
Resumen Ejecutivo

La semana cierra con buenas noticias para Estados Unidos. Las primeras estimaciones sobre la producción agregada del segundo trimestre son positivas, incluso mejores de lo previsto. Asimismo, estos resultados están acompañados por las buenas expectativas de parte de los consumidores y los gestores de compras de las ramas de servicios. Es en este escenario, donde la Reserva Federal (FED) confirma las expectativas del mercado y aumenta en 25 puntos básicos la tasa de fondos federales. El mercado despeja temores y cierra con alzas generalizadas en sus índices, principalmente en las firmas de crecimiento.

En nuestro país, las novedades surgen en torno las expectativas de los consumidores y las empresas, quienes vienen anotando mejoras desde mayo, aunque esto va a contramano de los indicadores de actividad, pues las novedades al respecto indican que las tendencias negativas continúan. La inflación y las restricciones a la importación provocan caídas en la actividad de diversos sectores económicos.

ECONOMÍA

INTERNACIONAL: LA FED MARCA EL CAMINO

Dos grandes novedades surgen durante esta semana, la decisión de la Reserva Federal (FED) sobre la tasa de fondos federales (tasa de interés), y la primera proyección sobre el PIB del segundo trimestre del año. Además, y acompañando al dato sobre el PIB, se han dado a conocer novedades sobre las expectativas de los consumidores y las empresas de servicios, junto con nuevos datos sobre permisos de construcción otorgados por el gobierno.

La primera estimación sobre el PIB del segundo trimestre arroja un número de 2,4%, ampliamente superior al 1,8% descontado por el mercado. Este dato es importante porque termina por confirmar lo que indicadores de actividad adelantados nos hacían prever, la economía mantiene un buen ritmo de crecimiento a pesar de los mayores costos financieros impuestos por la suba de tasas.

En línea con lo anterior, el resultado es aun más alentador cuando se observan los indicadores adelantados de la inversión y el consumo, pues han arrojado valores positivos. El índice de confianza del consumidor creció y se posicionó por encima de lo esperado (117,0 versus 111,8); mientras la previsión sobre el PMI de servicios se mantiene en niveles positivos, pero se revisa hacia la baja, manteniendo una tendencia negativa (52,4 versus 54). Finalmente, los permisos de construcción se mantienen en torno a las expectativas, registrando valor de 1.444 millones.

Ante este escenario económico, donde el mercado de trabajo aún se mantiene fuerte, la FED ha decidido incrementar la tasa de interés en 25 puntos básicos, trasladando su rango de variación hacia los 5,25% - 5,50%, tal cual lo esperaba el mercado.

ARGENTINA

BUENAS EXPECTATIVAS A PESAR DE LOS DATOS NEGATIVOS

La última semana de julio trae muchas novedades en materia económica para la Argentina, pues se han dado a conocer varios indicadores sobre el desempeño actual y futuro del país. El INDEC publicó el índice de salarios para el mes de mayo, junto con los resultados de las ventas en centros de compras (Shoppings), mayoristas y autoservicios, y supermercados. Asimismo, la Universidad Torcuato Di Tella dio a conocer el dato de julio sobre las expectativas de los consumidores, mientras el estudio Orlando Ferreres y Asociados publicó nueva información acerca del nivel de actividad para el mes de junio.

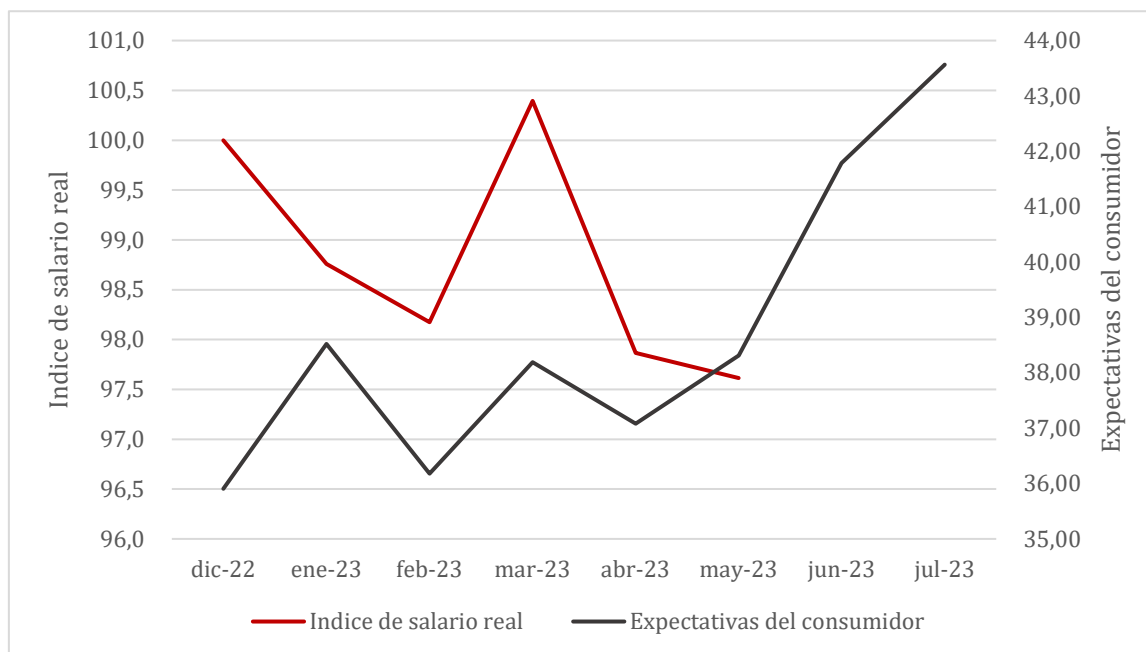
Con relación al desempeño actual de la economía, podemos señalar la continua caída del poder de compra de los salarios, pues mayo mantiene la tendencia, con salarios que han crecido un 7,5% en promedio frente a un IPC que lo hizo en un 7,8%. Esta observación se repite al comparar contra mayo del año 2022, siendo el sector privado quien experimenta el mayor deterioro en su poder de compra.

Las ventas en supermercados caen en todos los rubros por cuarto mes consecutivo, disminución que se intensifica respecto a meses anteriores, mientras que las ventas de los mayoristas crecen. No obstante, los mayoristas parecen estar experimentando una desaceleración en sus ventas, pues en términos mensuales registran una caída del 4,9%. Finalmente, las ventas en centros de compras (Shopping) crecen un 12,5% en su registro interanual y en moneda constante, lo cual también parece reflejar un comportamiento defensivo de los consumidores, quienes ante la pérdida en su poder de compra apresuran gastos en bienes durables. También se observa un comportamiento generalizado respecto a los medios de pago, pues los canales digitales ganan terreno frente al efectivo, lo cual es razonable, pues estas plataformas pagan diariamente intereses por mantener liquidez en ellas.

A pesar de estas tendencias en ingresos y ventas, desde mayo han comenzado a mejorar las expectativas de los consumidores. El mes de julio se posiciona como el

tercer mes consecutivo con mejoras, registrando un aumento mensual del 4,3% y un incremento interanual del 25,4%.

Gráfico N°1: Salario real y expectativas del consumidor



Fuente: Catalaxia

Finalmente, el índice general de actividad (IGA), publicado por Orlando Ferreres y Asociados, registra para junio una caída de la actividad económica en todas sus mediciones temporales, mensual (-0,5% im), interanual (-4,4% ia), y acumulada en el año (-1,3% a). Esta caída se explica principalmente por el impacto negativo de la sequía sobre el sector agrícola, que también repercute sobre la industria aceitera (21,9% a). No obstante, las metálicas básicas (2,0% ia), el servicio de energía (3,8% ia), comercio (3,7% ia), y minerales no metálicos (-2,4% ia) también caen¹. Las únicas actividades que expanden su producción son quienes producen petróleo (8,0% ia) y gas (6,8% ia). En el detalle, aunque el sector de maquinaria y equipo crece (2,8% ia), es principalmente por la mayor producción de la industria automotriz, pues la producción de maquina agrícola y electrodomésticos (de línea blanca) se ha reducido.

¹ En términos interanuales, la producción de aluminio crece 8,6% y la de hierro primario en 7,5%.

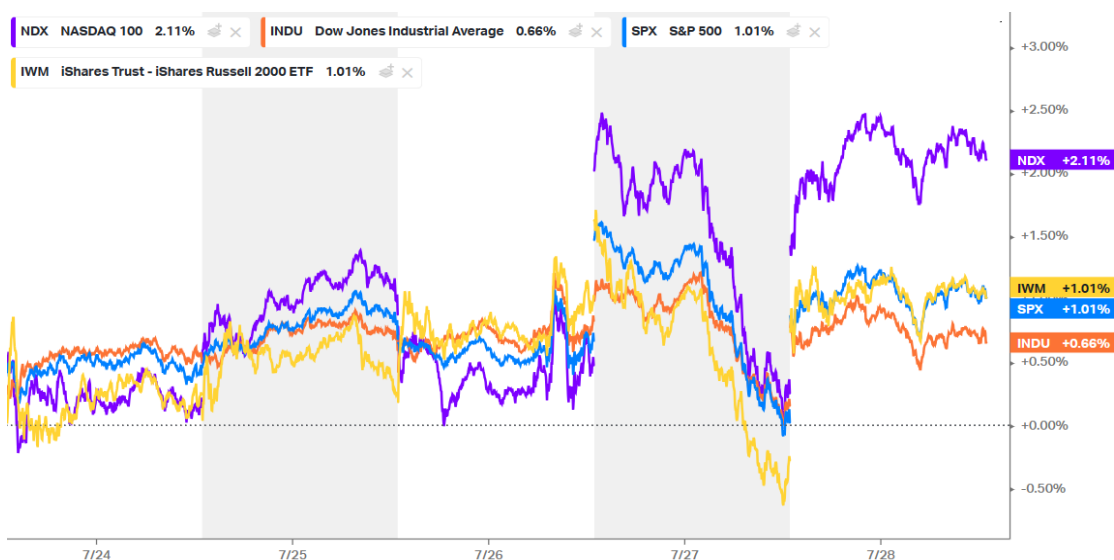
MERCADO FINANCIERO

AL RITMO DE LA FED

Las precauciones observadas durante la semana anterior se han esfumado, el SPX cierra al alza (1,0%), impulsado por las firmas de crecimiento (NDX, 2,1%), seguida de cerca por las pymes (IWM, 1,0%) y las grandes manufactureras (INDU, 0,7%). En términos sectoriales, todos los índices cierran hacia arriba, a excepción del sector inmobiliario (-0,3%) y los servicios públicos (-0,2%).

Aunque la gran mayoría de los sectores han crecido, lo han hecho en mayores medidas aquellas ramas vinculadas a un escenario de crecimiento económico: Consumo discrecional (1,7%), tecnológicas (1,4%), materiales (0,7%), industrial (0,6%), y energía (0,3%).

Gráfico N°2: Evolución semanal de los principales índices accionarios en EE.UU.



Fuente: Koyfin

Por último, el mercado cierra la semana apostando en un 80,0% a un cese en los incrementos de tasa por parte de la FED, mientras que el resto descuenta un incremento hasta el rango de los 5,50 - 5,75. Por el momento, el mercado festeja los resultados, y, aunque mantiene ciertas precauciones, en general sigue el camino trazado por la Reserva Federal.

TEMBLORES EN EL Merval

Los problemas cambiarios, la inflación, y la reducción de las reservas internacionales han provocado ciertos temblores en el mercado. Es por esto por lo que el Merval cierra la semana anotando una baja en su cotización en pesos (-3,21%). Asimismo, estos eventos también han impactado en los dólares financieros, quienes han experimentado incrementos significativos con relación al último mes, en especial el MEP, quien creció un 10,1% en la semana cuando lo habitual era un 5,0% o menos, algo que preveíamos que ocurriese y lo destacamos en informes anteriores cuando tratamos la evolución del dólar.

Gráfico N°3: Evolución semanal del merval.



Finalmente, hacia el interior del Merval los sectores más castigados son los servicios de energía, el sector bancario/financiero, la construcción, y la producción de acero. Los cinco papeles más golpeados son TGSU2 (-7,6%), TXAR (-6,7%), PAMP (-5,7%), TRAN (-4,7%), y EDN (-5,6%). En paralelo, los papeles cinco papeles con cierres positivos son TECO2 (8,0%), CRES (1,4%), ALUA (0,9%), VALO (0,7%), y COME (0,5%).