



Actualidad económica para empresas

“El recorrido a diciembre 2023... y más allá”

Septiembre 2023

Lic. Matías Surt

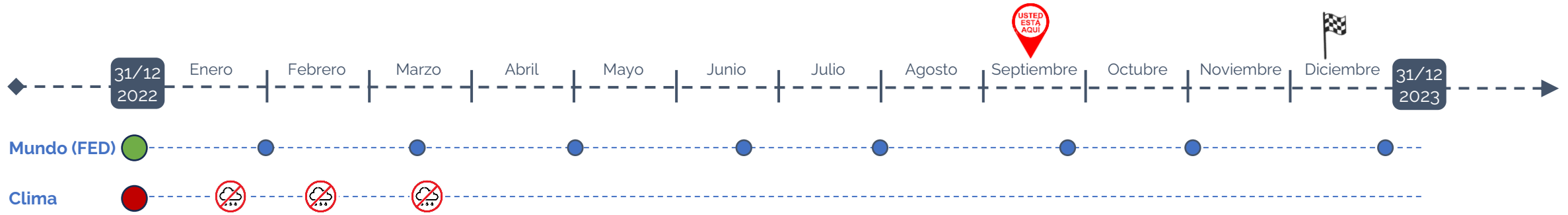
www.invecq.com

1. Los desafíos del corto plazo

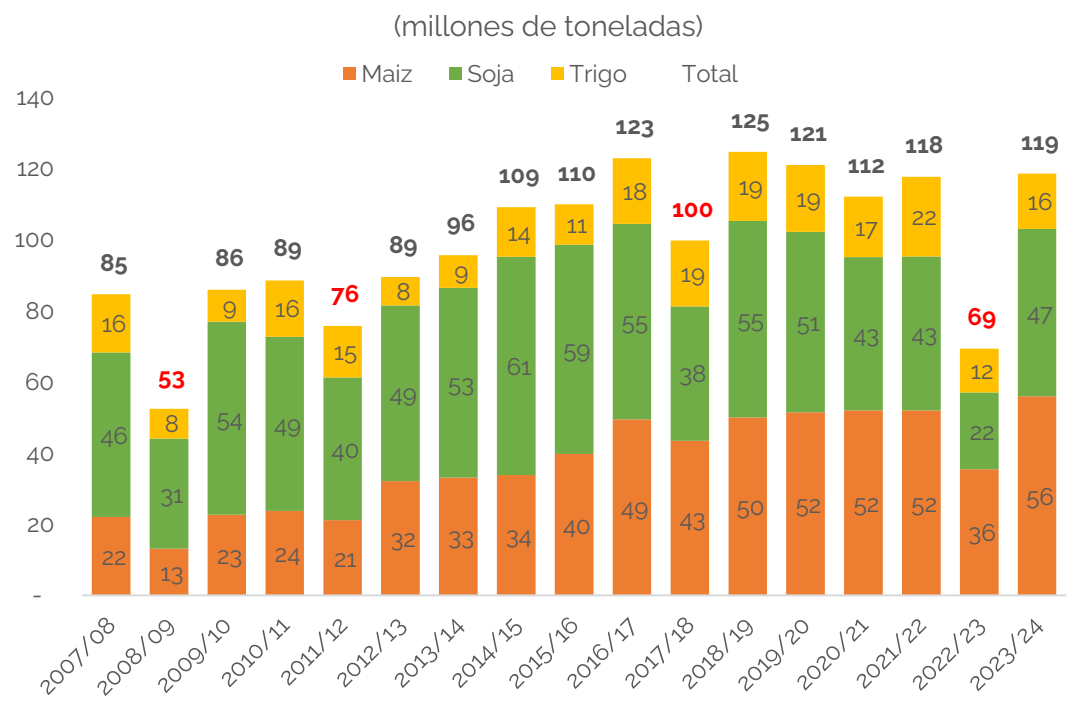


1. Los desafíos del corto plazo

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023 y empalme al más allá. Mapeo de escenarios...



Producción Agro

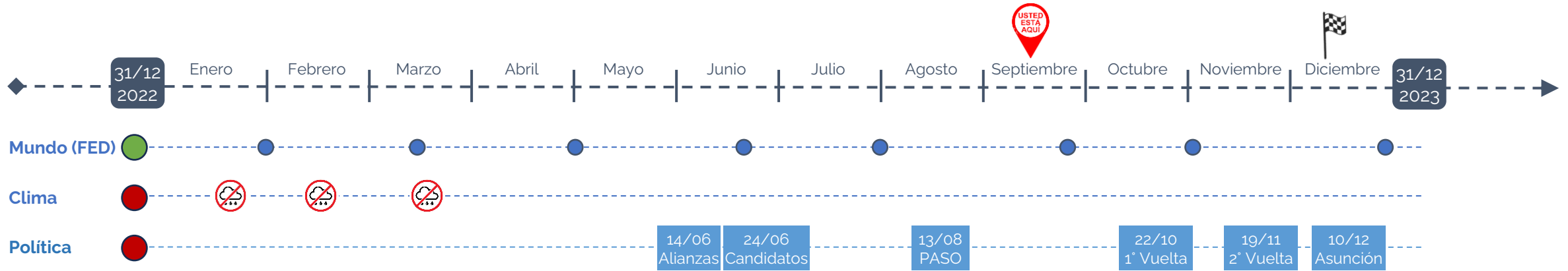


Valor Campaña

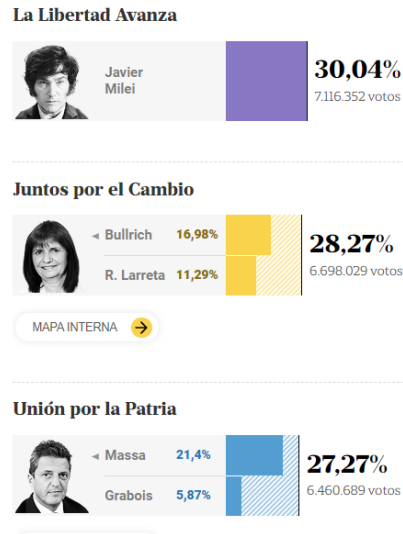
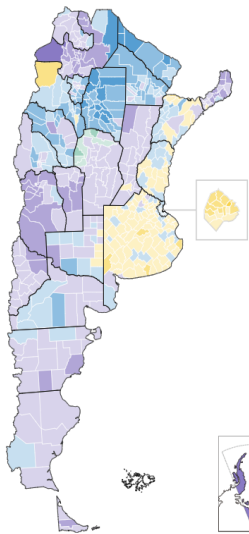
	VALOR PRODUCCIÓN				Cantidad		Precios		Valor Campaña	
	Maíz	Soja	Trigo	Var.	Tn.	Var.	Índ.	Var.	Mill. U\$S	Var.
2010/11	6.491	22.724	4.159	5.931	89	3%	377	18%	33.375	22%
2011/12	6.326	21.564	4.004	-1.481	76	-14%	421	12%	31.894	-4%
2012/13	8.318	25.526	2.133	4.083	89	18%	402	-4%	35.977	13%
2013/14	6.384	24.447	2.228	-2.918	96	7%	346	-14%	33.059	-8%
2014/15	5.744	21.327	2.586	-3.402	109	14%	272	-21%	29.656	-10%
2015/16	6.336	21.327	1.620	-374	110	1%	266	-2%	29.283	-1%
2016/17	7.651	19.725	2.673	767	123	12%	245	-8%	30.049	3%
2017/18	7.150	12.943	3.447	-6.510	100	-19%	236	-4%	23.540	-22%
2018/19	8.650	17.918	3.251	6.279	125	25%	239	1%	29.819	27%
2019/20	7.725	16.985	3.228	-1.881	121	-3%	231	-3%	27.937	-6%
2020/21	13.000	23.274	3.936	12.272	112	-7%	359	55%	40.210	44%
2021/22	15.080	25.980	6.720	7.571	118	5%	406	13%	47.780	19%
2022/23	8.875	11.825	3.596	-23.484	69	-41%	350	-14%	24.296	-49%
2023/24	12.320	23.500	3.588	15.112	119	71%	332	-5%	39.408	62%

1. Los desafíos del corto plazo

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023 y empalme al más allá. Mapeo de escenarios...



Resultados PASO



> Votos totales: 24.016.776 Participación: 70%

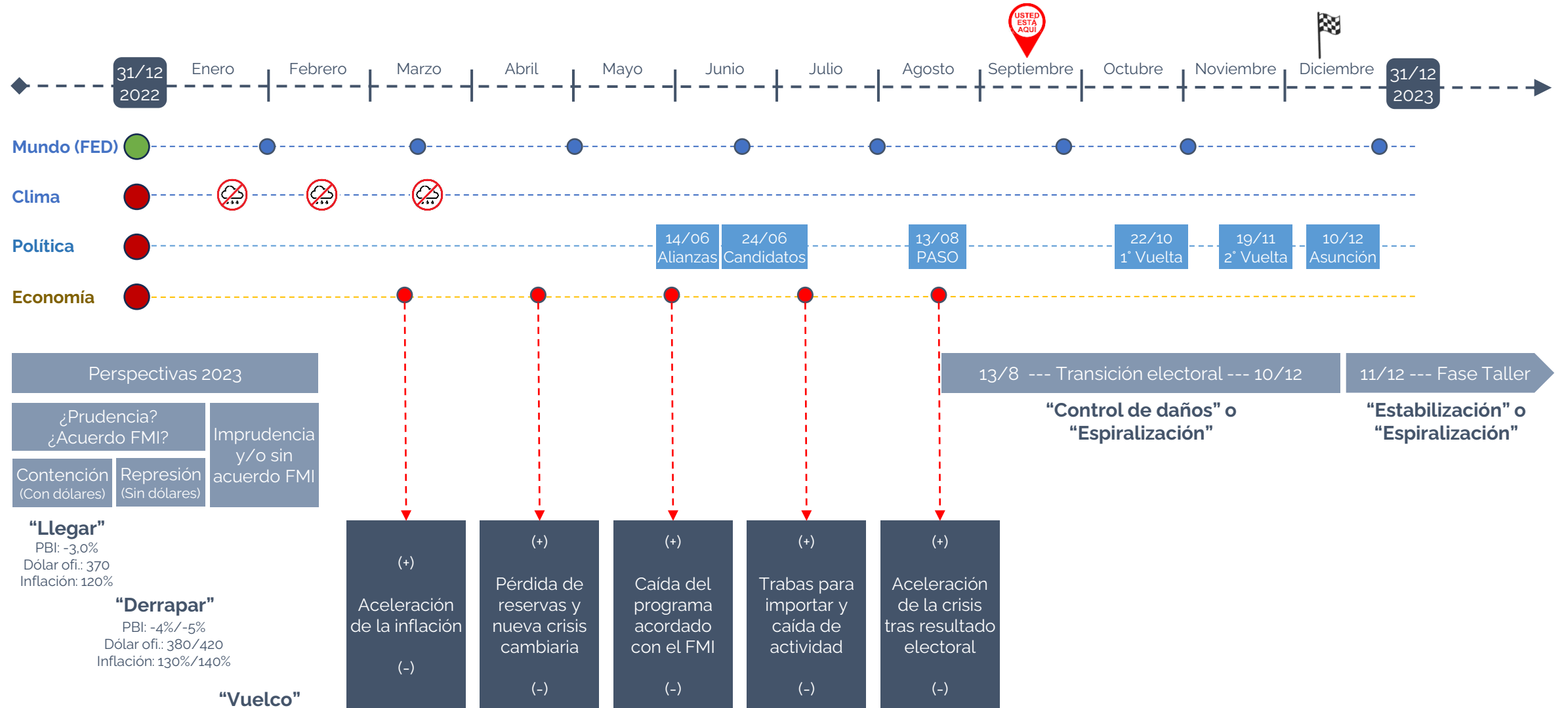
UP JXC LIBERTARIOS TERCERA VÍA IZQUIERDA OTROS

Reflexiones de la "Ola violeta"

1. "León Negro": escenario menos probable
2. **Movimiento de votos:** de UXP y JXC a LLA
3. **Mensaje de las urnas:** bronca, hartazgo, antisistema
4. **Escenario de tercios:** mayor incertidumbre ¿governabilidad?
5. **Baja asistencia:** restan jugar 2M de votos
6. **Juego de las sillas:** balotaje
7. **Final abierto:** incertidumbre acelera el deterioro económico

1. Los desafíos del corto plazo

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023 y empalme al más allá. Mapeo de escenarios...



2. Frente real: actividad, sectores y demanda

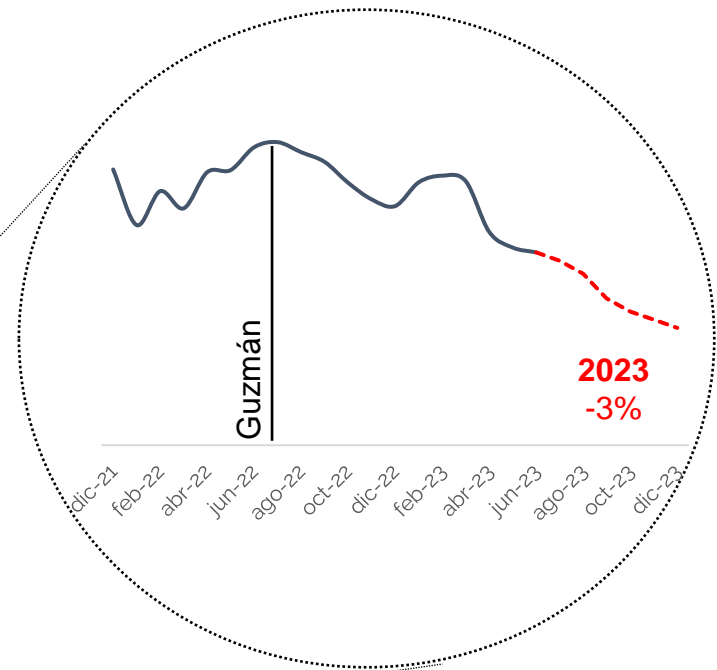
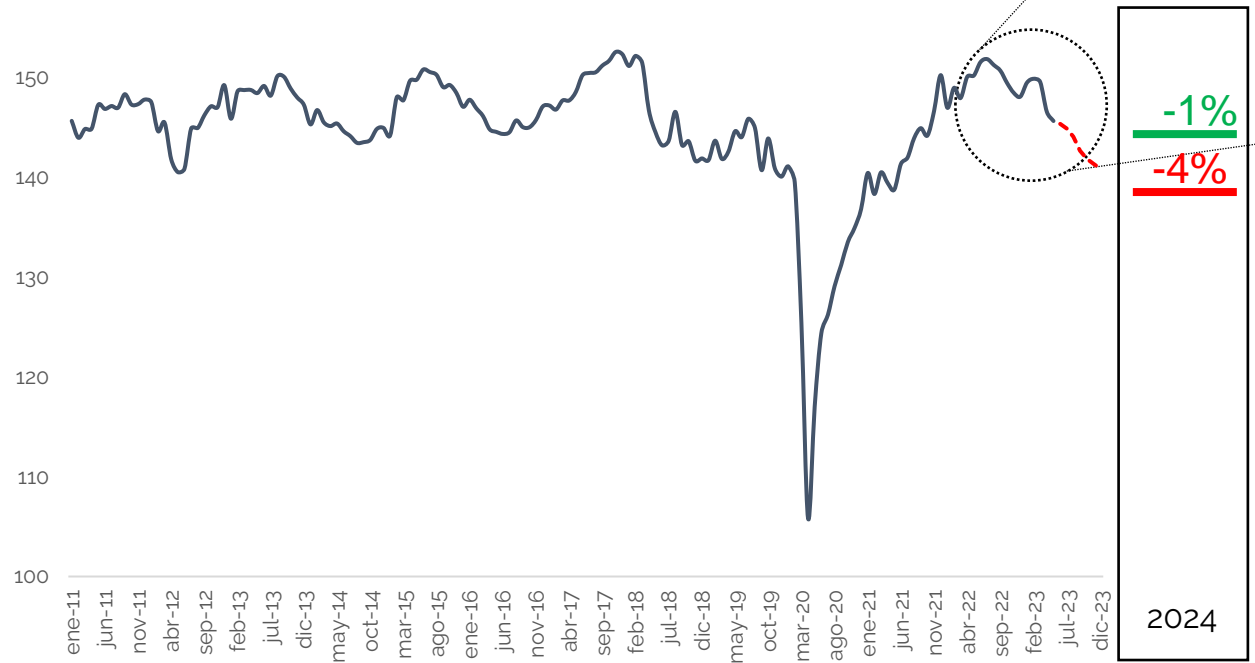


2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES EMPLEO

Actividad económica total

-serie mensual-



- En junio la actividad total estuvo 4,5% abajo del año pasado
- Continuamos esperando una contracción anual del 3%.
- Las medidas pre-PASO más la devaluación pos-PASO aceleran la inflación y golpean los ingresos.

Fuente: Inveq en base a INDEC

2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD

SECTORES

EMPLEO

Luces y sombras: Indicadores sectoriales reflejan que la actividad continúa avanzando con marcada heterogeneidad

Indicadores sectoriales de alta frecuencia

Último dato disponible, variación interanual mensual y acumulado



Sectores rezagados

Industria - FIEL	jul-23	161,3	154,4
Índice		-2,5%	-1,0%
Transporte y comunicaciones	jun-23	3,0%	1,4%
Índice			
Ventas Minoristas CAME	jul-23	3,6%	1,8%
Ventas a precios constantes			
Construcción - Construya	ago-23	380	352
Índice		-7,5%	-8,8%
Hotelera - Residentes	jun-23	2,72	18,34
Millones pernoctes		9,8%	-6%
Crédito Sector Privado	ago-23	10.980	
Miles de millones de pesos		-13,2%	-7,6%
Pesca	jun-23	3,1%	17,0%
Índice			
Agro	jun-23	-40,3%	-31,5%
Índice			
Liq. Divisas - CIARA	ago-23	1.746	14.703
Millones de U\$S por año		-48,5%	-42,8%



Sectores que acompañan

Gas	jun-23	4,14	23,80
Prod. gas millones m3		-0,9%	0,4%
Actividades Empresariales	jun-23	2,0%	2,2%
Índice			
Ocupación Hotelera - Indec	jun-23	3,40	25,90
Millones pernoctes		17,1%	4,9%
Supermercados - Indec	jun-23	23.922	24.575
Ventas \$ constantes promedio		-0,9%	1,4%
Shoppings - Indec	jun-23	7.563	6.508
Ventas \$ constantes promedio		11,8%	12,8%
Patentes Autos - ACARA	ago-23	39.027	316.752
Total anual		1,8%	10,4%
Escrituras - CABA	jul-23	3.357	19.263
Total anual		7,0%	11,1%



Sectores más dinámicos

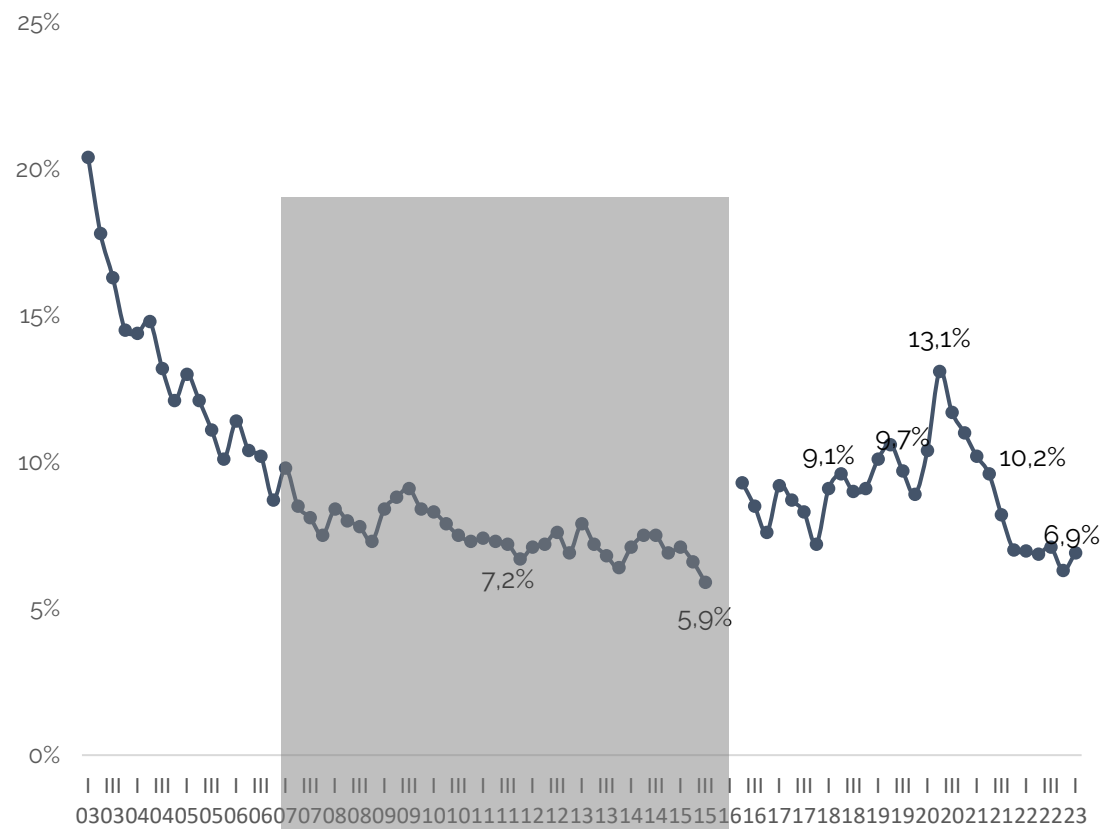
Petroleo	jun-23	3,00	18,1
Prod. petroleo crudo millones m3		11,5%	11,0%
Minería	jun-23	7,8%	9,1%
Índice de Producción Minero			
Producción Autos - ADEFA	ago-23	63.455	408.486
Total anual		17,4%	19,5%
Servicios Basados Conocim.	may-23	305.789	
Empleo		2,4%	
Llegada Turistas - Indec	jun-23	168,4	1.149,9
Miles por año		58,2%	79,6%
Hotelera - No residentes	jun-23	0,68	4,2
Millones pernoctes		59,4%	111,5%

2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES **EMPLEO**

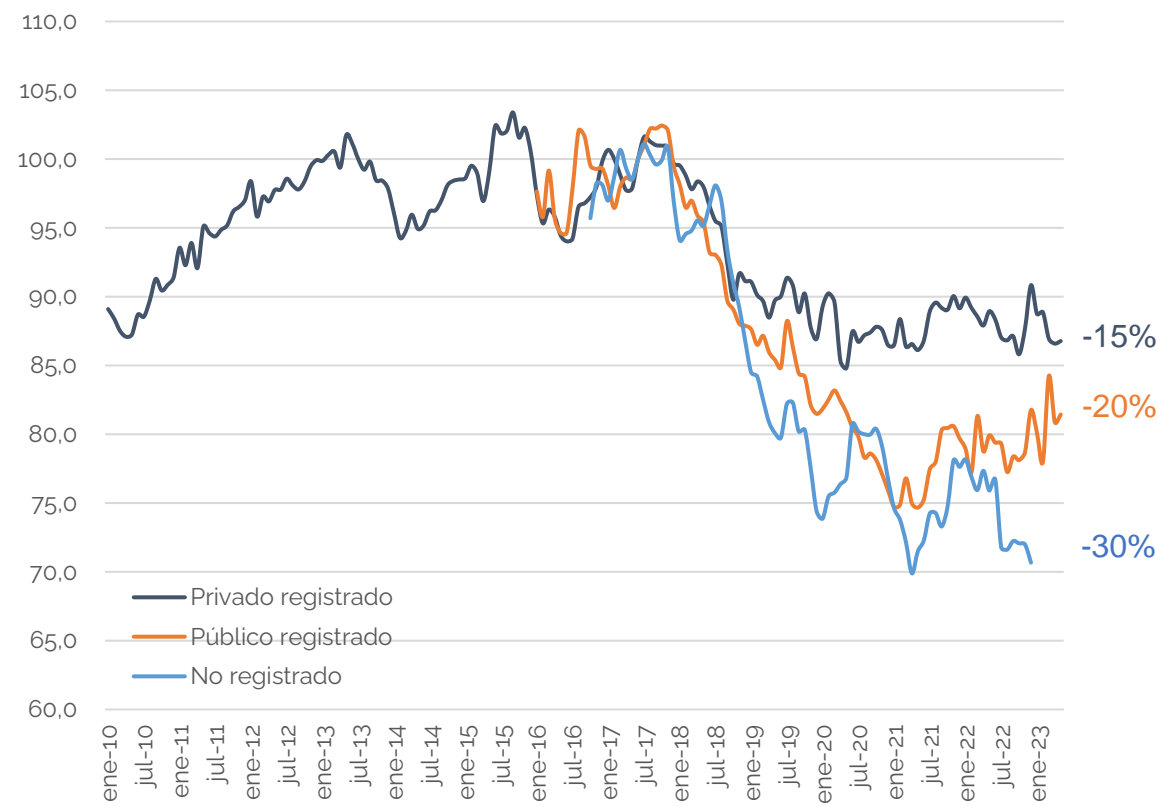
Luces y sombras: Indicadores sectoriales reflejan que la actividad continúa avanzando con marcada heterogeneidad

Tasa de desempleo



Fuente: Inveq en base a INDEC

Ingresos reales



Fuente: Inveq en base a INDEC y Ministerio de Trabajo

3. Frente cambiario



3. Frente cambiario

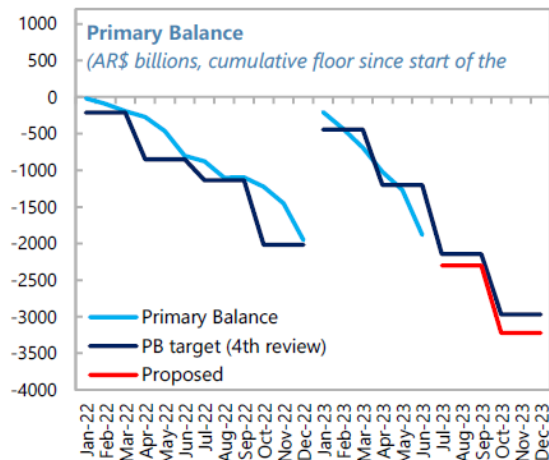
FMI

RRII

TCR

Recalibración acuerdo con el FMI: Criterios cuantitativos de rendimiento y objetivos indicativos

Déficit Fiscal



RESULTADO PRIMARIO

Junio

Meta: \$-1,18 B - Actual \$-1,88 B ✗
(a julio acumula \$ -2,21 B)

Diciembre

Meta original: \$-2,97 B (1,9%/PBI)
Meta actual: \$-3,28 B (1,9%/PBI)

DEUDA FLOTANTE

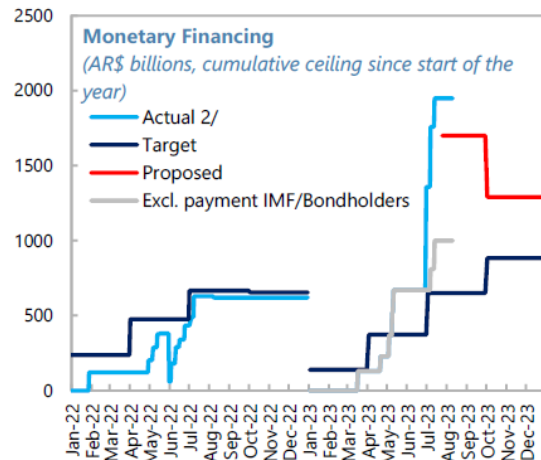
Junio

Meta: \$ 1,17 B - Actual \$1,05 B ✓

Diciembre

Meta original: \$ 1,17 B
Meta actual: \$ 1,35 B

Emisión Monetaria



FINANCIAMIENTO MONETARIO

Junio

Meta: \$ 0,37 - Actual \$ 1,35 B ✗
(a julio acumula \$ 1,91 B)

Diciembre

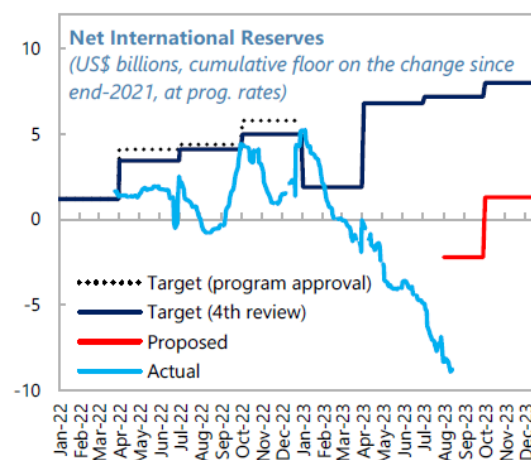
Meta original: \$ 088 B (0,60%/PBI)
Meta actual: \$ 1,29 B (0,8%/PBI)

SITUACIÓN AL 31/8

BM \$ 6,6 B } \$ 25,3 B
PR \$ 19,7 B } U\$S 36.000 M (700)

BYM \$ 4,6 B } \$ 37,3 B
Dep. Vista \$ 15,3 B } U\$S 53.000 M (700)
Dep. PF \$ 17,4 B }

Reservas Internacionales



VARIACION DE RESERVAS NETAS

Junio

Meta: U\$S 6.800 M - Actual U\$S -4.700 M ✗
(a agosto acumula U\$S -10.500 M)

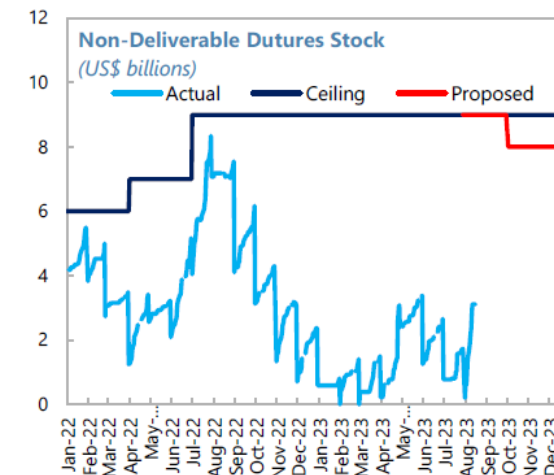
Diciembre

Meta original: U\$S 8.000 M
Meta actual: U\$S 1.300 M

SITUACIÓN AL 31/8

RRII Brutas U\$S 27.818 M
RRII Netas U\$S -8.834 M

Venta de Futuros



POSICION DE FUTUROS VENDIDOS

Junio

Meta: U\$S 9.000 M - Actual U\$S 0,770 M ✓

Diciembre

Meta original: U\$S 9.000 M
Meta actual: U\$S 8.000 M

3. Frente cambiario

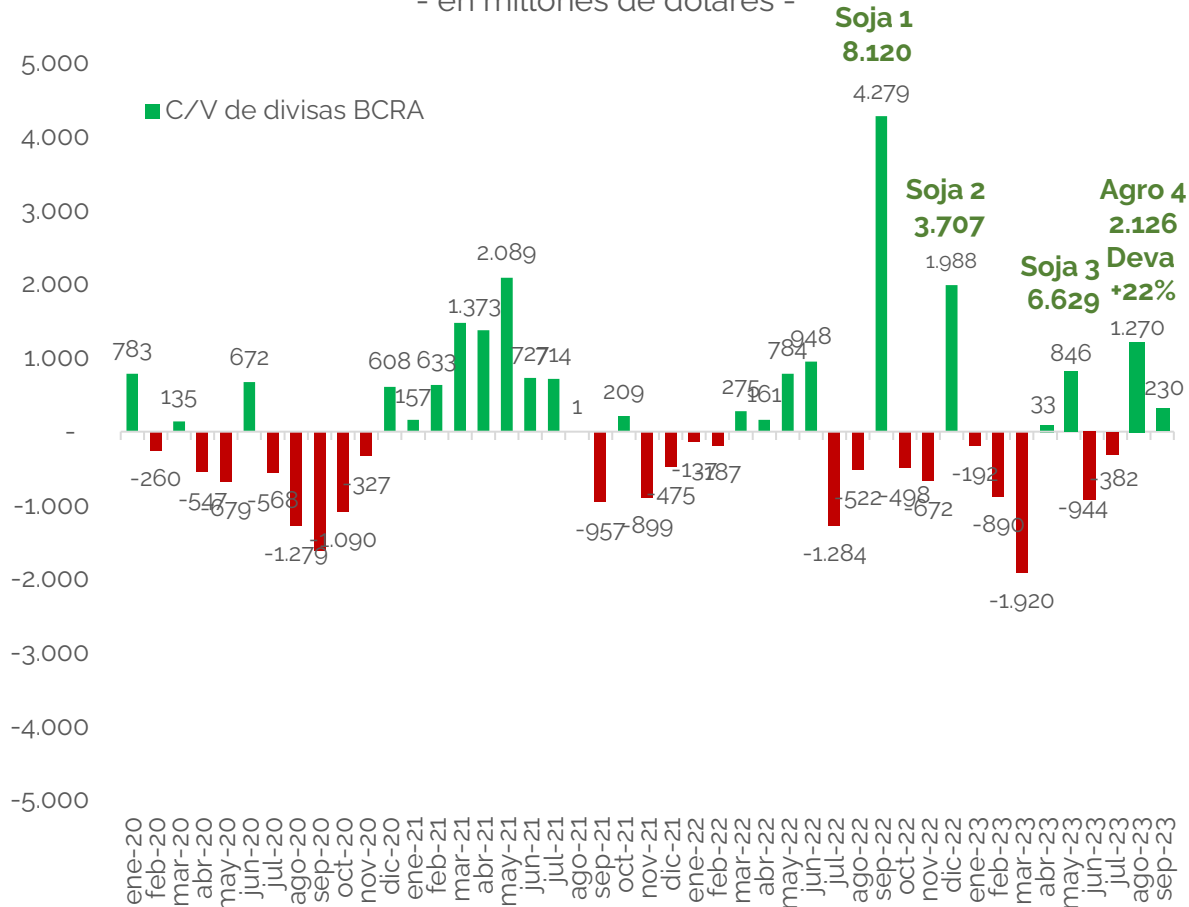
FMI

RRII

TCR

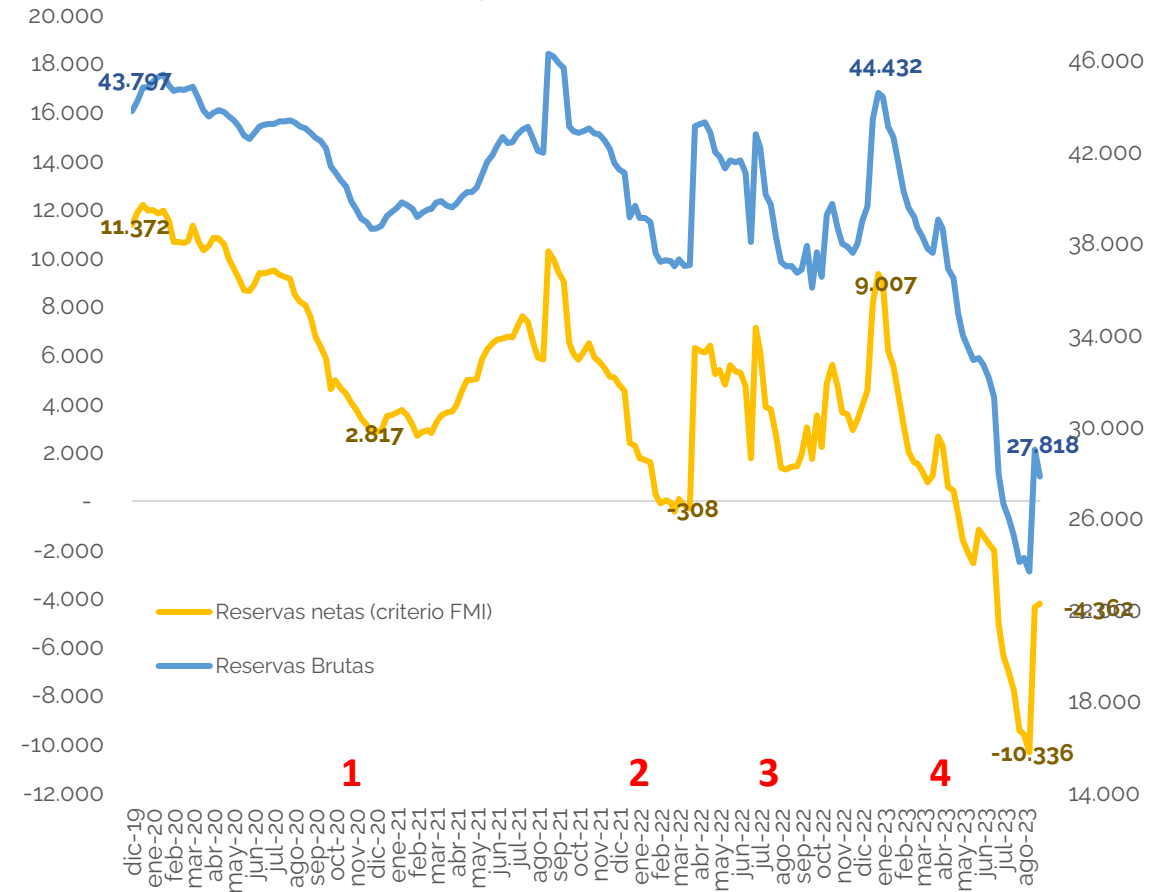
La pérdida de reservas internacionales no se detiene dejando al BCRA en una situación límite

Intervención cambiaria BCRA
- en millones de dólares -



Fuente: Invecq en base a BCRA

Reservas Internacionales
-Brutas y Netas; en Millones de US\$-



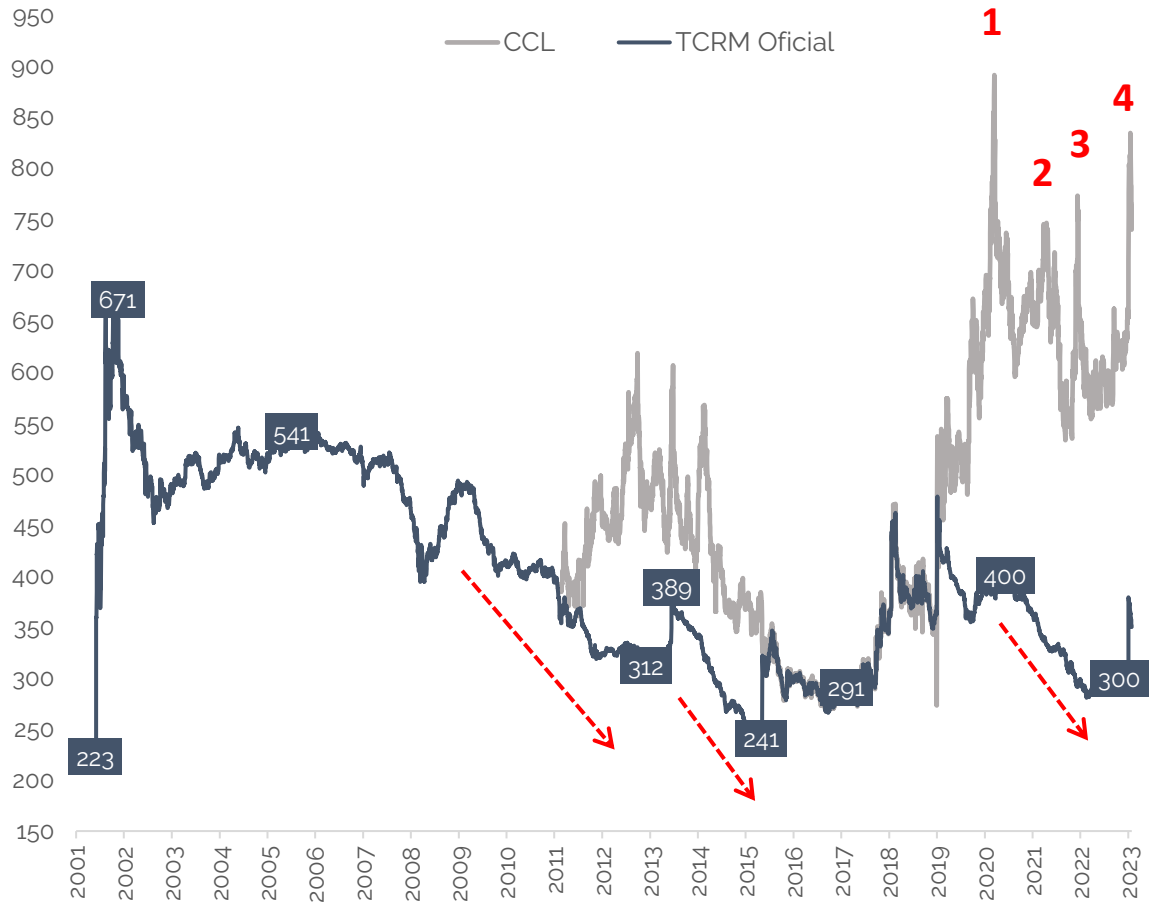
Fuente: Invecq en base a BCRA

3. Frente cambiario

- FMI
- RRII
- TCR

Atraso cambiario y brecha dejo sin reservas al BCRA. ¿Cómo termina la película?

Tipo de cambio real multilateral
-a precios constantes de agosto 2022-



POSIBLES DESENLACES DE LA CRISIS CAMBIARIA
¿Qué puede pasar hacia adelante?

1. CONTENCIÓN

- Renegociación **acuerdo FMI**, mejor confianza
- Obtención de **dólares** (FMI, China, Brasil, Ols)
- Brecha: se estabiliza (rango 80%-100%)
- Inflación: navega 6%-8% x mes (120% ia)
- Actividad: contracción (-3%)

2. REPRESIÓN

- Mayores controles, venta de dólares
- Intervención del mercado
- Política fiscal y monetaria más contractiva
- Brecha (100%-120%)
- Inflación: 7%-10% (130%-140% anual)
- Actividad: acelera contracción (-4%)

3. ESPIRALIZACION

- Aceleración de la crisis política y económica
- Brecha aumenta (120%-200%)
- Inflación acelera e (10%/12%/15%)
- Actividad: fuerte contracción (-5%)

4. DEVALUACION

- Dólar: Salto devaluatorio (+20%/30% real)
- Inflación: fogonazo (15%/20%/30%)
- Crisis política, riesgo disrupción
- Actividad: contracción brusca

4. El más allá



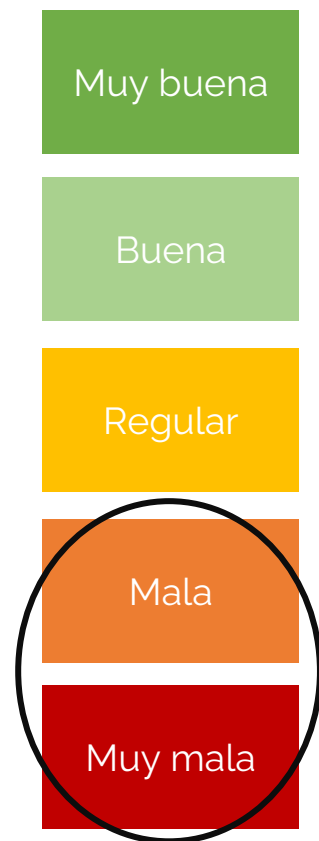
4. El más allá

Normalización macro: ¿Qué podemos esperar a partir de diciembre? El más allá...

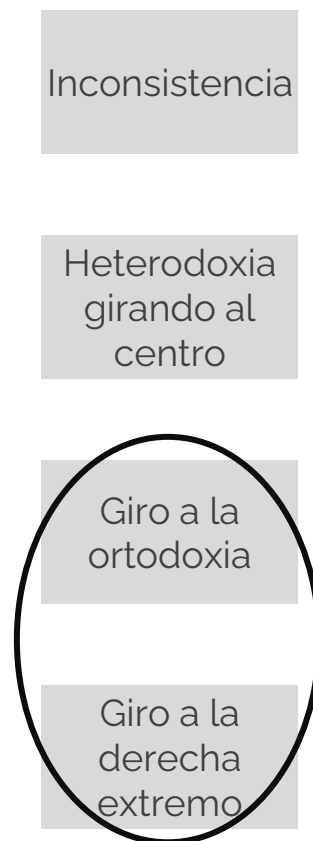
1. Elecciones: ¿Quién gana? ¿Congreso? ¿Transición?



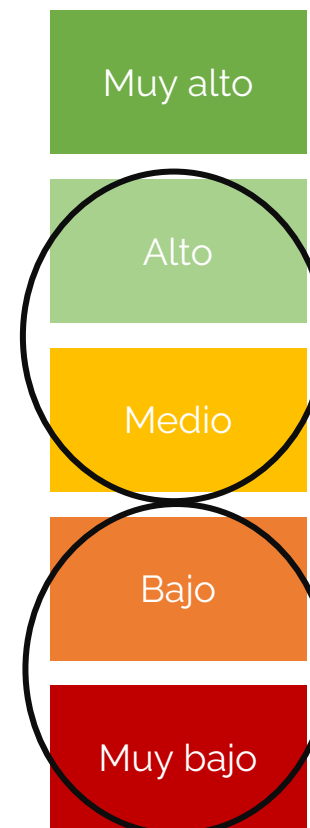
2. Diagnóstico: ¿Cuál será la herencia a fin de año? ¿Aciertan el diagnóstico?



3. Programa: ¿Plan económico? ¿Reformas? ¿Lineamientos? ¿Shock vs gradual?



4. Ejecución: ¿Capital político? ¿Margen de maniobra? ¿Capacidad técnica?



5. Resultado: ¿Probabilidad de éxito? ¿Aguanta el frente social?



4. El más allá

Simulación de trayectoria cambiaria e inflacionaria hacia diciembre 2023

	DÓLAR OFICIAL						ROFEX	INFLACION								
	Positivo		Negativo Controlado		Negativo Disruptivo			Positivo			Negativo Controlado			Negativo Disruptivo		
	Valor	Var. %	Valor	Var. %	Valor	Var. %		Valor	Var. %	Var. %	Valor	Var. %	Var. %	Valor	Var. %	Var. %
dic-22	177,1		177,1		177,1			100,0			100,0			100,0		
ene-23	186,9	6%	186,9	6%	186,9	6%		106,0	6%		106,0	6%		106,0	6%	
feb-23	197,2	6%	197,2	6%	197,2	6%		113,1	7%		113,1	7%		113,1	7%	
mar-23	209,0	6%	209,0	6%	209,0	6%		121,7	8%		121,7	8%		121,7	8%	
abr-23	222,6	7%	222,6	7%	222,6	7%		132,0	8%		132,0	8%		132,0	8%	
may-23	239,3	8%	239,3	8%	239,3	8%		142,2	8%		142,2	8%		142,2	8%	
jun-23	256,7	7%	256,7	7%	256,7	7%		150,7	6%		150,7	6%		150,7	6%	
jul-23	275,3	7%	275,3	7%	275,3	7%		160,2	6%		160,2	6%		160,2	6%	
ago-23	350,0	27%	350,0	27%	350,0	27%		177,9	11%		177,9	11%		177,9	11%	
sep-23	350,0	0%	350,0	0%	350,0	0%	359,0	195,7	10%		195,7	10%		195,7	10%	
oct-23	385,0	10%	420,0	20%	525,0	50%	409,0	211,3	8%		223,0	14%		264,1	35%	
nov-23	423,5	10%	483,0	15%	650,0	24%	501,0	228,2	8%		246,5	11%		308,2	17%	
dic-23	592,9	40%	724,5	50%	975,0	50%	635,0	262,4	15%	162%	300,7	22%	201%	416,0	35%	316%
ene-24	681,8	15%	869,4	20%	1.462,5	50%	710,0	301,8	15%	185%	366,8	22%	246%	561,6	35%	430%
jun-24	1.046,0	5%	1.730,7	12%	3.451,9	12%	962,0	493,5	8%	228%	600,0	8%	298%	1046,9	8%	595%
dic-24	1.046,0	0%	2.545,5	5%	6.813,5	12%		572,4	2,5%	118%	788,3	4%	162%	1698,5	8%	308%

Brecha	Dólar CCL a fin de año (Var. % vs 740 actual)					
0%	592,9	-20%	724,5	-2%	975,0	32%
40%	830,1	12%	1.014,3	37%	1.365,0	84%
100%	1.185,8	60%	1.449,0	96%	1.950,0	164%
140%	1.423,0	92%	1.738,8	135%	2.340,0	216%

	Variación Dólar CCL a fin de año vs Inflación		
	-51%	-48%	-49%
	-32%	-27%	-29%
	-2%	4%	2%
variación Dólar	17%	25%	22%

2023 EOP	592,9	235%	724,5	309%	975,0	450%
2023 AOP	307,4		326,2		369,7	
2024 EOP	1.046,0	76%	2.545,5	251%	6.813,5	599%
2024 AOP	966,3	214%	1.770,3	443%	3.897,8	954%

	162%	201%	316%
	118%	162%	308%
	181%	250%	488%

Muchas gracias

Invecq Consultora Económica
www.invecq.com