

Situación Argentina

Diciembre 2022

Mensajes principales. Global



Actividad económica

El crecimiento se ralentizará en 2023 y se prevé que el PIB mundial crezca 2,3%, tras haber subido 6,3% en 2021 y 3,3% en 2022. El endurecimiento monetario y las presiones de precios, en un contexto de guerra y trabas al comercio, debilitarán los mercados laborales y al consumo privado, que hasta ahora se han mantenido fuertes. La incertidumbre es alta y los riesgos se sesgan hacia una desaceleración más severa de lo esperado, que podría decantar en una recesión global.



Inflación

La suavización de los precios de las materias primas y de los cuellos de botella harán que la inflación se desacelere, favorecida también por efectos base positivos. En EE.UU. la inflación ya da señales de moderación, pero en la Eurozona siguen las presiones inflacionarias, aunque pronto empezarán a ceder. Asimismo, la inflación se mantendrá por encima de los objetivos en 2023.



Política monetaria

El ciclo de subida de tasas de interés llegará a su fin al inicio de 2023, tanto en EE.UU. como en la Eurozona. Se prevé que las tasas converjan a 5%, en el primero, y 2,75%, en el segundo, con poco margen para recortes hasta el fin de 2023. Como parte del proceso de ajuste monetario, se espera que la Fed mantenga su programa de ventas de activos y que el BCE pronto lance el suyo.



Volatilidad financiera

La disminución de la liquidez global, las tasas elevadas y la fortaleza del dólar podrían continuar generando volatilidad financiera. Nuevos episodios de estrés, como los observados en el Reino Unido y en los mercados de criptomonedas, e incluso una crisis financiera podrían surgir, especialmente si la inflación y las tasas de interés terminan siendo más altas de lo esperado.

Mensajes principales. Argentina



Política fiscal

Con la nueva gestión en el Ministerio de Economía, el déficit fiscal frenó la dinámica de deterioro que venía acumulando desde la primera parte del año, y podría cumplirse la meta con el FMI para 2022. Se logró gracias a medidas extraordinarias por el lado de los ingresos (como las retenciones derivadas del “dólar soja”) y mediante freno de los gastos. Para el 2023, año electoral, luce más difícil el cumplimiento de la meta de déficit fiscal primario de 1,9% del PIB.



Asistencia Monetaria

En línea con el freno del deterioro fiscal, el BCRA frenó también la asistencia monetaria al fisco a través de adelantos transitorios. Sin embargo, desde mediados de octubre interviene cotidianamente en el mercado secundario de títulos públicos para sostener sus paridades, y ya lleva emitidos más de \$350.000 millones por este concepto.



Deuda pública

El mercado de deuda en pesos muestra algunas señales de saturación y al gobierno se le está complicando obtener financiamiento neto de esta fuente. Por ese motivo, estimamos que deberá continuar recurriendo a la emisión monetaria del BCRA en diciembre cubrir el déficit de fin de año.



Inflación

En ese marco, la inflación avanza a un ritmo promedio de 6,5% mensual y esperamos que termine el año en 99%. A pesar de algunos signos de desaceleración en el margen, el año que viene la inflación mantendría un ritmo promedio similar al de 2022, ya que será necesario seguir corrigiendo tarifas y el tipo de cambio no tiene espacio para avanzar por debajo del nivel general de precios.

Mensajes principales. Argentina



Tipo de cambio

El tipo de cambio oficial avanza a un ritmo promedio de 6,5% mensualizado, ligeramente por encima de la inflación. El gobierno busca evitar a toda costa un salto de esta paridad, por lo que estimamos que seguirá recurriendo a tipos de cambio múltiples (del estilo del "dólar soja" o mediante impuestos sectoriales específicos) y ajustará los controles a las importaciones de acuerdo al contexto.



Tasas de interés

El BCRA alineó las tasas de interés con la inflación presente y esperada, y creemos que mantendrá este "equilibrio" en los meses venideros. No ubicará las tasas por encima de la inflación para no desalentar la actividad económica y para contener el crecimiento de sus pasivos remunerados



Sector externo

La sequía está mermando los rindes de la cosecha de trigo y ya comenzó el tiempo de descuento para la soja. Este es uno de los principales focos de riesgo para el plan del gobierno de seguir conteniendo la depreciación del tipo de cambio. Gracias a la nueva edición del "dólar soja" esperamos que el gobierno esté cerca de cumplir la meta de reservas con el FMI, pero las liquidaciones de exportaciones en 2023 serán más bajas que las de este año y los pagos de deuda, mayores.



Actividad económica

La actividad económica tuvo un desempeño mejor al esperado en 2022 y cerraría el año con un crecimiento en torno al 5% anual. Estuvo impulsada en buena medida por el consumo, que se aceleró en un contexto de inestabilidad de precios y brecha alta, junto con la recuperación de los sectores afectados por la pandemia (ej., turismo y restaurantes) y una industria que no se frenó por la falta de combustibles como se esperaba tras la suba de precios de la energía por la guerra Rusia-Ucrania.

01

Situación Global Diciembre 2022

Se espera una desaceleración del crecimiento en 2023, con recesiones (suaves) en EE.UU. y Eurozona en un contexto de tasas e inflación elevadas

ESCENARIO CENTRAL DE BBVA RESEARCH: PRINCIPALES HIPÓTESIS E IMPACTOS



FUERTE MODERACIÓN DEL CRECIMIENTO

Crecimiento global: desde 6,3% en 2021 hasta 3,3% (+0,1pp) en 2022, 2,3% (-0,1pp) en 2023; recuperación hasta 3,3% en 2024

Recesión en EZ por precios energéticos; sin escasez de gas.

Recesión suave a mediados de 2023 en EE.UU.

Crecimiento relativamente bajo, pese a una probable recuperación en China.



AJUSTE MONETARIO NO HA LLEGADO AL FIN

Las tasas seguirán subiendo, pero a un ritmo más gradual.

Una vez alcancen su punto máximo en el 1T23, las tasas permanecerán estables al menos hasta finales de 2023.

Programas de venta de activos complementarán subidas de tasas.

Se mantendrán medidas de apoyo al crecimiento en China.



INFLACIÓN A LA BAJA, PERO AÚN ELEVADA

Inflación caerá a medida que precios de materias primas y cuellos de botella continúen disminuyendo.

Los salarios crecerán más que en el pasado, pero menos que la inflación.

Ausencia de efectos de segunda ronda relevantes.

Expectativas bajo control por ajuste monetario.



ELEVADA VOLATILIDAD FINANCIERA

Menor inflación quitará presión sobre bancos centrales.

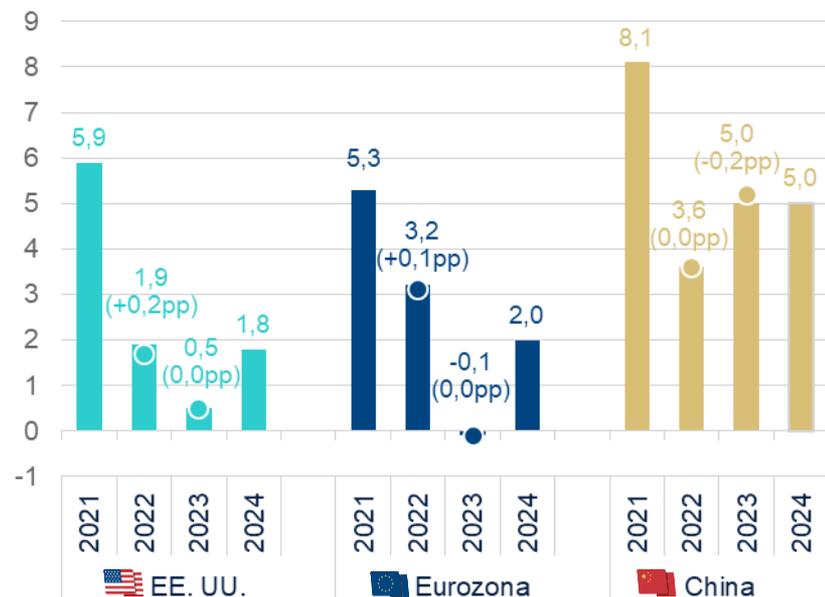
Pero menor liquidez y tasas altas apoyarán al dólar y rendimientos soberanos.

Volatilidad permanecerá relativamente alta; no se descartan episodios de estrés financiero.

El crecimiento se estancará en EE.UU. y Europa en 2023 antes de volver a valores potenciales en 2024; expansión de 5%, con riesgos a la baja, en China

PIB: CRECIMIENTO ANUAL EN TÉRMINOS REALES

(%)



● Previsiones anteriores (oct/22) ■ Previsiones actualizadas (Nov/22)

* Cambio de previsión entre paréntesis.

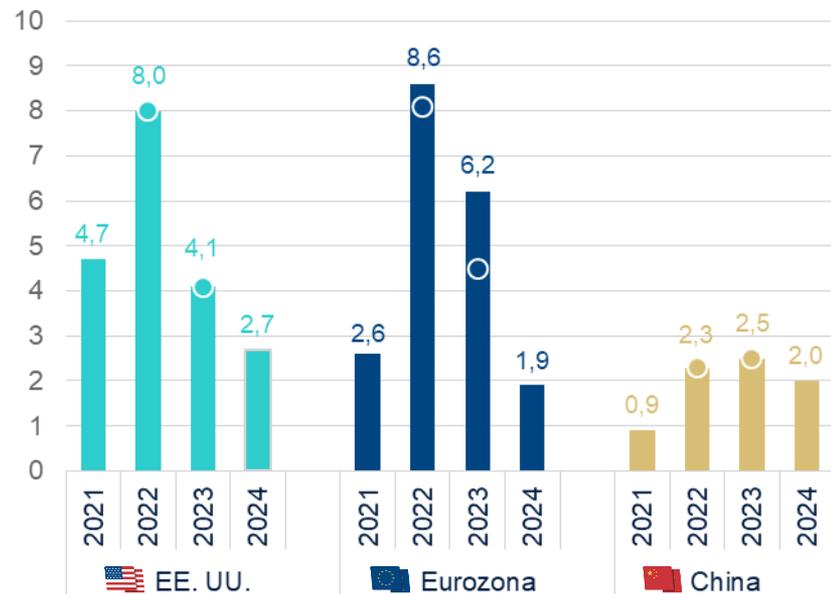
Fuente: BBVA Research.

- Revisión al alza del PIB de 2022 en EE.UU. y Europa, por las sorpresas al alza en el 3T22.
- Las perspectivas de desaceleración se mantienen: el endurecimiento monetario y la inflación eventualmente afectarán más a los mercados laborales y la demanda agregada.
- Se espera una leve recesión en los próximos trimestres en EZ, aunque no haya escasez de gas, y a mediados de 2023 en los EE.UU.
- En China, el crecimiento (apoyado por la inversión en infraestructura) se recuperará en 2023, aunque a un ritmo menor del esperado.
- Las medidas recientes para relajar las restricciones por covid y apoyar al sector inmobiliario son insuficientes para reducir el riesgo de un crecimiento más débil.

La inflación caerá más rápido en EE. UU. que en Europa, al menos en 2023, ya que los efectos de la guerra seguirán afectando principalmente a esta última

INFLACIÓN:IPC

(INTERANUAL %, MEDIA DEL PERIODO)



● Previsiones anteriores (oct/22) ■ Previsiones actualizadas (Nov/22)

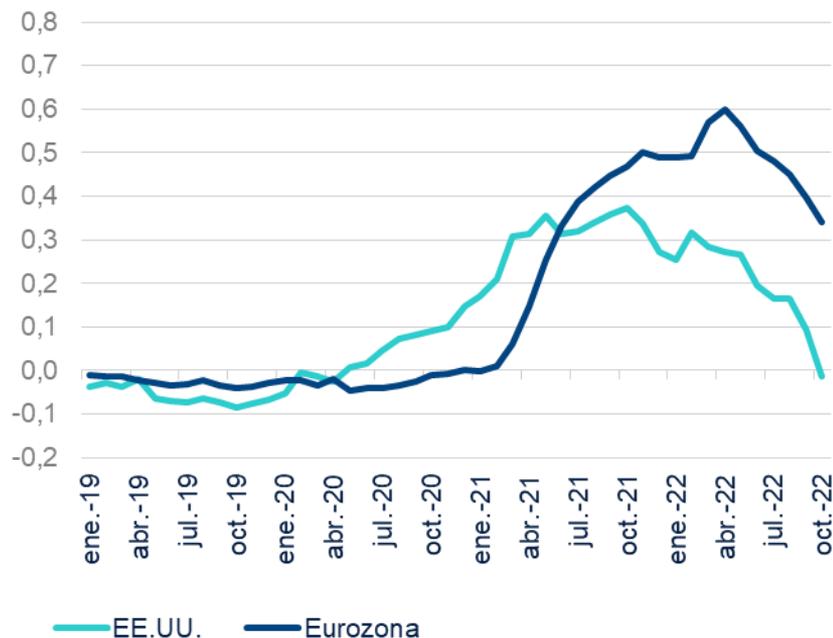
Fuente: BBVA Research.

- Se prevé que la inflación continúe cayendo en EE.UU. a medida que los shocks actuales y la demanda se suavicen, pero estará por encima del objetivo del 2% durante algún tiempo.
- En la EZ, la inflación pronto empezará a ceder, pero las previsiones se han revisado al alza: mayor diseminación de los ajustes de precios, mayor crecimiento de los salarios (cerca de 4%) y un euro más débil compensan la energía algo más barata que lo esperado.
- Expectativas de inflación deben permanecer ancladas tanto en EE.UU. como en la Europa.
- En China, la inflación continuará en niveles bajos por caída de materias primas, mayores importaciones de Rusia y demanda moderada.
- Previsiones de inflación exhiben sesgo alcista.

Los cuellos de botella y los precios de las materias primas se han moderado; los precios del gas han caído ante las altas reservas y las medidas de ahorro

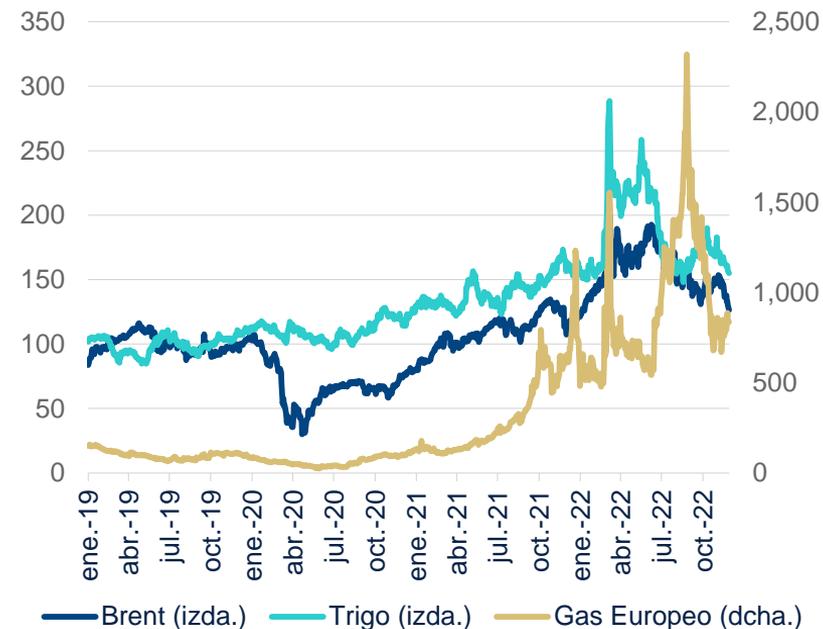
ÍNDICE DE CUELLOS DE BOTELLA BBVA RESEARCH

(ÍNDICE: MEDIA DESDE 2003 = 0)



PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS

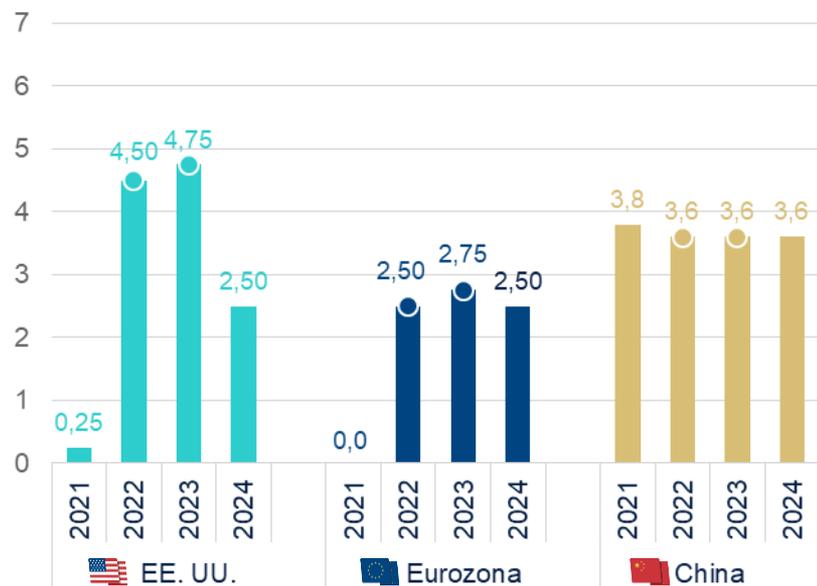
(ÍNDICE: MEDIA DE 2019 = 100)



Los ciclos de aumento de las tasas por la Fed y el BCE probablemente llegarán a su fin al inicio de 2023, pero habrá poco espacio para recortes antes de 2024

POLÍTICA MONETARIA: TIPOS DE INTERÉS (*)

(%, FIN DE PERIODO)



● Previous forecasts (Oct-22) ■ Updated forecasts (Nov-22)

* En el caso de la Eurozona, tipos de interés de las operaciones de refinanciación.

Fuente: BBVA Research.

- La Fed y el BCE seguirán subiendo las tasas, pero probablemente a un ritmo más suave que en los últimos meses: las tasas alcanzarán 5,0% en EE.UU. y 2,75% (con sesgo alcista) en la Eurozona el 1T23.
- Una pausa prolongada es esperada después: la inflación por encima de los objetivos evitará recortes antes de Dic/23.
- Se espera que la Fed mantenga su programa de ventas de activos y que el BCE pronto lance el suyo.
- Una política fiscal no expansiva es probable en EE.UU., pero no necesariamente en la EZ.
- En China, la inflación permitirá que las tasas se mantengan bajas, pero no se anticipan estímulos monetarios significativos.

Riesgos: múltiples factores, como una inflación duradera o nuevos shocks por la guerra, podrían provocar una recesión mundial o una crisis financiera

PRINCIPALES RIESGOS A CORTO PLAZO PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL

**INFLACIÓN PERSISTENTE
Y TIPOS DE INTERÉS ALTOS**



**GUERRA DE UCRANIA Y
GEOPOLÍTICA**



**ATERRIZAJE FORZOSO
EN CHINA**



**TENSIONES SOCIALES Y
POPULISMO**



**RECESIÓN
GLOBAL**



El crecimiento podría debilitarse más de lo esperado en el G3, empujando a los países emergentes y a la economía mundial a una recesión. Si la inflación no se modera significativamente (por nuevos shocks de oferta o un mal manejo de la política monetaria, por ejemplo), un escenario de estanflación podría surgir.

**CRISIS
FINANCIERA**



La menor liquidez global, las tasas altas, un dólar fuerte y la volatilidad podrían causar turbulencias, especialmente en algunos segmentos: crédito apalancado, mercados de deuda, banca en la sombra, países emergentes, mercados inmobiliarios, etc.

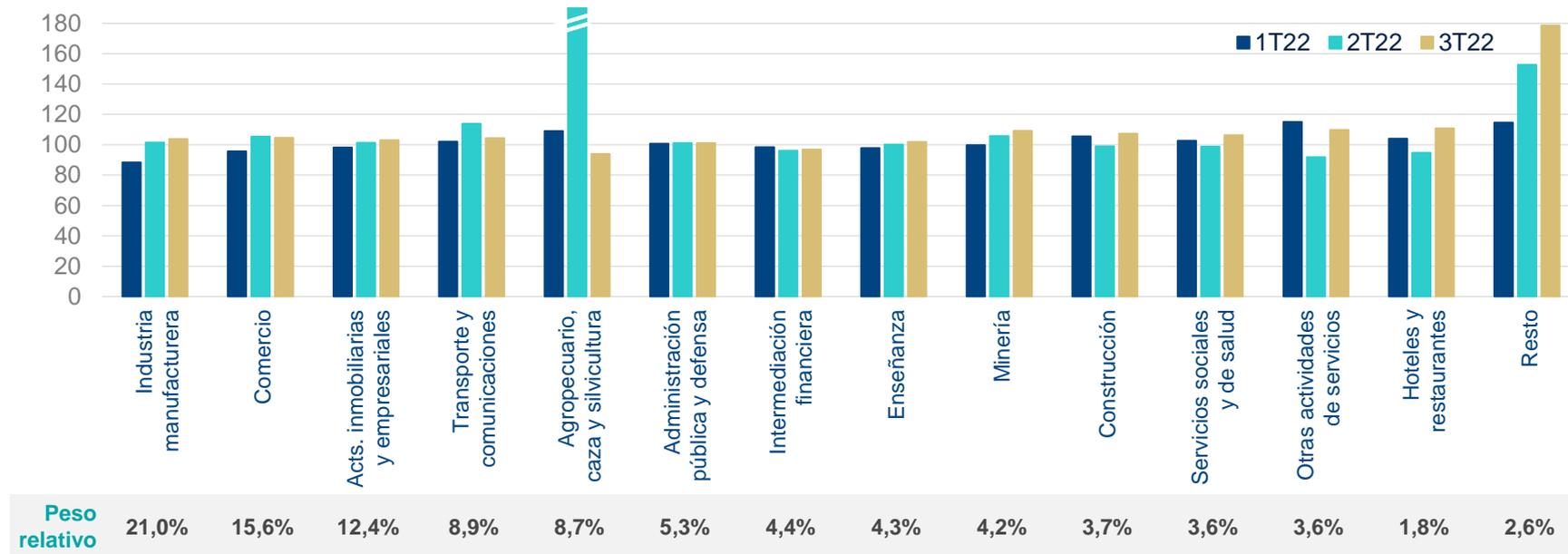
02

Situación Argentina Diciembre 2022

Los principales sectores económicos mostraron un mejor desempeño que el esperado durante el 3T22...

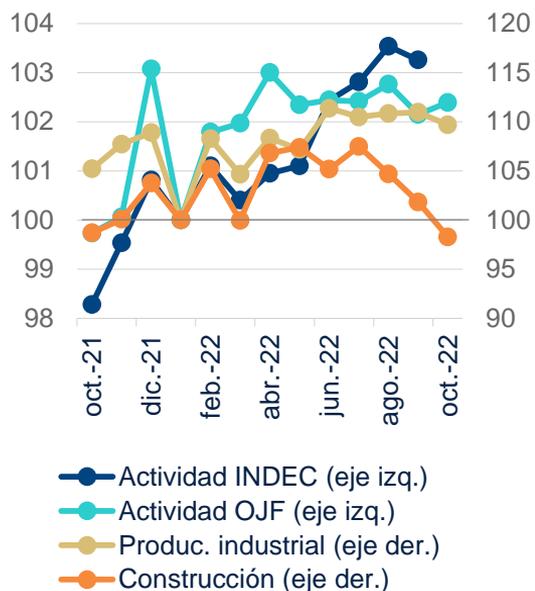
EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD POR SECTOR ECONÓMICO

(BASE 4T'21 = 100; PESO RELATIVO COMO % DEL PIB)



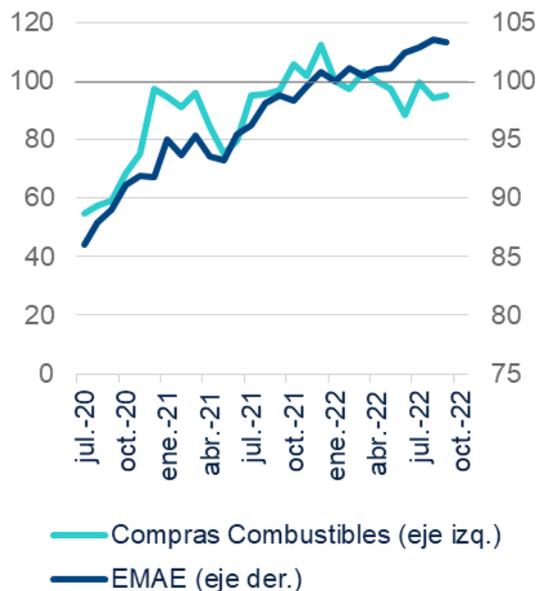
...lo que mejora la previsión de PIB para 2022, mientras aparecen señales de desaceleración sobre el final de año que se extenderían en 2023

ACTIVIDAD GRAL., PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y CONSTRUCCIÓN (ENERO 2022= 100)



Fuente: BBVA Research, OJF & Asociados e INDEC.

COMPRAS DE COMBUSTIBLE Y ACTIVIDAD ECONÓMICA (ENERO 2022 = 100; COMPRAS EN CANT.)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

PROYECCIÓN TRIMESTRAL PIB (VAR. % T/T; SERIES SIN ESTACIONALIDAD; ARS CONSTANTES)

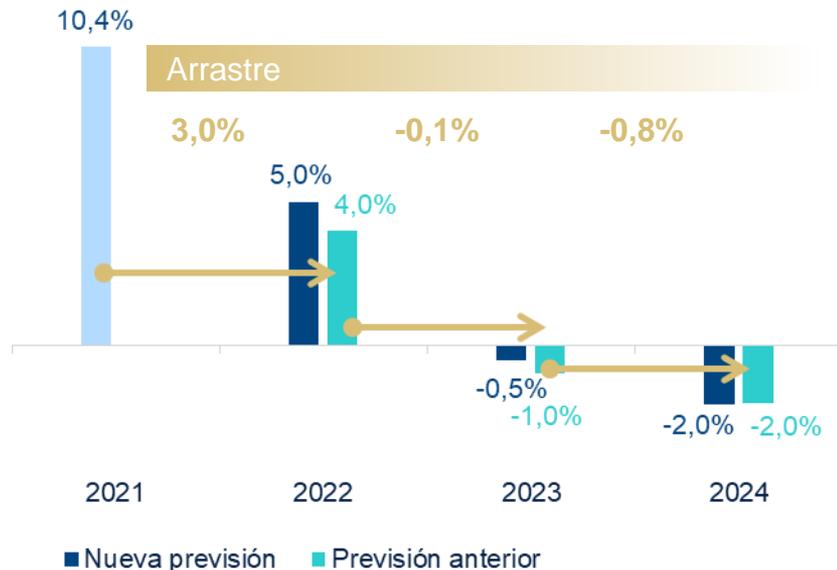


Fuente: BBVA Research e INDEC.

Los desequilibrios macroeconómicos se contuvieron en el 2S22 tras el cambio de ministro, pero será desafiante sostener esa postura durante el año electoral

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y ARRASTRE ESTADÍSTICO

(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

- 2022 finaliza con un nivel de actividad mejor al pronosticado por mayor dinamismo de los sectores con mayor representación en el PIB, lo que lleva a elevar las previsiones de crecimiento.
- Pero comenzó a advertirse una desaceleración en el 4T22 como consecuencia de la alta inflación, de la enmarañada política cambiaria, del endurecimiento de las restricciones a las importaciones y del clima de incertidumbre y falta de confianza que frena la inversión.
- Este entorno persistirá en 2023, a lo que se sumaría el impacto de la sequía en el sector agropecuario (afectando el ingreso de divisas) y las tensiones en el mercado local de deuda. Este escenario augura una caída en la actividad el próximo año.

La precariedad laboral sigue en aumento junto a la plantilla estatal, mientras el empleo asalariado formal aún no se recompone por completo de la crisis

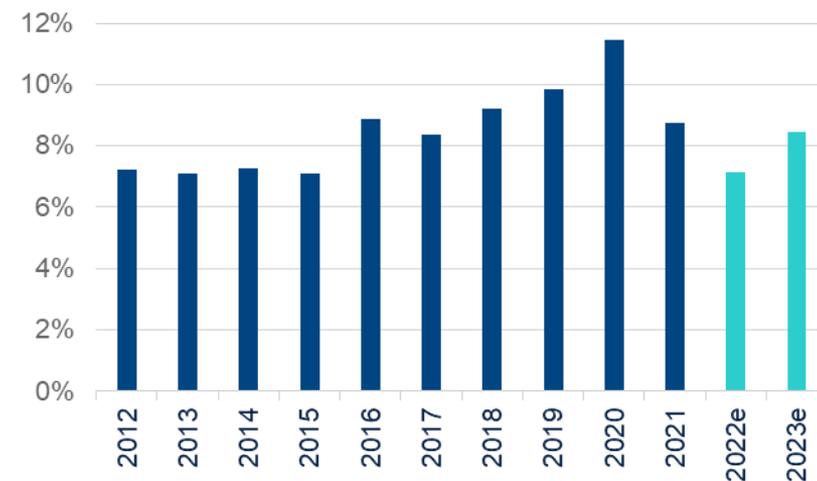
TRABAJADORES ASALARIADOS REGISTRADOS

(EN MILES)



TASA DE DESOCUPACIÓN

(% RESPECTO DE LA POBLACIÓN ACTIVA)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

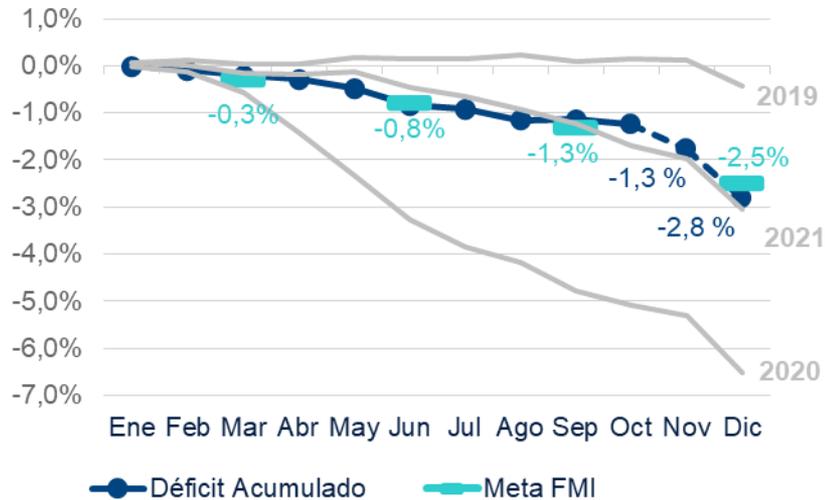
Fuente: BBVA Research e INDEC.

El mercado laboral se mantiene débil por el alto grado de informalidad y las escasas perspectivas de generación de puestos formales dado el contexto macroeconómico poco alentador.

Desde agosto se frenó el deterioro del resultado fiscal, gracias a una contención de gastos y mejoras puntuales en los ingresos...

RESULTADO FISCAL PRIMARIO

(ACUMULADO ANUAL, % PIB)

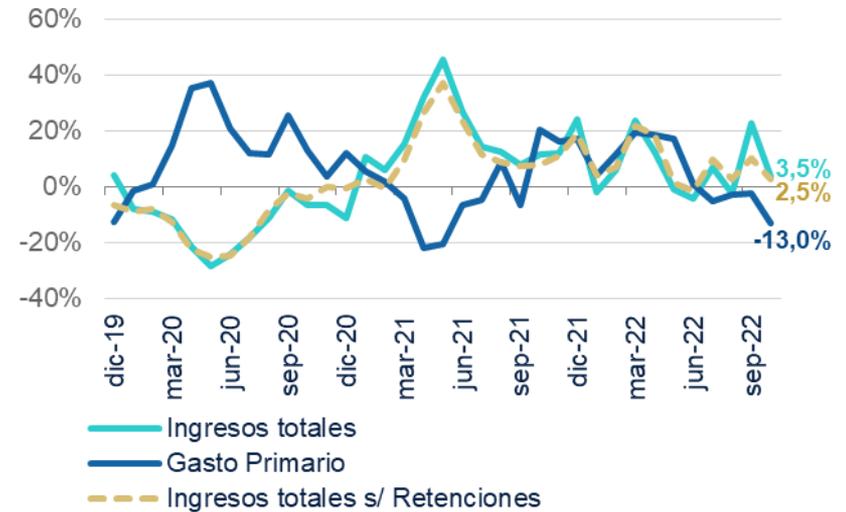


Nota: Valores de déficit para noviembre y diciembre 2022 estimados por BBVA Research.

Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

INGRESOS Y GASTOS FISCALES

(VARIACIÓN % A/A, EN TÉRMINOS REALES)



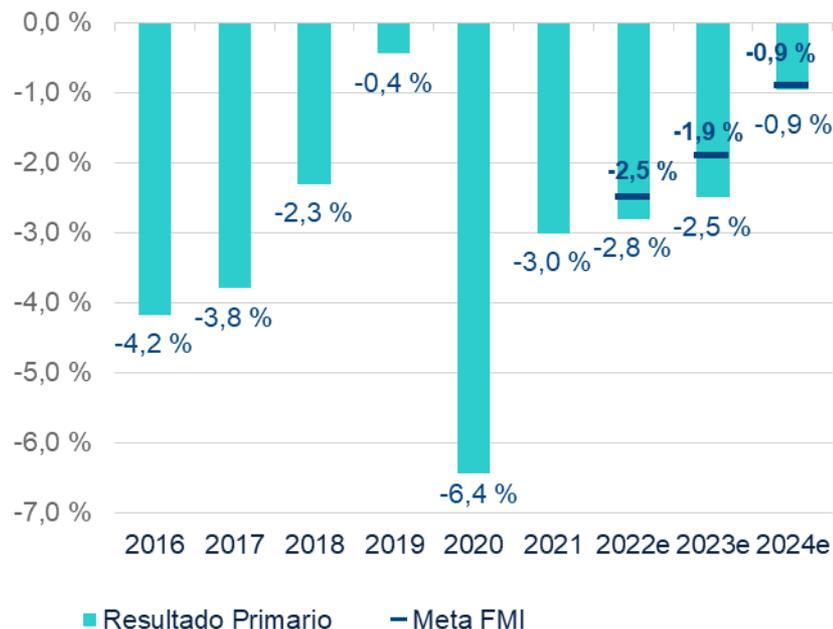
Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

Las retenciones a las exportaciones impulsaron los ingresos fiscales en septiembre, y en octubre se destacó la recaudación por Ganancias de empresas. Por su parte, los gastos acumulan cuatro meses de caída real interanual, pese a que el retraso en las correcciones de tarifas mantienen alto los gastos en subsidios, ya que la inflación erosiona el gasto social en términos reales.

... por lo que, con la ayuda adicional del “dólar soja II”, el déficit fiscal podría terminar el año en línea con la meta anual estipulada con el FMI

RESULTADO FISCAL PRIMARIO

(% DEL PIB)

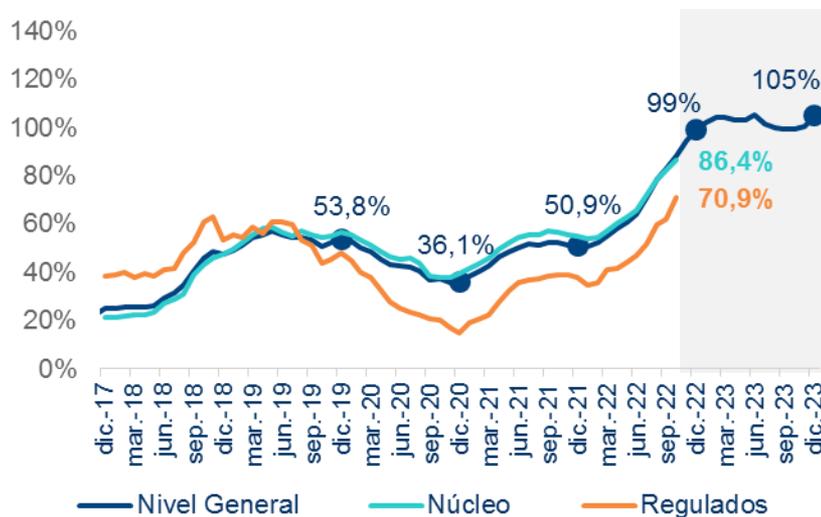


- Tras un primer semestre en el que el resultado fiscal mostraba un deterioro respecto de 2021, desde agosto el gobierno revirtió esa dinámica y la meta de déficit de 2,5% del PIB para 2022 luce cumplible.
- Se trata de un ajuste fiscal centrado en la mejora extraordinaria de ingresos por el “dólar soja” y en frenos temporales a los pagos del Tesoro.
- Estimamos que será difícil que el gobierno cumpla la meta fiscal para 2023 (-1,9% del PIB), ya que los gastos tendrán cierta inflexibilidad a la baja por tratarse de un año electoral.

La inflación avanzó a un ritmo promedio de 6,5% en el último trimestre y proyectamos que terminará el 2022 en 99% anual

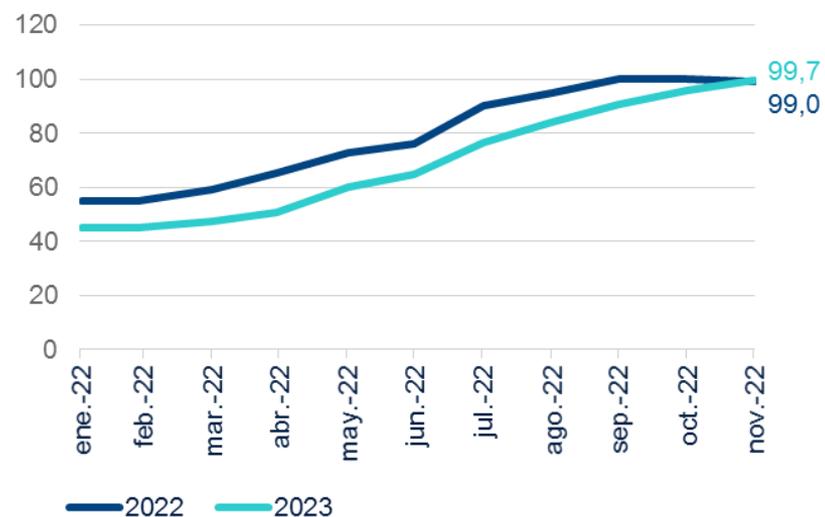
INFLACIÓN POR COMPONENTES

(VAR. A/A)



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (REM-BCRA)

(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

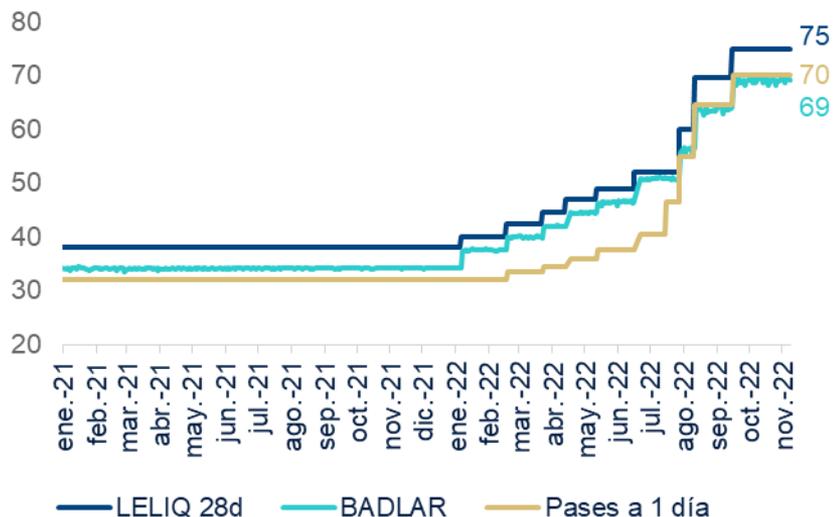
Fuente: BCRA.

Preveamos que la inflación permanecerá en niveles similares en 2023, cerrando en 105% anual. La posible desaceleración de los precios inducida por el menor ritmo de emisión monetaria se vería compensada por la corrección de tarifas a los servicios públicos y un tipo de cambio oficial que proyectamos que avanzará en línea con el nivel general de precios.

El gobierno subió las tasas de interés hasta alinearlas con la inflación presente y esperada

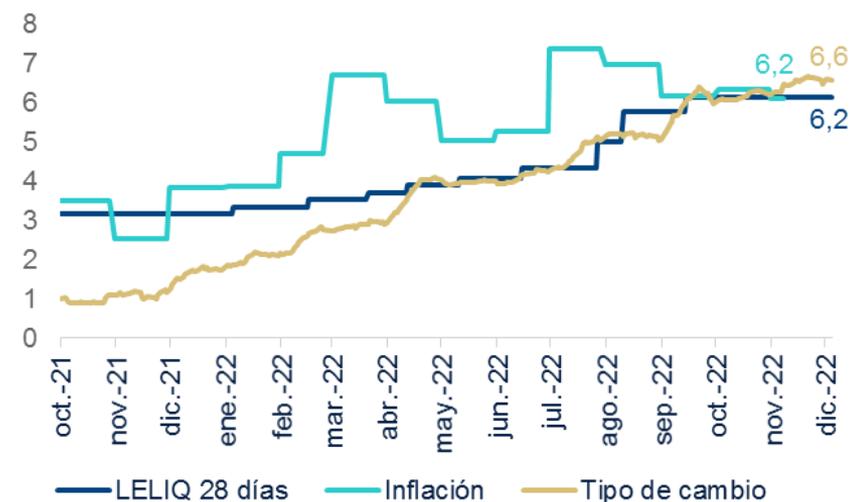
TASAS DE INTERÉS

(EN %, TNA)



TASA DE INTERÉS MENSUAL, INFLACIÓN Y VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO OFICIAL

(VAR. % M/M)



Fuente: BBVA Research y BCRA.

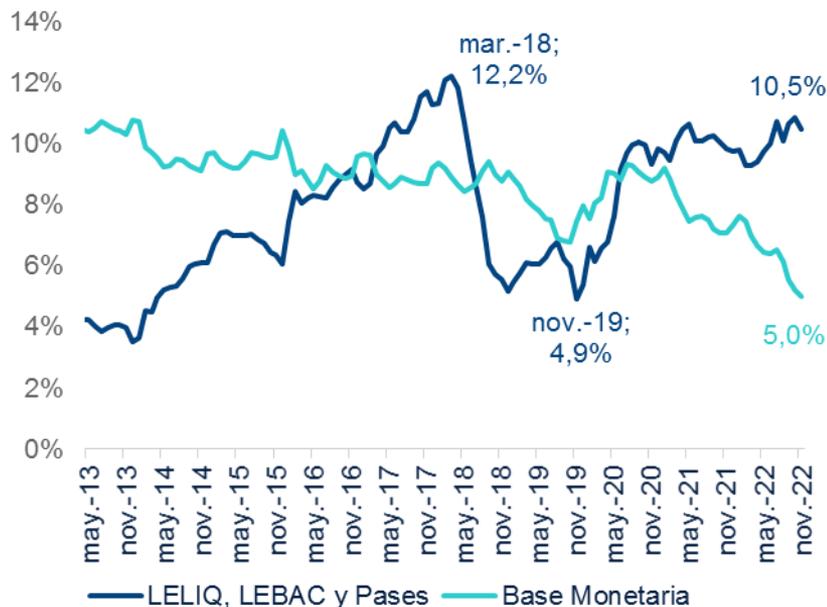
Fuente: BBVA Research, INDEC y BCRA.

En adelante, estimamos que el BCRA buscará sostener este “equilibrio” entre tasas de interés e inflación, de forma tal de mantener las tasas de interés reales en niveles “neutrales”, pero sin llegar a aplicar una política monetaria contractiva. Por tanto, la política monetaria no constituirá un freno para la dinámica inflacionaria en 2023.

El elevado stock de pasivos remunerados del BCRA genera altos niveles de emisión y dificulta el manejo de la política monetaria

PASIVOS REMUNERADOS DEL BCRA Y BASE MONETARIA

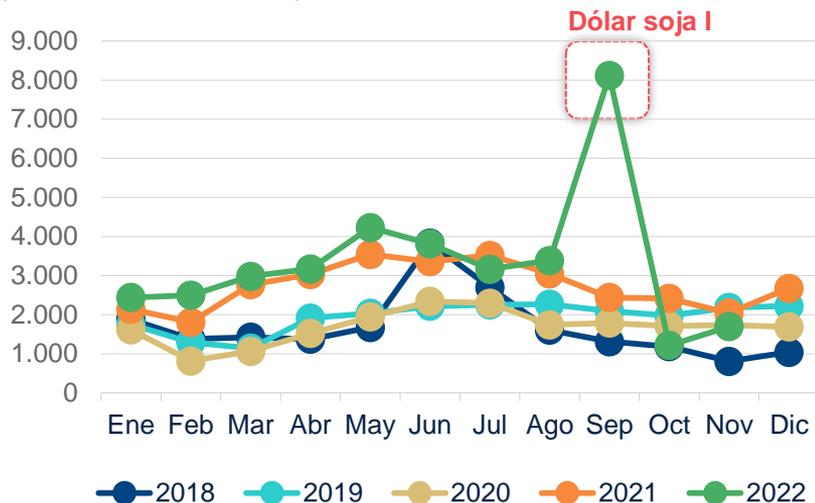
(% PIB)



- Los pasivos remunerados del BCRA superan el 10% del PIB, un nivel elevado en perspectiva histórica que genera una importante carga de intereses (aprox. 10% de la base monetaria por mes).
- Se trata de un condicionante significativo para la política monetaria y un foco potencial de riesgo, que torna necesaria una reducción de la asistencia monetaria al fisco para garantizar la sostenibilidad de esos pasivos.
- Estos pagos de intereses causan un nivel emisión monetaria que impone pisos altos para la inflación del próximo año.

Tras la fuerte compra de reservas en septiembre, el BCRA volvió a ser vendedor neto de divisas, lo que lo forzó a implementar un nuevo “dólar soja”

LIQUIDACIÓN DE EXPORTADORES DE CEREALES Y OLEAGINOSAS (EN MILLONES DE USD)



Fuente: BBVA Research y Cámara de Exportadores.

COMPRAVENTA DE DIVISAS DEL BCRA EN EL MERCADO OFICIAL (EN MILLONES DE USD)

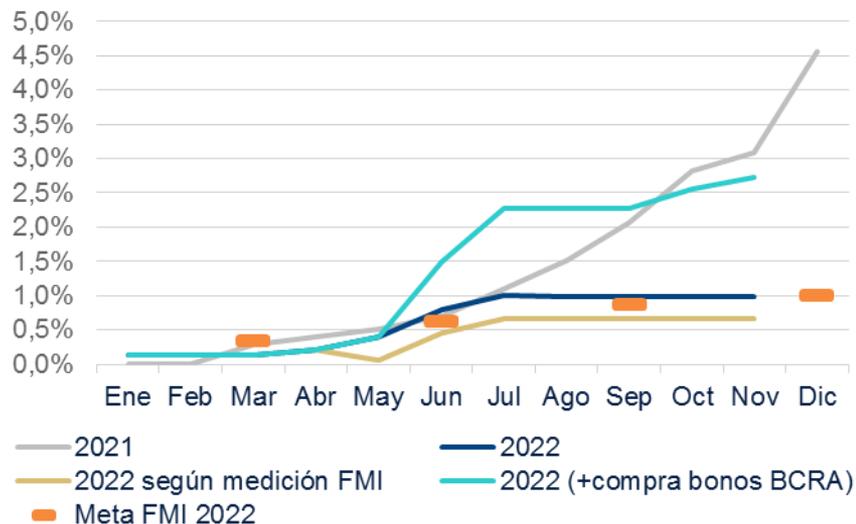


Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

En septiembre, la liquidación de exportaciones del complejo sojero alcanzó un récord de USD 8,2 mM. En los meses siguientes ese valor descendió a USD 1,2 mM y 1,7 mM. Ante la necesidad de recomponer el stock de reservas, el gobierno repitió la estrategia estableciendo un tipo de cambio diferencial de 230 \$/USD vigente en dic-22 (el tipo de cambio oficial está en torno a \$/USD 172).

Gracias a esta nueva edición del “dólar soja”, el gobierno podría acercarse al cumplimiento de la meta de reservas con el FMI del 4T, que hoy luce difícil

EMISIÓN MONETARIA PARA ASISTENCIA AL TESORO (% PIB)



RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (MILLONES DE USD)



Nota: las metas con el FMI se muestran a precios corrientes, no están computadas a precios constantes de inicio del acuerdo. Fuente: BBVA Research, BCRA y FMI.

Fuente: BBVA Research, BCRA y FMI.

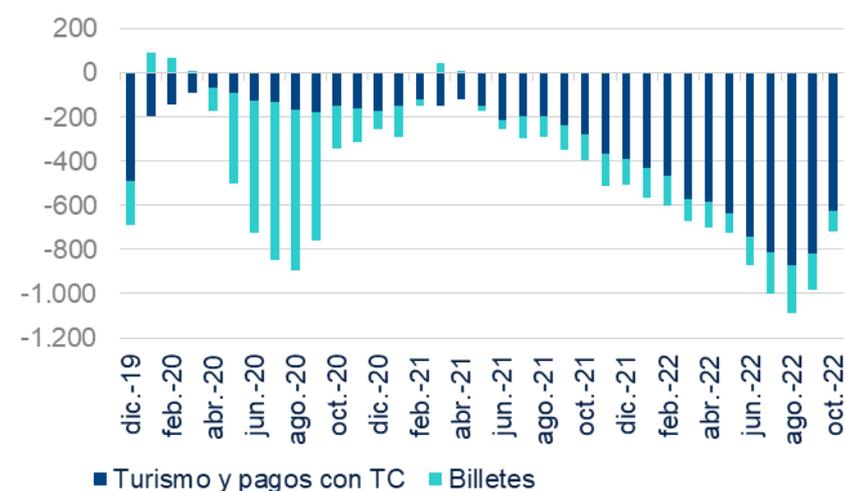
El FMI anticipó que las metas del 3T se habrían cumplido. El objetivo anual de reservas se rebajó en USD 800 millones. Sin embargo, las metas de reservas y de emisión monetaria del 4T lucen desafiantes. El gobierno buscará alcanzarlas con el “dólar soja II”, que impulsará la compra de USD del BCRA y acotará el déficit fiscal de dic-22 gracias a la recaudación de retenciones.

Superados los peores meses de déficit energético, cae la salida de divisas por combustibles, pero la demanda por turismo permanece elevada

SALDO DE BALANZA ENERGÉTICA: EXPORTACIONES NETAS (EN MILLONES DE USD)



SALIDA DE DIVISAS POR TURISMO, TARJETAS Y BILLETES (EN MILLONES DE USD)



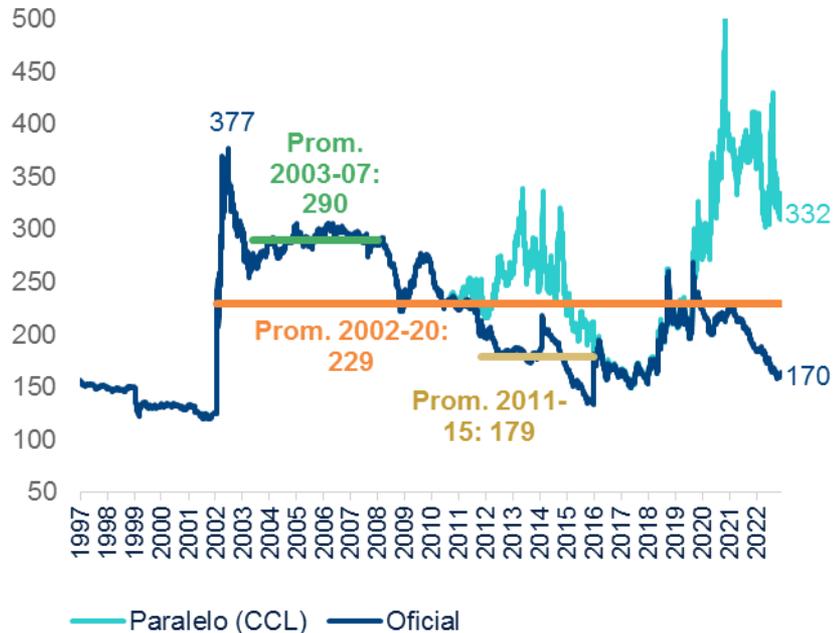
Fuente: BBVA Research y BCRA.

Fuente: BBVA Research y BCRA.

La balanza energética permanecerá neutral o ligeramente positiva hasta el 2T23. Por otro lado, la brecha cambiaria cercana a 100% impulsa la demanda de dólares para atesoramiento y turismo internacional. Ello motivó la creación de un nuevo impuesto a la compra de divisas para turismo (una retención de 25% que se suma a las existentes), generando un nuevo tipo de cambio implícito.

El gobierno introdujo tipos de cambio diferenciales y nuevos controles a las importaciones para evitar una mayor devaluación de la paridad oficial

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



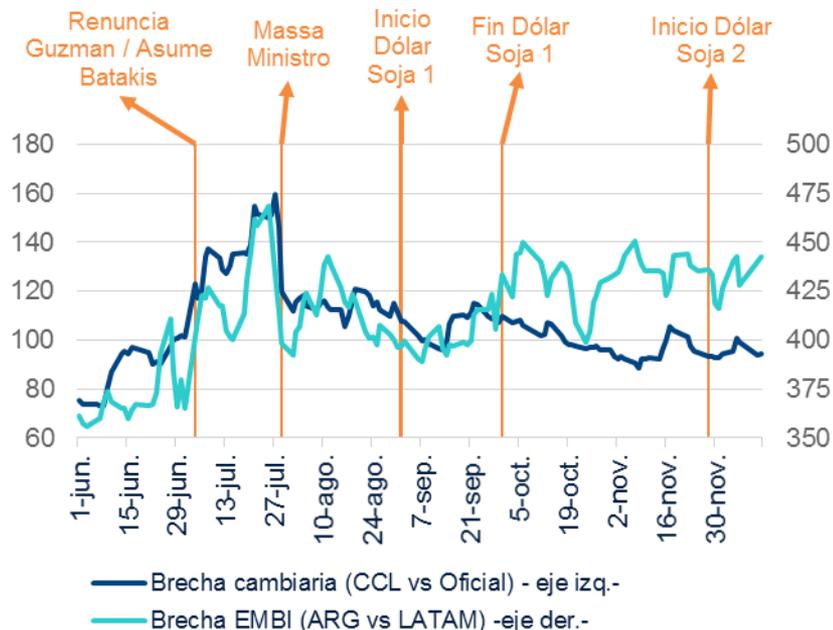
Fuente: BBVA Research INDEC y BCRA.

- Por ejemplo, implementó un tipo de cambio más depreciado transitorio para el complejo sojero en septiembre y en diciembre, impuestos a la compra de divisas para turismo y para artistas extranjeros, entre otros.
- El tipo de cambio oficial avanza a un ritmo de 6,5% mensual, ligeramente por encima de la inflación, pero la apreciación global del dólar hace que nuestra moneda siga perdiendo competitividad en términos multilaterales.
- Esperamos que el gobierno mantenga esta postura, evitando saltos del tipo de cambio oficial con paridades múltiples y ajustando los controles de importaciones de acuerdo al contexto.
- Mantenemos la proyección de tipo de cambio de 173 \$/USD para dic-22 y 320 para dic-23.

Las medidas económicas “paliativas” hacen que el riesgo permanezca elevado y la confianza en la resolución de los desequilibrios muy baja

INDICADORES DE RIESGO

(BRECHA CAMBIARIA EN %; EMBI EN PUNTOS BÁSICOS)



ÍNDICES DE CONFIANZA

(PROMEDIO HISTÓRICO = 100)

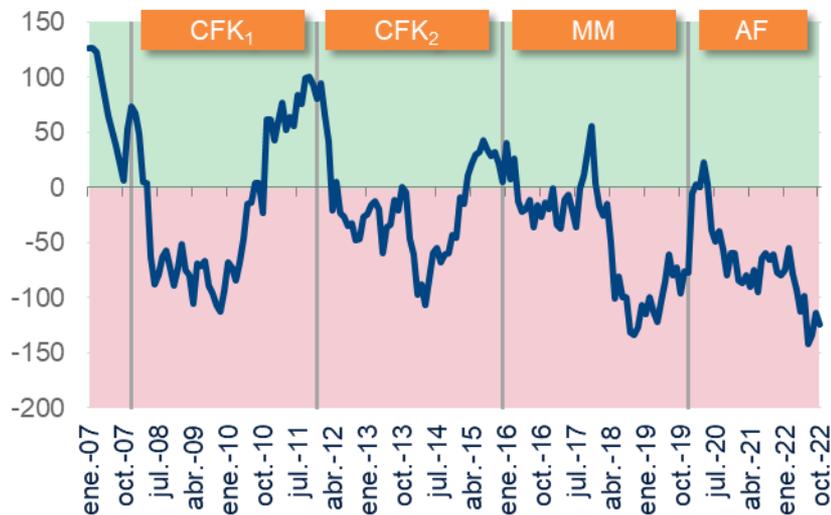


Nota: los puntos naranjas y rojos se ubican temporalmente en las fechas de elecciones en la Provincia de Buenos Aires. Fuente: BBVA Research y UTDT.

Las elecciones presidenciales de 2023 tendrán lugar en un contexto de pesimismo en la sociedad respecto de la política y de la economía

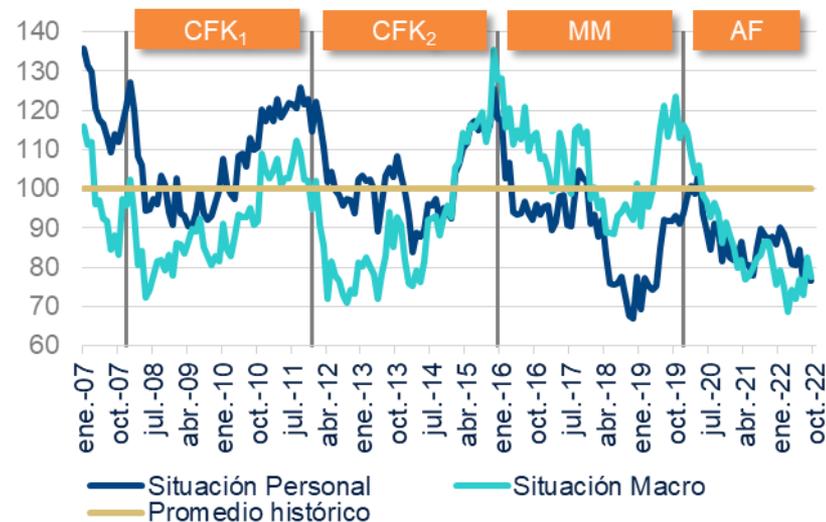
ÍNDICE DE OPTIMISMO CIUDADANO

(VALOR > 0 INDICA OPTIMISMO Y VALOR < 0, PESIMISMO)



Fuente: BBVA Research y Poliarquía Consultores.

CONFIANZA DEL CONSUMIDOR SEGÚN SITUACIÓN PERSONAL Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS



Fuente: BBVA Research y Universidad Torcuato Di Tella.

Tanto los niveles de optimismo ciudadano como de perspectivas de mejora en la economía personal y nacional se encuentran en registros mínimos en los últimos 15 años. Eso refleja la necesidad de tomar políticas decididas para encarar un plan que establezca la situación macroeconómica y devuelva expectativas positivas en el corto plazo.

Riesgos para 2023 (I): insuficiente refinanciamiento de los vencimientos de deuda en pesos

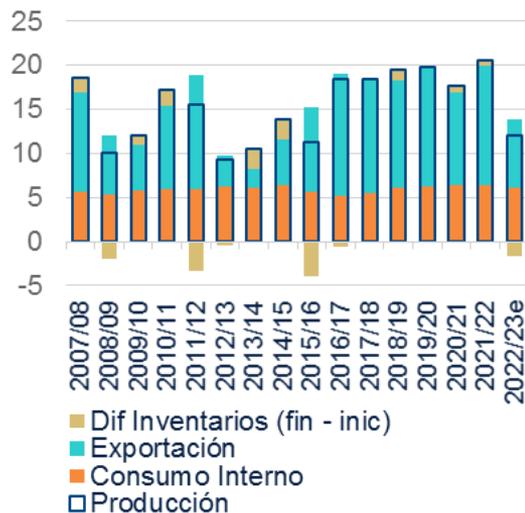
VENCIMIENTOS Y LICITACIONES DE DEUDA PÚBLICA EN MONEDA LOCAL (EN MILES DE MILLONES DE PESOS)



- Los vencimientos de deuda en pesos de 2023 son altos, ante un mercado que luce reticente a refinanciar pagos más allá de julio. El primer desafío significativo será en marzo.
- Cabe destacar que al menos 45% de los vencimientos hasta dic-2023 está en manos de acreedores públicos, y esperamos canjes voluntarios para refinanciar esos títulos.
- Los vencimientos de corto plazo están más concentrados en manos del sector privado y los de mayor plazo, en tenedores públicos.
- Es crucial que el gobierno continúe en 2023 la contención fiscal que ha mostrado en el 2S22 para demandar menos financiamiento para el déficit y estimular la renovación de la deuda en pesos.

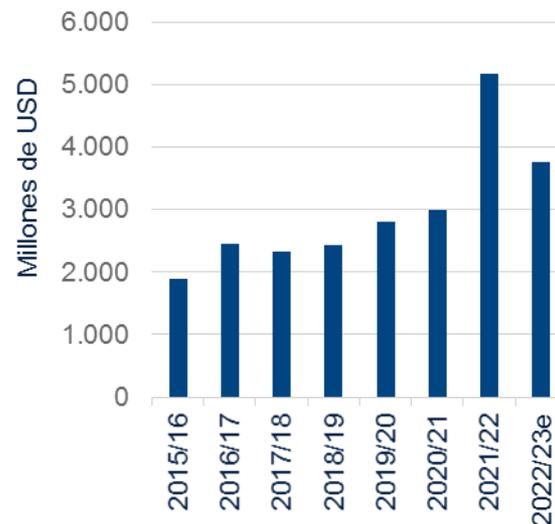
Riesgos para 2023 (II): por la sequía se recorta la producción estimada de trigo y empieza el tiempo de descuento para el maíz y soja

PRODUCCION DE TRIGO (MILLONES DE TONELADAS)



Fuente: USDA, BCBA y BBVA Research.

EXPORTACIONES DE TRIGO (MILLONES DE USD)



Fuente: BCBA HAVER y BBVA Research.

APORTE FISCAL DEL TRIGO (MILLONES DE USD)



Fuente: BCBA y BBVA Research.

La menor cosecha esperada de trigo por cuestiones climáticas presiona sobre las expectativas de depreciación del tipo de cambio por el menor saldo exportable. La falta de lluvias se ha vuelto crítica de cara a las siembra de maíz y soja, ya que ambos cultivos representan el 42% del total de exportaciones.

Tabla de Previsiones Macroeconómicas

	2020	2021	2022e	2023e	2024e
PIB (% a/a)	-9,9	10,4	5,0	-0,5	-2,0
Inflación (% a/a fdp)	36,1	50,9	99,0	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	76,0	82,0	78,0
Consumo Privado (% a/a)	-13,7	10,0	9,4	-0,2	-4,4
Consumo Público (% a/a)	-1,9	7,1	2,6	-1,3	-5,1
Inversión (% a/a)	-13,0	33,4	14,1	-2,5	7,0
Resultado Fiscal Primario (% PIB)	-6,4	-3,0	-2,8	-2,5	-0,9
Cuenta Corriente del Balance de Pagos (% PIB)	0,8	1,4	-0,7	-1,3	-1,8

Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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.bbvarresearch.com.

Situación Argentina

Diciembre 2022