



Actualidad económica para empresas

“Un puente a la estabilidad: Economía en clave electoral”

Mayo 2025

Lic. Esteban O. Domecq

www.invecq.com

Actualidad económica para empresas

“Un puente a la estabilidad: Economía en clave electoral”

1

Contexto y condicionantes

¿Qué condiciona el escenario en 2025? ¿Cómo está el mundo? ¿Clima y commodities? ¿Elecciones?

2

Programa económico y frente nominal

¿Cómo sigue el programa? ¿Dólar, inflación y tasas? ¿Cómo avanza la estabilización? ¿Acuerdo FMI?

3

Frente real: actividad, sectores y demanda

¿Por dónde va la actividad? ¿Empleo e ingresos? ¿Sectores ganadores y perdedores? ¿Escenarios?

1. Contexto y condicionantes



1. Contexto y condicionantes

HISTORIA

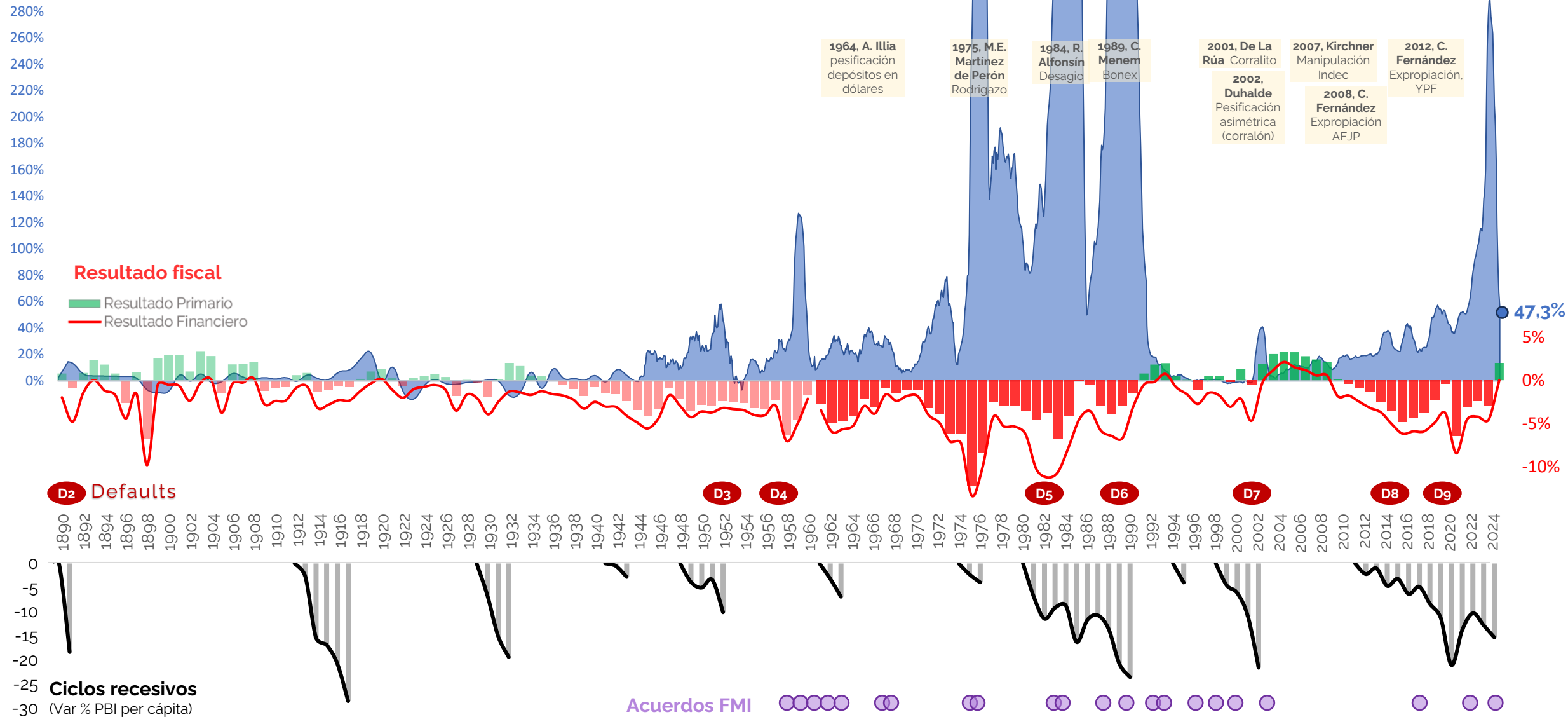
EXTERNO

POLITICO

CONTEXTO

Estabilizar y reformar: la doble agenda de la economía Argentina. Inevitable e imprescindible

Inflación Argentina



1. Contexto y condicionantes

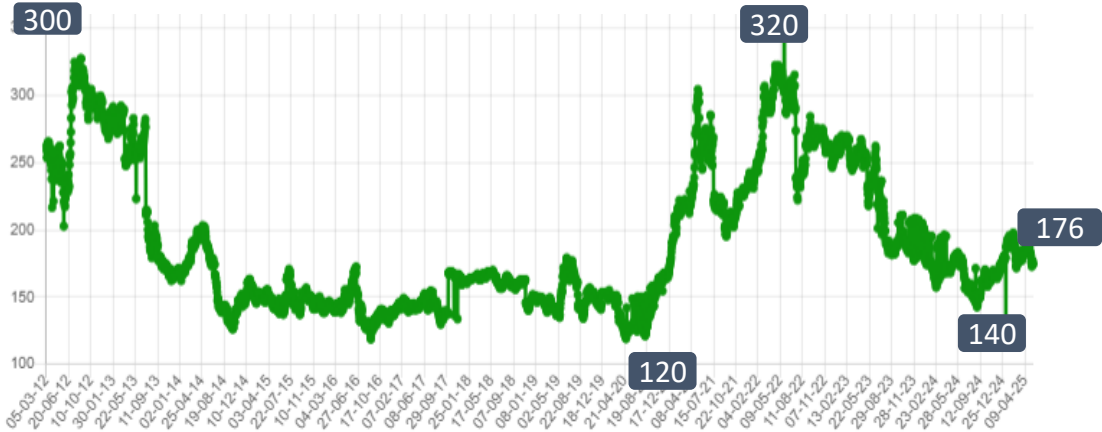
HISTORIA EXTERNO POLITICO CONTEXTO

Principales commodities 19/5/2025

	Commodities	Plazo	Precio	Mensual	Anual	1 año	3 años
METALES	Oro	Jun 25	3,236.11	-2.69%	+22.64%	+32.83%	+75.83%
	XAU/USD		3,233.15	-2.75%	+23.34%	+33.44%	+75.33%
	Plata	Jul 25	32.498	+0.19%	+11.25%	+0.33%	+50.10%
	XAG/USD		32.3475	-0.58%	+12.22%	+1.81%	+48.97%
	Cobre	Jul 25	4.6367	-2.14%	+15.17%	-8.69%	+8.48%
	Platino	Jul 25	987.35	+1.15%	+8.53%	-8.09%	+5.03%
	Paladio	Jun 25	962.50	+0.12%	+5.74%	-7.06%	-50.58%
ENERGIA	Petróleo crudo WTI	Jul 25	61.83	-4.56%	-13.36%	-22.16%	-44.02%
	petróleo Brent	Jul 25	65.22	-4.27%	-12.83%	-22.28%	-42.19%
	Gas natural	Jun 25	3.169	-2.25%	-12.69%	+9.34%	-61.21%
	Aceite de calefacción	Jun 25	2.1311	-1.06%	-8.07%	-14.93%	-41.20%
	Gasolina RBOB	Jun 25	2.1259	+1.09%	+4.56%	-16.07%	-42.50%
	London Gas Oil	Jun 25	616.88	-2.59%	-11.38%	-19.51%	-42.31%
INDUSTRIA	Aluminio		2,448.10	+2.75%	-4.03%	-6.89%	-16.88%
	Zinc		2,679.70	+3.66%	-9.80%	-13.73%	-27.53%
	Cobre		9,504.90	+3.09%	+8.53%	-12.61%	+0.99%
	Niquel		15,481.00	-1.47%	+1.24%	-27.35%	-51.41%
AGRO	Trigo estadounidense	Jul 25	530.75	-5.60%	-3.76%	-22.94%	-54.59%
	Arroz en bruto	Jul 25	13.100	-3.43%	-7.09%	-15.78%	-24.63%
	Maíz estadounidense	Jul 25	447.25	-7.26%	-2.45%	-2.88%	-42.57%
	Soja de EE. UU.	Jul 25	1,053.75	+1.66%	+4.28%	-15.23%	-35.82%
	Aceite de soja de EE. UU.	Jul 25	49.35	+2.09%	+22.27%	+5.99%	-36.72%

Contracción monetaria, desaceleración económica, exceso de stocks y conflictos globales condicionan commodities

MAIZ



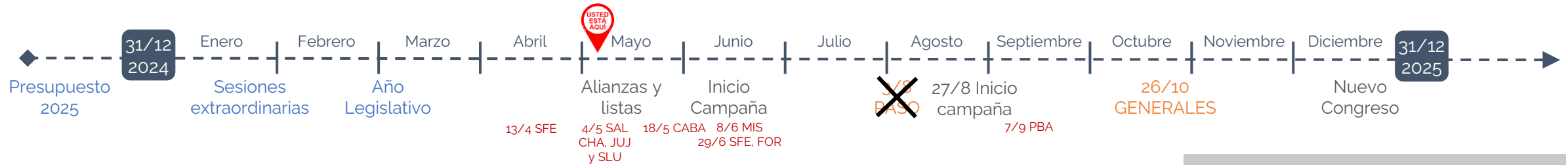
SOJA



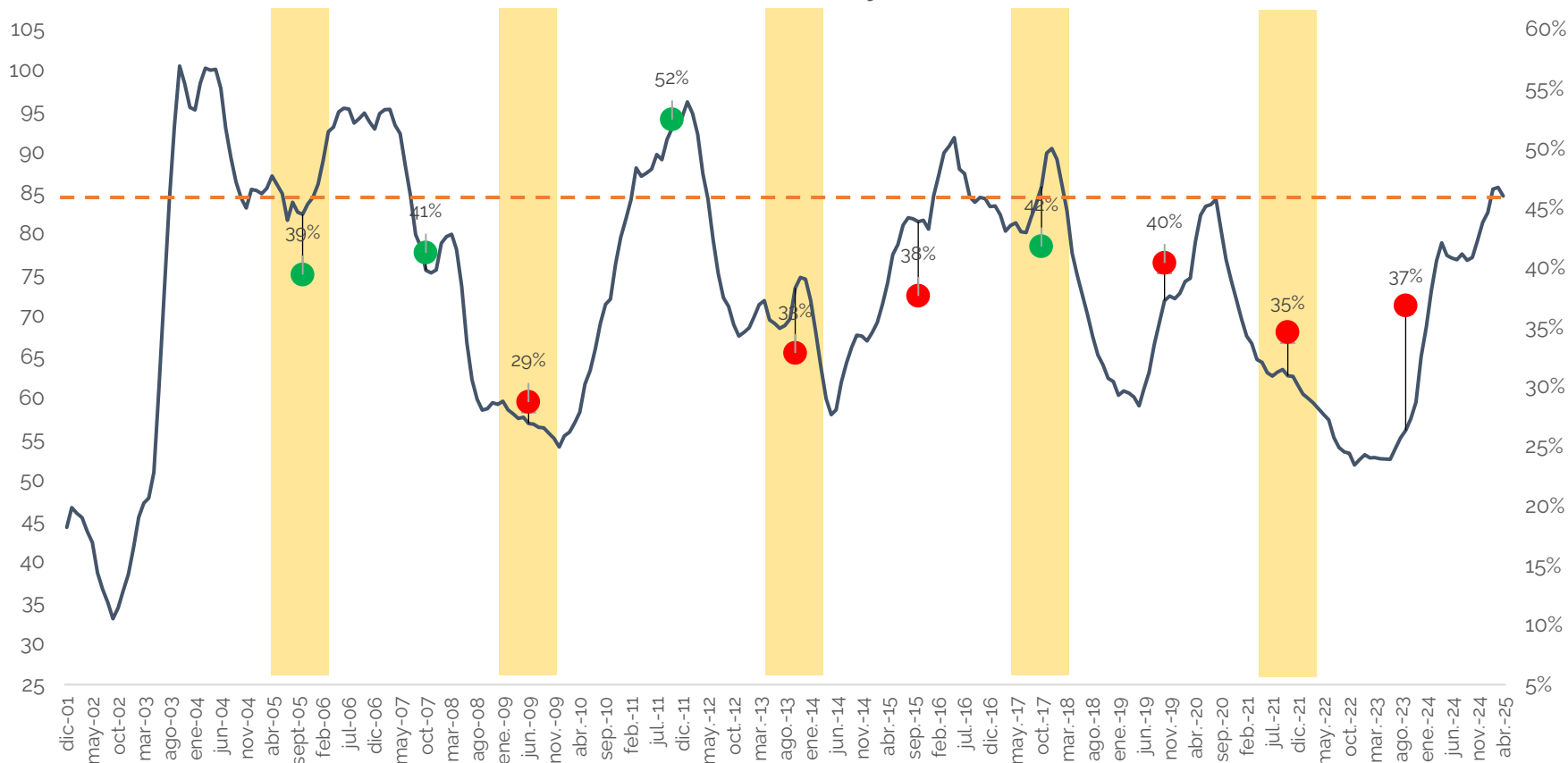
1. Contexto y condicionantes

HISTORIA EXTERNO POLITICO CONTEXTO

Tensión política irá en aumento a medida que transitamos el año electoral.
Clave: afianzar el proceso de desinflación. Riesgo: reversibilidad



Índices de confianza y elecciones



- Por primera vez, se implementa el sistema de **Boleta Única de Papel (BUP)** a nivel nacional.
- **Suspendieron las primarias (PASO)**, y varias provincias han desdoblado **elecciones locales**.
- **Clave política:**
 - Plebiscito mitad de mandato
 - Redefinición y rebalanceo del poder legislativo
 - Impacto en la gobernabilidad
 - Riesgo de reversibilidad de las reformas
- **Clave económica:**
 - Capacidad de implementar reformas
 - Expectativas de los mercados
 - Impulso a la inversión
 - Redefinición de hoja de ruta hacia presidenciales 2027



2. Programa económico y frente nominal

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA

NOMINALIDAD

Pilar central del programa: Tesoro cerró con superávit fiscal en 2024, inédito desde 2008 y continua firme con el compromiso en 2025

FISCAL

FINANCIERO

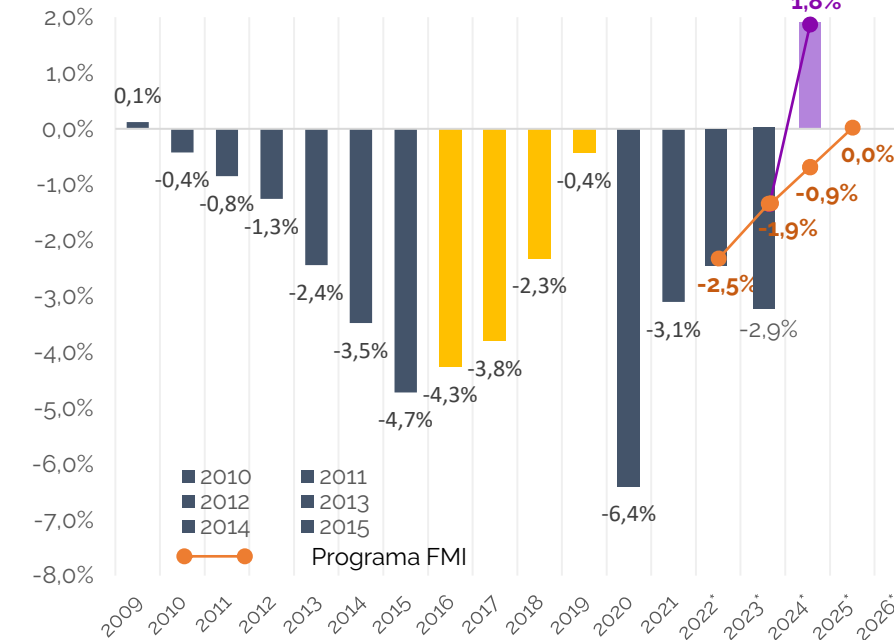
MONETARIO

CAMBIARIO

PRECIOS
RELATIVOS

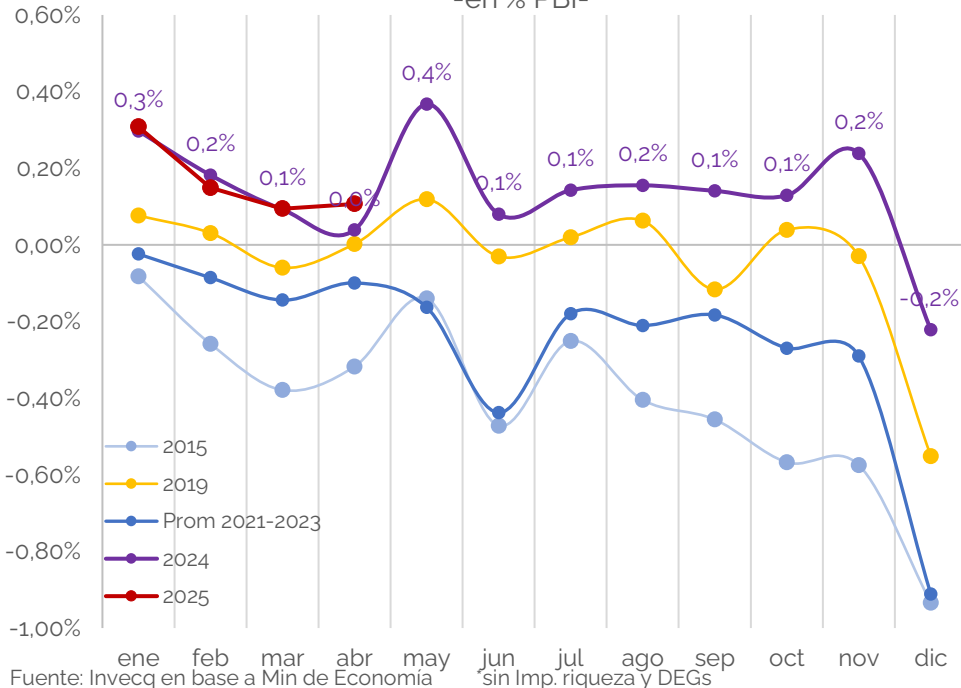
Senderos fiscales

-déficit primario en % PBI, con imp. Riqueza, sin DEGs-

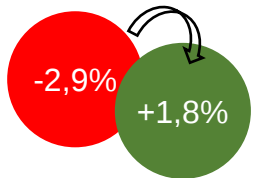


Resultado fiscal primario mensual

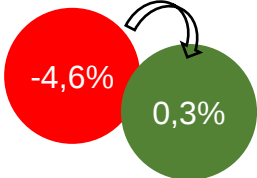
-en % PBI-



Resultado Primario



Resultado Fiscal



- 2024: Superávit fiscal primario (1,8%) y total (0,3%).
- Imp. PAIS y fuerte caída del gasto (-27%) explican el superávit.
- 1ª cuatrimestre 2025: superávit primario 0,6% y total 0,2%.
- **Programa FMI: ratifica y profundiza disciplina fiscal**
- **Target 2025:** superávit primario +1,3% (Gobierno fija 1,6%) y resultado total 0% para el 2025 (2,5% primario para 2026).

2. Programa económico y frente nominal

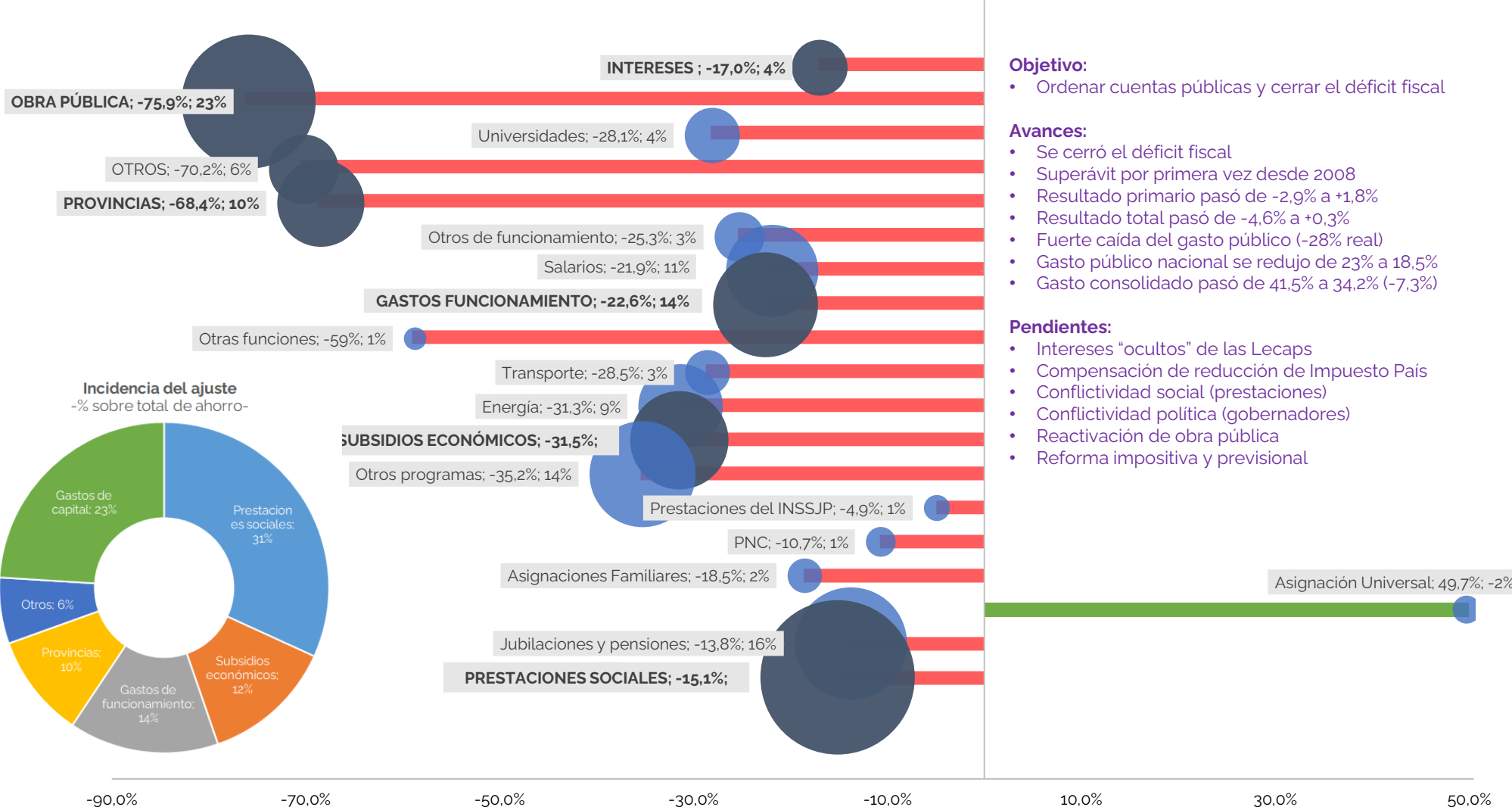
PROGRAMA

NOMINALIDAD

Hacia adelante, el sendero fiscal deberá ser económicamente consistente, políticamente viable y socialmente tolerable

Anatomía del ajuste fiscal

- variación% i.a. real ene-dic 2024 vs 2023; % de incidencia -



Objetivo:

- Ordenar cuentas públicas y cerrar el déficit fiscal

Avances:

- Se cerró el déficit fiscal
- Superávit por primera vez desde 2008
- Resultado primario pasó de -2,9% a +1,8%
- Resultado total pasó de -4,6% a +0,3%
- Fuerte caída del gasto público (-28% real)
- Gasto público nacional se redujo de 23% a 18,5%
- Gasto consolidado pasó de 41,5% a 34,2% (-7,3%)

Pendientes:

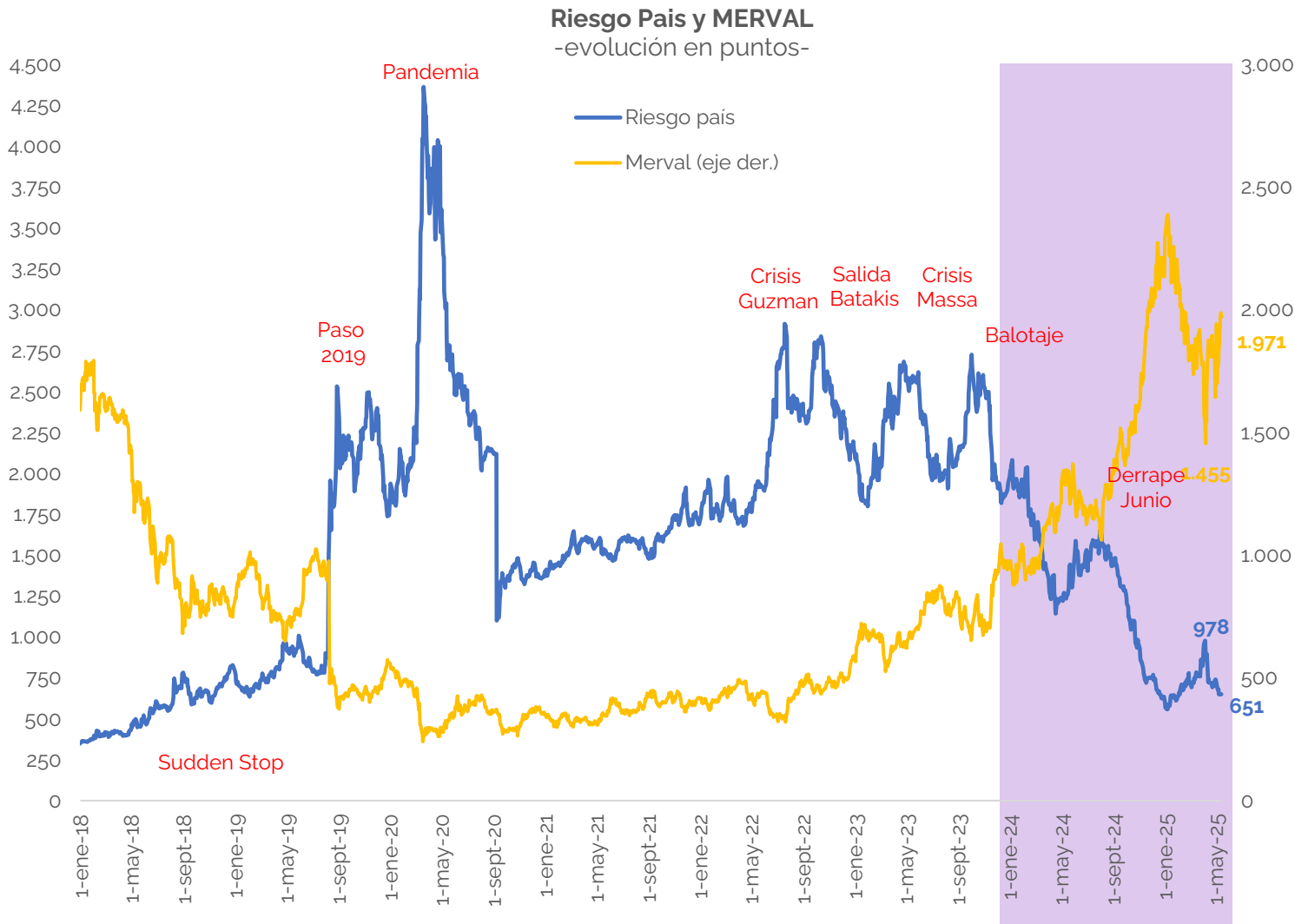
- Intereses "ocultos" de las Lecaps
- Compensación de reducción de Impuesto País
- Conflictividad social (prestaciones)
- Conflictividad política (gobernadores)
- Reactivación de obra pública
- Reforma impositiva y previsional

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA NOMINALIDAD

Proceso de normalización financiera está avanzado pero inconcluso. ¿Cuándo se abren los mercados?

- FISCAL
- FINANCIERO
- MONETARIO
- CAMBIARIO
- PRECIOS RELATIVOS



Riesgo País 16/5/2025	Valor actual	Var. % desde 10/09/20
Global	303	-18,3%
LATINO	416	4,9%
REP DOM	214	-53,3%
Argentina	651	-40,9%
Bolivia	2.044	258,0%
Brasil	219	-27,2%
Chile	122	-27,9%
Colombia	353	41,8%
Costa Rica	205	-67,9%
Ecuador	1.031	8,3%
El Salvador	408	-44,5%
Guatemala	197	-33,1%
Honduras	359	-0,3%
México	307	-34,0%
Paraguay	166	-31,3%
Perú	155	2,8%
Panamá	279	58,8%
Uruguay	92	-46,1%
Venezuela	16.215	-50,0%

- Objetivo:**
- Normalización financiera y acceso a mercados
- Avances:**
- Cumplimiento estricto vencimientos (\$ y USD)
 - Roll over y operaciones de canje (\$)
 - FMI: waiver y reprogramación del acuerdo
 - Nuevo acuerdo con el FMI
- Pendientes:**
- Compresión final del riesgo país

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA

NOMINALIDAD

BCRA pasó de "Compra, pero no acumula" a "Vende y pierde reservas" ¿Podrá comprar hacia adelante el nuevo programa?

FISCAL

FINANCIERO

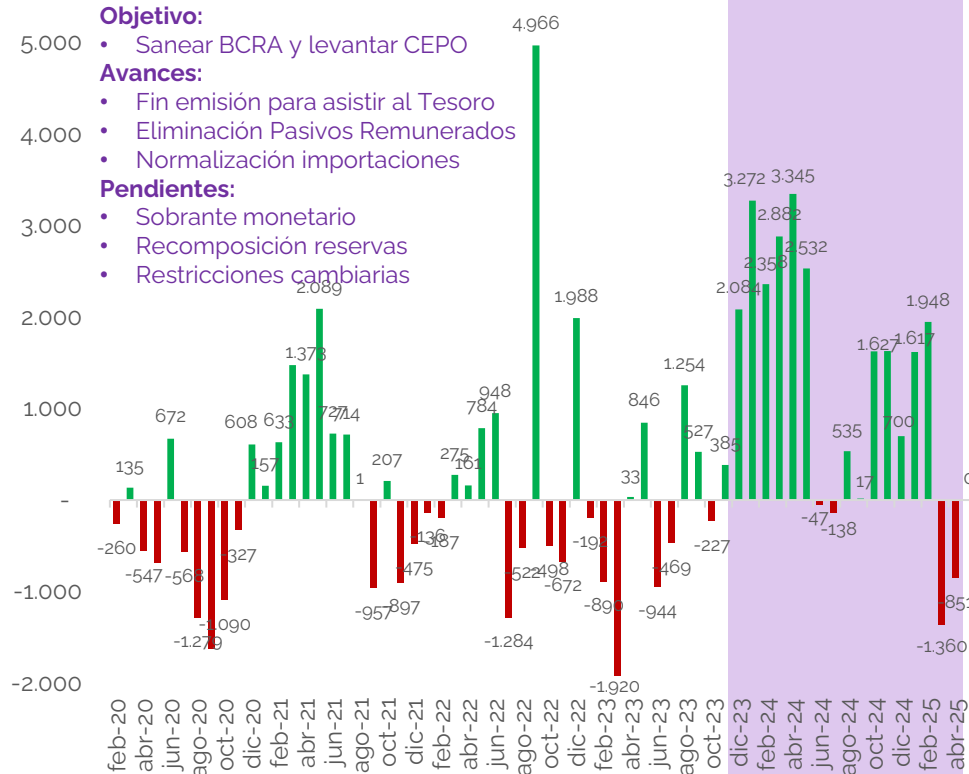
MONETARIO

CAMBIARIO

PRECIOS
RELATIVOS

Intervención cambiaria BCRA

- en millones de dólares -



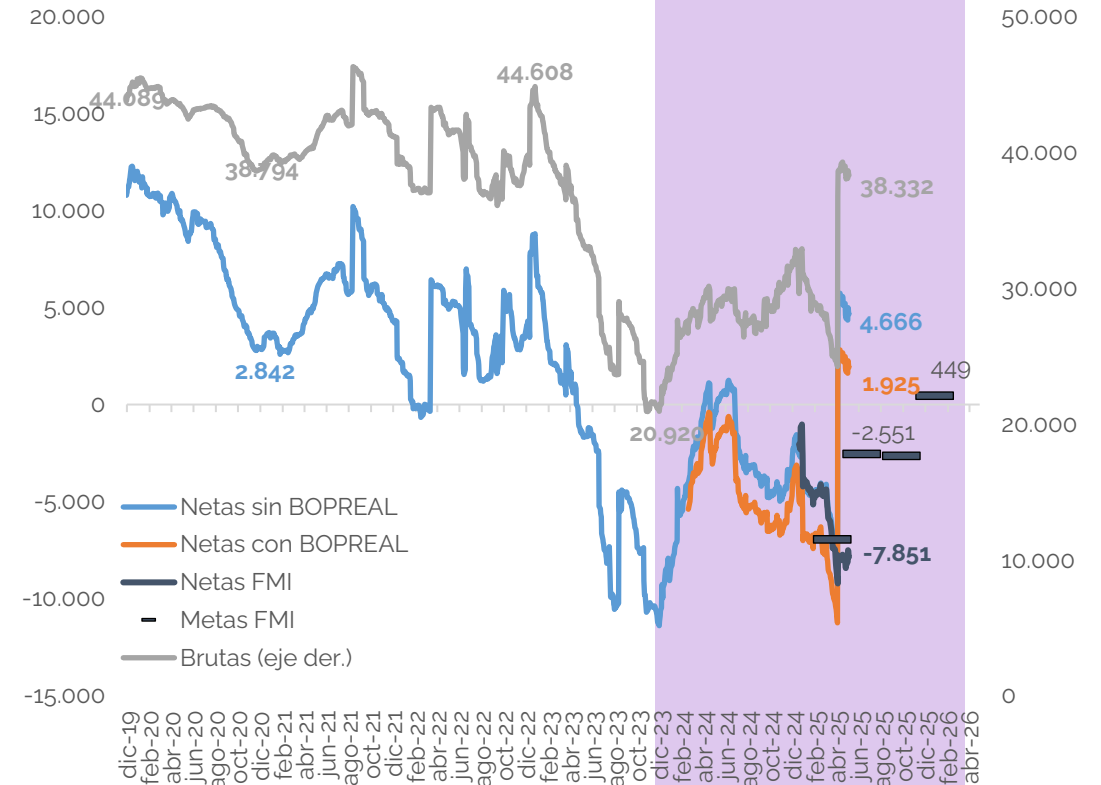
Fuente: Inveq en base a BCRA

- Corrección TC inicial: +118%
- Compras por USD 22 MM
- Inicio de normalización importaciones
- Estabilización dólares financieros

- Atraso del TCR y pérdida de competitividad
- Reservas internacionales negativas
- Levantamiento controles

Reservas internacionales

-M USD-



Fuente: Inveq en base a BCRA y estimaciones propias

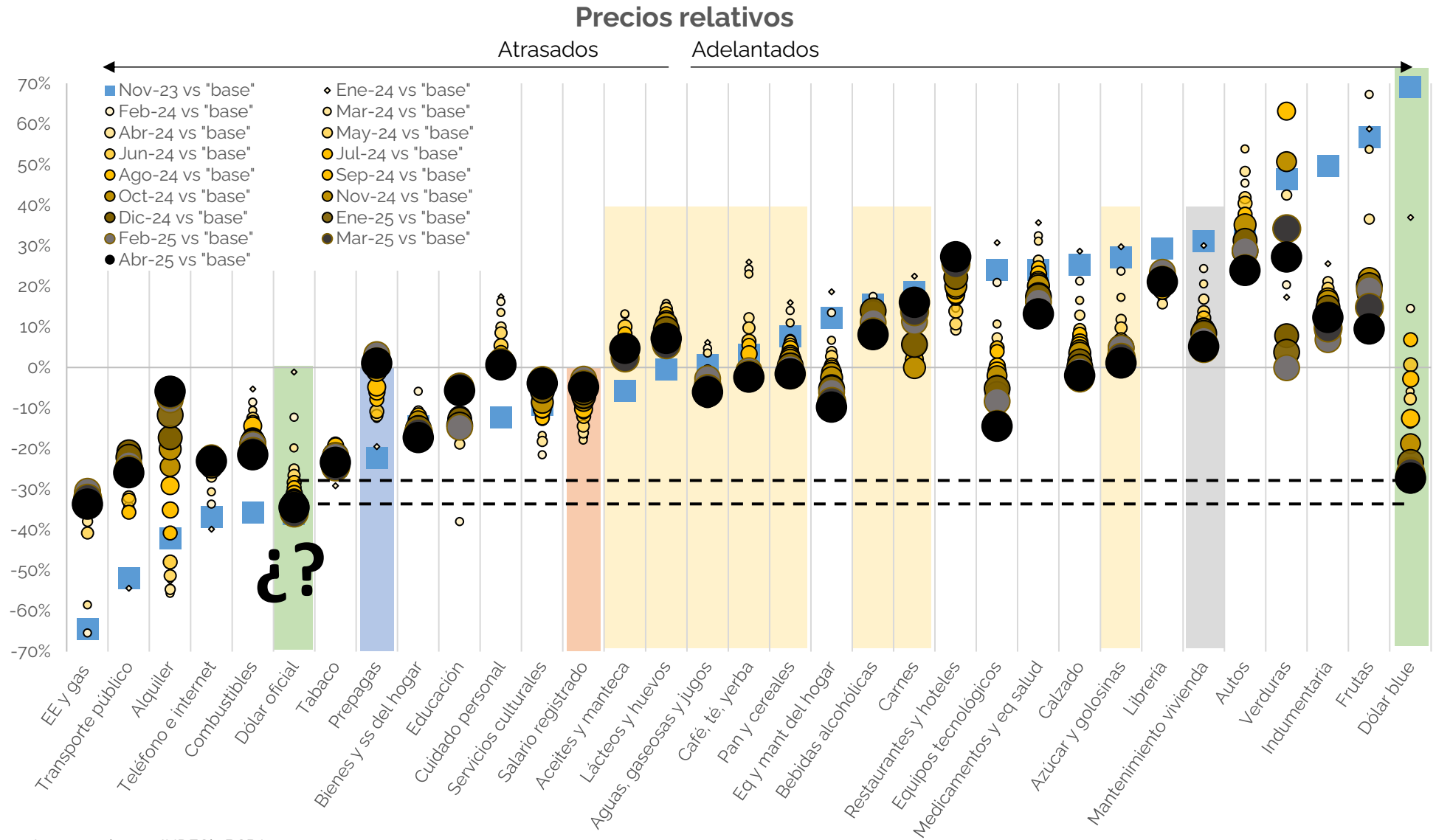
- Metas FMI: -2,6 (Jun), -2,7 (Sep), 1,9 (Dic)
- RIN al 21/4: -7,758 (Acumular 5.207)
- OOL +193, Repos +500, vencimientos -529
- Reservas a acumular en dos meses 5.043

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA NOMINALIDAD

Sinceramiento de precios muestra avances importantes... pero algo hace ruido: ¿Estabilización forzada?

- FISCAL
- FINANCIERO
- MONETARIO
- CAMBIARIO
- PRECIOS RELATIVOS



Fuente: Inveco en base a INDEC y BCRA
Nota: "base" = 1° semestre 2019

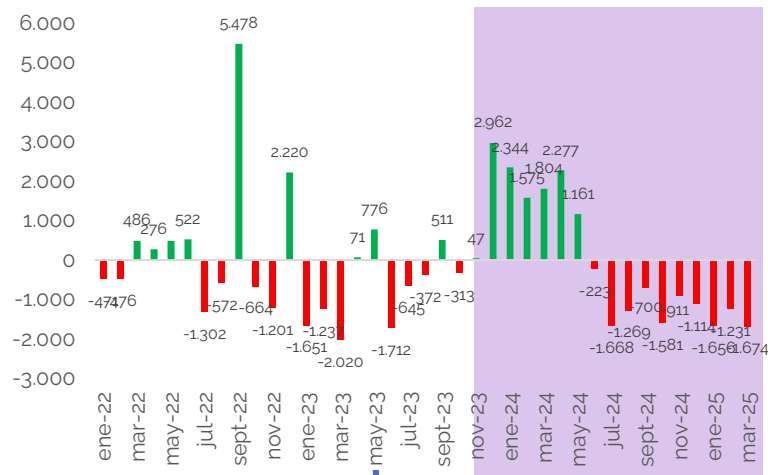
2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA

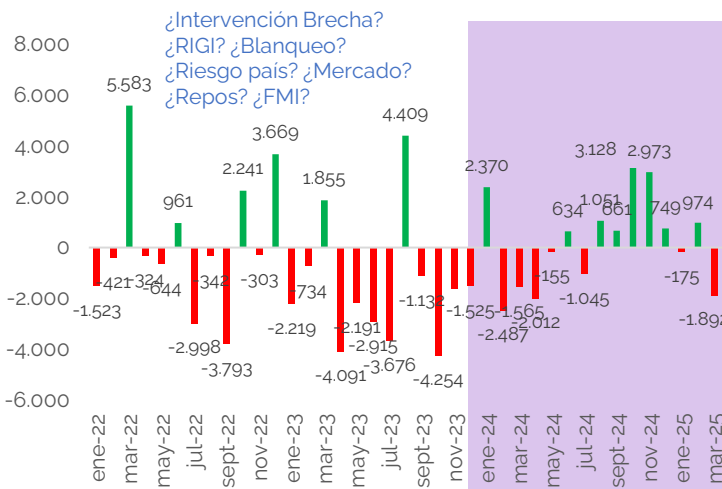
NOMINALIDAD

El desafío sigue siendo el mismo: la sostenibilidad externa

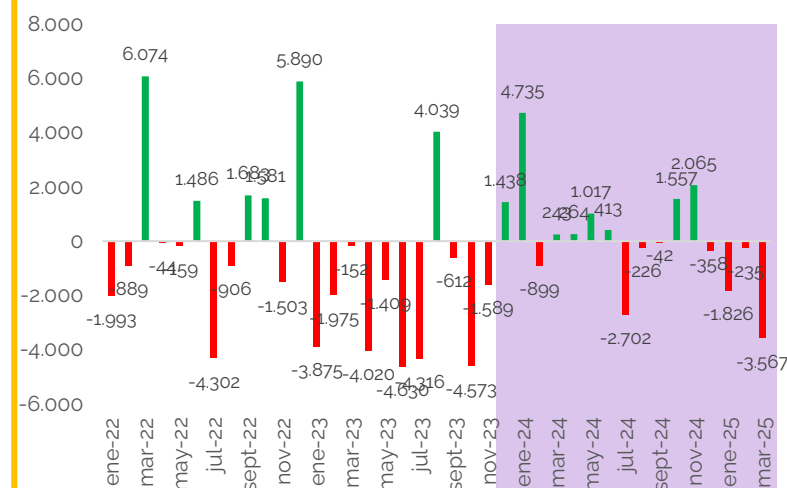
Cuenta Corriente



Cuenta Financiera

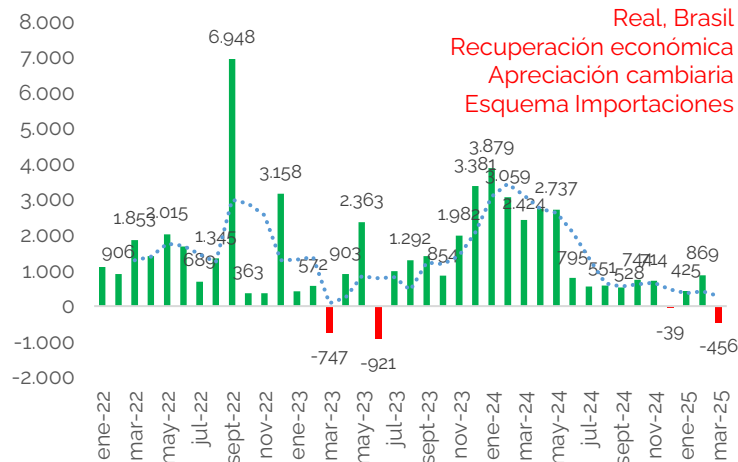


Variación transaccional de RRII



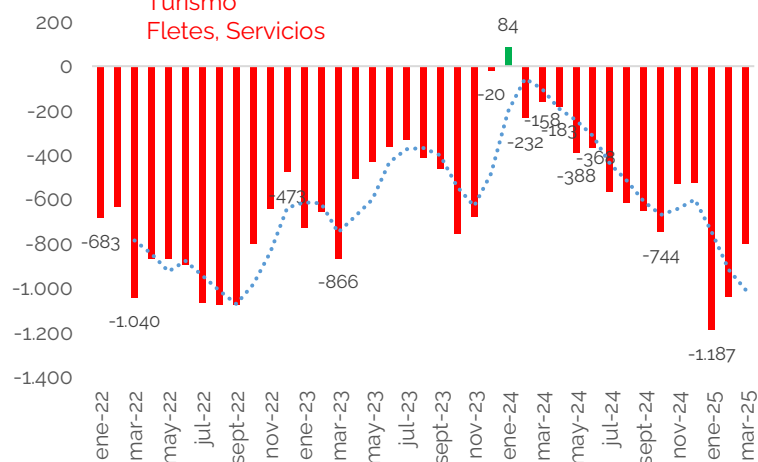
Bienes

Minería, Petróleo y Gas
Commodities
Real, Brasil
Recuperación económica
Apreciación cambiaria
Esquema Importaciones



Servicios

Turismo
Fletes, Servicios



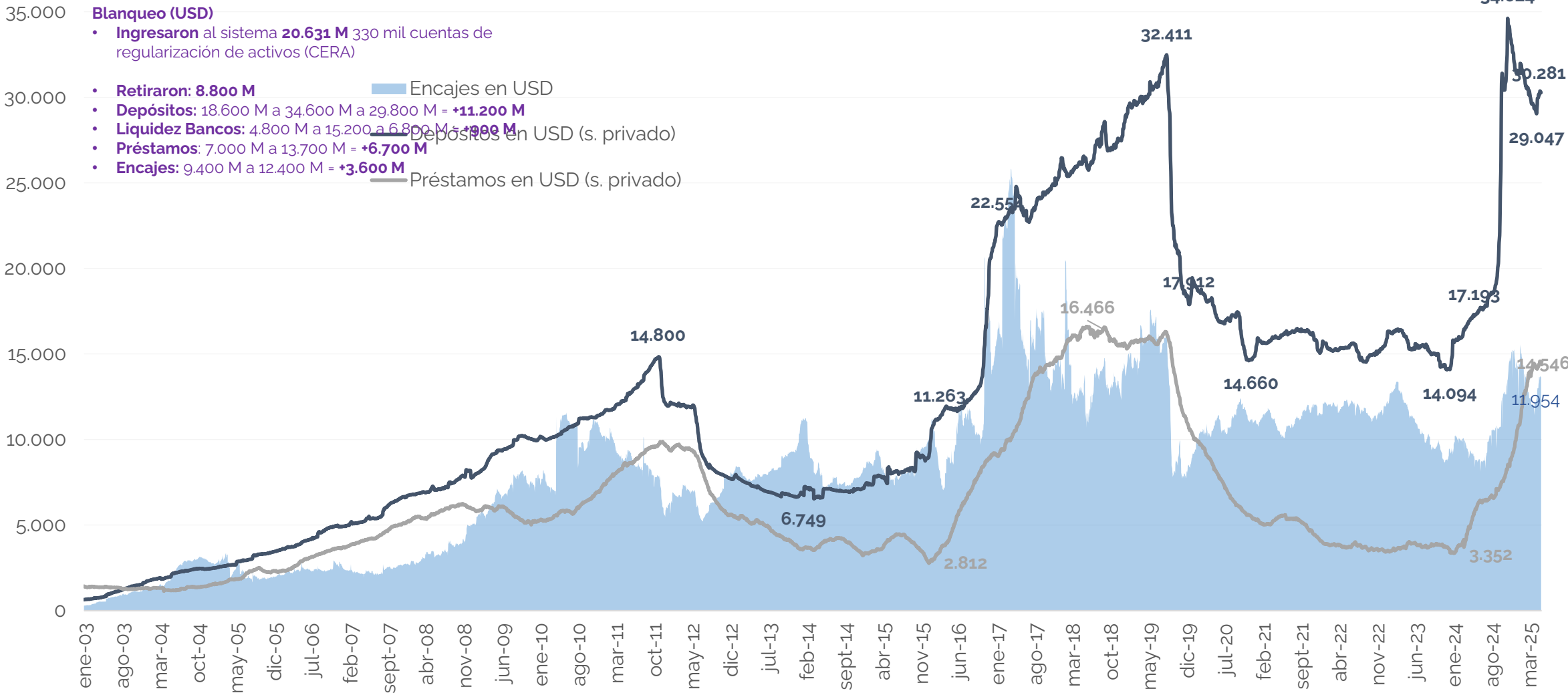
2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA

NOMINALIDAD

"Cisne dorado" El blanqueo fue clave en la compra de dólares del BCRA

Préstamos, depósitos y encajes
-en US\$ M; saldo diario-



Fuente: Invecq en base a BCRA

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA

NOMINALIDAD

Recalibración (Fase III) - Nuevo programa FMI

Respaldo y modificaciones del programa económico

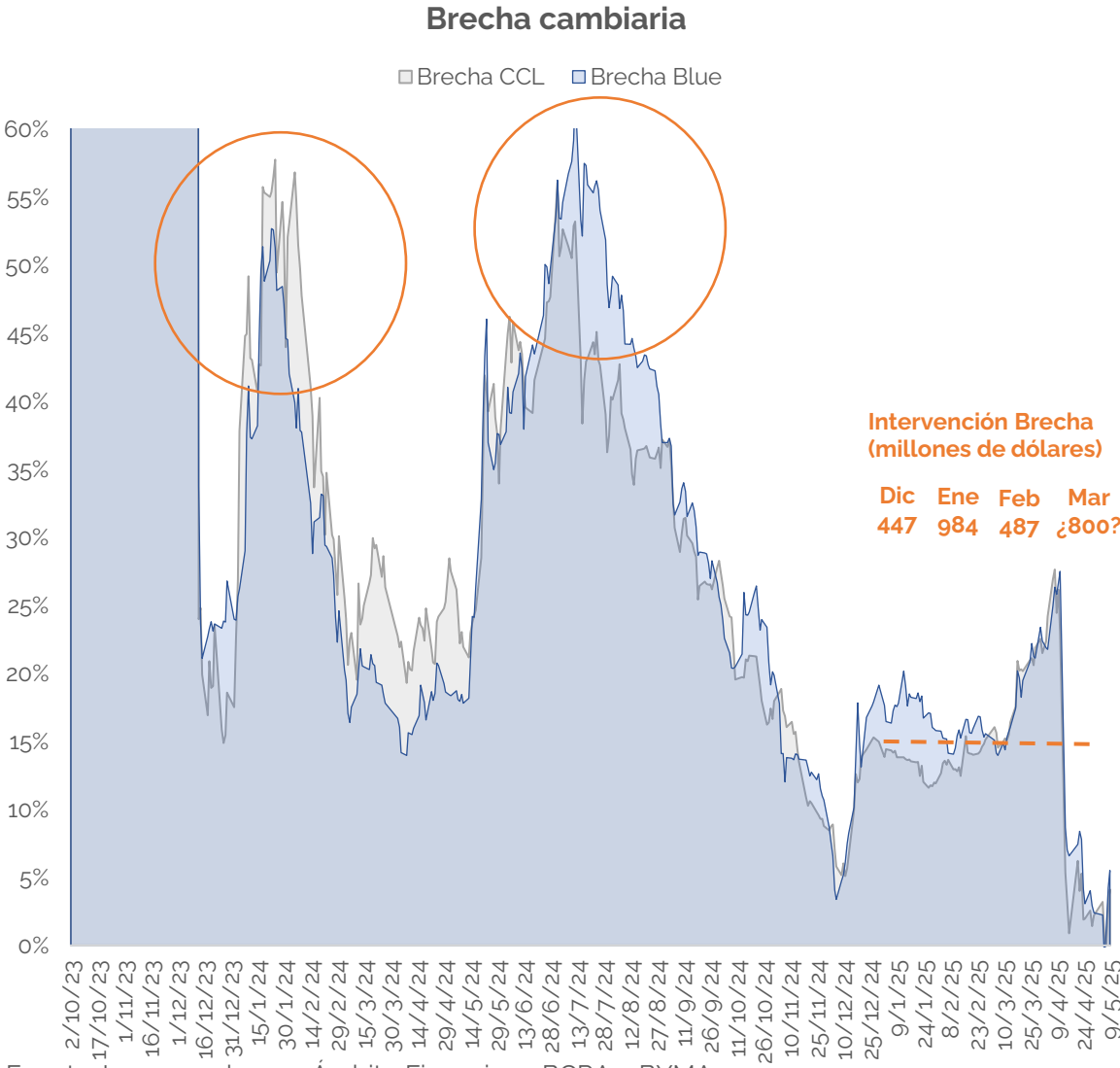
Recalibración del programa económico		
	Antes	Ahora
Política Fiscal	Equilibrio fiscal	Superávit primario pasa de 1,3% a 1,6% / PBI Ahorro 0,3% = USD 1.800 M Profundizan sesgo contractivo de la política fiscal
Política Monetaria	Política de emisión cero (Fiscal y cuasifiscal) BMA congelada	BCRA fortalecerá el ancla nominal del programa, perfeccionando el esquema de agregados monetarios. Política de emisión cero (Fiscal y cuasifiscal) Target: Monitoreo del M2 privado Emisión por C USD no esterilizada Sintonía fina de la política monetaria
Política cambiaria	TC Fijo Crawling 1%	Flexibilización (levantamiento Cepo) Flotación sucia entre Bandas 1.000 – 1.400 Limites ampliables -1% y +1% Devaluación de mercado vía cambio de régimen y flexibilización

Respaldo Financiero				
Organismo	Monto (M USD)	Inmediato	2ª Semestre	Disponible
FMI Libre disponibilidad	20.000	12.000 + 2.000 15/4 15/6	1.000	15.000
BM + BID	12.000	3.600	2.500	6.100
Repo	2.000	2.000	0	2.000
Swap (China)	5.000	0	0	5.000
Total	34.000	19.600	3.500	28.100
		23.100		

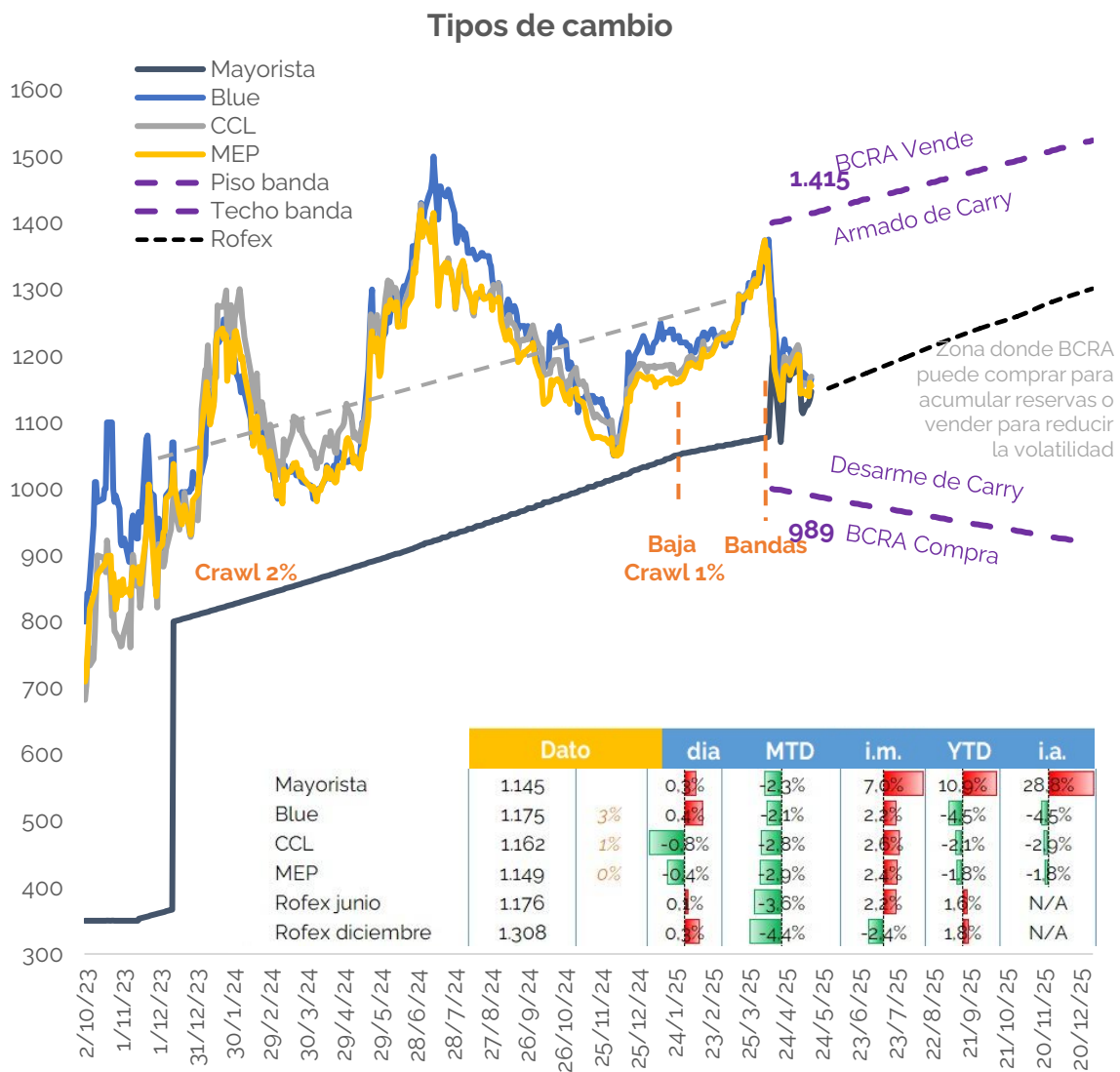
- Fortalecer hoja de balance del BCRA (vía compra de Letras Intransferibles)
- Esquema de transición hacia una libre competencia de monedas

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA NOMINALIDAD



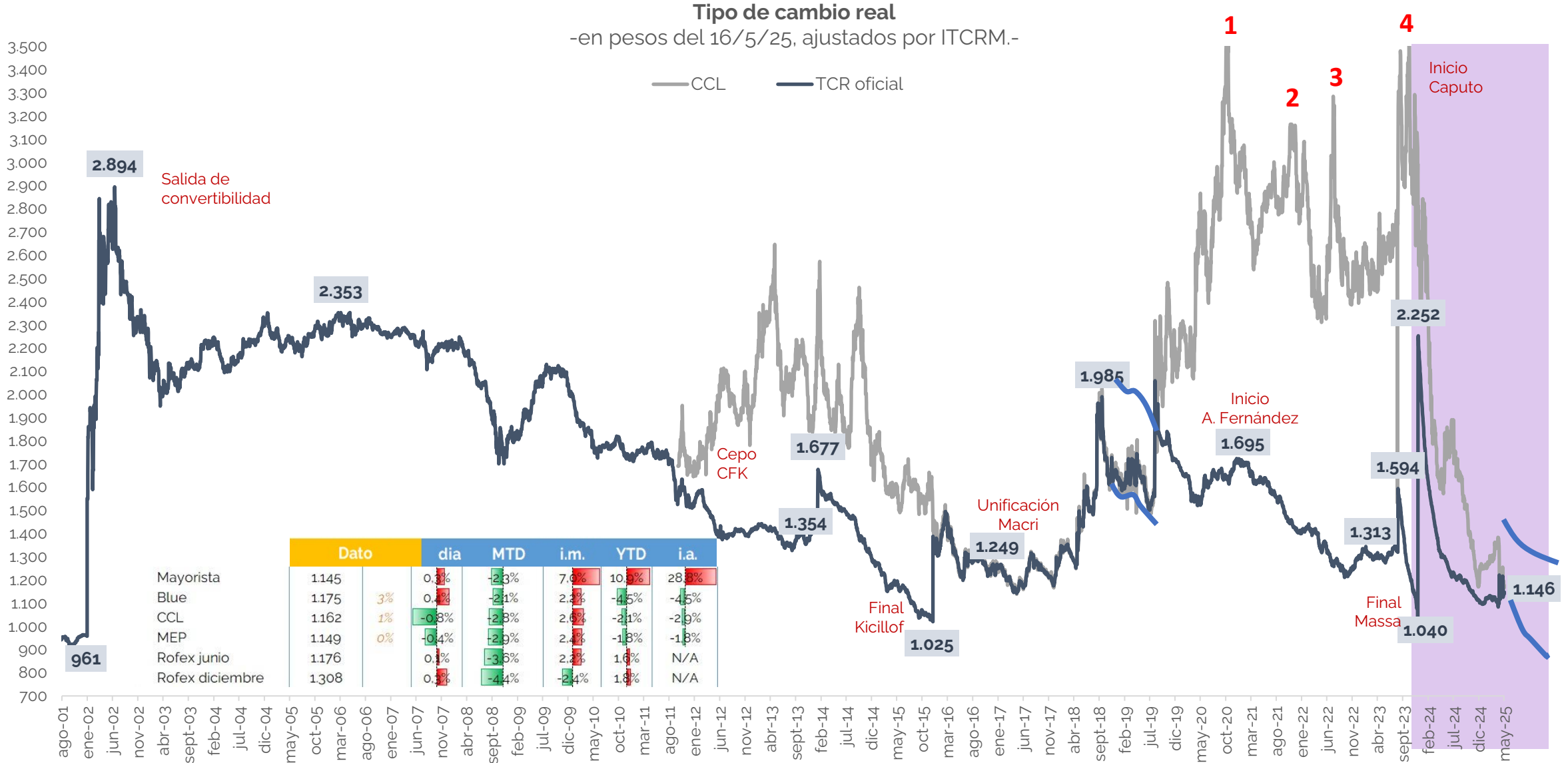
Ante la mayor inestabilidad cambiaria, el equipo recalibró el esquema cambiario en el marco de un nuevo programa con el FMI ¿Cómo sigue?



2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA NOMINALIDAD

Crawling del 2% y luego del 1% apreció significativamente el tipo de cambio ¿Dónde va el esquema de bandas?



Fuente: Inveco en base a BCRA y estimaciones propias

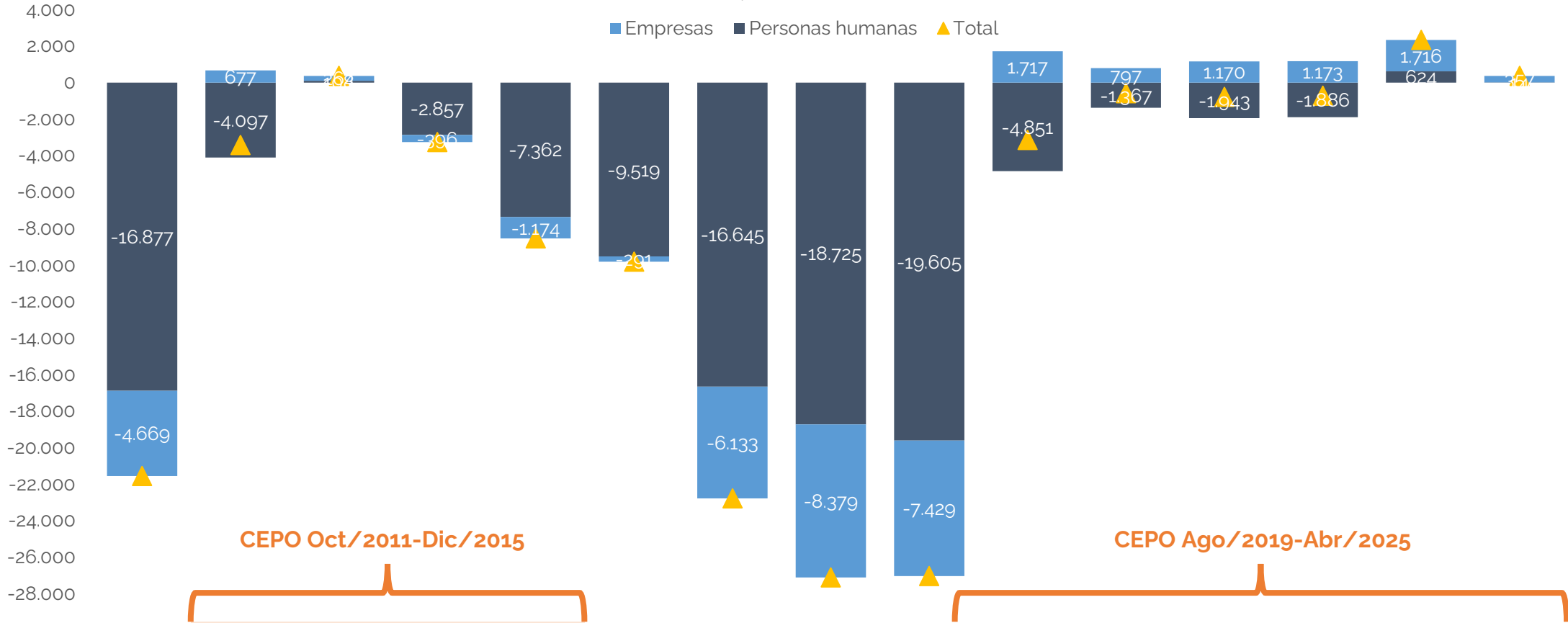
2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA NOMINALIDAD

La liberación cambiaria para personas físicas (individuos) presionará más las cuentas externas

Mercado de cambios: FAE neta SPNF
-en US\$ M corrientes-

Empresas Personas humanas Total



CEPO Oct/2011-Dic/2015

CEPO Ago/2019-Abr/2025

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Empresas	-4.669	677	264	-396	-1.174	-291	-6.133	-8.379	-7.429	1.717	797	1.170	1.173	1.716	357
Personas humanas	-16.877	-4.097	108	-2.857	-7.362	-9.519	-16.645	-18.725	-19.605	-4.851	-1.367	-1.943	-1.886	624	14
Total	-21.546	-3.420	373	-3.253	-8.536	-9.810	-22.778	-27.104	-27.033	-3.134	-571	-773	-713	2.340	371

Fuente: Invecq en base a BCRA

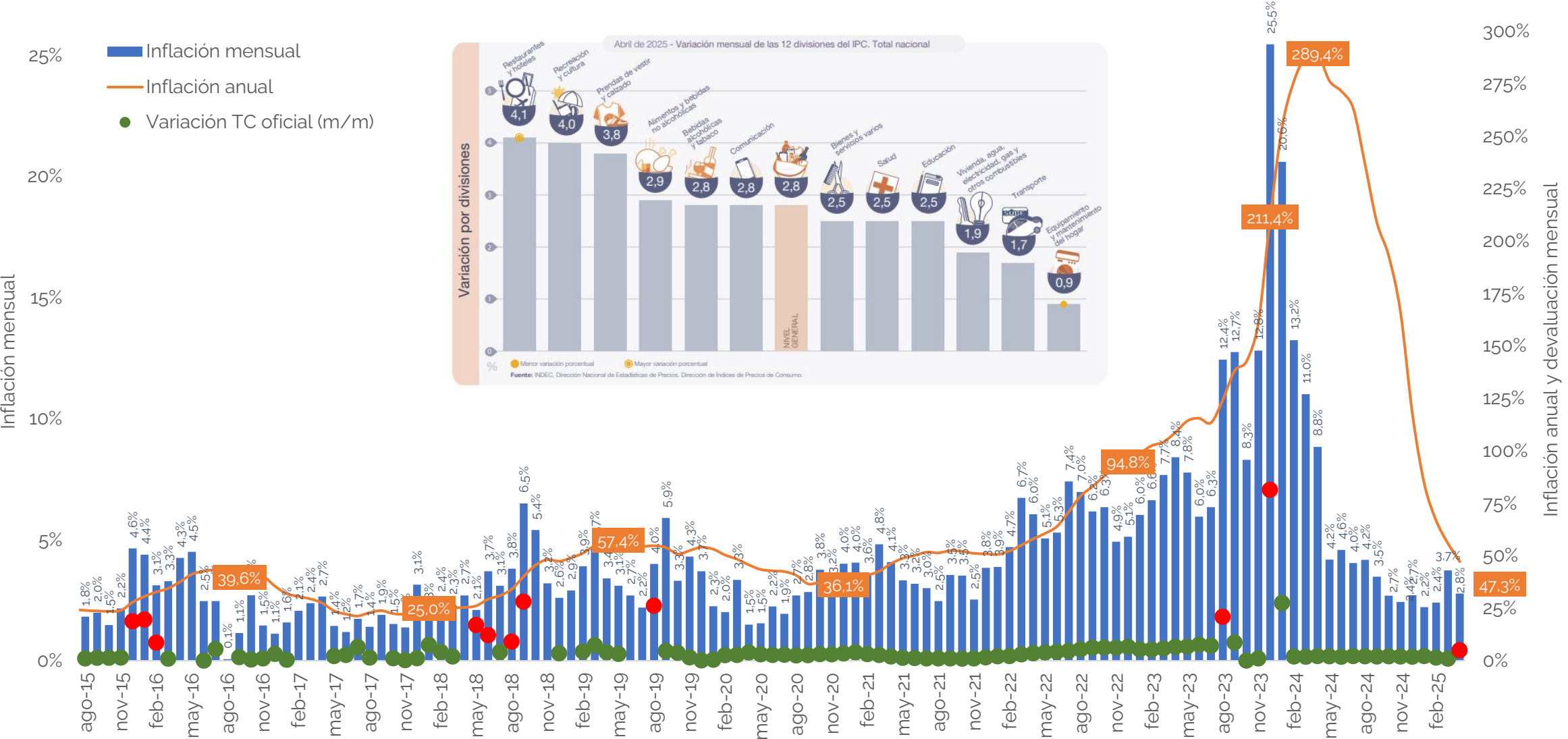
2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA

NOMINALIDAD

Tras el fogonazo del inicio del mandato, la inflación bajó a la zona de 2%-3% . Próximo desafío: perforar el 2% mensual

Evolución de la inflación y el tipo de cambio oficial



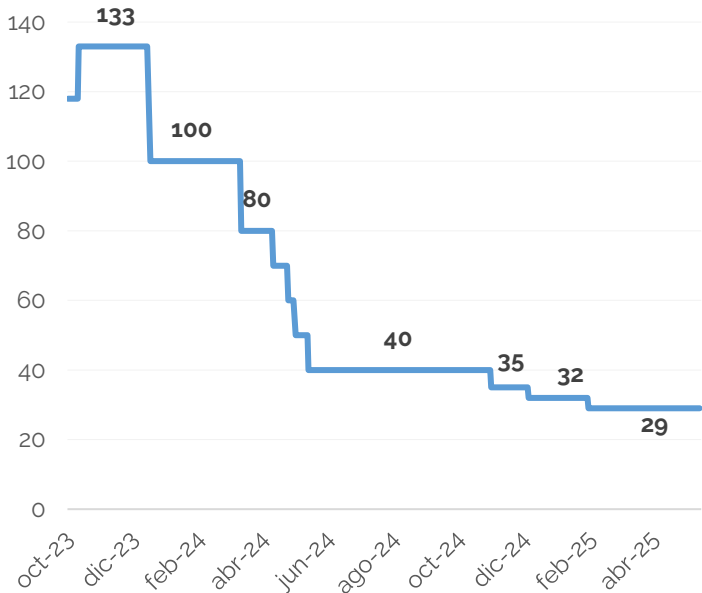
Fuente: Inveco en base a INDEC y estimaciones propias

2. Programa económico y frente nominal

PROGRAMA NOMINALIDAD

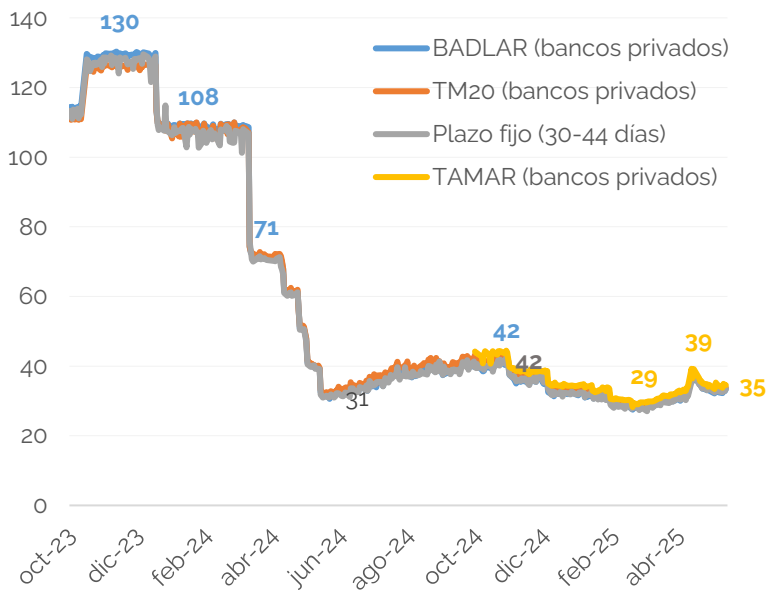
Tras la parálisis entre mayo y noviembre, el BCRA retomó la baja la tasa a partir de octubre 2024

Tasa de política monetaria
-en TNA-



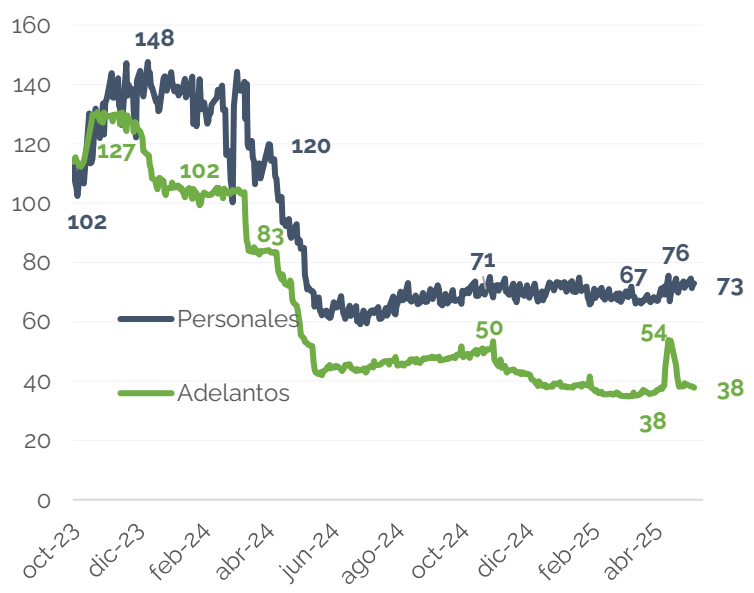
Fuente: Inveq en base a BCRA

Tasas depósitos en pesos
-en TNA.



Fuente: Inveq en base a BCRA

Tasas préstamos en pesos
-en TNA-



Fuente: Inveq en base a BCRA

- 12/3/24 bajó la TPM de 100% a 80% (TEM 6,66%, TEA 116%)
 - 11/4/24 bajó la TPM de 80% a 70% (TEM 5,83%, TEA 97%)
 - 2/5/24 bajó la TPM de 60% a 50% (TEM 4,16%, TEA 63%)
 - 31/10/24 bajó la TPM de 40% a 35% (TEM 2,9%, TEA 41%)
 - 5/12/2024 bajó la TPM de 35% a 32% (TEM 2,6%, TEA 37%)
 - 26/01/2025 bajó la TPM de 32% a 29% (TEM 2,4%, TEA 33%)
- 25/4/24 bajó la TPM de 70% a 60% (TEM 5,00%, TEA 79%)
14/5/24 bajó la TPM de 50% a 40% (TEM 3,33%, TEA 48%)

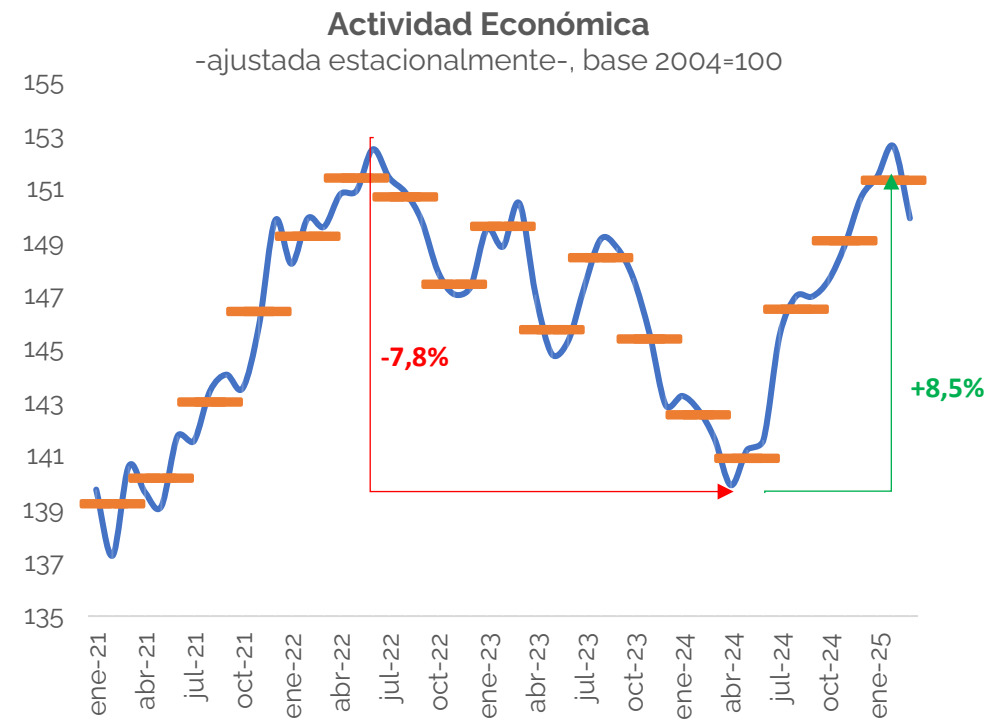
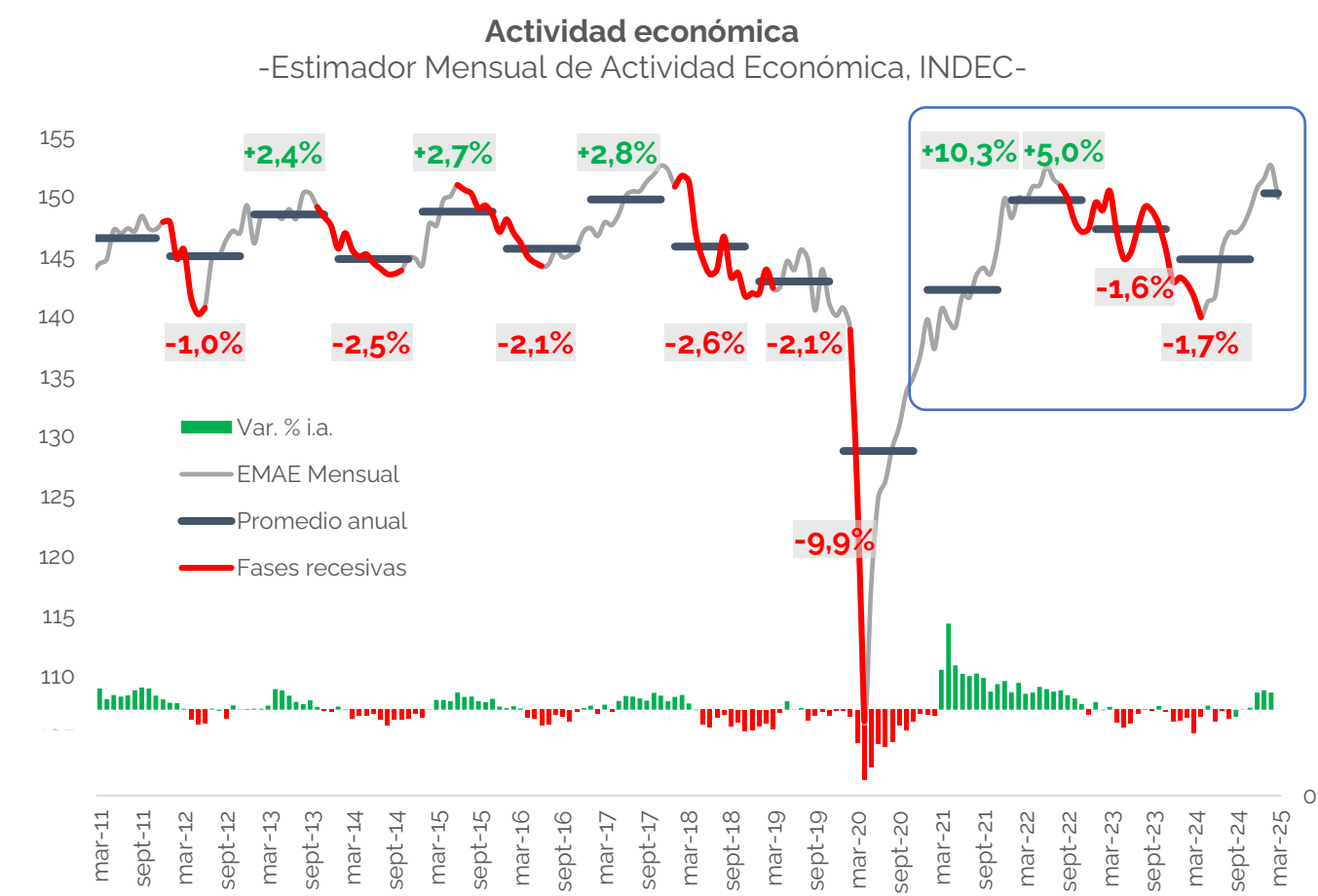
3. Frente real: actividad, sectores y demanda



3. Frente real: actividad, sectores y demanda

- ACTIVIDAD
- SECTORES
- EMPLEO
- DEMANDA
- PERSPECTIVAS

Tras la caída libre de finales 2023 y principios 2024, la actividad transita fase recuperación desde el tercer trimestre 2024



Fuente: Inveco en base a Indec

- Crisis cambiarias
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6
- 7
- 8
- 9
- 10
- 11
- 12
- 13
- 14

DIC 2024:
+5,5% i.a.
-1,7% Acum

MAR 2025:
-1,8% im +5,6% ia. .
+6,1% acum.

PBI AGRO
+31,0% Acum
PBI NO AGRO
-3,9% Acum.

PBI AGRO
+4,2% Acum
PBI NO AGRO
+5,1% Acum.

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

Indicadores de alta frecuencia reflejan economía a diferentes velocidades con mucha heterogeneidad sectorial

- ACTIVIDAD
- SECTORES
- EMPLEO
- DEMANDA
- PERSPECTIVAS

2023 (acumulado)

- valor y var. % i.a. acumulada -

Llegada Turistas (Miles año, aérea)	2.746	62,4%
Ocup. Hotel - No Residentes (Mill. pernoct)	10,4	61,7%
Escrituras - CABA (Unidades)	40.539	20,0%
Patentes Motos - ACARA	470.783	14,5%
Producción Autos - ADEFA (Unid.)	610.718	3,8%
Shoppings (ventas \$ constantes)	83.197	12,7%
Minería (Indice de Producción Minero)	124	10,4%
Patentes Autos - ACARA (Unidades)	449.503	10,2%
Petroleo (Millones m3)	36,9	9,1%
Ocup. Hotel (Millones pernoctes)	51	4,5%
Supermercados (ventas \$ cts.)	302.984	0,9%
Gas (Millones m3)	48,1	-0,6%
Industria - FIEL (índice)	158	-1,3%
Ventas Minoristas CAME (\$ constantes)	94,7	-3,4%
Ocup. Hotel - Residentes (Mill. pernoct)	40,3	-4,2%
Pesca (Indice de Producción Pesquero)	149	-6,9%
Construcción - Construya (índice)	355	-7,9%
Crédito Sector Priv. (MM \$ (Valor real))	124.478	-14,6%
Agro (Indice EMAE)	95,7	-23,8%
Liq. Divisas - CIARA (Millones U\$S año)	19.742	-51,2%

2024 (último dato y acumulado)

- valor y var. % i.a. acumulada -

Escrituras - CABA (Unidades)	54.761	35,1%
Agro (Indice EMAE)	125,5	31,0%
Liq. Divisas - CIARA (Millones U\$S año)	25.090	27,0%
Petroleo (Millones m3)	40,8	10,6%
Pesca (Indice de Producción Pesquero)	160	7,5%
Minería (Indice de Producción Minero)	131	6,0%
Gas (Millones m3)	50,7	5,4%
Llegada Turistas (Miles año, aérea)	2.827	3,0%
Patentes Motos - ACARA	484.798	3,0%
Ocup. Hotel - No Residentes (Mill. pernoct)	9,9	-4,9%
Shoppings (ventas \$ constantes)	78.333	-5,8%
Industria - FIEL (índice)	146	-7,6%
Patentes Autos - ACARA (Unidades)	413.377	-7,9%
Ventas Minoristas CAME (\$ constantes)	72,0	-10,0%
Supermercados (ventas \$ cts.)	269.517	-11,0%
Ocup. Hotel (Millones pernoctes)	44	-12,2%
Crédito Sector Priv. (MM \$ (Valor real))	363.495	-13,6%
Ocup. Hotel - Residentes (Mill. pernoct)	34,6	-14,1%
Producción Autos - ADEFA (Unid.)	506.571	-17,1%
Construcción - Construya (índice)	261	-27,2%

2025 (último dato acumulado)

- valor y var. % i.a. acumulada -

Crédito Sector Priv. (MM \$ (Valor real))	abr-25	237.791	103,7%
Patentes Autos - ACARA (Unidades)	abr-25	213.544	83,9%
Escrituras - CABA (Unidades)	mar-25	12.685	69,3%
Patentes Motos - ACARA	abr-25	200.888	55,0%
Liq. Divisas - CIARA (Millones U\$S año)	abr-25	8.658	34,6%
Shoppings (ventas \$ constantes)	feb-25	11.249	19,5%
Ventas Minoristas CAME (\$ constantes)	abr-25	95	14,9%
Construcción - Construya (índice)	abr-25	258	10,9%
Petroleo (Millones m3)	mar-25	10,7	9,8%
Pesca (Indice de Producción Pesquero)	mar-25	143	9,3%
Producción Autos - ADEFA (Unid.)	abr-25	159.521	9,1%
Gas (Millones m3)	mar-25	12,5	5,0%
Agro (Indice EMAE)	mar-25	105	4,2%
Supermercados (ventas \$ cts.)	feb-25	44.664	2,8%
Industria - FIEL (índice)	mar-25	138	2,4%
Minería (Indice de Producción Minero)	mar-25	130	2,2%
Ocup. Hotel - Residentes (Mill. pernoct)	mar-25	11,39	-1,0%
Ocup. Hotel (Millones pernoctes)	mar-25	13,98	-4,0%
Ocup. Hotel - No Residentes (Mill. pernoct)	mar-25	2,59	-15,3%
Llegada Turistas (Miles año, aérea)	mar-25	713	-15,5%

¿5,0%?

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

Radiografía sectorial de una economía estanflacionaria													
ACTIVIDAD		SECTORES		EMPLEO		DEMANDA							
		Actividad		Participación		Empleo Asalariado Privado Reg.		Puestos de trabajo					
		Var % 2024-2011		2024 Vs 2011		Part. % 2011 2024 Var. %		Part. % 2011 2024 Var. %					
A AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y SILVICULTURA		-0,5%		8,4% 0,1%		5,1% 351.570 344.599 -2,0%		6,3% 1.333.564 1.420.297 6,5%					
B PESCA		40,4%		0,4% 0,1%		0,2% 14.170 12.826 -9,5%		0,1% 21.462 23.934 11,5%					
C MINERÍA, PETROLEO Y GAS		17,0%		4,7% 0,7%		1,5% 74.425 99.097 33,1%		0,5% 100.038 116.018 16,0%					
Petróleo crudo y gas natural. Carbón y lignito.		22,0%		3,9% 0,7%		1,1% 52.753 70.948 34,5%							
Extracción minerales metalíferos. Explotación de minas y canteras		-3,2%		0,8% 0,0%		0,4% 21.701 28.263 30,2%							
D INDUSTRIA		-19,0%		18,3% -4,0%		18,6% 1.256.810 1.258.499 0,1%		11,0% 2.334.272 2.488.505 6,6%					
Elaboración de productos alimenticios y bebidas		0,6%		5,3% 0,1%		6,1% 360.065 411.425 14,3%							
Fabricación de productos textiles		-46,9%		0,3% -0,3%		0,9% 66.400 61.901 -6,8%							
Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles		-42,3%		0,6% -0,4%		0,6% 48.552 38.377 -21,0%							
Curtido y terminación de cueros; marroquinería, talabartería y c		-39,1%		0,3% -0,2%		0,4% 46.818 26.835 -42,7%							
Producción de madera y fabricación de productos de madera y c		-43,5%		0,2% -0,2%		0,4% 31.090 27.755 -10,7%							
Fabricación de papel y de productos de papel		-14,0%		0,6% -0,1%		0,5% 35.018 33.535 -4,2%							
Edición e impresión; reproducción de grabaciones		-44,5%		0,5% -0,4%		0,5% 49.318 30.419 -38,3%							
Fabricación de sustancias y productos químicos		2,4%		2,8% 0,1%		1,6% 98.934 110.338 11,5%							
Fabricación de productos de caucho y plástico		-26,1%		0,7% -0,3%		1,0% 66.212 68.292 3,1%							
Fabricación de productos minerales no metálicos		-18,2%		0,8% -0,2%		0,7% 46.676 47.455 1,7%							
Fabricación de metales comunes		-27,2%		1,2% -0,4%		0,6% 41.383 38.591 -6,7%							
Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquina		-35,6%		0,7% -0,4%		1,5% 96.261 98.702 2,5%							
Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.		-17,8%		1,3% -0,3%		1,1% 69.342 76.796 10,7%							
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos n.c.p.		-37,3%		0,2% -0,1%		0,4% 22.498 24.046 6,9%							
Fabricación de equipos y aparatos de radio, televisión y comunic		-29,5%		0,2% -0,1%		0,2% 11.463 10.138 -11,6%							
Fabricación de instrumentos médicos, ópticos; fabricación de rel		-24,9%		0,1% 0,0%		0,1% 8.994 10.044 11,7%							
Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolc		-36,3%		0,8% -0,4%		1,2% 83.771 78.328 -6,5%							
Fabricación de equipo de transporte n.c.p.		-53,1%		0,0% 0,0%		0,2% 11.818 10.365 -12,3%							
Fabricación de muebles y colchones; industrias manufactureras i		-48,8%		0,4% -0,3%		0,6% 39.078 38.095 -2,5%							
E ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA		16,0%		2,2% 0,3%		1,1% 59.275 76.644 29,3%		0,6% 126.376 134.386 6,3%					
F CONSTRUCCIÓN		-18,7%		3,2% -0,7%		6,4% 440.200 435.030 -1,2%		7,9% 1.605.027 1.784.963 11,2%					
G COMERCIO		-9,7%		15,2% -1,5%		18,7% 1.085.978 1.259.410 16,0%		17,8% 3.490.149 4.024.909 15,3%					
H HOTELES Y RESTAURANTES		3,9%		1,9% 0,1%		4,7% 245.038 317.131 29,4%		3,6% 651.270 815.325 25,2%					
I TRANSPORTE Y COMUNICACIONES		4,1%		9,3% 0,5%		8,2% 531.868 553.436 4,1%		5,6% 1.162.865 1.269.970 9,2%					
J INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		-6,7%		4,0% -0,2%		2,1% 149.848 142.617 -4,8%		1,4% 303.989 312.851 2,9%					
K ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES		14,1%		13,8% 1,8%		14,2% 984.858 961.614 -2,4%		7,2% 1.287.273 1.634.328 27,0%					
L ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA		24,3%		6,0% 1,2%				7,5% 1.558.404 1.700.071 9,1%					
M EDUCACION		28,6%		5,0% 1,2%		7,8% 421.833 525.753 24,6%		10,3% 2.069.293 2.320.842 12,2%					
N SALUD		24,0%		4,2% 0,8%		5,4% 282.086 365.268 29,5%		7,0% 1.232.529 1.572.473 27,6%					
O ACTIVIDADES COMUNITARIAS, SOCIALES Y PERSONALES		-15,9%		2,7% -0,5%		5,9% 384.403 397.088 3,3%		5,7% 1.047.498 1.286.622 22,8%					
P SERVICIO DOMESTICO		4,2%		0,7% 0,0%				7,3% 1.695.900 1.655.462 -2,4%					
						6.282.361 6.749.010 7,4%		20.019.910 22.560.956 12,7%					

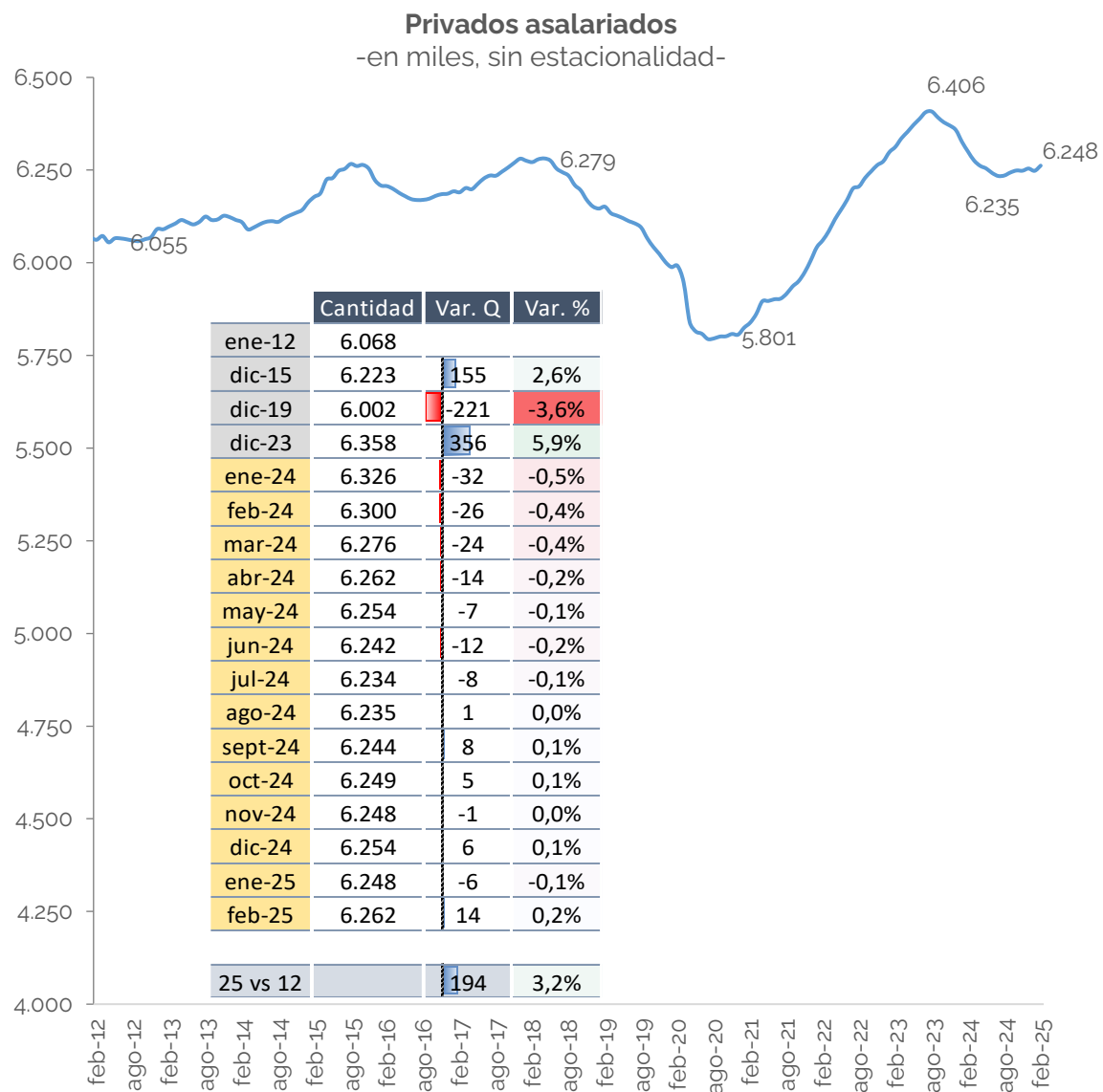
3. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD

SECTORES

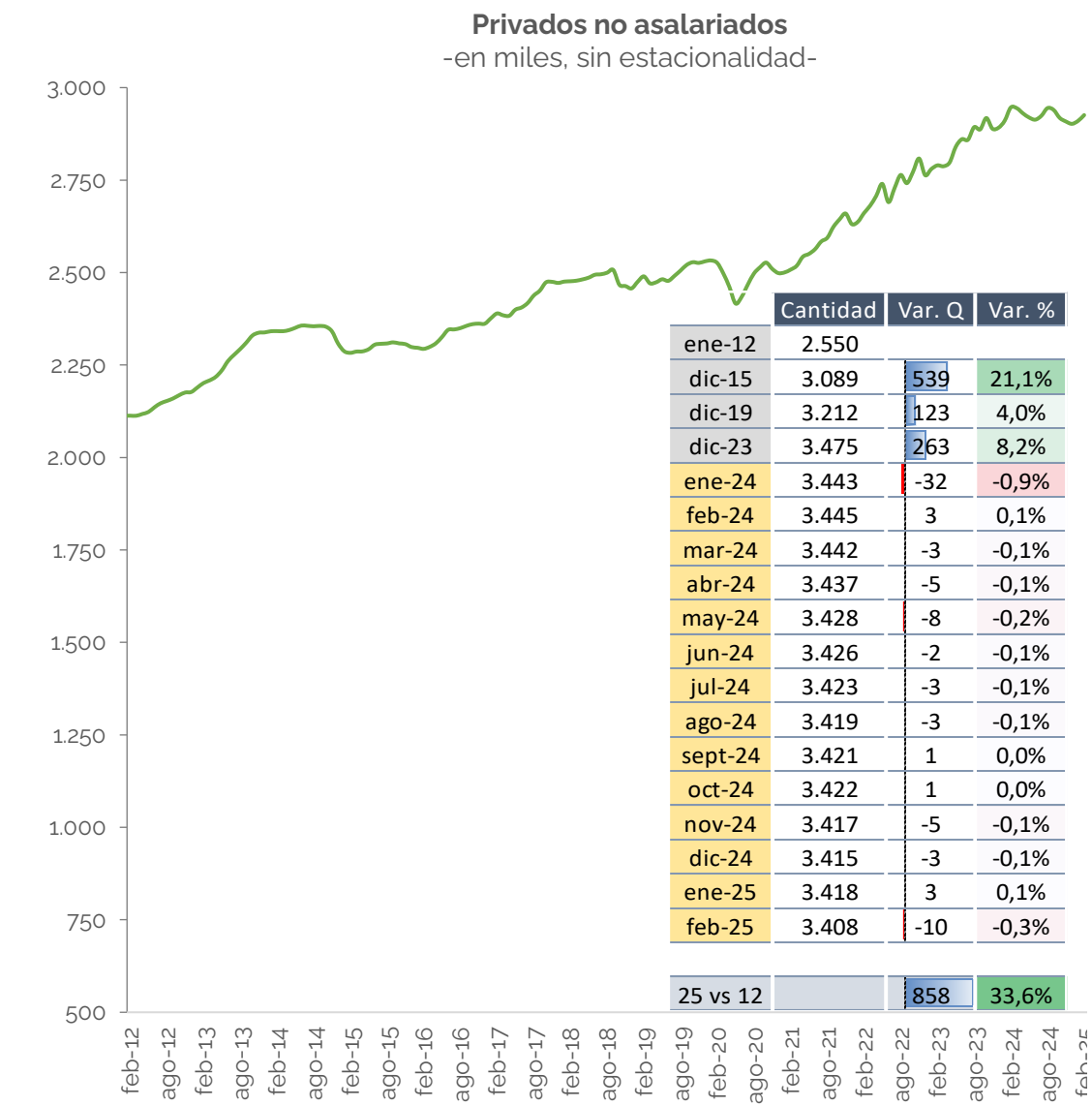
EMPLEO

DEMANDA



Fuente: Invecq en base a Ministerio de Trabajo

Tasa de desempleo pasó de 5,7% en el 4° T 2024 a 6,4% en el 4° T 2024. Empleo privado se recupera desde agosto 2024



Fuente: Invecq en base a Ministerio de Trabajo

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD	SECTORES	EMPLEO	DEMANDA
-----------	----------	--------	---------

El retroceso del empleo se concentra en construcción, industria, gastronomía, logística y actividades empresarial

Asalariados registrados sector privado según provincia
- Sin estacionalidad, miles trabajadores , var. % mensual y acumulado desde junio/23-

Asalariados registrados sector privado según rama sector
- Sin estacionalidad, miles trabajadores, var. % mensual y acumulado desde junio/23-

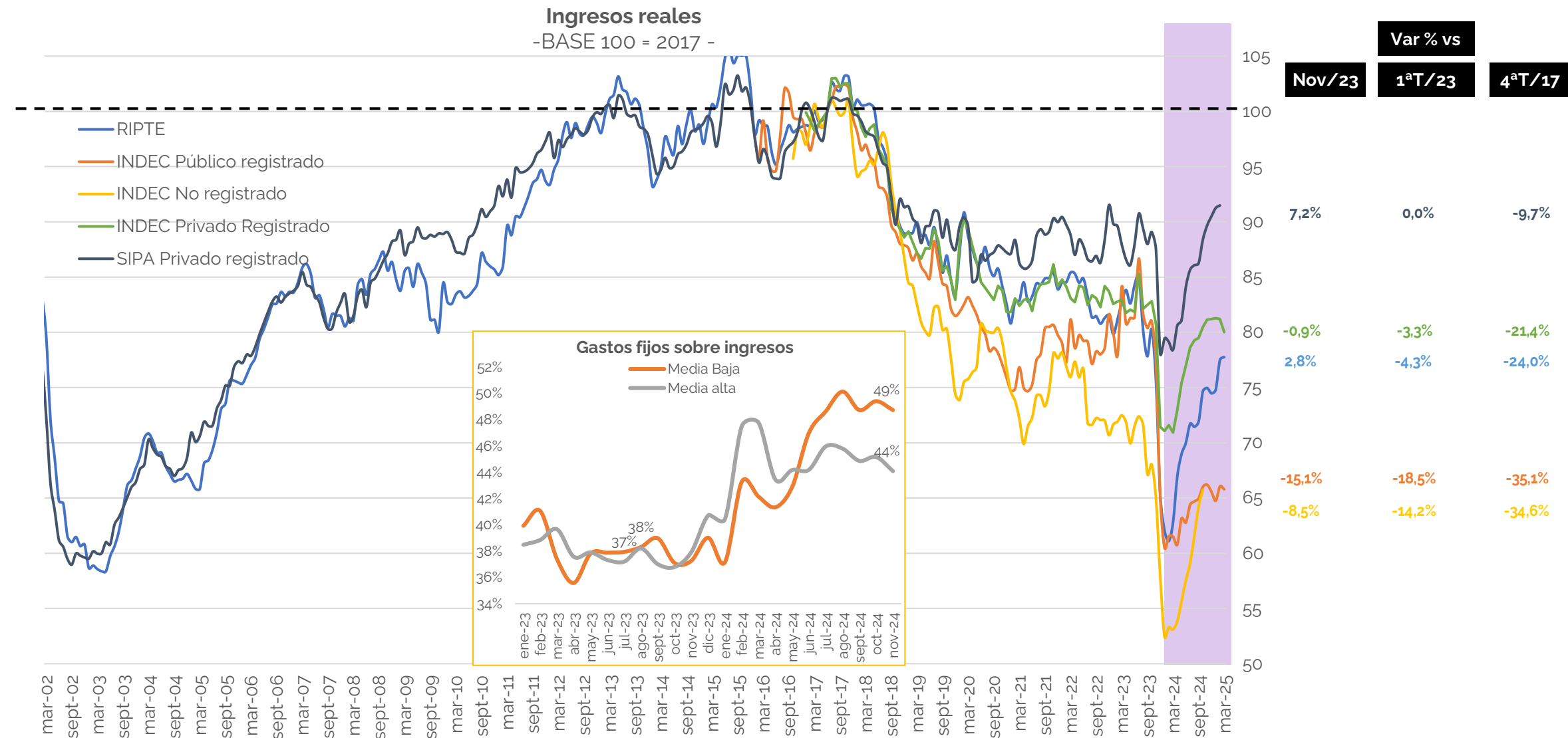
		jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	Acum
Construcción	380	-0.2%	0.1%	0.3%	-0.5%	0.1%	1.0%	0.6%	0.7%	-19.2%
Hoteles y Restaurantes	278	-0.3%	-0.3%	-0.1%	0.0%	-0.2%	-0.1%	-1.0%	0.5%	-3.7%
Transp. y comunicacion	516	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.2%	0.1%	-2.7%
Sociales y personales	369	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.3%	0.2%	-0.8%	0.5%	-2.5%
Industria	1167	-0.2%	0.0%	0.1%	0.2%	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	-2.2%
Int. Financiera	150	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.4%	-0.2%	-1.4%
Act. Inmobiliarias	894	-0.2%	0.1%	0.3%	0.2%	-0.1%	0.4%	-0.1%	0.5%	-1.1%
Salud	330	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.9%
Enseñanza	423	0.0%	-0.1%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
Electricidad, gas y agua	76	0.0%	-0.4%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%
Minas y canteras	93	-0.2%	-0.2%	0.0%	-0.2%	-0.5%	-0.5%	-0.3%	-0.9%	0.8%
Agro	318	-0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.3%	-0.7%	-0.2%	1.4%
Comercio y reparacione	1253	0.1%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.3%	2.8%
Pesca	15	1.3%	0.0%	0.8%	0.4%	3.0%	0.0%	1.8%	0.8%	7.0%
Sin especificar	0	-0.8%	5.1%	-1.6%	0.8%	31.7%	31.5%	-0.9%	-31.8%	-21.3%
Total	6.262	0,0%	-0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,2%	-2,0%

		jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	Acum
Formosa	23	-0.6%	0.2%	0.4%	0.8%	0.2%	1.2%	1.0%	0.2%	-16.7%
La Rioja	29	-0.6%	1.0%	1.3%	-1.1%	0.3%	-0.4%	-0.4%	0.2%	-13.4%
Santiago Del Este	50	-0.6%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.4%	0.1%	0.6%	-9.9%
Santa Cruz	56	-0.3%	-0.2%	0.5%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.5%	-2.3%	-9.5%
Chaco	74	-1.4%	-0.3%	0.3%	0.5%	0.0%	0.3%	0.3%	0.0%	-8.5%
Tierra Del Fuego	36	0.6%	0.7%	1.0%	0.5%	0.4%	1.4%	0.6%	-0.6%	-8.2%
San Luis	53	-0.4%	-1.5%	1.0%	0.1%	-0.1%	0.3%	-0.5%	1.4%	-6.4%
Misiones	104	-0.8%	-0.2%	0.5%	0.1%	-0.3%	-0.1%	0.3%	0.0%	-5.5%
La Pampa	39	-0.6%	0.1%	0.3%	-0.4%	-0.1%	-0.3%	-0.1%	0.4%	-4.9%
San Juan	79	-1.4%	0.9%	0.5%	0.4%	0.1%	0.7%	1.0%	0.4%	-4.8%
Catamarca	37	-0.9%	0.5%	0.0%	-0.2%	-0.8%	0.5%	6.9%	-4.7%	-4.5%
Jujuy	59	0.2%	-0.3%	0.2%	0.4%	0.5%	0.1%	0.3%	-0.1%	-4.2%
Entre Rios	137	-0.2%	0.0%	0.2%	-0.4%	0.4%	0.2%	0.3%	0.2%	-3.0%
Santa Fe	510	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	-2.4%
Cordoba	523	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.3%	0.8%	-2.0%
Buenos Aires	1979	-0.2%	0.0%	0.2%	0.3%	-0.1%	0.1%	0.0%	0.4%	-1.9%
Chubut	97	0.1%	-0.2%	-0.6%	0.4%	1.4%	-0.6%	-0.1%	0.3%	-1.0%
Corrientes	81	0.4%	0.6%	0.2%	0.2%	-0.1%	1.3%	0.5%	0.6%	-0.9%
CABA	1515	-0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	-0.3%	0.2%	-0.7%
Salta	125	-0.4%	-0.1%	-0.1%	-0.5%	-0.9%	0.2%	-0.7%	0.0%	-0.6%
Rio Negro	110	-0.1%	0.2%	-0.4%	0.1%	-0.2%	-0.5%	-0.1%	0.1%	-0.3%
Tucuman	161	0.2%	-0.5%	0.4%	-0.3%	-0.1%	0.6%	-0.1%	0.0%	0.6%
Mendoza	247	0.0%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	-0.2%	0.2%	1.1%
Nequen	148	0.9%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.8%	5.5%
TOTAL	6.271	-0,3%	0,1%	0,3%	0,1%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%	-1,9%

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

- ACTIVIDAD
- SECTORES
- EMPLEO
- DEMANDA
- PERSPECTIVAS

Punto de inflexión: Ingresos cayeron más de 20% en el arranque de la estabilización y comienzan a recomponerse gradualmente



Fuente: Invecq en base a INDEC y Ministerio de Trabajo

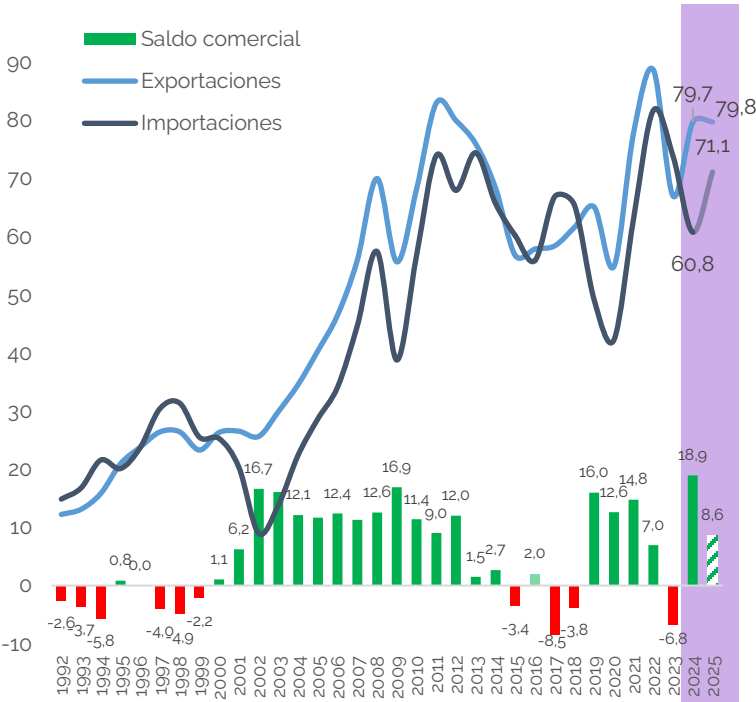
3. Frente real: actividad, sectores y demanda

- ACTIVIDAD
- SECTORES
- EMPLEO
- DEMANDA
- PERSPECTIVAS

Balanza energética se da vuelta de la mano de Vaca Muerta. ¿Superávit de USD 10.000 M para el 2026?

Balanza comercial de bienes

-en US\$ MM corrientes; base devengado-



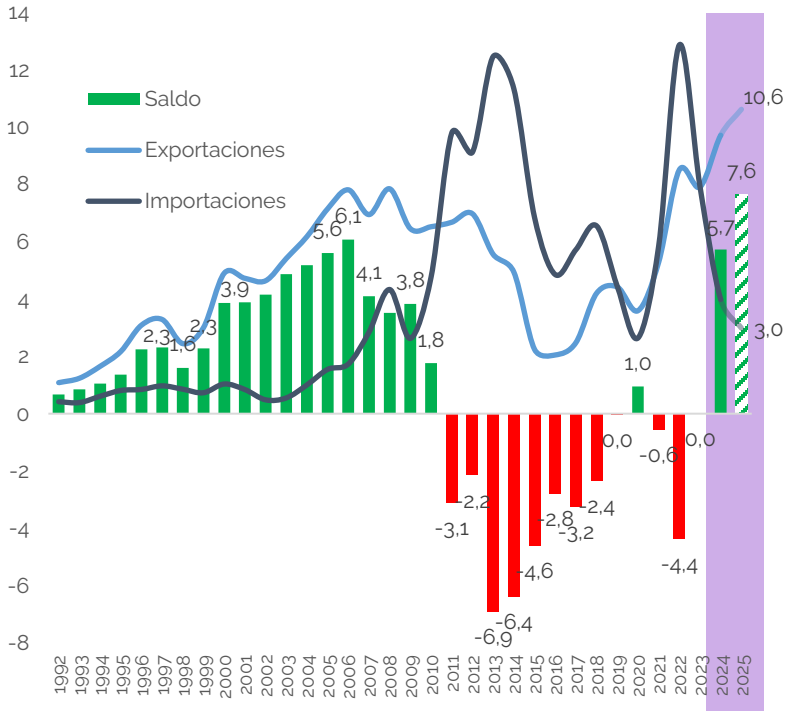
Fuente: Inveq en base a INDEC

Exportaciones
Importaciones
Saldo

	US\$ M	2024 - Var. %		
		Valor	Precio	Cantidad
Exportaciones	79.721	19,1%	-5,8%	26,7%
Importaciones	60.822	-17,5%	-4,0%	-14,0%
Saldo	18.899			
Acumulado Abr/25 - Var. %				
	Valor	Valor	Precio	Cantidad
Exportaciones	25.361	5,8%	-0,7%	6,6%
Productos Primarios	6.336	0,3%	-5,7%	6,3%
Manufacturas Origen Agro.	8.718	4,0%	-1,8%	5,9%
Manufacturas Origen Ind.	6.673	11,8%	9,2%	2,4%
Combustible y energía	3.634	10,4%	-8,4%	20,5%
Importaciones	24.096	35,7%	-6,3%	44,8%
Bienes de capital	4.862	69,3%	0,7%	68,2%
Bienes intermedios	7.941	9,8%	-2,1%	12,2%
Combustible y lubricantes	950	11,3%	-13,9%	29,2%
Piezas y accesorios de BK	5.225	32,0%	-11,6%	49,3%
Bienes de consumo	3.474	69,1%	1,9%	65,9%
Vehiculos auto. pasajeros	1.445	101,6%	2,0%	97,6%
Resto	199	167,4%		
Saldo	1.265			

Balanza energética

-en US\$ MM corrientes; base devengado-



Fuente: Inveq en base a INDEC

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

V; W, U, L
¿Cómo salimos?

		ACTIVIDAD	SECTORES	EMPLEO	DEMANDA	PERSPECTIVAS	¿Cómo salimos?				
		2023		2024		2025					
				1°S	2°S		1°S	2°S			
Oferta	PBI (100%)	-1,6%	• Agro, minería, petróleo, gas, bancos, turismo, SBC • Construcción, industria, automotriz, comercio, gastronomía	↓	→	-1,7%	• Minería, petróleo, gas, energía, agro, SBC, sistema financiero • Industria, comercio, economías regionales	↗	↗	5,0%	5,1%
	Importaciones (14,1%)	2,2%	• Contracción económica • Diferimiento pagos • Reducción de brecha	↓	→	-10,6%	• Recuperación • Apreciación cambiaria • Normalización Impos	↗	↗	15,0%	12,3%
Demanda	Consumo Privado (67,5%)	1,1%	• Caída de ingresos reales • Pérdida de empleo • PM contractiva, transferencias • Confianza del consumidor • Crédito al consumo	↓	→	-4,2%	• Recomposición ingreso real • Financiamiento • Confianza consumidor • Empleo mixto • Tarifas servicios públicos • Ingresos informales	↗	↗	4,0%	4,7%
	Consumo Público (16,0%)	1,2%	• PF ultra contractiva • Recortes y suspensiones • Caída del gasto real	↓	→	-3,2%	• PF contractiva a neutra	→	→	2,0%	0,4%
	Exportaciones (13,5%)	-6,7%	• Contra sequía • Minería, petróleo y gas • Apreciación cambiaria	↑	↑	23,2%	• Oil &Gas (Vaca Muerta) • Agro • Servicios	↑	↑	8,0%	4,9%
	Inversión (18,8%)	-1,9%	• Construcción y obra pública • Contracción y capacidad ociosa • Créditos largo plazo, hipotecarios • Reformas estructurales	↓	→	-17,4%	• Recuperación económica • Reformas y financiamiento • RIGI, construcción • Incertidumbre electoral	↗	↑	15,0%	12,2%

Muchas gracias

Invecq Consultora Económica

www.invecq.com

Lic. Esteban O. Domecq

  @eodomecq