



ABECEB

hacemos **más real** la economía real



ABECEB

Argentina: Situación actual y perspectivas a corto plazo

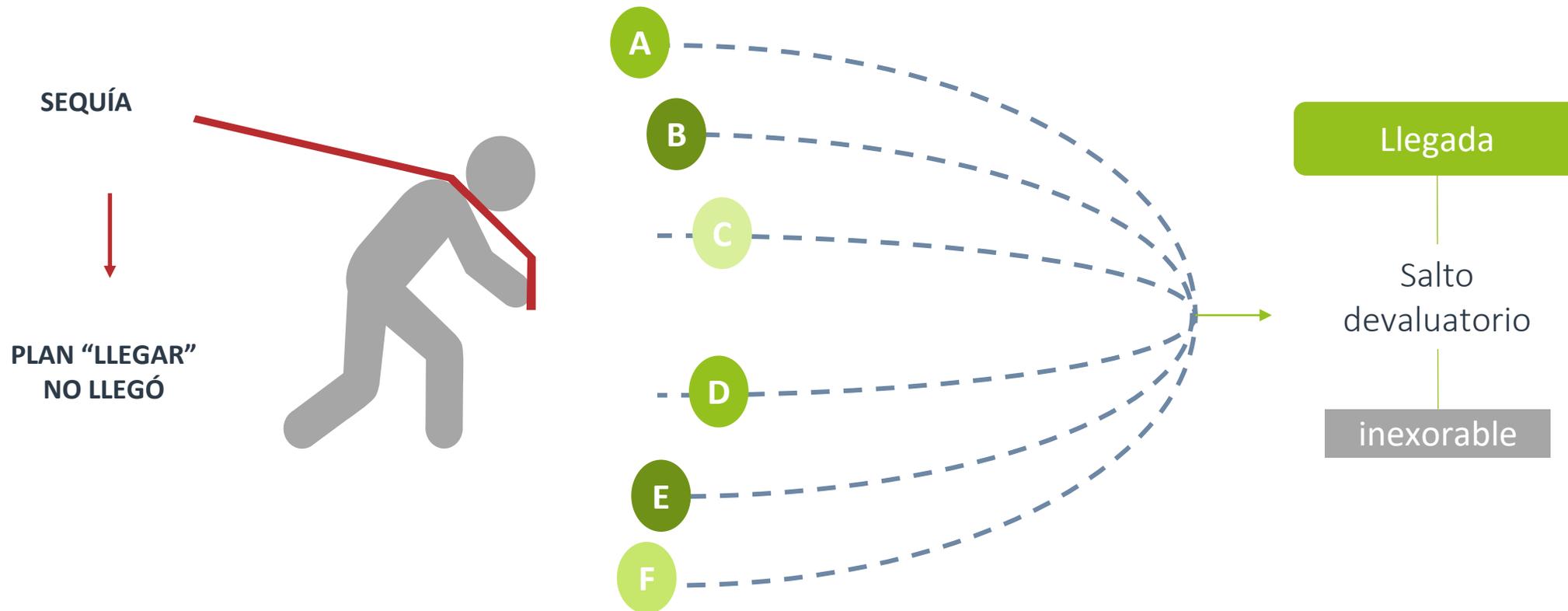
Mayo 2023

1

La economía argentina hoy

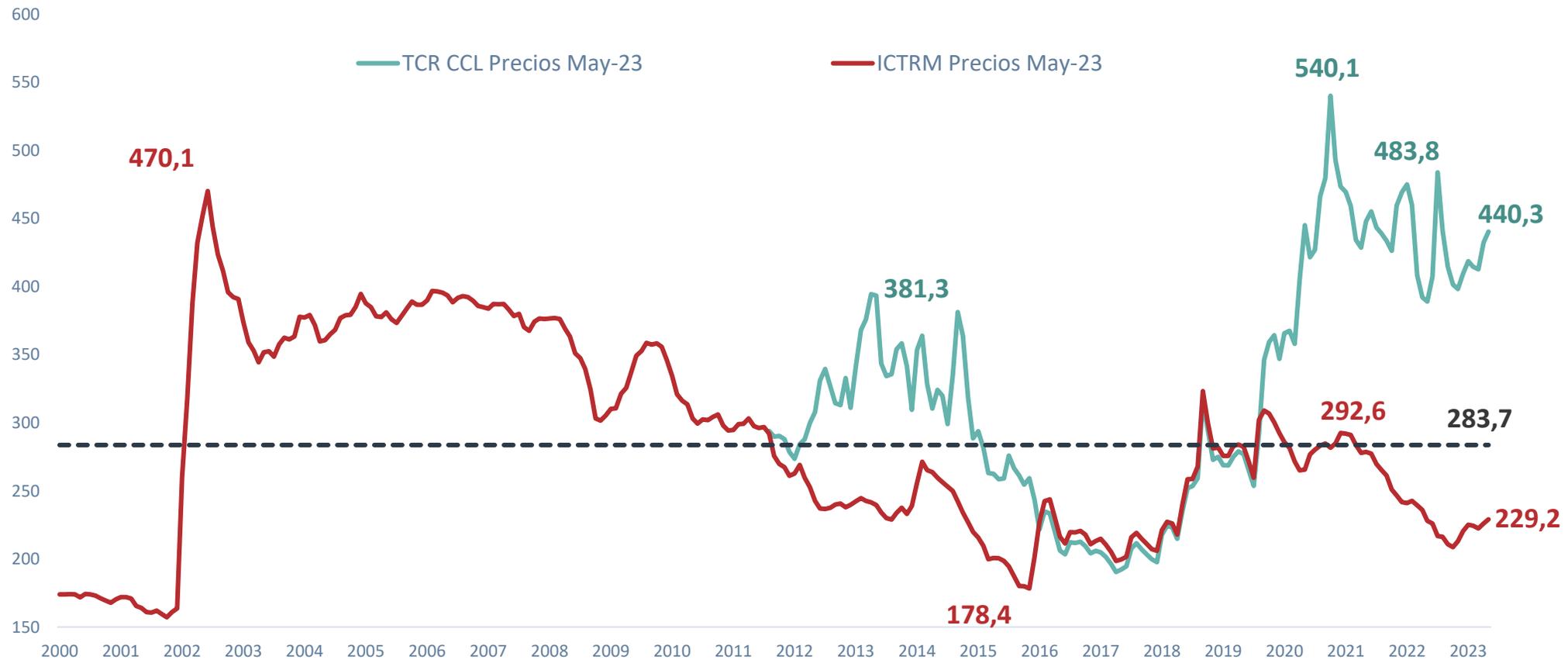
Final conocido, trayectoria incierta

ARGENTINA: EL PUNTO DE LLEGADA ES CONOCIDO, LAS DUDAS PASAN POR LA TRAYECTORIA Y EL PROCESO DE CORRECCIÓN



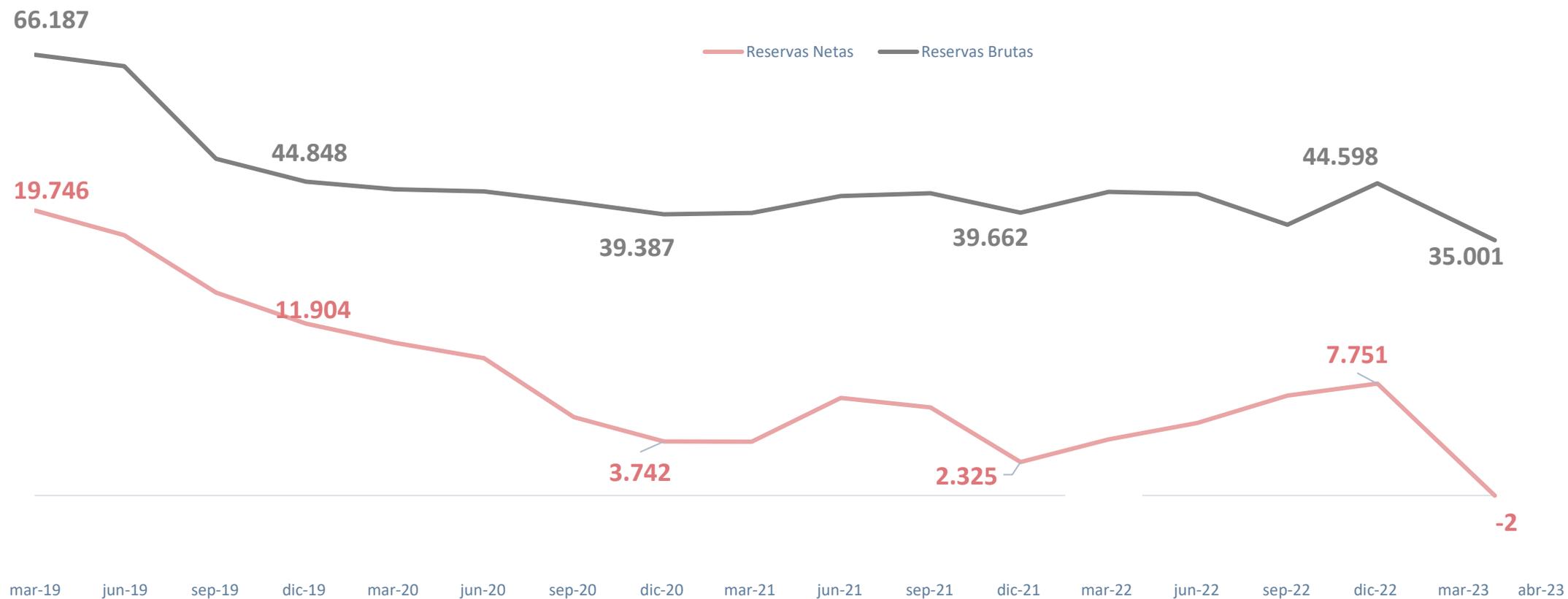
EL PUNTO DE LLEGADA ES CONOCIDO PORQUE EL ATRASO CAMBIARIO ES EVIDENTE

Tipo de cambio real multilateral. Prom mes. A precios constantes



Y YA NO HAY PRÁCTICAMENTE RESERVAS PARA SOSTENER LA PARIDAD

Stock de Reservas Brutas y Netas USD Millones, con Met. FMI





PARCHES
con efectos colaterales

- DÓLAR AGRO** Aspiración de USD **7.000** M que no aparece
- AJUSTES SIRA Y SIRASE** Restricciones alcanzan ya a bienes de capital, sector salud y energía. Se va agotando el uso del Swap con China para SIRAS en yuanes
- NUEVAS NORMAS ACCESO AL MULC** FCI + Bancos, no particulares

SUBA DE TASAS

Detrás de infla

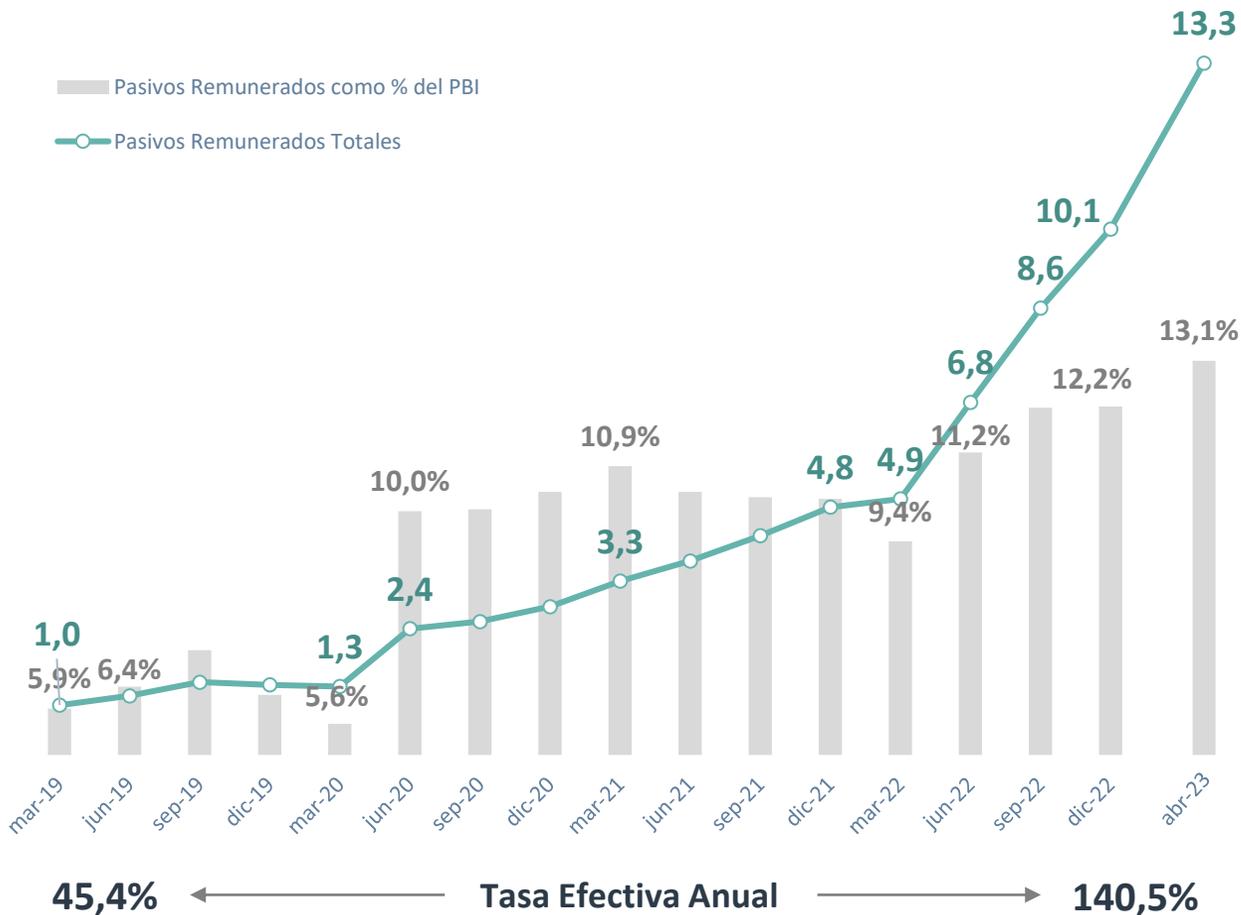
• 1ra SUBA	TNA	75%	78%	
	TEM	6,2%	6,4%	(6,6% febr)
• 2ra SUBA	TNA	78%	81%	
	TEM	6,4%	6,7%	(7,7% marzo)
• 3ra SUBA	TNA	81%	91%	
	TEM	6,7%	7,5%	(7,8% abril ?)

+ VENTA DE BONOS + VENTA DE DÓLARES + VENTA DE FUTUROS

MIENTRAS LOS EFECTOS COLATERALES DE LAS DECISIONES ASOCIADAS A NO DEVALUAR SE HACEN SENTIR : CASO TESTIGO SUBA DE TASAS Y DÉFICIT CUASIFISCAL...

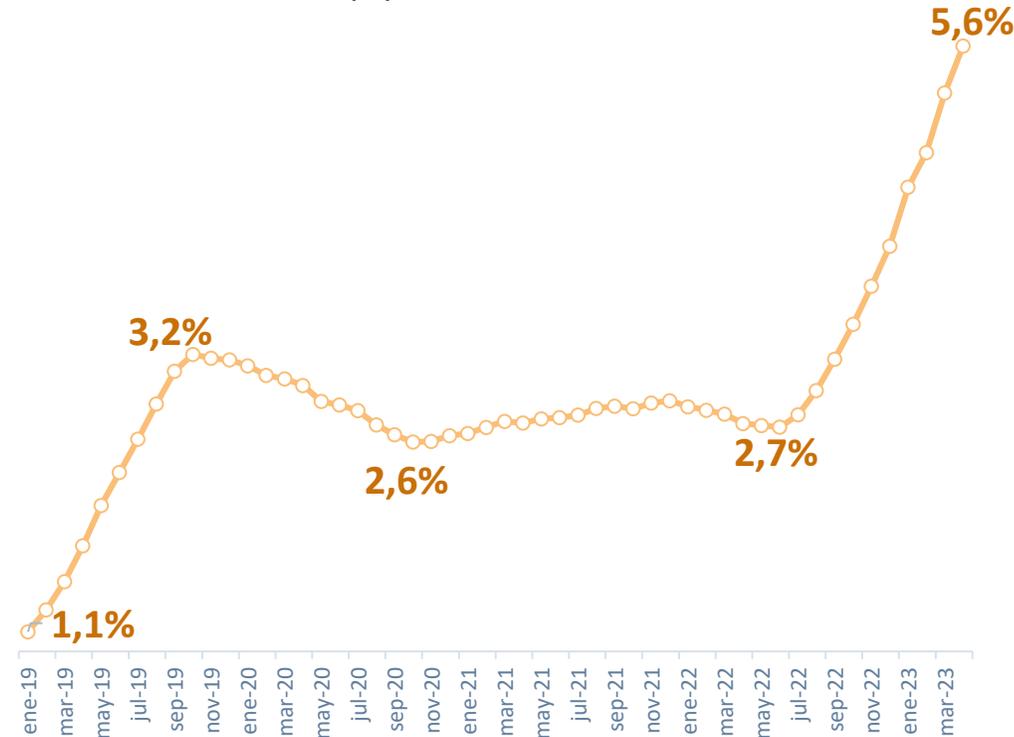
Stock de Pasivos Remunerados (Leliq + Pases Netos)

En billones de \$ y en % del PBI



Déficit Cuasifiscal en % del PBI

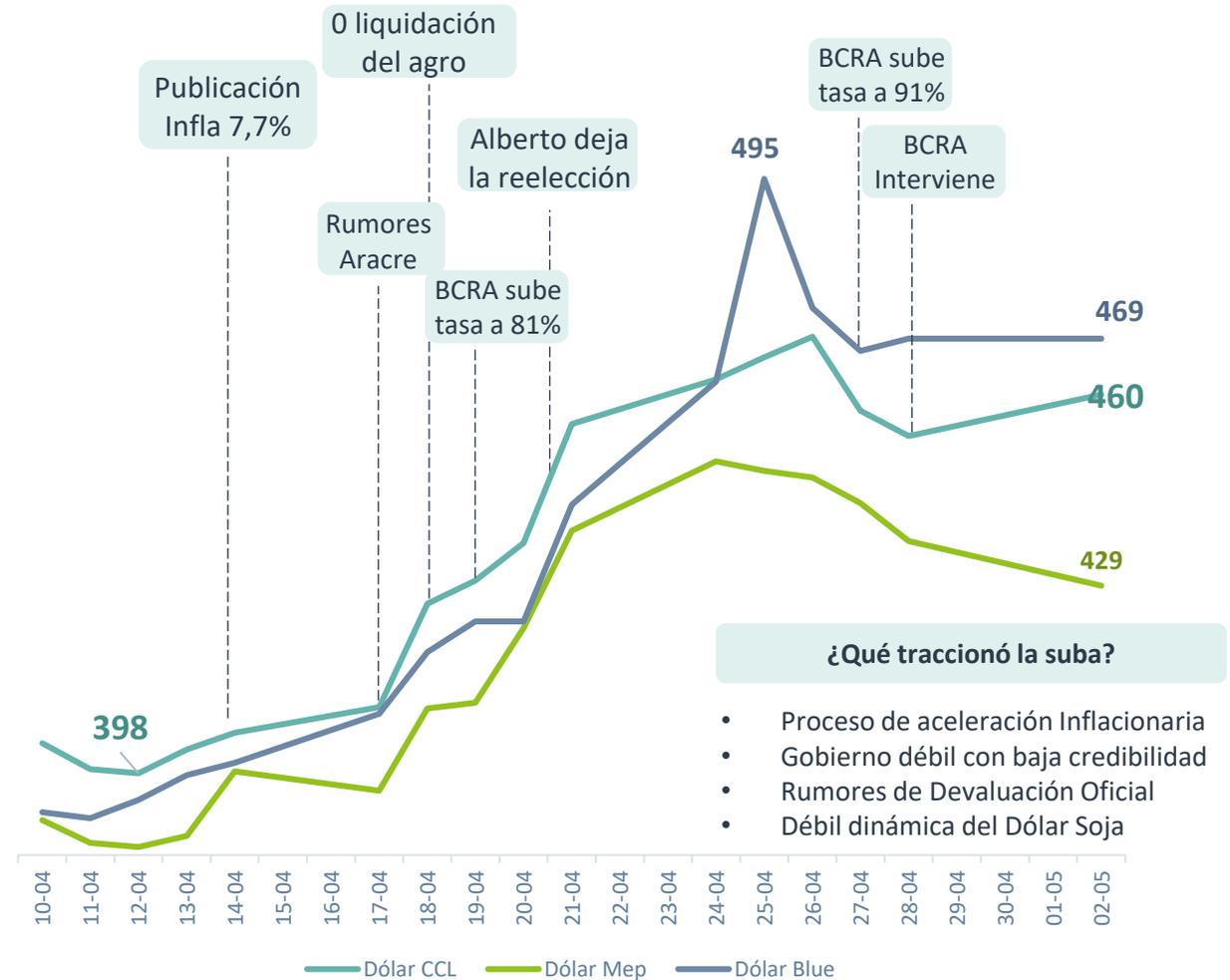
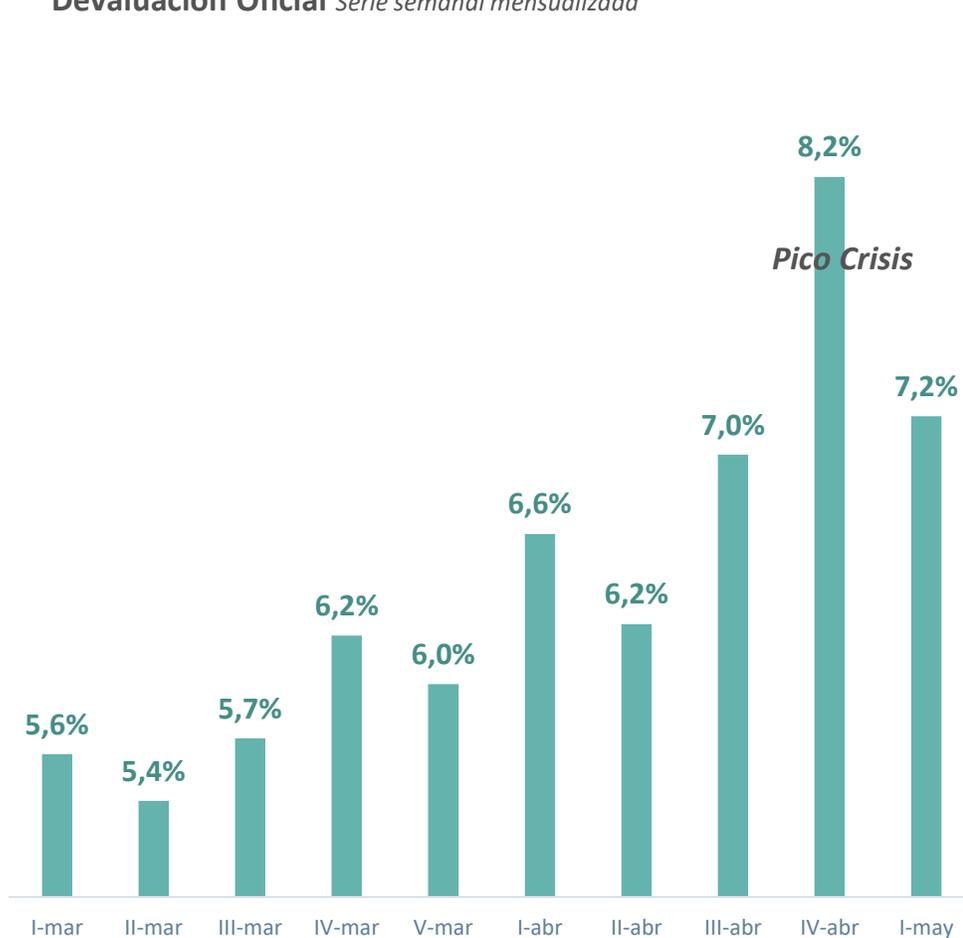
Intereses Leliq y Pases Netos, Últimos 12 meses



En lo que va de 2023, por cada \$1 de emisión directa para el fisco se emitieron \$12 para el pago de intereses.

...Y LA ACELERACION DEL CRAWLING PEG EN UN RÉGIMEN DE ALTA INFLACIÓN ES INEFECTIVA

Devaluación Oficial *Serie semanal mensualizada*



¿Qué solicita la Argentina?

Relajación de metas

- Volver a bajar la meta de acumulación de reservas netas
- Relajar la meta fiscal del actual 1,9% del PBI

Adelanto desembolsos /+postergación pagos

	Desembolsos
May-dic 23	USD 10,784 M
Pre Paso	USD 4,044 M
Post Paso	USD 6,740 M

Pagos de capital al FMI
USD 9,803 M
USD 5,329 M
USD 4,474 M

¿Qué pide el FMI?

- **Cierta simplificación /unificación** cambiaria de los múltiples dólares vigentes (Turismo, atesoramiento, Qatar)
- **Devaluación (al menos parcial)** y tasas de interés reales positivas
- **Limitar la disponibilidad de uso de los fondos** que se adelanten/reciban

ESCENARIO BASE Microgestión y economía sumergida

- Se mantiene la estrategia de gestión de los desequilibrios
- Se logra un episodio grave de crisis -deuda, tipo de cambio, inflación.
- Pero el cuadro recesivo luce inexorable

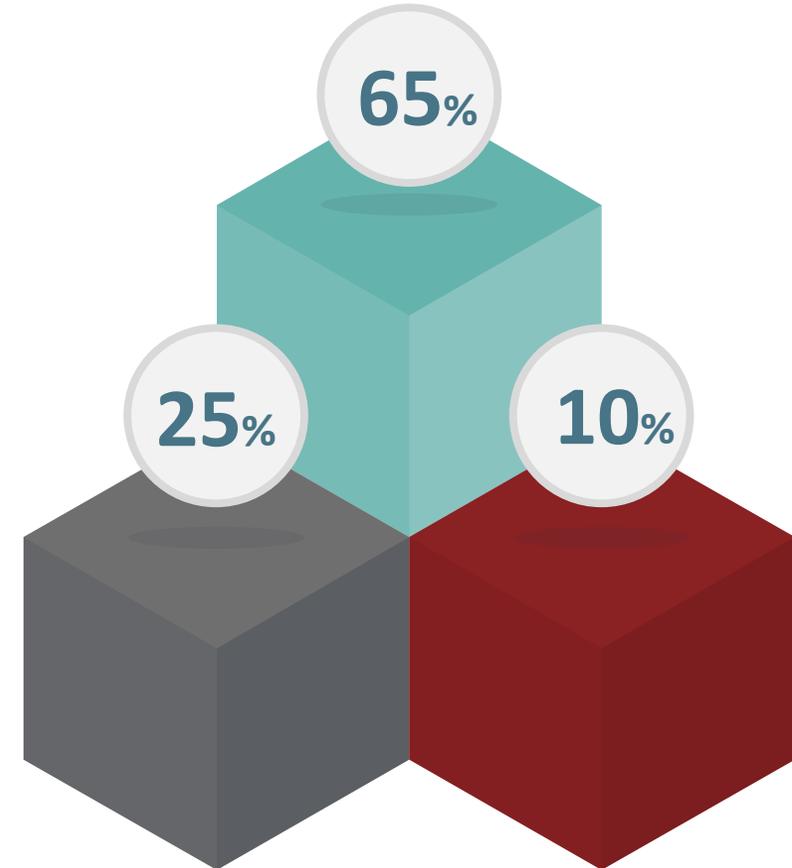
ESCENARIO NEGATIVO Devaluación Post PASO

- Crecen las tensiones cambiarias tras una significativa derrota del oficialismo en las PASO que lo deja casi sin chances para octubre.
- Sin mas poder de fuego y colchones y con el síndrome del Pato rengo exacerbado se materializa un salto devaluatorio del orden del 50% en la segunda mitad de agosto.
- La inflación sigue acelerándose y se profundiza el impacto negativo sobre el nivel de actividad y el consumo

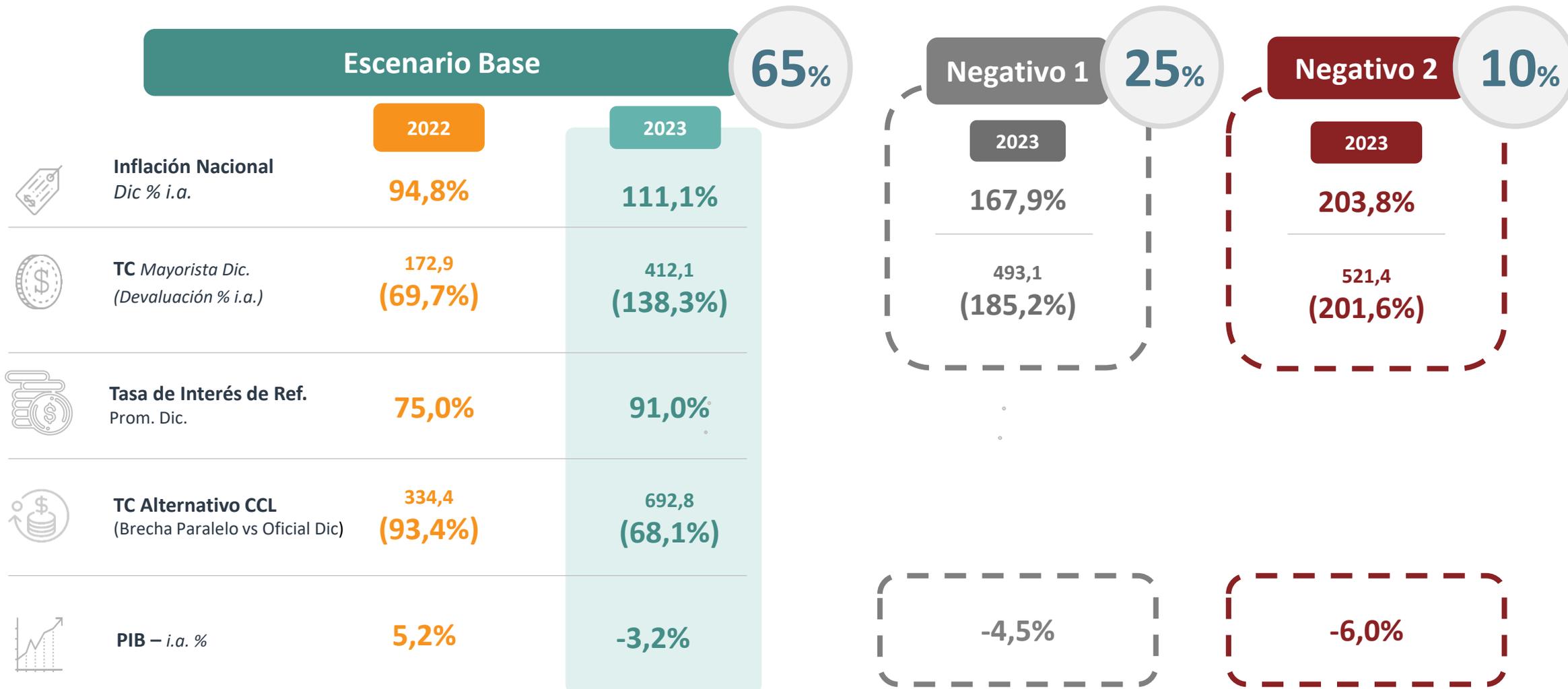
II ESCENARIO NEGATIVO Devaluation Pre PASO (junio)

- Fracasan las negociaciones con el FMI y todo tipo de refuerzo de reservas. Tampoco las ayudas desde Brasil. El mercado fuerza una devaluación anticipada con un posterior proceso más fuerte e inestable de traspaso a la inflación (no se va a hiper). La expectativa de cambio hacia un gobierno más racional actúa como contenedor.

Probabilidad de ocurrencia escenarios



RESUMEN DE PROYECCIONES



EN CONTRA

- **CONDICIONANTES HEREDADOS :**
 - Magnitud de las correcciones pendientes
 - Timing y velocidad de las medidas que se adopten
- **LUNA DE MIEL CORTA Y PRIMER SEMESTRE RECESIVO**
 - Mostrar algunos resultados rápido será clave para darle sostenibilidad al proceso
- **DESAFIOS DE MAGNITUD**
 1. Cómo desactivar la represión financiera
 2. Consolidar fiscalmente y acumular reservas ajustando precios relativos con pobreza >40%
 3. Gestionar los apoyos políticos para las reformas para el desarrollo

A FAVOR

- **REVERSIÓN EFECTO SEQUÍA Y SALTO EN EXPO (“piso” + USD 10 mil M de Expo)**
- **ECONOMÍA GLOBAL RECUPERANDO ALGO DE VIGOR**
 - Crecimiento de 2,5% en 2024 vs 1,5% en 2023
- **CHANCES DE RETORNAR A LOS MERCADOS GLOBALES DE CRÉDITO** (bajo stock de deuda “relevante” **28,7%** del PBI)
 - Se reestructuró la deuda pública en 2020 con el propósito de reaccéder al financiamiento externo y pasaron dos años y medio y no se logró. Con un programa podría materializarse esa oportunidad
- **ANTECEDENTES DE ESTABILIZACIONES EXPANSIVAS** (casos 1985-2002)

ABECEB