ieNEWS

NOV2022
ED.Nº101

Pablo Milanés, considerado uno de los artistas más importantes de América Latina, y el "padre" de la Nueva Trova Cubana.

INSTITUTO DE ECONOMIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN ECONOMICAS

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

DIRECTOR
SEBASTIÁN AUGUSTE

STAFF
SERGIO GUTIÉRREZ
DANIEL HOYOS MALDONADO
PATRICIA LAURA RÁBAGO
MARÍA DEL CARMEN ROMERO
SEBASTIÁN RAMÓN
SANDRO JOSÉ GUIDI
MARIO RAVIOLI
MARIO SEFFINO
VERÓNICA BAZTERRICA
AGUSTINA SBERGAMO

SECRETARIA EJECUTIVA
PIERINA FRONTINI

Editorial

Estamos casi cerrando el año y con el mundial de fútbol en estas fechas lo que resta del 2022 se percibe como menor en tiempo.

Es por ello que nos adelantamos al cierre del año repasando cómo quedamos de cara a 2023.

El primer tema de agenda son las presiones inflacionarias en el mundo. La ley de la cuestión pasará por cómo serán los incrementos de tasas de los principales bancos centrales.

A fines de octubre, el Banco Central Europeo BCE subió sus tasas de interés de referencia 75pbs, hasta 2%, con el fin de continuar dando batalla a la inflación de la Zona Euro, que en septiembre se situó en 9,9% y en octubre superó el 10%. Así fue como el BCE desanduvo años de estímulos agresivos en cuestión de meses, intentando contener la escalada de precios, que fue principalmente impulsada por los altos costos en energía y alimentos a partir del segundo trimestre del año.

Por su parte en Estados Unidos, las minutas de la última reunión de la FED fortalecen la posibilidad de que los próximos retoques de tasa sean más leves, quitándole presión al mercado global de tasas.

Estas expectativas no son menores ya que las tasas de referencia mundiales condicionan parte del costo de financiamiento de emergentes (a lo que debemos agregarles los respectivos riesgos país, riesgo sector, riesgo empresa).

En la primera nota Sebastian hace un repaso de la economía global de cara al 2023, poniendo el foco en la inflación y el crecimiento económico.

En la segunda nota Guillermina se centra en el análisis de los principales commodities argentinos con el impacto de la sequía y su relación con la delicada situación monetaria local.

Les dejamos en la sección final una respuesta a consultas de lectores y nuestra selección de variables financieras del mes.

Cordialmente

DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento.
En nuestra Web: **http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/** puede suscribirse a este Newsletter.
Para consultas o comentarios, escribir a **instituto_economía@econ.unicen.edu.ar.**

Escriben en este número

Dr. Sebastián Auguste

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.

Es profesor en la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.

Lic. Guillermina Simonetta

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).

Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.

Sumario

P4 - **Lo que viene en 2023. El Mundo**
Por Sebastián Auguste
P8- **Los dólares del agro no alcanzan**
Por Guillermina Simonetta
P12- **Usted pregunta, IECON responde**
P14- **La coyuntura en gráficos**
P17- **Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

Lo que viene en 2023. El Mundo

Por Sebastián Auguste

https://www.criptonoticias.com/finanzas/proxima-gran-crisis-economica-llegaria-2023-bitcoin-seria-distinto/

En esta nota analizamos las perspectivas de la economía mundial para el 2023, y nos reservamos para el último Newsletter del año el caso argentino.

El mundo tuvo un 2022 complicado, por la guerra en Ucrania, por los brotes de Covid en China, por la inflación en el mundo, por los problemas energéticos de Europa. Muchos factores, todos negativos. La elevada emisión monetaria realizada durante la pandemia elevó el piso de la inflación internacional, y esto antes del resto de los problemas. Las interrupciones en la cadena de suministro y el aumento de los precios de los commodities por la invasión de Rusia a Ucrania no hicieron más que agregar leña al fuego.

El problema en China es que usa cuarentenas muy estrictas para frenar el COVID, mostrando que la vacuna china fue un fracaso, pero a la vez la reticencia del gobierno chino de usar las vacunas occidentales que sí funcionaron. El país va por la línea dura de las cuarentenas, lo que obliga a muchas plantas fabriles a parar la producción y genera disrupciones en las cadenas globales de producción. La reelección de Xi Jinping es un voto por la continuidad de un modelo que con el tiempo ha ido desarrollando ambiciones más imperialistas, lo que agrega un foco de conflicto a la hegemonía norteamericana. Sin embargo, por ahora China está muy encerrada en su problemática interna, por lo que le ha sacado foco a sus ambiciones internacionales. El pacto con Rusia parece tener quiebres, la lucha comercial con EE.UU. no ha cedido, y su economía no está obteniendo los resultados buscados. Los problemas chinos son varios, hay un colapso en el mercado inmobiliario (sector que representa el 30% del PIB), inflación creciente (aunque esto pasa en todos lados), alto desempleo sobre todo en los jóvenes (tasa que llegó al 20% para los menores de 24 años). El cierre de ciudades por la pandemia causa estragos. Desde agosto se han cerrado 74 ciudades afectando a más de 300 millones de habitantes. Los especialistas en China prevén que las cosas estarán difíciles por al menos dos años más, por los costos en términos de crecimiento de la situación actual.

En este contexto político y económico se prevé un 2023 que, si bien no estará en recesión, tendrá un muy bajo nivel de crecimiento, entre 1,5% y 2%, asumiendo que no se complica aún más el frente ruso. En estas proyecciones de crecimiento Latinoamérica es la región más rezagada, no nos espera un buen 2023, con un crecimiento agregado de solo 0,5%, muy por debajo del 3,5% que se espera para el mundo emergente. Nuestra región tuvo un 2022 mejor de lo esperado, por el aumento del precio de los commodities y un sostenimiento de la demanda interna a pesar de que la mayoría de los países subieron las tasas de interés para morigerar la inflación.

EE.UU. atacó con fiereza a la inflación, subiendo fuerte las tasas de interés. El miedo del mercado era que la FED haya sobre-reaccionado, pero los últimos números públicos de inflación y crecimiento le dan la razón a la FED. Lo cierto es que la inflación en EE.UU. está cediendo, y la actividad económica no está colapsando, al menos por ahora. La inflación global se estima para 2023 en 3,5%, más cerca de niveles históricos normales. Sin embargo, los mercados laborales siguen estando sobrecalentados, y aún se siente el efecto de la Gran Renuncia. Todos tratan de adelantarse y predecir la próxima recesión, pero no parece estar ahí en el corto plazo, al menos no en el primer semestre de 2023. La posibilidad de un “soft landing” - lograr vencer la inflación sin generar una recesión- son hoy más altas que hace 3 meses.

La pregunta clave es qué nivel de inflación tolera la FED. Si quiere volver a los niveles bajos o soporta un poco más de inflación. Querer llevar la inflación a niveles muy bajos es un riesgo fuerte para la economía, implicaría fuertes subas de tasas. Tal vez la FED deba ser más flexible esta vez, tolerando inflación alta por algún tiempo hasta que se normalicen las cadenas de suministros. Esta visión mía está basada en el análisis de las raíces de la inflación actual, que si bien tienen una fuerte razón monetaria por la elevada emisión realizada durante la pandemia, también cuenta con fenómenos distintos, de disrupción de la oferta, que generó aumento de precios (sobre todo en energía y alimentos). La suba de tasas es para combatir la inflación generada por el exceso de emisión, no para acomodar un shock de oferta. Si la FED tolera un poco más de inflación en 2023, el panorama para el crecimiento y el mundo emergente no es nada malo, respecto de lo que veníamos viendo.

Algo que llama la atención en todos los informes de los bancos es el poco peso que le ponen en sus predicciones a la guerra entre Rusia y Ucrania, es como que descartan una Tercera Guerra Mundial. La Guerra es muy costosa para todos. Rusia, por ejemplo, tuvo una contracción de su PIB en el primer semestre de 2022 de 11,9%. De Ucrania mejor ni hablar, la destrucción de activos en este país es tremenda. A EE.UU. la guerra le cuesta plata también, pero también reactiva la economía. Los

estudios económicos muestran que las guerras para este país en el siglo XX han tendido a ser positivas, incrementan su productividad e incentivan la actividad económica, esto lógicamente en gran parte es porque siempre se pelearon lejos de su casa. Muchos grandes inventos han salido del esfuerzo militar de las guerras. Con esto obvio no quiero decir que la guerra sea buena o deseable, sino que no es tan obvio que será muy negativa para los EE.UU. Pero esta guerra puede ser distinta, y una tercera guerra mundial que involucra al país que más ojivas nucleares tiene debería ser algo para temer. Tal vez los mercados descarten esta alternativa, pero lamentablemente no creo que tenga probabilidad cero, aunque sí creo que es muy baja.

Otro aspecto del cuál se habla mucho pero que tiene poca incidencia porque aún son un mercado pequeño es el colapso de las criptomonedas, mercados y Fintech del sector. Nos hemos enterado que numerosas empresas no hacía las cosas bien, y no cumplían con los estándares mínimos de compliance. Esto llevó a numerosos fraudes en el sector, y una gran pérdida de valor. En promedio se perdió el 70% del valor en este mercado, una caída grotesca. Los problemas de compliance han renovado el debate sobre la necesidad o deseabilidad de regular a este sector, que hace bandera en ser descentralizado y no regulado por ningún gobierno.

En este contexto de incertidumbre el mercado financiero ha sido una montaña rusa. La volatilidad es altísima, y pequeñas novedades pueden tener gran impacto en las expectativas. En tiempo de gran inestabilidad hay que saber resguardarse y estar muy atentos, porque en finanzas cocodrilo que se duerme es cartera, pero una cartera sin un solo billete.

Para los inversores, ha sido imposible preservar valor. Si compraste acciones, perdiste. Si tenías bonos, cayeron. Si tenías efectivo, te comió la inflación al menos un 9% del poder adquisitivo. Sólo zafaron los que tenían commodities, y por suerte en un país como la Argentina no son pocos. Esto le dio cierto aire a un país que viene golpeado, pero eso ya es arena de otro costal, discutiremos el caso argentino y el Plan Massa en la próxima nota.

Los dólares del agro no alcanzan

Por Guillermina Simonetta

Un mercado incierto siempre resulta en uno volátil. Eso es lo que están observando los productores e inversores en materias primas a medida que termina 2022 y comienza 2023 con más volatilidad para los precios del maíz y la soja, los cuales quedarán ligados estos meses en gran medida a la producción sudamericana.

En las últimas semanas hemos observado una recuperación del precio de la soja, con valores cercanos a USD 530 por tonelada en la cotización de futuros de Chicago, continuando con una volátil recuperación desde los mínimos de USD 473 testeados en julio de este año. Desde el techo de precios de USD 655.5 testeado en junio, (valor cercano al récord visto en septiembre de 2012 de USD 659), la soja perdió un 38.4% en casi un mes y medio, y desde fines de julio, viene mostrando una recuperación fluctuante.

De corto plazo en términos de análisis técnico el precio de la oleaginosa encuentra barreras en USD 540-555 y USD 565, coincidiendo este segundo valor en este momento con retrocesos de Fibonacci y el promedio móvil de 200 días, parámetros monitoreados en ese tipo de análisis. Actualmente, los precios permanecen en un rango de lateralización tras la fuerte baja sufrida al inicio del invierno local.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE FUTUROS CONTINUOS DE GRANO DE SOJA EN DÓLARES POR TONELADA

Gráfica de cotizaciones en barras semanales.

Fuente: elaboración propia con Metastock en base a datos de investing.com

La caída de precios internacionales vista entre junio y julio ha respetado hasta el momento el soporte de 50% de ajuste en Fibonacci del avance acumulado durante los últimos 3 años en el precio de la soja.

Sin embargo, esta mejora de las últimas semanas en el precio internacional de la soja de corto plazo no alcanza para compensar las preocupaciones en el frente cambiario en Argentina en cuanto a la disponibilidad de dólares. El BCRA ya ha vendido un 27.5% de la liquidación record de las cerealeras de septiembre y la oferta de granos quedará castigada este año en forma marcada por la sequía.

El Gobierno ya siente la presión de las bajas en el nivel de reservas del Banco Central BCRA -en un momento de balanza comercial deficitaria- y con una expectativa de pocas exportaciones de cosecha fina para fin de año. En la primera mitad de noviembre ya se fueron nada menos que u$s911 millones. A razón de u$s83 millones por día.

Por un lado, la demanda de divisas está recuperándose, a la par que la oferta de divisas no alcanza: la liquidación del agro se hundió a mínimos históricos tras un récord superior a US$ 8.000 millones en septiembre del “dólar soja”. Y el clima está poniendo una fuerte traba: el 85% de la

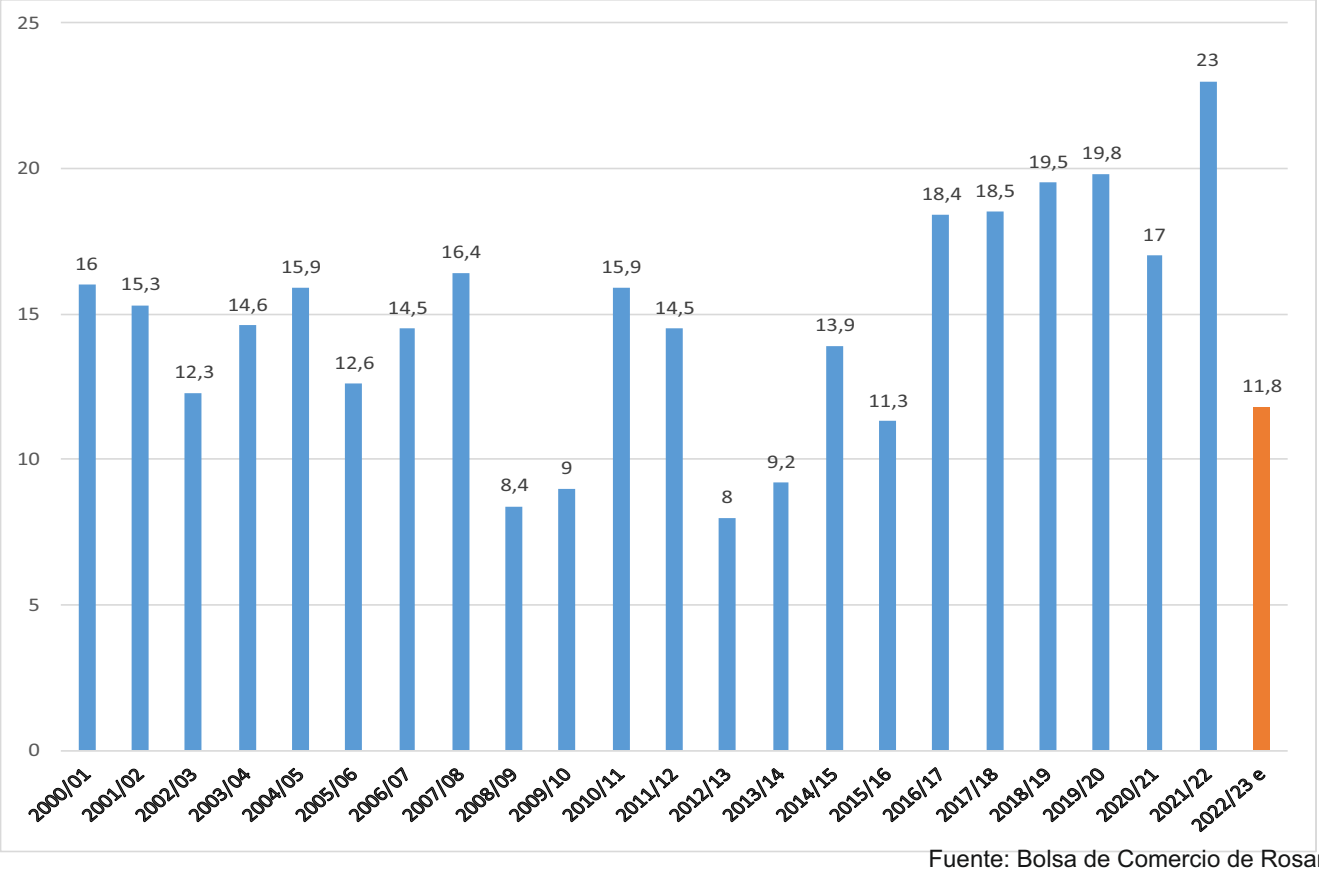
región pampeana no recibió el agua suficiente complicando la oferta futura de granos. Las lluvias vistas el 13/14 de noviembre van a volver a impulsar las siembras de soja de primera que estaban tan atrasadas, lo cual trae algo de calma al sector; pero el impacto en la reserva de los suelos no va a ser significativo.

Considerando el trigo, la sequía recortó a la mitad la producción: este cereal se ha visto afectado, con una caída estimada de 49% anual en la producción. Así, pasaría de 23 a 11,8 millones de toneladas, siendo la menor desde 2015/16. En el mismo sentido, la cosecha de soja y maíz está demorada (46% y 18%, respectivamente). De extenderse la sequía, la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) prevé que la cosecha gruesa se retrase de abril a junio.

Los agricultores que se arriesguen a la siembra de la oleaginosa lo harán de manera tardía y sabiendo las consecuentes pérdidas de rendimiento del cultivo. Lo mismo para aquellos maiceros que definieron implantar el cereal con cierto retraso, respecto al momento óptimo en la fecha temprana. Y por las condiciones de los suelos, ingenieros en la materia opinan que los granos se comportarán como si fuera siembra de segunda y no de primera.

COSECHA DE TRIGO

En millones de toneladas



Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario

El efecto de la sequía sobre el trigo provocó que se perdiera gran parte de la entrada de divisas de la cosecha fina (diciembre a marzo). La cosecha fina (que generalmente actúa como un puente de divisas que permite atravesar el verano y llegar a la cosecha gruesa), prácticamente desapareció.

Sin esa oferta y con el agravante de que la cosecha gruesa podría retrasarse de abril a junio por la siembre tardía de soja derivada de la sequía, el riesgo de pérdida de reservas del BCRA (considerando los pagos de cupones que vencen en enero) se incrementó significativamente.

Con esos riesgos es que las decisiones de política llevaron a un nuevo incentivo “dólar soja 2.0”, ya operativo desde el 28/11, que iría en la búsqueda de parte de los 12 millones de toneladas que los productores de soja no liquidaron de la campaña 2022. No obstante, ante un nuevo esquema de incentivo exportador surge el interrogante sobre el daño colateral que implicaría la emisión monetaria inherente.

El Decreto 787/2022, firmado por el presidente Alberto Fernández y todo su Gabinete, se publicó este lunes en el Boletín Oficial y dispone el restablecimiento del tipo de cambio diferenciado para la exportación de soja y derivados, a $ 230.

Para compensar los efectos de la sequía se ha anunciado el Programa de Compensación para Pequeños y Medianos Productores de Soja y Maíz, que destinará $ 15.000 millones para subsidiar con hasta $ 6.500 por hectárea de soja declarada y hasta $ 20.000 para el maíz; y está enfocada al segmento de pequeños y medianos productores que no pudo acceder en septiembre pasado al denominado “dólar soja”, por haber comercializado su producción con anterioridad a su implementación.

En la otra cara de la moneda, el sistema de control sobre las importaciones SIRA no logra impedir la salida de divisas y para colmos, tenemos el mundial (y la salida de divisas que implica con los que han podido viajar) y la cercanía de fin de año y vacaciones.

La salida de divisas está recalentando el mercado cambiario, luego de una relativa calma desde la asunción de Massa en el Palacio de Hacienda. Las cotizaciones de todos los dólares financieros volvieron a estacionarse por encima de los $300. De todas formas, son cotizaciones que siguen por detrás de la inflación acumulada en este 2022: suben hasta mediados de noviembre entre 52% y 57% contra un IPC del 76,6% entre enero y octubre.

EVOLUCIÓN DEL DÓLAR CCL AL 15-11-2022

Las altas tasas nominales de depósitos a plazo tentaron a los ahorristas a optar por inversiones en pesos, preferentemente en el sistema financiero. Los depósitos a plazo fijo vienen creciendo en términos reales desde principio de año, aunque más marcadamente desde que se subieron las tasas de interés con la llegada de Massa. El stock creció 6,6% real entre agosto y noviembre, ubicándose en 7.5% del PBI, un record histórico. Esta inversión en pesos, como tantas veces en la historia, es lo que sustentó la caída del dólar entre agosto y septiembre, pero las presiones de las últimas jornadas hacen pensar que esta aparente calma puede romperse de un momento a otro…

Usted pregunta, IECON responde

Lo invitamos a enviarnos su consulta antes del 10 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas.

instituto_economia@econ.unicen.edu.ar

Daniel: Hace unas semanas Mercado Libre anunció que los usuarios podrán hacer inversiones en la plataforma teniendo una renta en dólares. ¿Pueden comentarnos algo de este nuevo negocio secundario y de su repercusión en el valor potencial de la compañía?

IECON: efectivamente hace unas semanas se conoció que Mercado libre cerró una alianza con Simplestate, una empresa de tokenización de activos que busca ser el puente entre los usuarios de ML y las inversiones inmobiliarias.

Entre las opciones disponibles en Simplestate para invertir en alguna de sus 40 proyectos inmobiliarios están:

- Retiro Flex: Invertir online y retirar el dinero en 90 días.
- Renta final: Inversión a mediano o largo plazo, se da la inversión inicial más un extra de rentabilidad.
- Renta alquiler: Se obtiene una renta en dólares todos los meses y un extra al vender la propiedad.
- Liquidez garantizada: Ofrece una tasa de rentabilidad asegurada y la posibilidad de retirar la inversión en cualquier momento.

Esta no es una alianza aislada, más allá que podamos observar al gigante como un competidor fuerte del segmento bancario, Mercado Libre se ha convertido desde un sitio de e-commerce a ser un socio clave en muchos puntos con el segmento bancario tradicional. De hecho, han cerrado una alianza con banco Galicia, la entidad privada con mayor cantidad de préstamos otorgados, para colocar préstamos para la compra de autos usados.

Ya no podemos hablar de dicotomía bancos versus fintechs: el esquema financiero está cada vez

más integrado y las sinergias se incrementan y en este sentido, mercado Libre se convierte en un socio estratégico y un actor muy fuerte en aprovechar los canales de crecimiento en economías donde la inclusión financiera, de la mano de la tecnología, dejan muchos caminos para los negocios. Ya en octubre estaba disponible la opción de contratar seguros de vida y de accidentes personales a través de Mercado Pago.

Estas vetas le permiten a la compañía seguir en continuo crecimiento.

Si observamos el valor de sus acciones se ve una recuperación sustancial luego de los mínimos testeados en junio en la zona de USD600 y será clave que los precios logren superar la zona de USD1020-1040 de barrera para poder liberar un upside entre 25/40% en dólares.

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN DE MERCADO LIBRE

Escala logarítmica

Fuente: tradingview.com

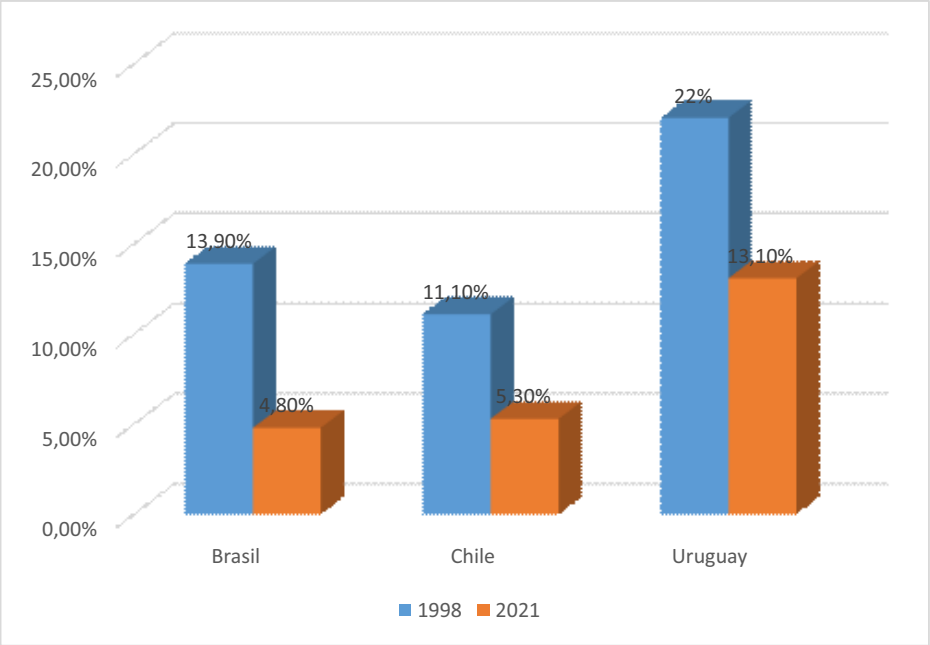
La Coyuntura en gráficos

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE BITCOIN

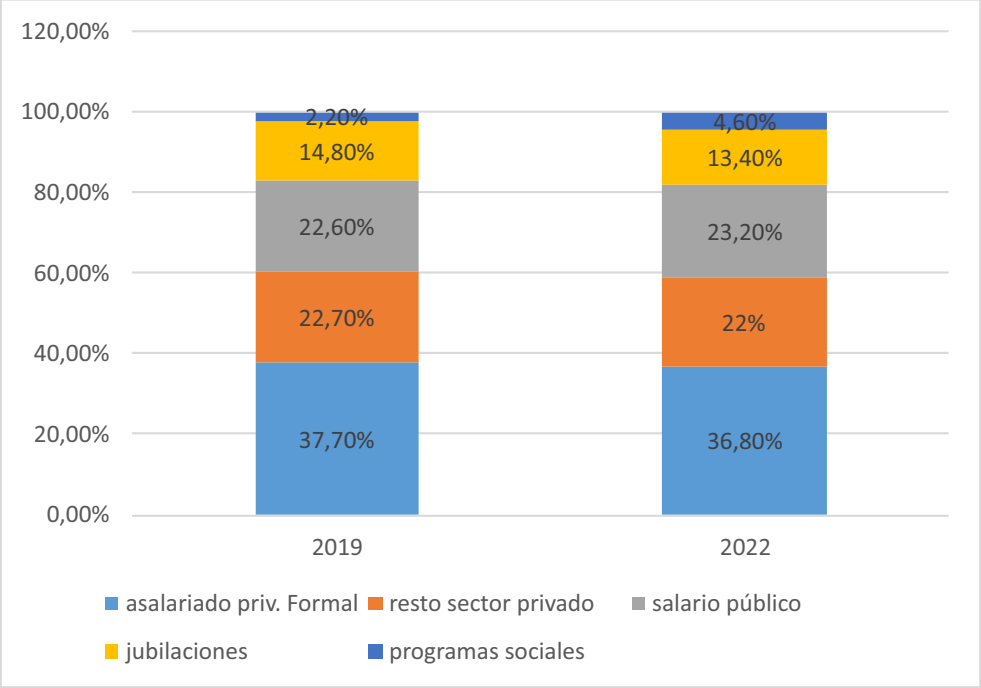
El colapso del bróker cripto FTX visto hace unos días generó una nueva baja en el valor de las criptomonedas, llevando al bitcoin a acumular una pérdida superior al 77% desde el record visto en noviembre del 2021, valores que no se observaban desde fines de 2017.

PARTICIPACIÓN DE ARGENTINA EN LAS IMPORTACIONES DE PAÍSES VECINOS

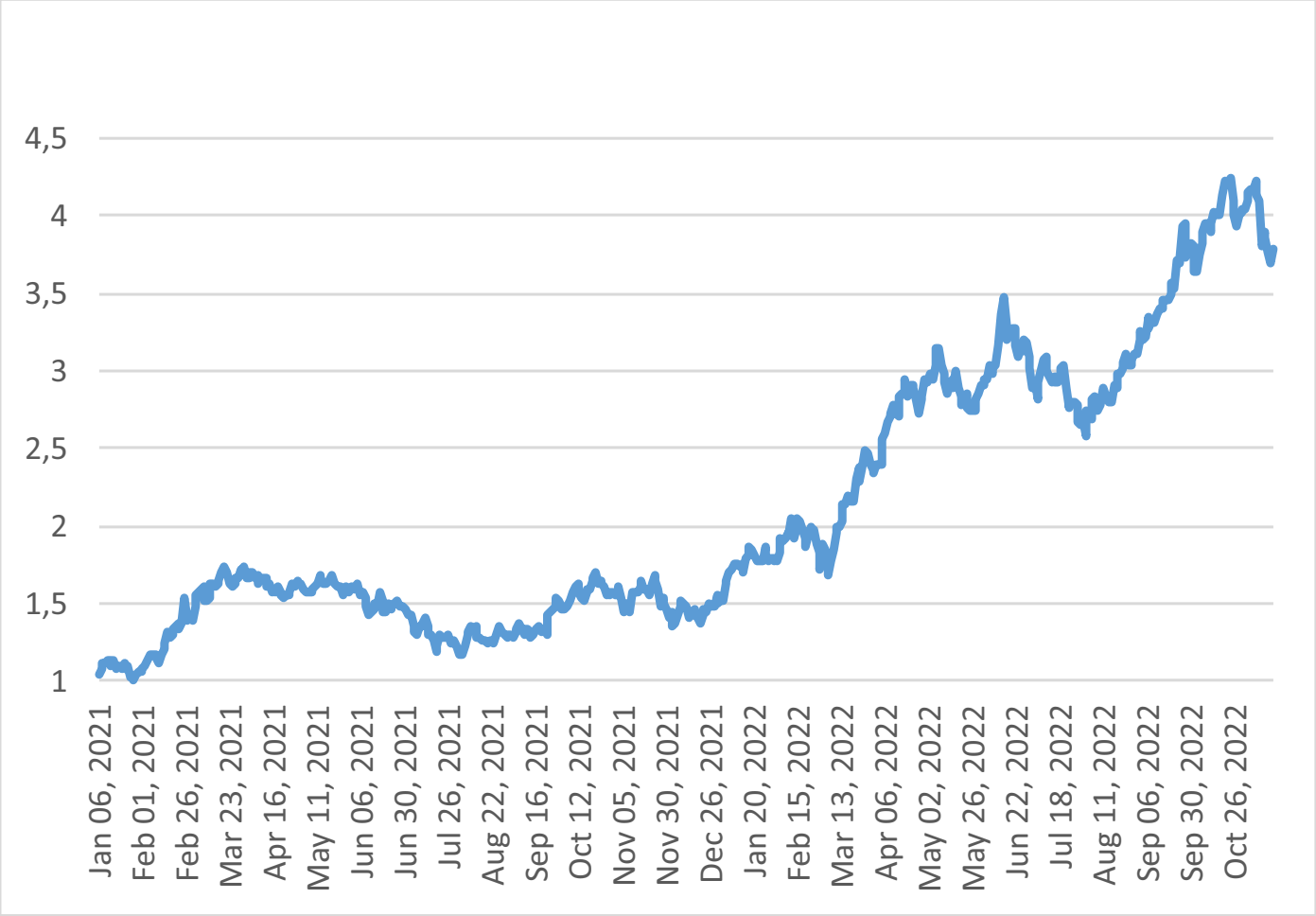
Como porcentaje de las importaciones totales 1998 vs 2021



COMPOSICIÓN DE LA MASA DE INGRESOS DE LAS FAMILIAS EN 2019 Y 2022



EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INTERÉS DE LOS BONOS A 10 AÑOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 24/11/2022

VARIABLES FINANCIERAS	24/11/2022	VARIACION YTD - 2022
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	171,25	58,93%
DÓLAR CCL EN ARGENTINA	325,76	35,73%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	5,31	-4,83%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	2406	30,69%
INDICE S&P MERVAL (ARGENTINA)	160168	90,66%
DOW JONES (USA)	34275,00	-5,91%
BOVESPA (BRASIL)	111725	6,59%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	527,64	7,18%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	261,11	11,82%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	291,56	2,95%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	77,64	3,23%
ORO - USD POR ONZA	1757,20	-4,03%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN $	69,63%	104,07%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN $	75,50%	122,06%
BITCOIN	16.571,20	-64,15%