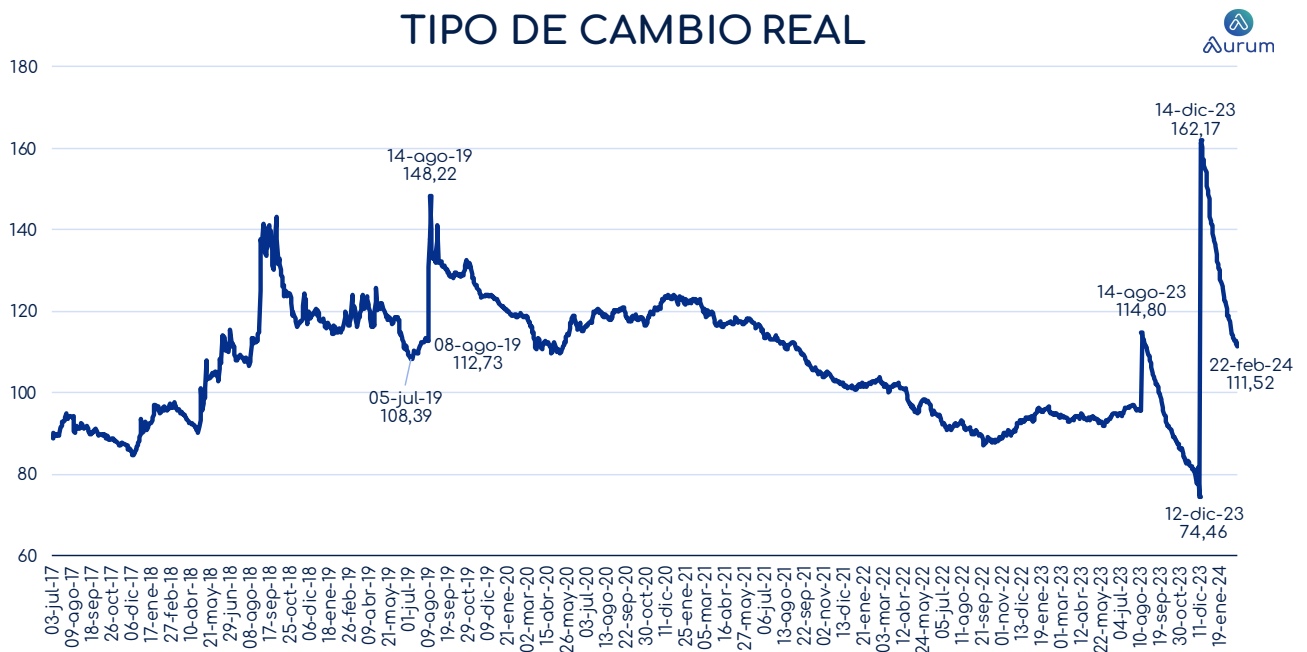


La Fuerte Apreciación Cambiaria Comparación con el 2019

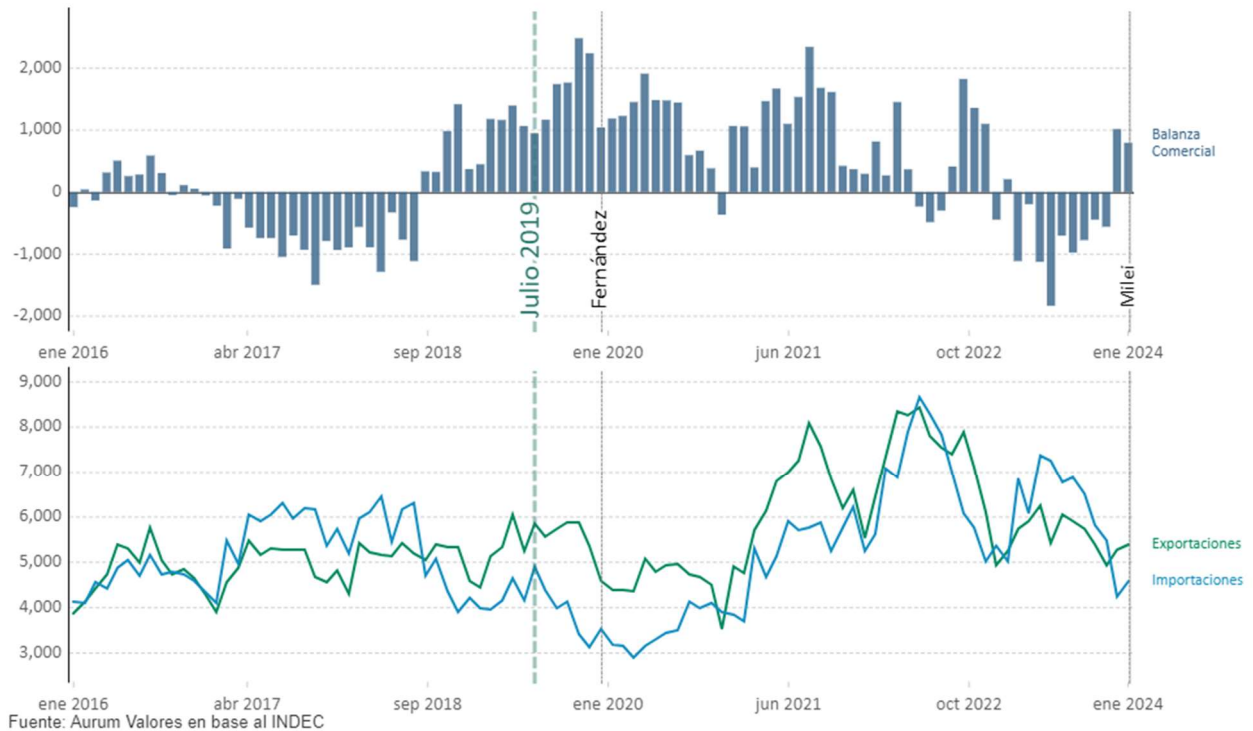
Hace unos días Luis Caputo sostuvo que era erróneo comparar el tipo de cambio real (TCR) que sostiene con sus políticas con el de la gestión Fernández. Sin embargo, se puede ver que con el crawling peg del 2% mensual que defiende, el nivel de apreciación cambiaria ya ubica al tipo de cambio real en el rango de la gestión de Macri antes de las PASO 2019.



En ese momento, las condiciones macroeconómicas eran mucho mejores que las actuales:

- Inflación mayorista casi al 0% mensual
- Inflación minorista del 2% mensual (al 4% luego de la devaluación de agosto)
- Muy elevado stock de reservas netas
- El riesgo país había comenzado julio 2019 en 800 bps (hoy 1700 bps)
- Un superávit comercial que pudo mantenerse positivo incluso con la recuperación de las importaciones.

Balanza Comercial



Inclusive el factor que parecía beneficiar al oficialismo por sobre el período de 2019, la evolución de los precios de los productos agropecuarios primarios, aunque nominalmente parecen encontrarse en un escenario mejor, son similares en términos reales. Dado que el impacto de esta categoría de productos es de casi un 80% ponderado, el escenario se puede generalizar para todos los *commodities* exportables.

Esto implica que, aunque en una primera impresión parecería suficiente contar con un TCR menor (dado que el precio nominal de las materias primas es mayor), en términos reales no se llega a la misma conclusión.

Indice de Precios de Materias Primas

- 100 = dic 01 -

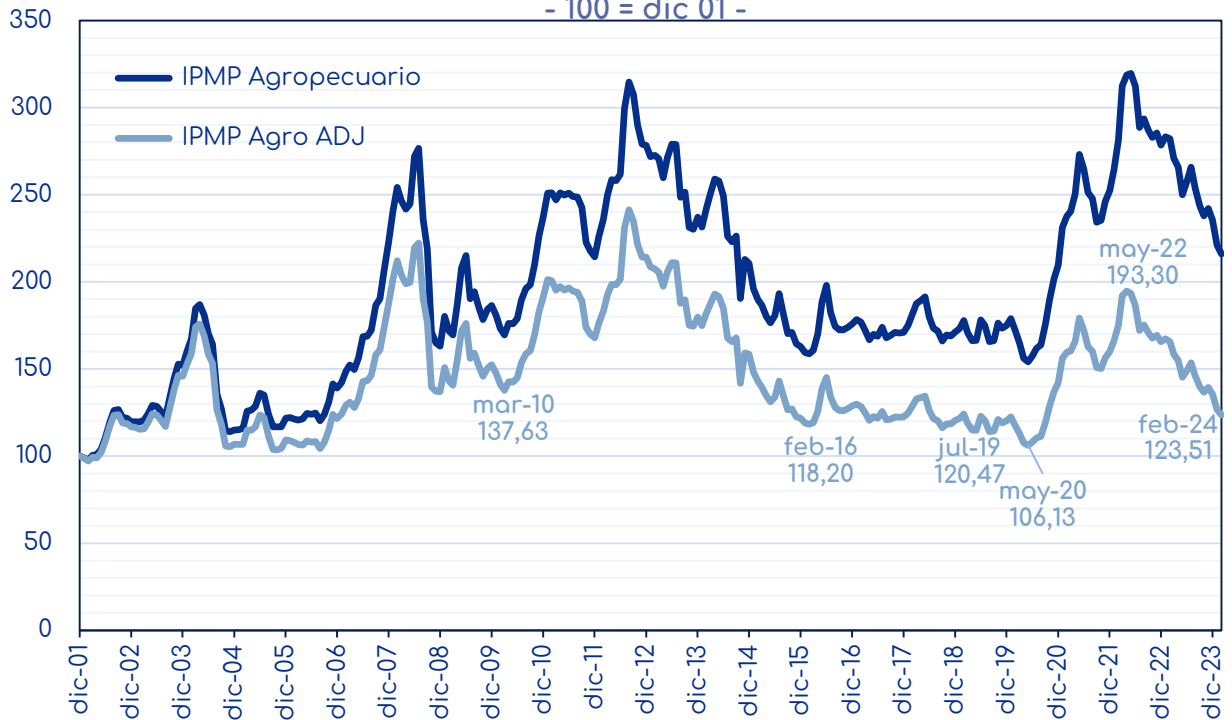


Fuente: Aurum Valores en base al BCRA

Nota: El ajuste fue hecho sobre la serie promedio mensual con la inflación de USA. Se estimó la inflación de febrero como el promedio de los últimos 6 meses

Indice de Precios de Prod. Básicos Agro

- 100 = dic 01 -

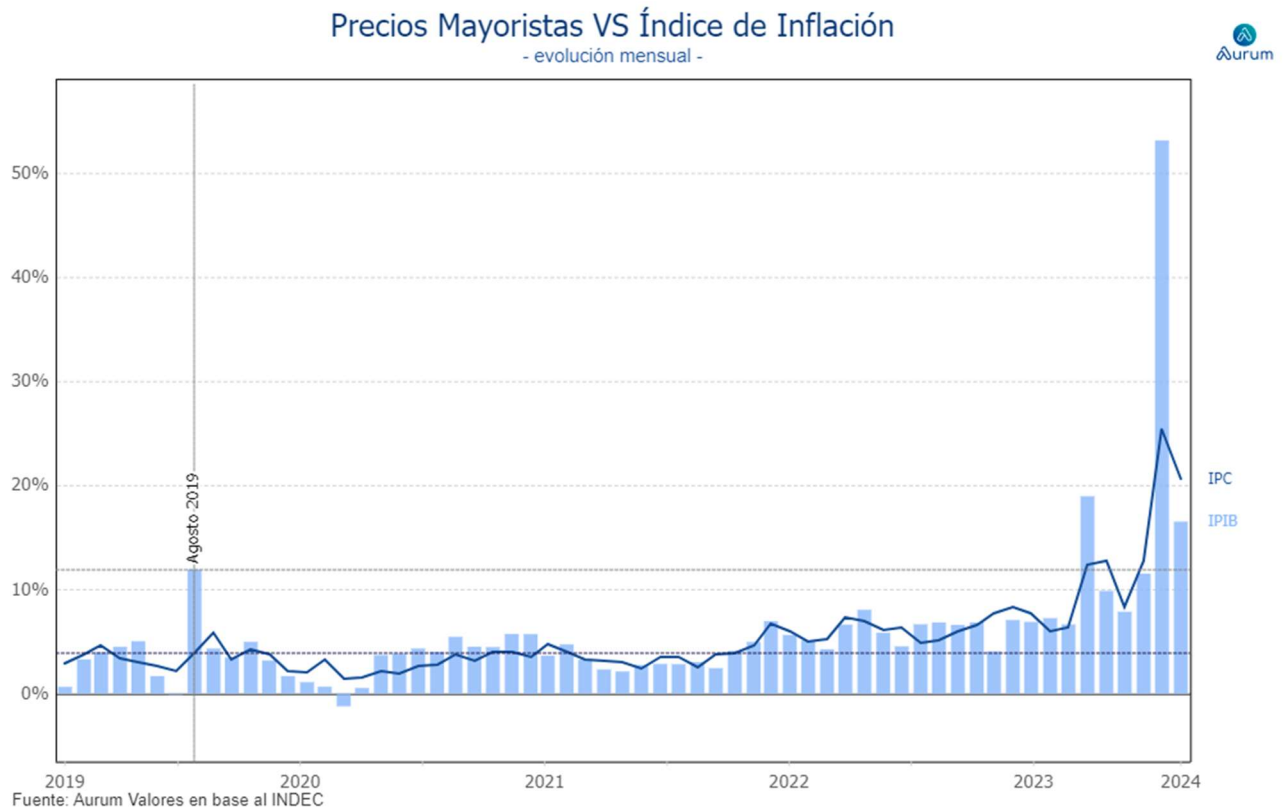


Fuente: Aurum Valores en base al BCRA

Nota: El ajuste fue hecho sobre la serie promedio mensual con la inflación de USA. Se estimó la inflación de febrero como el promedio de los últimos 6 meses

En consecuencia, nos parece cuanto menos temerario seguir manteniendo la estrategia de un *crawl* muy bajo que va a crear un creciente riesgo de nuevos desequilibrios. Visiblemente, el impacto de la devaluación de agosto de 2019 tanto en la inflación minorista como en la mayorista no es comparable con el brusco impacto del reacomodamiento de precios luego de la devaluación de diciembre de Caputo.

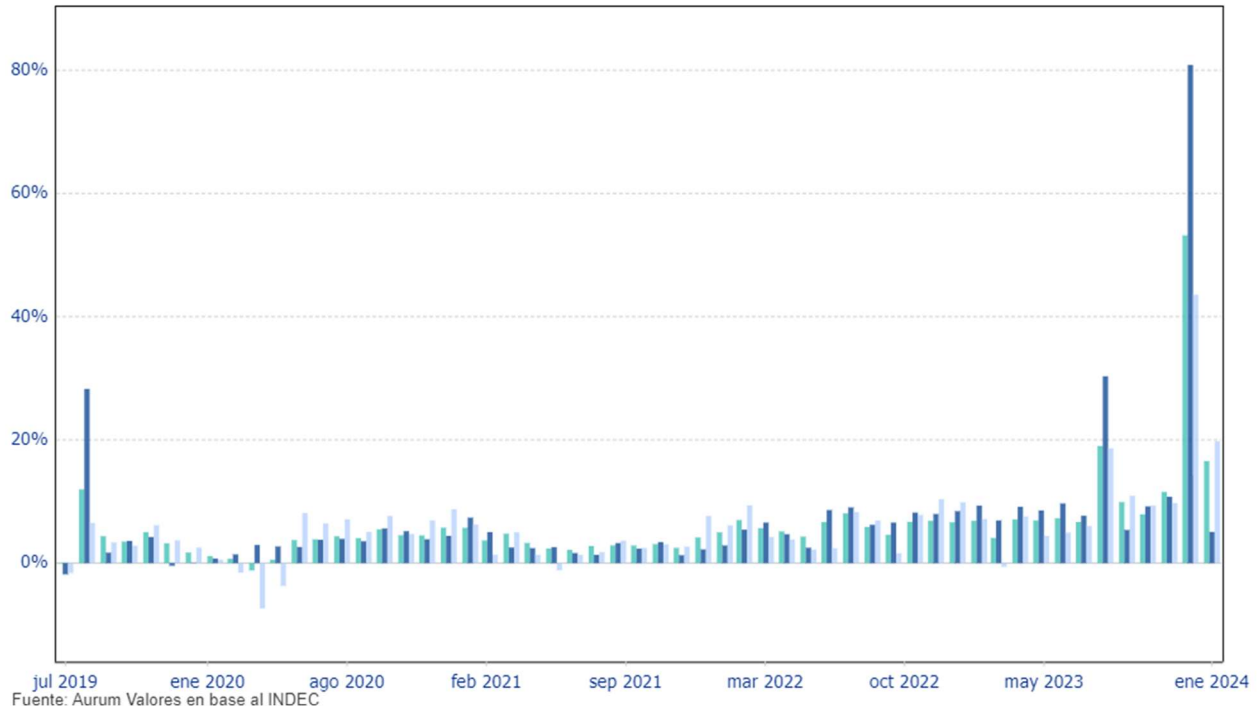
Como conclusión, el atraso cambiario podría generar una necesidad de un nuevo salto discreto del tipo de cambio que podría obligar a un nuevo y significativo reajuste de precios relativos.



Precios Mayoristas

- evolución mensual -

■ Mayoristas ■ Importados ■ Primarios



El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565

Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60