



ABECEB

Las empresas ante un doble desafío: lidiar con la mayor incertidumbre global y local

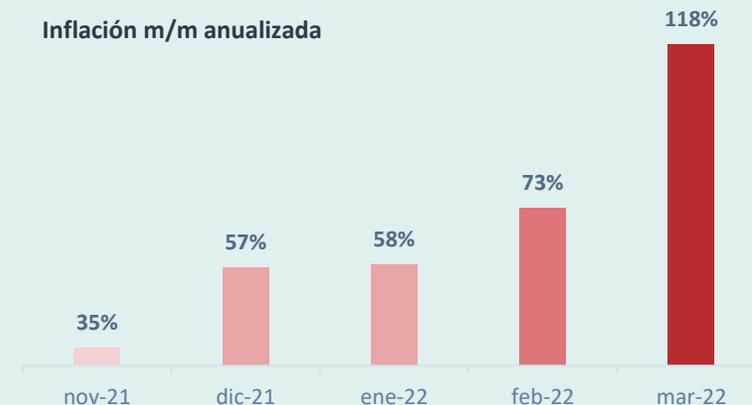
Mayo, 2022

1 | ACUERDO FMI + POLÍTICA

- El acuerdo no logró anclar expectativas: anuncios del gobierno (bono + impuestos) y duras críticas en el FDT.
- El fogonazo inflacionario tensó aún más el cuadro político y social. Control de la calle vs escudo legislativo.
- Paritarias: negociaciones cada vez más breves, adelantos y múltiples cuotas. La UOM solicitó reapertura de negociación y subir al 60%.

2 | FOGONAZO DE INFLACIÓN

Inflación m/m anualizada



3 | FIN DE LA PAX CAMBIARIA



4 | ACTIVIDAD CON INCERTIDUMBRE

EMAE se



¿Cuáles son las presiones del Segundo semestre?

EN LO CAMBIARIO

Menor oferta de dólares y competitividad amenazada por partida doble: inflación interna + socios depreciados

EN LO FISCAL / MONETARIO

Mayor gasto social y en subsidios presionan cuentas públicas y aumentan dudas sobre el tamaño del déficit y su financiamiento (emisión vs deuda)

EN EL NIVEL DE ACTIVIDAD

Fin del rebote y cuasi estancamiento aunque con disparidades sectoriales más marcadas

EN LO POLÍTICO / SOCIAL

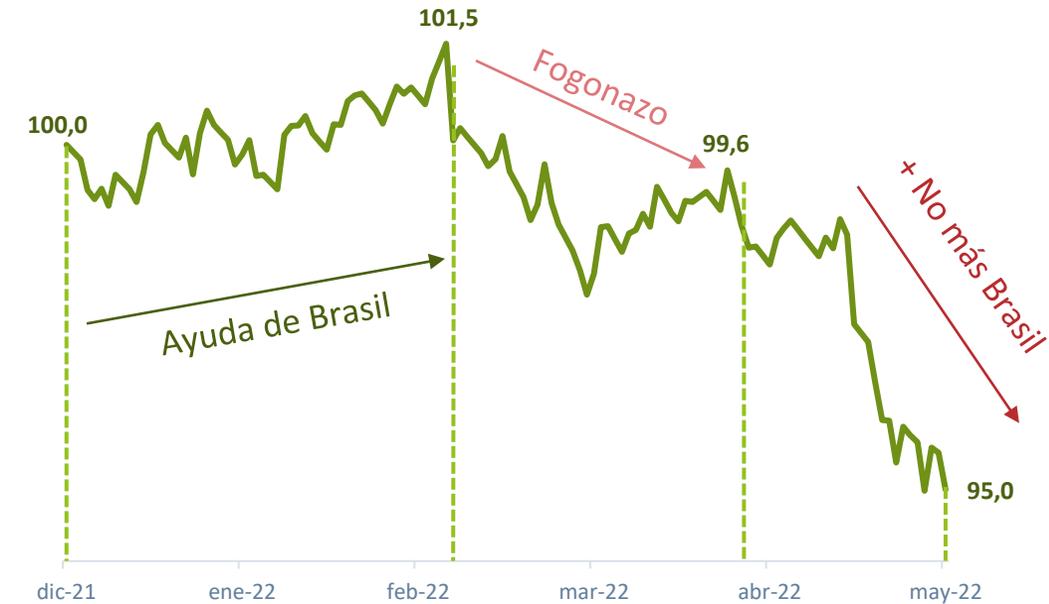
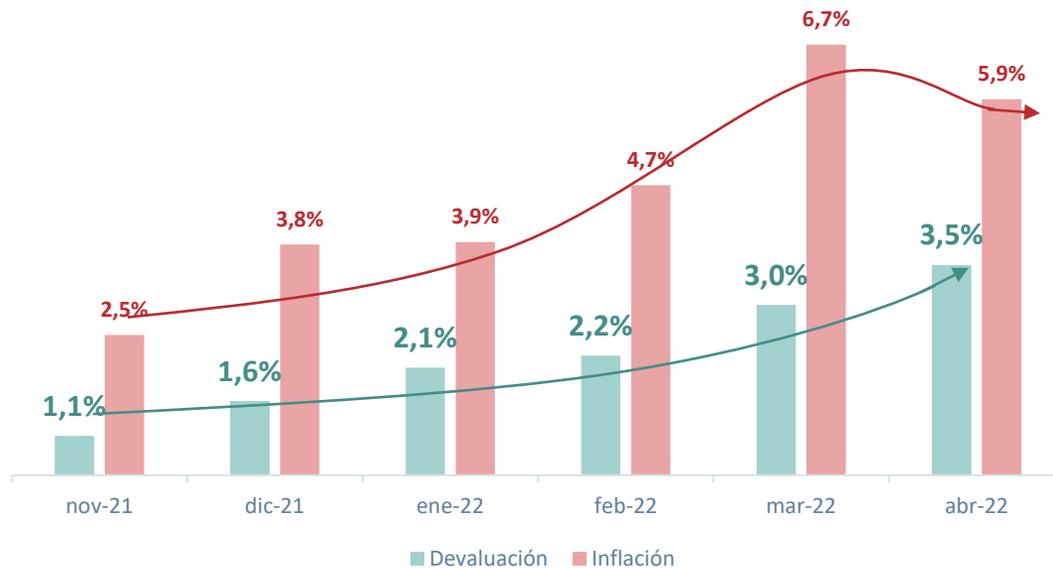
Ruidos y tensiones al compás de las revisiones del FMI y las presiones macro anticipando lo que será 2023

Elevan las probabilidades de un escenario más negativo

La aceleración del Crawling Peg quedó corta con el fogonazo inflacionario...

... lo que complica el objetivo de mantener la competitividad cambiaria.

Devaluación Mayorista e Inflación Nacional
Var m/m

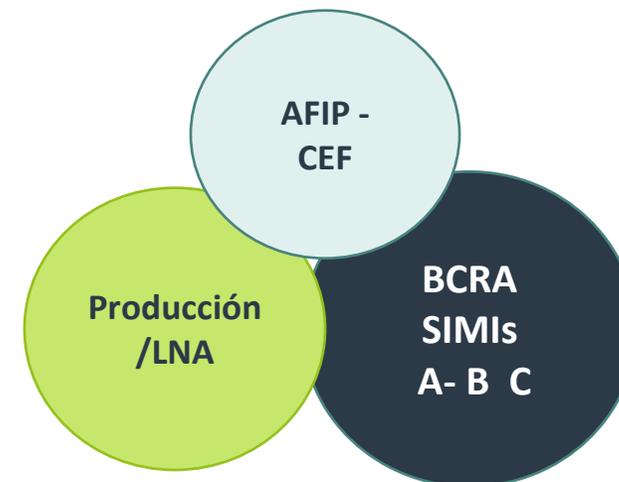


El contexto internacional de fortalecimiento del dólar frente a desarrollados y emergentes aumentará las presiones en la competitividad. La persistencia de inflación doméstica más elevada de lo previsto también.

La oferta neta de dólares se achicará y aumentarán las restricciones

| | 2021 Total | 2022 Total | |
|----------------------------------|----------------|----------------|---|
| Oferta de Divisas | 15.282 | 15.538 | ≡ |
| Saldo Comercial Liquidado | 15.282 | 15.538 | |
| <i>Cobro Exportaciones</i> | <i>76.423</i> | <i>81.038</i> | |
| <i>Pago Importaciones</i> | <i>-61.141</i> | <i>-65.499</i> | |
| Demanda de Divisas | -10.233 | -14.110 | ↑ |
| Turismo | -2.470 | -4.847 | |
| Préstamos Financieros | -5.549 | -5.627 | |
| Atesoramiento Privado | -518 | -1.341 | |
| Otros* | -1.695 | -2.294 | |
| BCRA (Compras Netas) | 5.049 | 1.429 | ↓ |
| Primeros cuatro meses | 3.639 | 157 | |

Presión y restricciones + descoordinación micro



Se apuntó a USD USD 30.000 MM, la mitad de las impo

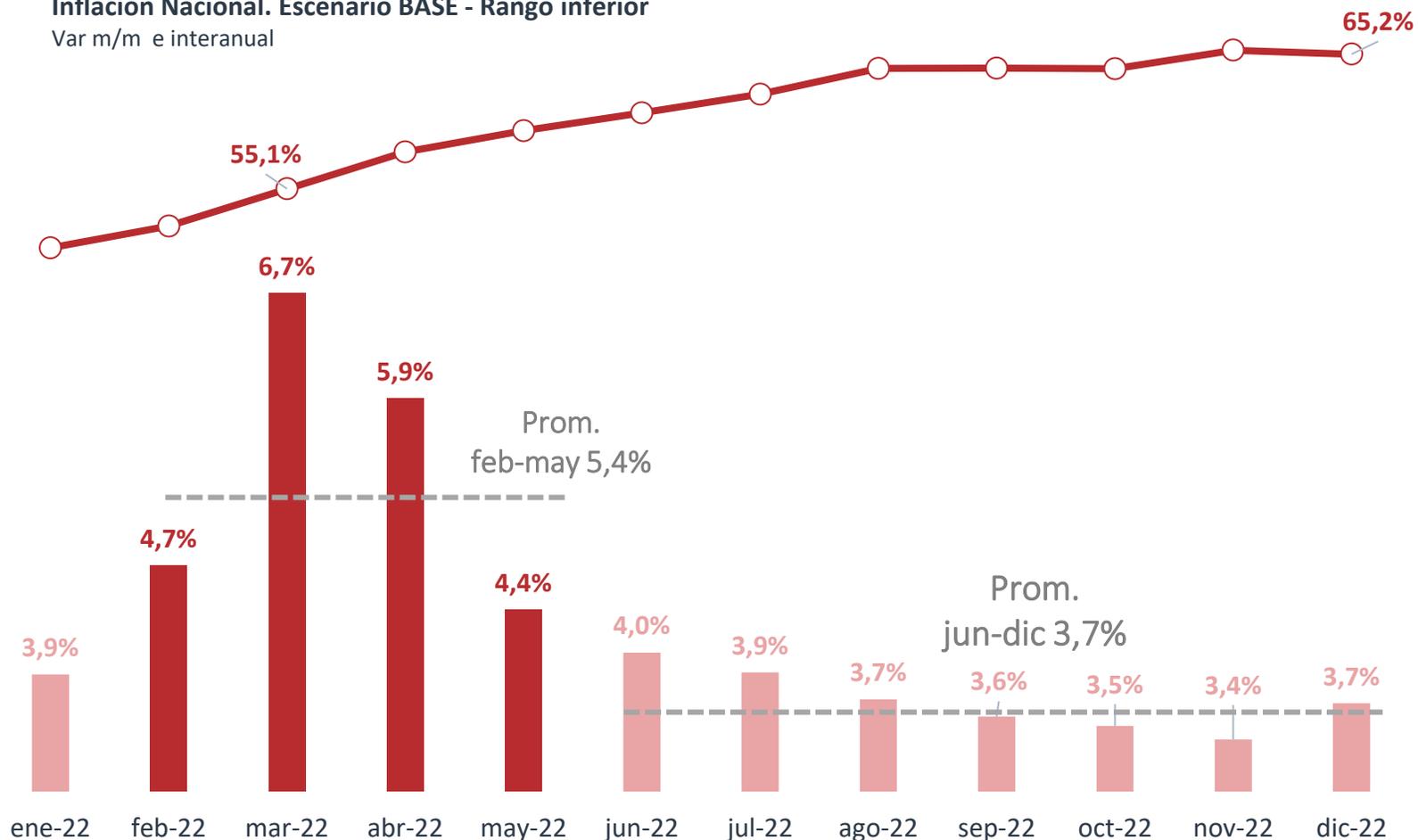
Flexibilización ex post ante quejas y problemas

- Com 7469 excluyó al combustible del régimen;
- Com 7471 a los fertilizantes (pagan a 90 días);
- Com 7488 Nuevas SIMI C para insumos como cacao, mineral de hierro, aluminio, etc. con condiciones

*El rubro Otros está compuesto por: Impo neta de servicios, Intereses, IED, y operaciones de Entidades Financieras

En una economía con cada vez más inercia, la duda es dónde se estaciona la inflación tras el fogonazo actual

Inflación Nacional. Escenario BASE - Rango inferior
Var m/m e interanual



Escenarios Alternativos

| Prom. jun-dic | Infla i.a. dic-22 |
|---------------|-------------------|
| 3,5% | 61% |
| 3,7% | 65% |
| 4,1% | 70% |
| 4,6% | 76% |
| 5,0% | 81% |

Las dudas a futuro

- Consumo se va a frenar por el deterioro del poder adquisitivo
- La inversión no compensa (como parece estar sucediendo en los desarrollados)
- El freno a las impo tiene sesgo recesivo
- Impacto por mayores tasas de interés
- Las exportaciones industriales pueden moderarse ante el menor crecimiento global

| Heatmap | | sep-oct 21 | nov-dic 21 | ene-feb 22 | mar-22 | |
|-----------------------------|----------------|------------|------------|------------|--------|--------|
| Actividad Económica (EMAE) | Var. mensual | 1,2 | 1,4 | 0,6 | -0,1* | |
| Producción Industrial (IPI) | Var. mensual | 2,0 | 2,8 | -3,7 | -1,9 | |
| Construcción (ISAC) | Var. mensual | -1,7 | 2,9 | 0,2 | 1,0 | |
| Ventas de Vehículos | Var. i.a. | -16,9 | -16,2 | -8,4 | -4,0** | |
| Ventas Supermercados | Var. i.a. real | 2,8 | 3,5 | 6,5 | | |
| Ventas Shopping | Var. i.a. real | 244,4 | 48,9 | 31,2 | | |
| Índice Líder (UTDT) | Var. i.a. | 5,4 | 3,2 | 4,6 | 6,2 | Abr-22 |
| Recaudación Tributaria | Var. i.a. real | 4,9 | 10,3 | 3,9 | 4,9 | 3,9* |

Nota: Verde oscuro representa crecimiento y aceleración con respecto al mes previo; verde claro crecimiento pero desaceleración; rosa caída pero desaceleración; y rojo caída y aceleración.

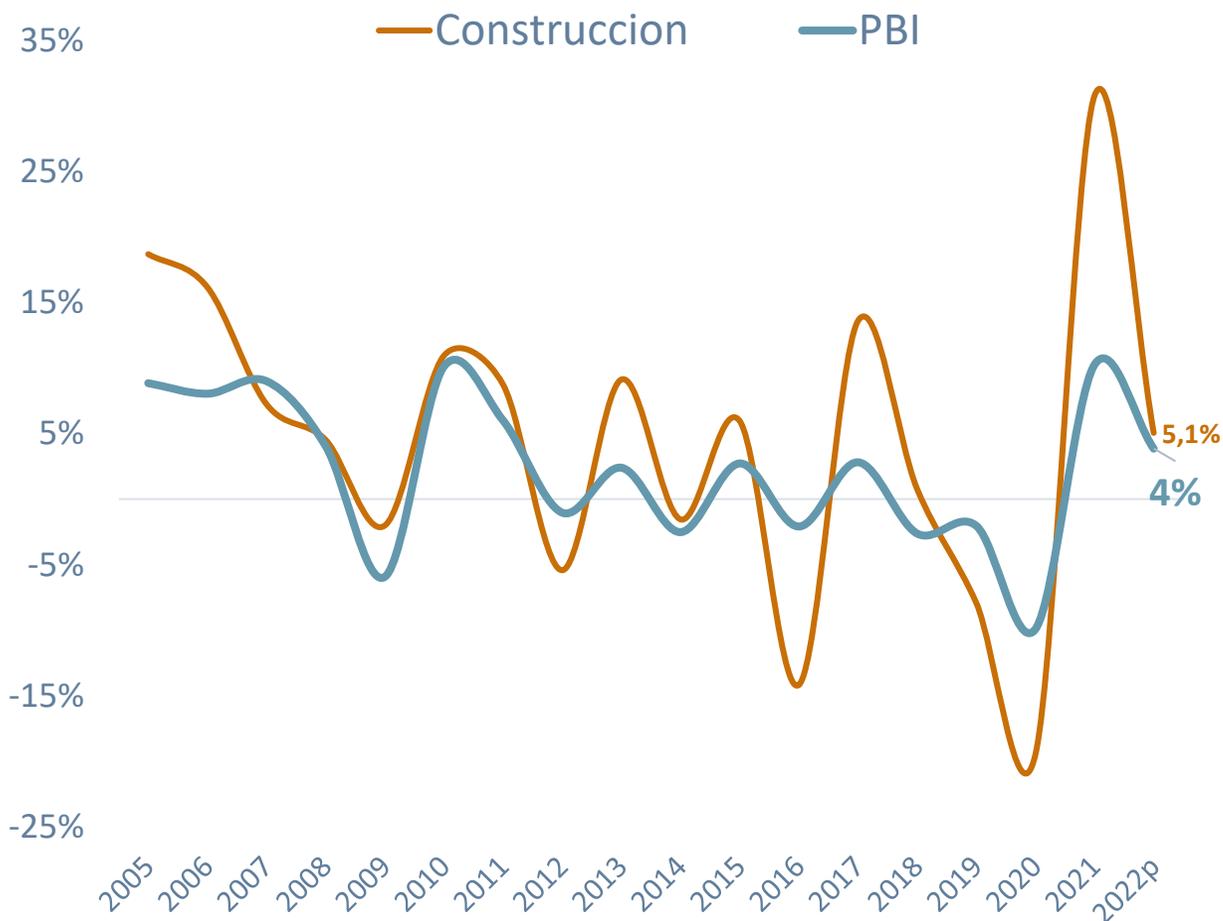
*Marzo y abril estimados

** Muestra el dato para mar-abr 22

Construcción: el sector sustenta un buen inicio del 2022

Evolución del PBI y la Construcción

En Var. % i.a.



*Fuente: Indec. ¿Cuáles piensa que son los principales factores que estimularán el crecimiento del sector en el período ...?

Arranque positivo para las principales variables en 2022



Las expectativas del sector en el corto plazo siguen siendo positivas

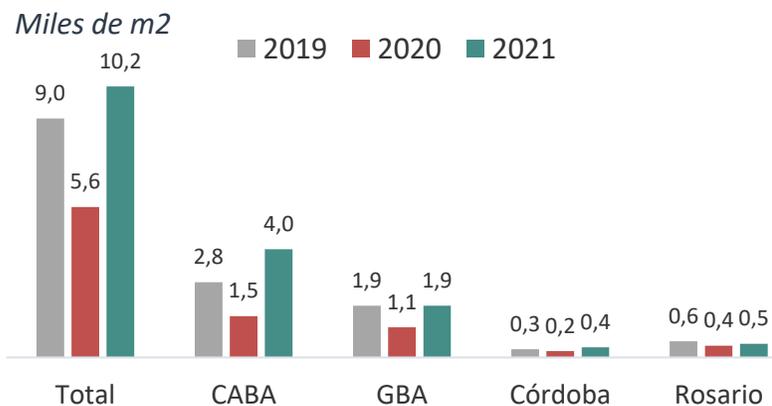


Inicio/Reinicio de Obra Pública y el Crecimiento de la actividad económica como principales motores de crecimiento*

Pero el contexto actual plantea desafíos que limitan el potencial del sector

El crecimiento viene siendo sustentado por la **inercia que vienen dando el inicio de fines de 2021** de las obras pospuestas de 2020

Superficie autorizada principales centros urbanos



-3,1%

Metros autorizados (2M 22 vs 21)

En edificios industriales se reduce la vacancia, pero no hay novedades de entradas de nuevos proyectos

Inversiones siguen siendo una opción de inversión/resguardo de valor, **pero el bolsillo se esta vaciando.**

Erosión de ingresos le pone un techo bajo al crecimiento en el segmento residencial

+ SUBAS EN GASTO AUTONOMO (Alimentos/Servicios)

+ INFORMALIDAD EN EL MERCADO LABORAL

Cantidad de salarios necesarios para comprar un M2 en CABA

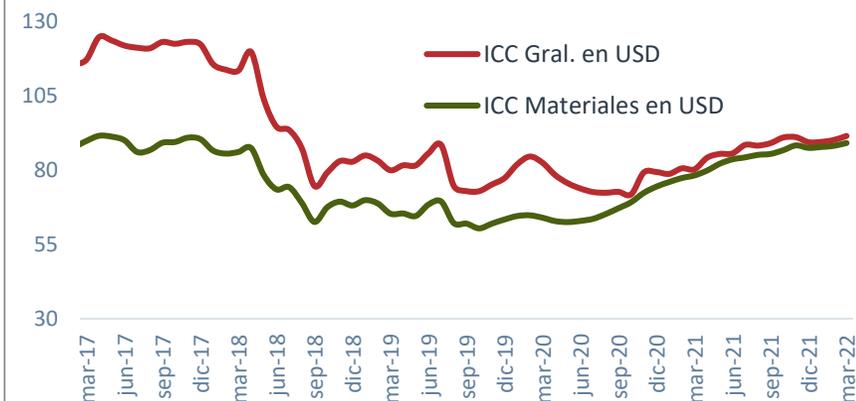
Dpto 3 amb a estrenar, en dólares CCL



Con un dólar planchado y aumentos de costos de 3,5% en promedio de los últimos 12 meses, **se reduce el atractivo en USD**

Índice de costos de la construcción

En USD



Riesgos hacia adelante:

- **Mano de Obra:** se espera un piso en las negociaciones de la UOCRA cercano al 60%
- **Mayores costos energéticos** pueden implicar impactos en materiales (cemento/vidrio)
- **Volatilidad de precios en insumos importados o atados a cotizaciones internacionales.**

Oficialismo

Presidente debilitado y falta de coordinación

ALA "PROACUERDO"



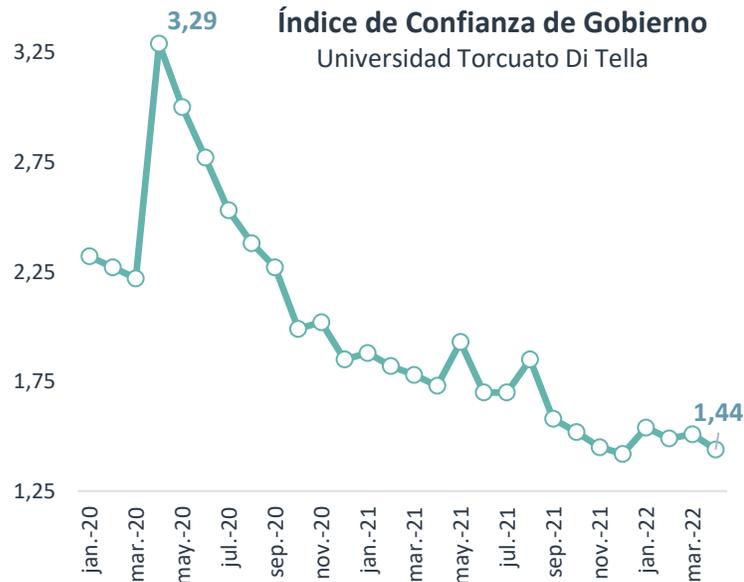
¿Sobrevive el FdT en 2023?



ALA "INTERVENCIONISTA"

A. Fernández: "Yo no soy el dueño del gobierno, nadie es dueño...". El gobierno es del pueblo y nosotros solo representamos a ese pueblo"

M. Guzmán: ¿En que país ha funcionado tener (...) subsidios energéticos de 3,4% del PBI? ... o déficits financiados por una moneda que la gente por inflación empieza a dejar de querer?



Andrés Larroque: "El Gobierno es nuestro"

Cristina F. de Kirchner: un gobierno puede "ser legítimo y legal de origen, y no de gestión"



Imagen **Negativa** y **Positiva**

72% **13%**



71% **19%**



68% **9%**

Oposición

¿Quién competirá en las internas

Imagen **Negativa** y **Positiva**



31% **46%**



41% **39%**



38% **25%**



31% **42%**

Fuente: Giacobbe Opinión Pública abril 2022



SESGO DE LA FED

Clave para determinar la probabilidad de pasar a un escenario de estanflación global por tiempo más prolongado con impacto aún más negativo para los emergentes



ACCIÓN Y REACCIÓN POLÍTICA Y SOCIAL

Clave para ver si vamos a un escenario de contención de tensiones y juegos con un mínimo de cooperación o a una intensificación de tensiones, pujas y rupturas con impacto macroeconómico de magnitud



NUEVAS METAS Y REVISIONES FMI

Clave para determinar la probabilidad de anclaje de las expectativas
Mirar más que nada el ritmo del gasto público y el déficit fiscal Debería verse alguna señal de moderación



LIQUIDACION DEL AGRO

Clave no solo para cumplir metas con el FMI sino para administrar las tensiones cambiarias subyacentes y no tener que incrementar el cepo y las restricciones



TASA DE ROLL OVER

Clave para mantener contenida la expansión monetaria dentro de ciertos umbrales que eviten la convalidación monetaria de un escenario de nominalidad ascendente



INDEXACIÓN - PARITARIAS

Clave evitar una indexación generalizada de los salarios y todos los contratos, que derivaría en una inercia inflacionaria difícil de quebrar sin políticas sumamente restrictivas



ABECEB

hacemos **más real** la economía real

Control de importaciones: cierre coordinado desde lo macro pero descoordinado desde lo micro **ABECEB**



SIMI- Licencias **no** Automáticas



Capacidad económica
Financiera p/ importar

- Foco de presión en febrero, vía asignación cupos no asignados / reducción de los asignados + SIMPES (servicios)
- 1r paso: **necesario para pedir las SIMI**



SIMI A, B y C

Asignación plazos de pago

Com BCRA 7466, 7488 y suces (7490).

- Antes era el que más “torniqueteaba” vía LNA. Ahora sigue vigente el control pero está algo más relajado porque el control se centró en el BCRA
- **No hay mayores quejas que las habituales en materia de insumos. Pero si en bienes de consumo finales con LNA (textiles, calzado neumáticos los más afectados)**
- **El BCRA no interfiere en el esquema de LNA, le deja el peso del control al Ministerio**

• **Desde marzo, el nuevo instrumento de “apriete”**. Focalizado en insumos (cuyas importaciones subieron + de 50% en 2021) y junto con las impto de bienes de consumo alcanzan la mitad de las impto

• **SIMI A:** bs de K, LNA kits Covid, hidrocarburos, + Resto LA que cumpla cupo de +70% de lo importado vs 20 y +5% vs 21 – el más bajo-. Pago desde la nacionalización de lo importado

• **SIMI C:** (flexibilización del cupo antes ciertas quejas). Para café, aluminio, mineral de hierro formas plásticas, etc. Se restan ambos límites de cupo A para definir **nuevo cupo C más amplio**

• **SIMI B:** Autoasignado por la empresa declarante o por el BCRA cuando no cumple requisitos A y C - **Plazo de pago a 180 días!!!**

• **Quejas se gestionan por 2 canales**

1- **VIA CÁMARA** (además de SIMI C, otras flexibilizaciones como fertilizantes con pagos a 90 días (Com 7471)

2. **POR EXPEDIENTE INDIVIDUAL VÍA BANCO ANTE EL BCRA**

Nuestra Mirada

Sin Vocación ni capacidad p/ mirar distorsiones micro

Vocación pero no capacidad

Capacidad pero menos injerencia

¿Qué puede seguir según los USD que haya?

- Cambios en plazos de pago
- Nuevas categorías de SIMIS
- Más requisitos vía CEF
- Mejora sistemas información para control

El 63% de la población cree que la situación económica del país será peor dentro de un año y apenas el 26% cree que las cosas mejorarán.

Fuente: Synopsi

Patentamientos



Carne vacuna per cápita



Electrodomésticos



2021 / 2017

-57,6%

-22,6%

-10,0%

