



Actualidad económica para empresas

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

RETHINK SUMMIT – Julio 2023

Lic. Esteban O. Domecq

Actualidad económica para empresas

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

1

Condicionantes de corto plazo

¿Qué condiciona el escenario económico? ¿Cómo sigue el recorrido a diciembre 2023?

2

Frente real: actividad, sectores y demanda

¿Cómo se encuentra la actividad económica? ¿Sectores ganadores y perdedores? ¿Real Estate?

3

Frente monetario, cambiario y financiero

¿Dólar, inflación y tasas? ¿Mercados financieros? ¿Qué esperar a partir de diciembre?

1. Condicionantes de corto plazo

“ Se prevé que la economía mundial se desacelere este año, para luego repuntar el próximo. Las perspectivas son inciertas, rodeadas por las turbulencias del sector financiero, la elevada inflación, los efectos desatados por la invasión rusa de Ucrania y los tres años de COVID-19 ”

UNA RECUPERACIÓN ACCIDENTADA

Informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO-IMF)

- La inflación global sigue su sendero descendente y empieza a visualizarse el final de las políticas contractivas.
- Las tenues señales de aterrizaje suave se han disipado y mejora el frente financiero.
- Condicionantes globales: globales niveles de deuda elevados, guerra de Ucrania, inflación persistente, variantes COVID-19, tensión en el sector financiero y fragmentación geopolítica.
- Condicionantes locales: elecciones presidenciales, mal clima y desequilibrios macro condicionan fuertemente el 2023 en Argentina

INTERROGANTES

¿Cómo continua el escenario económico global? ¿Qué nos dicen los mercados?

¿Cuál son las principales proyecciones hacia adelante? ¿Qué implica para Argentina?

¿Cómo inciden las elecciones presidenciales? ¿Perspectivas?

1. Condicionantes de corto plazo

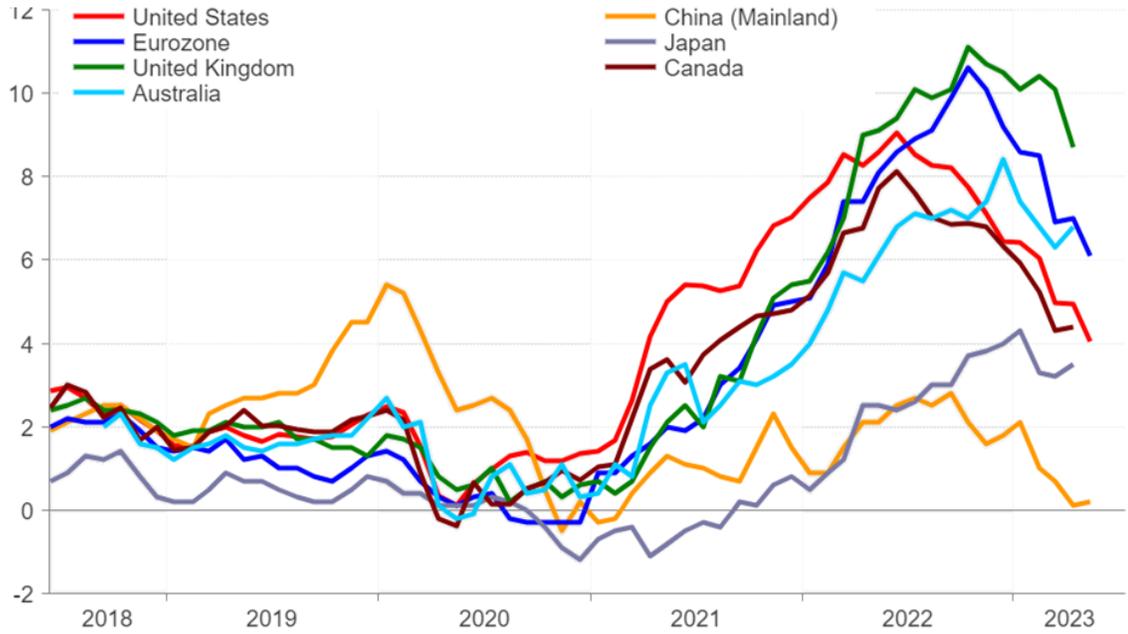
CONTEXTO | MERCADOS | COMMODITIES | **INFLACION**

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023. Una carrera de obstáculos...

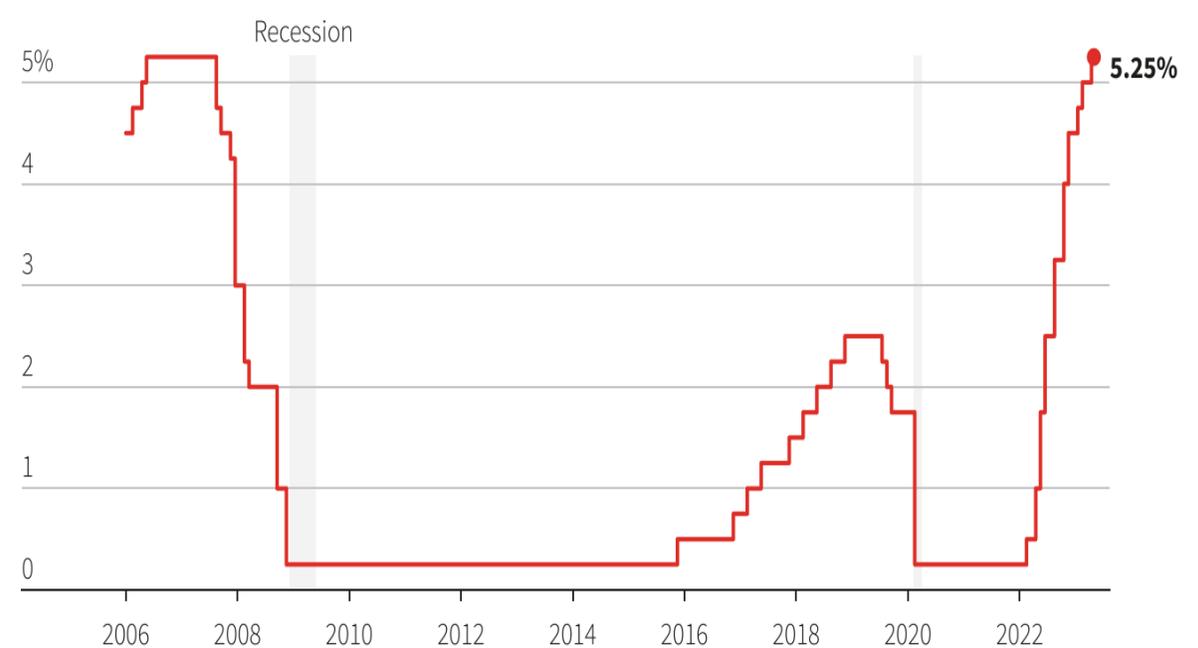
Hoja de ruta 2023



Inflación anual en el mundo



Tasa Reserva Federal



1. Condicionantes de corto plazo

CONTEXTO **MERCADOS** COMMODITIES INFLACION

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023. Una carrera de obstáculos...

Hoja de ruta 2023



S&P 500



Índices Bursátiles 30/6/2023

	Índice	valor	Semanal	Mensual	Anual	1 año	3 años
EE.UU.	IBEX 35	9.258,05	-2,38%	+1,15%	+12,63%	+12,43%	+28,81%
	I.G. Bolsa Madrid	918,06	-2,17%	+1,07%	+12,00%	+12,04%	+29,22%
	Dow Jones	33.946,71	-1,03%	+3,49%	+2,41%	+7,75%	+33,41%
	S&P 500	4.381,89	-0,63%	+6,48%	+14,13%	+12,02%	+43,65%
	Nasdaq	13.630,61	-0,43%	+9,18%	+30,23%	+17,43%	+37,56%
	Russell 2000	1.848,18	-1,45%	+4,59%	+4,94%	+4,67%	+32,99%
LATAM	S&P 500 VIX	13,54	-1,03%	-33,10%	-38,16%	-50,79%	-60,40%
	S&P/TSX	19.580,90	-1,97%	-1,74%	+1,01%	+2,72%	+28,03%
	Bovespa	118.934,00	+0,15%	+9,31%	+8,38%	+20,53%	+26,02%
	S&P Merval	415.186,38	+1,41%	+21,52%	+105,45%	+402,61%	+926,79%
	COLCAP	1.141,67	-2,75%	+2,79%	-11,23%	-16,42%	+1,44%
	S&P Lima General	22.521,03	-0,28%	+5,21%	+5,58%	+19,44%	+34,43%
S&P CLX IPSA	5.763,30	+0,41%	+2,13%	+9,52%	+15,64%	+42,79%	

1. Condicionantes de corto plazo

CONTEXTO MERCADOS **COMMODITIES** INFLACION

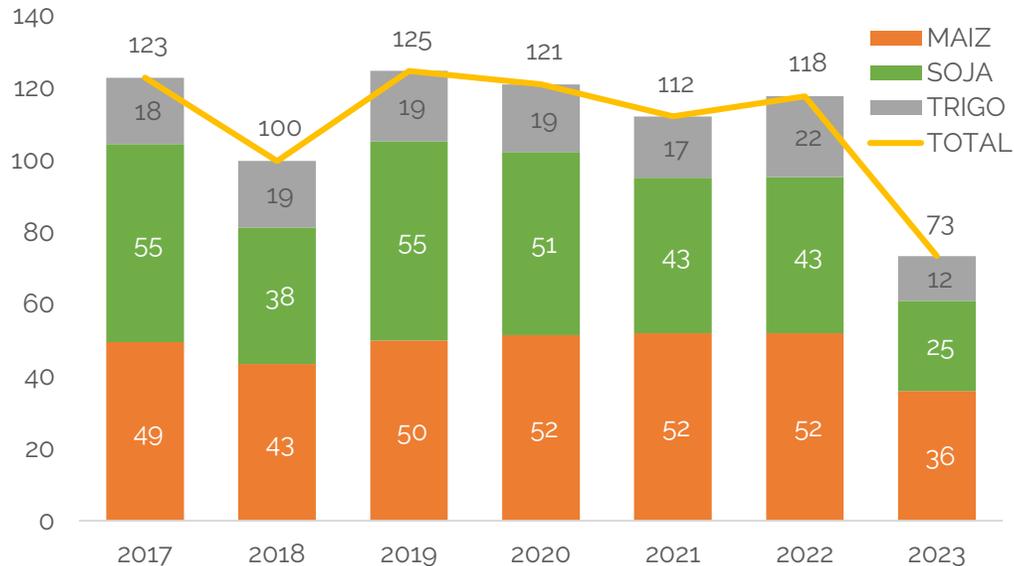
Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023. Una carrera de obstáculos...

Hoja de ruta 2023



PRODUCCIÓN AGRO

-millones de toneladas



VALOR CAMPAÑA

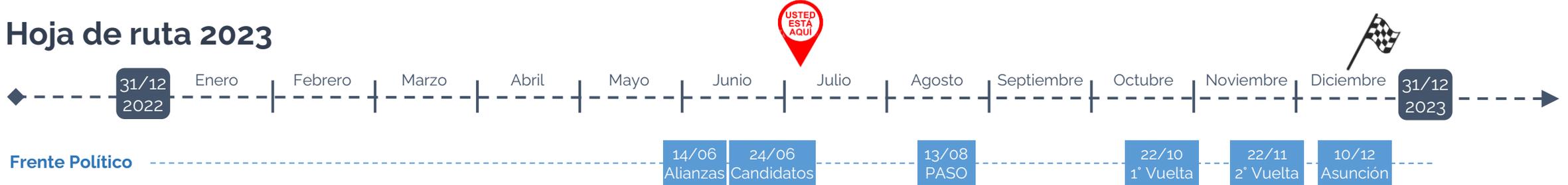
	VALOR PRODUCCIÓN				Cantidad		Precios		Valor Campaña	
	Maíz	Soja	Trigo	Var.	Tn.	Var.	Índ.	Var.	Mill. U\$S	Var.
2010/11	6.491	22.724	4.159	5.931	89	3%	377	18%	33.375	22%
2011/12	6.326	21.564	4.004	-1.481	76	-14%	421	12%	31.894	-4%
2012/13	8.318	25.526	2.133	4.083	89	18%	402	-4%	35.977	13%
2013/14	6.384	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	13.613	3.596	-21.696	73	-38%	359	-12%	26.084	-45%

1. Condicionantes de corto plazo

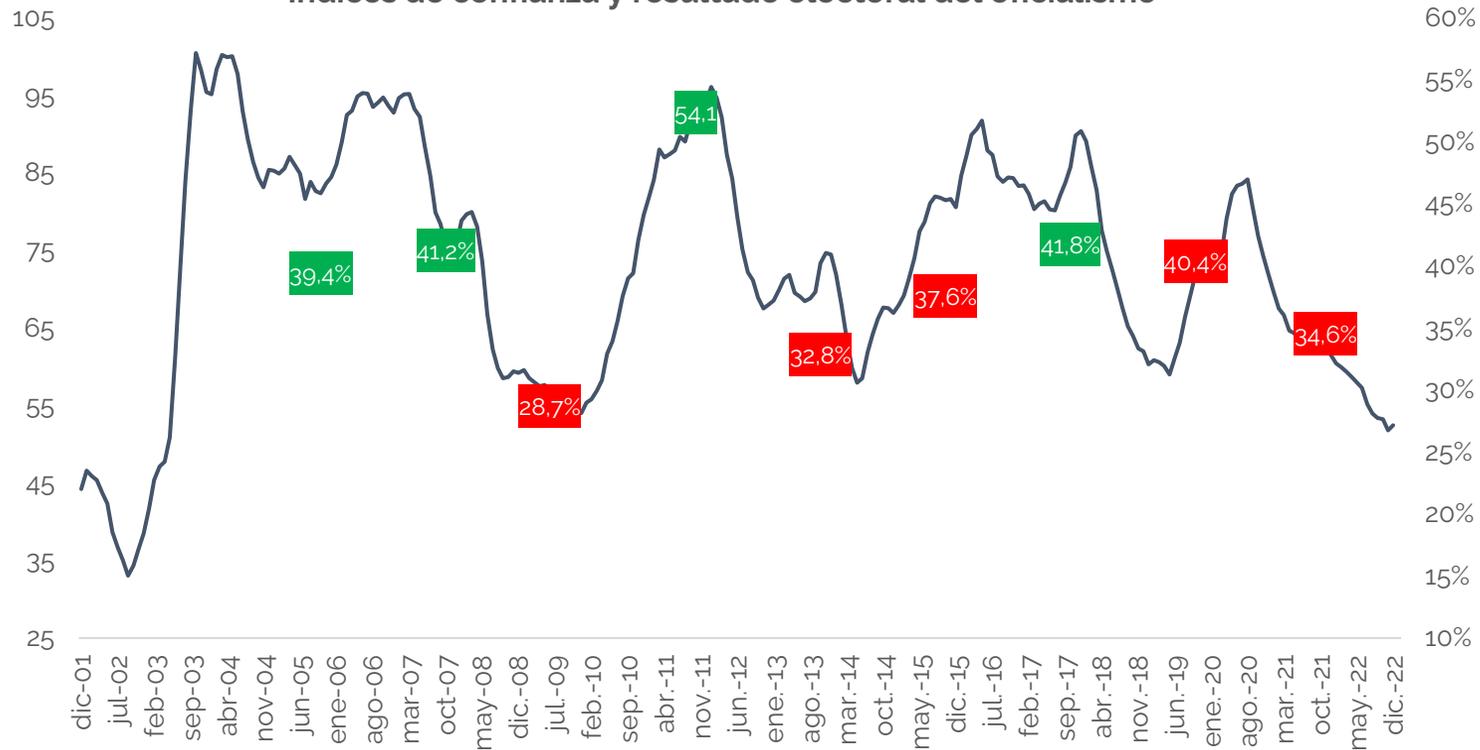
CONTEXTO | MERCADOS | COMMODITIES | INFLACION

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023. Una carrera de obstáculos...

Hoja de ruta 2023



Índices de confianza y resultado electoral del oficialismo

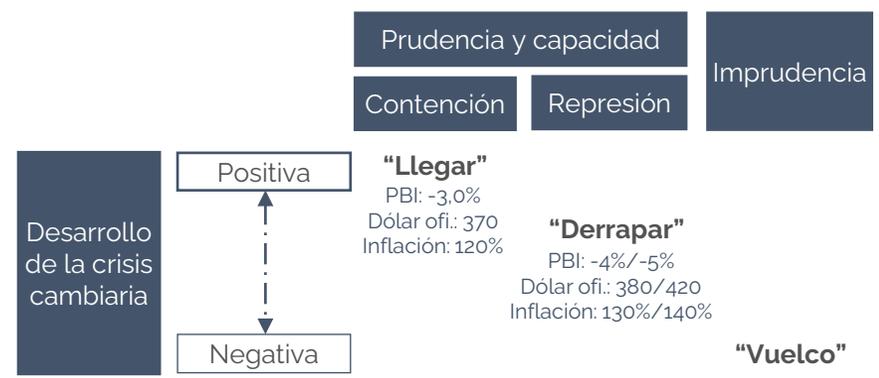
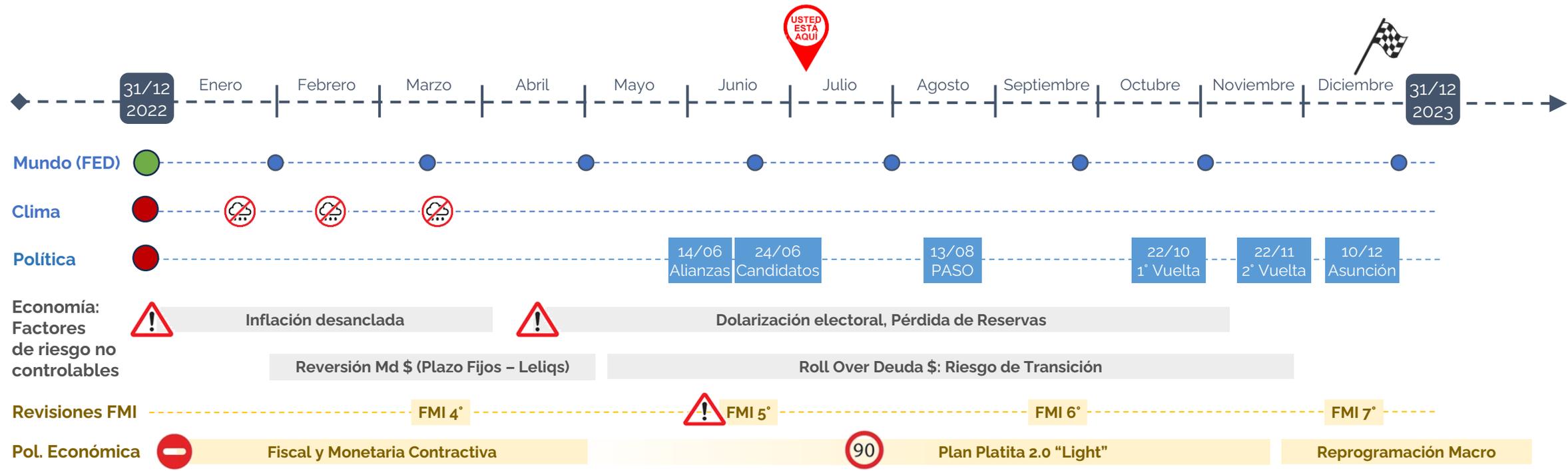


Fuente: Inveq en base a UTDT

1. Condicionantes de corto plazo

Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023. Una carrera de obstáculos...

CONTEXTO MERCADOS COMMODITIES INFLACION



2. Frente real: actividad, sectores y demanda

“Hoy la sequía nos pone en alerta roja, nos obliga a rediseñar nuestros objetivos y a dedicarnos exclusivamente a este nuevo desafío”

Alberto Fernández
Presidente de la Nación

- Con marcada heterogeneidad sectorial y agravado por la sequía, **actividad comenzó a retroceder desde agosto 2022**
- Mercado laboral se recuperó, pero precariamente y sin recuperación del salario real
- Sequía, política económica contractiva y **desequilibrios macro (FMI)** condicionan actividad
- Escenario condicionado internamente por la tensión política, la escasez de dólares y la elevada inflación

INTERROGANTES

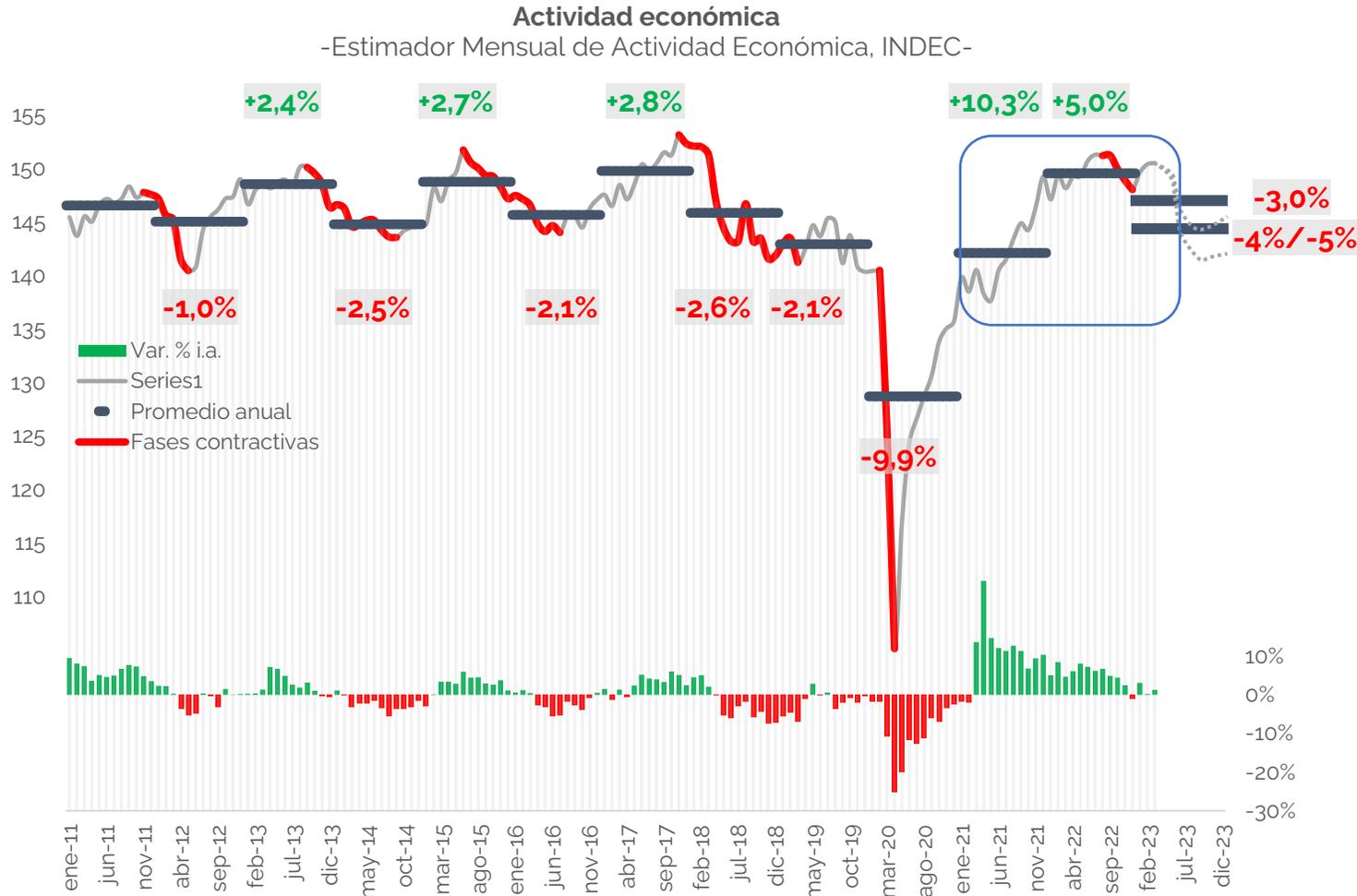
*¿Cómo **avanza** la actividad local y **cada uno de los sectores**?*

*¿**Es posible** la **recuperación** en los **próximos meses**? ¿De qué depende?*

*¿Qué esperar para **el consumo** en un **contexto de inflación licuando ingresos**?*

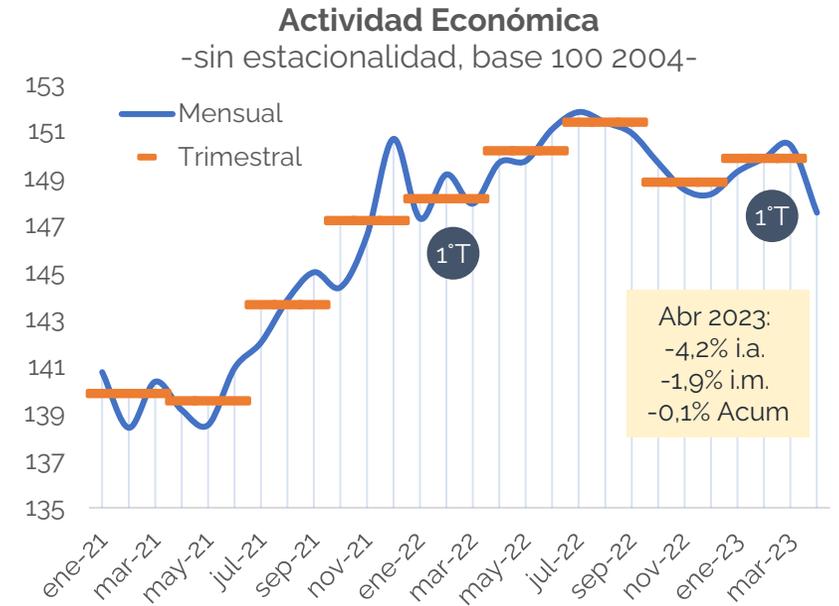
2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES EMPLEO DEMANDA



Fuente: Invecq en base a Indec

La película: actividad económica no logró sostener la fase expansiva y comienza a descender



Condicionantes 2023



Frente Externo

1. Sequia
2. Bancos Centrales
3. Geopolítica



Frente Interno

1. Dólar
2. Inflación
3. Política

2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD

SECTORES

EMPLEO

DEMANDA

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

Indicadores sectoriales de alta frecuencia



Sectores rezagados

Industria - FIEL Índice	may-23	166,0	155,0	-3,4%	-0,1%
Ventas Minoristas CAME Ventas a precios constantes	may-23	-2,8%	-1,7%		
Construcción - Construya Índice	may-23	353	344	-9,2%	-8,4%
Hotelera - Residentes Millones pernoctes	abr-23	2,75	15,76	-12,1%	-10%
Crédito Sector Privado Miles de millones de pesos	jun-23	10.156		-12,9%	-13,1%
Pesca Índice	abr-23	-73,1%	-22,4%		
Agro Índice	abr-23	-36,8%	-21,5%		
Liq. Divisas - CIARA Millones de US\$ por año	jun-23	1.582	11.032	-58,5%	-42,4%



Sectores que acompañan

Actividades Empresariales Índice	abr-23	1,9%	1,5%		
Transporte y comunicaciones Índice	abr-23	0,0%	-0,7%		
Ocupación Hotelera - Indec Millones pernoctes	abr-23	3,58	19,28	-1,7%	1,4%
Supermercados - Indec Ventas \$ constantes promedio	abr-23	24.973	25.055	3,4%	2,3%
Shoppings - Indec Ventas \$ constantes promedio	abr-23	6.828	6.194	15,4%	13,2%
Patentes Autos - ACARA Total anual	may-23	39.549	193.487	11,8%	10,9%
Escrituras - CABA Total anual	abr-23	2.750	9.210	7,2%	17,0%



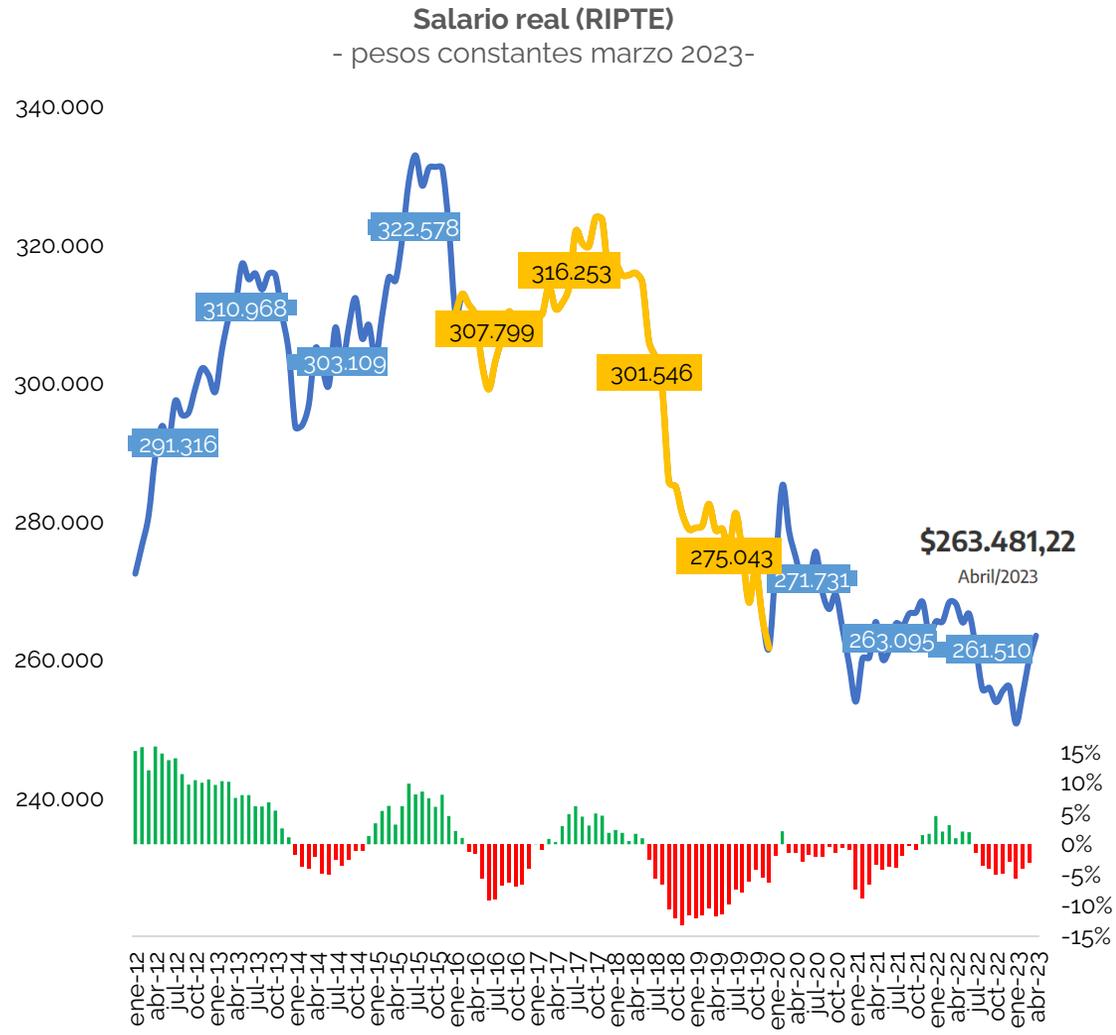
Sectores más dinámicos

Petroleo Prod. petroleo crudo millones m3	abr-23	3,00	12,0	10,4%	11,2%
Gas Prod. gas millones m3	abr-23	3,80	15,35	1,1%	1,3%
Minería Exportación en millones dólares	may-23	309	1.627	-8,5%	1,7%
Producción Autos - ADEFA Total anual	may-23	53.282	242.255	14,8%	24,0%
Servicios Basados Conocim Empleo	feb-23	305.333		3,3%	
Llegada Turistas - Indec Miles por año	abr-23	212,7	839,0	59,0%	98,0%
Hotelera - No residentes Millones pernoctes	abr-23	0,82	3,52	62,4%	146,7%

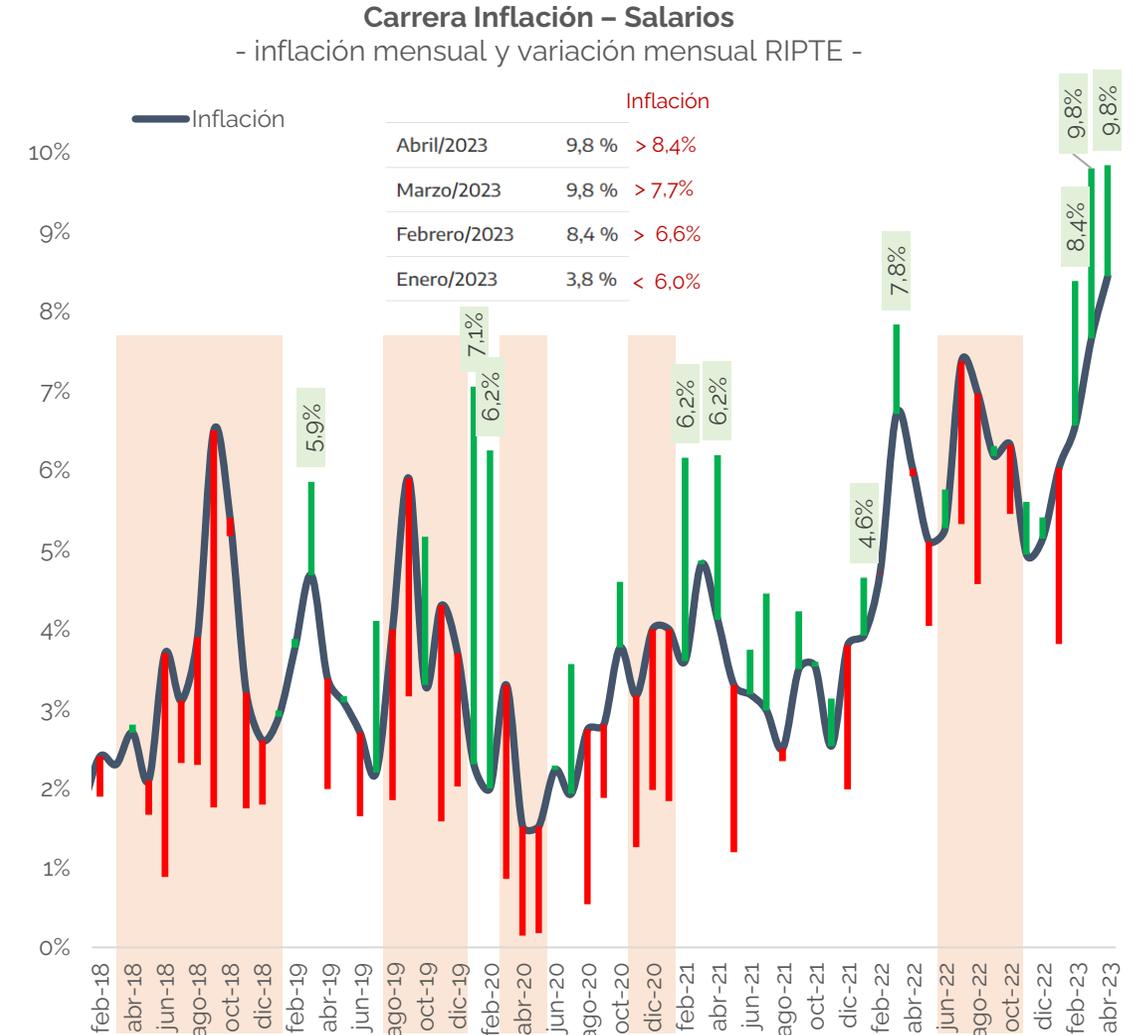
2. Frente real: actividad, sectores y demanda

- ACTIVIDAD
- SECTORES
- EMPLEO**
- DEMANDA

Consumo en modo resistencia producto de la recomposición salarial, la mayor demanda externa, el mejor clima y un efecto resignación



Fuente: Inveq en base a Indec y Min. Producción



3. Frente monetario, cambiario y financiero



“El desafío es enorme. Las dificultades son muchas. No soy superministro, ni mago, ni salvador”

Sergio Massa
Ministro de Economía

- A pesar de elevados precios de commodities y los mayores controles de cambio, **el BCRA sigue perdiendo divisas y con niveles reservas insuficientes**
- Riesgo país refleja **profunda crisis de confianza** en torno al programa con el FMI y el rumbo económico-político de Argentina
- Apretón fiscal, monetario y financiero son parte del “**Intento de contención**” del nuevo equipo económico para contener la **crisis cambiaria**

INTERROGANTES

¿Cuál es el **sendero fiscal, monetario y el programa financiero**?

¿Qué esperar para el **dólar**, la **inflación** y las **tasas de interés**?

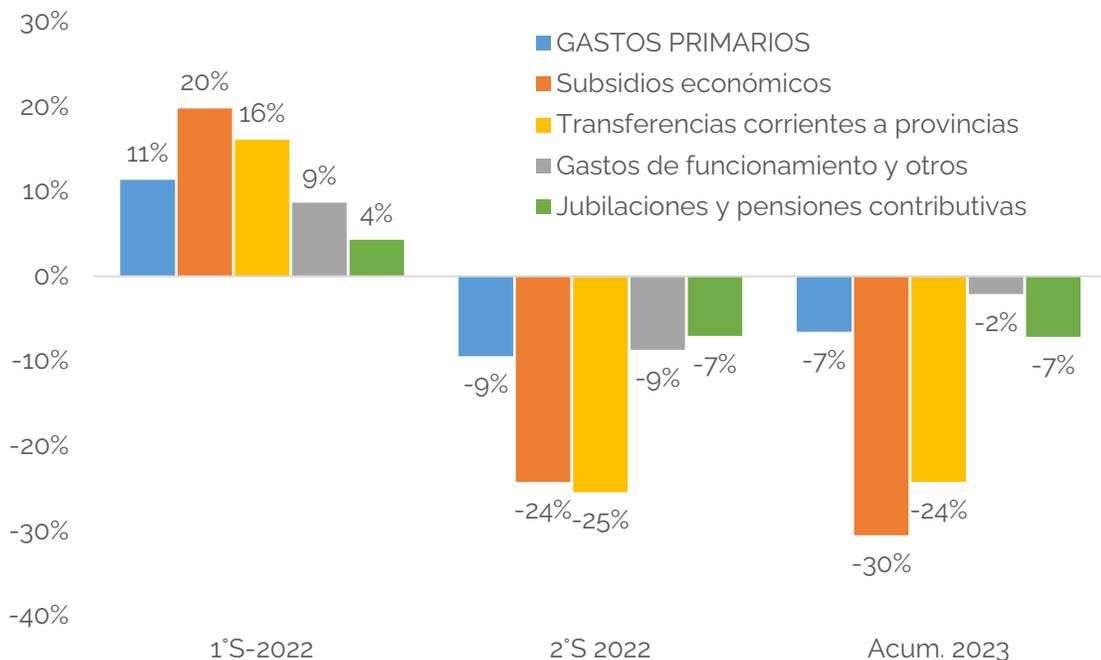
¿Cómo sigue la película en el recorrido 2023? ¿Y a partir de diciembre?

3. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL FINANCIERO MONETARIO DÓLAR INFLACIÓN TASAS MERCADOS PERSPECTIVAS

Ejecución fiscal arrancó el 2023 muy desviado del sendero trazado con el FMI

Gasto público real
-variación interanual %-



Fuente: Inveq en base a Ministerio de Economía e INDEC

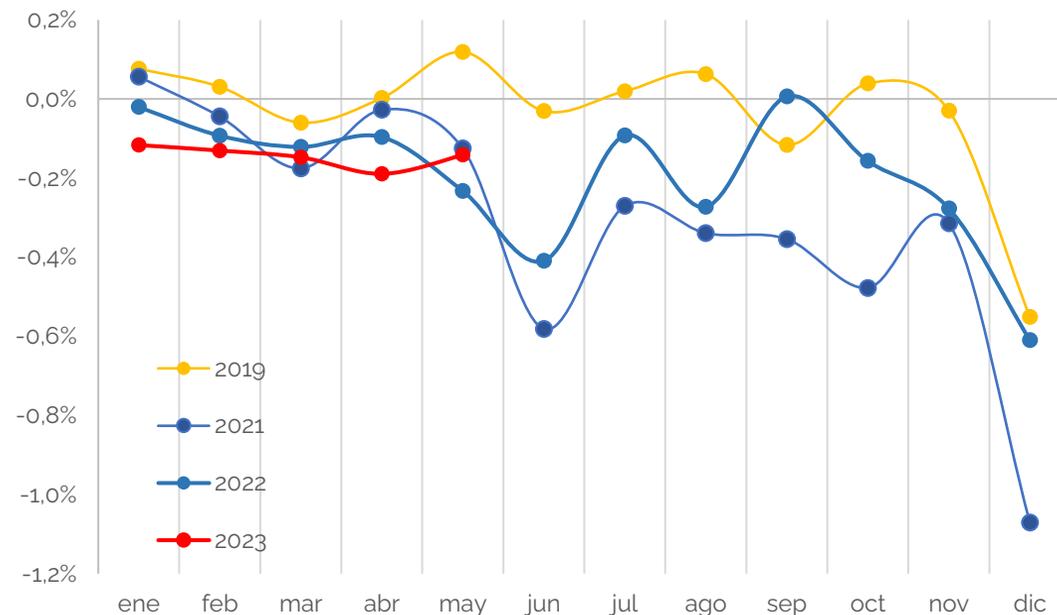
Gasto Primario



Ingresos Totales



Resultado fiscal primario mensual
-en % PBI-



Fuente: Inveq en base a Min de Economía *sin Imp. riqueza y DEGs

Resultado Primario



Resultado Fiscal

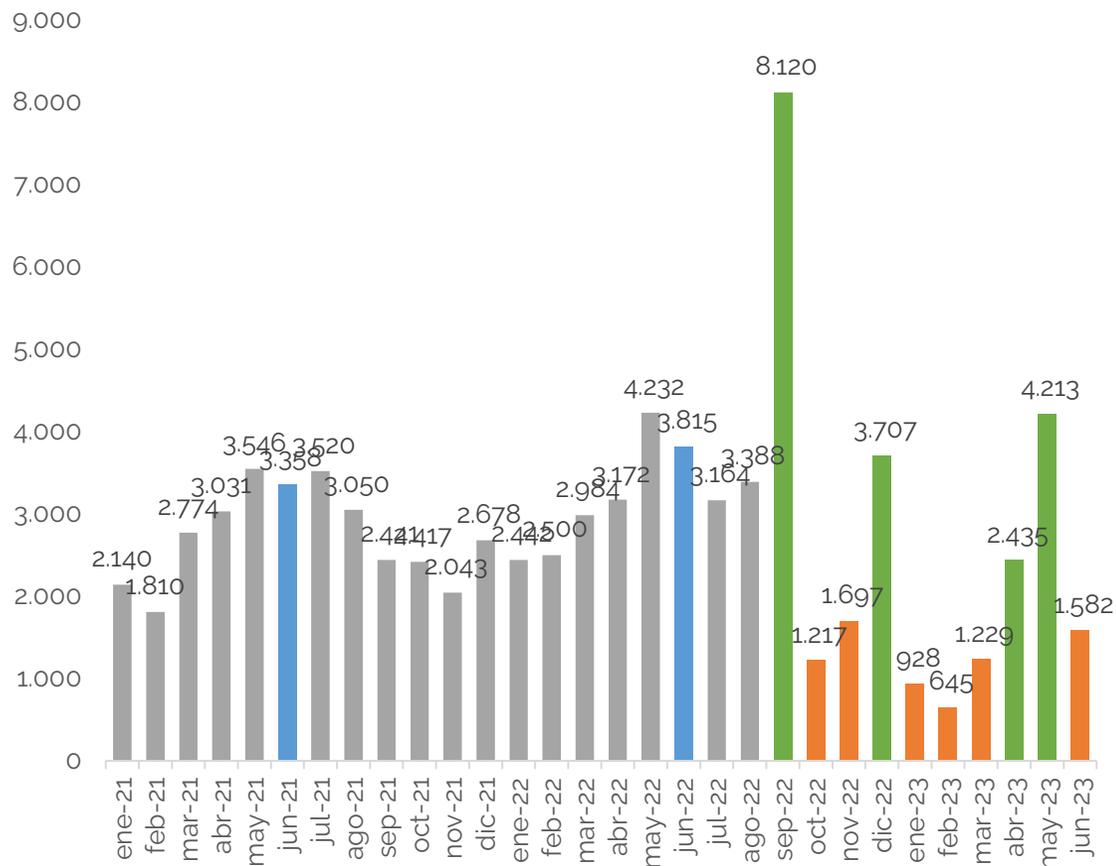


3. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL FINANCIERO MONETARIO **DÓLAR** INFLACIÓN TASAS MERCADOS PERSPECTIVAS

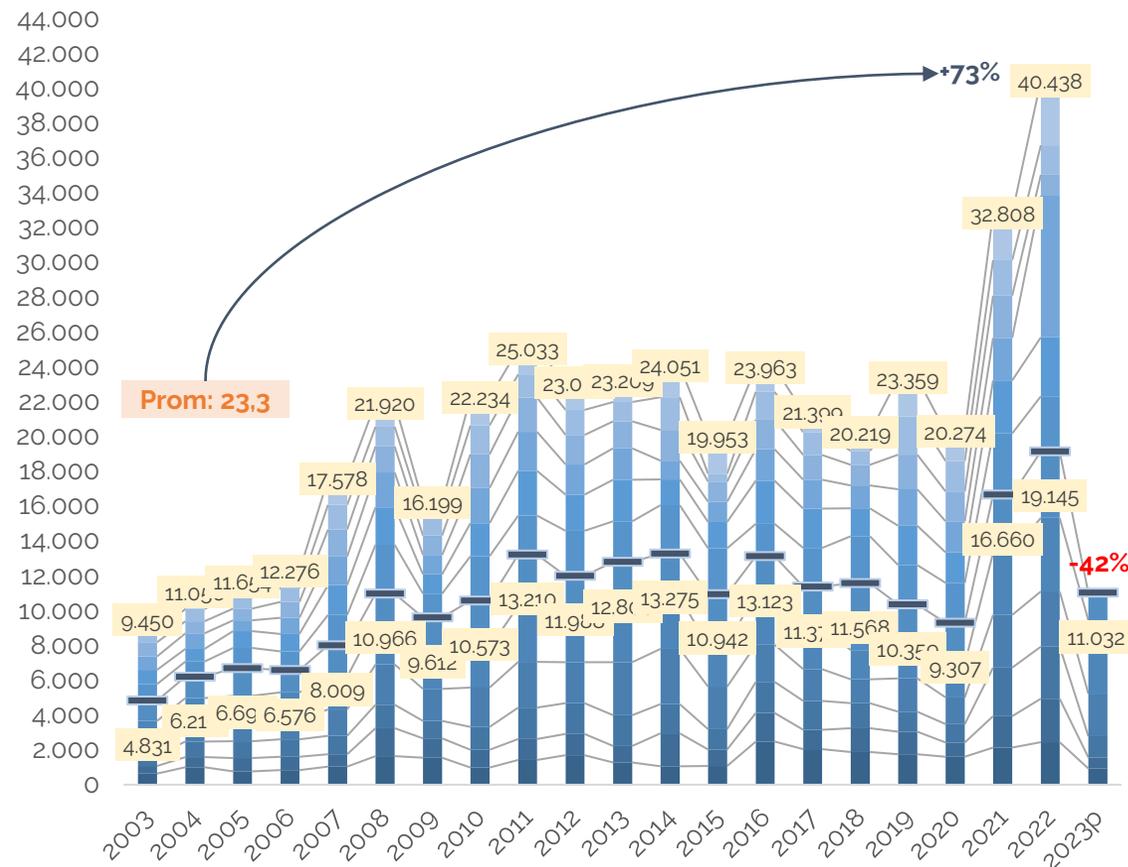
Liquidación del agro en mínimos desde 2005 producto de la sequía y el dólar soja

Liquidación mensual de divisas
-millones de dólares-



Fuente: Inveq en base a CIARA

Liquidación de divisas acumulada por mes
-millones de dólares-

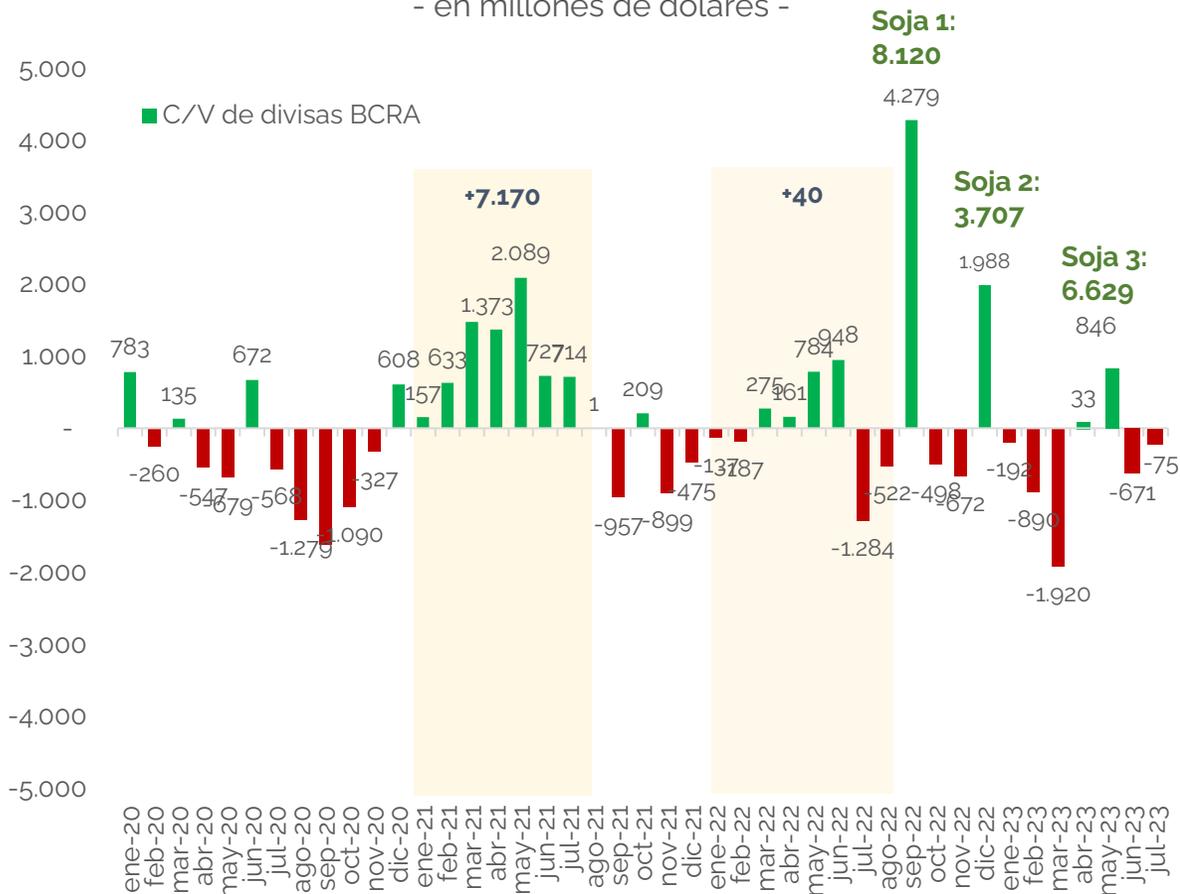


3. Frente monetario, cambiario y financiero

- FISCAL
- FINANCIERO
- MONETARIO
- DÓLAR**
- INFLACIÓN
- TASAS
- MERCADOS
- PERSPECTIVAS

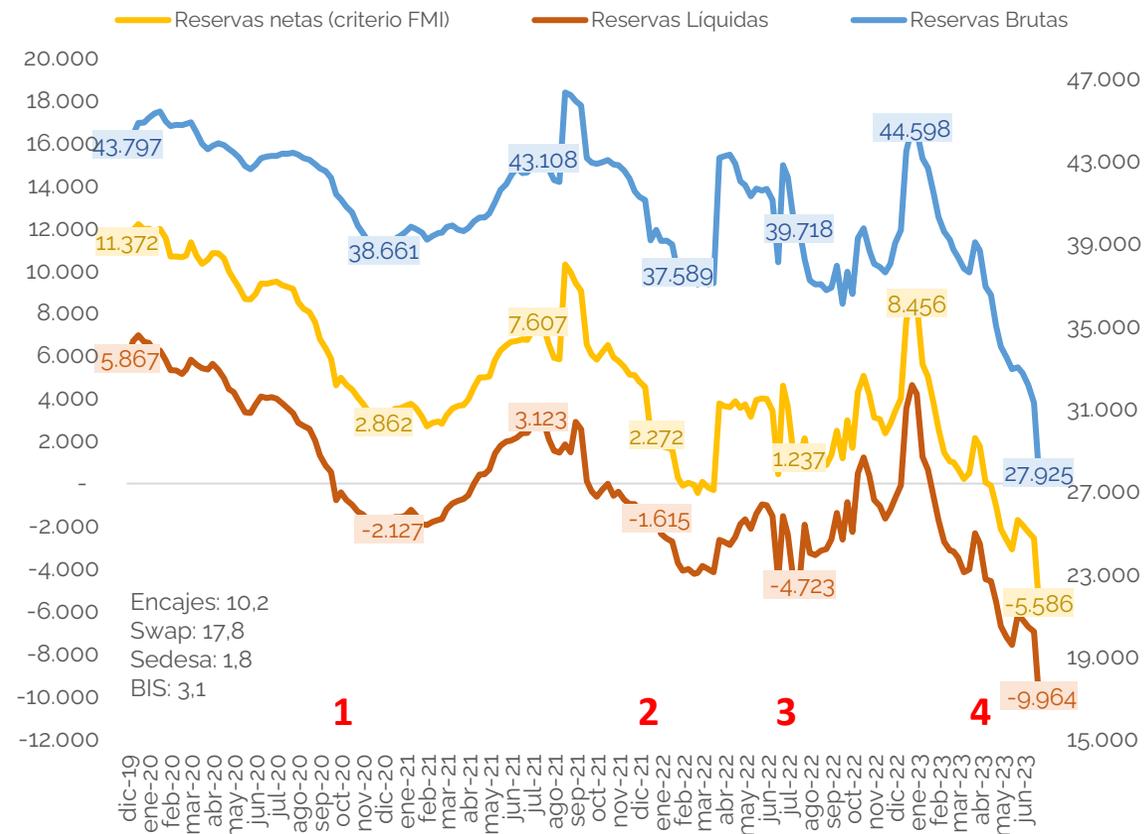
Sin Dólar Soja, el BCRA no puede evitar sangría de reservas internacionales

Intervención cambiaria BCRA
- en millones de dólares -



Fuente: Inveq en base a BCRA

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



Fuente: Inveq en base a BCRA

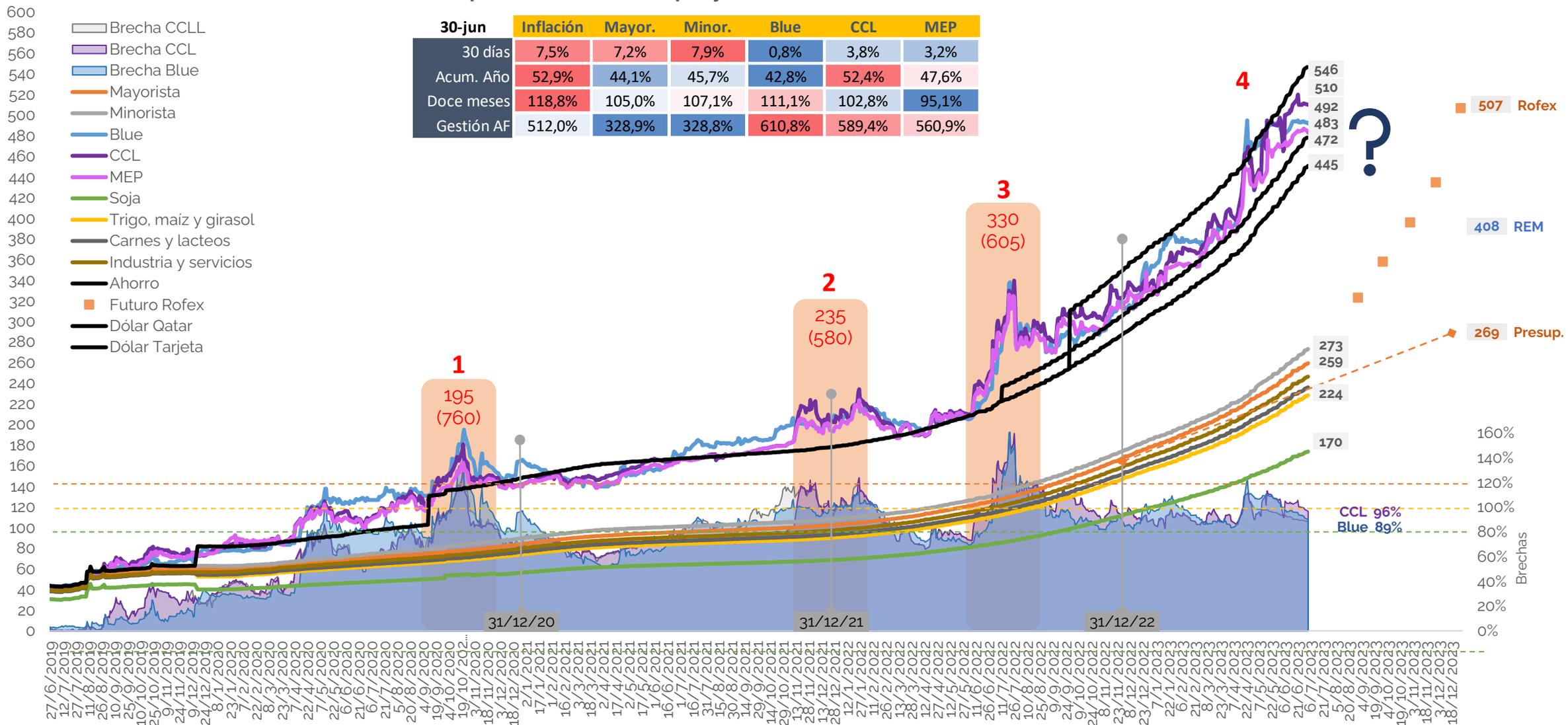
3. Frente monetario, cambiario y financiero

- FISCAL
- FINANCIERO
- MONETARIO
- DÓLAR**
- INFLACIÓN
- TASAS
- MERCADOS
- PERSPECTIVAS

Sin cambios de fondo en el esquema cambiario la estabilización luce incompleta y transitoria

Tipos de cambio múltiple y brecha cambiaria

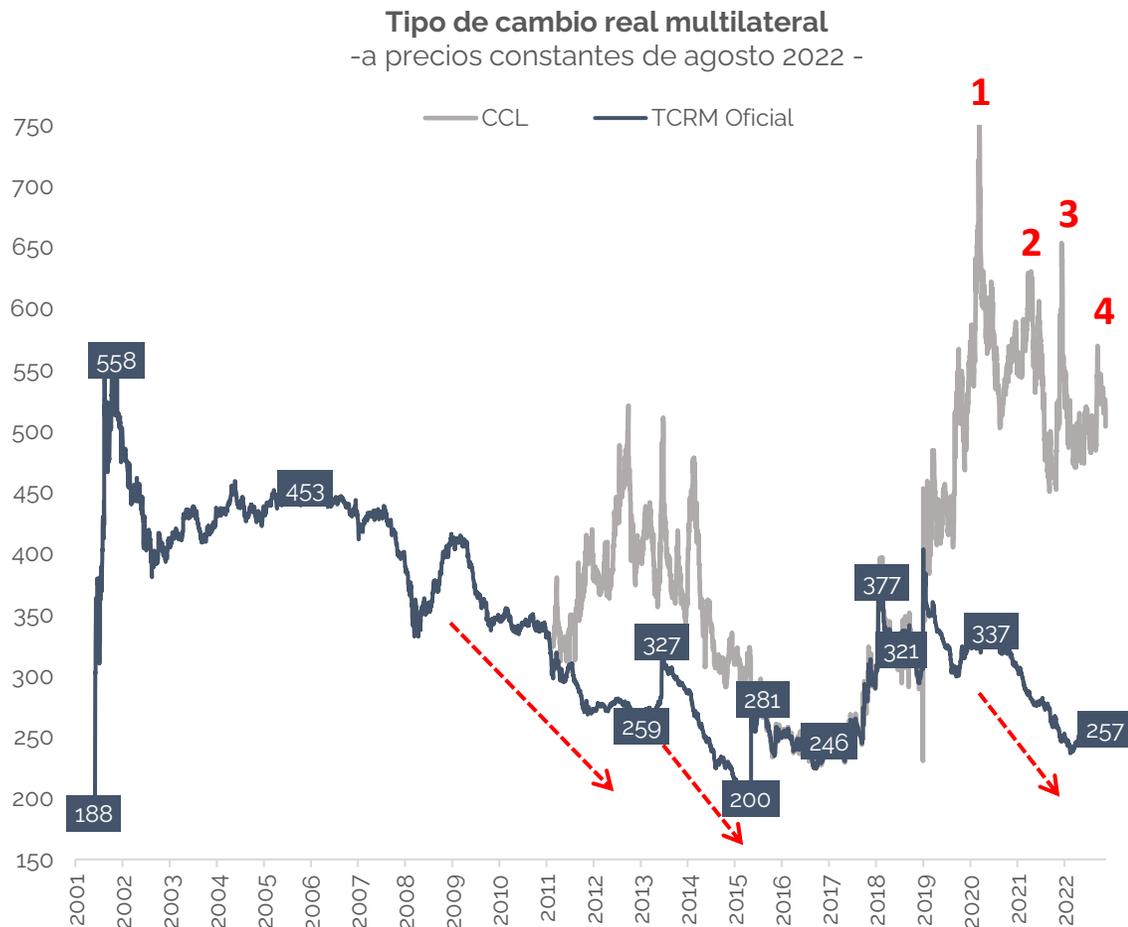
30-jun	Inflación	Mayor.	Minor.	Blue	CCL	MEP
30 días	7,5%	7,2%	7,9%	0,8%	3,8%	3,2%
Acum. Año	52,9%	44,1%	45,7%	42,8%	52,4%	47,6%
Doce meses	118,8%	105,0%	107,1%	111,1%	102,8%	95,1%
Gestión AF	512,0%	328,9%	328,8%	610,8%	589,4%	560,9%



Fuente: Inveq en base a BCRA, Rofex y Ámbito Financiero

3. Frente monetario, cambiario y financiero

Atraso cambiario y brecha de reservas al BCRA ¿Aguanta el esquema?



Fuente: Inveq en base a BCRA y estimaciones

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

1. CONTENCIÓN

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

2. REPRESIÓN

- Mayores controles
- Intervención del mercado
- Política fiscal y monetaria más contractiva
- Brecha (110%-130%)
- Inflación: 8%-10% (130%-140% anual)
- Actividad: contracción

3. ESPIRALIZACIÓN

- Aceleración de la crisis política y económica
- Brecha aumenta (130%-200%)
- Inflación acelera e (8%/10%/12%/15%)
- Actividad: contracción acelerada

4. DEVALUACION

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

3. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL FINANCIERO MONETARIO **DÓLAR** INFLACIÓN TASAS MERCADOS PERSPECTIVAS

Recalibración acuerdo con FMI: condición necesaria, pero no suficiente

Necesidades financieras U\$S 2° semestre
-millones de dólares-

	Desemb.	Pagos	Saldo	Or. Mult.	Tit. Púb.	Total Fin
Junio	4.045	-2.674	1.371	266	-	1.105
Julio		-2.622	-1.251	395	-1.151	-4.168
Agosto		751	-2.002	191	-	942
Septiembre	3.371	913	456	480	-11	1.967
Octubre		-2.622	-2.166	242	-125	-2.989
Noviembre		666	-2.832	313	-	979
Diciembre	3.371	913	374	262	-2	2.194
Total	10.787	-11.161		-2.149	-1.289	-3.812

Variación de Reservas Internacionales 2023
-millones de dólares-

Periodo	Total	Factores de explicación de las Reservas					Reservas Internacionales
		Compra de Divisas	Organismos Int.	Op. Sector Público	Efectivo Mínimo	Otros (incl. países pasivos USD con ext.)	
ene-23	-3.182	-192	-2.737	-1.782	803	726	41.417
feb-23	-2.708	-890	-896	-329	65	-658	38.709
mar-23	351	-1.920	2.247	415	815	423	39.060
abr-23	-4.059	33	-2.832	-160	899	-200	35.001
may-23	-2.000	846	-1.002	-82	222	-1.540	33.001
jun-23	-5.075	944	-2.746	-168	717	-499	27.926
Acum.	-16.673	-3.067	-7.965	-2.106	-1.786	-1.749	

Reservas Internacionales 2023
-millones de dólares-

	Brutas	Netas	Líquidas
31/12/22	44.598	8.249	4.631
26/6/23	27.925	-5.586	-9.964

Proyecciones 2° Semestre:

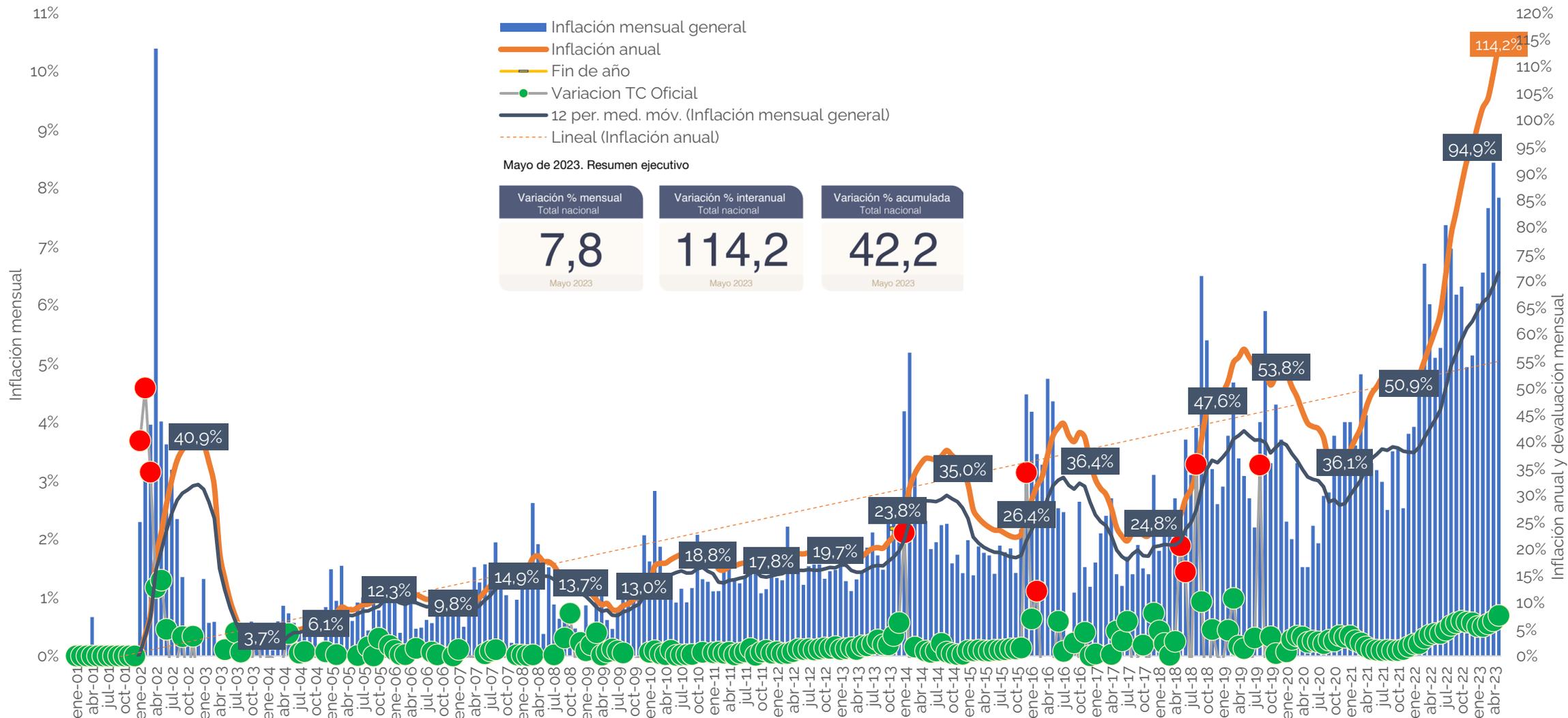


3. Frente monetario, cambiario y financiero

- FISCAL
- FINANCIERO
- MONETARIO
- DÓLAR
- INFLACIÓN**
- TASAS
- MERCADOS
- PERSPECTIVAS

Desequilibrios macro impulsaron aceleración inflacionaria, aun sin corrección de precios relativos

Inflación mensual y anualizada general y devaluación mensual



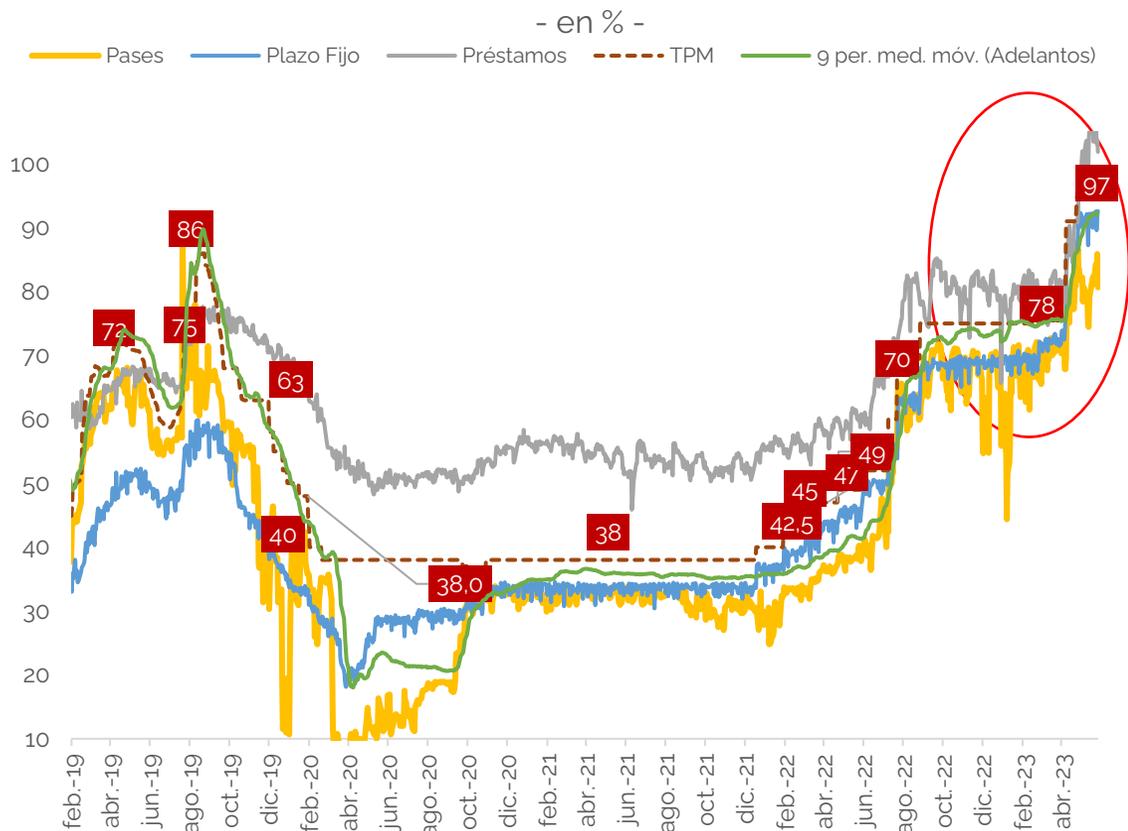
Fuente: Invecc en base a Indec y estimaciones propias

3. Frente monetario, cambiario y financiero

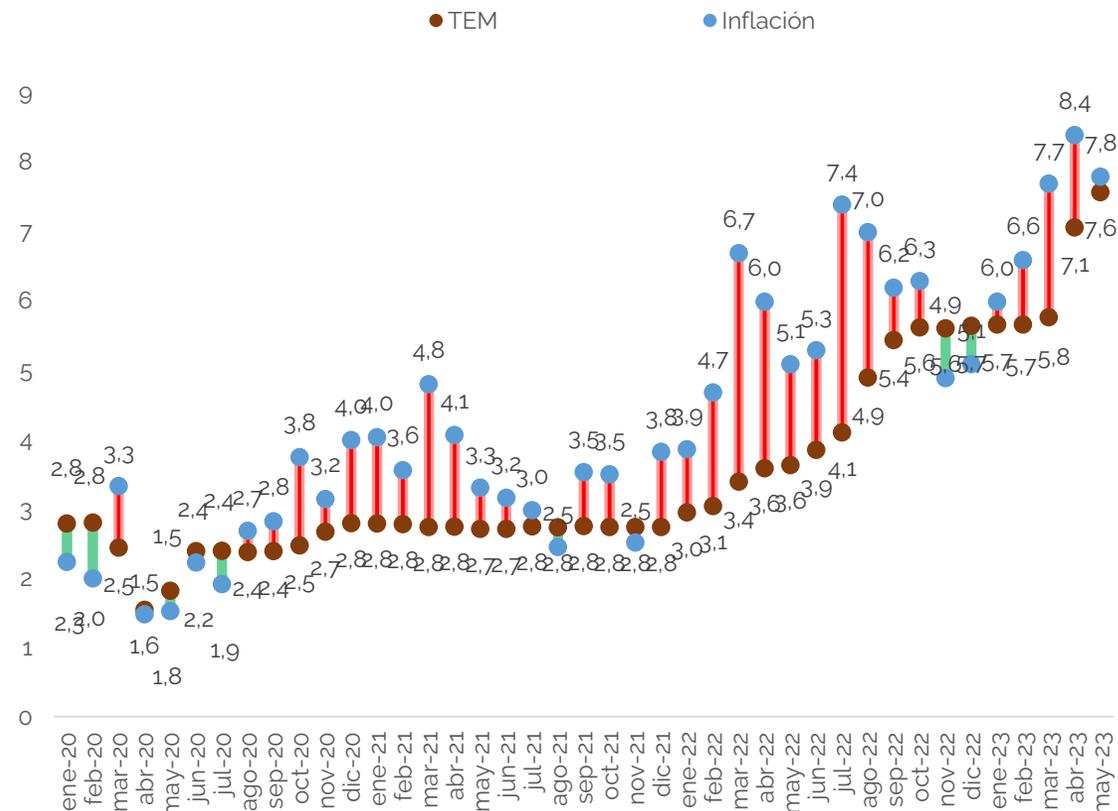
FISCAL FINANCIERO MONETARIO DÓLAR INFLACIÓN **TASAS** MERCADOS PERSPECTIVAS

BCRA mantuvo la tasa de interés de política monetaria a pesar de la mayor inflación

Evolución de tasas de interés



Tasa de plazo fijo mensual versus inflación



- El 21/4 el BCRA decidió aumentar las tasas de interés. La TPM aumentó de **78% a 81%**,
- El 27/4 se aplicó una suba de tasas de 1.000 puntos básicos (10%), lo que **llevó al 91% TNA, (TEM 7,6% y TEA 141%) para las Leliq y PF**
- El 15/5 se aplicó una suba de tasas de 600 puntos básicos (10%), lo que **llevó al 97% TNA, (TEM 8,08% y TEA 154,9%) para las Leliq y PF**
- La deuda remunerada del Banco Central ya equivale a **2.5x bases monetarias**, nivel récord desde 1989 (**8%-9% del PIB** dependiendo la estimación)
- **La nueva suba de tasas implica una emisión endógena de 0,57% del PIB mensual (6,8% anual, 130% de la BM)**

3. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL FINANCIERO MONETARIO DÓLAR INFLACIÓN TASAS **MERCADOS** PERSPECTIVAS

Riesgo País y Merval
-evolución en puntos-



Fuente: Inveq en base a Ministerio de Hacienda

¿Qué nos dicen los mercados financieros y los activos argentinos?

Riesgo País
30/06/23

	Valor Actual	Var % vs 10/09/20
Global	364	-1,9%
LATINO	405	2,3%
REP DOM	333	-27,4%
Argentina	2.061	87,2%
Bolivia	1.112	94,7%
Brasil	229	-23,9%
Chile	132	-22,5%
Colombia	370	48,6%
Costa Rica	289	-54,7%
Ecuador	1.922	101,8%
El Salvador	1.096	49,3%
Guatemala	234	-20,3%
Honduras	495	37,4%
México	376	-19,2%
Paraguay	216	-10,4%
Perú	174	15,4%
Panamá	216	22,7%
Uruguay	99	-41,8%
Venezuela	42.210	30,1%

3. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL FINANCIERO MONETARIO DÓLAR INFLACIÓN TASAS MERCADOS PERSPECTIVAS

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

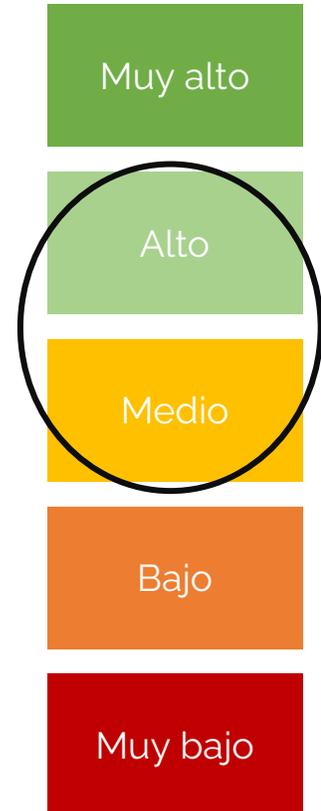
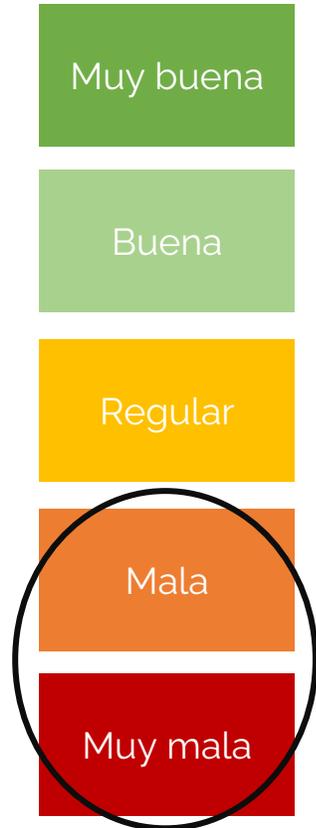
1. Elecciones: ¿Quién gana? ¿Capital político? ¿Cómo queda el Congreso? ¿Transición?

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

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

4. Ejecución: ¿Condiciones? ¿Margen de maniobra? ¿Capacidad técnica?

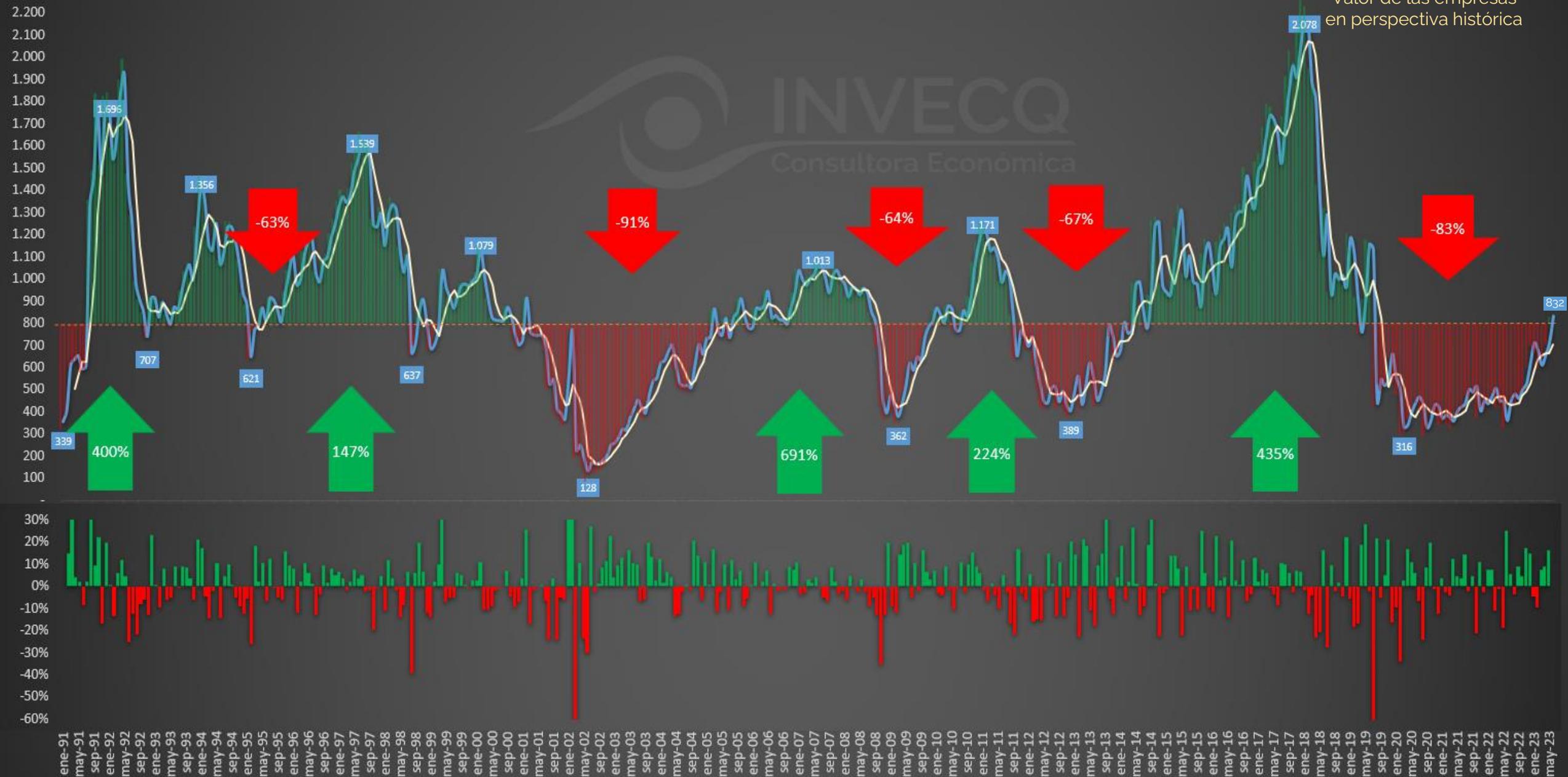
5. Resultado: ¿Probabilidad de éxito? ¿Aguanta el frente social? ¿Proyecciones?



Evolución del MERVAL en dólares CCL (Libre)

-a dólares constantes de mayo 2023-

¿Argentina tocó Fondo?
Valor de las empresas
en perspectiva histórica



Fuente: Inveccq en base a Merval, Ámbito Financiero y Reserva Federal



*Muchas
gracias!*

