

“Dios convoca a sus mejores soldados para sus batallas más difíciles”, Sergio Massa

Dr.LE Hernán Hirsch

Tomo 011 Folio 170

Abril 2023



I. Claves del Escenario Económico

II. Mundo: La crisis bancaria demora la "normalización"

III. Argentina: Se agotan los trucos y brotan problemas

- Se acelera el deterioro
- Massa: ¿Lanzando los últimos cartuchos?
- Escenario 2023-24 : ¿Llegamos? ¿Cómo? y ¿Hacia dónde vamos?

IV. Conclusiones

Claves: Problema estructural, el impacto de una sequía inédita

Sequía y Actividad Económica

Años de caída de la producción de granos mayor al 10%

Año	Producción de Granos	PBI
1989	-28%	-7.2%
1999	-10%	-3.4%
2009	-38%	-5.9%
2012	-12%	-1.0%
2018	-18%	-2.6%
2023	-30/35%	?

* Soja, maíz, trigo, girasol, cevada, sorgo, centeno.

Posición de Reservas Brutas y Netas del BCRA

u\$s M	31-dic-21	31-dic-22	21-abr	Ac.Año
Reservas Brutas	39,662	44,598	36,497	-8,101
Títulos y depósitos	35,291	35,271	29,103	
Títulos	1,934	2,925		
Depósitos	33,357	32,346		
Oro	3,214	3,564	3,629	
DEGs	673	5,764	3,643	
Otros	484	0	122	
Pasivos Brutos	37,323	35,708	35,656	-52
Depósitos en monex	12,083	12,064	11,903	
Swap Chino	20,385	18,778	18,939	
Repo SEDESA	1,853	1,853	1,814	
Swap BIS	3,002	3,014	3,000	
Reservas netas	2,339	8,890	841	-8,049
Reservas líquidas	-1,548	-437	-6,431	-5,993
Total Fuentes Líquidas	4,855	4,867	9,814	
Activación Swap China			5,000	
Uso Swap BIS	3,002	3,014	3,000	
Uso Swap SEDESA	1,853	1,853	1,814	

Fuente: Estimaciones propias en base a datos del BCRA y el FMI.

I. Claves del Escenario Económico

II. Mundo: La crisis bancaria demora la "normalización"

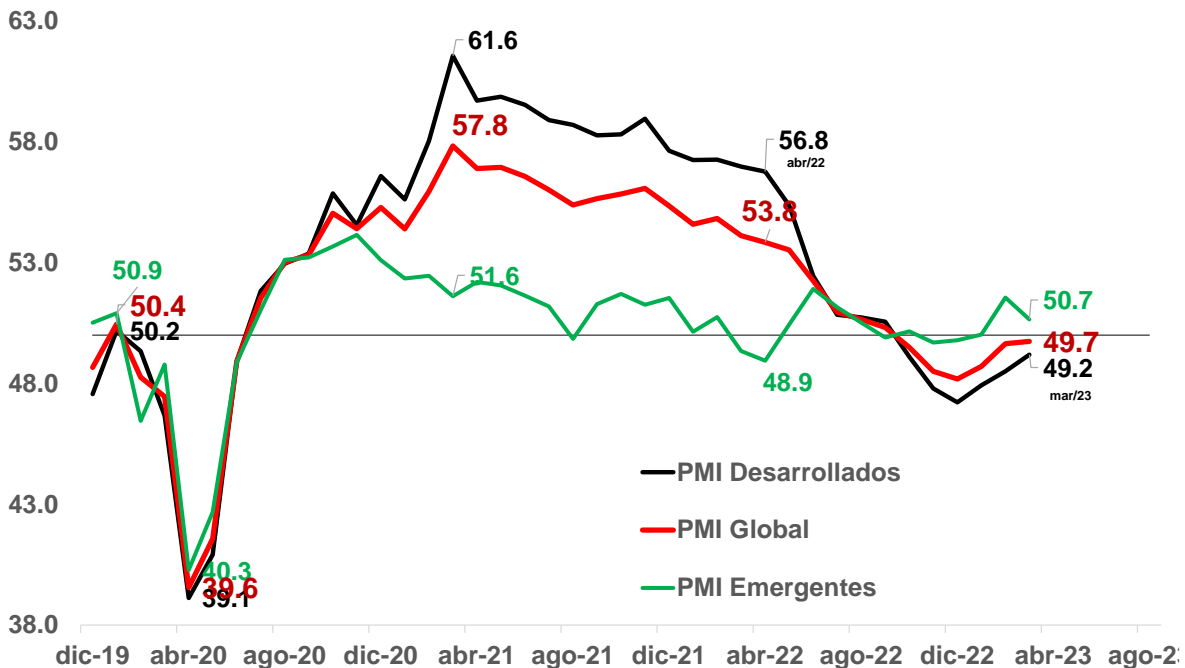
III. Argentina: Se agotan los trucos y brotan problemas

- Se acelera el deterioro
- Massa: ¿Lanzando los últimos cartuchos?
- Escenario 2023-24 : ¿Llegamos? ¿Cómo? y ¿Hacia dónde vamos?

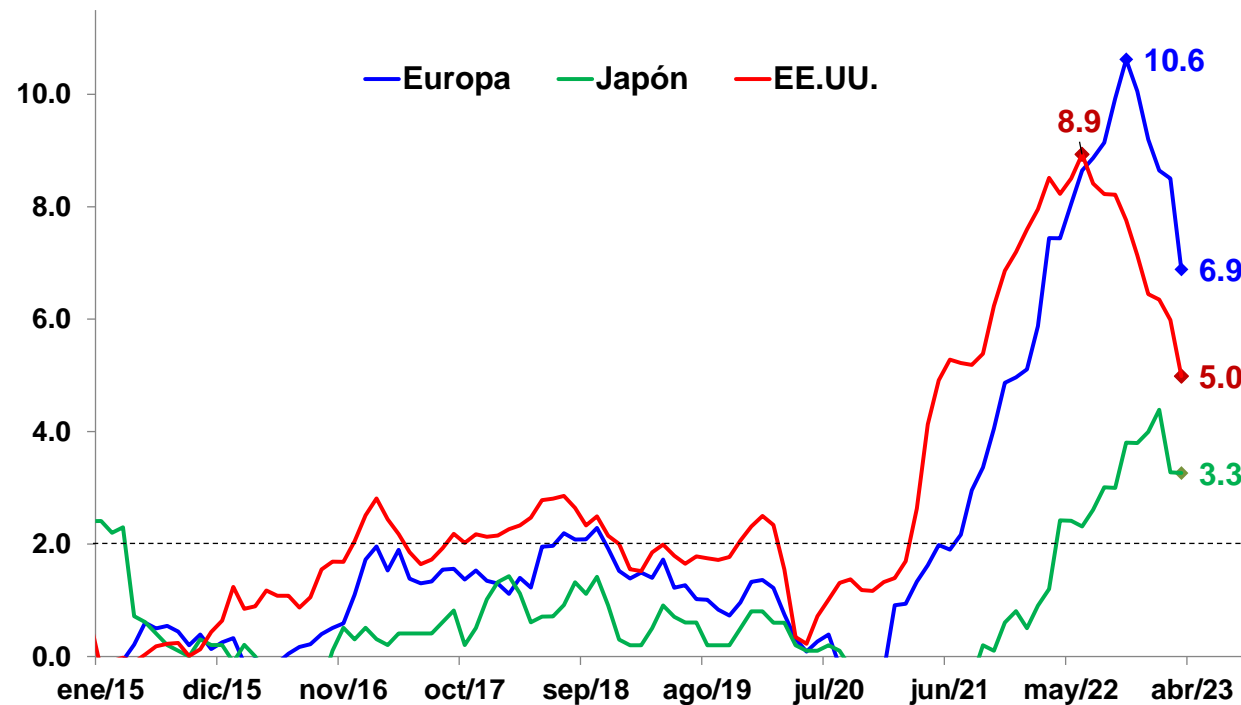
IV. Conclusiones

El nivel de actividad global viene enfriándose en forma lenta con una tasa de inflación moderándose

El crecimiento Global se modera pero...
PMI Global, Países Desarrollados y Países Emergentes



Inflación: Países Desarrollados Var% a/a

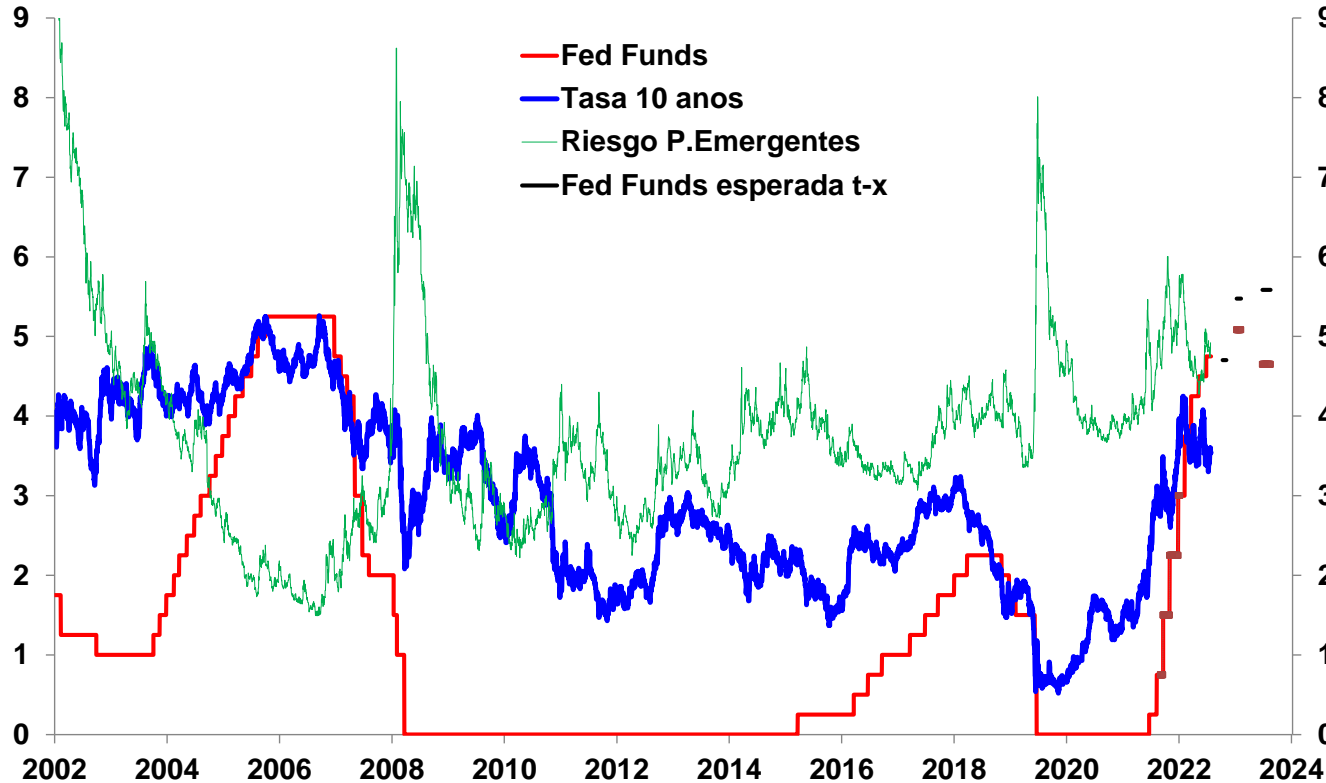


Con un sistema financiero estabilizándose luego de la caída del SVB, pero convergiendo a otro equilibrio

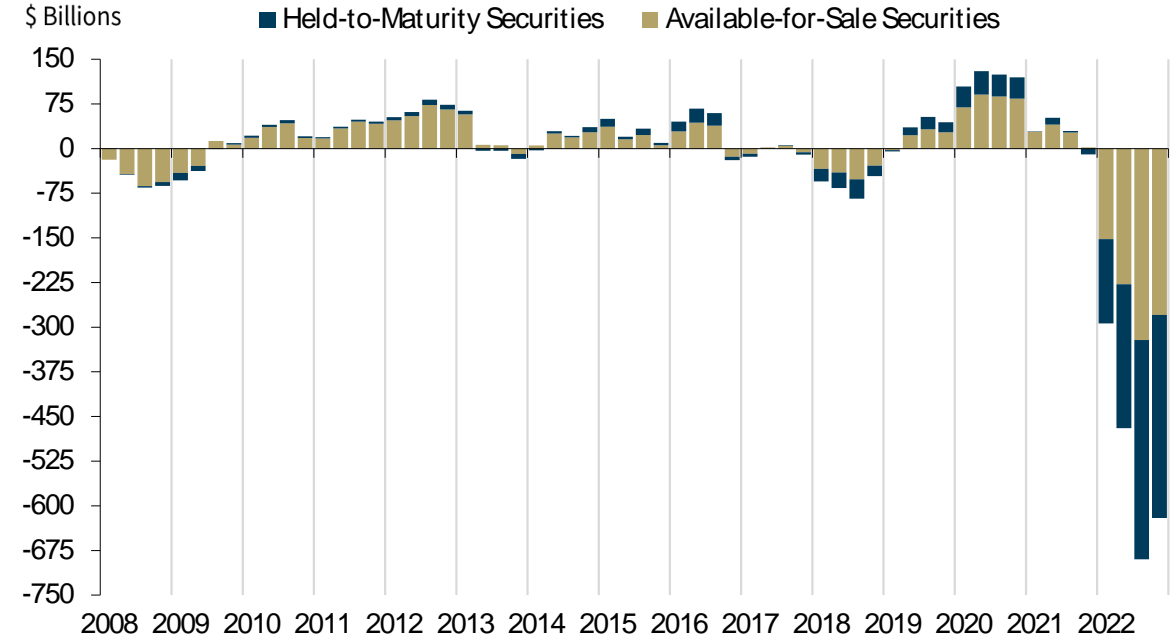
	Activos de la FED			Sistema Bancario			Fondos de Inversión	
	Total	Bonos del Tesoro, títulos hipotecarios y de agencias	Préstamos a los bancos y Repos internacionales	Depósitos		Préstamos totales		
				Totales	Bancos Grandes			Bancos Chicos
18/05/22	8,995	8,504	21	16,762	11,190	5,572	17,021	
28/12/22	8,601	8,145	16	16,455	10,857	5,598	17,501	4,735
08/03/23	8,392	7,948	15	16,250	10,673	5,577	17,551	4,894
15/03/23	8,689	7,940	318	16,125	10,740	5,385	17,605	5,015
22/03/23	8,784	7,937	414	15,995	10,650	5,344	17,470	5,132
29/03/23	8,756	7,926	398	15,956	10,610	5,346	17,294	5,198
05/04/23	8,682	7,877	372	16,001	10,631	5,370	17,335	5,247
12/04/23	8,665	7,878	351	15,952	10,587	5,365	17,312	5,277
19/04/23	8,643	7,860	345					5,209
Últ.dato vs. Caída del SVB:	252	-88	330	-298	-86	-212	-239	315

Siendo un sistema financiero condiciona la política monetaria que viene

EE.UU: Política Monetaria y tasa de Federal Funds



Unrealized Gains (Losses) on Investment Securities



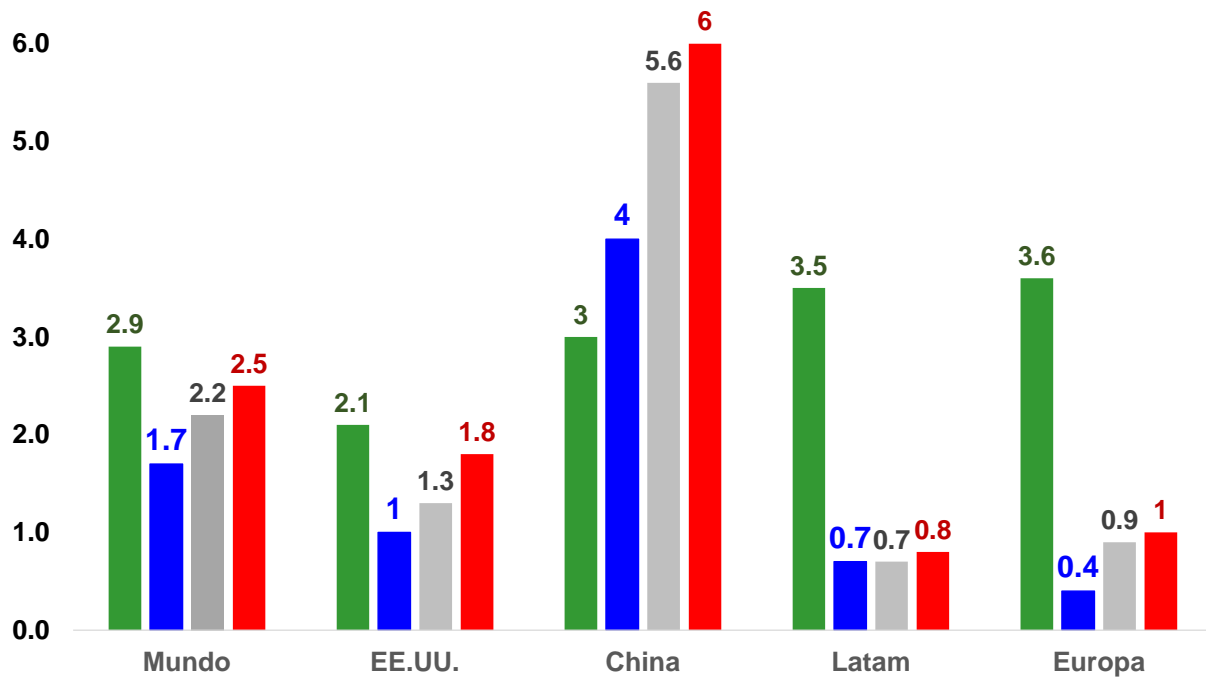
Source: FDIC.

Note:

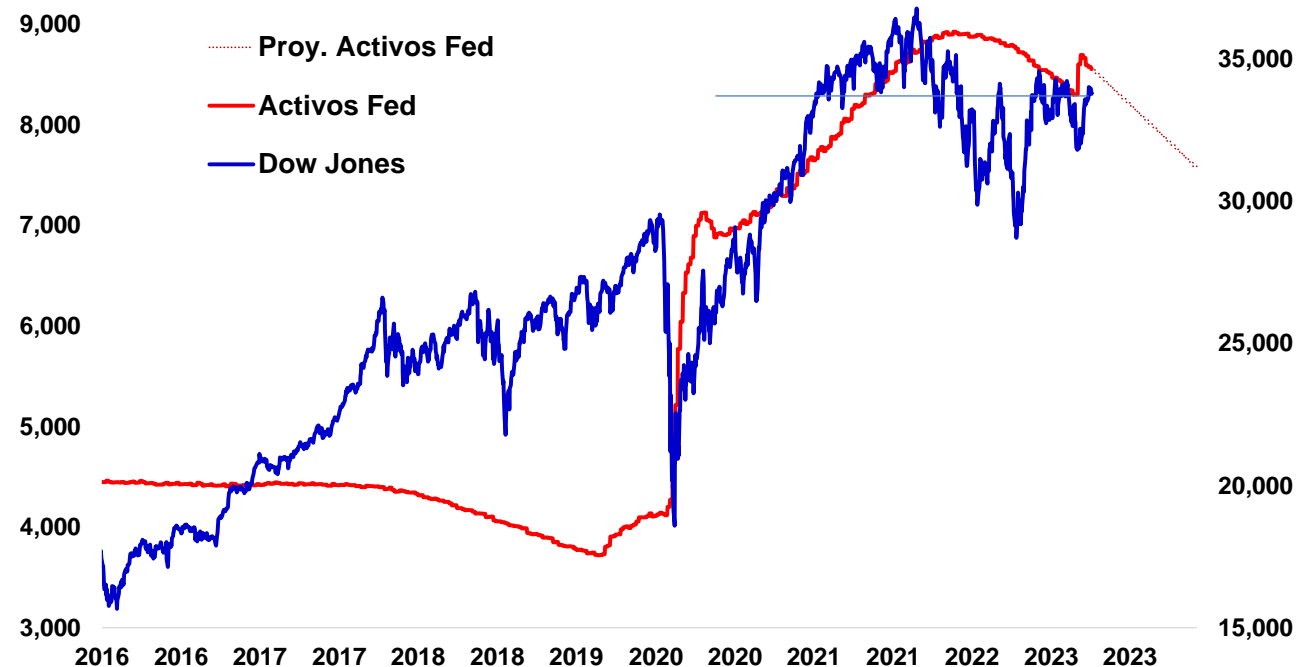
Con políticas contractivas y aun con el impulso de la mayor movilidad en China vamos hacia un bajo crecimiento global

Proyecciones de PBI real (% anual) para 2023 realizadas en

■ Cierre '22 ■ dic-22 ■ feb-23 ■ abr-23



Política Monetaria de EE.UU:
Reducción del Balance de la Fed



I. Claves del Escenario Económico

II. Mundo: La crisis bancaria demora la "normalización"

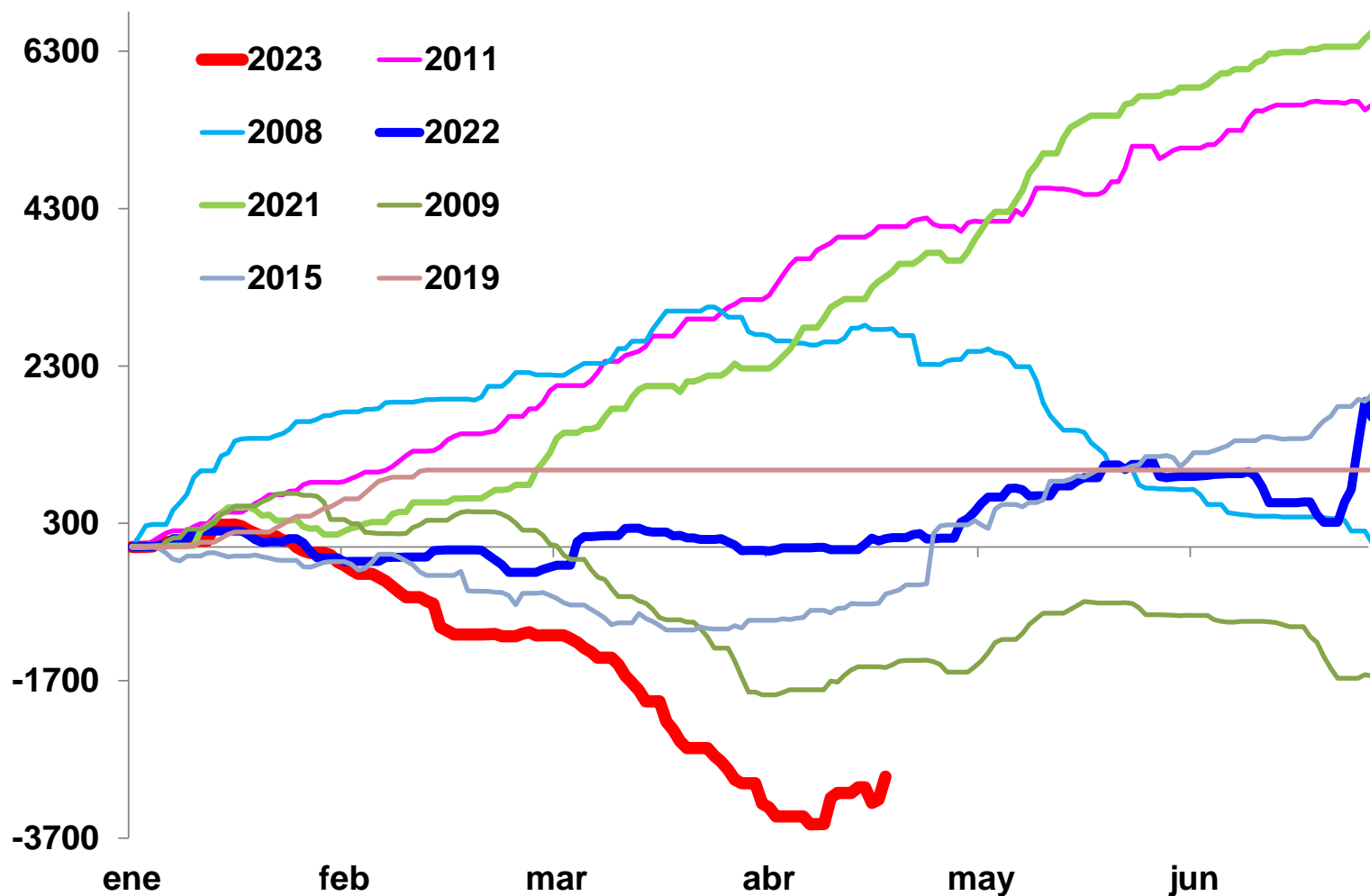
III. Argentina: Se agotan los trucos y brotan problemas

- Se acelera el deterioro
- Massa: ¿Lanzando los últimos cartuchos?
- Escenario 2023-24 : ¿Llegamos? ¿Cómo? y ¿Hacia dónde vamos?

IV. Conclusiones

El BCRA sigue vendiendo dólares (salvo cuando hay DS)

Compras de dólares acumuladas del BCRA en el año en u\$s millones



Compra de u\$s del BCRA Acumulado en el año al 24/4

	u\$s M
2006	2,744
2007	3,738
2008	2,736
2009	-1,651
2010	1,234
2011	3,143
2012	3,577
2013	-258
2014	386
2015	-1,029
2016	-42
2017	600
2018	-2,040
2019	978
2020	659
2021	2,266
2022	-48
2023	-3,002

Las reservas están en caída libre y hay pagos importantes hacia adelante

Evolución del Stock de RIN por pagos netos al FMI y a bonistas

Excluye compras netas de dólares del BCRA y otros organismos internacionales de crédito

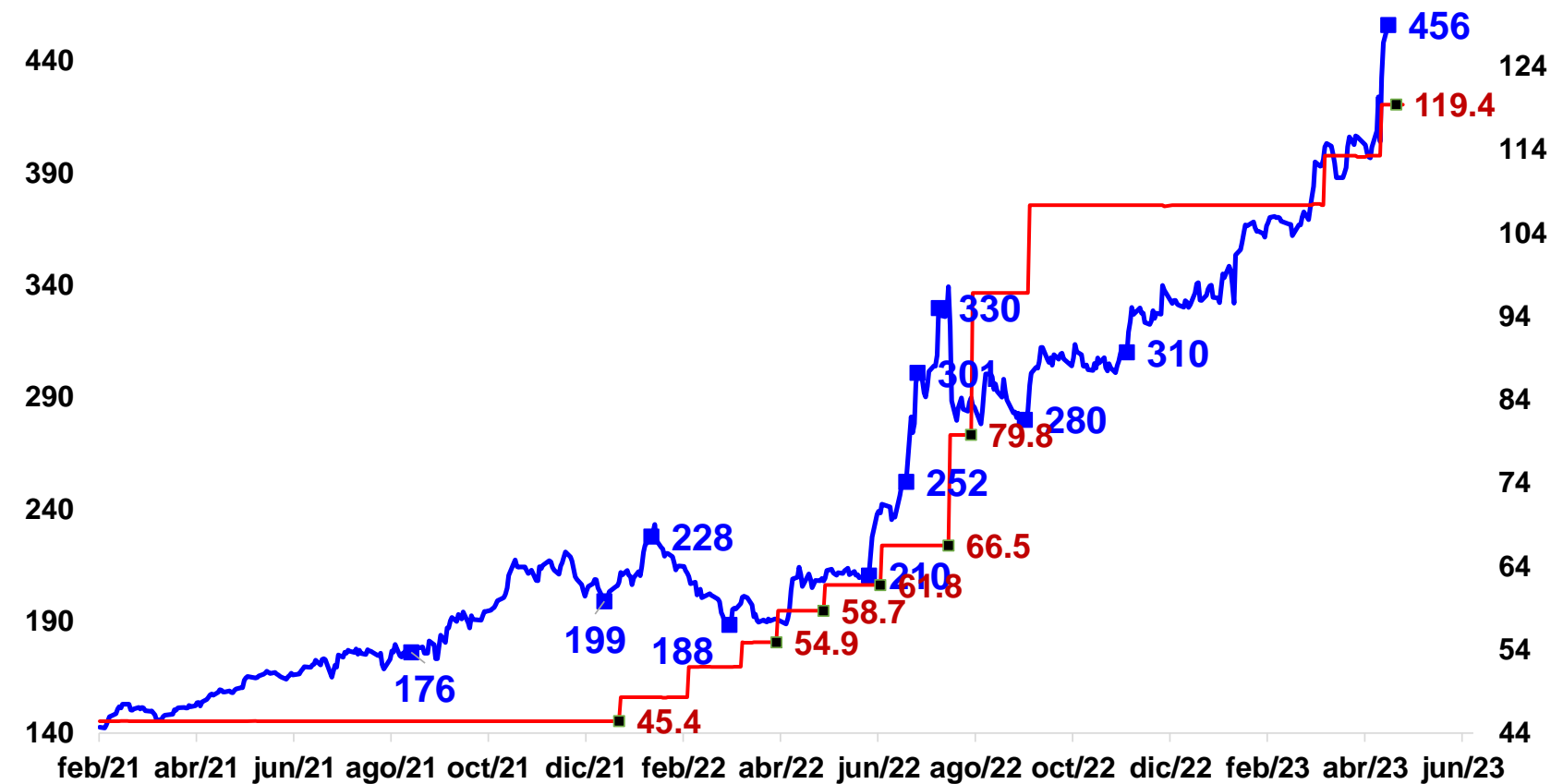
u\$s M		Pagos (-) Desembolsos (+)	Evolución del Stock de RIN
			834
28/4	Capital - FMI	-670	164
1/5	Interés - FMI	-670	-505
10/6	Desembolso del FMI	3,920	-505
21/6	Capital - FMI	-898	-505
22/6	Capital - FMI	-1,734	-505
30/6	Desembolso neto del FMI (se pagaría todo junto lo de junio el último día del mes)	1,288	783
7/7	Capital - FMI	-1,274	-491
9/7	Bonos del Canje	-1,020	-1,511
14/7	Capital - FMI	-637	-2,148
28/7	Capital - FMI	-670	-2,818

Los dólares alternativos y la brecha cambiaria suben con el Dólar Soja trabándose

Relación: Dólar Nominal y Tasa de interés

— TCN \$/u\$s CCL GD30

— Tasa Leliqs (Tir)



Dólar Soja 3.0 vs Dólar Soja anteriores:

	Dólar Soja 1	Dólar Soja 2	Dólar Soja 3
Liquidación de divisas	3,187	1,355	1,262
En millones de dólares			
Compra de dólares del BCRA	1,949	693	604
En millones de dólares			
Total de operaciones	7,431	2,831	1,253
En miles de toneladas			

Por una fortísima sequía que tendrá impacto creciente a lo largo del año

EXPORTACIONES: Estimación 2023, impacto de la Sequía

en u\$s millones y millones de tons		2022	2023	Var u\$sM	Var%
EXPORTACIONES TOTALES AGRO		42,341	24,268	-18,073	-43%
	Producción	115.6	74.9		
	Saldo Exportable	85.3	50.9		
TRIGO	Exportaciones	4,309	1,650	-2,659	-62%
	Producción	22.2	12.0		
	Saldo Exportable	13.9	5.0		
	Precio FOB	310	330		
MAÍZ	Exportaciones	9,170	5,488	-3,682	-40%
	Producción	49.5	35.9		
	Saldo Exportable	35.0	22.4		
	Precio FOB	262	245		
SOJA	Exportaciones	3,158	1,899	-1,259	-40%
	Producción	43.9	27.0		
	Saldo Exportable	5.2	3.6		
	Precio FOB	612	535		
HARINA DE SOJA	Exportaciones	12,550	8,717	-3,834	-31%
	Producción	30.3	21.5		
	Saldo Exportable	26.6	18.2		
	Precio FOB	472	480		
ACEITE DE SOJA	Exportaciones	6,940	2,288	-4,652	-67%
	Producción	7.7	4.7		
	Saldo Exportable	4.7	1.8		
	Precio FOB	1486	1300		
RESTO AGRO		6,214	4,226	-1,988	-32%

El déficit primario del Gobierno Nacional aumentó y el financiamiento fiscal se deterioró

Deterioro fiscal

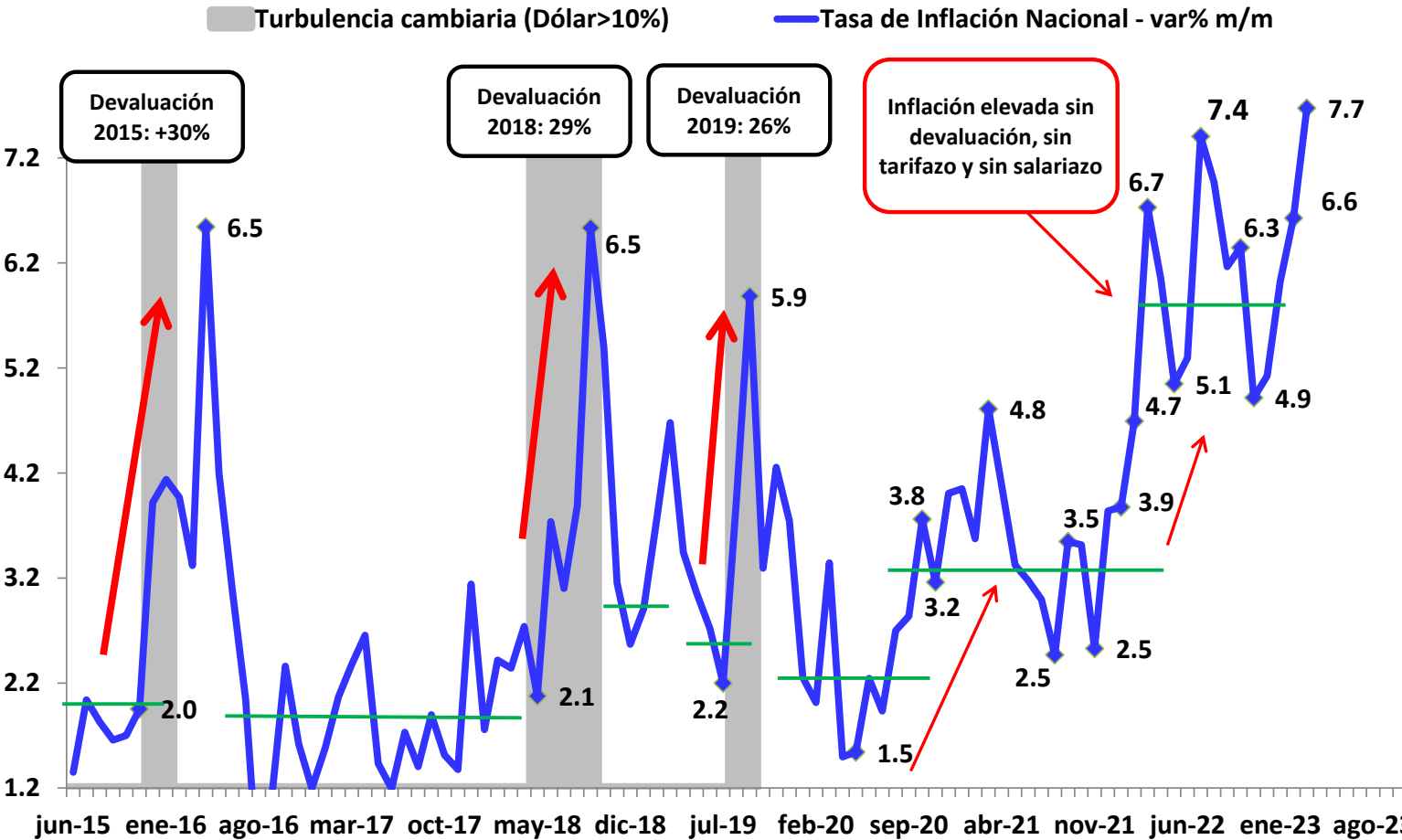
En millones de pesos Sector Público Nacional - Base caja	IT-21 \$ M	Var	
		%	% real
Ingresos totales	5,020	78.3	-11.7
Tributarios	4,558	83.5	-9.2
Retenciones	194	-37.1	-68.9
Resto tributos	4,365	100.5	-0.7
Rentas y otros	462	39.3	-31.1
Gasto primario	5,710	89.8	-6.0
Salarios y otros	955	100.0	-1.0
Social	3,271	97.7	-2.1
Jubilaciones	1,944	88.0	-6.9
Planes nuevos	590	234.6	65.7
Subsidios económicos	530	26.4	-37.4
Energía	359	11.3	-44.9
Transporte	147	60.6	-20.5
Resto	24	409.1	152.1
Transf a Provincias	163	63.5	-19.1
Otros	291	64.7	-18.5
Gasto de capital	500	176.3	36.8
Resultado Primario	-690	258.0	77.2
Intereses	722	170.4	33.9
Resultado Fiscal	-1,412	207.1	52.1

El financiamiento del Tesoro en el mercado local

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	1ra Lic abr
Financiamiento NETO	682	219	184	77	71
Total colocado	1,157	678	762	721	257
Vencimientos (post canje)	475	459	578	644	187
Tasa de interés					
Letra a tasa fija 3M ("punta")	110.1%	112.5%	119.5%	123.6%	132.6%
Tasa real implícita	14.6%	16.7%	8.0%	2.2%	0.6%
Plazo de financiamiento					
Menor a 180 días	98%	85%	95%	79%	94%
Moneda					
% indexada del total	25.8%	18.8%	47.8%	68.7%	84.3%

Las presiones inflacionarias aumentan y no se observan señales de moderación

Inflación (sin maxi-devaluación y tarifazos)

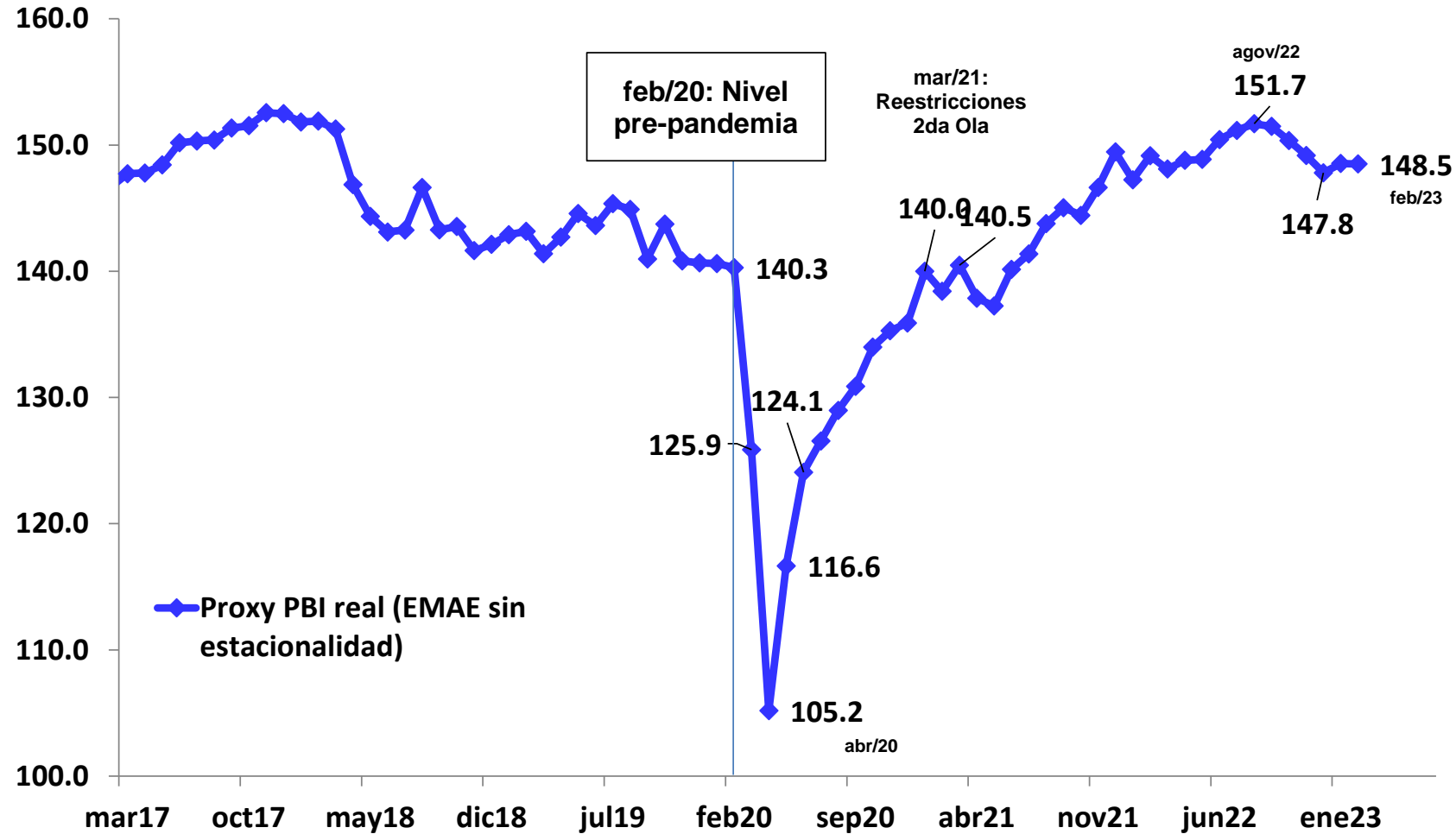


La inflación sigue subiendo

IPC Nacional	abr-20	ene-23	feb-23	mar-23	Var%	
					a/a	3M an.
Inflación	1.5	6.0	6.6	7.7	104.3	119.6
Núcleo	1.7	5.4	7.7	7.2	102.0	118.9
Alimentos y Bebidas	3.2	6.8	9.8	9.3	106.6	169.8
Carne	4.5	3.9	29.6	8.8	91.7	359.8
Dólar oficial	3.8	5.6	5.5	5.7	85.7	91.4
Dólar CCL	18.4	6.2	4.3	6.0	98.4	90.0
Artefactos p/hogar	-0.9	6.7	8.5	7.6	114.7	141.2
Autos	3.9	5.8	5.7	6.2	81.3	99.3
Muebles	2.2	4.9	2.3	7.7	106.1	78.8
Medicamentos	1.6	4.3	5.1	4.8	92.4	73.8
Expensas	0.7	8.3	3.7	3.5	93.4	82.6
Recreación y cultura						
Restaurats y hoteles						
Servicio doméstico	0.5	5.6	3.0	5.7	106.3	75.2
Prendas de vestir	1.4	1.4	4.6	10.7	118.0	90.3
Estacionales	4.8	7.9	3.3	9.3	127.3	120.9
Regulados	-0.7	7.1	5.1	8.3	97.1	121.1

El nivel de actividad se frena (aunque aún no tanto)

Actividad Económica: primer techo en agosto 2022
Proxy PBI real (EMAE sin estacionalidad)



Indicadores de Actividad

var% m/m s.e.

	EMAE	Prod. Industrial	Cons-trucción
abr-22	0.5	0.9	6.1
may-22	0.1	-1.0	0.7
jun-22	1.1	3.6	-2.0
jul-22	0.5	-0.4	2.6
ago-22	0.3	0.2	-3.3
sep-22	-0.1	-1.2	-2.3
oct-22	-0.7	-1.3	-2.9
nov-22	-0.8	0.3	-0.6
dic-22	-0.9	-1.3	-3.3
ene-23	0.5	0.4	4.3
feb-23	-0.03	-1.3	-2.7

I. Claves del Escenario Económico

II. Mundo: La crisis bancaria demora la "normalización"

III. Argentina: Se agotan los trucos y brotan problemas

- Se acelera el deterioro
- **Massa: ¿Lanzando los últimos cartuchos?**
- Escenario 2023-24 : ¿Llegamos? ¿Cómo? y ¿Hacia dónde vamos?

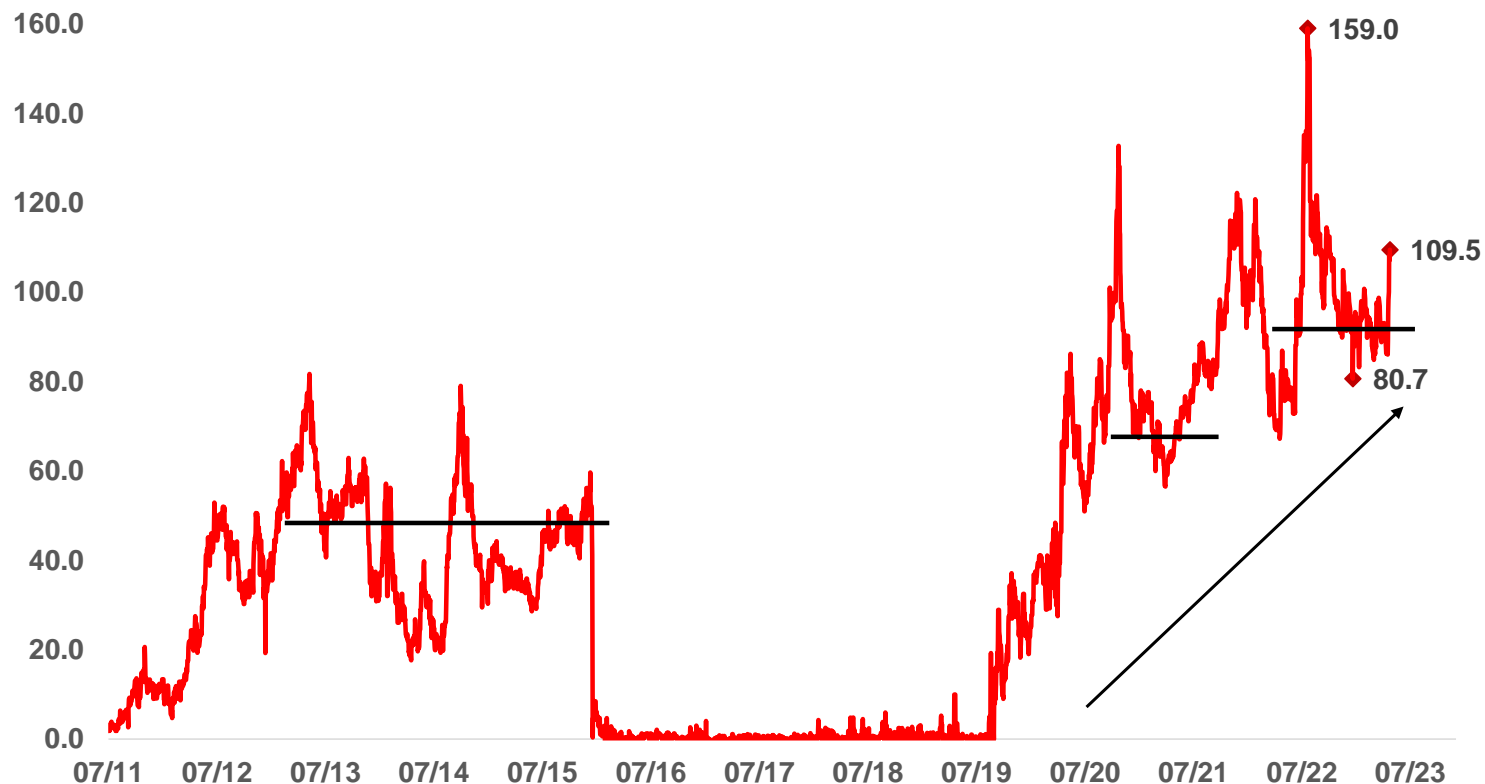
IV. Conclusiones

Menor capacidad de recomposición de reservas: El Dólar Agro (DS3.0 + ERegionales) muestra menos efectividad

Dólar Soja 3.0 vs Dólar Soja anteriores:

	Dólar Soja 1	Dólar Soja 2	Dólar Soja 3
Liquidación de divisas En millones de dólares	3,187	1,355	1,262
Final DS:	8,146	3,155	
Compra de dólares del BCRA En millones de dólares	1,949	693	604
Final DS:	5,014	2,406	
Total de operaciones En miles de toneladas	7,431	2,831	1,253
Final DS:	13,200	5,370	

Brecha Cambiaria TCN CCL / TCN Oficial - %

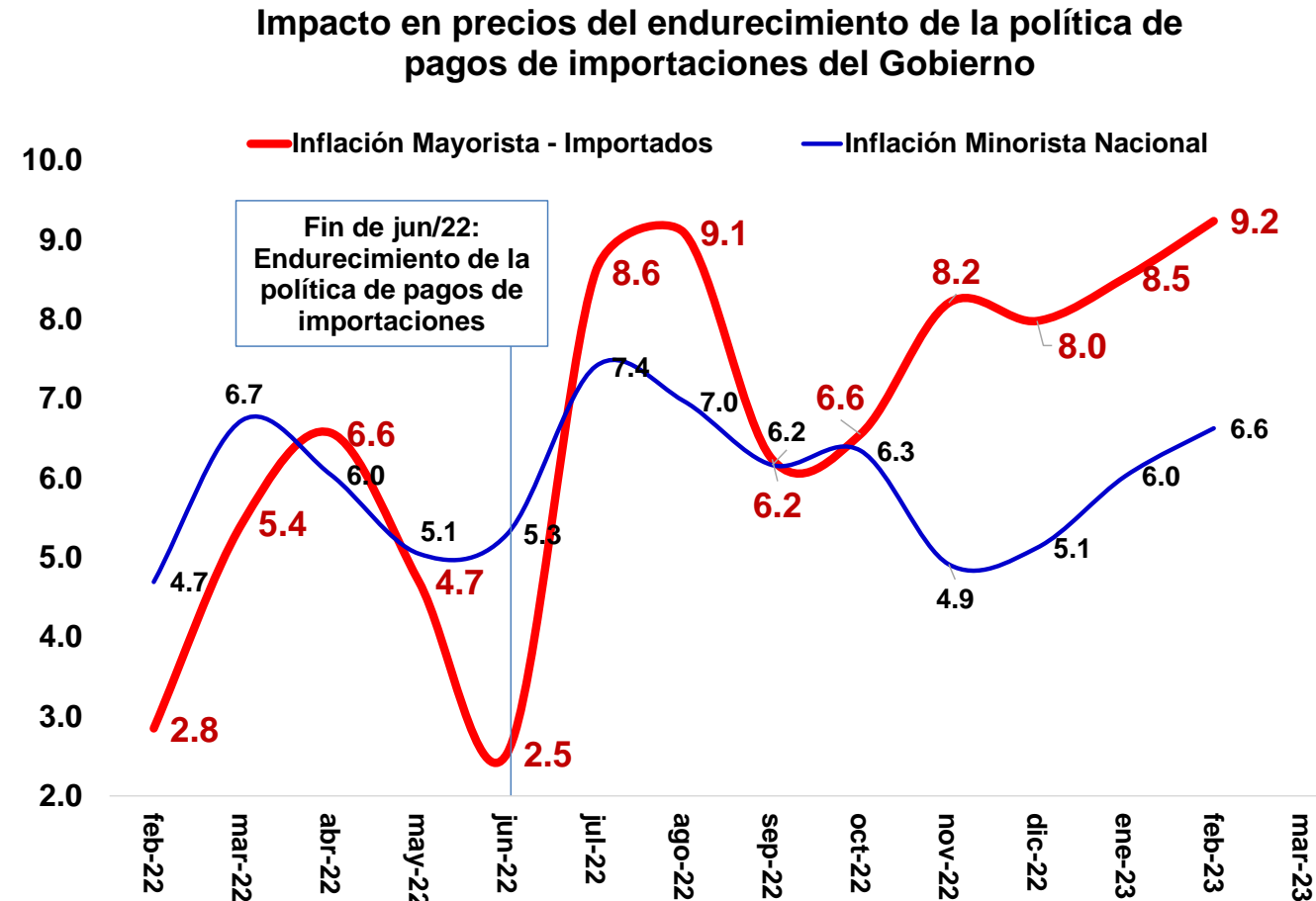


Fuente: Elaboración propia en base a la Bolsa de Rosario y a SIO-Granos

Menor capacidad de recomposición de reservas: el control de cambios muestra menos efectividad

Importaciones no energéticas

u\$s M	Importaciones	Importaciones pagadas	% pagado	Monto no pagado acum.
oct-21	4,854	4,168	85.9%	686
nov-21	5,266	4,993	94.8%	959
dic-21	5,508	5,235	95.1%	1,232
ene-22	4,888	4,480	91.7%	1,640
feb-22	4,733	3,823	80.8%	2,550
mar-22	6,174	4,789	77.6%	3,935
abr-22	6,016	5,194	86.3%	4,756
may-22	6,270	5,610	89.5%	5,417
jun-22	6,594	4,619	70.1%	7,391
jul-22	5,928	4,128	69.6%	9,192
ago-22	6,501	4,997	76.9%	10,696
sep-22	6,203	4,976	80.2%	11,923
oct-22	5,472	3,855	70.5%	13,539
nov-22	5,293	4,824	91.1%	14,008
dic-22	4,582	3,867	84.4%	14,723
ene-23	4,672	3,372	72.2%	16,024
feb-23	4,414	2,863	64.9%	17,575



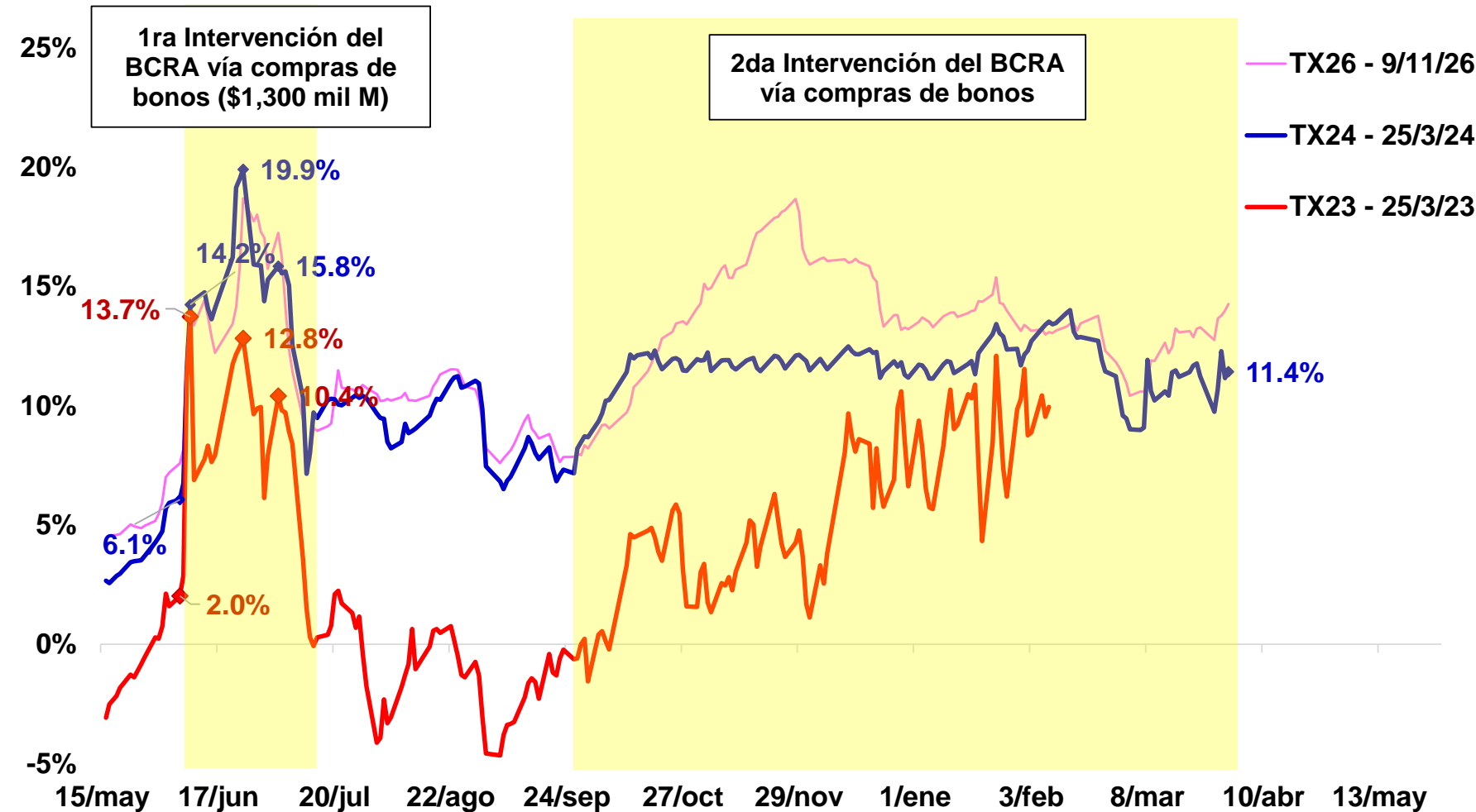
Menor capacidad de intervención en los dólares MEP y CCL: el nuevo mecanismo no muestra ser efectivo

Recompra de bonos o Intervención Cambiaria

	Dólar	Dólar GD30		Precio			P Bonos
	Blue	MEP	CCL	GD30	GD30D	GD30C	Emergentes
<i>Datos punta y promedio:</i>							
Nov	314.0	312.5	328.7	8,775	28.08	26.70	98.93
Dic	346.0	327.9	333.2	9,330	28.45	28.00	100.88
Ene	381.0	354.8	368.2	13,270	37.40	36.04	107.66
<i>Datos diarios:</i>							
21/03/23	394.0	386.0	398.2	11,290	29.25	28.35	94.86
17/04/23	408.0	395.4	408.9	11,211	28.35	27.42	96.75
25/04/23	495.0	449.3	453.5	11,655	25.94	25.70	97.92
Var% Crisis cambiaria reciente (17/04):							
	21.3%	13.6%	10.9%	4.0%	-8.5%	-6.3%	1.2%
Var% pre-anuncio mecanismo de intervención cambiaria (vs. 21/03)							
	25.6%	16.4%	13.9%	3.2%	-11.3%	-9.3%	3.2%

Menor capacidad de financiamiento fiscal: Los canjes de deuda son menos efectivos y no mejoran el acceso del Tesoro

Mercado de de Bonos con CER: Rendimientos e Intervención del BCRA



Los Canjes de MASSA

Canje I de Ago-22: por vtos Ago- Oct/22

	\$ M	prom men.
Pagos pre-Canje Ahorros	2,547	849
Pagos post-Canje	480	160
Reducción de Pagos	-81%	

Canje II de Nov-22: por vtos Nov- Dic/22

	\$ M	prom men.
Pagos pre-Canje Ahorros	1,741	871
Pagos post-Canje	810	405
Reducción de Pagos	-53%	

Canje III de Ene-23: por vtos Ene- Mar/23

	\$ M	prom men.
Pagos pre-Canje Ahorros	4,058	1,353
Pagos post-Canje	1,828	609
Reducción de Pagos	-55%	

Canje IV de Mar-23: Mar- Jun/23

	\$ M	prom men.
Pagos pre-Canje Ahorros	7,770	1,943
Pagos post-Canje	3,431	858
Reducción de Pagos	-56%	

Menor capacidad de hacer política monetaria: El BCRA va encontrando límites por la multiplicidad de objetivos

Política Monetaria del BCRA: Dominancia creciente y ya completa

En miles de millones de pesos corrientes

	Base Monetaria			Oferta de Base Monetaria						
	Monetaria	Billetes	Reservas	Var.BM	Compra de u\$s	Lelics/Ps	Intereses	LeNoPa	Gobierno	Compra de bonos
2022 :										
31/12	3,654	2,415	1,239							
18/04	3,647	2,396	1,252							
Var \$M:	-7	-19	13	-7	4	256	449	-193	-189	-77
V%/ %tot	-0.2	-0.8	1.0							
2023 :										
31/12	5,204	3,720	1,484							
18/04	5,113	3,716	1,397							
Var \$M:	-91	-4	-87	-91	-518	-204	2,510	-2,714	176	456
V%/ %tot	-1.7	-0.1	-5.9							

I. Claves del Escenario Económico

II. Mundo: La crisis bancaria demora la "normalización"

III. Argentina: Se agotan los trucos y brotan problemas

- Se acelera el deterioro
- Massa: ¿Lanzando los últimos cartuchos?
- Escenario 2023-24 : ¿Llegamos? ¿Cómo? y ¿Hacia dónde vamos?

IV. Conclusiones

El Gobierno busca un adelantamiento de desembolsos del FMI y crédito de organismos internacionales

Acuerdo 2022-24:

Adelantamiento de desembolsos

	Desembolsos	Vencimientos de capital	Flujo neto
25-mar	9,333	2,801	6,532
10-jun	4,000	3,513	486
10-sep	4,000	4,869	-869
10-dic	6,000	5,547	453
10-mar	5,333	5,547	-214
10-jun	4,000	5,547	-1,547
10-sep	10,666	3,702	-369
10-dic	3,333	3,702	-369
10-mar	1,067	2,034	-967
10-jun	1,067	2,034	-967
1-sep	1,085	678	407
Resto 23 2024	10,666	12,952	-2,285
	3,219	4,745	-1,527
Total	42,551	39,975	2,576

Acuerdo FMI 2018:

El adelantamiento del cronograma de desembolsos

u\$s M	Cronograma inicial	Cronograma posterior	Cambio
June 20, 2018	13,904	13,904	0
October 26, 2018	2,704	5,371	2,667
December 15, 2018	2,704	7,205	4,501
March 15, 2019	2,704	10,218	19,494
June 15, 2019	2,704	5,109	2,405
September 15, 2019	2,704	5,109	2,405
December 15, 2019	2,704	917	-1,786
March 15, 2020	2,704	917	-1,786
June 15, 2020	2,704	917	-1,786
September 15, 2020	2,704	917	-1,786
December 15, 2020	2,704	917	-1,786
March 15, 2021	2,704	917	-1,786
June 1, 2021	2,703	917	-1,786
TOTAL	46,346	53,335	6,989

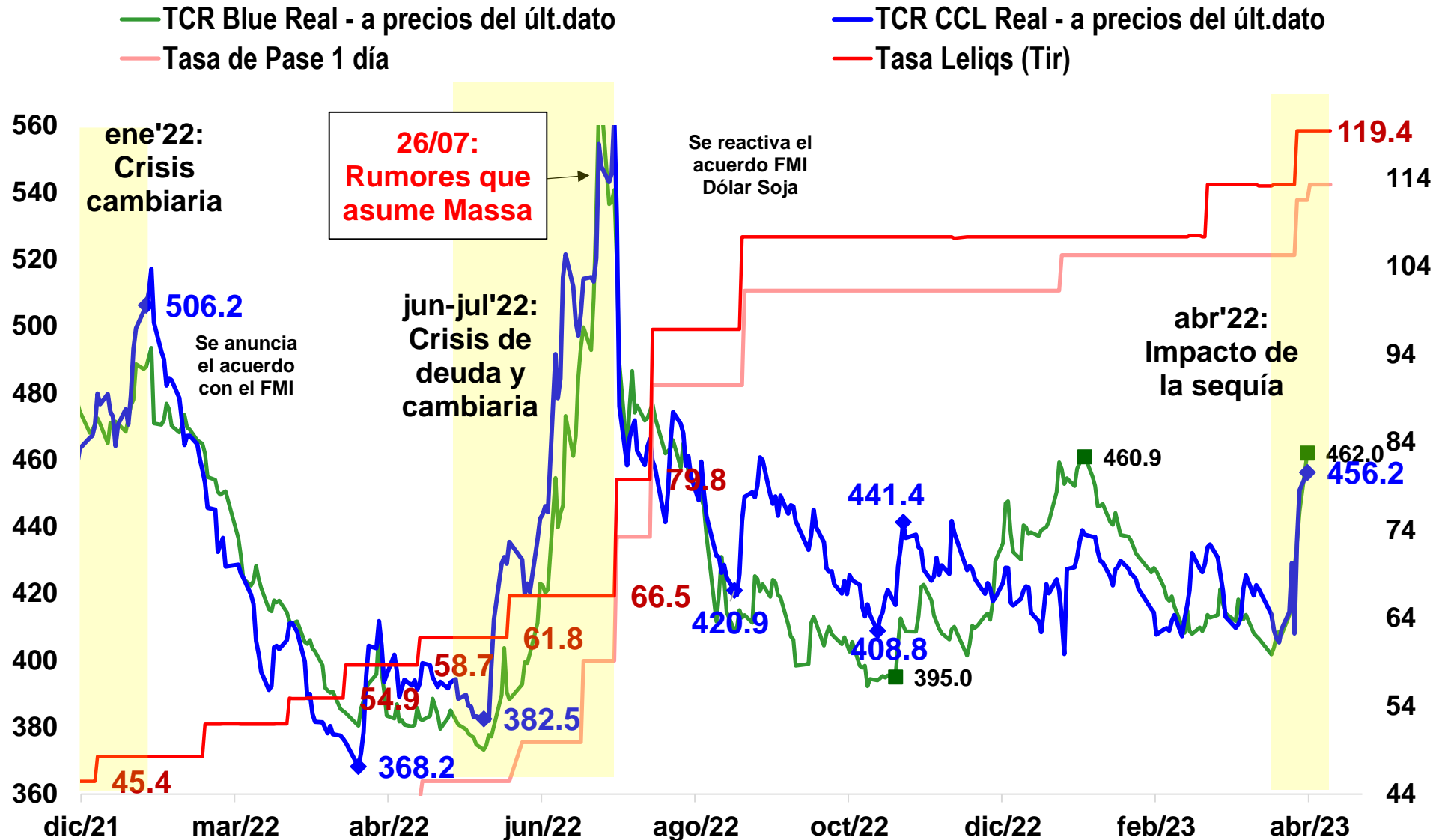
El Gobierno busca un adelantamiento de desembolsos del FMI y crédito de organismos internacionales

Estado de la negociación

Gobierno	FMI
<ul style="list-style-type: none">• Adelanto de desembolsos.• Uso de los fondos para intervención cambiaria.	<ul style="list-style-type: none">• Devaluación como condición inicial.• Ministro o interlocutor creíble para el organismo.

Vamos hacia un equilibrio de tasa y dólar más alto

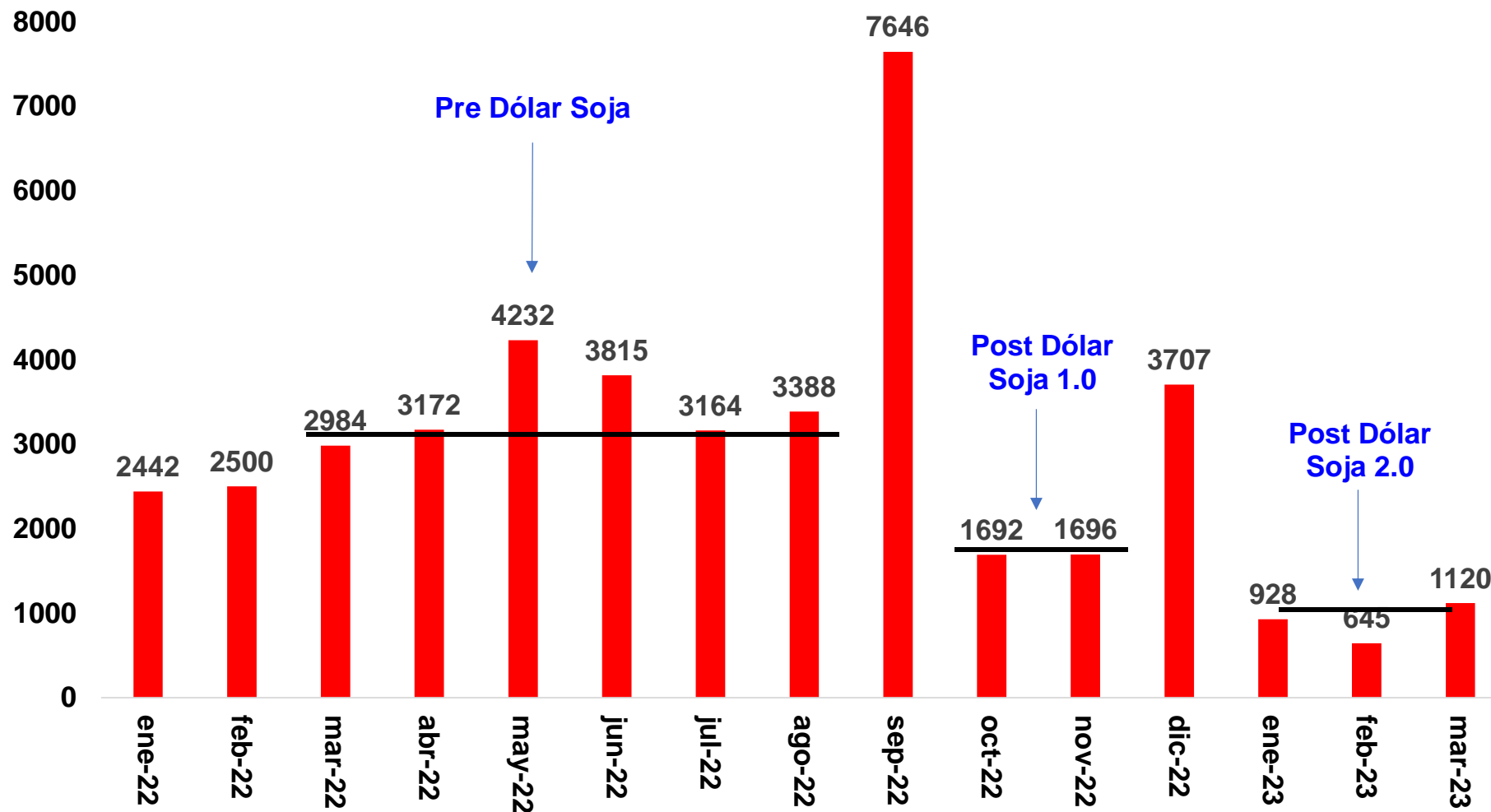
Relación Tasa - Dólar REAL



El día después del Dólar Agro no será el mejor

Liquidación de divisas del exportadores de aceites y cereales

Datos mensuales - u\$s M - CIARA CEC



La fortísima sequía tendrá impacto fuerte creciente a lo largo del año

Balance Cambiario y Reservas del BCRA: Simulación 2023

u\$s M	2020	2021	2022	2023p	Var u\$sM	Var %
Cuenta Corriente Caja	243	5,590	4,779	-4,096	-8,875	-
Bienes	8,407	15,312	21,817	11,841	-9,976	-46%
Exportaciones	50,557	76,467	90,533	70,055	-20,478	-23%
Importaciones	42,149	61,154	68,715	58,214	-10,502	-15%
Servicios reales	-1,584	-4,460	-10,106	-6,609	3,497	-35%
Exportaciones	6,919	6,995	7,657	7,235	-422	-6%
Importaciones	8,503	11,455	17,763	13,844	-3,918	-22%
Turismo	2,410	2,680	7,340	6,253	-1,087	-15%
Intereses netos	-2,129	-2,315	-5,937	-8,228	-2,291	39%
Deuda pública	-3,575	-2,144	-3,961	-5,916	-1,955	49%
Deuda privada	1,445	-171	-1,975	-2,312	-337	17%
Utilidades y otros	-4,450	-2,948	-995	-1,100	-105	11%
Cuenta capital y financiera	-5,614	-5,338	157	-5,679	-5,836	-
Compra de dólares (FAE)	-3,118	-575	-779	-860	-81	10%
Títulos privados, ONs	-7,101	-5,000	-5,207	-5,100	107	-2%
Inversión Extranjera Directa	1,061	732	570	610	40	7%
FMI	0	-3,737	6,867	-2,379	-9,246	-135%
Desembolsos	0	4,393	23,519	16,223	-7,296	-31%
Vencimientos	0	3,749	16,652	18,602	1,950	12%
Otros org.internacionales	756	213	1,349	2,050	701	52%
Otros movimientos	2,699	3,050	-2,645	0	2,645	-100%
Variación de Reservas Brutas	-5,371	252	4,936	-9,775	-14,711	-298%
Stock de Reservas Brutas	39,410	39,662	44,598	34,824	-9,775	
Stock de Reservas Netas	3,826	2,325	7,738	-2,037	-9,775	

El déficit primario apunta a un nivel sustancialmente mayor al acordado con el FMI y financiarlo no será fácil

EL DETERIORO FISCAL ESPERADO PARA 2023

	% PBI
Déficit primario 2022 "contabilizado":	2.4
+ Adelanto al 2022 de ingresos por retenciones por Dólar Soja	0.4
+ Adelanto del anticipo de Ganancias para grandes empresas	0.1
+ Gastos pateados de 2022 al 2023	0.3
+ Rentas de propiedad por emisiones primarias de bonos	0.3
Déficit primario 2022 "veradero":	3.5
Déficit primario 2023 "de arranque":	3.5
+ Efectos de la sequía:	1.0
Directo en las retenciones a las exportaciones	0.6
En el resto de los tributos	0.4
- Ahorros probables:	2.0
Caída del precio mundial de la energía	0.4
Licuación del gasto por inflación	0.4
Suba de tarifas energéticas	0.4
Postergación de pagos de fin de año	0.3
Suspensión del certificado de exclusión de la percepción de IVA y Ganancias	0.5
Déficit primario 2023 estimado:	2.5

La falta de financiamiento lleva a más canjes y más compra de bonos en el mercado local por parte del BCRA

Deuda Pública en el Mercado Local

Datos estimados

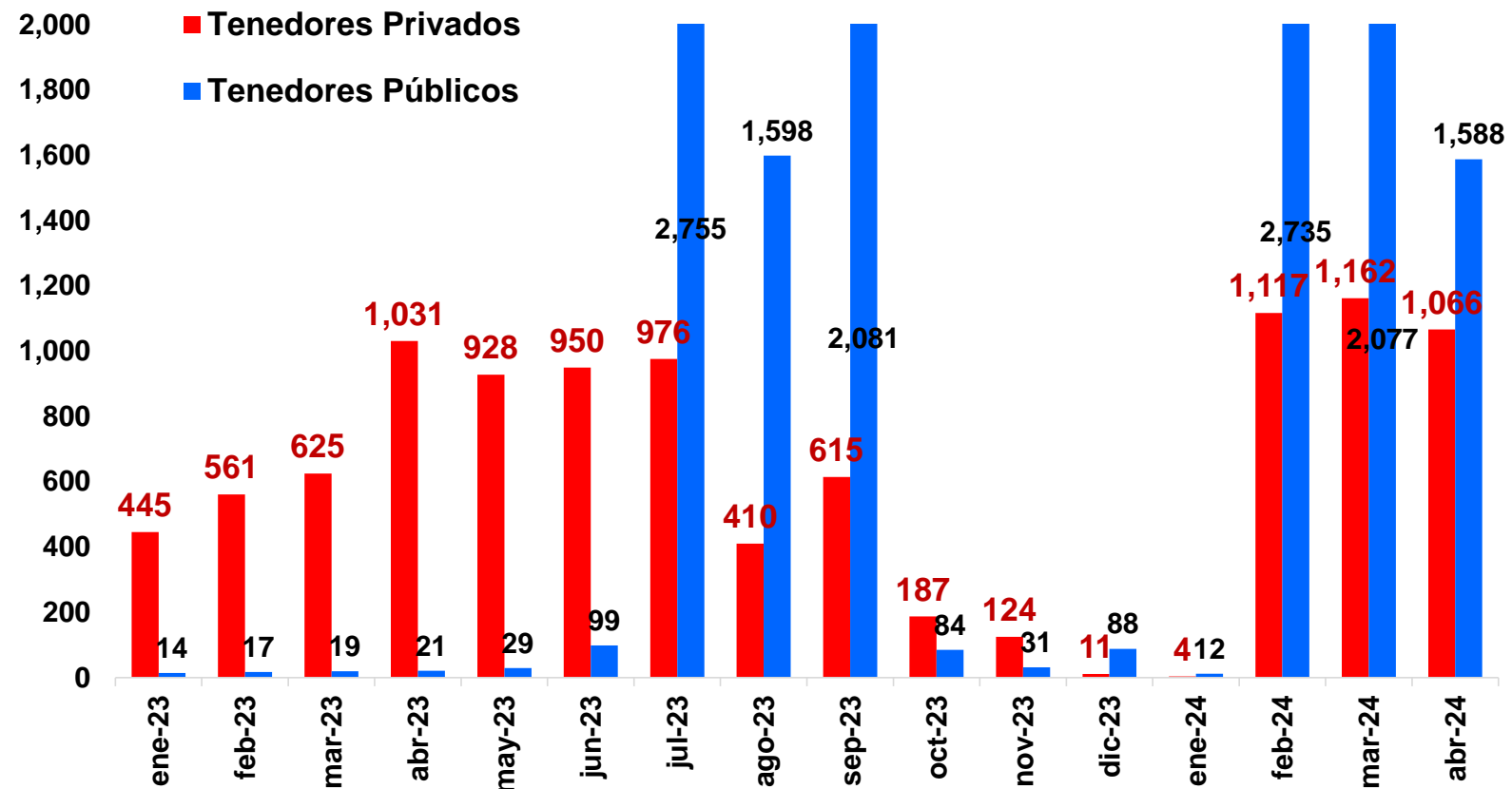
En pesos	Stock de deuda al 31/01/23	
Total	21,277	100%
En manos públicas	12,906	61%
BCRA	3,636	17%
FGS	6,412	30%
BNA y otras agencias	2,858	13%
En manos privadas	8,371	39%
Bancos privados	3,929	18%
Aseguradoras	1,080	5%
FCIs	1,720	8%
Fondos externos	628	3%
Empresas y otros	1,642	8%

* Incluye toda la deuda pública pagadera con pesos y excluye Adelantos Transitorios con el BCRA.

Fuente: Elaboración propia en base al MECON.

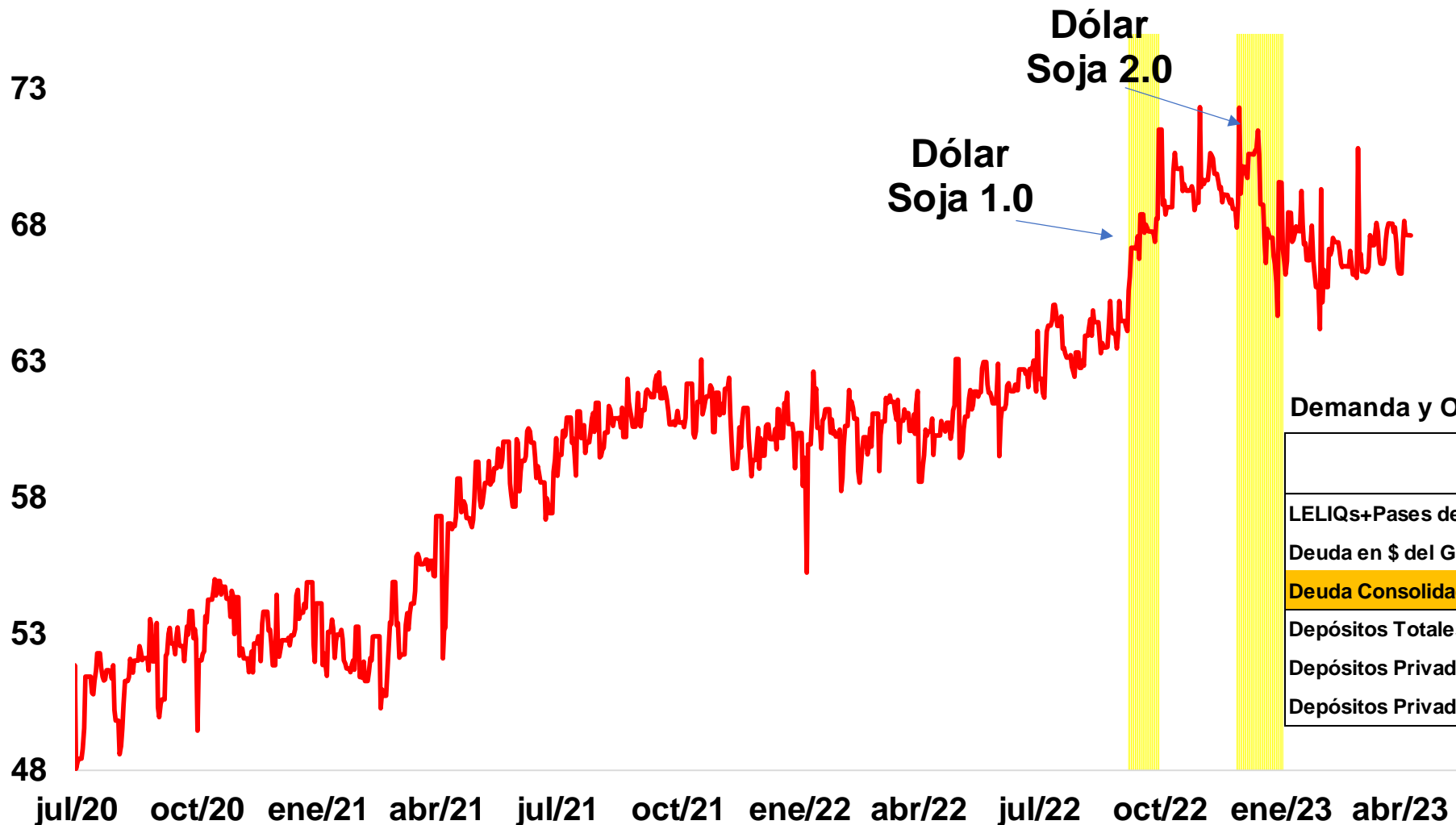
Vencimientos de deuda pública local

Datos en miles de millones de pesos



Con un sistema bancario que estará absorbiendo más títulos

Sube el % de Títulos Públicos en relación a los Depósitos
 Bonos + LELIQs + Pases / Depósitos Totales
 (total pesos + dólares, en %)



Demanda y Oferta de Deuda Pública

	31/1/23 \$ MM	Var% a/a		
		31/12/21	31/12/22	31/03/23
LELIQs+Pases del BCRA	12,029	67.1	112.3	144.9
Deuda en \$ del Gob.Nacional	24,119	67.2	132.5	135.7
Deuda Consolidada BCRA + GN	36,148	67.2	125.3	138.7
Depósitos Totales en \$	22,000	60.8	88.6	102.4
Depósitos Privados en \$	18,702	58.8	97.1	110.0
Depósitos Privados a P Fijo en \$	9,740	56.5	123.8	123.6

I. Claves del Escenario Económico

II. Mundo: La crisis bancaria demora la "normalización"

III. Argentina: Se agotan los trucos y brotan problemas

- Se acelera el deterioro
- Massa: ¿Lanzando los últimos cartuchos?
- Escenario 2023-24 : ¿Llegamos? ¿Cómo? y ¿Hacia dónde vamos?

IV. Conclusiones

Balance del Sistema Bancario en \$

\$ MM	30-dic	18-abr	Dif.	%
Total \$	22,572	25,620	3047	13.5
Reservas	1,485	1,397	-88	-5.9
LELIQ	8,003	9,571	1569	19.6
Pases	2,031	3,333	1303	64
Prést privados	6,894	8,148	1,255	18.2
Prést públicos	93.2	85.4	-8	-8.3
Bonos \$	4,067	3,084	-983	-24.2

	30-dic	18-abr	Dif.	%
Total \$	19,261	22,430	3169	16.5
Depo priv. total	16,001	18,514	2513	15.7
Depo vista	8,040	8,618	578	7.2
Depo PF	7,961	9,896	1935	24.3
Depo público total	3,135	3,804	669	21.3
Depo vista	1,631	1,435	-196	-12.0
Depo PF	1,505	2,370	865	57.5
ON	125	112	-13	-10.3
PN \$	3,311	3,189	-122	-3.7

Balance del Sistema Bancario en u\$s

u\$s MM	30-dic	18-abr	Dif.	%
Activos u\$s	29.3	30.4	1.0	3.5
Depo en BCRA	12.1	11.9	-0.2	-1.3
Efectivo en u\$s	4.4	3.8	-0.5	-12.3
Prést privados	3.5	3.9	0.4	10.8
Prést públicos	0.2	0.2	0.0	8.6
Bonos	9.2	10.5	1.3	14.3

	30-dic	18-abr	Dif.	%
Pasivos u\$s	21.7	20.6	-1.1	-5.0
Depo total	19.5	18.5	-1.0	-5.1
Depo privado	16.4	15.8	-0.5	-3.3
Depo públicos	3.1	2.7	-0.5	-14.4
ON	2.2	2.1	-0.1	-4.8
PN u\$s	7.6	9.8	2.1	27.5

Pérdida diaria Depo (M)	-34
Caída diaria Prést (M)	13
Liquidez (%)	84.5 85.3

tcn	177.1	216.9	22.4
Días hábiles desde las PASO	29		