

The background features a dark blue field filled with binary code (0s and 1s) and glowing light trails in shades of blue and orange that curve towards the right, creating a sense of motion and data flow. Two vertical red bars are positioned on the left side of the page.

# TABLERO DE CONTROL CORPORATE FINANCE

Variables de seguimiento macro

INFORME 4 - 19/05/2022

**IBDO**

Las variables seleccionadas para este Tablero responden a un modelo teórico que brinda consistencia al análisis. Dicha selección se realizó buscando minimizar la cantidad de indicadores, sin descuidar su capacidad de describir el comportamiento macroeconómico.

El objetivo es anticipar o evaluar posibles cambios en la evolución del crecimiento económico y, simultáneamente, anticiparse a situaciones críticas, como una crisis de balanza de pagos, inflacionaria o de deuda.

La evolución de estos estados afectan el contexto donde desarrollamos nuestra actividad empresarial y puede ser crítica para el éxito.

## HIGHLIGHTS

- ▶ Entre los hechos más relevante producidos en los últimos 30 días encontramos:
  - El Banco Central volvió a corregir la **tasa de referencia** de política monetaria elevándola en 2.0 puntos porcentuales, acumulando 11 puntos en lo que va del año.
  - Sigue siendo el principal problema para el Gobierno, el control de la **inflación** que en último mes registró una variación acumulada anual del 58%.
  - Tensión dentro del Partido gobernante y aparición de primeros signos de debilidad para renovar deuda en el mercado local.
  - El precio internacional de la **energía** y los **granos** se mantienen en el tope de los registros históricos recientes.

## HIGHLIGHTS

- ▶ Se cumplió con la primera revisión del [Acuerdo con el FMI](#). A pesar de alguna partida que generó dudas sobre su adecuada contabilización.  
No obstante lo frágil del Acuerdo, marca pautas que permiten asumirlas como “anclas” en una economía que carece de ellas.
- ▶ Los niveles de inflación ponen en jaque a la porción más vulnerable de la población, es ahí, donde el Gobierno debió salir a anunciar nuevos [programas de ayuda](#), que comprometen nuevamente sus pautas de Gasto.
- ▶ Los aumentos en las [tasas de política monetaria](#), tanto en el mundo como en nuestro país, tienen efectos sobre el nivel de actividad, previendo una desaceleración de los índices de crecimiento.

## HIGHLIGHTS

- ▶ El aumento del **costo de la energía** en el ámbito internacional complica seriamente la provisión de gas, tanto desde el punto de vista del Gasto como de las divisas necesarias para su importación.
- ▶ El mes pasado fue uno de los peores abril en términos de **compras de reservas**. A pesar de estar en plena temporada de cosecha, el Banco Central sólo compró 160 millones de dólares.
- ▶ En cuanto a las buenas noticias, la **Recaudación** se mantiene con tasas de crecimiento anual por encima del 65% y la **Balanza Comercial** arroja un saldo positivo por casi us\$ 14 mil Millones y las estimaciones de crecimiento del **PBI** se mantienen cercanas al 3.5 % anual.

Además, la **emisión** se ha frenado en los últimos meses, luego del crecimiento desproporcionado del segundo semestre del año pasado.

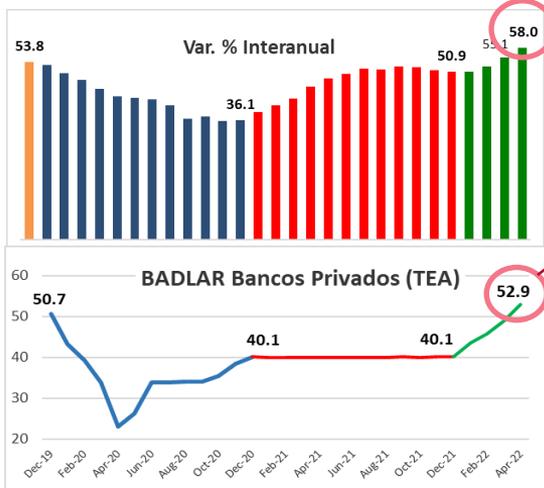


# VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS

## Indice de Precios al Consumidor

Variación % total país / Abril de 2022

Mensual	Interanual	Acumulada Anual	Proyección An. 12/22
6,0	58,0	18,5	65,1



Hacia tasas reales positivas, ¡no las alcanzan, pero muestran voluntad!

## Tipo de cambio

Cotización tc vendedor - 8/04/2022

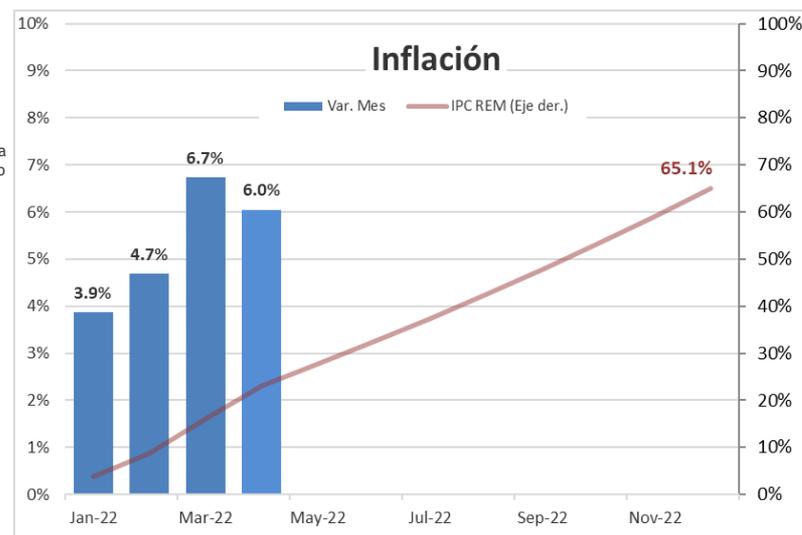
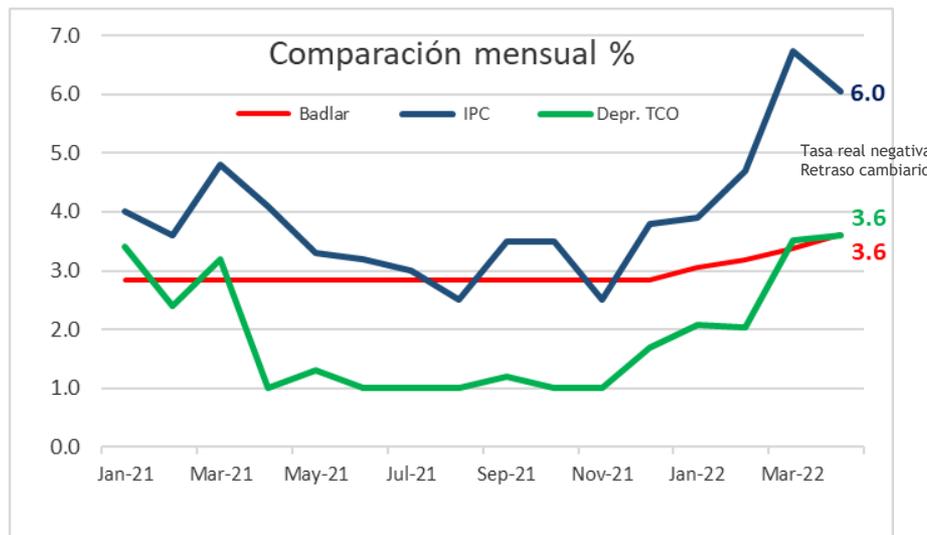
Oficial	CCL	Paralelo	Brecha CCL/Of	Proyección TCO 12/22
122,5	209,2	201,5	71%	155,0



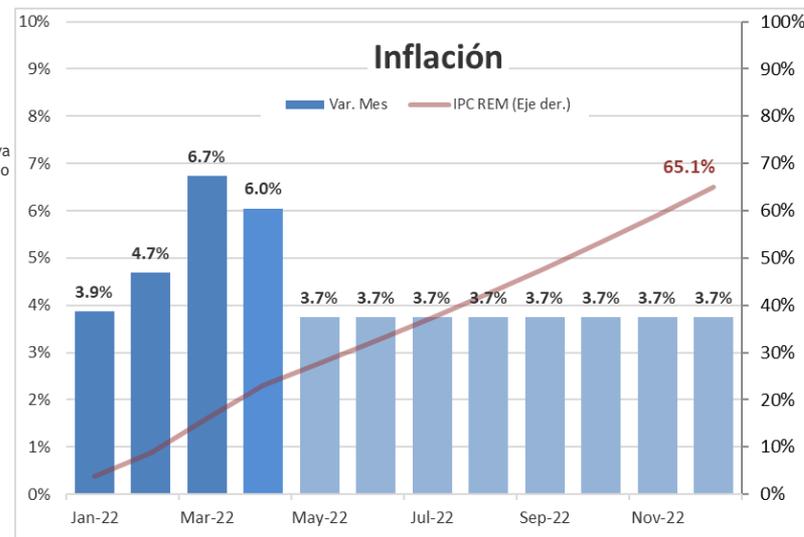
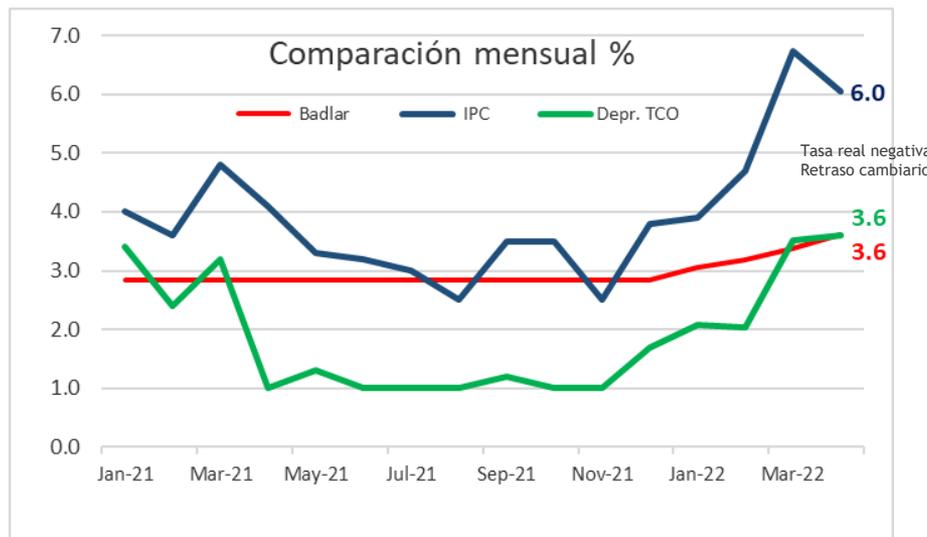
Fte. BCRA REM, RAVA, Cronista Comercial

Fte. BCRA e INDEC

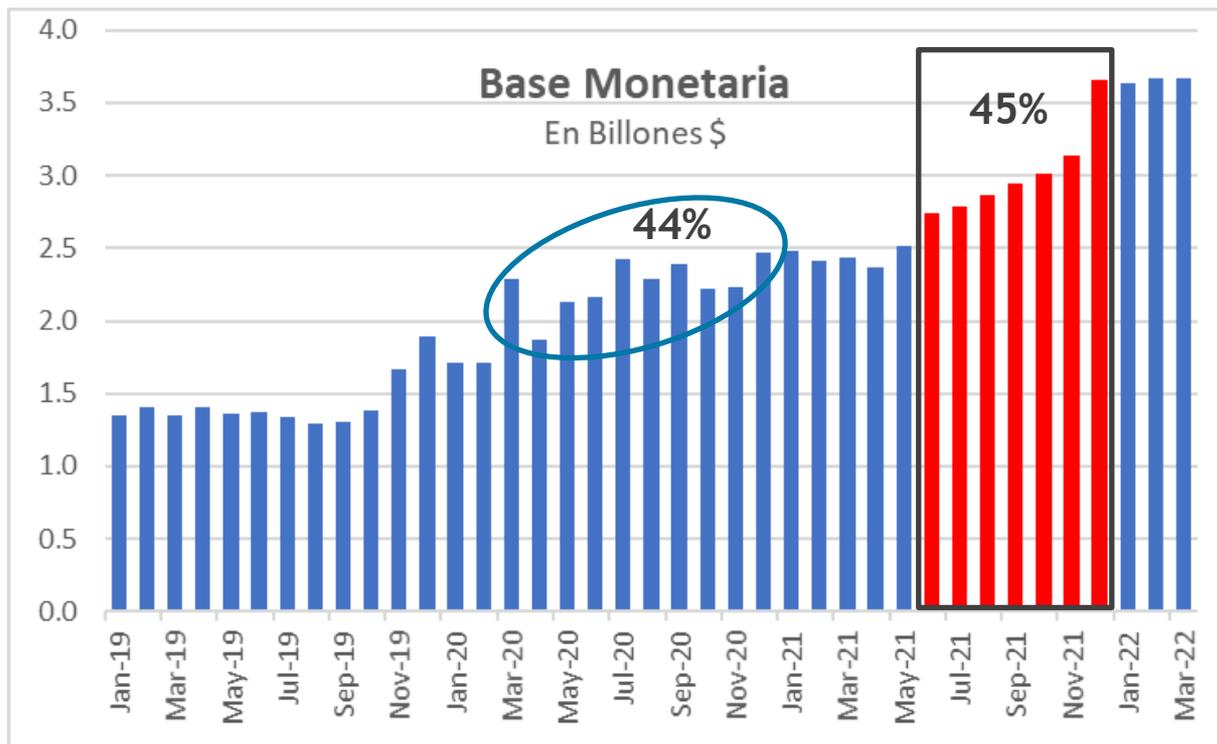
# VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS



# VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS



# VARIABLES MONETARIAS Y CAMBIARIAS



Déficit primario,  
emisión y excedente  
de pesos destinado  
al consumo.

# ACTIVIDAD ECONÓMICA

## Estimador Mensual de Actividad (EMAE)

Variación % / Febrero de 2022

Mensual vs. mes a.	Trimestre vs. trim. a.	Acumulada año vs. iaa	Proyección An. 12/22
1,8	-4,9	7,0	3,5



Fte.: Indec y REM BCRA

## Producción de Soja

Millones de Toneladas - 14/05/2022

Campaña 2020/21	Var. Interanual	Precio Tm us\$	Proyección Camp. 21/22
46,2	-5,3%	633	41,2

### Producción por Campaña



Argentina viene perdiendo participación en el mercado mundial, del 32% en 2008 a 16% actuales.



Vuelven las discusiones por Retenciones Móviles

Fte. Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (Producción) y BCR. Chicago Board of Trade. Yahoo Finance (Precios).

# Precio histórico de la soja en CBOT



# ACTIVIDAD ECONÓMICA

Indice de Confianza del Consumidor -  
Variables macro - UTDT



# ENERGÍA

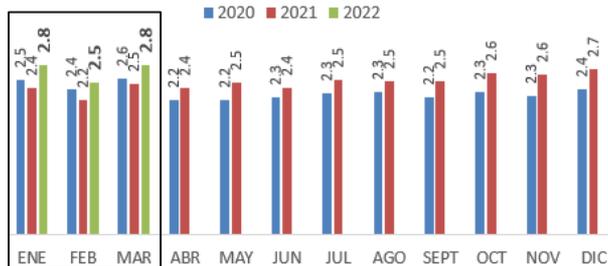
## Producción de Petróleo Convencional (Argentina)

Variación % / Marzo de 2022

Mensual	Interanual Ac. 12 meses	Acumulada YTD
11,3	11,7	13,8

### PRODUCCIÓN PETROLERA

MILLONES BARRILES



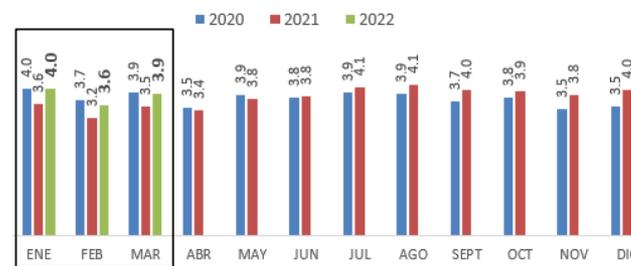
## Producción de Gas Convencional (Argentina)

Variación % / Marzo de 2022

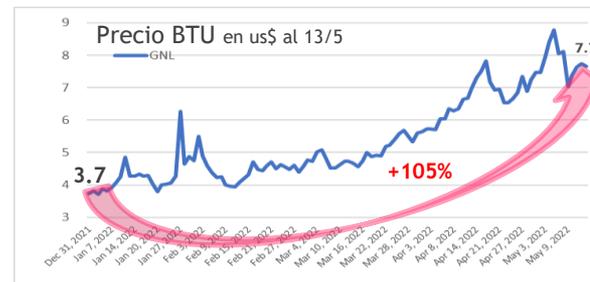
Mensual	Interanual Ac. 12 meses	Acumulado YTD
9,1	6,0	10,9

### PRODUCCIÓN GAS

MILLONES M3



Naftas Arg +33%



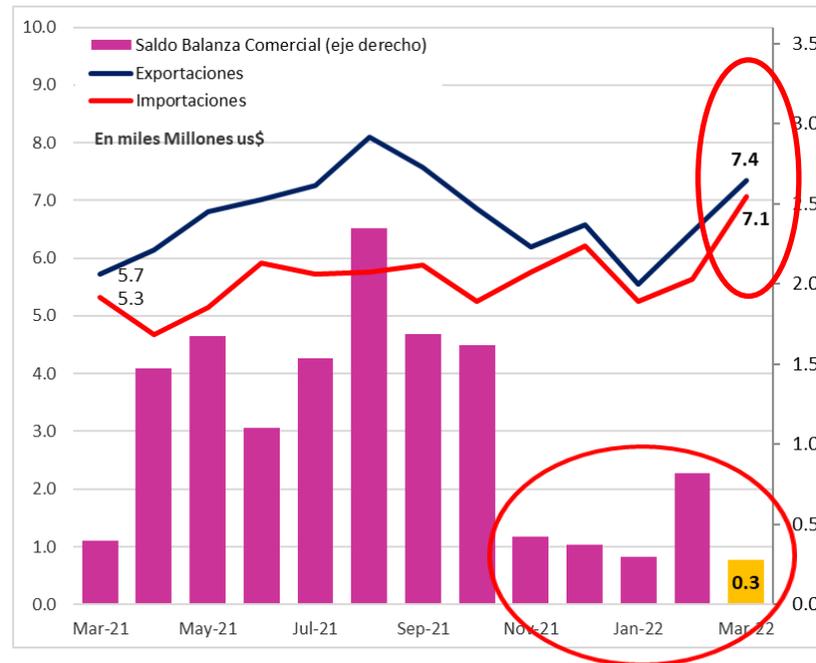
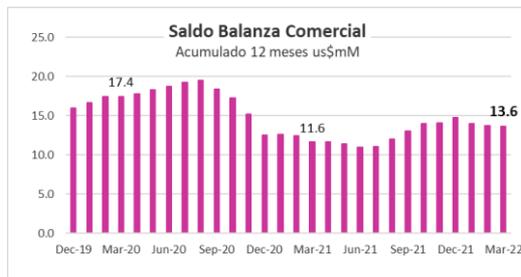
# EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

## Saldo Balanza Comercial

Miles de Millones de us\$ - 03/2022

	3/2022	Acum. 12 meses	Proyección 2022 (*)
Expo	7,4	81,9	84,6
Impo	7,1	68,3	72,0
Saldo	0,3	13,6	12,5

(\*) REM 4/2022



# SITUACIÓN FISCAL

## Recaudación fiscal

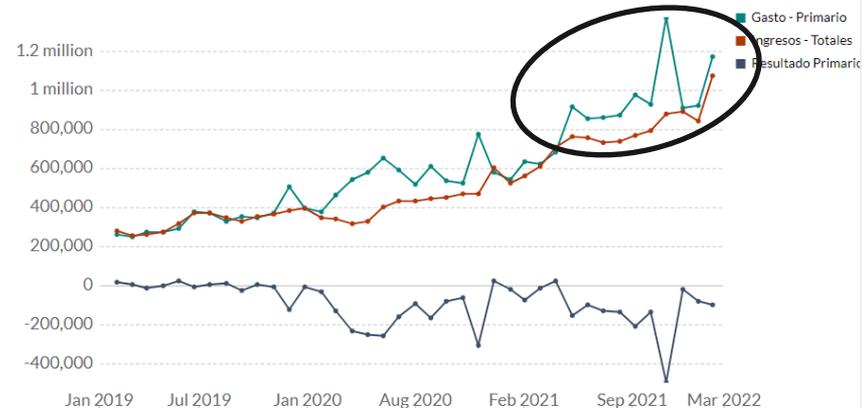
Variación % / Abril de 2022

Mensual	Acum. 12 m vs aaa	Acum. año vs aaa
8,1	65,1	60,2



Var. Acum. Interanual	51.6%	57.0%	58.9%	60.2%
-----------------------	-------	-------	-------	-------

En marzo hay una partida de dudosa corrección. Rentas de la propiedad \$120mM que permitió cumplir con el FMI en la primer revisión trimestral.



Fte. Ministerio de Economía

# SITUACIÓN FISCAL

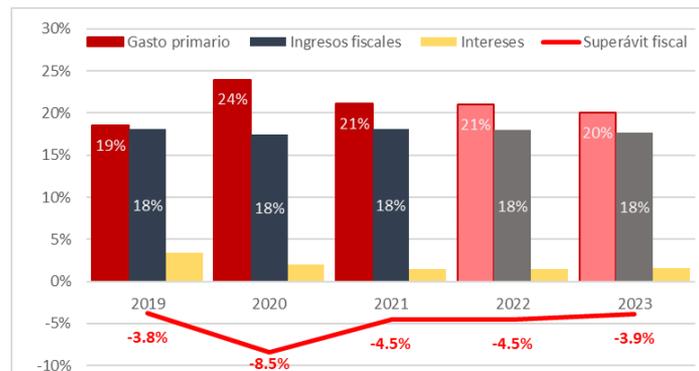
## Superavit Fiscal (Argentina)

% del PBI / Diciembre 2021 y estimaciones para años subsiguientes

Superavit primario	Intereses de deuda	Superavit total
-3,0	-1,5	-4,5

	2019	2020	2021	2022	2023
Gasto primario	18.5%	24.0%	21.1%	21.0%	20.0%
Ingresos fiscales	18.1%	17.5%	18.1%	18.0%	17.7%
<b>Superávit primario</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-6.5%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-2.3%</b>
Intereses	3.4%	2.0%	1.5%	1.5%	1.6%
<b>Superávit fiscal</b>	<b>-3.8%</b>	<b>-8.5%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>-3.9%</b>

FMI  
2.5?!



Fte. Econoview

# FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT

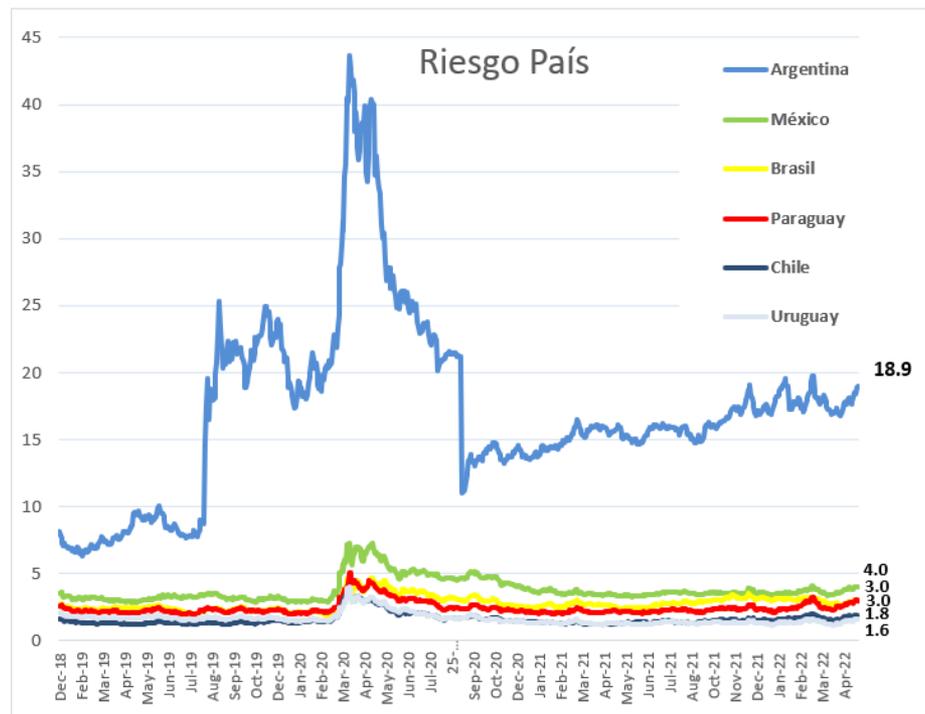
## Trayectoria fiscal del acuerdo con el FMI

Datos en % del PBI

	2022	2023	2024
Deficit Primario	2,5	1,9	0,9
Financiamiento del BCRA	1,0	0,6	0,0



## Costo de endeudarse (en %):



# DEUDA PÚBLICA - RESERVAS BCRA

## Deuda Pública: vencimiento

Millones de us\$ FMI y Club de Paris

Vencimientos 1er. Trim.	Vencimientos Año 2022	Vencimientos Año 2023
4.110	20.835	19.161



Fte. Ministerio de Economía

## Reserva BCRA

Millones de us\$

Reservas Brutas	Reservas Netas
42.007	3.928

	2021	01/2022	02/2022	03/2022	04/2022
<b>Reservas brutas</b>	<b>39,500</b>	<b>37,621</b>	<b>37,049</b>	<b>43,137</b>	<b>42,007</b>
<i>menos</i>					
Encajes (Depositos de la gente)	12,112	11,977	12,055	11,539	12,252
Swaps (China y BIS) y otros	23,550	23,563	23,720	27,427	25,827
Depositos del Gobierno (DEG'S)	705	-	-	-	-
<b>Reservas netas</b>	<b>3,133</b>	<b>2,081</b>	<b>1,274</b>	<b>4,171</b>	<b>3,928</b>



Fte. BCRA

FMI  
5.800

# MERVAL vs S&P 500

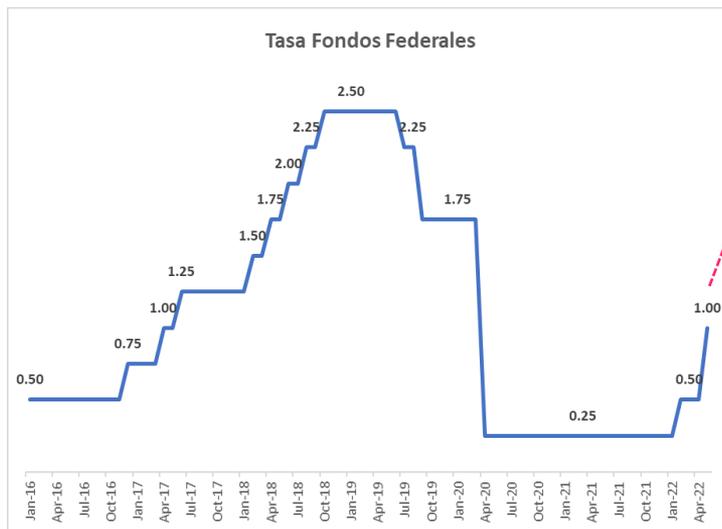
Indice Merval (al tipo de cambio CCL) y S&P 500  
Variación % 17/05/2022

	2021	YTD	3/2022
Merval	14,8	2,4	-10,8
S&P	26,9	-14,2	-8,8

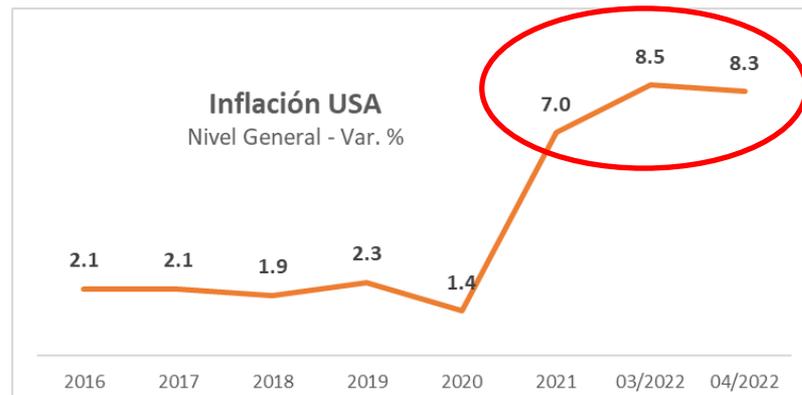


Fuente: Rava y Yahoo Finance

# Escenario mundial, tasas e inflación USA



2.8% en 2023



Proyecciones de la Reserva Federal para 2022			
F° proyección	PBI	Inflación	Tasa de interés
Mar-22	2.8	4.3	1.9

Inflación Consumer Price Index (CPI)					
	2019	2020	2021	03/2022	04/2022
<b>Inflación Nivel General</b>	2.3	1.4	7.0	8.5	8.3
Alimentos	1.7	3.8	6.0	8.8	9.4
Energía	3.4	-7.0	29.3	32.0	30.3
<b>Inflación core (sin Alimentos ni Energía)</b>	2.3	1.6	5.5	6.5	6.2

Fte.: Bureau of Labor Statistics

## Niveles de riesgo de las variables

Módulos	Variable	Riesgo
Precios	Inflación (IPC)	Alto
	Tasa de interés (BADLAR)	Medio
	Tipo de Cambio (brecha)	Alto
Producto	PBI	Medio
	Soja (precio y cantidad)	Bajo
	Expectativas del Consumidor	Medio
	Petróleo	Medio
	Gas (producción, subsidios, importación)	Medio
Reservas	Balance Comercial (Expo e Impo)	Medio
	Reservas en BCRA	Medio
	<i>Balance BCRA - LELIC/Base Monetaria</i>	Medio
Superavit fiscal	Recaudación	Medio
	Gasto	Alto
	Riesgo País	Alto
Mercado	Merval	Medio
	S&P	Medio
	<i>Tasas e Inflación en USA</i>	Medio

# CONCLUSIONES

A pesar de que los números no dan señales de buenas noticias, tampoco advertimos una **crisis** inminente en el corto plazo. Lo que sí es probable que observemos es un crecimiento de la puja por aumentos de salarios y precios, discusiones alrededor de las tarifas y un languidecer hasta que asuman dirigentes con mayor credibilidad y capacidad de maniobra.

Un especial cuidado sobre las colocaciones “**dólar linked**”, ya que el año pasado fue una de las peores inversiones y estas pérdidas no se observan en los EECC cuando la presentación se realiza en moneda extranjera.

Nuevos desafíos, las licitaciones por **renovación de deuda pública** que en el último mes no se alcanzaron a cubrir el 100% de la oferta y el cambio de composición de la variable de ajuste, donde los inversores buscan protegerse a través del CER.

## Contacto

### FERNANDO GARABATO

Socio Finanzas Corporativas  
fgarabato@bdoargentina.com

### VERONICA DE LUISA

Directora Valuaciones y Análisis de negocios  
vdeluisa@bdoargentina.com

### PEDRO PENA

Consultoría Financiera y Análisis Económico  
ppena@bdoargentina.com

### PAULA KRITZ

Gerente Fusiones y Adquisiciones (M&A)  
pkritz@bdoargentina.com

### LEONARDO LAZVAL

Gerente Activos Fijos  
llazval@bdoargentina.com

[www.bdoargentina.com](http://www.bdoargentina.com)

Becher y Asociados S.R.L, una sociedad argentina de responsabilidad limitada, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas. BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas de BDO. Copyright © Marzo, 2021. BDO en Argentina. Todos los derechos reservados. Publicado en Argentina.

