



ABECEB

hacemos **más real** la economía real



La prioridad absoluta bajar la inflación
Recalibración del escenario y riesgos

LA PRIORIDAD : BAJAR LO MÁS RÁPIDO POSIBLE LA INFLACION

Proyecciones Mensuales del Inflación y datos
REM

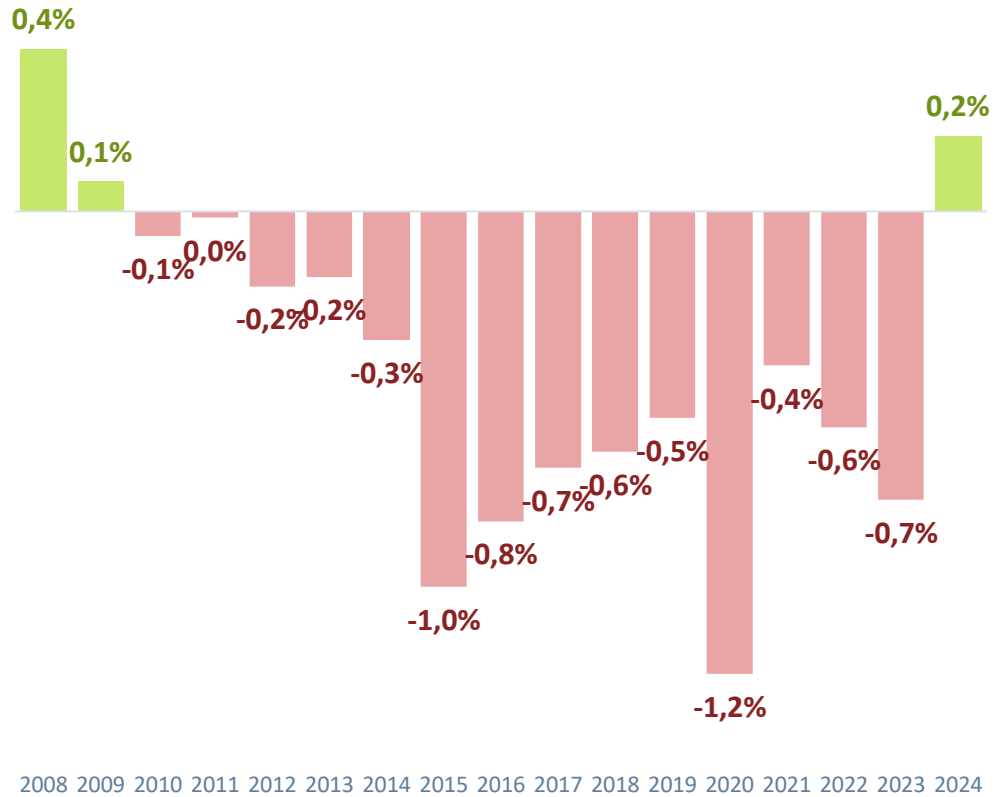
	DICIEMBRE	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	DATO
Dic-23	28.3%					25.5%
Enero 24	25.3%	21.9%				20.6%
Febrero 24	18.2%	18.0%	15.8%			13.2%
Marzo -24	14.9%	15.3%	14.3%	12.5%		11.0%
Abril 24	13.0%	12.0%	12.0%	10.8%	9.0%	8.8%
Mayo 24	10.0%	10.0%	10.0%	9.0%	7.5%	5.8%?



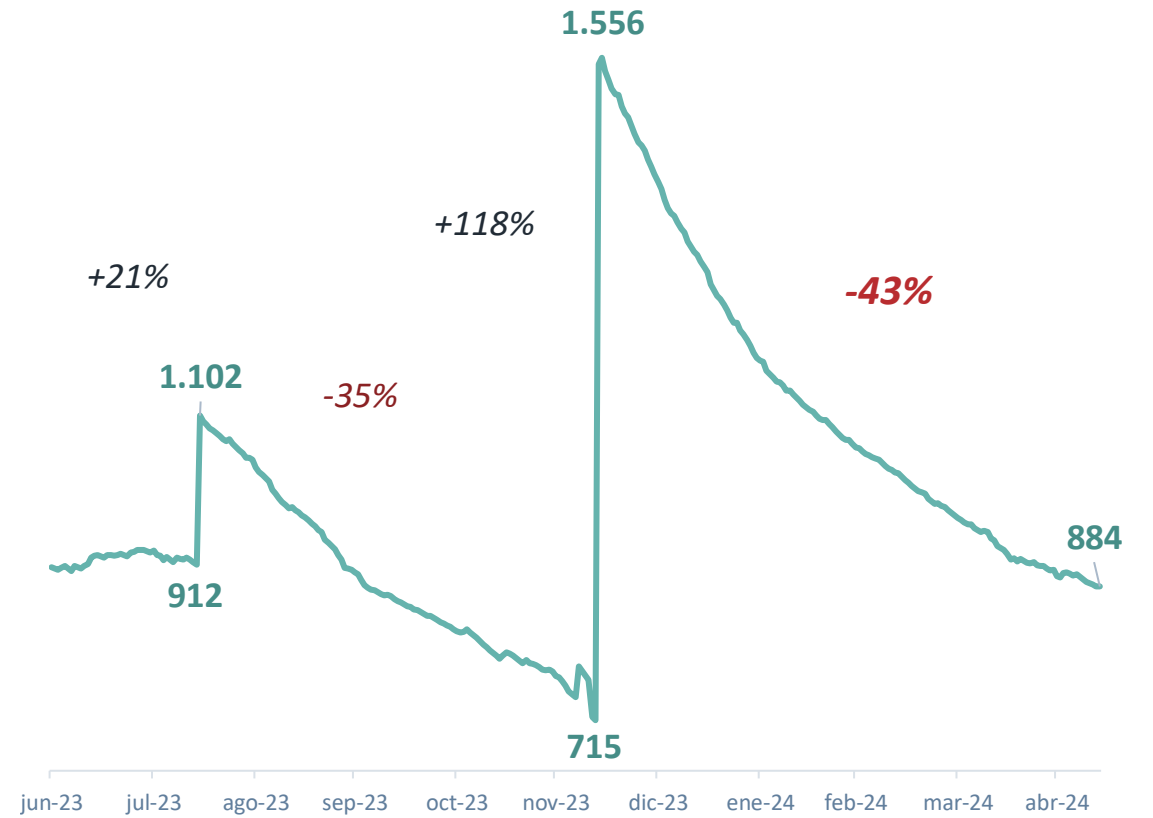
Proyecciones de para fin de año

	2024	2025
Enero-24	202%	62%
Marzo-24	178%	50%
Abril -24	168%	50%
Hoy	124%	24%

Déficit fiscal global
% del PBI

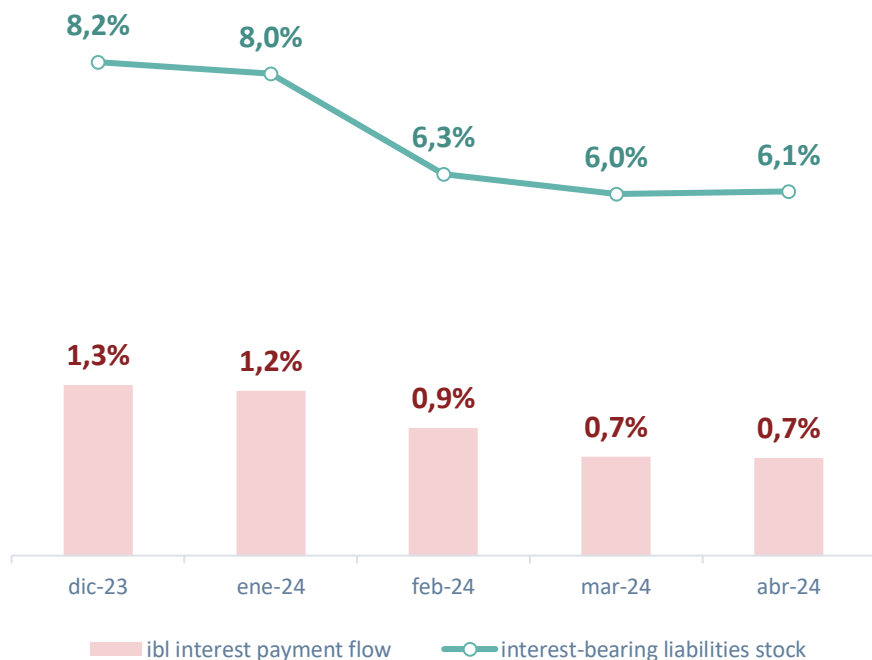


Crawling Peg al 2% con inflación elevada:
Impacto en el tipo de cambio real (a precios de mayo de 2024)



MEJORA DE LA HOJA DE BALANCE DEL BCRA (AÚN CON SUS BEMOLES) AYUDA A LA CREDIBILIDAD DE CORTO PLAZO DEL PROCESO

Pasivos remunerados del BCRA y Flujo de Intereses (% PBI)



Compras del BCRA y Reservas Netas USD M, Accum. desde 10/12 al 14/5.

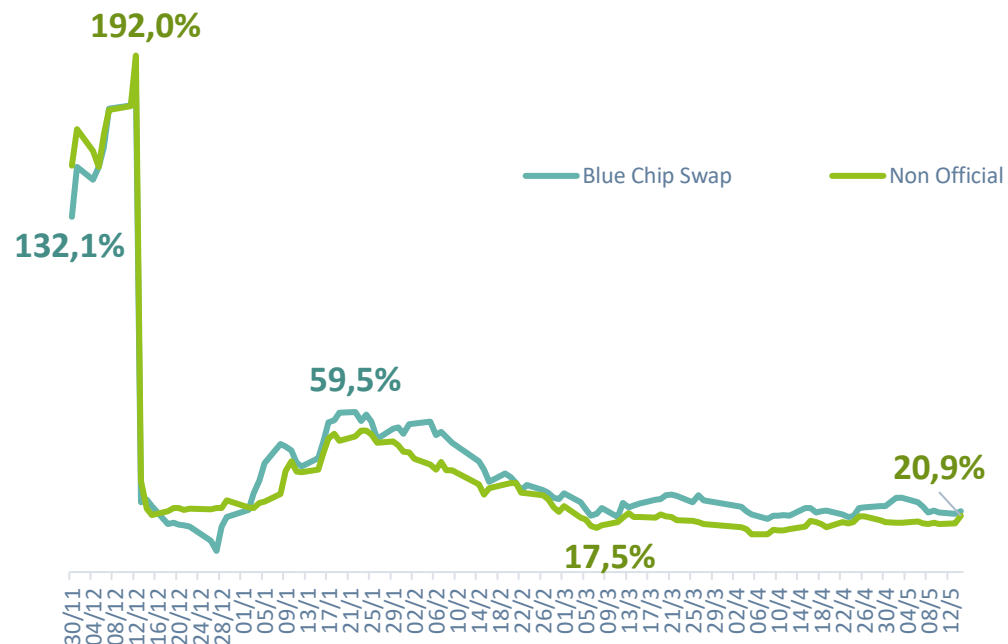


Baja de tasas reduce emisión monetaria endógena

LA BRECHA HA BAJADO Y LAS EXPECTATIVAS DE DEVALUACIÓN SE HAN DESACTIVADO

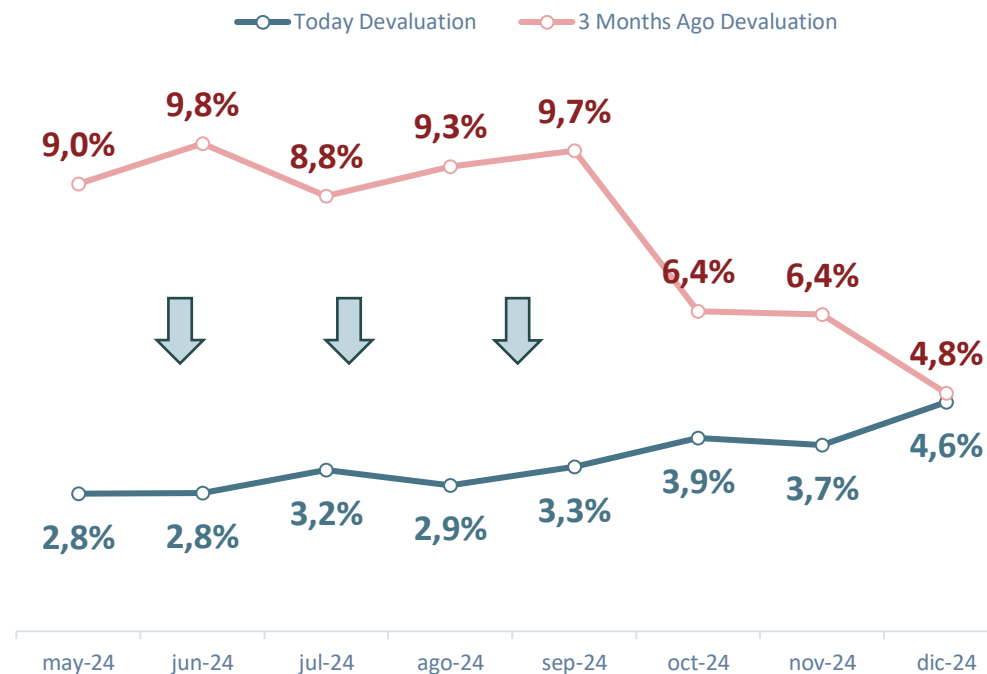
FX Gap Versus Official Market Rate

Blue-chip swap rate and parallel rate



Devaluation Expectations - ROFEX

Wholesale Dollar Monthly Variation Future Markets



SIN EMBARGO, QUEDAN MUCHOS FRENTES ABIERTOS EN EL ESCENARIO

1

**SALIDA DE LA
ESTANFLACIÓN**

2

**DEFINICIÓN DE UN
RÉGIMEN MONETARIO
MAS PERMANENTE**

3

**SALIDA DEL CEPO
CAMBIARIO**




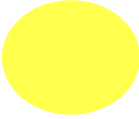





4

**CONSOLIDACIÓN
FISCAL A MEDIANO
PLAZO**

5

APROBACION FINAL DE LAS REFORMAS EN EL CONGRESO

ALTERNATIVAS Y POSIBLES RESULTADOS

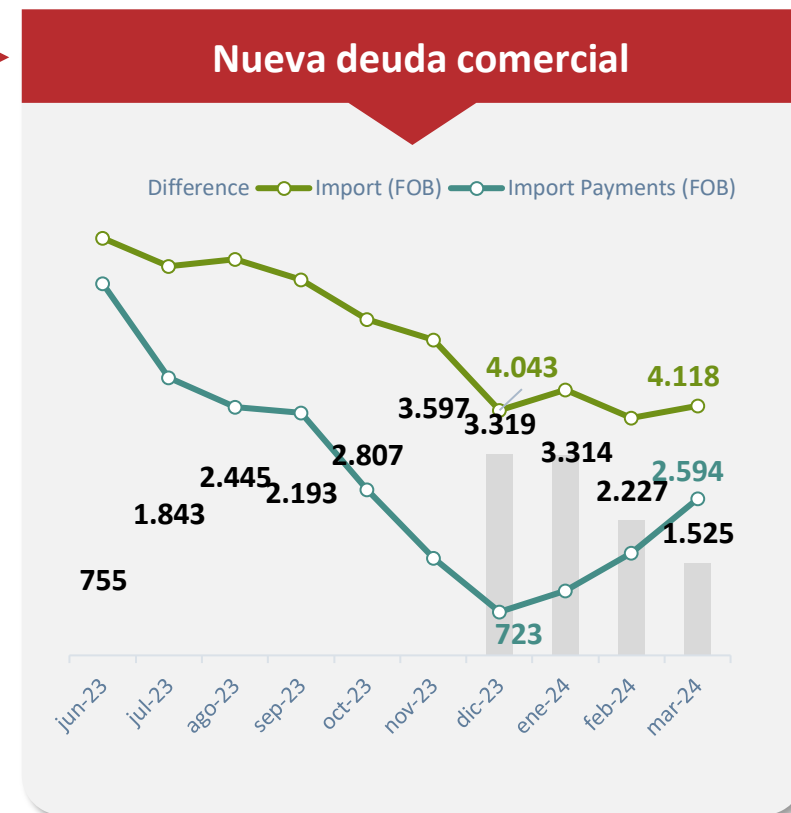
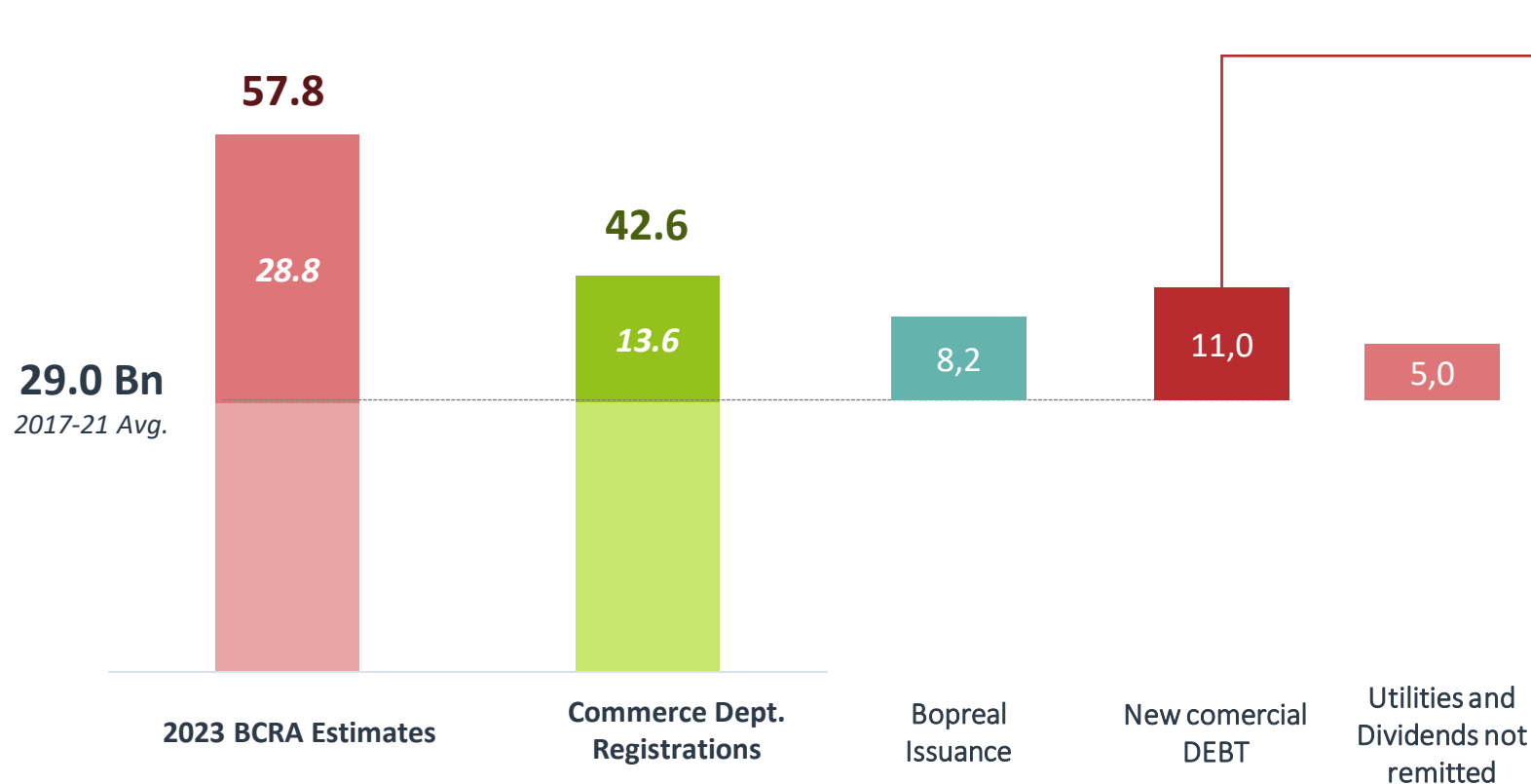
	INFLACIÓN	FX CONTROLS	PBI	COMBINACION Inflación - TC
1. Sigue crawling al 2%				"125% - \$1100"
2. Se acelera el crawling				"165% - \$1300"
3. Salto correctivo				"200% - \$1800"

Insistir en 1. eleva los riesgos de 3.

SI LAS DEUDAS ACUMULADAS ERA UNA RESTRICCIÓN ELIMINAR EL CEPO, LO SIGUEN SIENDO

Deuda comercial por importaciones de bienes y servicios

USD Bn by the end of 2023









VAMOS A UNA MENOR OFERTA DE DÓLARES NETA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE

MULC (USD M)	H1 24	H2 24	2024
Accrued trade balance	18.3	5.8	24.1
<i>Export revenues</i>	35.1	39.6	74.7
<i>Import payments</i>	-16.8	-33.8	-50.6
Supply/Demands for FX	-1.6	-3.4	-5.0
<i>Tourism</i>	-1.5	-2.4	-3.9
<i>Interest payments</i>	-1.5	-1.5	-3.0
<i>Net services balance</i>	1.1	0.5	1.6
Net Central Bank purchases	16.7	2.5	19.2
Public Sector Obligations	-3.0	-2.8	-5.8
Net IMF + Int'l. Org. Balance	-2.4	-2.2	-4.6
BOPREAL Payments (Interests/Insurance)	-	-1.3	-1.3
Net Reserves Change	11.7	-3.9	7.8

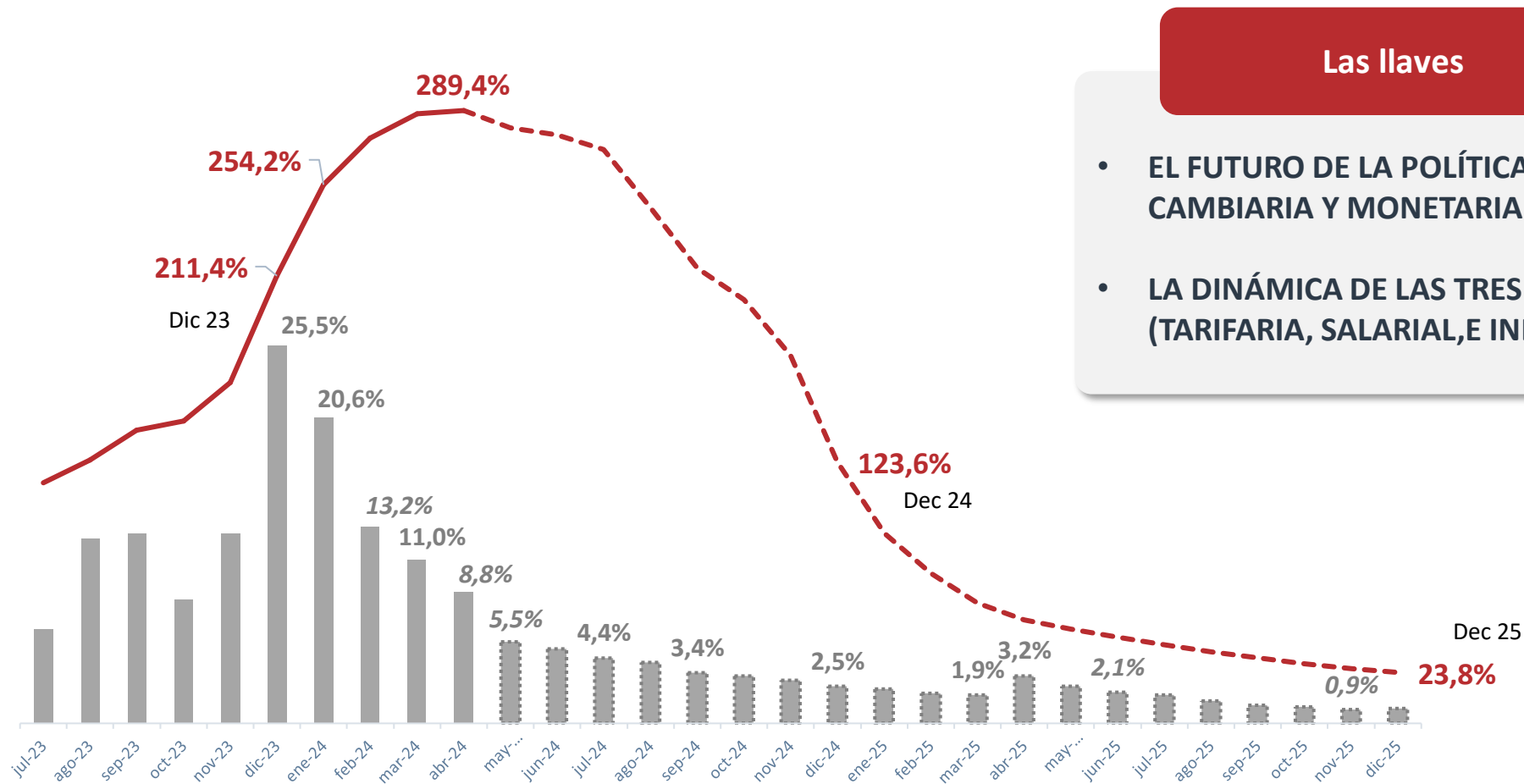
- Nuestro escenario assume mantenimiento de restricciones en todo 2024

ESCENARIO BASE RECALIBRADO

	2023	2024	2025
  Inflation <i>Dec. YoY % chg</i>	211.4%	123.6%	23.8%
 Inflation <i>Annual avg</i>	133.5%	224.9%	41.0%
 Official FX Dec. <i>(% YoY deval.)</i>	642.0 (271.3%)	809 EoM 1.017.6 (58.5%)	1.028 EoM 1.311.7 (28.9%)
 Blue-chip swap rate – Dec. Avg. <i>(% FX Gap)</i>	953.1 (49%)	1.221.1 (20.0%)	1.311.7 (0.0%)
 GDP - YoY % chg. <i>Q4 vs Q4</i>	-1.6% -1.4%	-4.0% -0.7%	5.6% 5.0%

FORECASTS - INFLACION

National Inflation m/m and y/y % change

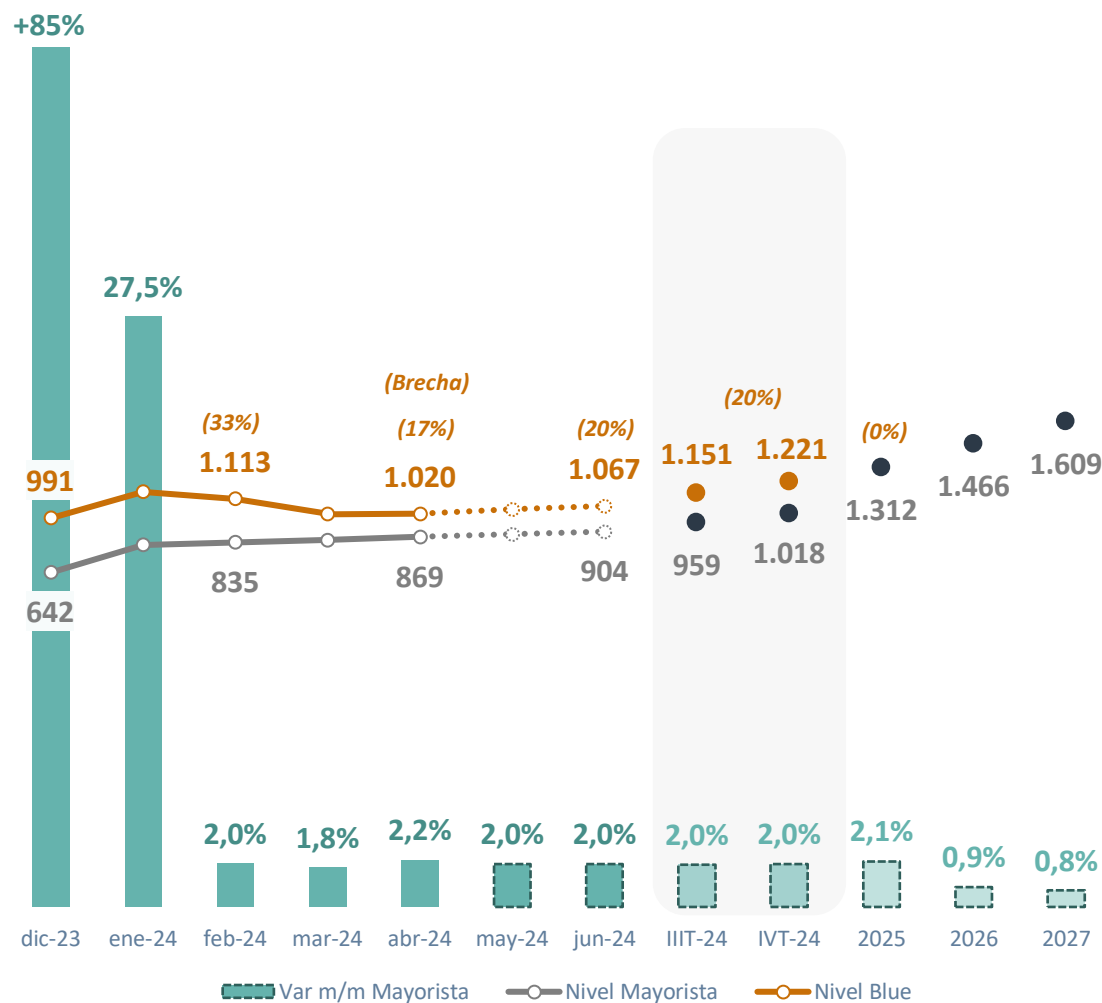


Las llaves

- EL FUTURO DE LA POLÍTICA CAMBIARIA Y MONETARIA
- LA DINÁMICA DE LAS TRES INERCIAS (TARIFARIA, SALARIAL, E INDEXATORIA)

FORECASTS – TIPO DE CAMBIO

FX paralelo y mayorista con variaciones mensuales del mayorista

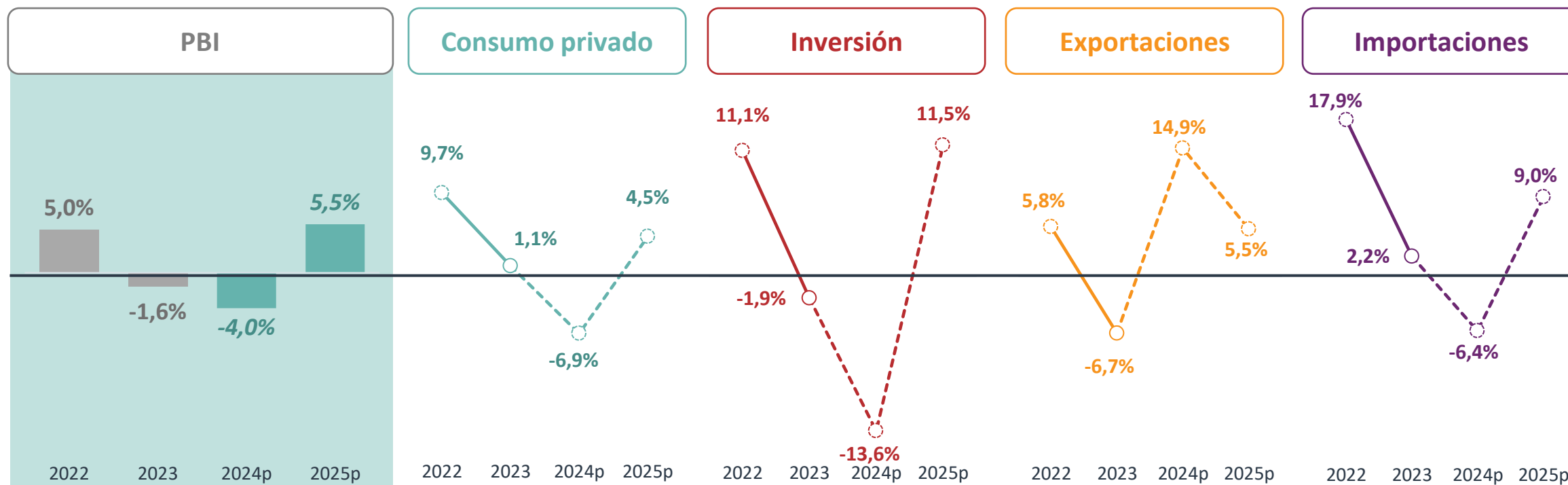


LAS CLAVES

- Sigue el crawling al 2% durante 2024 al costo de mantener el cepo y menos actividad
- Unificación cambiaria postergada (se asume para el Segundo trimestre de 2025)
- Impuesto País sigue a tasa declinante, al menos en el primer tramo de 2025

FORECAST –PBI

PBI por el lado de la demanda
Variación real interanual



- **Domestic demand** (declines 8% on average in 2024)

- **Investment** overreacts to business cycle but recovers after initial uncertainties clear.

- **Net external sector:** positive contribution of 4.5 p.p. in GDP growth).

LA MAYOR PROBABILIDAD DE NUESTRA HISTORIA DE UNA RELAJACIÓN DE RESTRICCIÓN EXTERNA DE MEDIANO PLAZO ES UN FACTOR QUE JUEGA Y SEGUIRÁ JUGANDO A FAVOR

Proyecciones Preliminares - ABECEB

	AGROINDUSTRIA			OIL&GAS			MINERÍA		
	2022	2033	Var%	2022	2033	Var%	2022	2033	Var%
Producción MUSD	80.000	119.528	49,4%	28.423	55.809	96,4%	5.957	18.421	209,2%
Exportación MUSD	53.000	90.044	69,9%	4.152	36.172	771,2%	3.858	16.322	323,1%
Empleo Millones	3,700	4,578	23,7%	0,372	0,536	44,0%	0,100	0,310	210,0%
Inversión MUSD anual	9.617	15.594	62,1%	7.465	13.677	83,2%	1.800	3.800	111,1%
Aporte fiscal MUSD	26.955	32.157	19,3%	4.217	11.485	172,3%	1.079	4.567	323,4%

- 1. SOBREVALUACION DEL PESO Y NECESIDAD DE UN SALTO DISCRETO RECTIFICATORIO**
- 2. DEBILITAMIENTO MAYOR DE LA RECUPERACIÓN Y PROBLEMA DE LA COMPETITIVIDAD ENTRE TRANSABLES Y NO TRANSABLES**
- 3. DETERIORO DEL CAPITAL POLÍTICO Y SOCIAL DEL GOBIERNO ANTE UNA DEBILIDAD ECONOMICA MAS PROLONGADA**
- 4. DEBILITAMIENTO DEL ANCLA FISCAL**

ABECEB