



Resumen económico semanal

14 de junio de 2024

El Senado aprobó la ley Bases, con modificaciones clave en el plano fiscal. La inflación continúa bajando.

- **El Senado aprobó la “Ley Bases” y su capítulo fiscal.** Se trata de una victoria para el Gobierno de Milei ya que consiguió aprobar sus primeras leyes tras 6 meses de gobierno, aunque haya sido con muchas modificaciones respecto de la versión original. El principal sabor agridulce lo deja el rechazo de la reintroducción de la cuarta categoría del impuesto a las ganancias y del adelanto de Bienes Personales, dado que limitarán el impacto positivo de la ley sobre las arcas fiscales, y hubiesen representado una buena señal respecto de la sostenibilidad del ajuste fiscal en marcha. Los mercados reaccionaron positivamente con subas en bonos soberanos de hasta 6% y caída en el dólar paralelo de 3,2%. Ahora falta la aprobación final de las leyes en la Cámara de Diputados, que pueden aceptar o revertir la mayoría de los cambios del Senado mediante una votación por mayoría simple. Nuestra visión es que los diputados mantendrán lo más inalterada posible la versión que salió del Senado, aunque puede ser que insistan en algún punto específico clave como el impuesto a las ganancias. El tratamiento comenzaría en la semana del 25 de junio y la ley podría promulgarse en los primeros días de julio.
- **[El BCRA y el Banco del Pueblo Chino renovaron la totalidad del tramo activado del swap de monedas hasta julio de 2026.](#)** Entre junio y julio vencía un monto aproximado de USD 5.000 millones, pero gracias a este acuerdo el BCRA logró postergar esos pagos hasta julio de 2025, momento a partir del cual empezarían las amortizaciones de capital en doce cuotas mensuales consecutivas hasta julio de 2026. Constituye una gran noticia para el gobierno argentino, ya que evita una importante salida de dólares de las reservas internacionales en el corto plazo, lo cual hubiese complicado la remoción del cepo cambiario.
- La **[inflación](#) mensual nacional de INDEC se ubicó en mayo en 4,2% (276,4% a/a), el registro más bajo de los últimos 29 meses y mucho menor a la esperada (BBVA: 5,8% m/m, REM-BCRA: 5,2% m/m).** La inflación núcleo fue la principal sorpresa a la baja, ya que alcanzó 3,7% m/m (277,3% a/a). Un importante factor que también explicó la desaceleración fueron los precios regulados, que crecieron sólo 4,0% m/m (323,6% a/a), tras haber aumentado 19,2% m/m en promedio en los anteriores seis meses. Aquí jugó un rol fundamental el ajuste a la baja (por única vez) de los precios de las prepagas (INDEC registró en promedio -8% m/m), sin los cuales la inflación se hubiera ubicado en el entorno de 4,7%. A

la vez, el gobierno había postergado aumentos de tarifas, combustibles y transportes para acentuar la desinflación del mes.

INCIDENCIA SOBRE LA INFLACIÓN MENSUAL POR COMPONENTE (PUNTOS PORCENTUALES)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

- **Revisamos a la baja la previsión de inflación para diciembre de 2024 de 155% a 140% anual**, por los mejores datos de los últimos meses, la revisión a la baja de nuestra estimación de tipo de cambio para dic-24 desde USD/ARS 1350 a 1200 y los resultados mejores que los esperados en materia fiscal que permiten no depender de la emisión monetaria para asistir al Tesoro. Los datos disponibles de alta frecuencia de los precios de junio (que muestran una inflación corriendo a 6% m/m en las últimas cuatro semanas), así como los ya anunciados aumentos en tarifas, naftas, educación y comunicación, entre otros, anticiparían una leve aceleración de la inflación mensual en junio hacia el entorno de 5% m/m.
- **El FMI aprobó la octava revisión del programa EFF con la Argentina.** El gobierno obtuvo de esta manera un desembolso aproximado de USD 790 millones que cubren el próximo vencimiento de capital con el organismo internacional. Una vez cancelado ese pago, Argentina ya no tiene vencimientos de capital con el FMI hasta el 2S-26 (quedan intereses por unos USD 3.000 millones por año). El gobierno sobrecumplió todas las metas del programa.
- **En la última licitación de deuda en pesos, la Secretaría de Finanzas dio señales de que la tasa de interés real de la economía volverá a terreno positivo en términos reales.** Se licitaron LECAPs con vencimiento entre julio y septiembre, pero se decidió adjudicar solamente la letra de septiembre con una tasa de interés mensual capitalizable de 4,25%. Los inversores ofertaron \$16.4 billones, pero se colocaron sólo \$5,4 billones, en línea con los vencimientos que totalizaban \$5,2 billones.
- **El Gobierno argentino tuvo un revés judicial en las cortes de Londres y deberá pagar una sentencia de USD 1.500 millones por los bonos cupón PBI emitidos en euros.** Se rechazó una apelación en segunda instancia y se agotan las oportunidades para Argentina de ganar ese juicio, por lo que sería más inminente la obligación de pago. El Tesoro ya entregó una garantía de USD 340 millones, por lo que restaría honrar unos USD 1.100 millones. Esto a su vez genera un mal antecedente de cara a los otros juicios que hay respecto de estos mismos bonos pero bajo legislación Nueva York (aunque el caso argentino está más sólido en ese frente, en total se podrían acumular pagos por unos 3 o 4 mil millones).

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.

