



Semana del 6 de mayo

INFORME SEMANAL



INFORME SEMANAL

Los datos de marzo muestran una vez más una actividad económica en caída libre, luego de la devaluación y la contracción del salario real. Sin embargo, los ingresos registrados empiezan a tocar un piso, adelantando la posibilidad de que el nivel de actividad pueda dejar de caer. Luego de ampliar el BOPREAL a empresas que requieran giro de utilidades y dividendos, el Gobierno pudo colocar un monto récord.



ACTIVIDAD E INGRESOS

Mínimos históricos para Industria y Construcción que sufrieron una fuerte caída en marzo. **Los salarios formales empiezan a mostrar un “piso” que permitiría estabilizar la caída de la actividad.** Fuerte incremento de los salarios medidos en USD financieros.



EXPECTATIVAS

El Relevamiento de Expectativas de Mercado de abril mostró una nueva revisión a la baja de la inflación para los próximos seis meses, aunque de manera progresiva. Se revisó levemente al alza el escenario de crecimiento para el año, pero con mayor desempleo.



FINANCIERO

Finalizó la séptima licitación del BOPREAL 26 con un **récord de ofertas luego de la norma del BCRA que amplió suscripción para giro de utilidades y dividendos a no residentes.** Las licitaciones anteriores tenían cada vez menos adhesión por la disminución de la brecha.



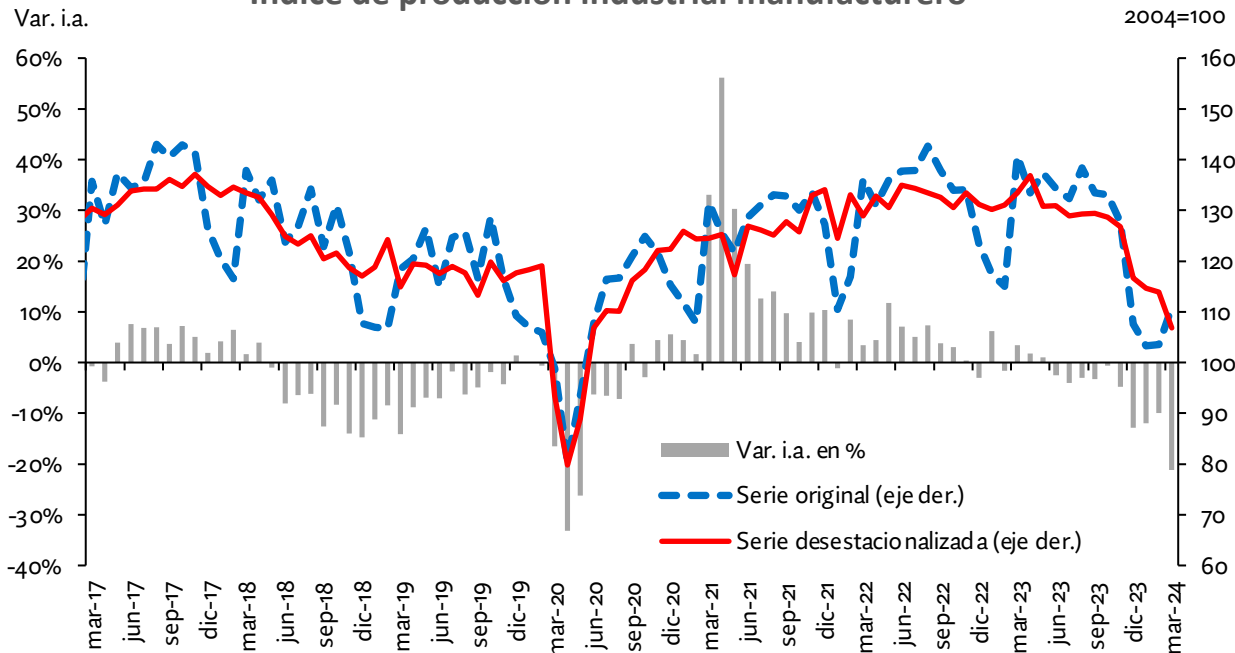
INTERNACIONAL Y GEOPOLÍTICA

Los datos del sector de servicios y de crecimiento del empleo no agrícola mostraron una desaceleración compatible con la expectativa del mercado de un “soft landing” de la economía de EE.UU. **Inundaciones afectan severamente la economía de Brasil.**

ACTIVIDAD | DESPLOME DE INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN

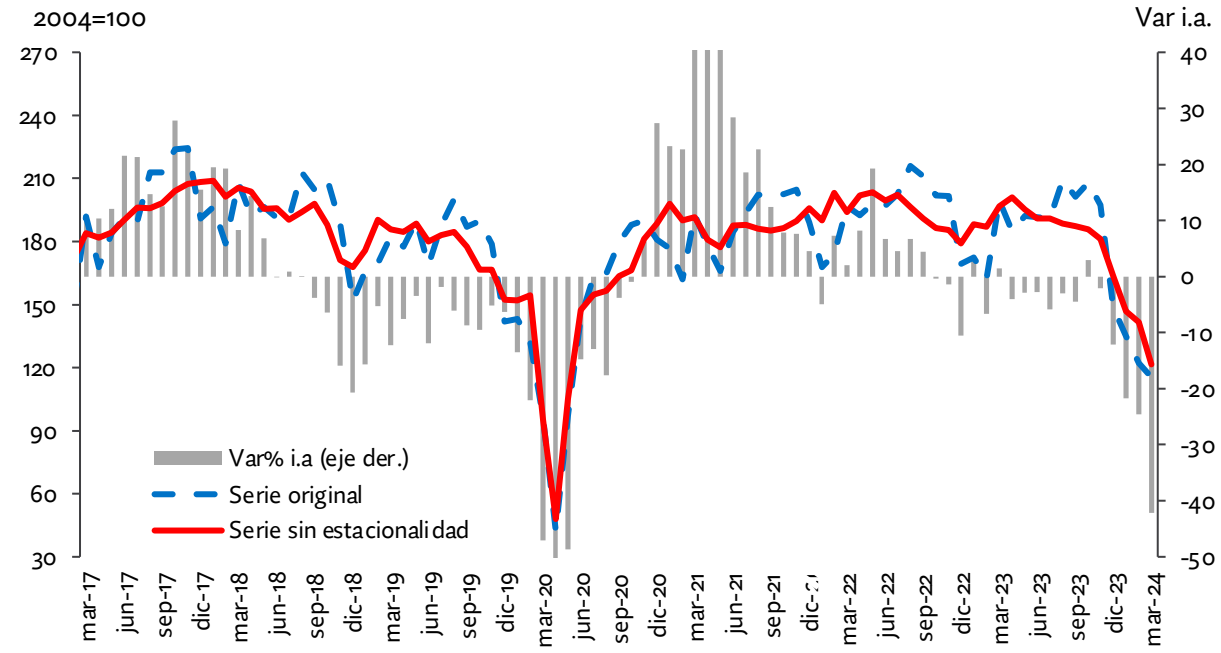
Marzo mostró caídas en todos los sectores, incluyendo a los dos con mayor preponderancia en la dinámica de la generación de empleo como son la Industria y la Construcción.

Índice de producción industrial manufacturero



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

Indicador sintético de la actividad de la construcción



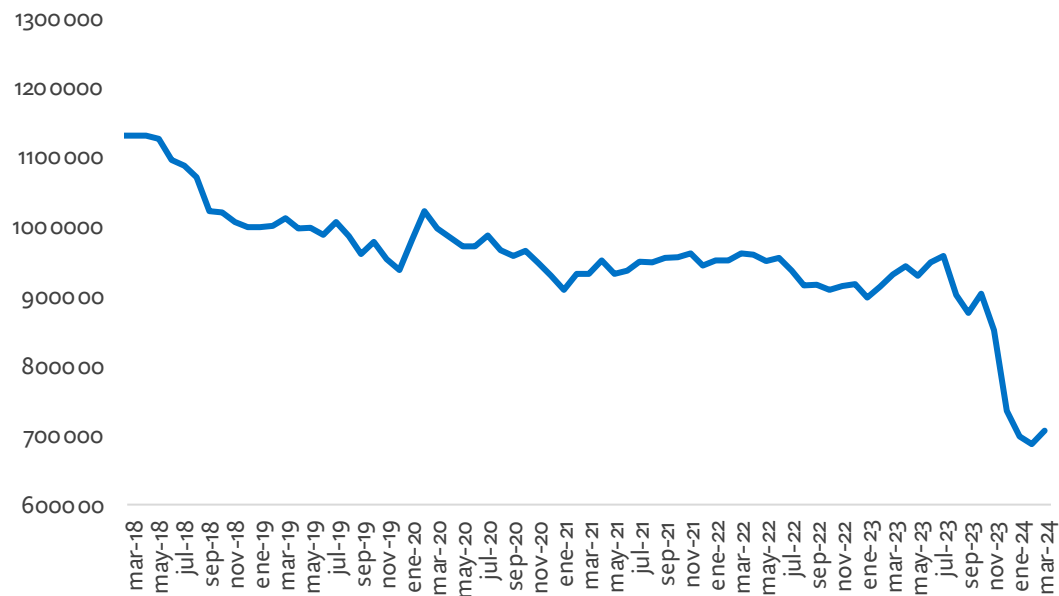
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

- **La Industria mostró una baja del -6,3 % s.e., implicando la sexta reducción consecutiva, con una caída interanual de -21,2%, el mayor guarismo post pandemia (may-20).** Cayeron los 16 sectores, particularmente Equipos, Aparatos e instrumentos (-42,8% i.a.), Muebles y colchones, y Otras industrias manufactureras (-40,4% i.a.), Productos minerales no metálicos (-35,8% i.a.) y Alimentos y bebidas (-14,2% i.a.).
- **La construcción cayó -14,2% s.e., experimentando la octava baja consecutiva.** La baja se da tanto en la obra pública como en la obra privada, confirmada con los resultados de venta de materiales, como el cemento en bolsa. **En términos interanuales muestra una merma -42,2% i.a. Con caídas en los 13 sectores que componen el índice.**

SALARIOS | EL SALARIO FORMAL TOCÓ UN PISO

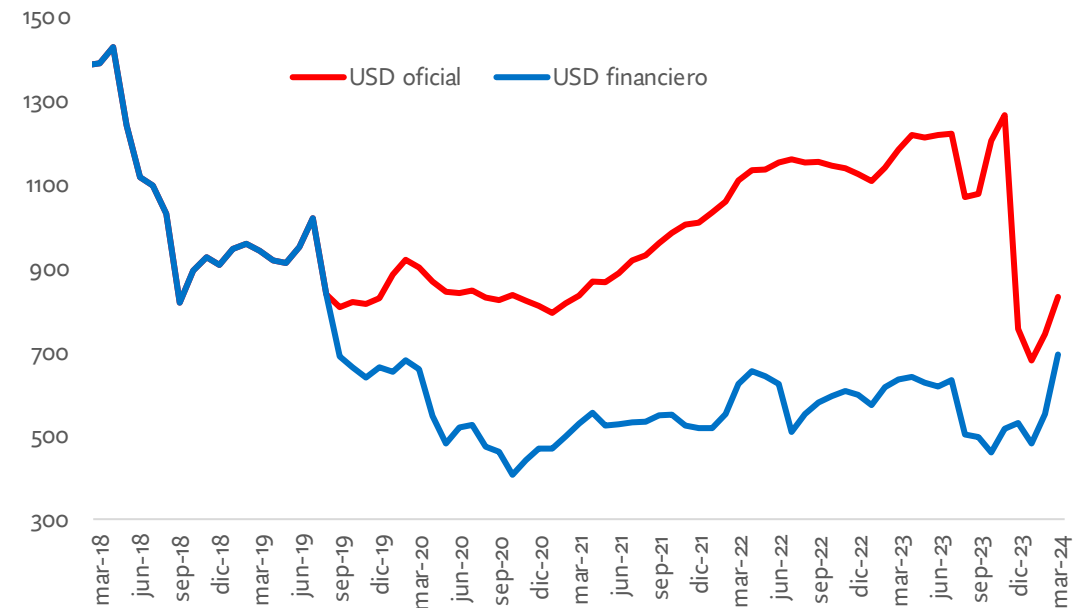
Por primera vez desde nov-23, la actualización de los ingresos superó a la inflación. Los ingresos medidos en USD marcan una significativa aceleración.

Salarios Registrados (RIPTTE, en \$ constantes mar-24)



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC y MCH

Salarios Registrados (en USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base a Bloomberg, BCRA y MCH

- La Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Registrados (RIPTTE) tuvo en febrero un incremento de 14%, ubicándose por encima de la inflación mensual (11%). **La desaceleración de la inflación junto con una mayor dinámica de los salarios ayudó a poner un “piso” a la caída de los ingresos, que por ahora sólo recuperan una mínima parte de la pérdida de diciembre a febrero.**
- **La calma del dólar financiero y un USD oficial moviéndose lentamente hicieron que los ingresos medidos en USD mostraran una rápida recuperación, alcanzando niveles que no se registraban desde mar-20.** La contracara de esta suba es el aumento de los precios en USD debido a la apreciación cambiaria.

EXPECTATIVAS | REVISIÓN A LA BAJA GENERALIZADA DE LA INFLACIÓN

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de abril mostró una nueva revisión a la baja de la inflación en los próximos seis meses y una menor caída de la actividad para 2024

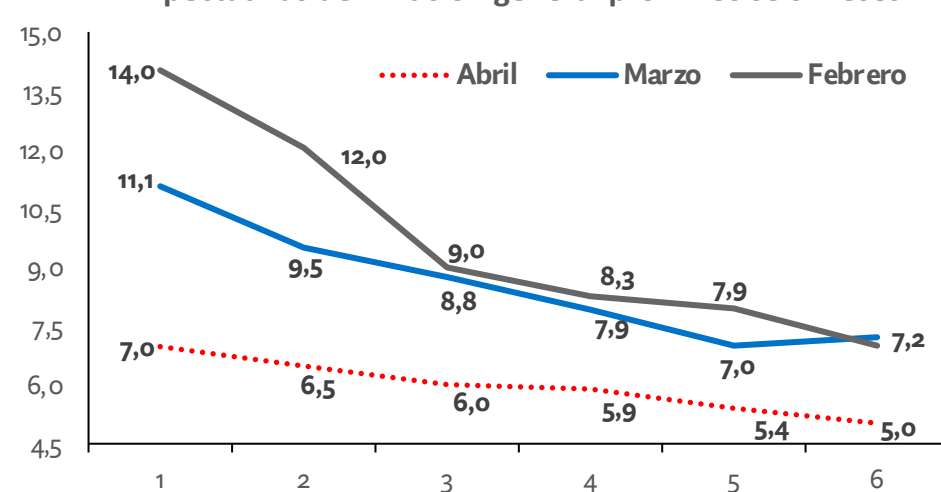
Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) - MEDIANA TOP 10 PRONOSTICADORES - ABR 2024 (*)

Variable	Referencia	próx. 12 meses	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	2024(**)
IPC Nivel General	var. %	81,8	9,0	7,0	6,5	6,0	5,9	5,4	5,0	158,8
IPC Núcleo	var. %	71,6	6,5	6,3	5,8	5,4	5,0	4,7	4,3	135,4
Tipo de Cambio	\$/USD, promedio	1.495,5		886,9	908,5	957,5	1.045,1	1.101,4	1.157,0	1.305,6
Resultado Primario SPNF	miles de mill. \$									3.127,5
Tasa de Desocupación	% de la PEA									7,5
PIB a precios constantes	var. % prom. anual									-3,7

(*) 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

Expectativas de inflación general próximos seis meses



- La expectativa de inflación para 2024 del REM se ubica en 158,8%, con una baja cercana a 42 p.p. respecto a la expectativa un mes atrás (200,3%). Respecto a la inflación esperada de los próximos seis meses se observa una generalizada revisión a la baja con una inflación promedio del 6% (respecto al 8,6% un mes atrás) con un descenso mensual más pronunciado en abril (9%) y mayo (7%) respecto a la previsión anterior (11,1% y 9,5% respectivamente), hasta alcanzar un mínimo de 5% en el mes de octubre.
- Respecto al resultado fiscal, se ajustó al alza el superávit primario esperado, medido en pesos, que alcanzaría el 0,7% del PIB proyectado por la mediana de los participantes (0,45% esperado el mes previo y todavía lejos del 2% previsto por el Gobierno).
- Respecto a la evolución del nivel de actividad, se espera una menor caída del PIB durante 2024 que ahora se proyecta en -3,7% (-3,9% anterior). En tanto, en el caso del desempleo se corrige al alza, pasando de estimaciones del 7,2% en el mes anterior a un 7,5% ahora.

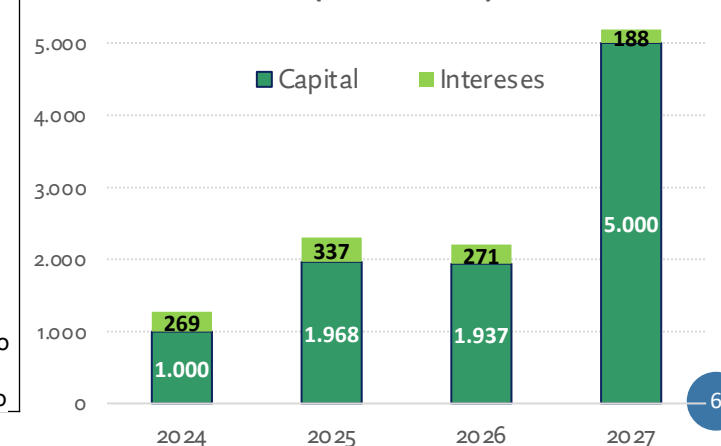
FINANCIERO | RÉCORD EN LICITACIÓN BOPREAL 2026 (BPY26)

Finalizó la séptima licitación del BOPREAL 26 con un récord de ofertas luego de la norma del BCRA que amplió suscripción para giro de utilidades y dividendos a no residentes.

- Luego de seis licitaciones reducidas en las que se colocaron en promedio unos USD200 mill., en la séptima licitación del Bopreal Serie 3 (BPY26) se adjudicaron unos USD1.709 mill. El 95% de las ofertas (USD1.640 millones) provino de las empresas que demandaron el instrumento para distribuir utilidades y/o dividendos a accionistas no residentes. Las posturas por deuda por importaciones sumaron sólo USD69 millones.
- En forma previa a la subasta, por medio de la Com. A 7999, el BCRA habilitó la posibilidad de suscribir (BOPREAL) por hasta el equivalente al monto en moneda local de las utilidades y dividendos pendientes de pago a accionistas no residentes. En tanto, el Decreto 385/24 amplió el alcance del impuesto PAIS (17,5%) para los suscriptores del instrumento, así como para la repatriación de inversiones generadas por no residentes en el país desde el 1 de septiembre de 2019.
- El BCRA informó que la próxima semana procederá a licitar el remanente sin colocar del Bopreal Serie 3 (USD95 mill.) alcanzando de esta manera el monto máximo de emisión de estos instrumentos de USD10.000 millones.

Datos consolidados BOPREAL	BOPREAL 2027	BOPREAL 2025	BOPREAL 2026	Licitaciones BOPREAL 26	Licitación 9.5.24
Fecha Primera Licitación	28-12-24	08-02-24	29-02-24	Fecha de Licitación	09-05-24
Fecha Última Licitación	31-01-24	22-02-24	09-05-24	Fecha de Liquidación y Emisión	16-05-24
Fecha de Vencimiento	31-10-27	30-06-25	30-06-25	Fecha de Vencimiento	31-05-26
Cupón de interés anual	5%	0%	3%	Precio de Emisión (C/ 100VN)	USD 100,58
Brecha cambiaria primera licitación (CCL implícito GD30 CI)	10,7%	48,0%	25,9%	Precio Integración (\$ a TC A3500)	\$ 104.083,18
Brecha cambiaria última licitación (CCL implícito GD30 CI)	45,2%	27,3%	20,4%	Brecha cambiaria día licitación (CCL implícito GD30 CI)	22,1%
Monto máximo a emitir	USD 5.000 mill.	USD 2.000 mill.	USD 3.000 mill.	Cupón de interés anual	3%
Monto total ofertado	USD 5.727 mill.	USD 2.610 mill.	USD 2.905,6 mill.	Monto ofertado (en USD)	USD 1.907.000.000
Monto total adjudicado	USD 5.000 mill.	USD 2.000 mill.	USD 2.905,6 mill.	Monto adjudicado (en USD)	USD 1907.000.000
Cantidad de licitaciones	6	3	7		

Perfil de vencimientos BOPREAL Series 1 a 3 (mill. de USD)

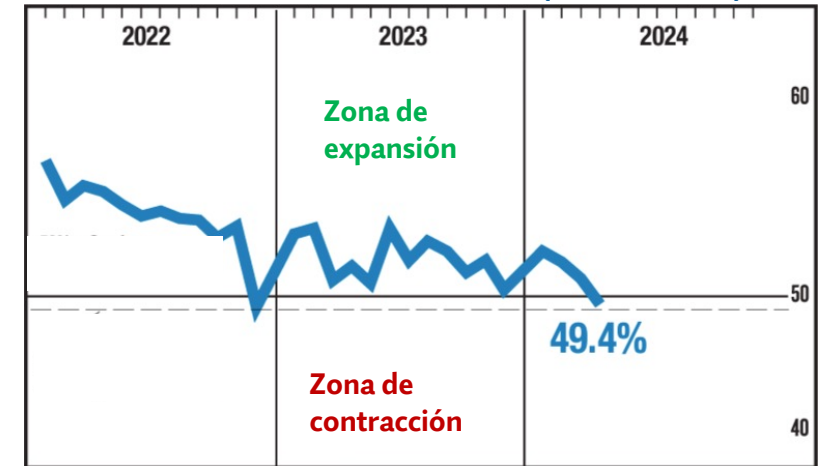


EE.UU. | SE CONFIRMA SEÑAL DE DEBILIDAD EN EL SECTOR DE SERVICIOS

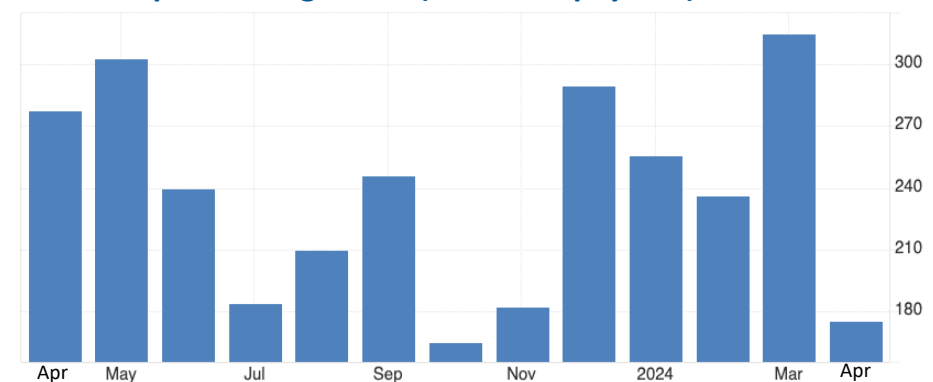
Los datos del sector de servicios y de crecimiento del empleo no agrícola mostraron una desaceleración compatible con la expectativa del mercado de un “*soft landing*” de la economía

- La actividad del sector de servicios (*PMI services*) de EEUU, cayó en abril a 49,4 desde 51,4 puntos en marzo. La lectura refleja la primera contracción del sector servicios desde diciembre de 2022 y fue la segunda caída de la actividad desde la crisis provocada por la pandemia en el segundo trimestre de 2020.
- El indicador quedó alineado con la contracción inesperada de la manufactura (alcanzó los 49.2 puntos en abril) y parece indicar que los mayores costos de endeudamiento de la FED pueden estar teniendo un impacto mayor en las condiciones comerciales.
- Empleo no agrícola (*non farm payrolls*) de abril: la economía sumó 175.000 puestos, desacelerando en comparación con las 315.000 adhesiones en marzo y por debajo de las expectativas del mercado que rondaban los 243.000.
- Los últimos datos muestran una desaceleración significativa respecto al primer trimestre y están por debajo del aumento mensual promedio de 242.000 puestos de trabajo durante los 12 meses anteriores.
- Ambos indicadores generaron un impacto positivo en los mercados dado que alimentan la expectativa de un “*soft landing*” de la economía.

Índice de Actividad de Servicios (*PMI Services*)



Empleos no agrícolas (*Non farm payrolls*), en miles



FUENTE: @SuramericanaV en base a *Institute for Supply Management* y *US Bureau of Labor statistics*

INTERNACIONAL | GEOPOLÍTICA Y ECONOMÍA

- **BRASIL | Inundaciones podrían afectar la economía.** El clima extremo, que ha causado inundaciones sin precedentes en el estado brasileño de Rio Grande do Sul, podría afectar el panorama económico y político del país. Al momento, se registran 100 personas muertas, miles que han perdido sus hogares y daños masivos en infraestructura. El Gobierno de 'Lula' da Silva, ha impulsado la liberación de fondos adicionales del presupuesto público para ayudar con medidas de mitigación y reconstrucción. Rio Grande do Sul es un importante productor de arroz y frijoles, los alimentos más populares del país, con lo cual las pérdidas asociadas a la falta de estos commodities podrían tener efectos inflacionarios.
- **MÉXICO | Se acelera la inflación.** De acuerdo con datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la inflación en México se ha acelerado en abril por segundo mes consecutivo quedando por arriba de las expectativas del mercado. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) reportó un aumento de 0,2% mensual, mientras que -a tasa anual- la inflación fue de 4,65%, una aceleración desde el dato de 4,42% del mes anterior. La inflación se mantendría fuera del rango objetivo del Banco de México (Banxico), del 3%.
- **CHINA y EUROPA | Mandatario chino visita Europa.** El presidente de China, Xi Jinping, ha dado inicio a su primera gira por Europa (visitará Francia, Serbia y Hungría) desde que terminó la pandemia. Esta visita tiene como objetivo relanzar las relaciones comerciales entre Beijing y la Unión Europea. El viaje incluye encuentros con líderes del bloque como Macron y Ursula Von der Leyen, Presidenta de la Comisión Europea. Está previsto que se aborden temas críticos como las tensiones de la guerra en Ucrania, los subsidios aplicados por empresas chinas a la industria automotriz y las complementariedades económicas.

RESUMEN DE MERCADOS (CIERRES JUEVES 9-5)

Tasas

		Var. Sem	Var. Año
FED	5,33%	0 pbs	0 pbs
1M	5,51%	0 pbs	-9 pbs
3M	5,46%	1 pbs	6 pbs
6M	5,41%	0 pbs	15 pbs
1Y	5,12%	0 pbs	33 pbs
10Y	4,45%	-5 pbs	57 pbs

TC / Divisas

		Var. Sem	Var. Año
	1,0786	0,5%	-2,5%
	1,2524	-0,1%	-1,6%
	155,44	1,6%	9,9%
	7,2193	-0,3%	1,6%
	5,1409	0,6%	6,0%
	882,50	0,5%	9,2%

Commodities

		Var. Sem	Var. Año
Oro	2.353,30	2,4%	14,1%
Petróleo	79,62	1,9%	11,1%
Gas Natural	2,31	7,7%	-8,2%
Trigo	172,17	5,2%	1,5%
Maíz	141,66	2,2%	-3,0%
Soja	326,84	0,7%	-6,5%

Tasas

	TNA	TEA	Var. Año
Pase 1d	50,00%	64,82%	-10664 pbs
Caución 1d	38,59%	47,06%	-9029 pbs
BADLAR Priv.	40,44%	48,92%	-13792 pbs
TM20 Priv.	40,69%	49,22%	-13628 pbs
PF Personas	40,18%	48,48%	-13149 pbs

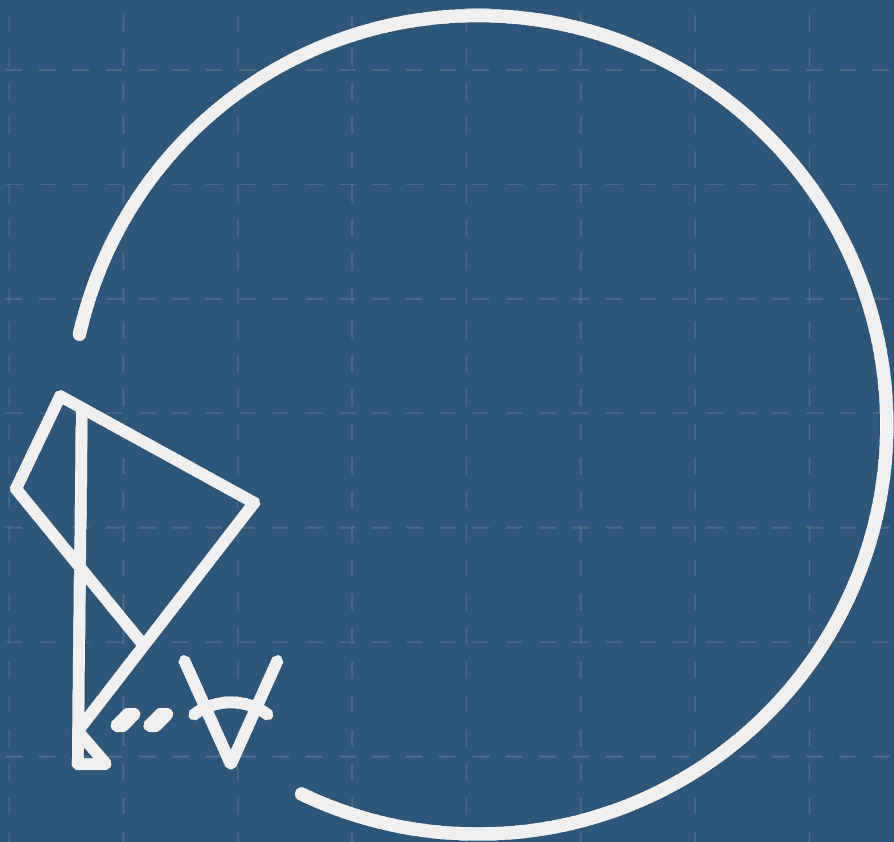
Tipos de cambio \$ / USD

		Var. Sem	Var. Año
CCL	1.077,21	-2,4%	12,3%
MEP	1.037,95	-2,3%	5,4%
Exportador (80/20)	921,24	-0,3%	9,9%
Turismo	1.411,60	0,4%	9,1%
BCRA	882,25	0,4%	9,1%
ROFEX Dic '24	1.175,00	0,6%	-41,0%

Bolsas

		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	39.387,76	1,8%	4,5%
S&P 500	5.214,08	1,7%	9,3%
NASDAQ	16.346,26	1,2%	8,9%
Shenzhen	9.788,07	2,10%	2,8%
IBOVESPA	128.188,34	-0,2%	-4,5%
S&P BYMA	1.434.921,95	-1,2%	54,3%

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



EQUIPO DE TRABAJO

Fundador y Presidente:

Martín Guzmán

Colaboradores

Guillermo Hang

Elaboración del informe

Fernando Morra

Maximiliano Ramírez

Ramiro Tosi

Maia Colodenco

Revisión técnica

Melina Mallamace

Edición

Vera Voskanyan



@SuramericanaV



info@suramericanavision.com.ar

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.