



Semana del 13 de noviembre

INFORME SEMANAL



INFORME SEMANAL

La inflación se desacelera fuertemente, ayudada por factores estacionales y el “congelamiento” cambiario y las menores presiones en la brecha. A pesar de este alivio, los precios muestran un ritmo de crecimiento sobre un piso elevado que será la base sobre la que deberá montarse cualquier intento de estabilización en el próximo gobierno.



PRECIOS

La inflación de octubre se desaceleró pero el “piso” se mantiene muy elevado. Los precios mayoristas replicaron esta dinámica pero con elementos muy puntuales que se revertirán en el corto plazo. **La inflación dificulta la recuperación real del SMVM.**



FINANCIERO

El dólar oficial reanudó el deslizamiento tras el congelamiento post PASO. Leve corrección a la baja del mercado de futuros. El BCRA mantuvo la tasa de política monetaria en un contexto donde los pasivos remunerados muestran una mayor exposición de corto plazo.



REM

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de octubre mostró un deterioro respecto a la inflación esperada y un menor salto cambiario. Se revierte la expectativa de crecimiento de la economía, que revertiría parte de la caída de este año.



INTERNACIONAL Y GEOPOLÍTICA

Desaceleración en la inflación a nivel minorista y mayorista en EE.UU., a partir de los menores precios de la energía y los alimentos. Positiva reacción de los mercados a estos datos.

PRECIOS | DESACELERA LA INFLACIÓN, PERO CON UN PISO ELEVADO

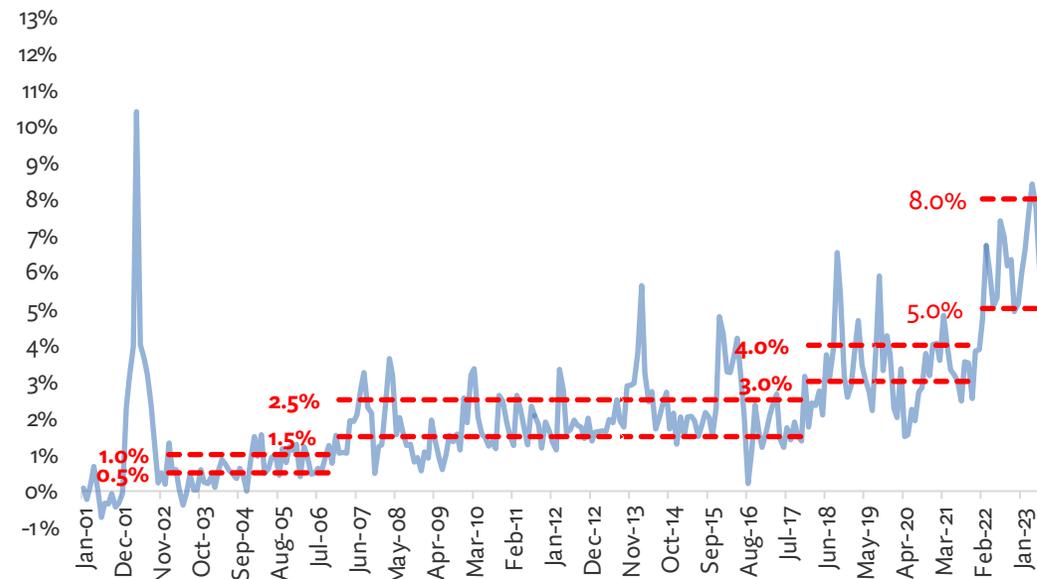
El congelamiento cambiario y una fuerte desaceleración de los regulados ayudaron a una menor inflación en octubre, con un “piso” similar al “techo” de la post-pandemia.

Inflación IPC Nacional (var. mensual octubre)

	Var % mes	Dif. Mes Anterior	Peso IPC
Total	8,3	-4,4	100%
Núcleo	8,8	-4,6	69%
Alimentos	8,1	-6,8	16%
Bebidas	9,9	-2,0	6%
Otros bienes	10,5	-2,7	11%
Servicios	8,3	-4,0	36%
Estacionales	7,6	-7,1	10%
Vestimenta y Calzado	11,0	-4,6	7%
Frutas y verduras	5,2	-8,1	3%
Regulados	6,6	-1,7	21%

FUENTE: SURAMERICANA en base a INDEC

Inflación IPC Nacional (var % en julio)



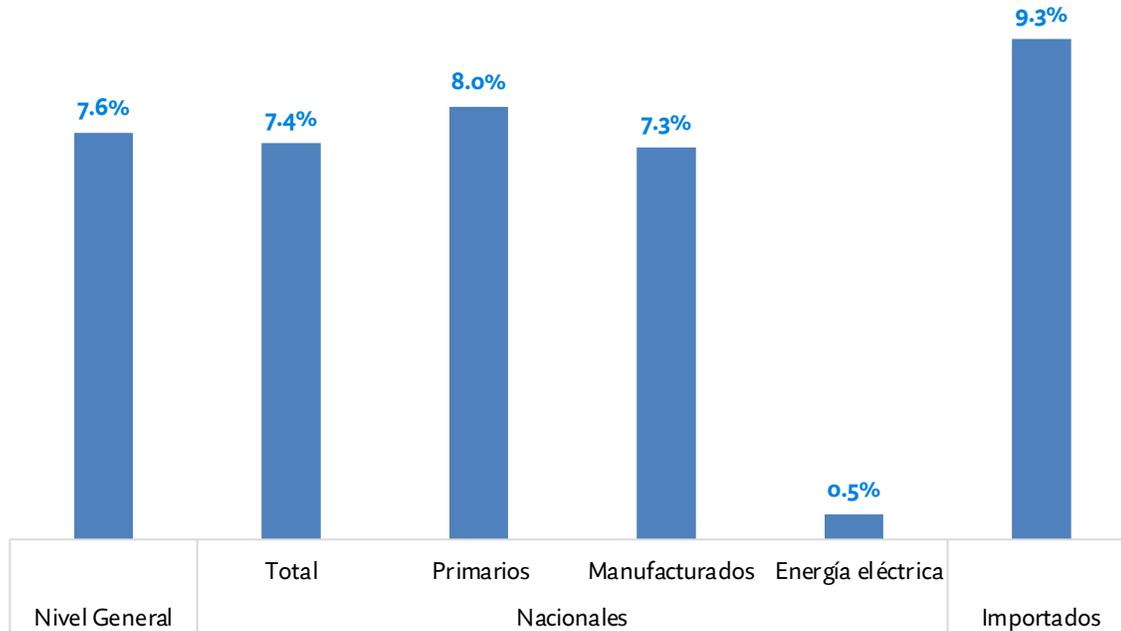
FUENTE: SURAMERICANA en base a INDEC

- **El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en octubre un alza del 8,3%, una desaceleración significativa de -4,4 p.p. donde la totalidad de las categorías registraron una baja.** Se destacan principalmente el acotado incremento en frutas y verduras (ayudados por las lluvias del mes) y regulados (con una acotada dinámica de Electricidad). El “efecto nivel” que SURAMERICANA VISION adelantó el mes anterior se refuerza, con un “piso” más alto de nominalidad que se encuentra en torno al 8%.
- **La inflación interanual alcanzó el 142,7%.** Si la mensual se mantiene en un promedio del 9% durante los meses restantes de 2023, el valor interanual superaría el 160%.

PRECIOS | DESACELERARON LOS PRECIOS MAYORISTAS EN OCTUBRE

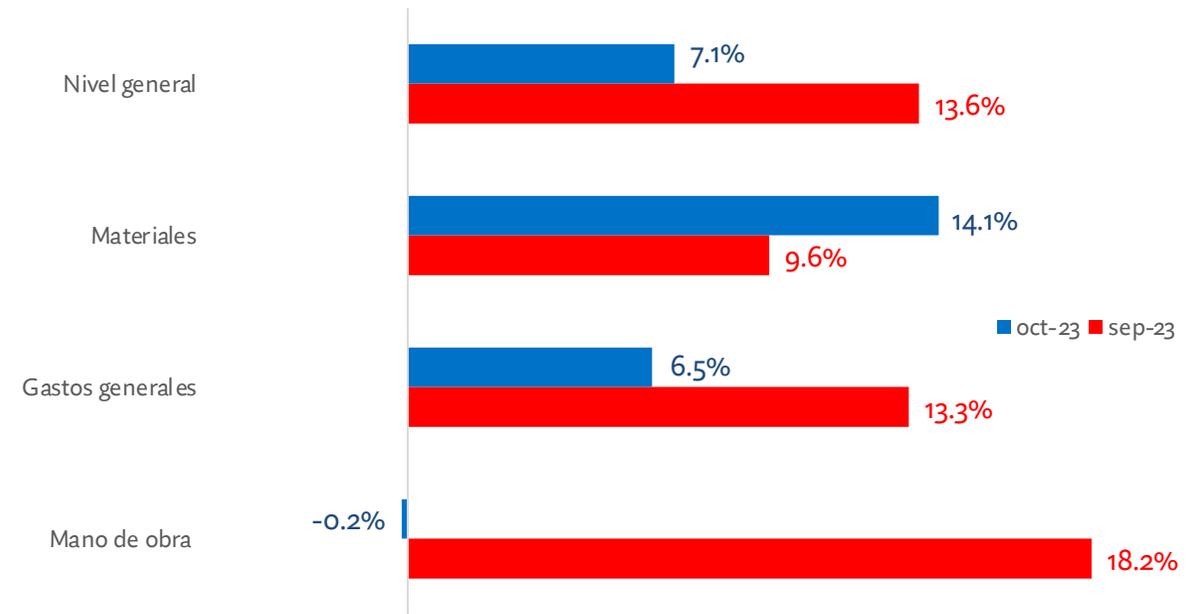
Los precios mayoristas se desaceleraron nuevamente, junto con el costo de la construcción, aunque explicados por factores altamente transitorios que se revertirán en el corto plazo.

Índice de Precios Interno Mayorista -IPIM- (var. % mensual)



FUENTE: Elaboración propia en base a INDEC

Índice de costo de la construcción (Var. % mensual)



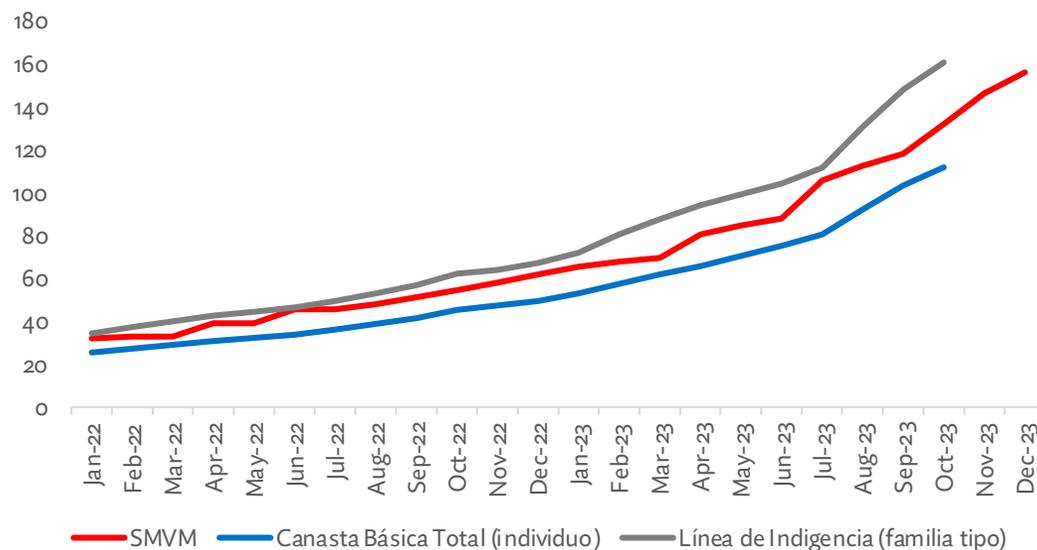
FUENTE: Elaboración propia en base a INDEC

- El IPIM de octubre mostró una suba del 7,6% mensual, implicando un desaceleración de 1,7 p.p. respecto al mes anterior y un alza interanual del 148,1% (5,4 p.p. por arriba del IPC). Los Productos Nacionales se ubicaron por debajo del total, explicado mayormente por el alza de los productos manufacturados, que se expandieron 7,3% mensual y la energía eléctrica que lo hizo solamente en 0,5% mensual.
- El ICC (índice de Costo de la Construcción) aumentó 7,1% mensual en octubre (145,9% i.a.), lo cual implica una variación acumulada de 120,9%. En la desaceleración del mes, la caída del rubro Mano de obra tiene un componente central junto con la desaceleración de gastos generales (6,5% mensual).

PRECIOS | LA INFLACIÓN AFECTA EL PODER DE COMPRA DEL SMVM

A pesar de la desaceleración de los precios, el SMVM sigue por debajo de la canasta de indigencia para una familia tipo. El aumento pautado no compensaría la inflación de este año.

Líneas para el cálculo de pobreza e indigencia y SMVM (en miles de \$)



FUENTE: Elaboración propia con base en INDEC y MTySS

Líneas para el cálculo de pobreza e indigencia y SMVM (en miles de \$)

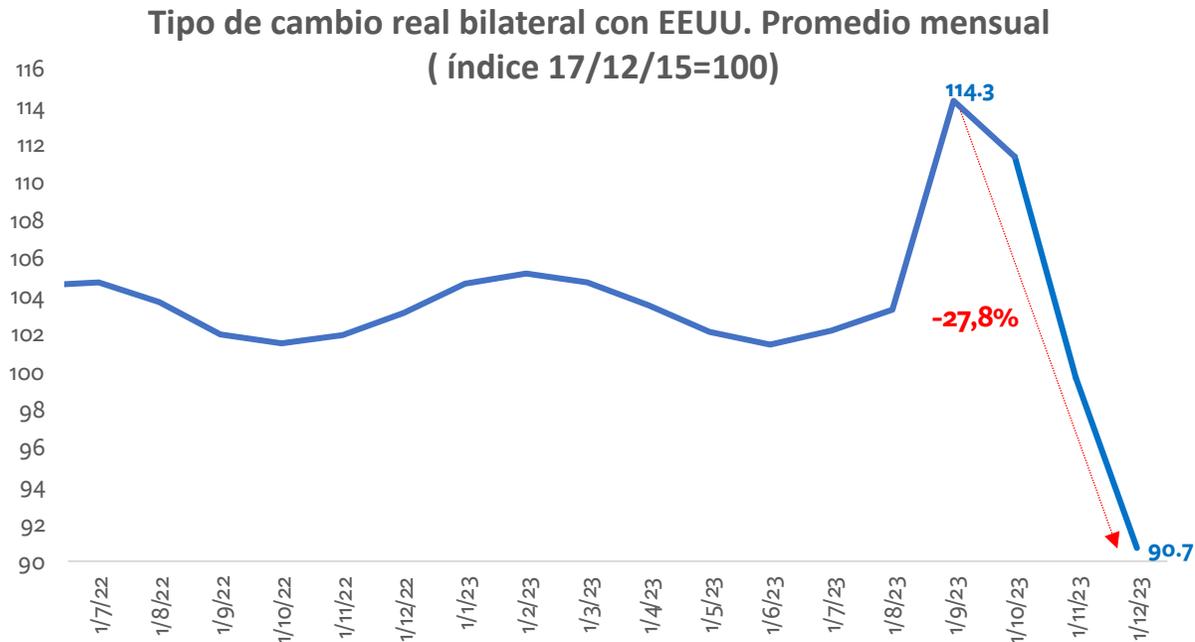
Mes	Mensual		Acumulado 2023	
	SMVM	IPC	SMVM	IPC
ene-23	6%	6%	6%	6%
feb-23	4%	7%	9%	13%
mar-23	3%	8%	12%	22%
abr-23	16%	8%	30%	32%
may-23	5%	8%	36%	42%
jun-23	4%	6%	42%	51%
jul-23	20%	6%	70%	60%
ago-23	7%	12%	82%	80%
sep-23	5%	13%	90%	103%
oct-23	12%	8%	113%	120%
nov-23	11%	8%	136%	140%
dic-23	7%	8%	152%	161%

FUENTE: Elaboración propia con base en INDEC y MTySS

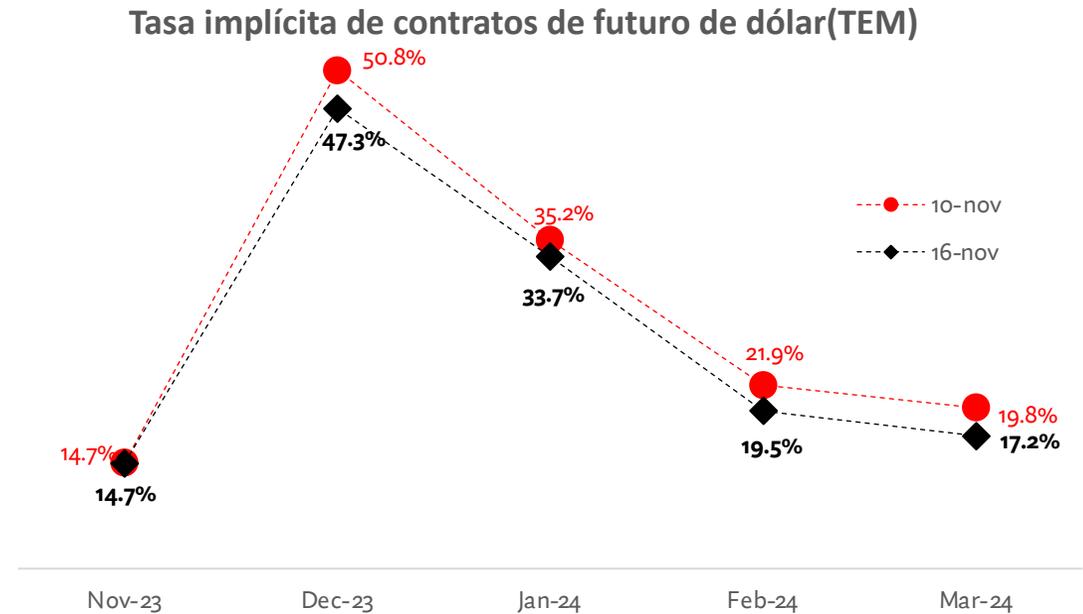
- La Canasta Básica Alimentaria (CBA) y la Canasta Básica Total (CBT) se incrementaron 8,6% y 8,1% respectivamente. **El incremento del Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVM) pudo superar durante este mes a la inflación, pero sigue estando fuertemente por debajo de la línea de indigencia para una familia tipo.**
- De acuerdo a la dinámica de los anuncios pautados para el SMVM, se observa que aún si la inflación (IPC) se estabilizase en 8%, el SMVM perdería poder de compra en términos reales, con una inflación que en un escenario de este tipo superaría el 160% y una pauta salarial de 152% en el año.

FINANCIERO | FIN DEL CONGELAMIENTO DEL DÓLAR OFICIAL

El dólar oficial reanudó el deslizamiento tras haber mantenido el tipo de cambio oficial congelado luego del salto devaluatorio post PASO. Leve corrección a la baja del mercado de futuros.



FUENTE: Elaboración propia en base a BCRA

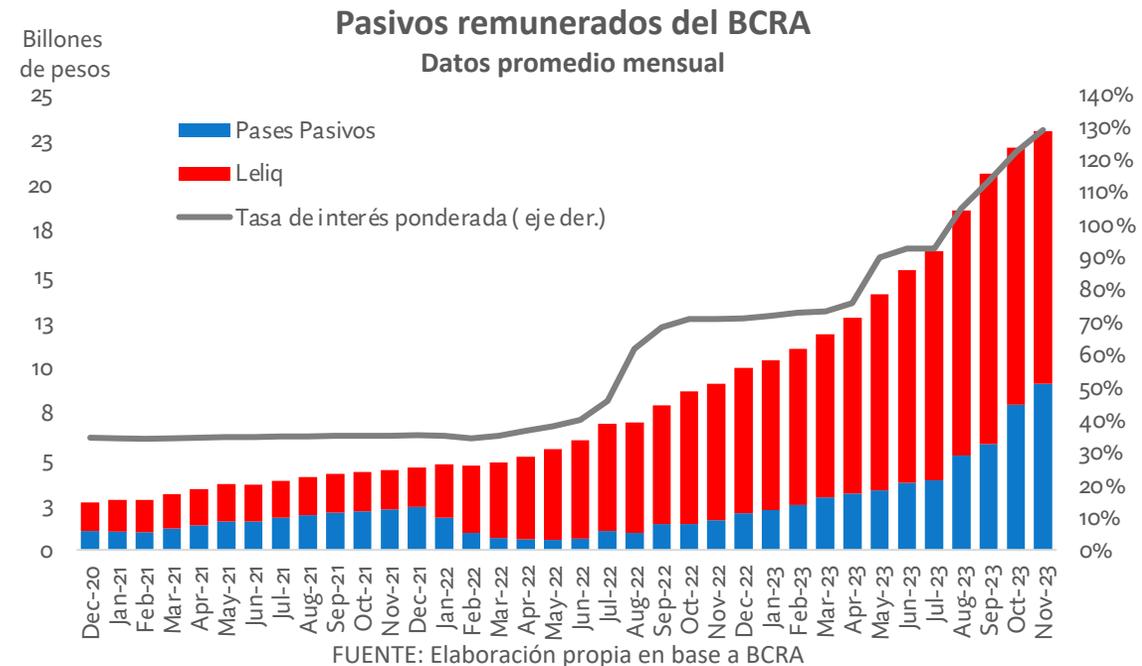
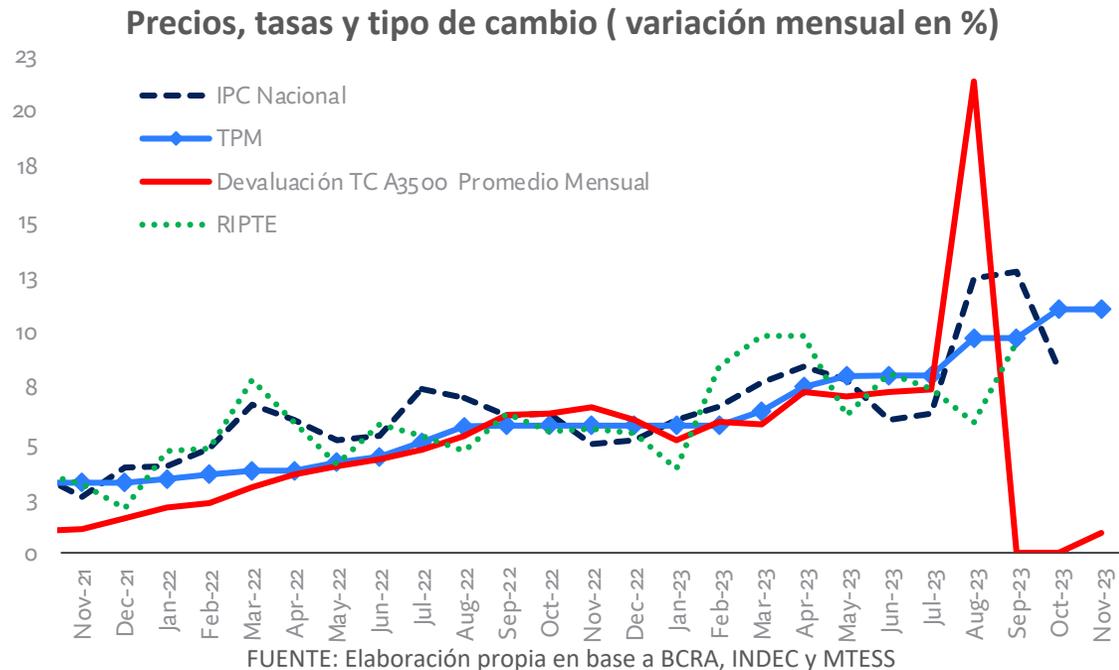


FUENTE: Elaboración propia en base a ROFEX

- El dólar oficial abrió el 15/11 con un salto 1%, posicionándose en \$353,48. Según trascendidos en la prensa, a partir de la fecha se moverá a un ritmo mensual de 3%. Con una inflación que volvería a acelerarse en noviembre, la apreciación real del peso de los últimos dos meses se profundizará. Con la apreciación de los últimos dos meses, el tipo de cambio real bilateral cayó 27,8% desde el salto devaluatorio.
- El mercado modera sus expectativas de devaluación, en un escenario donde los discursos de ambos candidatos también se moderan. Con excepción de la posición de noviembre, que cerró sin cambios, todos los contratos retrocedieron entre 1% y 5%, destacándose la posición de diciembre con la mayor baja. En consecuencia, la curva de futuros exhibe recortes entre 1,5% y 3,5% en la semana.

FINANCIERO | SE MANTIENE LA TASA DE POLÍTICA

El BCRA mantuvo la tasa de política monetaria en un contexto donde los pasivos remunerados siguen creciendo nominalmente con una mayor exposición de corto plazo.



- **El BCRA decidió mantener la tasa de política monetaria en una TNA de 133% (TEA de 253% y TEM del 11%),** luego del dato de inflación de octubre y observando que las expectativas de mercado se ubican al alza para los últimos meses del año. En el mismo sentido, las tasas de pasivos y de depósitos a plazo también se mantienen en TNA 126% y 133%, respectivamente.
- **Los pasivos remunerados del BCRA se ubican en \$23 billones.** Influidos por la incertidumbre electoral, en lo que va de noviembre, del total de pasivos remunerados un 60% corresponde a Leliq de 28 días de plazo, mientras que el 40% son pasivos pasivos de 1 día de plazo. El fuerte crecimiento de LEDIV coincide con una salida de fondos Money Market, que buscan cobertura de una eventual devaluación post ballotage.
- **Hoy viernes finaliza el programa incremento exportador y el Gobierno ya informó que no se va a renovar.** Esta semana se observó un incremento de las liquidaciones por parte de los exportadores y el BCRA cierra la jornada con compras netas en el MULC.

REM | MAYOR INFLACIÓN CON MENOR SALTO CAMBIARIO

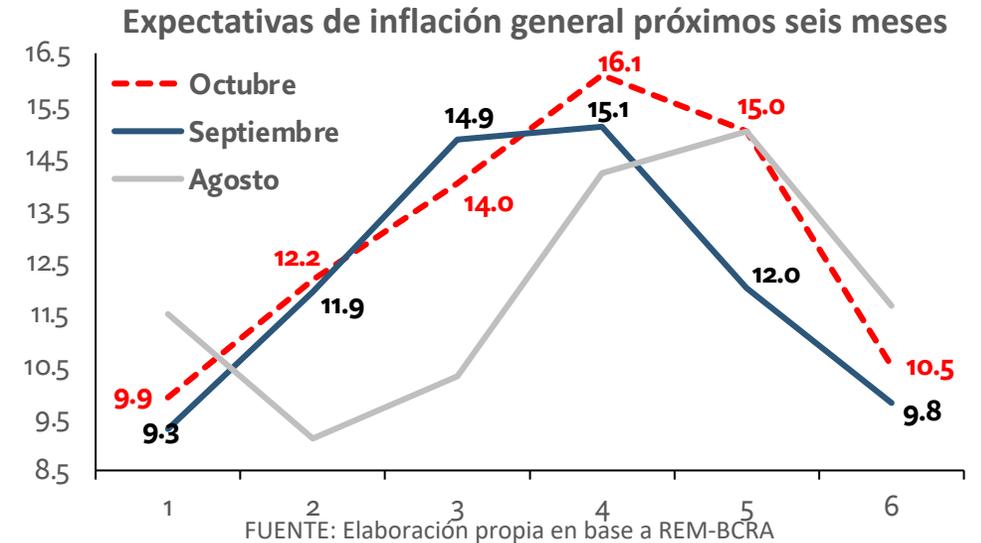
El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de octubre mostró un deterioro respecto a la inflación esperada y “mejoras” en la trayectoria del tipo de cambio y el PIB.

Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) - MEDIANA TOP 10 PRONOSTICADORES - OCT 2023 (*)

Variable	Referencia	próx. 12 meses	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	2023(**)
IPC Nivel General	var. %	213,5	9,9	12,2	14,0	16,1	15,0	10,5	9,0	185,0
IPC Núcleo	var. %	207,0	10,0	12,0	14,2	18,1	13,4	10,7	8,9	195,1
Tipo de Cambio	\$/USD, promedio	1.204,9		402,5	520,4	632,8	681,9	729,7	778,5	520,4
Resultado Primario SPNF	miles de mill. \$									-4.871,7
Tasa de Desocupación	% de la PEA									6,7
PIB a precios constantes	var. % prom. anual									-1,7

(*) Los valores marcados en rojo implican un aumento en el valor esperado de la variable respecto al relevamiento del mes anterior, con excepción del PIB donde un mayor valor se destaca en verde.

FUENTE: Elaboración propia en base a REM-BCRA



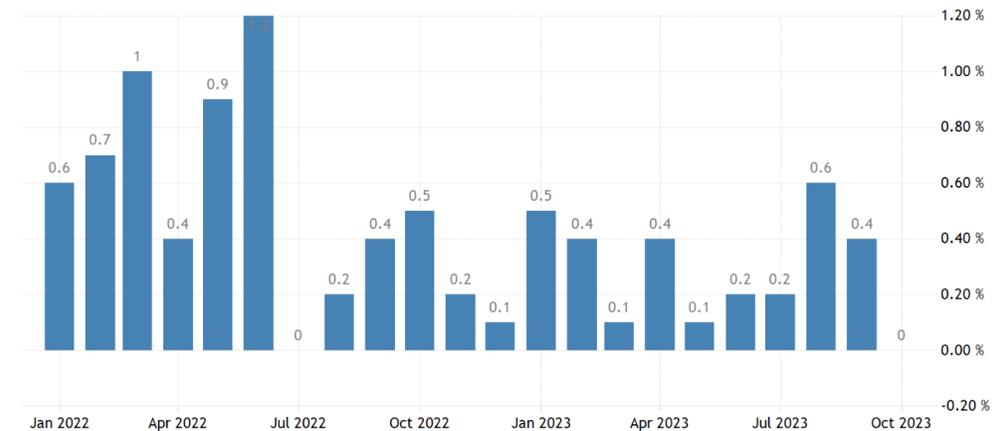
- La expectativa de inflación para 2023 del REM aumentó ligeramente desde el 184,8% en septiembre a 185% en octubre (+0,2 p.p.), en tanto que para la inflación esperada de los próximos seis meses se observa un salto cercano a 1 p.p, fluctuando alrededor del 13% promedio mensual con una aceleración a principios de 2024 (16,1% en enero y 15% en febrero).
- Las expectativas parecen haber sido influidas por los resultados esperados del ballottage, sobre todo en las trayectorias esperadas del tipo de cambio, que anticipan ahora un menor salto devaluatorio respecto al mes previo. En tanto, el dato de inflación de octubre publicado por el INDEC (8,3%) estuvo por debajo del valor esperado por los participantes del REM (9,9%).
- Respecto a la evolución del nivel de actividad, se espera una menor caída del PIB durante 2023, que alcanzaría al 1,7% (anterior -2,7%) en tanto que la tasa de desempleo se ajustó ligeramente a la baja al 6,7% (anterior 6,8%).

INTERNACIONAL | EEUU: SORPRESIVA DESACELERACIÓN DE LA INFLACIÓN

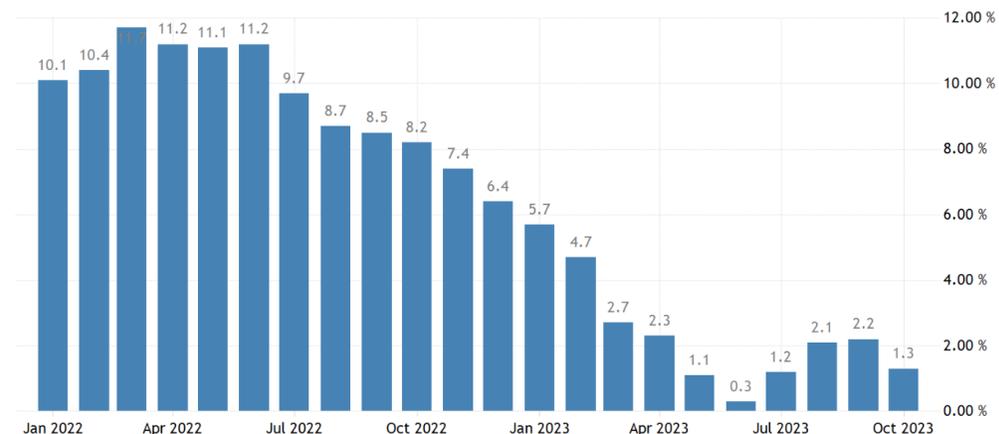
Se observó una descaleración en la inflación a nivel minorista y mayorista, a partir de los menores precios de la energía y los alimentos. Positiva reacción de los mercados a estos datos.

- Este martes se conoció la inflación minorista (*CPI*) en EEUU que alcanzó el **3,2% anual en octubre**, luego del **3,7% de septiembre** y sorprendiendo las expectativas (3,3%). En tanto que la **tasa núcleo (*Core CPI*) que excluye alimentos y energía, se desaceleró a 4% (vs 4,1% en septiembre)** contra expectativas de 4,1%. Sobre una base mensual, los precios al consumidor quedaron neutros (0%) en la medición general (0,4% en septiembre) en tanto que en la medición núcleo arrojó 0,2% mientras que se esperaba 0,3%.
- Esta desaceleración de la inflación estuvo explicada por la menor suba de los precios relacionados a la energía y los alimentos, en tanto que persisten mayores precios de gastos de vivienda, indumentaria y otros servicios.
- Los precios al productor (*PPI Index*) de octubre cayeron **0,5%**, el menor nivel desde abril de 2020 y superaron las expectativas del mercado de un aumento del 0,1%. Excluyendo los alimentos y la energía, el índice quedó neutro (0%) contra un aumento del 0,2% el mes anterior.
- En términos anuales, la inflación de los precios al productor alcanzó un **1,3%** luego de subir un **2,2%** el mes previo mientras que el componente núcleo subió **2,9%** luego del 3% de septiembre.
- Los datos generaron alzas en el mercado accionario y de bonos del Tesoro, que parecen descontar el fin del ciclo de ajuste de tasas por parte de la FED.

Inflación minorista general (CPI), variación mensual en %



Inflación mayorista general (PPI), variación a/a en %



FUENTE: US Bureau of Labor Statistics

INTERNACIONAL | GEOPOLÍTICA Y ECONOMÍA

- **ESPAÑA | Elección presidencial.** Pedro Sánchez fue elegido presidente del Gobierno de España por tercera vez, revalidando su mandato con 179 diputados a favor y 171 en contra. Sánchez inició su primer mandato en 2018 luego de llegar a la Moncloa ante el evento de moción de censura realizado contra el expresidente Mariano Rajoy.
- **CHINA y ESTADOS UNIDOS | Reunión de mandatarios.** Joe Biden y Xi Jinping mantuvieron una reunión bilateral en los márgenes de la Cumbre de Líderes del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC, por sus siglas en inglés). De acuerdo a fuentes oficiales, las prioridades de Biden residen en retomar el diálogo entre sus Fuerzas Armadas y coordinar políticas ante el intercambio de sustancias químicas utilizadas para fabricar fentanilo (droga sintética que está causando una severa crisis sanitaria en EE.UU.). Por su parte, Xi Jinping necesita el compromiso de EEUU de no intervención en las elecciones presidenciales de enero en Taiwán.
- **CHILE | El Banco Central reduce las tasas de interés.** El Banco Central de Chile anunció que mantendrá en los próximos meses su estrategia de política monetaria, marcada por seguir reduciendo las tasas de interés. El Banco decidió recortar las tasas en 50 puntos básicos, hasta un 9%.

RESUMEN DE MERCADOS (CIERRES JUEVES 16.11)

Tasas

		Var. Sem	Var. Año
FED	5,33%	0 pbs	100 pbs
1M	5,53%	0 pbs	141 pbs
3M	5,51%	-2 pbs	109 pbs
6M	5,38%	-8 pbs	62 pbs
1Y	5,23%	-15 pbs	50 pbs
10Y	4,45%	-16 pbs	57 pbs

TC / Divisas

		Var. Sem	Var. Año
	1,0852	1,7%	1,8%
	1,2409	1,6%	2,9%
	150,67	-0,4%	13,4%
	7,2417	-0,6%	4,0%
	4,8686	-1,3%	-7,9%
	353,45	1,0%	99,9%

Commodities

		Var. Sem	Var. Año
Oro	1.983,90	2,7%	9,0%
Petróleo	72,95	-5,5%	-9,1%
Gas Natural	3,05	0,7%	-31,8%
Trigo	157,11	1,1%	-26,6%
Maíz	152,67	6,1%	-27,4%
Soja	367,44	2,0%	-10,5%

Tasas

	TNA	TEA	Var. Año
Pase 1d	126,00%	251,78%	15054 pbs
Caución 1d	108,43%	195,25%	10516 pbs
Leliq 28d	133,00%	254,82%	14747 pbs
BADLAR Priv.	128,31%	240,02%	14344 pbs
TM20 Priv.	125,56%	230,35%	14074 pbs
PF Personas	133,00%	253,32%	14627 pbs

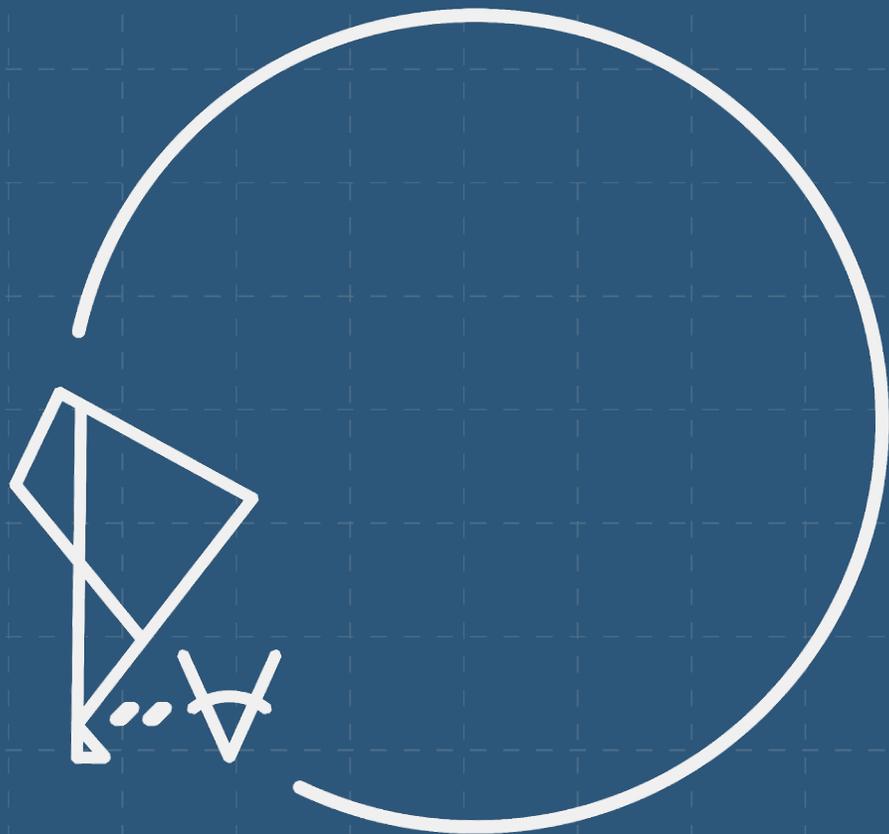
Tipos de cambio \$ / USD

		Var. Sem	Var. Año
CCL	845,08	-5,8%	155,7%
MEP	858,71	-4,3%	163,4%
Solidario	706,95	1,0%	128,1%
Turismo	706,95	1,0%	99,6%
BCRA	353,48	1,0%	99,6%
ROFEX Nov 23	375,00	-2,3%	15,0%

Bolsas

		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	34.945,47	1,9%	5,4%
S&P 500	4.508,24	2,1%	17,4%
NASDAQ	14.113,67	2,3%	34,8%
Shenzhen	9.954,40	-0,24%	-9,6%
IBOVESPA	124.621,69	3,3%	13,3%
S&P BYMA	602.278,19	-8,8%	198,0%

FUENTE: Elaboración propia en base a Bloomberg, BYMA, IAMC y BCRA.



@SuramericanaV



info@suramericanavision.com.ar

EQUIPO DE TRABAJO

Elaboración del informe

Fernando Morra
Maximiliano Ramírez
Ramiro Tosi
Maia Colodenco

Colaboradores

Guillermo Hang

Revisión técnica

Melina Mallamace

Edición

Vera Voskanyan