

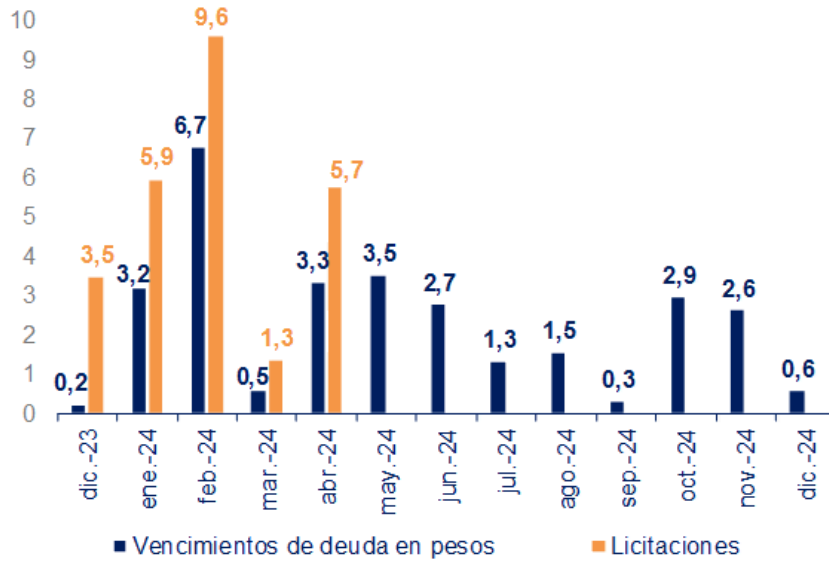
Resumen económico semanal

26 de abril de 2024

En una semana difícil para el mercado de deuda en pesos, el BCRA bajó a 60% la tasa de política monetaria

- **El BCRA bajó el jueves sorpresivamente la tasa de interés de política monetaria (TPM) de 70% a 60% anual.** El rendimiento mensual es ahora de 5%, mientras que la inflación de abril se habría ubicado en torno a 9% y 10% y la de mayo no sería menor a 6,5% m/m. Si bien aún no hay un comunicado oficial, creemos que la decisión se fundamenta en que el tipo de cambio paralelo sigue estable, con una brecha en torno a 20% respecto del oficial, las estimaciones de alta frecuencia de inflación muestran una desaceleración mayor a la prevista por el mercado y a la vez la autoridad monetaria habría buscado alinear los incentivos para impulsar la licitación de deuda del Tesoro de ese mismo jueves. En vista del recorte de la TPM y la actitud del gobierno tendiente a impulsar bajas agresivas de tasas en un contexto de estabilidad cambiaria y moderación en la dinámica de los precios, **modificamos de 56% a 48% TNA nuestra estimación de TPM para dic-24.**
- **La actividad económica (EMAE) cayó 0,2% m/m en feb-24 y marcó su sexta caída mensual consecutiva.** De esta manera, acumula una contracción de 1% respecto de dic-23 (y de 5,4% vs ago-23). Esperamos que la actividad continúe débil hasta mediados de año. Los sectores de mejor desempeño interanual fueron la minería (+11,7% a/a) y la agricultura y ganadería (+5,5% a/a), mientras que la construcción (-19,1% a/a) y la intermediación financiera (-12,1% a/a) lideraron las bajas. Esta evolución está en línea con nuestra estimación de 4% de caída del PIB en 2024.
- **Por primera vez en el gobierno de Milei el Tesoro no alcanzó a renovar todos los vencimientos de deuda en pesos en una licitación, aunque el roll-over de abril en conjunto fue de 175%.** En la última licitación del mes, realizada el jueves 25, el Tesoro colocó dos instrumentos a tasa fija (con tasas de 4,4% mensual a nov-24 y 4,1% a mar-25), un bono CER a mar-26 (con un rendimiento anual de CER -2,95%) y un bono *dollar-linked* a jun-25 (con un rendimiento anual de tipo de cambio oficial -1%). Las emisiones en CER y *dollar-linked* se hicieron a precios por encima de lo que cotizan en el mercado secundario, en un intento del Tesoro por tomar más pesos. Vemos esto como una primera señal de vulnerabilidad en el mercado de deuda en pesos, aunque por el momento no es más que un indicador incipiente, ya que se lograron obtener \$2.7 billones cuando los vencimientos de esta semana totalizaban \$2,8 billones.

VENCIMIENTOS DE DEUDA PÚBLICA EN PESOS Y LICITACIONES DEL TESORO (BILLONES DE ARS)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

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.