

DÓLAR \$808



EURO \$893



RESERVAS 23.071M



MERVAL 923.438



Resumen semanal

5 de enero de 2024

La segunda licitación del BOPREAL (los títulos que emite el Banco Central para que los importadores puedan cancelar su deuda) tuvo poco éxito: sólo se lograron suscribir USD 57 M. En la segunda ronda se logró adjudicar un monto incluso menor (7,6% del monto máximo que se puede adjudicar) que en el lanzamiento (9%). El BCRA seguirá licitando este instrumento semanalmente hasta fines de enero, o hasta cuando se haya alcanzado el monto máximo de emisión de la serie 1 (USD 5.000 M).

A su vez, el gobierno lanzó un decreto que elimina el Impuesto PAIS a las mercaderías importadas destinadas a la elaboración de productos exportables, con el fin de estimular el crecimiento de la actividad productiva. El Ministro de Economía prometió a la Unión Industrial Argentina una importante baja de impuestos para el resto de los sectores productivos una vez que se logre el superávit.

Por otro lado, el sector farmacéutico y de laboratorios cerró la primera paritaria de 2024, y acordó un aumento del 91% para el primer trimestre del año. Las subas salariales serán del 19% para enero, del 43% para febrero y del 29% para marzo, y de esta forma el piso de ingresos para los profesionales del sector pasó a ser de \$750.000. De esta forma, el sector farmacéutico y bioquímico marca la primera referencia para el resto de los sectores que comenzarán a renegociar sus acuerdos paritarios en breve, en medio de la fuerte aceleración inflacionaria.

Por el lado de los aumentos, la declaración de la emergencia sanitaria oficializada por el DNU les permitió a las prepagas comenzar a recomponer precios que venían notoriamente atrasados. Para enero ya se oficializó un aumento del 40% y se analiza un importante salto también para febrero, que podría alcanzar hasta un 30%, dependiendo la empresa.

Continuando con los aumentos, el precio de las naftas ya tuvo su primer incremento en el año, que se posicionó en el 27%. En diciembre también sufrió un salto fuerte, por lo que acumula un aumento de casi el 90% en un mes. Con estas subas el litro de nafta se acerca rápidamente al valor histórico de un dólar. A su vez, desde el Gobierno anunciaron que a partir de mediados de enero se restablecerá el mecanismo de actualización mensual de las tarifas del transporte público de pasajeros, que había quedado congelado desde agosto del año pasado.

Respecto a los sectores, ADEFA informó que durante 2023 se produjeron en Argentina 610.715 vehículos, la cifra anual más alta desde 2014, y 13,7% mayor que en 2022. Respecto a las ventas, el número de vehículos patentados en 2023 ascendió a 449.438 unidades, un 10,2% más que en 2022. Desde ACARA están conformes por el desempeño del sector en 2023, dado que fue un año plagado de factores electorales y cambiarios que afectan de manera directa. De cara al 2024 esperan una desaceleración de la actividad, y estiman unos 340.000 patentamientos anuales.

Por último, las cámaras CIARA-CEC informaron que durante el mes de diciembre la liquidación del agro alcanzó los USD 1.245 M, lo que representa una baja del 66% en relación con diciembre de 2022, y una mejora de 24% respecto a noviembre 2023. La liquidación de diciembre estuvo impactada negativamente por el bajo remanente de granos de la cosecha gruesa, una producción de trigo afectada por el clima, y cambios en el régimen de comercio exterior establecido por el Banco Central, que no permitieron la fluidez necesaria en las cobranzas de productos procesados de soja que contienen soja importada bajo el régimen de admisión temporaria. Asimismo, durante los 12 meses de 2023 el sector cerealero-oleaginoso ingresó USD 19.700 M, lo que da cuenta que se perdieron valores de ventas al exterior por USD 20.700 M (51%), contra los US\$ 40.280 millones que se habían liquidado durante 2022.

¿Qué tiene el mundo para ofrecerle a la Argentina en 2024?

Se estima que la **economía mundial se desacelerará en 2024 para alcanzar un crecimiento de 2,4%**, por debajo de la expansión de 2019 (+3%) y 2023 (+2,8%). En sintonía con el resto del mundo, **los principales socios comerciales de la Argentina crecerán pero a un menor ritmo que en 2023**. De todas formas, **se espera que se consolide el proceso de desinflación, y que haya ulteriores recortes en las tasas de interés internacionales**. A su vez, **los precios de los *commodities* seguirían en niveles elevados**.

Un 2024 con desaceleración en el crecimiento

Se estima que la **economía mundial se desacelerará en 2024 para alcanzar un crecimiento de 2,4%**, por debajo de la expansión de 2019 (+3%) y 2023 (+2,8%). El enfriamiento se explica principalmente por el alto nivel de endeudamiento, los crecientes riesgos geopolíticos, tasas de interés que permanecerán elevadas (pese a que seguirán bajando en relación con el nivel de 2023), y los impactos climáticos cada vez mayores.

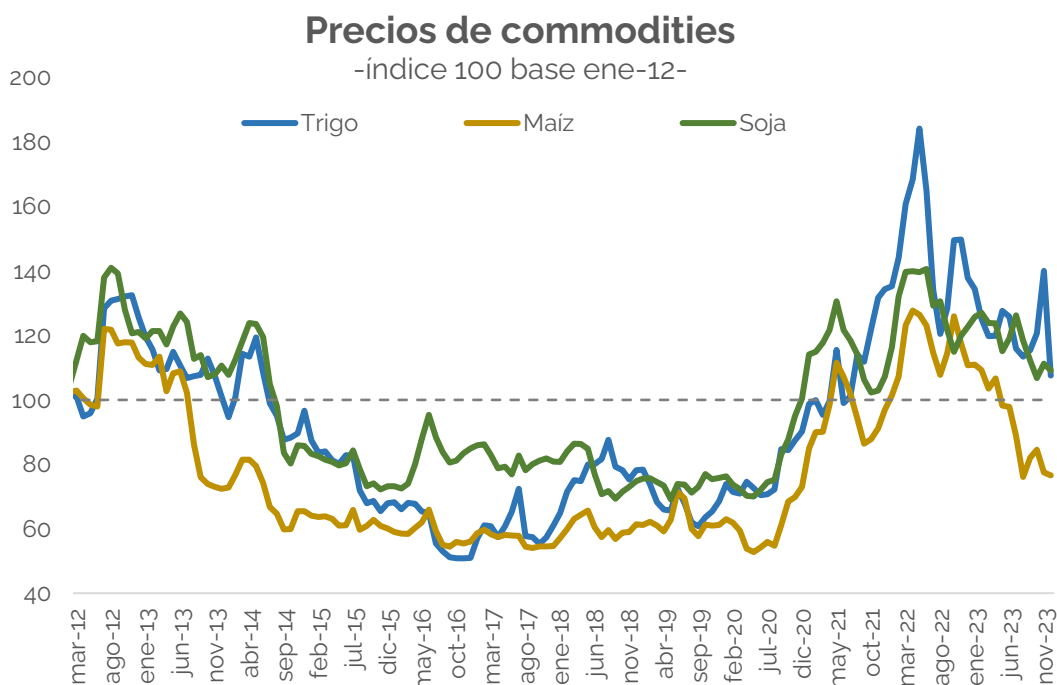
	2023	2024
Mundo	↑2,8%	↑2,4%
Brasil	↑2,9%	↑1,5%
Estados Unidos	↑2,3%	↑1,2%
China	↑5,1%	↑4,5%
Argentina	↓1,6%	↓1,4%

Fuente: Inveco en base a Focus

Para el caso de los **principales socios comerciales del país**, si bien se espera una *performance* mucho mejor que la argentina, **también morigerarán sus ritmos de crecimiento** -ver cuadro-:

- **China:** la causa fundamental de la letargia económica son los **problemas en la industria inmobiliaria**, que han afectado a los desarrolladores y a las finanzas municipales, y en última instancia la economía en general. El gobierno ha tomado medidas para reducir la cantidad de viviendas delimitando el apalancamiento del sector y el financiamiento. Al mismo tiempo, y para morigerar el impacto de la crisis sectorial en la economía, en octubre se presentó un plan para emitir 1 billón de yuanes (139 mil millones de dólares) en bonos soberanos para fines de año, elevando el objetivo de déficit presupuestario para 2023 al 3,8% del PBI desde el 3% original. Los cuestionamientos surgen sobre el impacto que tendrá en su nivel de financiamiento, dado que **la deuda se encuentra en niveles máximos históricos**.
- **Brasil:** se espera que la actividad económica crezca; sin embargo, **el exceso de lluvias en el sur y la sequía en la zona norte, implicarán una caída de 1,3% en soja y más del 5% en maíz**. A pesar de esto, los precios de *commodities* elevados continuarán funcionando como un buffer en la balanza comercial, que se espera que sea positiva, e incluso una leve apreciación del real frente a un dólar más debilitado. En los próximos meses, el desafío llegará desde lo fiscal, dado que el país acaba de aprobar una **reforma tributaria que comenzará a aplicarse en 2026**. El cambio principal será la eliminación de cuatro impuestos, que se fusionarán en el Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA).
- **Estados Unidos:** **se prevé que el crecimiento se desacelere** especialmente por los elevados tipos de interés históricos que alcanzó el país durante el año 2023, junto con la disminución del consumo privado y el debilitamiento de los mercados de trabajo. Pese a que el país haya tenido una mejor *performance* a la esperada, aún no se descarta la posibilidad de que la economía entre en una fase más recesiva.

Por otro lado, cabe destacar que, pese a la suba de las tasas de interés récord de 2023, **los precios de los principales commodities agrícolas se mantuvieron elevados en términos históricos**, lo cual favorece a las exportaciones argentinas. Muchos de estos tocaron picos en 2022 debido a la recuperación tras la pandemia y a la escasez de suministros mundiales por el aumento de los costos de producción, especialmente energía y fertilizantes. No obstante, las cotizaciones han comenzado a descender a medida que estos factores fueron cediendo, **tendencia que se mantendría este año**. A pesar de esto, se espera que la demanda mundial de granos crezca 2% anual, mientras que las existencias casi 4% i.a.



Fuente: Inveccq en base a Agrofyt

Aspectos favorables

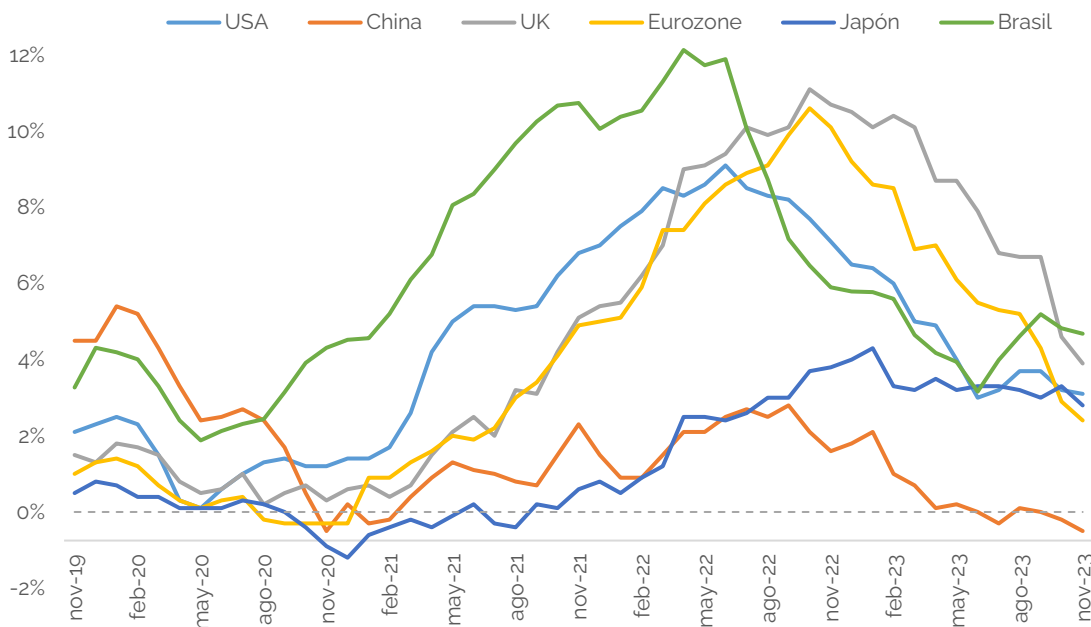
Con respecto a los aspectos favorables, **se espera que i) la inflación continúe desacelerando en gran parte del mundo, y ii) que los bancos centrales sigan recortando las tasas de interés**. En relación con los principales socios comerciales de país:

- **Brasil:** se espera que la inflación ronde el 4% en 2024. Por su parte, **el banco central prevé ulteriores bajas en la tasa de interés** de política monetaria (ya la redujo de 13,25% a 11,75% en 2023). A pesar de los desafíos, el país muestra indicios de un desempeño económico positivo bajo la administración de Lula.
- **Estados Unidos:** la FED elevó la tasa de interés de 4,5% a 5,25% en 2023, dejándola sin cambios en las últimas revisiones. **El principio del fin del tightening**, sumado a la disminución en los precios de los combustibles, **abren un panorama positivo para el año 2024**.
- **China:** a diferencia del resto del mundo, **el gigante asiático lucha este año contra la caída de los precios**. La deflación tiene por detrás el desplome del mercado inmobiliario, la escasa confianza de los consumidores, la disminución de los precios de los alimentos y el petróleo, y la debilidad de la demanda interna. Sin embargo, desde el gobierno se espera una recuperación de la economía y que los precios al consumo suban en los

próximos meses. En línea con Brasil y Estados Unidos, China también redujo su tasa de interés en los últimos meses en 0,2 puntos porcentuales, ubicándose actualmente en 3,45%.

En síntesis, para 2024 se espera una consolidación de lo que comenzó a manifestarse el año pasado: disminución de la inflación y recorte de las tasas de interés.

Inflación anual en el mundo



Fuente: Invecq en base a Investing

Comentarios finales

Los principales socios comerciales de la Argentina cuentan con un escenario favorable para el año entrante, pese a que se desacelerará su ritmo de crecimiento. Se espera una consolidación del proceso de desinflación, y ulteriores recortes en las tasas de interés (cuyo nivel suele correlacionar negativamente con los precios de los *commodities* de exportación argentinos). Obviamente, la situación del país es muy delicada, **y los factores internos pesarán más. No obstante, el escenario internacional podrá morigerar la contracción económica local.**

La semana de los mercados

- En la primera semana de enero, acotada por el feriado del lunes, el BCRA acumuló compras por USD 631 M.
- Se “despertó” el dólar CCL hacia finales de la semana y avanzó más de 20%.
- El riesgo país de países emergentes, Argentina incluido, se mostró considerablemente a la suba durante la semana.

Indicadores internacionales

Monedas		
	<i>en US\$</i>	<i>Var. % sem</i>
Dólar Index	102,2	0,8%
Euro	0,9	0,7%
Real	4,9	0,3%
Yen	144,8	1,6%
Peso argentino	812,3	0,9%
Solidario	1.331,2	0,9%
CCL	1.140,4	21,1%
Blue	1.025,0	3,0%

Índices Internacionales		
	<i>Índice</i>	<i>Var. % sem</i>
S&P 500	4.697	-1,2%
Dow Jones	37.466	0,2%
Bovespa	131.826	-0,7%
Shangai	2.929	0,5%
Nikkei 225	33.377	0,6%

Commodities			
	<i>Unidad</i>	<i>Precio</i>	<i>Var. % sem</i>
Oro	US\$ / Oz Troy	2.051	-0,7%
Petróleo (WTI)	US\$ / BBL	74	0,5%
Trigo	US\$ / Ton	225	-0,6%
Maiz	US\$ / Ton	184	-1,2%
Soja	US\$ / Ton	464	-2,6%

Tasas Internacionales	
	<i>Valor</i>
EE.UU. 10y	3,88%
Libor	5,61%
Selic	11,75%

Indicadores locales

Reservas al 05/01/2024		
en millones de US\$	Actual	Var. Semanal
Reservas Brutas	24.120	1.541
Reservas Netas (1)	-7.930	1.511
Reservas Líquidas (2)	-11.978	1.528

(1) Incluye DEGs, Oro y SEDESA/ALADI

(2) Excluye DEGs y Oro e incluye SEDESA/ALADI

Índices locales		
	Índice	Var. % sem
S&P Merval en \$	1.055.381,1	11,3%
S&P Merval en US\$ mayorista	1.299,3	10,2%
S&P Merval en US\$ CCL	925,4	-8,1%

Tasas Locales	
	TNA
Plazo Fijo	108,0%
Badlar	108,9%
Pol. monetaria	100,0%

Riesgo País		
Índice	Actual	Var. Semanal
EMBI+	337	5,3%
Argentina	2.016	8,4%
Brasil	210	6,1%
México	357	4,4%
Uruguay	95	10,5%

Dólar Futuro

