

Situación Argentina

Marzo 2023

Mensajes principales. Global



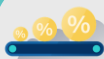
Evolución reciente

Los choques de oferta se han aliviado, mientras que la demanda ha mostrado resiliencia, lo que ha favorecido al crecimiento y reducido la probabilidad de una recesión a corto plazo. La inflación general ha caído, pero la subyacente sigue mostrando persistencia. Después de un desacople temporal, los mercados se han alineado con la visión de los bancos centrales de que los tipos van a subir más y el ciclo bajista tardará en llegar; la volatilidad financiera ha subido, pero sigue contenida.



Perspectivas: crecimiento

El PIB mundial crecerá 2,8% en 2023 (0,5 p.p. más que la previsión previa) y 3,3% en 2024 (sin cambios) tras haber aumentado 3,2% en 2022. Los datos recientes y los menores precios de la energía llevan a revisar al alza del crecimiento en 2023 en EE.UU. y en la eurozona, y la flexibilización de las políticas contra el covid apoya una recuperación más fuerte en China.



Perspectivas: inflación y tipos

La persistencia de la inflación subyacente y la solidez de los mercados laborales obligarán a los bancos centrales a mantener las tasas de interés en niveles más altos por un período más largo. La inflación caerá a medida que disminuyan los choques de oferta y se debilite la demanda, pero seguirá por encima del objetivo del 2% en EE. UU. y eurozona al menos hasta fines de 2024.



Riesgos

El principal riesgo es que la inflación acabe siendo aún más persistente por el dinamismo de los mercados laborales, efectos de segunda ronda, recuperación de la demanda en China, nuevas disrupciones creadas por la guerra, etc., desencadenando un mayor endurecimiento monetario y, potencialmente, una recesión o, incluso, inestabilidad financiera.

Mensajes principales. Argentina



Panorama Político

El año 2023 avanzará al ritmo de un denso calendario electoral, con la economía transitando un contexto volátil y bajos índices de aprobación de la gestión de gobierno. Todavía faltan definir candidatos, pero la multiplicidad de elecciones provinciales previas a la nacional ayudarán a despejar parte de la incertidumbre para los comicios que tendrán lugar en desde agosto.



Actividad Económica

En 2022 la actividad creció 5,2%, empujada por consumo, las actividades que seguían recuperándose de la pandemia, la industria (principalmente automotriz) y la minería. En sentido opuesto, la agricultura está atravesando la sequía más importante de las últimas décadas. Para 2023 esperamos una caída de 2,5% del PIB, por el impacto de la sequía y la persistencia de desequilibrios macroeconómicos.



Sector externo

La extraordinaria sequía tendrá como resultado una producción de los principales cultivos 35% menor a la campaña anterior, que dejará un saldo exportable USD 17.000 millones inferior al año pasado. Esto será parcialmente compensado por un mejor desempeño del sector de energía, por menores importaciones de gas y mayores exportaciones de petróleo, que aportaría unos USD 3.000 millones a la balanza comercial.



Inflación

La inflación fue 94,8% en 2022, y aceleró en enero y febrero. Esperamos una inflación en el andarivel de 6% mensual el resto del año, resultando en un aumento de 105% el IPC en diciembre de 2023. La inflación aumentaría a 115% en 2024, por correcciones en el tipo de cambio y tarifas, en el marco de un programa que buscará reducir los desequilibrios macroeconómicos vigentes.

Mensajes principales. Argentina



FMI

El Gobierno cumplió las metas con el FMI de 2022. El resultado fiscal primario fue de 2,4% del PIB y gracias a los tipos de cambio diferenciales para el complejo sojero se alcanzó la meta de reservas. Para este año, por efecto de la sequía se flexibilizará la meta de reservas mientras que se mantiene el objetivo de déficit fiscal en 1,9% del PIB, que luce muy desafiante.



Tipo de cambio

El tipo de cambio oficial avanza a un ritmo mensual promedio de 6%, por debajo de la inflación del primer bimestre del año. El gobierno busca evitar a toda costa un salto de esta paridad, pero dado que la sequía limitará el poder de fuego del BCRA, el gobierno seguirá recurriendo a tipos de cambio múltiples (dólares sectoriales” o impuestos sectoriales específicos) y limitará más las importaciones.



Tasas de interés

El BCRA continúa alineando las tasas de interés con la inflación presente y esperada, y creemos que mantendrá este “equilibrio” en los meses venideros. No esperamos subas de las tasas a niveles que puedan tener efectos realmente antiinflacionarios, porque potenciarían el crecimiento de los pasivos remunerados del BCRA lo que incrementaría la emisión monetaria por el pago de intereses.



Deuda pública

El gobierno ha logrado mitigar riesgos de renovación de la deuda en pesos vía canjes voluntarios que estiraron los vencimientos hasta 2024-25. Además, inició un proceso de consolidación de la deuda pública en dólares en manos de agencias públicas, para concentrar esas tenencias en el Ministerio de Economía y el BCRA. Esta maniobra ayuda a cubrir necesidades fiscales del año y le aporta poder de fuego para contener presiones cambiarias en el corto plazo, a cambio de vender al sector privado deuda que estaba en manos públicas, y a unas TIR muy altas.

01

Situación Global

Marzo 2023

Escenario base de BBVA Research: los tipos de interés se mantendrán más altos por más tiempo para ralentizar la demanda y curvar la inflación

ESCENARIO CENTRAL DE BBVA RESEARCH: PRINCIPALES HIPÓTESIS Y CARACTERÍSTICAS



MATERIAS PRIMAS Y CUELLOS DE BOTELLA

Precios de materias primas por debajo de los niveles de 2022, aunque la demanda de China y los problemas de oferta acotarán las correcciones a la baja y favorecerán la subida de precios del petróleo el 2S23.

Los cuellos de botella seguirán normalizándose.



GAS EUROPEO

Los precios se mantendrán algo más altos que los niveles actuales.

Las reservas de gas serán suficientes para evitar la escasez, incluso en escenarios relativamente desfavorables.



CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS

Política monetaria más restrictiva, también a través de programas de *quantitative tightening*.

Se esperan un dólar fuerte, mayores rentabilidades de bonos soberanos y modestos flujos hacia activos de riesgo.



ACTIVIDAD Y PRECIOS

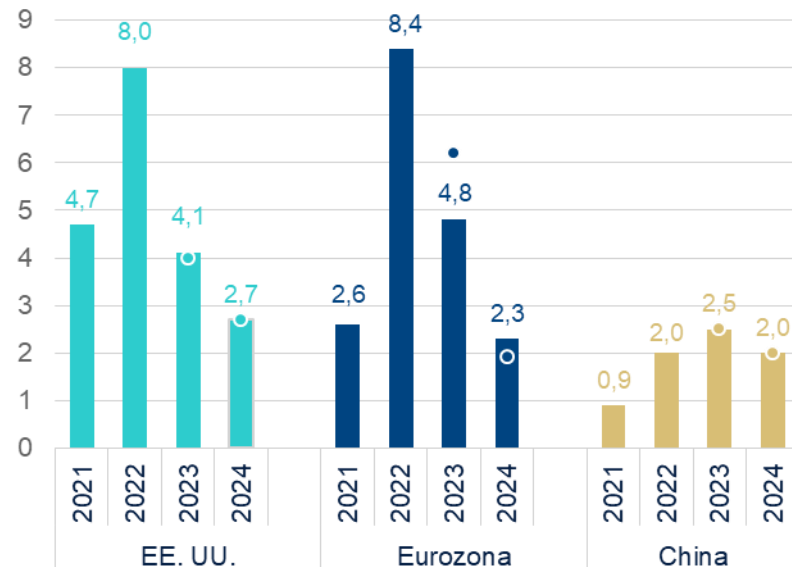
El endurecimiento monetario ralentizará la demanda.

Las presiones sobre los precios y salarios disminuirán gradualmente y se evitarán espirales de precios y salarios.

La inflación seguirá cayendo, pero una moderación más lenta de la demanda impedirá su convergencia hasta el objetivo en los dos próximos años

INFLACIÓN:IPC

(INTERANUAL %, MEDIA DEL PERIODO)



● Previsiones anteriores (4T22) ■ Previsiones actuales (1T23)

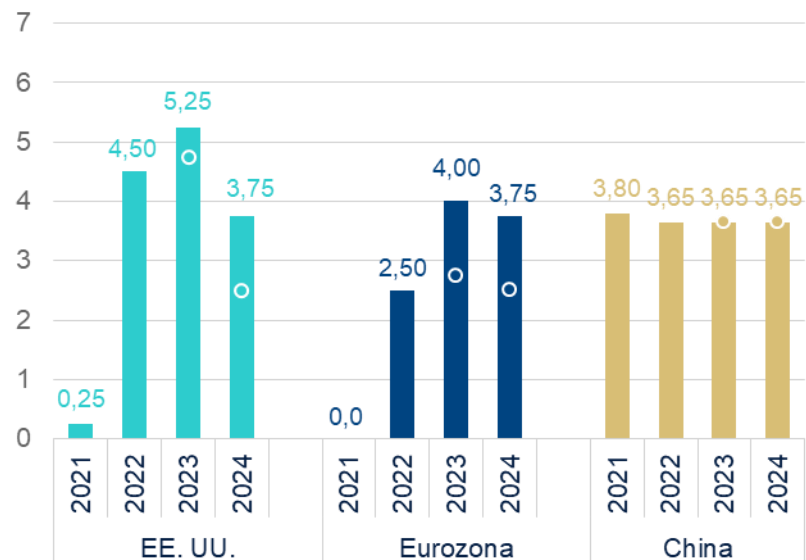
Fuente: BBVA Research.

- La inflación general será menor de lo esperado en el corto plazo en EE.UU. y Europa, sobre todo por las recientes sorpresas a la baja.
- Asimismo, la inflación seguirá alta por más tiempo que lo previsto, por la persistencia de la subyacente, el dinamismo del consumo y el acotado margen para caídas adicionales en los precios de la energía.
- En China, la inflación probablemente seguirá controlada, pero el riesgo es que la mayor demanda interna unida al impacto de las medidas proteccionistas más que compense la normalización de la oferta, lo que añadiría presión a la inflación global.

Los bancos centrales seguirán enfocados en la inflación: las tasas de interés subirán más y se mantendrán elevadas más tiempo de lo previsto

POLÍTICA MONETARIA: TASAS DE INTERÉS (*)

(%, FIN DE PERIODO)



● Previsiones anteriores (4T22) ■ Previsiones actuales (1T23)

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

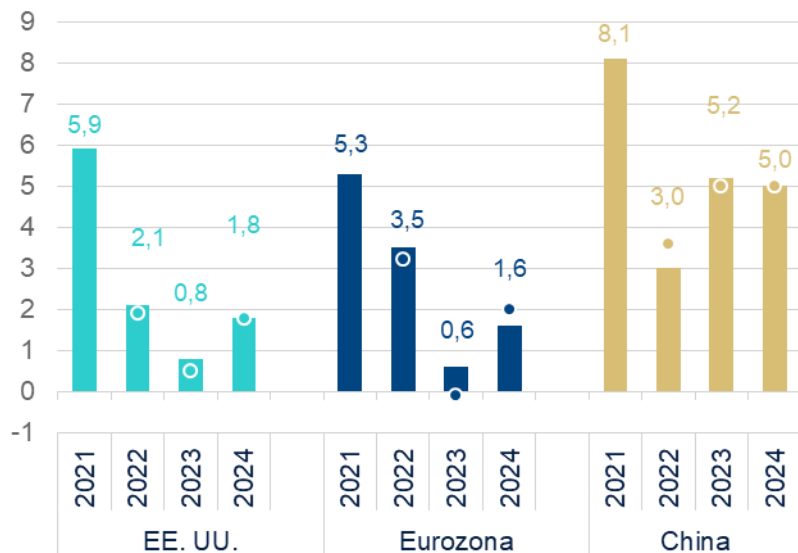
Fuente: BBVA Research.

- Las tasas de interés terminales serán más altas de lo previsto, alcanzando 5,00%-5,25% en EE.UU. y 4,00%-4,25% en la zona euro, pero hay incertidumbre por la volátil dinámica de la inflación, la inesperada resistencia de la demanda y las dudas sobre la actual potencia de la política monetaria.
- Una opción es acelerar el *quantitative tightening* a cambio de menores subidas adicionales de las tasas, lo que podría aumentar el riesgo de inestabilidad financiera.
- Cabe esperar tasas altas por más tiempo, dado el lento proceso de desinflación.

Mejores perspectivas de crecimiento en 2023: una moderación más suave en EE.UU. y la eurozona, y un repunte más fuerte en China

PIB: CRECIMIENTO ANUAL EN TÉRMINOS REALES (*)

(%)



● Previsiones anteriores (4T22) ■ Previsiones actuales (1T23)

(*) Previsiones anteriores: 0,5% en 2023 y 1,8% en 2024 en Estados Unidos, -0,1% en 2023 y 2,0% en 2024 en la Eurozona, 5,0% en 2023 y 5,0% en 2024 en China.

Fuente: BBVA Research.

- El PIB mundial crecerá cerca de 2,8% (0,5p.p. más que lo previsto) en 2023 y 3,3% (0,0p.p.) en 2024, tras aumentar 3,2 % en 2022.
- Revisión al alza de las previsiones para 2023 en EE.UU. y eurozona, por los recientes datos positivos y precios de energía más bajos, y también en China por la reapertura de actividades que favorecerá el consumo y la normalización de la oferta, y por los estímulos que respaldarán la inversión.
- Las perspectivas de desaceleración se mantienen debido al endurecimiento monetario y la alta inflación, pero algunos factores (los balances del sector privado, NGEU en Europa) serán de apoyo y es probable que se evite una recesión profunda.

El principal riesgo global es que la inflación requiera un endurecimiento monetario adicional y desencadene una recesión o inestabilidad financiera



PRINCIPALES RIESGOS

INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS AÚN MÁS ALTOS:

- presiones de demanda (mercados laborales, estímulos)
- recuperación de la demanda en China
- mayores precios de la energía por la guerra u otro factor
- espiral de precios y salarios



**RECESIÓN GLOBAL O
ESTANFLACIÓN**

**INESTABILIDAD
FINANCIERA**



PRINCIPALES INCERTIDUMBRES

**TENSIONES
GEOPOLÍTICAS**

**RIVALIDAD CHINA-EE.UU.
(DESGLOBALIZACIÓN)**

**TRANSICIÓN ENERGÉTICA
Y CAMBIO CLIMÁTICO**

**TENSIONES SOCIALES
Y POPULISMO**

02

Situación Argentina

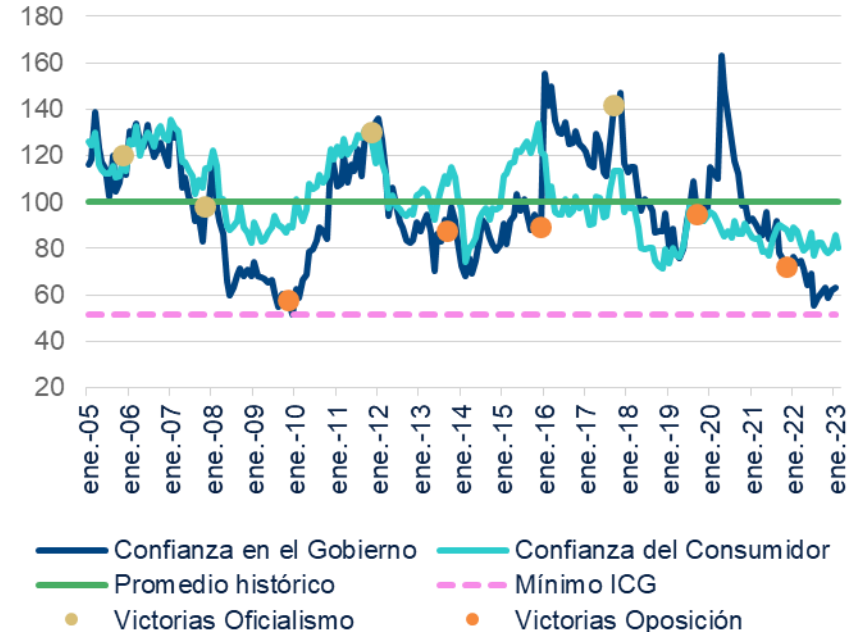
Marzo 2023

En 2023 la economía marchará al ritmo del calendario electoral, en un clima de baja aprobación social de la gestión del gobierno por la alta inflación

CALENDARIO ELECTORAL (DISTRITOS CON FECHAS CONFIRMADAS)



INDICADORES DE CONFIANZA Y RESULTADOS ELECTORALES (BASE 100 = PROMEDIO HISTÓRICO)

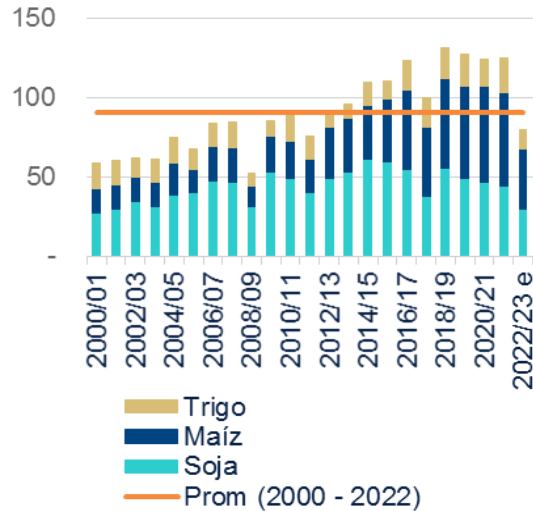


Nota: los puntos se ubican temporalmente en las fechas de elecciones en la Provincia de Buenos Aires.
Fuente: BBVA Research y UTD.

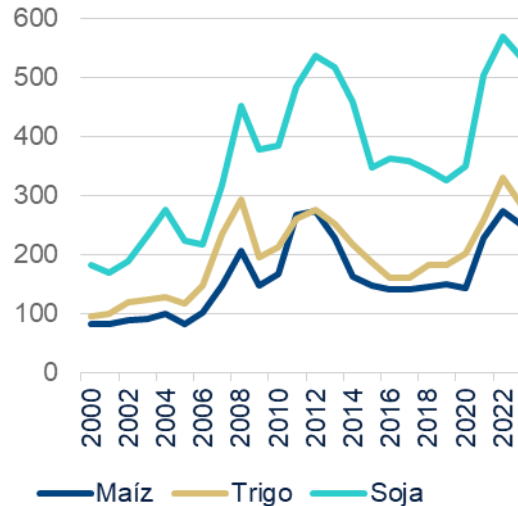
* PASO: Elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias.

La sequía es mucho más severa que lo esperado y continúan deteriorándose los pronósticos de cosecha...

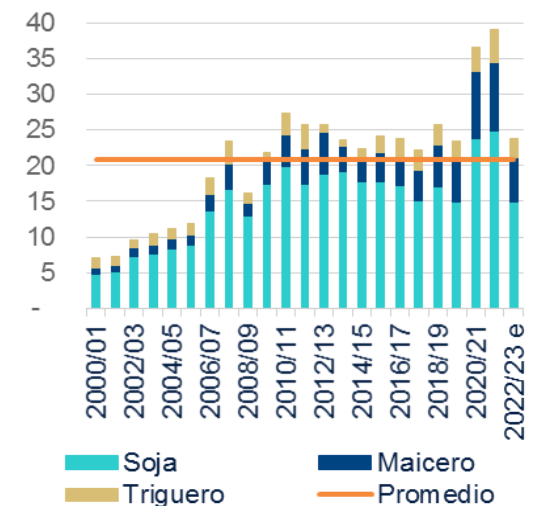
PRODUCCIÓN
(MILLONES DE TONELADAS)



PRECIOS INTERNACIONALES
(PROM. ANUAL, USD POR TONELADA)



EXPORTACIONES POR COMPLEJOS
(MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: BBVA Research, Ministerio de Agricultura y Bolsa de Cereales de Buenos Aires, Bolsa de Rosario y USDA

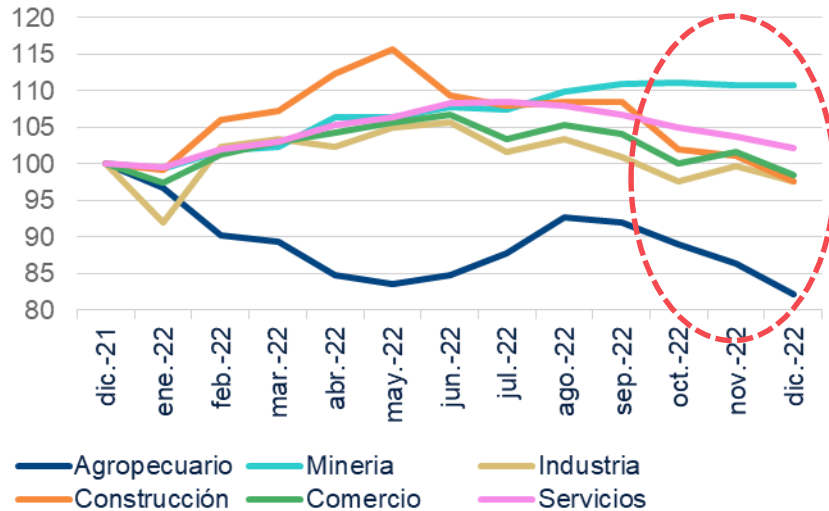
Fuente: BBVA Research y Haver

Las exportaciones de los complejos de soja, maíz y trigo de las últimas campañas alcanzaron máximos históricos, principalmente por efecto de los precios globales altos. En la campaña 2022/23 la producción caerá más de 30% en total, aunque los precios internacionales sostienen las exportaciones en el nivel del promedio de 2003 a 2021.

... que sumada a la contracción de la actividad al final de 2022, nos llevan a corregir a la baja la previsión de variación del PIB para 2023 a -2,5%

ACTIVIDAD ECONÓMICA, POR SECTORES

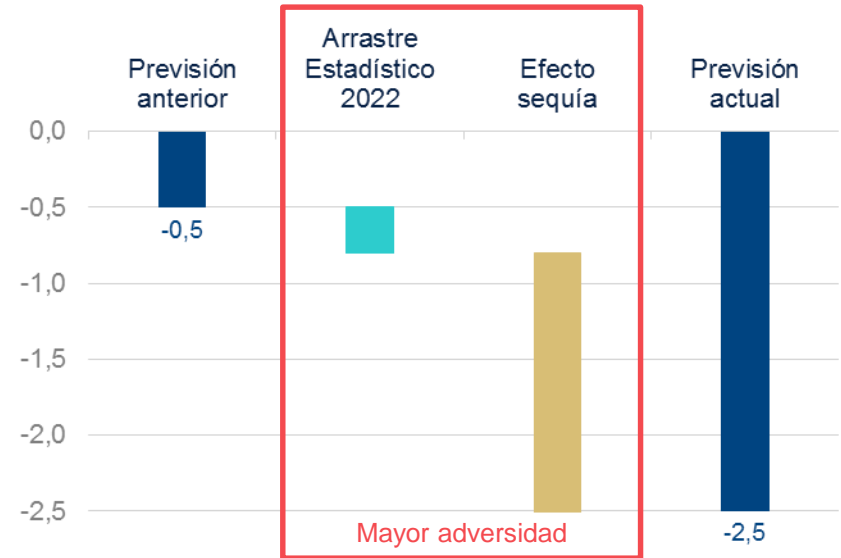
(BASE 100 = DIC'21; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

NUEVA ESTIMACIÓN PIB 2023

(EN %)



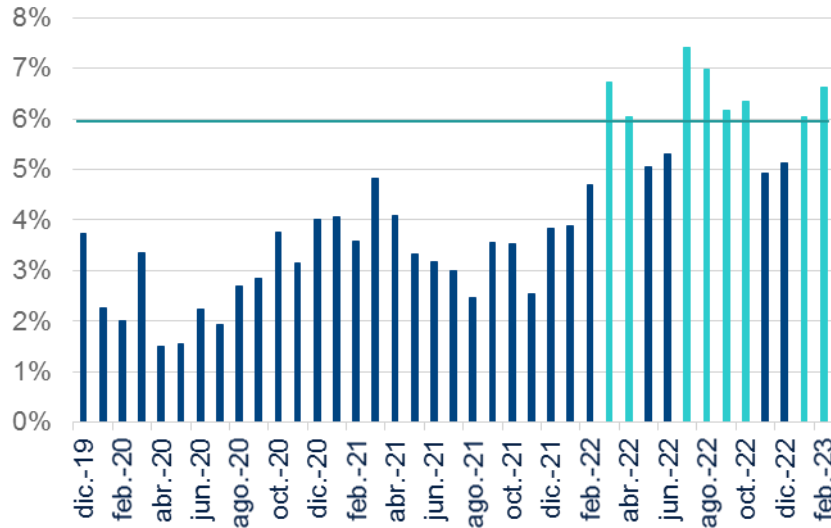
Fuente: BBVA Research e INDEC.

El endurecimiento de las restricciones a las importaciones complica la producción industrial y la cadena de pagos. Además, la alta inflación seguirá erosionando los salarios reales presionando a la baja del consumo privado y perjudicando a una actividad que ya siente el efecto de la sequía. Así, la actividad caería 2,5% en 2023.

La inflación se mantiene en el inestable andarivel de 6% mensual desde julio de 2022 y no hay señales de desaceleración sustancial los próximos meses

INFLACIÓN MENSUAL

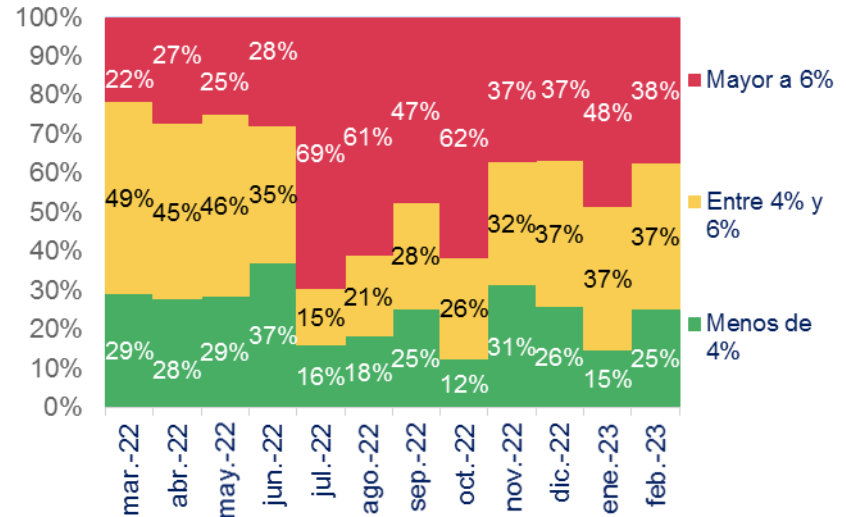
(VAR. % M/M)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

VARIACIÓN MENSUAL DE LOS RUBROS AL INTERIOR DEL IPC

(EN % DE LA CANASTA DEL IPC-BA, SEGÚN VAR. % M/M)

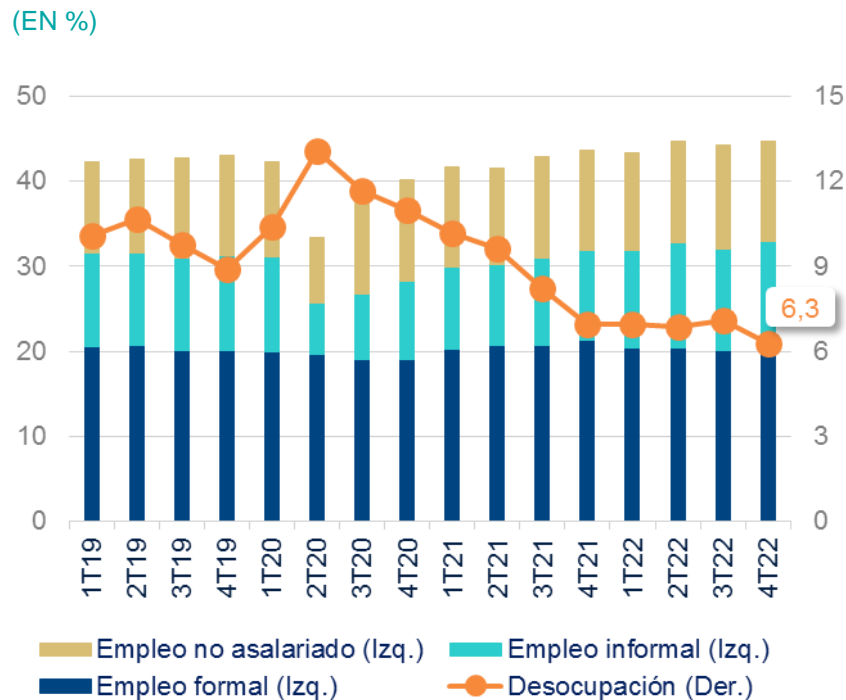


Fuente: BBVA Research y Dirección de estadísticas de la Ciudad de Buenos Aires.

La inflación mensual aceleró en 2023 y alcanzó en febrero un valor interanual de 102,5%. El desequilibrio monetario es el principal motivo de haber alcanzado la inflación anual más alta en 31 años y la hoja de balance del BCRA, con sus crecientes pasivos remunerados rindiendo al nivel la tasa de política monetaria, limita mucho el margen de acción para bajarla.

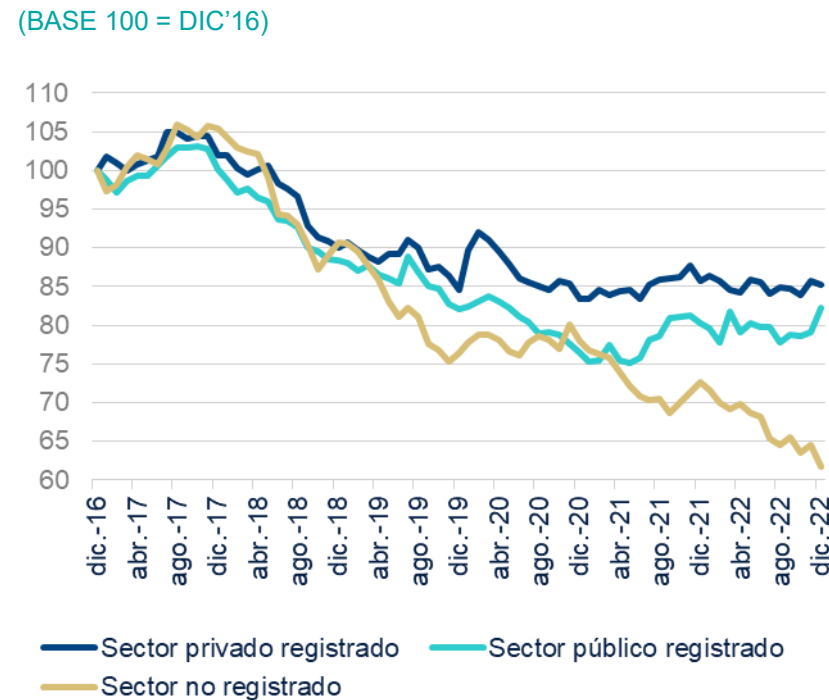
El empleo es sostenido principalmente por un crecimiento de los puestos informales, quienes son los más perjudicados en términos de salario real

TASAS DEL MERCADO LABORAL (EN %)



Fuente: BBVA Research y Ministerio de Trabajo.

SALARIO REAL POR SECTOR (BASE 100 = DIC'16)

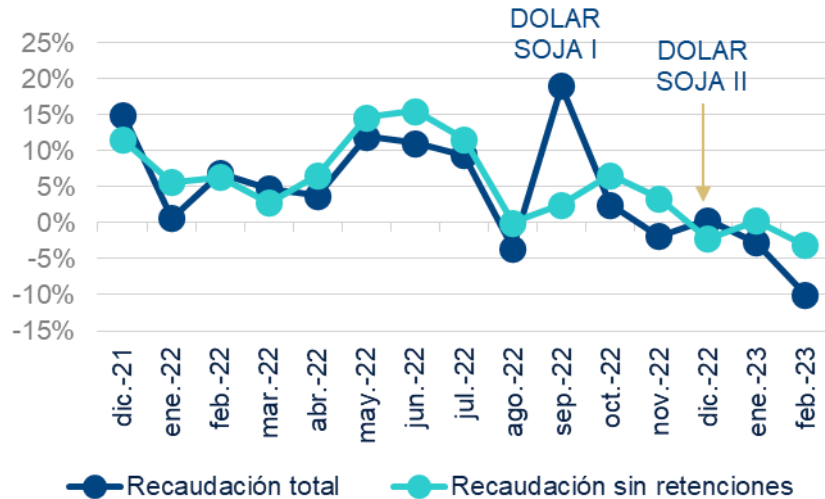


Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC.

El gobierno cumplió en 2022 la meta de fiscal con el FMI, gracias a un freno en los pagos y mayores retenciones a la exportación por el dólar soja...

RECAUDACION TRIBUTARIA TOTAL

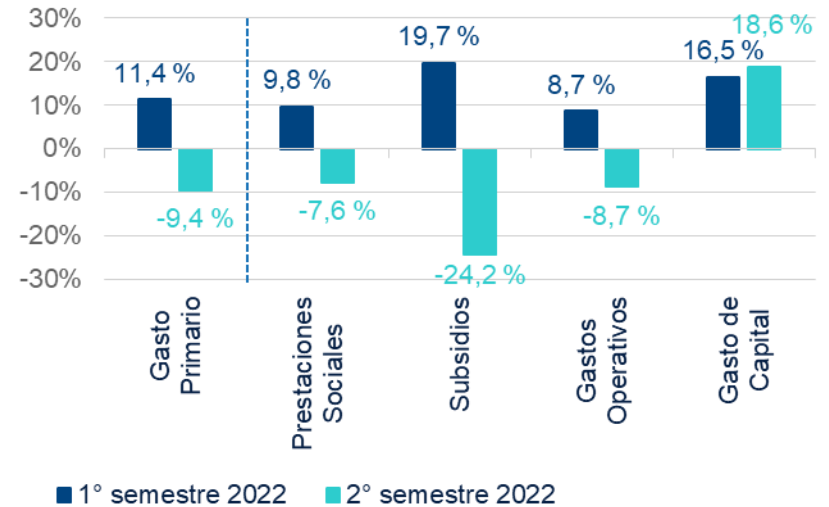
(VAR % A/A EN TERMINOS REALES)



Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

GASTO PÚBLICO PRIMARIO, POR COMPONENTE

(VAR % A/A EN TERMINOS REALES)



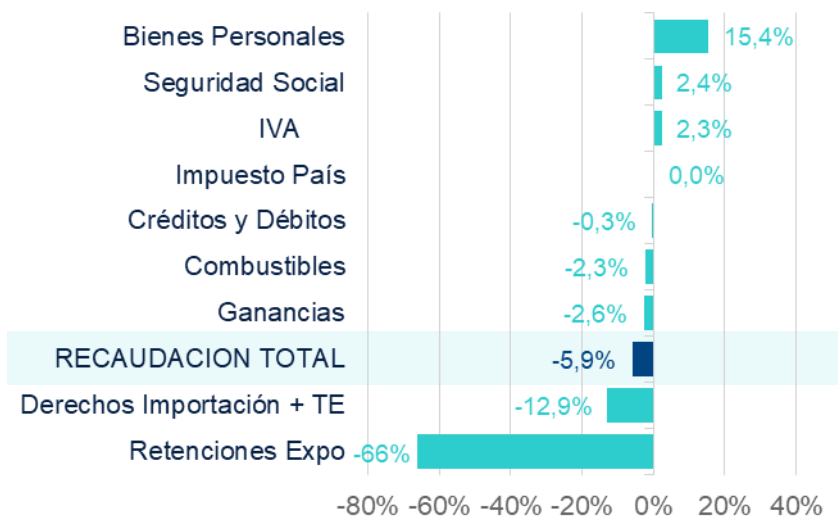
Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

Desde su llegada en julio de 2022, el ministro Massa contó con el peso político para encarar medidas de contención fiscal, objetivo que logró parcialmente a través del cobro adelantado de impuestos y retenciones a la soja, reducción de subsidios y congelamiento de la plantilla estatal.

... que tornan más desafiante alcanzar la meta de resultado fiscal de 2023, sumado a la sequía que restará al menos 0,5% del PIB de recaudación

RECAUDACION TRIBUTARIA ACUM. 2023

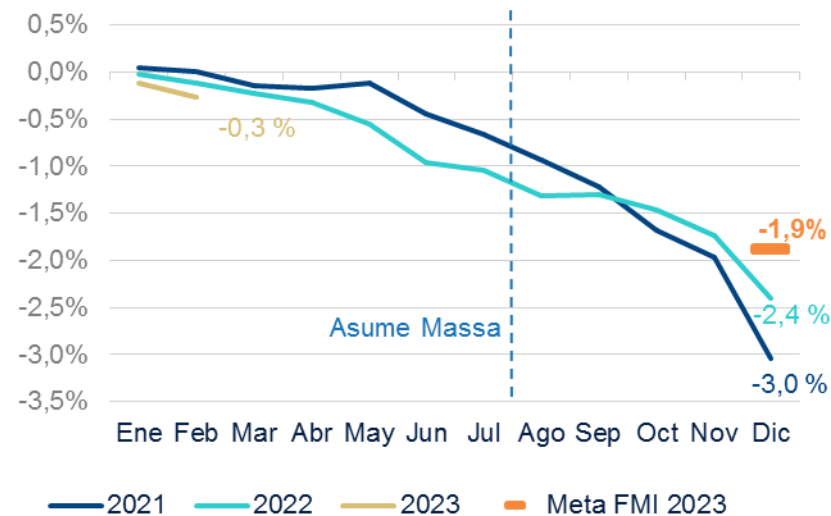
(VAR % A/A EN TERMINOS REALES)



Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

RESULTADO FISCAL PRIMARIO

(% PIB)

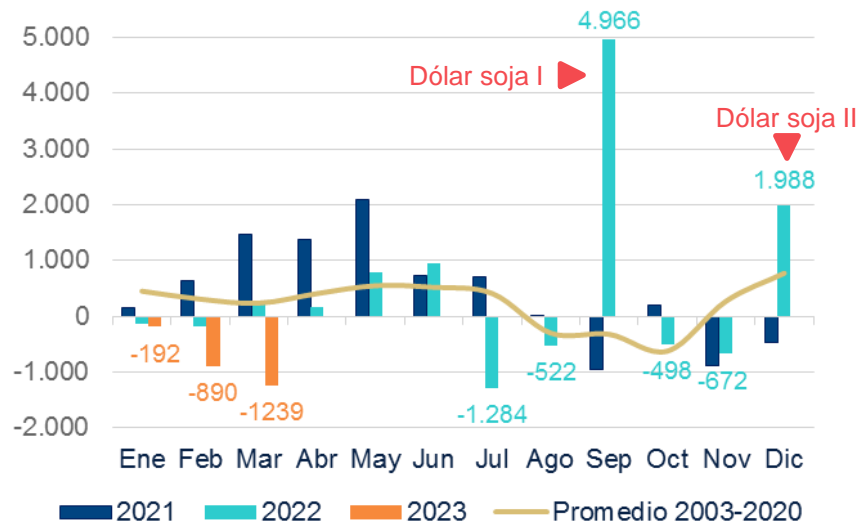


Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

En el primer bimestre de 2023 la recaudación cayó en términos reales 6,9% a/a, principalmente por las menores retenciones a las exportaciones, mientras que los gastos aumentaron 1,3%, revirtiendo la tendencia de fines de 2022. Desde 2024, esperamos una convergencia más acelerada al equilibrio fiscal.

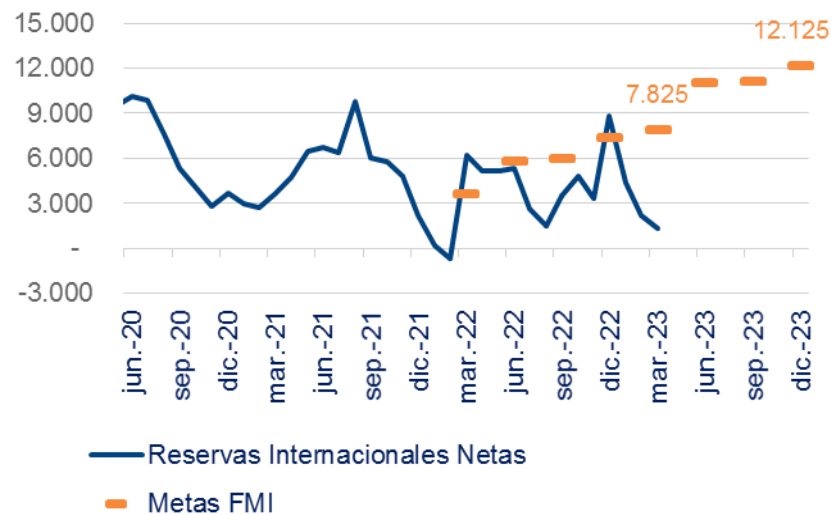
El gobierno recurrió a múltiples tipos de cambio y controles de importaciones para sostener las reservas del BCRA sin aceleración brusca de la devaluación

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



Fuente: BBVA Research y BCRA.

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (EN MILLONES DE USD)



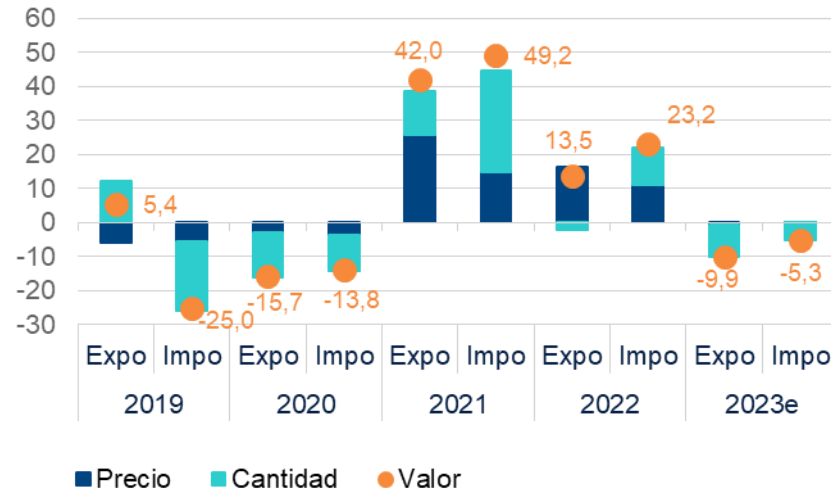
Fuente: BBVA Research y BCRA.

Los tipos de cambio diferenciales para el complejo sojero en septiembre y en diciembre permitió incrementar las reservas en 2022, y creemos que esquemas parecidos se repetirán en los próximos meses. La multiplicidad de tipos de cambios y el férreo monitoreo de importaciones se intensificará para contener la depreciación en 2023, a costar de dañar la actividad económica.

La sequía tendrá un fuerte impacto negativo en el saldo externo en 2023, aunque una parte será compensada por una mejora de la balanza de energía

COMERCIO EXTERIOR: PRECIO, CANTIDAD Y VALOR

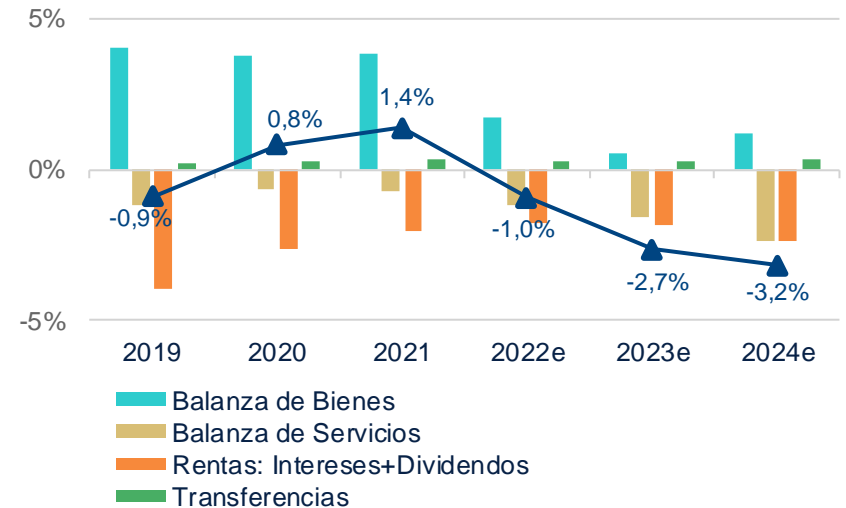
(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

CUENTE CORRIENTE Y COMPONENTES

(COMO % DEL PIB)



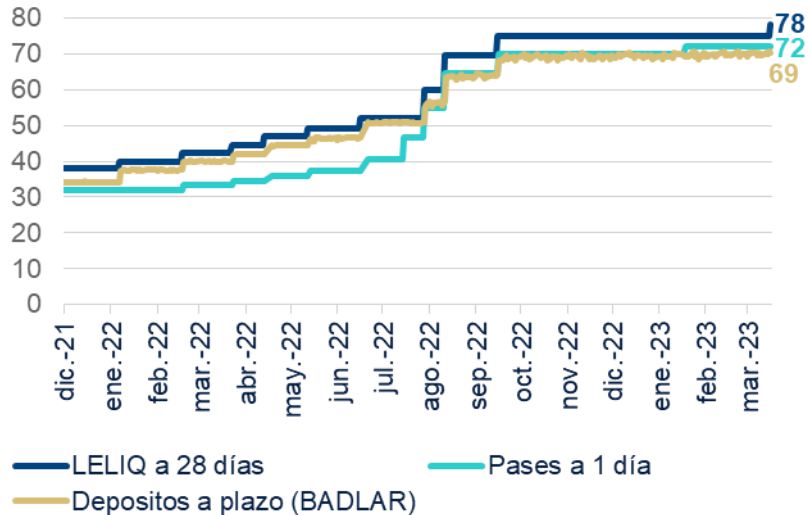
Fuente: BBVA Research e INDEC.

En 2023, las exportaciones se reducirán a USD 79.600 millones mientras que las importaciones lo harán hasta USD 77.100 millones. Las cantidades tendrán un significativo recorte (por sequía las exportaciones y por menor necesidad de gas las importaciones) mientras que los precios se mantendrán. El menor aporte del comercio y el mayor déficit de servicios e intereses deteriorarán el resultado por cuenta corriente.

La tasa de interés de política monetaria y el ritmo de depreciación cambiaria de la paridad oficial se encuentran relativamente alineados con la inflación

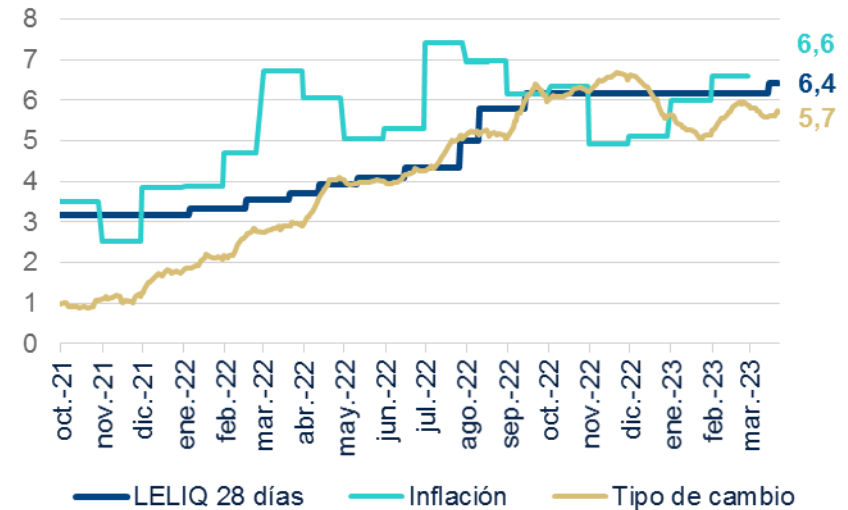
TASAS DE INTERÉS

(% TNA)



Fuente: BBVA Research y BCRA.

TASAS MENSUALES DE INTERÉS, INFLACIÓN Y VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO (TIPO DE CAMBIO: VAR. % DIARIA MENSUALIZADA; PROMEDIO MÓVIL 20 DÍAS)



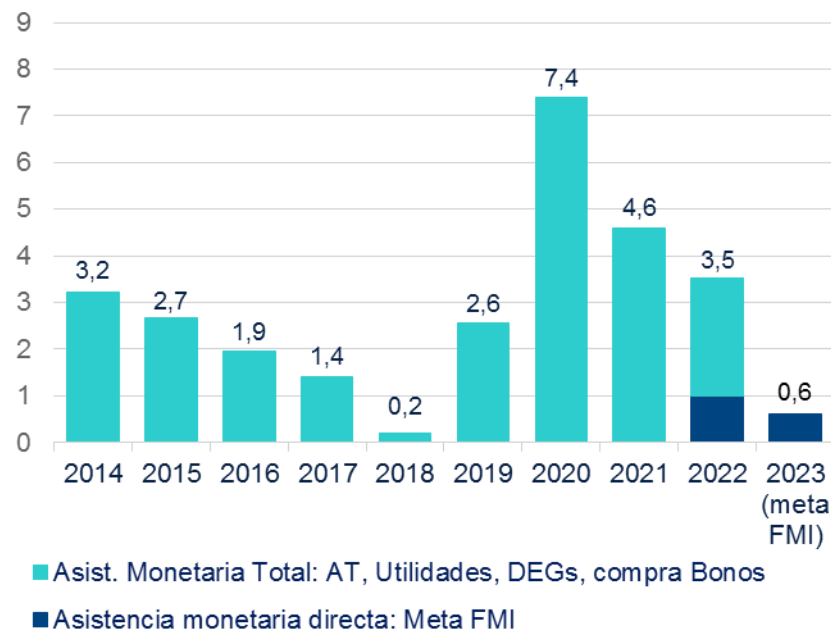
Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC.

Desde septiembre de 2022 el BCRA alineó la tasa de inflación mensual con la tasa de política monetaria (LELIQ a 28 días) y la depreciación del tipo de cambio oficial. Estimamos que seguirá buscando mantener este equilibrio en los trimestres venideros. No obstante, estos niveles de tasa de interés real siguen sin ser suficientes para impulsar una baja en la inflación.

La emisión monetaria para asistir al fisco se redujo en 2022 respecto de 2021 pero continuó en niveles altos, generando presión cambiaria e inflacionaria

EMISION MONETARIA PARA ASISTIR AL FISCO

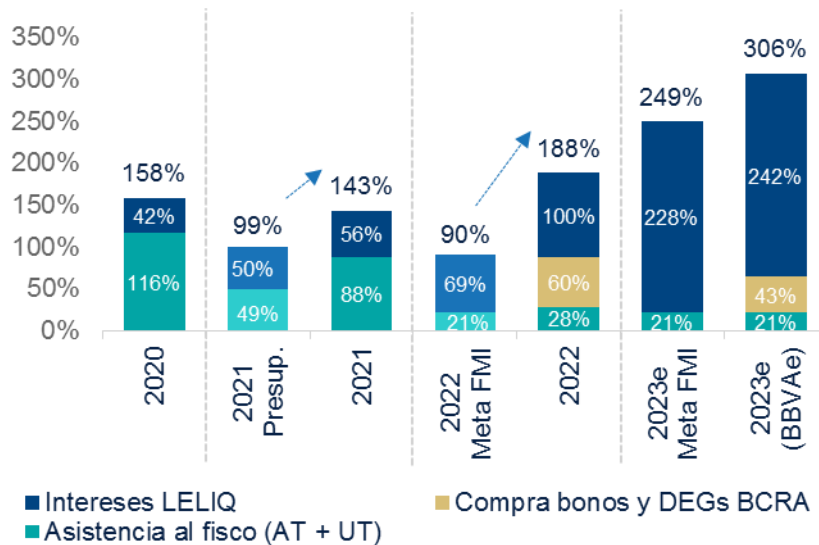
(% PBI)



- El Gobierno cumplió la meta de asistencia monetaria directa al Tesoro acordada con el FMI. Mantuvo los Adelantos Transitorios y el giro de utilidades del BCRA por debajo del 1% del PIB que se había fijado originalmente para 2022.
- Pero recurrió a mecanismos alternativos para financiar con emisión las necesidades fiscales remanentes: compra de bonos del BCRA en el mercado secundario (por más de 2% del PIB).
- La meta de asistencia monetaria para 2023 es de 0,6% del PIB. El Gobierno posiblemente la cumplirá, pero el BCRA seguirá emitiendo para comprar títulos públicos por fuera de este límite.

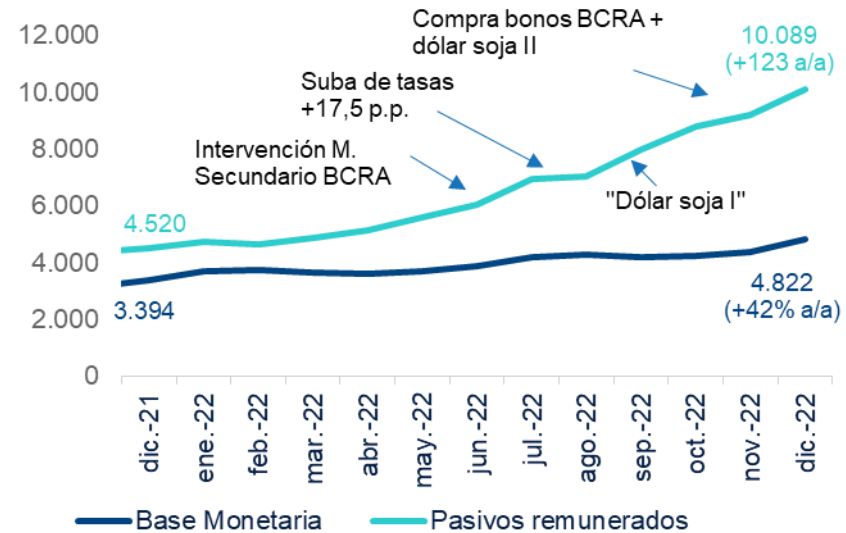
Las inyecciones monetarias gatillaron un salto de los pasivos remunerados del Banco Central, que limitan el margen de acción de la política monetaria

FACTORES DE EXPANSIÓN DE LA BASE MONETARIA (EN % DE LA BASE MONETARIA DE FIN DEL AÑO PREVIO)



Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

BASE MONETARIA Y PASIVOS REMUNERADOS BCRA (MILES DE MILLONES DE ARS)



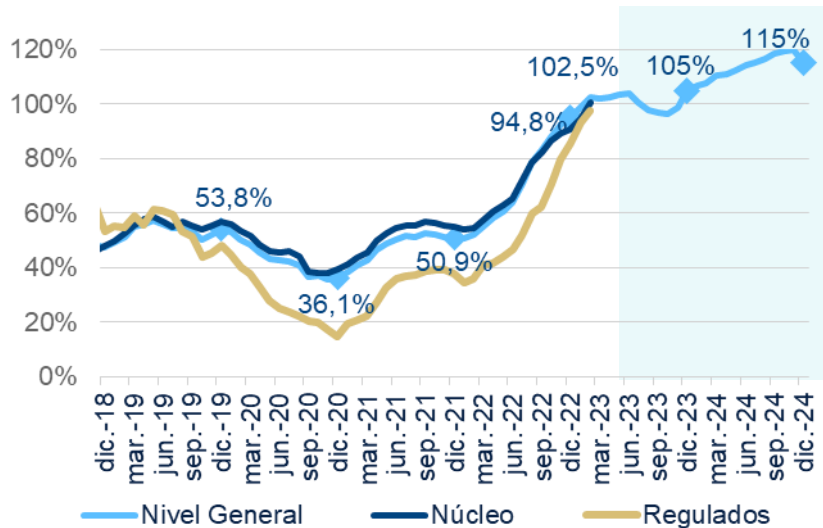
Fuente: BBVA Research y Ministerio de Economía.

La compra de bonos del BCRA en el mercado secundario y la adquisición de divisas a un tipo de cambio más alto que el oficial (por el "dólar soja") provocaron grandes inyecciones de pesos que el BCRA debió absorber mediante LELIQ y pases. Este stock subió a aprox. 10% del PIB y se aceleró la emisión por pago de intereses, lo cual limita al BCRA para aumentar tasas de interés.

La inflación seguirá acelerando en 2023 y 2024, pero cambia la estructura de los motores

INFLACIÓN SEGÚN COMPONENTES

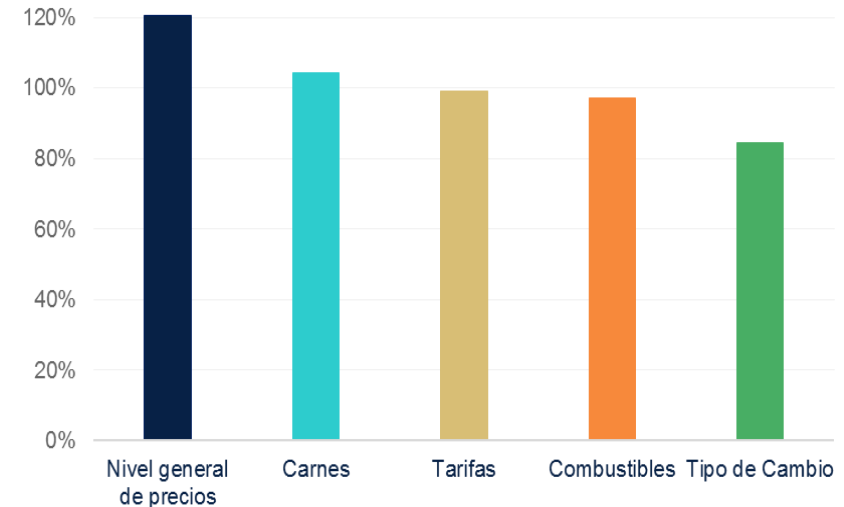
(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research e INDEC.

ATRASOS QUE PODRÍAN IMPULSAR LA INFLACIÓN

(VARIACIÓN FEB'23 / DIC'21)



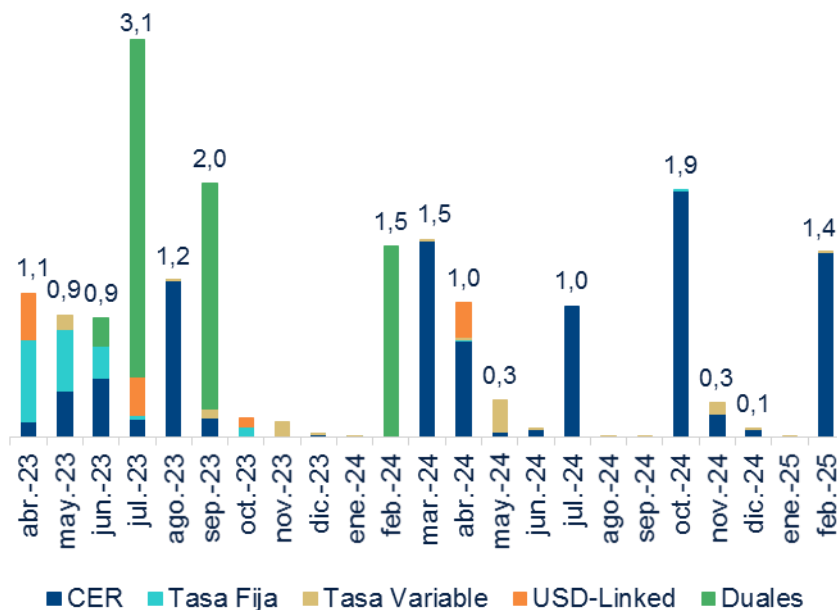
Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC.

La emisión para asistir al Tesoro y pagar intereses de los pasivos del BCRA, junto con la alta inercia inflacionaria que viaja a 6% m/m y la volatilidad cambiaria producto de la sequía (con brechas cambiarias > 100%) explicarán la aceleración inflacionaria de 2023, mientras que la corrección de los desequilibrios, fundamentalmente cambiarios y tarifarios, explicarán la aceleración en 2024.

El canje voluntario de deuda en pesos de marzo logró postergar vencimientos del 2T23 a 2024 y 2025

VENCIMIENTOS DE DEUDA PÚBLICA EN PESOS

(POR TIPO DE INSTRUMENTO, EN BILLONES DE ARS)

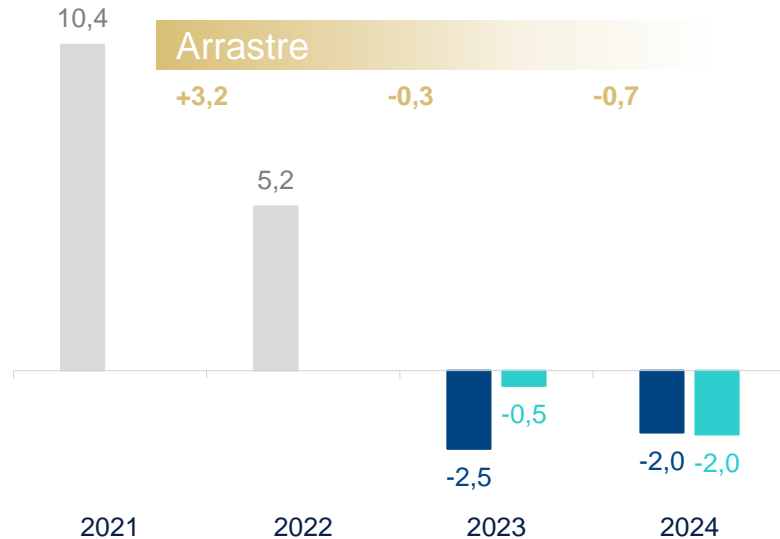


- Los vencimientos de deuda en pesos con el sector privado en 2023 totalizan \$4,5 billones, lo que representa, aproximadamente, 85% de la base monetaria (o 4,1% del PIB).
- Con el reciente canje de deuda en pesos se logró postergar el 57% de los pagos de marzo-junio 2023 a 2024 y 2025. Sin embargo, todavía quedan vencimientos de cerca de un \$1 billón por mes en el 2T23.
- Hacia fines de junio el gobierno deberá volver a recurrir a este tipo de canjes para reducir los pagos del 3T23, que todavía permanecen muy concentrados antes de las elecciones.

2024, el desafío de realizar la corrección de desequilibrios macroeconómicos en un contexto delicado

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y ARRASTRE ESTADÍSTICO

(VAR. % A/A)



■ Nueva previsión ■ Previsión anterior

Fuente: BBVA Research e INDEC.

- Los índices de aprobación del gobierno requieren un fuerte cambio de expectativas respecto de la solución de los problemas económicos para volver a aumentar.
- Potenciales correcciones cambiarias y tarifarias presionarán al alza de precios sobre un nivel de inflación que ya está por encima de 100%, lo cual torna especialmente relevante a una implementación bien calibrada de un futuro programa de estabilización, que reduzca el déficit fiscal y el desequilibrio monetario del país.
- Este panorama configura un comienzo de 2024 complejo para la actividad económica, por lo que **estimamos que el PIB se contraiga 2%**.

Tabla de Previsiones Macroeconómicas

	2020	2021	2022	2023e	2024e
PIB (% a/a)	-9,9	10,4	5,2	-2,5	-2,0
Inflación (% a/a fdp)	36,1	50,9	94,8	105,0	115,0
Tipo de Cambio (vs USD fdp)	82,6	101,9	172,9	355,0	826,0
Tasa de Política Monetaria (% fdp)	37,1	36,7	78,0	85,0	78,0
Consumo Privado (% a/a)	-13,7	10,0	9,4	-3,3	-4,4
Consumo Público (% a/a)	-1,9	7,1	1,8	-2,2	-5,2
Inversión (% a/a)	-13,0	33,4	10,9	-11,7	7,6
Resultado Fiscal Primario (% PIB)	-6,4	-3,0	-2,4	-2,6	-0,9
Cuenta Corriente del Balance de Pagos (% PIB)	0,8	1,4	-0,7	-2,7	-3,2

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.bbvarsearch.com.

Situación Argentina

Marzo 2023