa de desocupación se explica porque dentro de las personas empleadas se contabiliza a los beneficiarios de planes sociales. La proporción cada vez menor de asalariados formales da cuenta del avance de la precarización.

La actividad económica tuvo en el segundo trimestre de 2022 un desempeño mejor a lo esperado, empujado por adelantamiento de consumo

PIB, CONSUMO E INVERSIÓN

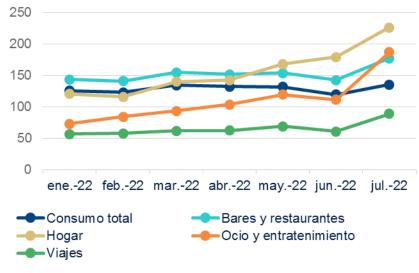
(VAR. % A/A; PIB S.E. EN VAR. % T/T)



Fuente: BBVA Research, INDEC y Focus Economics.

CONSUMOS CON TARJETAS BBVA

(BASE PROMEDIO 2019 = 100)



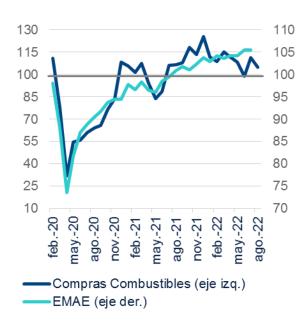
Fuente: BBVA Research e INDEC:

Los elevados niveles de inflación y de brecha cambiaria impulsaron el consumo: el de bienes durables (como alternativa de dolarización) y el de bienes inmediatos (por aceleración de la inflación).

Se vislumbran señales contractivas y expectativas adversas a futuro, pero los datos positivos del 2T llevan a elevar la previsión de crecimiento de 2022

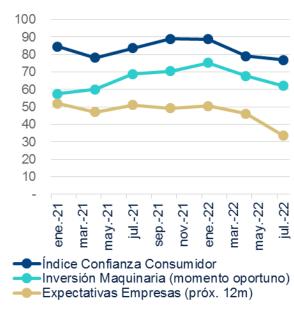
CONSUMO EN COMBUSTIBLES Y **ACTIVIDAD ECONÓMICA**

(PROM. 2019 = 100: Q OPERACIONES: S.E.)



EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN

(ICC BASE 100 = PROM. HISTÓRICO: INVERSIÓN Y EXPECTATIVAS EN % DE **EMPRESAS**)



CRECIMIENTO Y ARRASTRE ESTADÍSTICO

(VAR. % A/A)



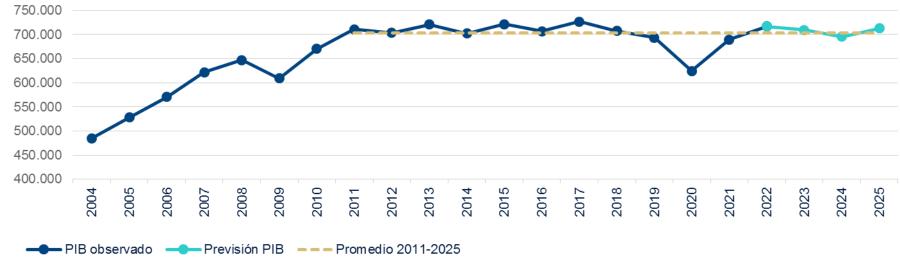
Fuente: BBVA Research, UIA y UTDT.

Fuente: BBVA Research e INDEC

Sin embargo, son necesarias reformas más estructurales para lograr una senda de crecimiento sostenido hacia futuro

EVOLUCIÓN DEL PIB

(BASE 2004 = 100; EN MILLONES DE PESOS)

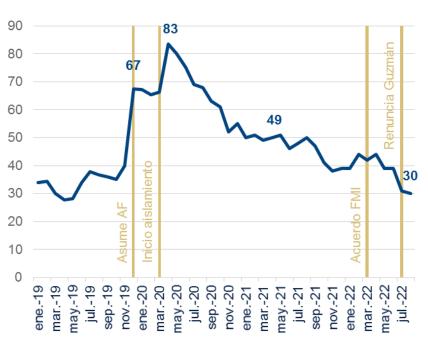


Fuente: BBVA Research e INDEC

Desde hace más de una década el PIB real de Argentina se encuentra estancado, delineando una senda zigzagueante que refleja la dificultad de implementar medidas estructurales para impulsar el crecimiento sostenido. Sólo un cambio riguroso de políticas junto a la implementación de un plan de estabilización de la inflación lo haría posible.

Los desafíos macroeconómicos que el gobierno debe enfrentar se dan en un contexto de baja aprobación de la opinión pública





- La prolongación de la crisis económica desatada por la pandemia del COVID-19 (en medio de una recesión iniciada en 2018) continúa erosionando la imagen de la coalición gobernante y, en particular, la del Presidente Alberto Fernández (AF).
- Existe un sentimiento de desconfianza respecto de la actual administración en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos que deriva en la falta de inversiones para crecer sostenidamente.
- Una mayor profundidad de las adversidades del contexto actual podría incrementar las expectativas de un cambio sustancial de políticas hacia 2024 para encarar los principales problemas económicos.

Los focos de riesgo para 2023 son principalmente internos, del lado de la renovación de deuda en el mercado local y en el frente cambiario

Deuda



El gobierno enfrentará en 2023 vencimientos de deuda en pesos por montos desafiantes para su renovación (en especial, entre marzo y julio). De no hacerlo exitosamente, el gobierno podría sobredimensionar el financiamiento del BCRA alimentando así la inflación y la presión sobre el tipo de cambio.

BCRA



El Balance del BCRA podría resentirse por necesidad de esterilizar la expansión de la base monetaria mediante sus pasivos remunerados (Leliq y Pases). Una suba significativa de las tasas de interés exacerbaría el déficit cuasifiscal poniendo al BCRA en una situación de vulnerabilidad y reduciendo el margen de expansión del crédito al sector privado.

FMI



Una eventual freno del programa establecido con el FMI ahondaría los desequilibrios pendientes de resolución. Considerando que el acuerdo es laxo y que el gobierno lo está cumpliendo con algunas dificultades, un abandono de las metas convenidas desataría mayores controles en el mercado de cambios y mayor inflación.

Soja

suman las

agrícola por

cuestiones

pagos.

meteorológicas

incumplimiento de

las metas cambiarias

con el FMI y en una crisis de balance de



Petróleo



La caída del precio Una disparada del de la soja podría precio del petróleo afectar el ingreso de podría acabar con el divisas, a lo cual se va reducido superávit comercial impidiendo probabilidades de el ingreso genuino una mala campaña de divisas al país, ejerciendo mayor presión sobre el nivel de reservas del (bajas reservas de BCRA v tensionando agua). Un menor más el balance de ingresos de divisas pagos. podría derivar en un

Tabla de Previsiones Macroeconómicas

	2020	2021	2022e	2023e	2024e
PIB (% a/a)	-9,9	10,4	4,0	-1,0	-2,0
Inflación (% a/a fdp)	36,1	50,9	97,0	105,0	115,0
Tipo de Cambio (vs USD fdp)	82,6	101,9	173,0	320,0	705,0
Tasa de Política Monetaria (% fdp)	37,1	36,7	78,0	82,0	78,0
Consumo Privado (% a/a)	-13,7	10,0	8,9	-0,2	-4,4
Consumo Público (% a/a)	-1,9	7,1	2,8	-0,4	-4,3
Inversión (% a/a)	-13,0	33,4	12,9	-3,5	7,0
Resultado Fiscal Primario (excl. DEGs, % PIB)	-6,4	-3,0	-2,8	-2,5	-0,9
Cuenta Corriente del Balance de Pagos (% PIB)	0,8	1,4	-0,6	-1,5	-2,1

Aviso Legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.



Situación Argentina

Octubre de 2022