



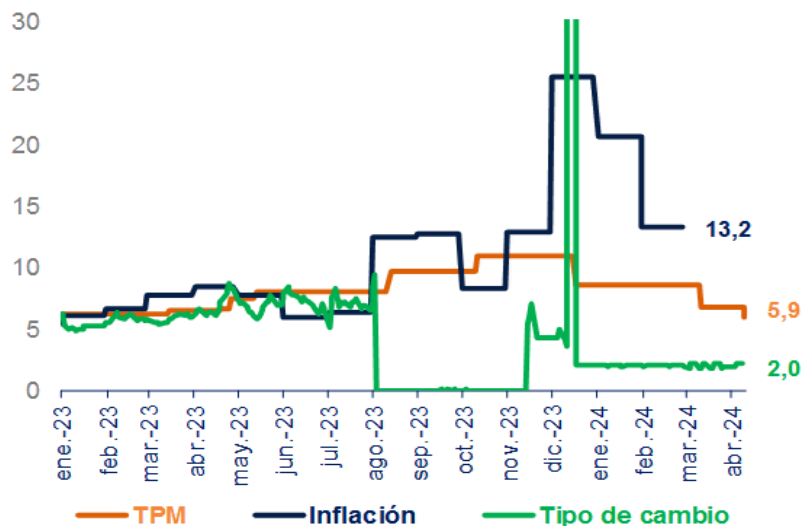
Resumen económico semanal

12 de abril de 2024

El BCRA baja las tasas de interés ante la estabilidad cambiaria y la desaceleración de la inflación

- **Como respuesta a lo que considera una buena evolución de la coyuntura económica, con desaceleración paulatina de la inflación, ausencia de presiones cambiarias y mejora en las condiciones de liquidez, el BCRA ha reducido la tasa de pasivos pasivos a 70% TNA**, continuando el camino iniciado en diciembre cuando la redujo de 130% a 100% TNA al eliminar las Leliqs, y luego a 80% TNA en marzo. La autoridad monetaria continúa así priorizando el proceso de reducción en términos reales (licuación) de sus pasivos remunerados, y posterga la utilización de la tasa de interés como instrumento para bajar la inflación. En este sentido, el BCRA también subió hoy el encaje obligatorio que los bancos deben integrar por las cuentas a la vista remuneradas de los fondos *money market* de 0 a 10%, lo que impactará bajando aún más el rendimiento de la liquidez de corto plazo en la economía.
- Como resultado de estas preferencias reveladas del gobierno, **hemos revisado a la baja el sendero de tasas de interés de política monetaria proyectadas para lo que resta del año, con una baja gradual desde el 70% TNA actual a 56% en dic-24** (antes esperábamos una suba durante el 2T24, en el marco de un plan de estabilización que utilizara la tasa de interés como instrumento).

TASAS MENSUALES DE INFLACIÓN, VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO Y TASA DE POLÍTICA MONETARIA (% MENSUAL)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA y FMI.

- **A su vez, modificamos a USD/ARS 1.350 (desde 1.500) nuestra estimación de tipo de cambio oficial para el 31 de diciembre de 2024.** El BCRA ha conseguido comprar USD 4.700 millones en el mercado oficial de cambios desde principios de marzo y la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo se ubica en 21% (vs CCL). Esto le ha permitido mantener hasta ahora el deslizamiento del tipo de cambio oficial al ritmo de 2% mensual desde diciembre de 2023, algo que no esperábamos inicialmente. Si bien el tipo de cambio comparado con la inflación ya está empezando a lucir atrasado en perspectiva histórica, la capacidad que exhibe la autoridad monetaria de comprar dólares hoy en el mercado oficial, y la que tendrá en los próximos meses gracias a la liquidación de las exportaciones de soja, permitirían que el gobierno pueda sostener por más tiempo este esquema cambiario. Sin embargo, **esperamos que el BCRA incremente el ritmo mensual de depreciación** a medida que se normalicen los pagos de las importaciones, termine la absorción de pesos con el BOPREAL, y se comiencen a notar en el balance cambiario los efectos de la sostenida apreciación real del peso.
- **El Tesoro emitió deuda por ARS 3 billones, mientras que los vencimientos alcanzaban ARS 0,55 billones. El remanente se destinará a la compra de dólares al BCRA para realizar pagos de deuda en moneda extranjera.** Las tasas de interés licitadas resultaron de -13,3% para el bono CER a dic-25 (devenga una tasa anual equivalente a la inflación menos 13,3%) y de 4,5% y 4,7% mensual para los instrumentos a tasa fija, que vencen en feb-25 y oct-24 respectivamente. Esto muestra que el Tesoro pudo financiarse a una tasa incluso más baja que la de política monetaria (que hoy es de 5,9% mensual) y más baja que la inflación esperada para los próximos seis meses de acuerdo al REM-BCRA.
- **Nuevas señales de caída de la actividad en febrero.** La [producción industrial](#) marcó un retroceso de 0,7% m/m (-9,9% a/a) y acumula cinco caídas mensuales consecutivas. Mientras tanto, la [construcción](#) cayó 2,6% m/m (-24,6% a/a) y acumula siete caídas mensuales consecutivas. Dentro de esta última destaca la contracción de 15% m/m (-65% a/a) en el consumo de asfalto, principal insumo de obra pública. Estos valores están en línea con nuestra estimación de caída del PIB de 4% en 2024.

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.