



Semana del 23 de octubre

INFORME SEMANAL



INFORME SEMANAL

El resultado de las elecciones, que disparó un vendaval político en la oposición, descomprimió algunas de las tensiones que venían acumulando los mercados financieros. La percepción de que luego del resultado sería improbable avanzar en una dolarización aún por parte del candidato Javier Milei, unido a la ampliación del programa exportador, ayudaron a bajar la brecha cambiaria.



EXTERNO

El resultado electoral generó cierta calma en el mercado cambiario, con bajas pronunciadas en los dólares financieros y en el mercado de futuros. **Ampliación del dólar exportador generaría oferta en el mercado financiero y presionaría a la baja las cotizaciones.**



ACTIVIDAD

La actividad económica continúa mostrando una dinámica positiva a pesar de la escasez de dólares. Las ventas en los distintos canales de distribución siguen mostrando buenos datos, en un contexto de alta inflación que hacen que la población adelante consumo.



FISCAL

En septiembre los ingresos del Sector Público Nacional cayeron fuertemente en términos reales, pero la caída del gasto primario real permitió mitigar el impacto sobre el déficit primario.



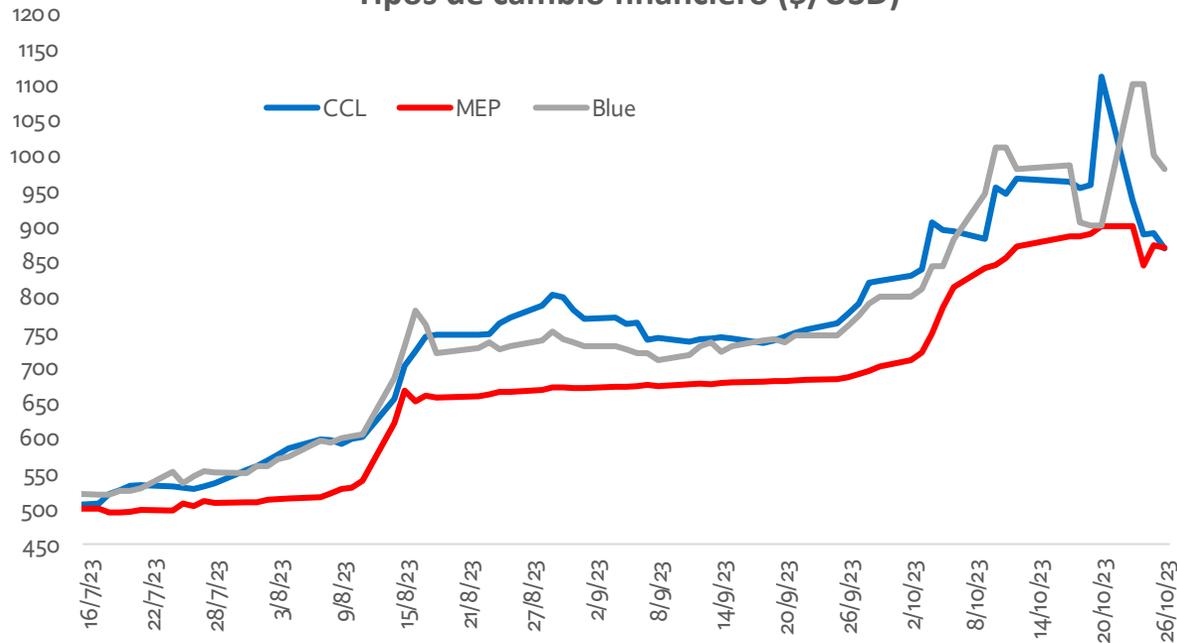
INTERNACIONAL Y GEOPOLÍTICA

En la semana previa a la próxima reunión de la FED, tanto el PIB como el sector de bienes durables continúan mostrando señales de fortaleza en EE.UU. Dilema entre “pausa” y más suba de tasas

EXTERNO | EL MERCADO CAMBIARIO AL RITMO DE LA POLÍTICA

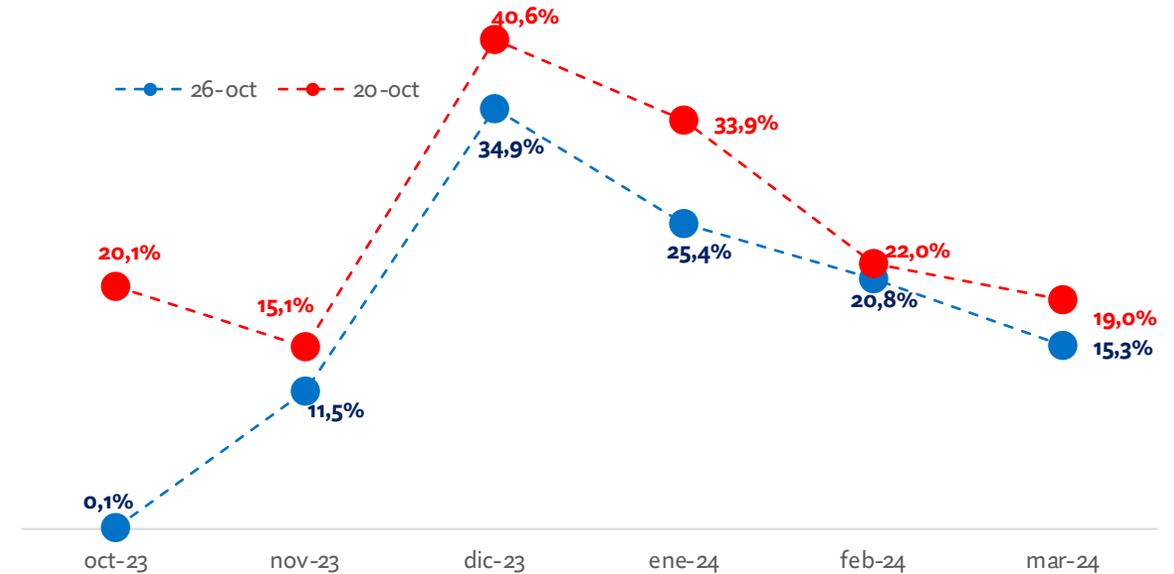
El resultado electoral generó cierta calma en el mercado cambiario, con bajas pronunciadas en los dólares financieros y en el mercado de futuros. Se extiende el dólar exportador para nuevos rubros.

Tipos de cambio financiero (\$/USD)



FUENTE: SURAMERICANA VISION en base a BCRA

Tasa implícita de futuros del Rofex (TEM)



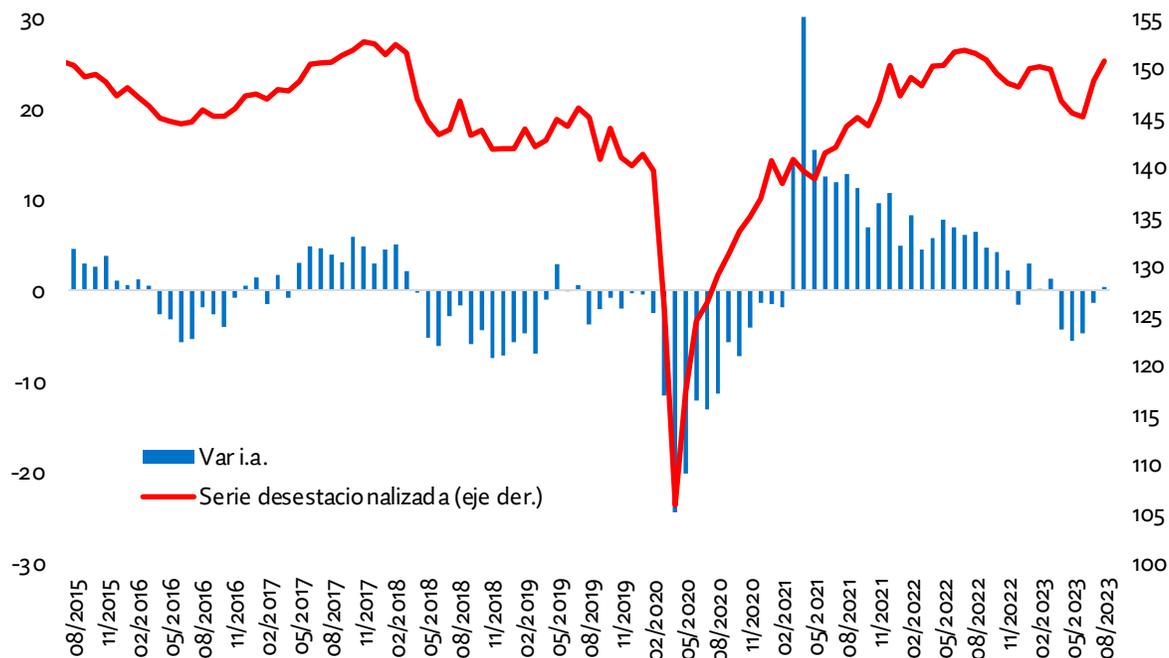
FUENTE: SURAMERICANA VISION en base a ROFEX

- **El CCL bajó luego de las elecciones generales, acumulando una caída de 22% y llegando a \$868.** La baja se explica por la desaparición del principal riesgo percibido de un escenario de dolarización. **El dólar blue rompió el piso de los \$1.000, una brecha en 180%.**
- **La extensión del Programa de Incremento Exportador (PIE) para todos los productos exportables posibilita una oferta hasta el 17/11 que presionaría a la baja la cotización del CCL.** Con niveles de exportaciones de USD 5.000 millones, si el 30% de lo liquidado se canaliza vía el CCL implicaría una oferta de aproximadamente USD 1.600 millones.
- **En un contexto de aún tensa calma, las expectativas devaluatorias mermaron sin la participación del BCRA.** Se registraron bajas generalizadas en los futuros, con marcada baja en noviembre y diciembre del 2023.

ACTIVIDAD | RECUPERACIÓN DE LA ACTIVIDAD EN AGOSTO

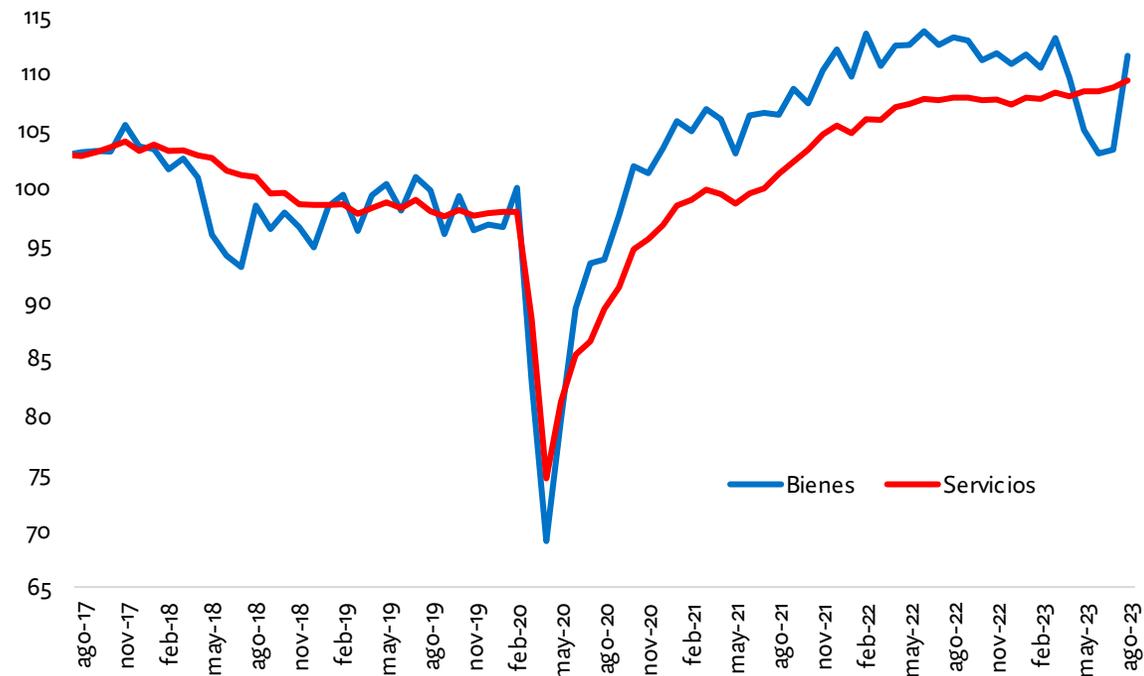
La actividad económica continúa mostrando una dinámica positiva a pesar de la escasez de dólares y los altos niveles de precios. Los bienes y los servicios registran subas.

Estimador Mensual de Actividad Económica (2004=100)



FUENTE: Elaboración propia en base a INDEC

Valor Agregado Bruto, neto de rama A (ene 2017=100)



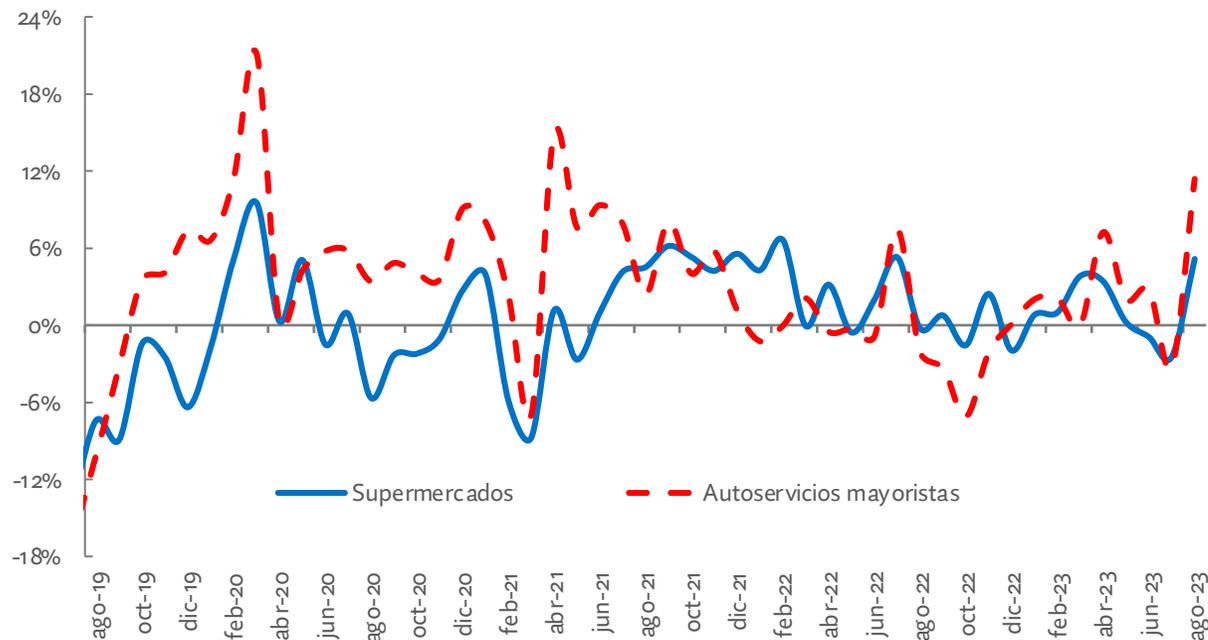
FUENTE: Elaboración propia en base a INDEC

- El EMAE de agosto mostró una suba del 1,3% respecto al mes anterior en la serie sin estacionalidad, luego del impacto generado por el sector agropecuario muy afectado por la sequía. El arrastre para lo que resta del año se ubica en -0,4% considerando el último dato.
- Cuando analizamos bienes y servicios netos del sector agrícola (rama A) se observa que en agosto tanto bienes como servicios tuvieron una **suba**. Los bienes crecieron 0,8% en el mes impulsado principalmente por la construcción y la industria. Mientras que los servicios se incrementaron 0,6% mensual, impulsado por las actividades financieras e inmobiliarias.

CONSUMO | EL CONSUMO PRECAUTORIO CRECIÓ EN AGOSTO

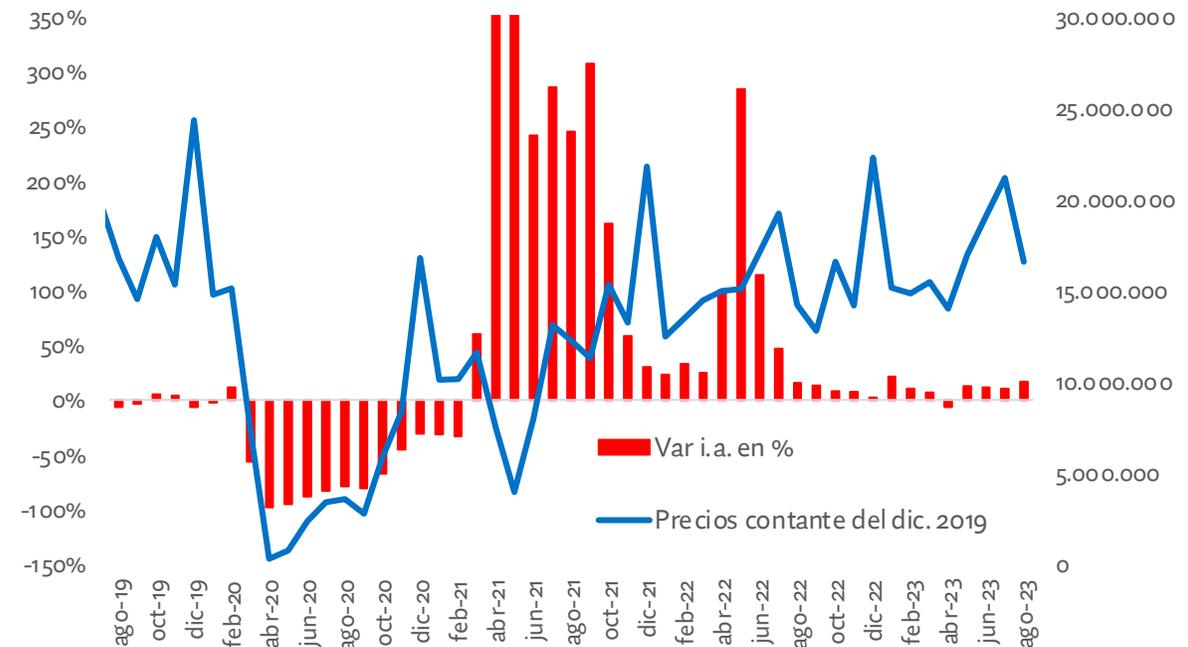
Las ventas en los distintos canales de distribución siguen mostrando buenos datos, en un contexto de alta inflación que hacen que la población adelante consumo.

Ventas reales en supermercados y mayoristas (var en % i.a.)



FUENTE: Elaboración propia en base a INDEC

Ventas reales en Centros de Compra (var en % i.a., en pesos cttes.)

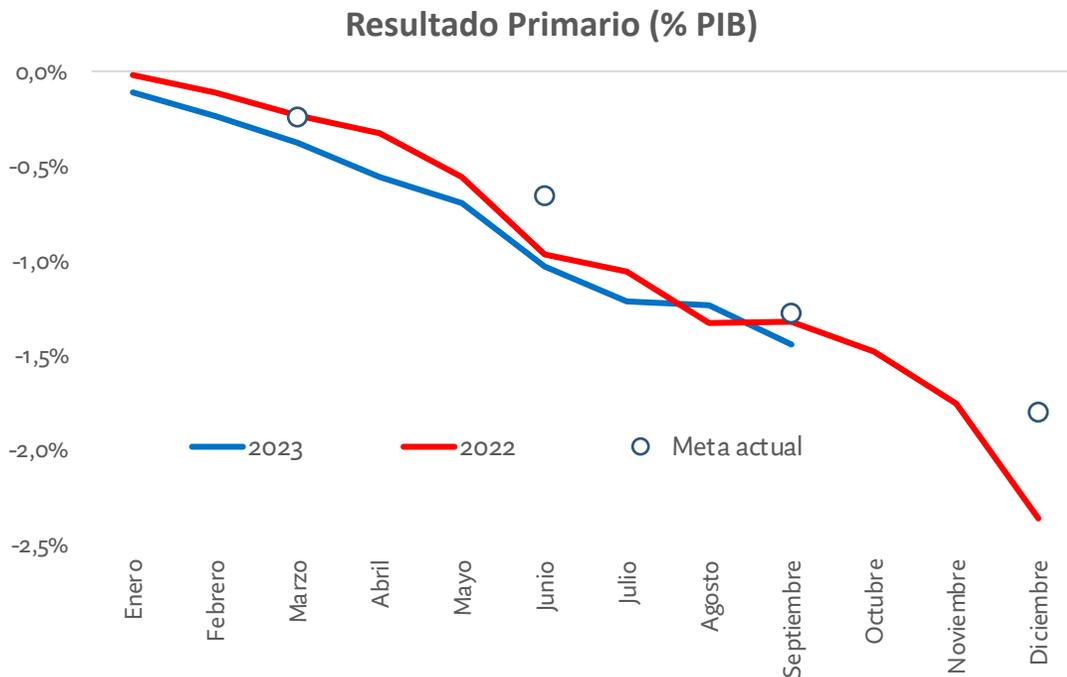


FUENTE: Elaboración propia en base a INDEC

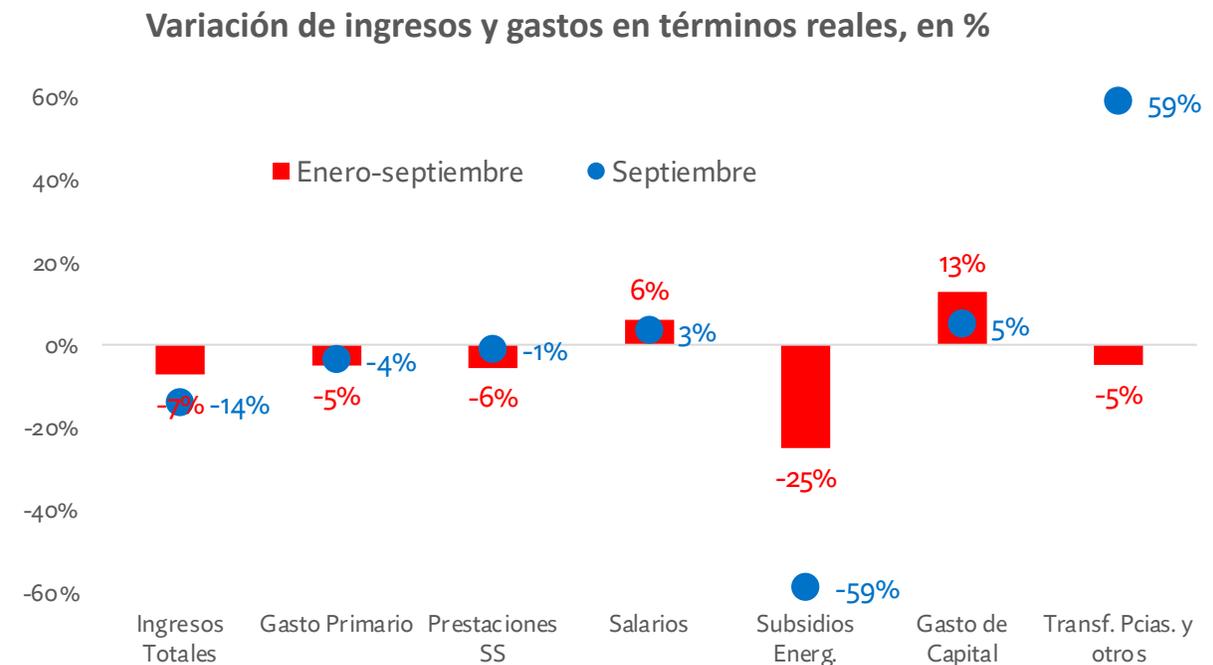
- **Las ventas a precios constantes en Autoservicios Mayoristas subieron 11,4% i.a., a la vez que los Supermercados se incrementaron 5,2% i.a en su dinámica del mes de agosto.** Implicando un comportamiento precautorio, explicado en parte por la necesidad de stockeo por parte de las familias en un contexto donde los precios se incrementan a un ritmo de dos dígitos mensuales y las cuotas sin interés se mantienen.
- **Por su parte, las ventas reales en Centros de Compras crecieron 16,6% i.a., acelerando respecto del mes anterior.** Durante agosto crecieron todos los rubros. La mayor alza se registró en Electrónicos y electrodomésticos (+27,8% i.a.) seguida por Perfumería y Farmacia (+24,1% i.a.) y Ropa y accesorios deportivos (+21,3% i.a.) entre las más destacadas.

FISCAL | DÉFICIT FISCAL ACOTADO, A PESAR DE LA CAÍDA DE INGRESOS

En septiembre los ingresos del SPN cayeron fuertemente en términos reales, pero la caída del gasto primario real permitió limitar el impacto sobre el déficit primario.



FUENTE: SURAMERICANA VISION en base a MECON, INDEC y FMI



FUENTE: SURAMERICANA VISION en base a MECON

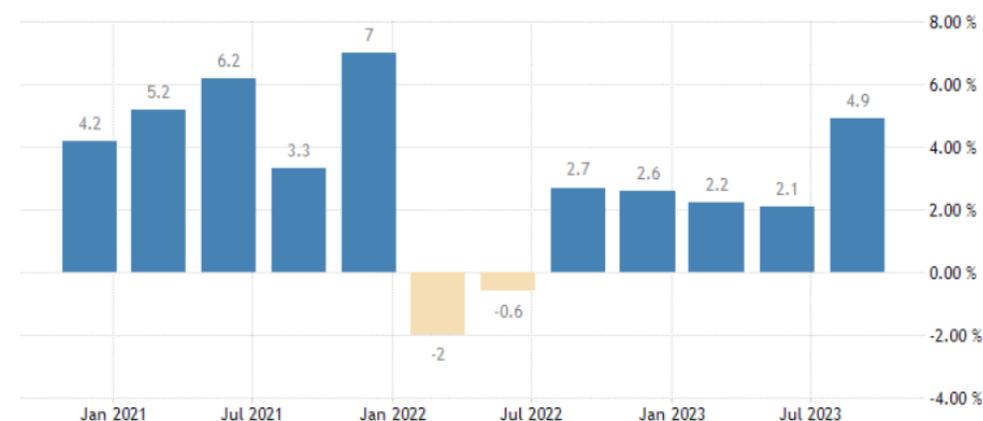
- El déficit primario de agosto fue de \$380.473 millones y acumuló un total de \$2,6 billones quedando ahora por encima de la meta del programa para los primeros 9 meses del año (\$2,33 billones). Para el MECON, la sequía habría generado \$1,1 billón de pérdida de ingresos, lo que requirió un fuerte ajuste del gasto para mantener la meta.
- Esta dinámica del déficit se explica por una caída de los ingresos reales del 14% i.a. compensada parcialmente por una contracción del gasto primario del 4% i.a., explicada por la dinámica de los Subsidios a la Energía y las menores Prestaciones a la Seguridad Social.

INTERNACIONAL | EEUU: CONTINÚA LA FORTALEZA DE LA ECONOMÍA

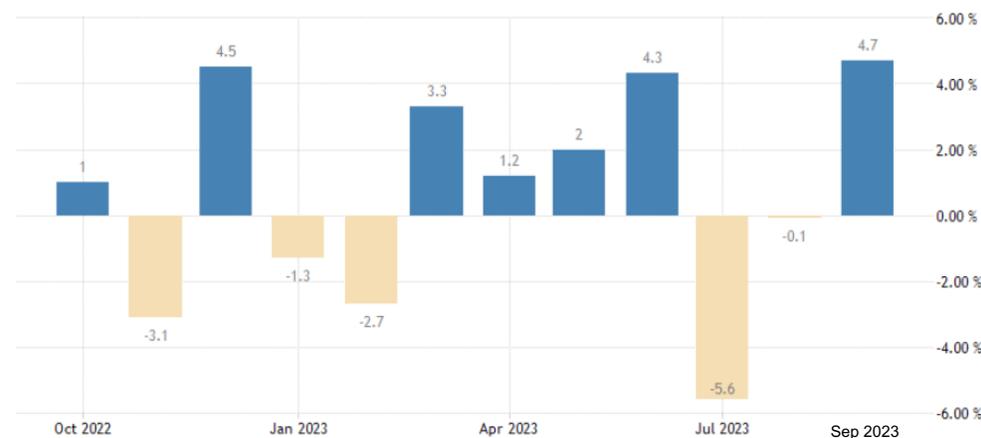
En la semana previa a la próxima reunión de la FED, tanto el PIB como el sector de bienes durables continúan mostrando señales de fortaleza. Dilema entre “pausa” y más suba de tasas

- Este jueves se publicaron las cifras del PIB del tercer trimestre del año que se expandió un 4,9% anualizado, la mayor expansión desde el último trimestre de 2021, por encima de las previsiones del mercado de un 4,3% y luego de una expansión del 2,1% en el segundo trimestre.
- La mayor fortaleza en el trimestre estuvo impulsada por el gasto de los consumidores que subió un 4%, el mayor desde el cuarto trimestre de 2021 (0,8% en segundo trimestre de 2023), liderado por el consumo de vivienda y servicios públicos, atención médica, servicios financieros y seguros, servicios de alimentación y alojamiento y bienes no duraderos.
- En tanto, el índice de precios del consumo personal (PCE) que excluye alimentos y energía redujo su crecimiento al 2,4% en el tercer trimestre (3,7% en segundo trimestre). Si se considera el índice general, el alza fue del 2,9% mostrando una leve aceleración respecto al 2,5% en segundo trimestre.
- En la misma fecha se conocieron los datos de nuevos pedidos de bienes durables que aumentaron un 4,7% mensual en septiembre, recuperándose de una contracción del 0,1% en agosto y superando las expectativas del mercado de un alza del 1,7%. Esto marcó el mayor aumento mensual desde julio de 2020, impulsado principalmente por la fuerte demanda de equipos de transporte.

PIB (GDP), variación trimestral anualizada en %



Pedidos de bienes durables (Durable goods orders), var. mensual en %



FUENTE: US Bureau of Economic Analysis y US Census Bureau

INTERNACIONAL | GEOPOLÍTICA Y ECONOMÍA

- **EUROZONA | Banco Central Europeo (BCE) mantiene las tasas.** El BCE decidió mantener sin cambios las tasas de interés, en la primera pausa tras una serie de diez aumentos consecutivos para contener las presiones inflacionarias. La tasa principal de refinanciación se mantiene en el 4,5%, la de depósitos en 4% y la marginal de crédito en 4,75%. De cualquier manera, el BCE advierte que podrá haber nuevas subas si los niveles de inflación persisten.
- **BRASIL | Media sanción a un impuesto a los superricos y a los fondos en el exterior.** La Cámara de Diputados de Brasil aprobó una ley que crea nuevos impuestos para los residentes más ricos del país, lo que supone un respaldo a los planes del presidente Lula da Silva de aumentar los ingresos públicos y equilibrar el presupuesto nacional. Aún debe ser aprobado por el Senado para que se convierta en Ley. La previsión inicial del Gobierno es recaudar en 2024 alrededor de 20.000 millones de reales (USD 4.000 millones).
- **COLOMBIA Y CHINA | Visita del Presidente de Colombia a China con foco en acuerdos comerciales.** El presidente de Colombia, Gustavo Petro, se encuentra en la capital China, para dar inicio a su agenda internacional. La agenda que mantendrá con altos funcionarios, incluido su homólogo Xi Jinping, incluye el comercio bilateral, la iniciativa Nuevas Rutas de la Seda (BRI, sigla en inglés) y la construcción del Metro de Bogotá. Asimismo, como parte de este encuentro se acordará elevar las relaciones bilaterales a la categoría de "asociación estratégica".
- **CHILE | Impulso a la minería.** La compañía estatal chilena Codelco, el mayor productor de cobre del mundo, llegó a un acuerdo para adquirir Lithium Power International, compañía de capitales Australianos, por USD 245 millones; y de esta manera ingresar así de lleno al mercado de litio. Chile ha otorgado a Codelco un papel clave en un nuevo modelo público-privado para el sector, anunciado en abril, que exige asociaciones público-privadas para futuros proyectos de litio. La adquisición de la minera australiana, con su activo clave en Chile, fortalecería el nuevo papel del gigante del cobre en la industria del litio del país.

RESUMEN DE MERCADOS (CIERRES JUEVES 26.10)

Tasas

		Var. Sem	Var. Año
FED	5,33%	0 pbs	100 pbs
1M	5,57%	-1 pbs	145 pbs
3M	5,59%	-1 pbs	117 pbs
6M	5,55%	-1 pbs	79 pbs
1Y	5,39%	-5 pbs	66 pbs
10Y	4,86%	-12 pbs	98 pbs

TC / Divisas

		Var. Sem	Var. Año
	1,0561	-0,2%	-0,9%
	1,2126	-0,1%	0,6%
	150,38	0,4%	13,1%
	7,3145	0,0%	5,0%
	4,9872	-1,5%	-5,6%
	349,60	-0,1%	97,7%

Commodities

		Var. Sem	Var. Año
Oro	1.995,80	0,7%	9,7%
Petróleo	83,60	-5,8%	4,2%
Gas Natural	3,25	12,2%	-27,3%
Trigo	156,84	-0,9%	-26,7%
Maíz	148,72	-3,2%	-29,3%
Soja	351,09	-0,2%	-14,5%

Tasas

	TNA	TEA	Var. Año
Pase 1d	126,00%	251,78%	15054 pbs
Caución 1d	107,64%	192,94%	10284 pbs
Leliq 28d	133,00%	254,82%	14747 pbs
BADLAR Priv.	127,50%	237,51%	14093 pbs
TM20 Priv.	125,88%	231,28%	14168 pbs
PF Personas	133,00%	253,32%	14627 pbs

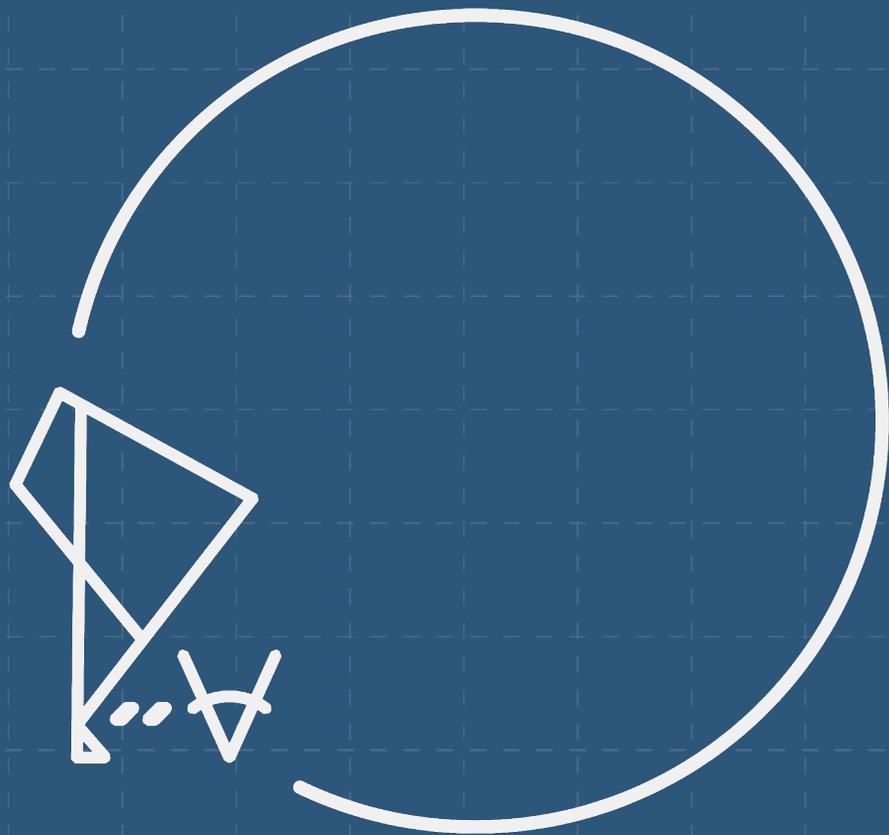
Tipos de cambio \$ / USD

		Var. Sem	Var. Año
CCL	893,05	-11,5%	170,2%
MEP	883,60	-1,7%	171,0%
Solidario	700,02	0,0%	125,8%
Turismo	700,02	0,0%	97,6%
BCRA	350,01	0,0%	97,6%
ROFEX Nov 23	393,50	-7,8%	20,7%

Bolsas

		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	32.784,30	-1,0%	-1,1%
S&P 500	4.137,23	-2,1%	7,8%
NASDAQ	12.595,61	-3,0%	20,3%
Shenzhen	9.566,10	-0,04%	-13,2%
IBOVESPA	114.776,86	1,4%	4,3%
S&P BYMA	673.102,76	-15,9%	233,1%

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



EQUIPO DE TRABAJO

Elaboración del informe

Fernando Morra
Maximiliano Ramírez
Ramiro Tosi
Maia Colodenco

Revisión técnica

Melina Mallamace

Edición

Vera Voskanyan

Colaboradores

Guillermo Hang



@SuramericanaV



info@suramericanavision.com.ar