

Semana Económica

Informe General

- **Editorial: Compras del Banco Central y nuevo esquema de desembolsos del FMI**
- **Nuevas medidas: descripción y cuantificación**
- **Impacto fiscal, nominal y cambiario del nuevo esquema: de relevante (fiscal), a acotado (cambiario) pasando por moderado (nominal)**

Editorial: Compras del Banco Central y nuevo esquema de desembolsos del FMI

El Banco Central compró USD 725 millones esta semana, revertiendo el saldo negativo de USD 450 millones que había promediado en las primeras tres semanas de julio. La ampliación de la tercera edición del Programa de Incremento Exportador a maíz y cebada -y el incremento del tipo de cambio diferencial, que pasó de 300 ARS/USD a 340 ARS/USD hasta fin de agosto- permitió sumar USD 885 millones (vs. USD +80 millones promedio en las semanas anteriores del mes), en tanto el resto de la economía demandó cerca de USD 160 millones netos, lo que implica una caída relevante con relación al dato de la primera parte de julio (por encima de los USD 500 millones).

A nivel cartera, la autoridad monetaria vendió poco más de CNH 1.100 millones, lo que a un promedio de 7,16 CNH/USD arroja un saldo de USD -150 millones; por el contrario, compró más de USD 880 millones. Esta desagregación no altera las reservas brutas, pero sí su composición. En este punto, vale destacar la diferencia con las semanas precedentes, en donde el Banco Central había vendido cerca de USD 250 millones de yuanes promedio y, también vendido, USD 200 millones.

De esta forma, las intervenciones en el mercado de cambios con la divisa china acumulan los USD 2.700 millones desde abril. Sumando a este número el equivalente a USD 1.100 millones de yuanes usados para cancelar el pago de capital con el FMI de fines de junio (en total correspondía USD 2.700 millones, donde USD 1.700 millones se habrían pagado con dólares estadounidenses), la activación del *swap* rondaría a los USD 3.700 millones.

Con relación al Fondo, este lunes 31 se cancelarían los tres vencimientos de capital de julio, originalmente pautados para el 7, 14 y 28 de este mes, pero pospuestos hace algunas semanas para su último día hábil. En total, estos pagos suman DEGs 1.975 millones, equivalentes a USD 2.700 millones. Asimismo, el martes primero de agosto corresponderá abonar poco más de DEGs 540 millones de intereses, equivalentes a USD 720 millones. Luego de estos compromisos, no hay nuevas obligaciones hasta el 21 de septiembre, de modo que se relajarían las exigencias en lo inmediato.

En otro orden, resalta que este viernes 28 de julio, el Ministerio de Economía y el staff del Fondo llegaron a un entendimiento, que, de ser aprobado por el Directorio del Organismo, adelantaría el desembolso de septiembre a agosto (DEGs 2.500 millones), a la vez que destrabaría el giro originalmente pautado para junio (DEGs 3.000 millones), sumando cerca de USD 7.500 millones entre ambos. La propuesta llega luego de que nuestro país superase, dispensa (*waiver*) mediante, la primera y la segunda revisión de este año, correspondientes al primer y segundo trimestre de 2023: una sequía mayor que la prevista en la revisión anterior (marzo) habría motivado esta flexibilización.

Al momento, solo se publicó el Comunicado de Prensa, sin la revisión que contiene las metas nominales, además de algunos análisis más exhaustivos que realiza el personal técnico del FMI. No obstante, el Comunicado contiene algunas precisiones relevantes: por un lado, se mantiene la meta de déficit fiscal primario en 1,9% del PIB para este año -en un contexto donde la pérdida por retenciones sería no menor a 0,5% del PIB producto de la mala cosecha-, a la vez que se flexibilizó el objetivo de acumulación de reservas netas de 2023, llevándolo de USD 8.000 millones a USD 1.000 millones, un número que está por debajo de la pérdida de exportaciones por la sequía estimadas por distintas entidades (alrededor de USD 20.000 millones). Por último, se aceptó explícitamente el uso de tipos de cambios diferenciales temporales y de impuestos a las importaciones que se fueron implementando a lo largo de esta semana y analizados en detalle en el presente informe.

Nuevas medidas: descripción y cuantificación

El decreto 377/23 aumentó la alícuota promedio del impuesto PAIS, incluyendo nuevos bienes y servicios comprados en el exterior. Desde esta regulación, las importaciones de bienes que se realicen con dólares adquiridos en el mercado oficial tributarán un 7,5%, excluyendo i) alimentos y bebidas no alcohólicas, además de sus insumos de producción y bienes intermedios, ii) medicamentos y iii) energía. Por su parte, los bienes suntuarios, que desde octubre de 2022 pagaban una tasa del 30% la mantendrán, quedando sin cambios.

El incremento de 7,5% del costo de importación también se aplicará a los fletes y transportes de mercaderías (los de personas ya pagaban un 30%, igual que los servicios audiovisuales), en tanto el resto de las compras externas de servicios realizadas con “dólares oficiales” tendrán un recargo del 25%.

En tercer lugar, se unificaron los tipos de cambio para ahorro, turista y tarjeta hasta USD 300 mensuales, pagando una tasa del 75%, compuesta por 30% de impuesto PAIS y 45% de anticipo a cuenta del pago del impuesto a las ganancias. En el caso de las compras al exterior con tarjeta que superen los USD 300 mensuales corresponderá sumarle otro 10% adicional.

Por último, se actualizó la tercera edición del Programa de Incremento Exportador, vía la Resolución 295/23 de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca. Ella eleva el tipo de cambio diferencial temporal vigente hasta fin de agosto de 300 a 340 pesos (aumento de 25% en relación con los 271,2 pesos actuales del A3500) para las ventas al exterior, a la vez que se incorporaron posiciones de maíz y cebada -no así soja y sus derivados, al menos por el momento, al igual que el trigo-.

Según estimaciones oficiales, esta medida aumentaría las exportaciones de corto plazo en USD 2.000 millones, entre envíos efectivamente realizados y cobros anticipados al embarque. En 2022, las ventas de estos dos productos primarios sumaron USD 1.900 millones entre agosto y septiembre, número que había sido de USD 2.200 millones en 2021. Si bien la sequía y la caída de casi 20% i.a. de los precios *spot* del maíz, que representa el 95% de las ventas al exterior alcanzadas por la nueva regulación, reduce considerablemente las expectativas de este año, el objetivo no es imposible, máxime si se adelantan por la “apreciación” esperada luego de agosto.

Esta política permitirá incrementar la recaudación fiscal -estimado en la siguiente tabla-, a la vez que tendría un impacto sobre la inflación, ya que aumentó el costo de importación de algunos bienes y servicios, además del de exportación de maíz y cebada.

Tabla I – Exportaciones e importaciones alcanzadas en el decreto 377/23. Fuente: elaboración propia.

PA	USD miles de millones importados o exportados				Promedio 2019-2022	Alícuota	Total anual			Agosto-Diciembre		
	2019	2020	2021	2022			Recaudación, en USD MM	Recaudación, en ARS MM	Como % del PIB	Recaudación, en USD MM	Recaudación, en ARS MM	Como % del PIB
<i>Decreto 687/22 (oct-22)</i>	4,9	3,3	5,5	9,7	5,9	30,0%	1,8	570	0,3%	0,8	256	0,1%
Bienes con impuesto PAIS (dec. 377/23)	40,1	35,9	52,7	63,0	47,9	7,5%	3,6	1.167	0,7%	1,6	525	0,3%
Alimentos incluidos	0,7	0,8	1,0	1,2	0,9	7,5%	0,1	23	0,0%	0,0	10	0,0%
Resto importaciones	39,4	35,1	51,7	61,8	47,0	7,5%	3,5	1.144	0,7%	1,6	515	0,3%
Bienes sin impuesto PAIS (dec. 377/23)	3,3	2,4	3,9	7,7	4,3	0,0%	0,0	0	0,0%	0,0	0	0,0%
Alimentos (<i>canasta básica</i>)	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	0,0%	0,0	0	0,0%	0,0	0	0,0%
Energía	2,9	1,9	3,3	6,9	3,7	0,0%	0,0	0	0,0%	0,0	0	0,0%
Medicamentos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0	0	0,0%	0,0	0	0,0%
Servicios	5,8	5,9	8,6	9,8	7,5	17,8%	1,3	435	0,3%	0,6	196	0,1%
Fletes	1,4	2,0	3,6	5,4	3,1	7,5%	0,2	75	0,0%	0,1	34	0,0%
Resto servicios	4,4	3,9	5,0	4,5	4,4	25,0%	1,1	360	0,2%	0,5	162	0,1%
Dólar ahorro¹	43,9	4,6	1,6	2,2	1,9	10,0%	0,2	61	0,0%	0,1	27	0,0%
Total anual decreto 377/23	93,2	48,7	66,8	82,7	74,7		5,1	1.663	1,0%	2,3	748	0,4%
Maíz y cebada (expo)	6,3	6,3	9,3	9,8	7,9	12,0%	1,0	309	0,2%	0,4	123	0,1%

Nota: en el decreto no se desagregaron posiciones de Medicamentos y otros productos de farmacia, por eso el monto nulo de importación

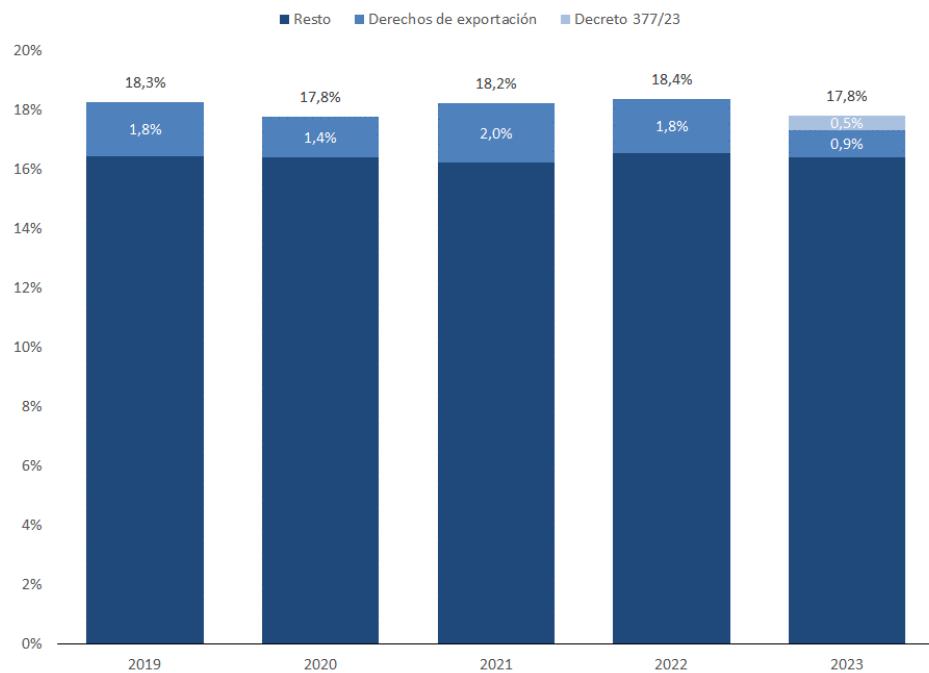
¹En el caso de “dólar ahorro” se toma el promedio 2021-2022 para evitar que los cambios de regulación alteren el promedio

En contraposición, y como efecto no deseado, el encarecimiento de los costos de importación no acompañado de una mejora en el tipo de cambio de exportación -excluyendo al trigo y la cebada, las exportaciones recibirán la misma cantidad de pesos por dólar que antes de la medida- reducirá la competitividad cambiaria, pudiendo

golpear ciertas exportaciones de manufacturas. Mientras que una parte de la mayor alícuota se podría trasladar a los precios de venta al mercado interno, y de ahí su efecto inflacionario, este comportamiento no podría replicarse en las ventas externas, especialmente en aquellos casos donde las firmas locales son tomadoras de precio, es decir, en la gran mayoría de nuestros envíos al exterior. Así, puede pensarse en una caída del tipo de cambio real para las exportaciones de bienes industriales, en tanto aumentan sus costos internos, pero no sus precios externos de venta.

Entre enero y junio del año pasado, los ingresos por retenciones sumaron 0,7% del PIB, porcentaje que se redujo a 0,3% de éste en la primera mitad de 2023. Asimismo, en la segunda mitad del 2022, esta línea del resultado fiscal representó 1,1% del PIB, por lo que, manteniendo la tendencia del primer semestre de este año, podríamos pensar una pérdida en torno de 0,5 p.p. del PIB para lo que resta de este año, alcanzando 0,9 p.p. en el total. Como resultado, con el nuevo esquema se “recuperarían” la mitad de los recursos que la sequía le sustrajo a la recaudación.

Gráfico I – Ingresos totales sector público como % del PIB. Supuestos ejercicio: entre jul y dic-23, derechos de exportación caen igual que entre ene y jun-23; resto de recursos se mantiene en promedio 2019-2022.



En pos de cuantificar el impacto de la medida sobre la inflación, i) desagregamos al Índice de Precios al Consumidor por capítulos, ii) ponderando cada uno según su incidencia en la canasta de INDEC. Pasado esto, asumimos distintas participaciones de los incrementos. iii) Para el caso de los bienes, supusimos un impacto de 100% ya que, más allá del volumen que representen las compras externas, todas las operaciones del capítulo comprenden mercancías transables internacionalmente, por lo que el aumento sería virtualmente homogéneo -válido también para el caso de los bienes importados con dólares propios-. Asimismo, para el caso de los servicios, iv) se dividieron las importaciones -compra de divisas en el BCRA- promedio 2021 y 2022 por el valor bruto de producción para esos años, asumiendo que esa sería la parte del capítulo alcanzada por el impuesto.

Tabla II – Impacto en inflación por capítulos. Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y BCRA.

	Ponderación IPC	Alicuota decreto 377/23	Incidencia en capítulo	Total	Aumento acumulado ene-jun23	Diferencia con nivel general
Alimentos y bebidas no alcohólicas ¹	26,9%	25,0%	5,0%	+0,3 p.p.	55,6%	+4,9 p.p.
Transporte ²	11,0%	0,0%	0,0%	+0,0 p.p.	43,4%	-7,3 p.p.
Prendas de vestir y calzado	9,9%	7,5%	100,0%	+0,7 p.p.	44,6%	-6,0 p.p.
Vivienda, agua y electricidad	9,4%	0,1%	13,1%	+0,0 p.p.	54,0%	+3,3 p.p.
Mantenimiento y reparación ³	1,2%	7,5%	100,0%	+0,1 p.p.		
Resto de capítulo (servicios y energía) ³	8,2%	0,0%	0,0%	+0,0 p.p.		
Restaurantes y hoteles	9,0%	25,0%	0,0%	+0,0 p.p.	57,4%	+6,7 p.p.
Salud	8,0%	0,0%	0,0%	+0,0 p.p.	47,4%	-3,3 p.p.
Recreación y cultura	7,3%	1,1%	53,6%	+0,3 p.p.	49,8%	-0,9 p.p.
Equipos de recreación, juguetes, etc. ³	3,9%	7,5%	100,0%	+0,3 p.p.		
Resto de capítulo (servicios) ³	3,4%	25,0%	0,7%	+0,0 p.p.		
Equipamiento y mantenimiento del hogar	6,4%	7,5%	100,0%	+0,5 p.p.	49,5%	-1,2 p.p.
Bienes y servicios varios	3,5%	25,0%	0,0%	+0,0 p.p.	47,1%	-3,6 p.p.
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,5%	7,5%	100,0%	+0,3 p.p.	43,8%	-6,9 p.p.
Comunicación	2,8%	25,0%	2,2%	+0,0 p.p.	48,7%	-2,0 p.p.
Educación	2,3%	25,0%	0,5%	+0,0 p.p.	58,0%	+7,3 p.p.
Total				+2,1 p.p.	50,7%	

¹ Impacto de maíz y cebada. ² Imputado en bienes. ³ Sin datos nacionales de INDEC.

Antes de cerrar, vale destacar que no asumimos un impacto de segunda ronda en los bienes y servicios no alcanzados por la medida, algo que, en la realidad, podría incrementar el piso del cálculo.

Impacto fiscal, nominal y cambiario del nuevo esquema: de relevante (fiscal), a acotado (cambiario) pasando por moderado (nominal)

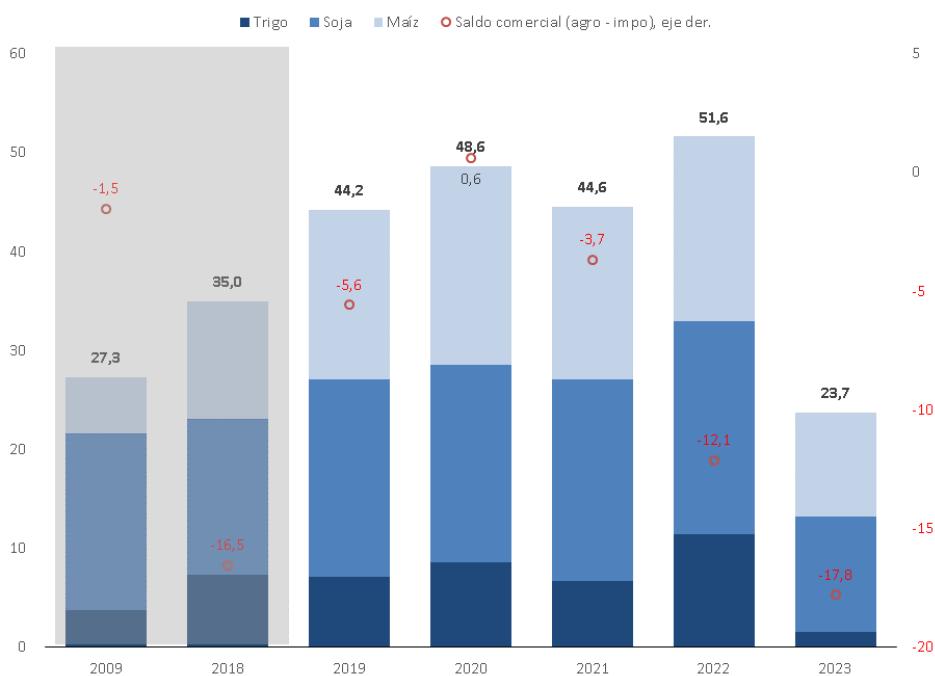
En la primera sección del presente informe explicamos las medidas adoptadas en la última semana, además de analizar sus potenciales efectos inmediatos sobre las cuentas públicas y el nivel de precios. En este apartado, buscaremos las causas del Decreto 377/23, para desde ahí pensar los eventuales efectos sobre otras variables y cómo podría alterar la configuración de los próximos meses.

Para empezar, corresponde volver -otra vez- sobre la sequía. Mientras que en el primer semestre de 2022 las toneladas exportadas de maíz, soja y trigo habían sumado 51,6 millones, este año ese número se redujo a 23,7 millones. Para dimensionar, en 2009 y 2018, anteriores años con *shocks* climáticos adversos, estos números eran de 27,3 millones y 35,0 millones, respectivamente, de modo que este año está sufriendo los mayores efectos.

Dicho esto, vale destacar que los precios mejoraron considerablemente en los últimos años (por caso, el *spot* de soja está más de 60% por encima del promedio 2018, en tanto maíz y trigo superan en más de 70% la media de ese año), dejando como resultado un crecimiento de 8,6% de las exportaciones de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario entre la primera mitad de ambos años, y revirtiendo el efecto real (éstas pasaron de USD 18.400 millones en 2018 a casi USD 20.000 millones en 2023).

No obstante, producto de la inflación internacional, las importaciones también aumentaron en el período. Además, la producción industrial -sector importador de bienes- trepó 1,1% entre el primer semestre de ambos años, aumentando las necesidades de compras en el exterior. Así, la mejora de precios se vio más que compensada por el aumento de las compras externas, reduciendo el resultado comercial: las importaciones crecieron USD 2.900 millones entre ambos años, pasando de USD 34.900 millones a USD 37.800 millones.

Gráfico I – Exportaciones de trigo, soja y maíz, en toneladas, y saldo comercial. Acumulado primer semestre de cada año. Años de sequía en gris. Fuente: INDEC.



Más allá de estos vaivenes, lo cierto es que las reservas netas del *swap* con China, los depósitos del sector privado ubicados en el Banco Central y algunas líneas de crédito con el Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS, por sus siglas en inglés) se ubican en torno de terreno negativo, incluso si incorporamos los casi USD 4.000 millones del desembolso del FMI pautado para junio y todavía no realizado. Por lo tanto, el mercado cambiario muestra ciertas tensiones, y el encarecimiento de 7,5% del 80% de las importaciones de bienes podría descomprimir en este plano.

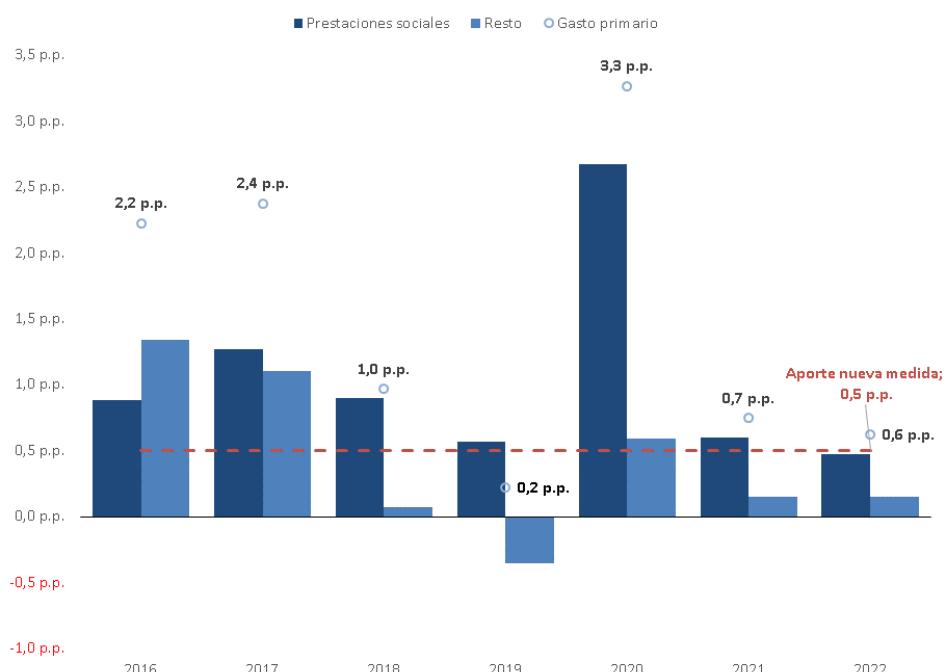
Sin embargo, considerando los elevados niveles de nominalidad de la economía argentina, en un contexto de expectativas de devaluación relevantes (ver **Semana Económica 785**), entendemos que su efecto sería menor: la cobertura de un eventual ajuste del tipo de cambio oficial con bienes no se vería desalentada más allá del margen con la extensión del Impuesto PAIS. De ahí que la expectativa de devaluación de ROFEX de tres meses -corto plazo- se haya reducido ligeramente en la última semana (-1,5 p.p. entre el jueves 20 y 27 de julio, pasando de 11,3% a 9,8%, con un piso de 8,7% el 24 de julio), pero la de seis meses se mantuvo casi sin cambios (-0,3 p.p., pasando de 11,4% a 11,1%).

En otro orden, sobresale que los ingresos totales del Sector Público Nacional cayeron 8,4% en términos reales durante el primer semestre de 2023 (ver **Semana Económica 785**). De éstos, 5,2 p.p. los explican los menores ingresos por retenciones (-52,7% i.a. real), en tanto las demás partidas explican los 3,2 p.p. restantes (-3,5% i.a. real). Ahora bien, al analizar el peso de cada línea en los recursos esta ecuación se invierte: en el primer semestre de 2022, los derechos de exportación explicaron menos del 10% de los ingresos totales del SPNF, porcentaje que se redujo a la mitad este año.

En consecuencia, puede pensarse que, resultado de un shock exógeno de oferta el Estado Nacional debió sobre-ajustar sus gastos en pos de cumplir el objetivo acordado con el Fondo -nominalmente, esta meta no se logró ni en el primer ni en el segundo trimestre, pero la dilatación de las negociaciones invita a pensar en una búsqueda de entendimiento; asimismo, si bien el rojo primario total empeoró 0,1 p.p. del PIB entre enero y junio de cada año, se verifica una mejora de 0,3 p.p. en este número al excluir del cálculo a las retenciones-.

En este marco, los 0,5 p.p. extra que, estimamos, aportará el endurecimiento impositivo (ver **Primera sección**), podrían moderar estas necesidades. Concretamente, el gasto primario pasó de 8,5% del PIB en la primera mitad de 2022 a 7,9% de este en igual período de 2023, contrayéndose casi en el mismo valor del aporte que realizarían las medidas bajo análisis. En consecuencia, a diferencia del frente externo donde vemos un impacto acotado de las medidas, en este plano sí podría alterarse la dinámica. Casualmente, siguiendo el Comunicado de prensa emitido por el staff del FMI se verifica que la meta de déficit fiscal primario de 2023 se mantendría constante en términos del PIB (-1,9%), en tanto la de acumulación de reservas netas se flexibilizaría en USD 7.000 millones, al pasar de USD +8.000 millones a USD +1.000 millones para diciembre.

Gráfico II – Diferencia como % del PIB entre gasto primario con 2023, enero-junio. Fuente: Hacienda e INDEC.



Por último, puede analizarse el efecto en inflación. Más allá de los poco más de 2 p.p. mencionados en la **Primera sección**, podemos pensar que esta i) generaría un cambio de precios relativos a favor de bienes excluyendo alimentos sin maíz y medicamentos y en contra de servicios, a la vez que, al ser una aceleración anticipada, ii) no tendría un impacto necesario sobre los salarios *a priori*.

Con relación al primer punto, sobresale que esta dinámica sería la opuesta de la del primer semestre, cuando la suba de precios estuvo liderada, casualmente, por Alimentos y bebidas y rubros de servicios (Comunicación, Educación y Vivienda). En consecuencia, podemos pensar más en una recomposición de lo perdido que en una ganancia neta. Asimismo, analizando el efecto acotado de la alícuota en comparación a la elevada nominalidad de la economía -distinto hubiera sido en el caso de una inflación menor-, sus cambios no serían determinantes.

Por el lado de salarios, en este marco de una suba de precios promedio de 7,1% mensual entre enero y junio, y por encima de este valor para el segundo semestre conforme al último Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central, es más relevante la relación entre la inflación esperada y la realizada -cuánto se aleja la segunda de la primera- que las posibilidades de negociar de los sindicatos. Así, dado que esta suba es previsible -a diferencia, por caso de la sequía que no podía ser anticipada- antes de que comiencen las negociaciones de agosto -distinto será el caso para las de mayor frecuencia-, entendemos que no debería agravar el deterioro del poder adquisitivo. En síntesis, entendemos que el impacto de las nuevas medidas sería significativo en el plano fiscal, moderado en el nominal y acotado en el externo y cambiario.

Principales variables

Calendario y anexo semana económica

Variable	Unidad de medida	Último dato	Mensual o Trimestral	Interanual o acumulado doce meses	Fuente	Fecha próxima publicación
Actividad						
PIB	%	I-23	0,7%	1,3%	INDEC	19-sep-23
EMAE	%	may-23	-0,1%	-5,5%	INDEC	23-agosto-23
Salarios						
Salarios nominales INDEC	%	may-23	7,5%	106,3%	INDEC	10-agosto-23
Salarios reales INDEC	%	may-23	-0,3%	-2,6%	INDEC	10-agosto-23
Fiscal						
Ingresos totales	% PIB	jun-23	6,8%	17,6%	Hacienda	22-agosto-23
Gasto primario	% PIB	jun-23	7,9%	19,8%	Hacienda	22-agosto-23
Resultado primario	% PIB	jun-23	-1,1%	-2,5%	Hacienda	22-agosto-23
Resultado financiero	% PIB	jun-23	-1,8%	-4,1%	Hacienda	22-agosto-23
Precios						
IPC Nacional	%	jun-23	6,0%	115,6%	INDEC	15-agosto-23
IPC Núcleo, nacional	%	jun-23	6,5%	113,2%	INDEC	15-agosto-23
Comercio exterior						
Exportaciones (INDEC)	USD M	jun-23	5.450	77.431	INDEC	22-agosto-23
Importaciones (INDEC)	USD M	jun-23	7.177	77.977	INDEC	22-agosto-23
Balanza comercial (INDEC)	USD M	jun-23	-1.727	-546	INDEC	22-agosto-23
Balance cambiario						
Bienes (BCRA)	USD M	may-23	2.363	18.045	BCRA	28-julio-23
Servicios y rentas (BCRA)	USD M	may-23	-1.587	-17.625	BCRA	28-julio-23
Cuenta capital y financiera (BCRA)	USD M	may-23	-2.185	-7.923	BCRA	28-julio-23
Tipo de cambio						
Tipo de cambio, A3500	ARS/USD	27-jul-23	273,00		BCRA	Diaría
Tipo de cambio real multilateral	Dic 01=1	27-jul-23	1,39		BCRA	Diaría
MEP AL30	ARS/USD	27-jul-23	508,28		BCRA	Diaría
MEP AL30 real multilateral	Dic 01=1	27-jul-23	2,60		BCRA	Diaría
Reservas						
Reservas brutas	USD M	27-jul-23	25.344		BCRA	Diaría
Encajes privados	USD M	24-jul-23	10.285		BCRA	Diaría
Swap con China	USD M	24-jul-23	18.087		BCRA	Diaría
BIS	USD M	24-jul-23	3.141		BCRA	Diaría
Resto	USD M	24-jul-23	-6.169		BCRA	Diaría
Monetario y financiero						
LELIQ 28 días	% TEM	26-jul-23	8,1%		BCRA	Diaría
Pases	% TEM	26-jul-23	7,6%		BCRA	Diaría
Internacional						
Real Brasil	BRL/USD	27-jul-23	4,7	-11,6%	Bloomberg	Diaría
Yuan China	CNY/USD	27-jul-23	7,2	6,4%	Bloomberg	Diaría
Soja (tn.)	USD	27-jul-23	558,3	-3,7%	Bloomberg	Diaría
Trigo (tn.)	USD	27-jul-23	333,7	-4,5%	Bloomberg	Diaría
Maíz (tn.)	USD	27-jul-23	562,6	-17,0%	Bloomberg	Diaría
WTI	USD	27-jul-23	80,1	-24,9%	Bloomberg	Diaría

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesional para la realización de operaciones financieras. El Banco de la Provincia de Buenos Aires, sus directores, agentes o empleados no serán responsables por cualquier pérdida o daño, ya sea personal o patrimonial, que pudieran derivarse directa o indirectamente del uso y aplicación del contenido del presente informe. Para su reproducción total o parcial, agradecemos citar la fuente.