

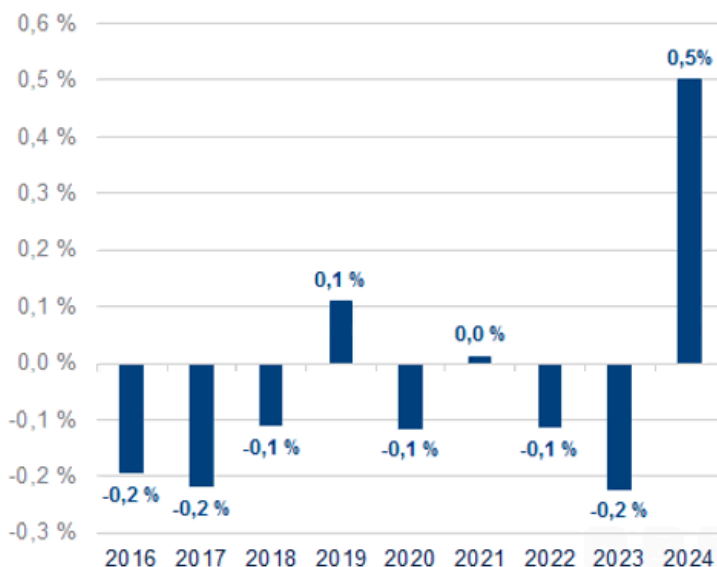
Resumen económico semanal

22 de marzo de 2024

Se mantienen los superávits gemelos (fiscal y externo) en febrero

- Nuevo **superávit fiscal** en febrero gracias a la caída del gasto público en términos reales. El superávit primario fue de 0,2% del PIB, acumulando 0,5% del PIB en el primer bimestre de 2024, mientras que en el mismo período el superávit financiero acumuló 0,1% del PIB. Este resultado fiscal muestra que el gobierno sigue dando los pasos adecuados para cumplir su compromiso de lograr el equilibrio fiscal total (ingresos - gastos - pagos de intereses de deuda) en 2024 (sería el primero desde el año 2009), lo que implicaría un superávit fiscal primario de alrededor de 2% del PIB (sería el primero desde el año 2011). Este ancla fiscal, y la consiguiente eliminación de la emisión monetaria del BCRA para asistir al Tesoro, son los elementos centrales de su plan para estabilizar la economía, por lo cual estos datos son muy buenas noticias para la economía.

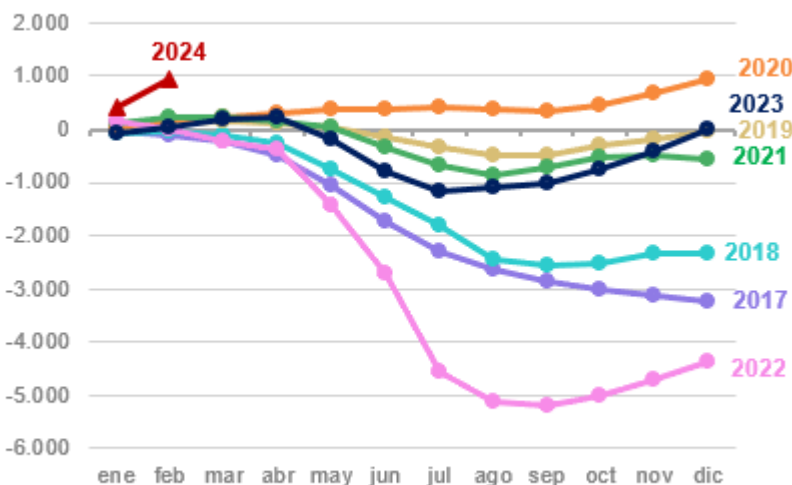
RESULTADO FISCAL PRIMARIO DEL PRIMER BIMESTRE (% DEL PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

- La **balanza comercial** registró el tercer superávit mensual consecutivo en feb-24, esta vez de USD 1.438 millones, acumulando USD 2.235 millones en el año. Este resultado fue posible gracias al aumento de 5,6% a/a en las exportaciones y a la caída de 18,6% a/a en las importaciones. Si bien las importaciones ya no requieren de aprobación del gobierno, se mantienen en niveles mínimos no sólo por el encarecimiento del tipo de cambio oficial, sino también por el contexto recesivo actual (ver abajo). La **balanza energética** registró un superávit mensual de USD 558 millones en febrero y acumula poco menos de USD 957 millones en el año.

BALANZA ENERGÉTICA (EN MILLONES DE USD)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

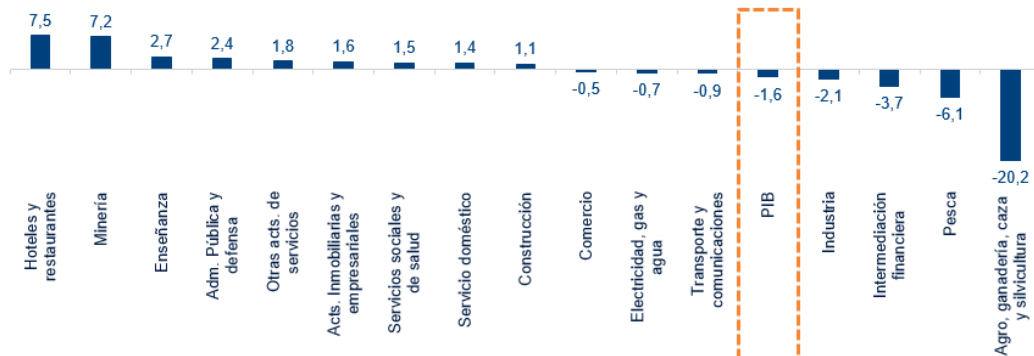
- El **Tesoro emitió deuda** por ARS 1,3 billones a tasas muy por debajo de la inflación. Principalmente destaca la Letra a tasa fija que rinde 5,5% mensual en pesos con vencimiento en ene-25 (también emitió dos bonos a tasa CER -17% y -23% respectivamente, el CER es un proxy de la inflación). Cerca de ARS 540 millones se usarán para pagar

vencimientos de deuda de corto plazo y con el resto se le comprarán dólares al BCRA para pagos de capital y cupones de los bonos soberanos (Bonares y Globales). El mencionado instrumento a tasa fija muestra la convicción del gobierno de no remunerar sus pasivos por encima de la inflación actual y esperada en el corto plazo, quedando incluso por debajo de la tasa mensual de política monetaria de 6,7%. Además, muestra que el mercado “compra” la idea de una desinflación, dado que está dispuesto a prestar a 5,5% mensual hasta ene-25.

- **La calificadora S&P elevó la calificación de rating de deuda de largo plazo en moneda extranjera un nivel, de 'CCC-' a 'CCC', mejorando también la perspectiva desde “negativa” a “estable”.** La calificadora explicó esa mejora como consecuencia de una serie de factores: i) el cambio favorable de las obligaciones del servicio de deuda a corto plazo, luego del canje voluntario que esta semana permitió al Tesoro estirar vencimiento por ARS 42,6 billones (aunque vale aclarar que gran parte de la deuda canjeada estaba en manos de organismos públicos); ii) los recientes resultados fiscales superavitarios que muestran un buen comienzo en el compromiso con la convergencia fiscal; iii) las compras de reservas por USD 10.903 millones en el mercado oficial de cambios por parte del BCRA desde dic-23; iv) el pago de cupones por USD 1.500 millones a tenedores de bonos soberanos en enero; v) y la baja del riesgo país desde 1.935 hasta 1.462 en lo que va del gobierno de Milei.
- **El PIB cayó 1,6% promedio en 2024 luego de que se conociera la contracción trimestral de 1,9% en el 4T23.** El sector que más se retrajo fue el agropecuario (-20,2% a/a) debido a la intensidad de la sequía, pero también registraron bajas la intermediación financiera (-3,7% a/a), la industria manufacturera (-2,1% a/a) y la actividad comercial (-0,5% a/a), que, juntos, concentran más de 50% del PIB. En línea con lo anterior, las ventas en [supermercados](#) correspondientes a enero de 2024 cayeron 3,4% m/m (-13,8% a/a) y la producción industrial de febrero medida por institutos privados se contrajo 3,8% m/m. **Esto es consistente con nuestro escenario recesivo, que estimamos derivará en una baja del PIB de 4% para 2024.**

VALOR AGREGADO BRUTO POR SECTOR ECONÓMICO - AÑO 2023

(VAR. % A/A ACUMULADA)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC

- La próxima semana estaremos atentos a los datos de actividad económica de enero (EMAE) y de la balanza de pagos del 4T23.
- Días atrás salió el reporte trimestral de BBVA Research: [“Situación Argentina. Marzo 2024”](#). Los invitamos a leer el análisis general de la coyuntura y la actualización de pronósticos macroeconómicos para Argentina.

Saludos cordiales.

Seguinos en redes sociales



✉ bbvaresearch@bbva.com

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.