

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Escenario Económico y Financiero 2023

Lautaro Carrasco – Asesor Financiero

Santiago Vargas Oria – Analista Research de Nasini

En el presente informe especial haremos un repaso del escenario económico y financiero local para poner en foco las acciones de este 2023.

Separado por temas, haremos un detalle de cómo se presentan las distintas variables que debemos tener en cuenta para la toma de decisiones:

Inflación

Con la inflación de diciembre aumentando con respecto a noviembre y por encima de lo esperado (5,1% vs 4,9%), las principales consultoras esperan que el resultado de enero se ubique entre el 5,5-5,8% fundamentado en 3 factores claves: financiación del déficit,

intervención en el mercado secundario sobre la curva ARS y emisión generada por la segunda versión del **dólar soja**.

Estacionalidad en la demanda de dinero

Febrero es un mes complejo por el descenso estacional en la demanda de dinero, que podría impactar directamente en el FX o en los precios.

Brecha cambiaria

Con la última disparada de los tipos de cambios libres (CCL, MEP) sigue aumentando la brecha cambiaria, a pesar de los esfuerzos del gobierno para sostenerla. En ese sentido, una ampliación de la brecha impactaría fuertemente en las expectativas de inflación. Así mismo tiende a corregir favoreciendo la escalada tanto del MEP como del CCL

Crawling Peg

El ritmo de devaluación, en base a la política aplicada por el gobierno, corre al ritmo de la inflación, ubicándose en 5,3% levemente por encima de la misma al cierre de enero 2023.

Proyecciones de inflación

De acuerdo a las previsiones del (REM) del BCRA realizadas en diciembre, para el 2023 se mostró un leve ajuste a la baja de las expectativas de inflación, pasando de 99,7% a 98,4%. Las principales consultoras ajustaron levemente a la baja las proyecciones de inflación, mostrando una leve desaceleración en los meses de enero y febrero y una suba para el mes de marzo, donde se proyecta una inflación en torno al 6,5%. En este sentido, la inflación promedio para los próximos meses se situará con un piso del 6% mensual considerando las políticas monetarias más restrictivas (como la suba de tasas de interés).

Recompra de bonos en el mercado secundario

Apunta a agregar herramientas al BCRA para intervenir en los dólares financieros. En ausencia de un programa de estabilización, el objetivo del Gobierno es llegar a las elecciones sin crisis, ya contaba con la capacidad de intervención tanto en el dólar oficial (cepo) como en el mercado de deuda en pesos, con esta medida suma poder de fuego para intervenir en el CCL/MEP, el otro mercado que requiere administrar para reducir riesgos en lo financiero. La recompra de deuda en dólares oficializa su participación en el CCL y MEP, donde ya participaba a través de la venta de títulos contra pesos.

Mercado cambiario

Con la gran reducción de la liquidación sojera, el BCRA no pudo contener el resultado cambiario y cambió su postura de compradora a vendedora de divisas. Entre estas intervenciones en el MULC y los pagos realizados al FMI y a deuda soberana a lo largo del mes, la caída en las reservas se sigue profundizando. En este contexto en el que las reservas se ven bajo presión, la recompra de bonos globales por USD 1.000 M es arriesgada. Además, un año que se proyecta como deficitario en términos de desembolsos sumado a intenciones de usos de reservas, eso obliga a mantener un fuerte control sobre las importaciones.

Vencimientos

Para el mes de febrero, el Gobierno tiene compromisos por ARS 558,1 Bn (sin tomar en cuenta los Adelantos Transitorios del BCRA y otros), de los cuales ARS 511,5 Bn corresponden a amortizaciones de capital y ARS 46,6 Bn a intereses.

En el escenario internacional los especialistas nos cuentan:

Inflación a la baja y en línea con lo esperado

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de diciembre conocido el pasado 12 de enero, marcó una disminución del 0,1% respecto a noviembre por la que se obtuvo una inflación interanual de 6,5% para el 2022, lo que marca una continuidad en el ritmo de desaceleración en la inflación y fue el dato mensual más bajo desde mayo de 2020.

La desaceleración en el mes de diciembre es explicada por una disminución en los precios de la energía y de autos tanto nuevos como usados. Por otro lado, los aumentos en los precios de alimentos presentaron una leve desaceleración. La inflación núcleo, que mide todos los bienes y servicios excluyendo energía y alimentos, muestra una leve suba, obteniendo un crecimiento del 0,3% en diciembre mensual, mayor al 0,2% correspondiente a noviembre, mientras que la interanual fue del 5,7% continuando con la tendencia descendente.

El desempleo descendió de 3,7% a 3,5% y se crearon 223 mil puestos de trabajo, superando el consenso en ambas medidas. El mercado laboral continúa mostrando fortaleza, a pesar de que la creación de nuevos empleos se ha desacelerado. Los sectores con mayor creación en términos de empleos fueron los asociados a servicios, generando presión en este sector de la economía que viene mostrando un aumento sostenido en sus precios. La tasa de participación laboral fue de 62,3%, manteniéndose aún por debajo de los niveles pre pandemia.

Precios al productor en mínimos de 18 meses

El índice de precios al productor (IPP) marcó una caída de 0,5% m/m durante diciembre (vs -0,1% m/m esperado y 0,2% m/m en noviembre) alcanzando así un 6,2% i.a., el menor dato desde junio de 2021. La contracción se debió principalmente a la baja en los costos energéticos (-7,9% m/m) y, en segundo lugar, a la de los alimentos (-1,2% m/m). El IPP Core marcó un alza de 0,1% m/m respecto al mes previo, igualando así al pronóstico y marcando un 5,5% i.a. El índice confirma la desaceleración impulsada principalmente por la baja en los precios energéticos.

Las ventas minoristas y la producción industrial cayeron por segundo mes consecutivo y generaron preocupación respecto a la desaceleración que está sufriendo el nivel de actividad. Las ventas minoristas cayeron 1,1% m/m (la mayor caída mensual de 2022) y la actividad industrial se contrajo 0,7% m/m, ambos datos por debajo de las estimaciones -0,8% m/m y -0,1% m/m, respectivamente.

Los datos de producción también defraudaron: -0,7% m/m para la producción industrial y -1,3% m/m para la manufacturera (vs -0,1% m/m y -0,3% m/m esperados). Así, la producción industrial interanual se ubicó en 1,65%, el peor dato desde abril de 2021. Tanto las ventas como la producción muestran los efectos que la política agresiva de la Fed está teniendo sobre el nivel de actividad, algo que continuaría si las tasas se mantienen en niveles elevados.

Datos de PBI en EE. UU (4T 22)

El crecimiento del PBI durante el 4to trimestre del '22 sorprendió al alza después de expandirse 2.9% t/t (anualizado). Si bien el crecimiento fue menor al 3.2% registrado en el 3T, el dato de hoy estuvo por encima de la mediana de las expectativas (2.6%). Por el lado de los componentes, el consumo privado creció 2.1% t/t (anualizado), por debajo del 2.3% en el 3T y del 2.9% esperado por el consenso, particularmente debido a un consumo en servicios que se movió a +2.6% desde +3.7% del 3er trimestre..

Presión salarial Siguen fuertes, el mercado de trabajo sigue teniendo una situación de demanda excedente que la oferta de trabajo no alcanza a cubrir, esto se traduce en presiones nominales salariales altas (en el orden del 5-6), está en la base del costeo de los servicios que tienen gran incidencia en el factor trabajo. Si los salarios siguen esta tendencia, la inflación permanecerá alta y lejos de la meta. Hasta septiembre esta inflación salarial nominal se tradujo en una caída de los salarios reales porque la inflación era muy alta, lo cual se empieza a corregir en el último trimestre. Este proceso tiene que cerrar con un salario real más alto a la par de que la presión salarial nominal baje, por eso es tan importante el mercado de trabajo. Hay que conseguir que las demandas salariales disminuyan su crecimiento y se acomoden en línea a una inflación del 3-4%, este proceso tiene que finalizar con salario real más altos por la falta del factor trabajo. todo esto afecta a los resultados de las compañías. Esto queda pendiente, y afectará a la rentabilidad del mercado en general.

Lautaro Carrasco – Asesor Financiero y Santiago Vargas Oria – Analista Research de Nasini