



- **Un puente a la estabilidad:
anticipando el 2025**

Esteban O. Domecq
Presidente
Invecq Consultora
Económica

23° Seminario ProPymes

“Un puente a la estabilidad: anticipando el 2025”

1

Contexto: condicionantes y programa

¿Cómo avanza el programa económico? ¿Condicionantes, pendientes y desafíos?

2

Frente monetario, cambiario y financiero

¿Qué esperar para el dólar, la inflación y las tasas? ¿Cómo avanza la estabilización?

3

Frente real: actividad, sectores y demanda

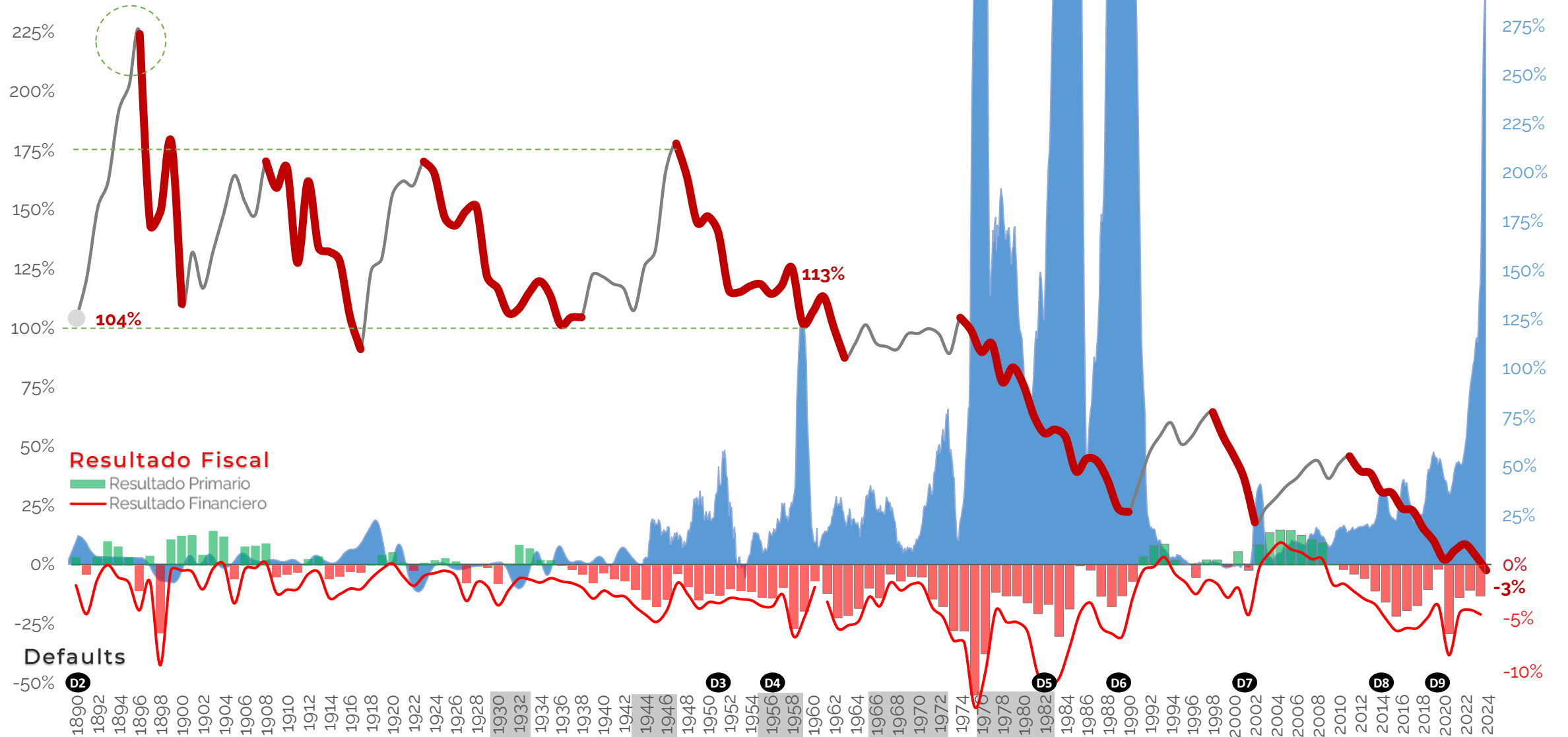
¿Por dónde va la actividad? ¿Empleo e ingresos? ¿Sectores ganadores y perdedores? ¿Escenarios?

1. Contexto: condicionantes y programa

CONTEXTO MEDIDAS

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

PBI per cápita: Argentina vs Mundo

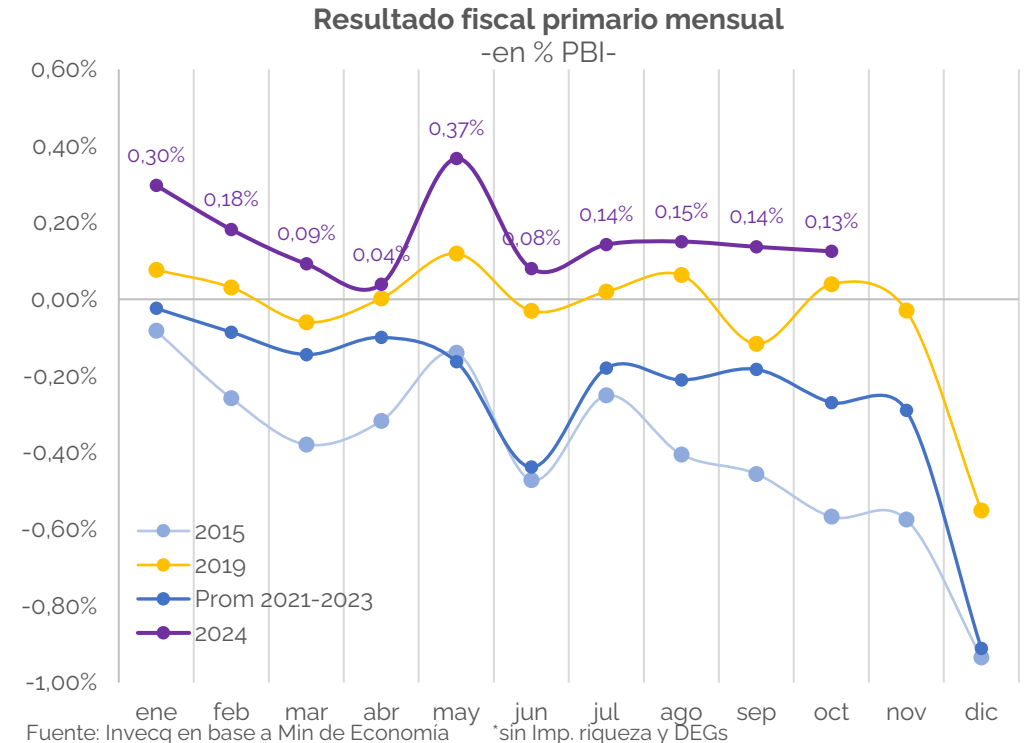
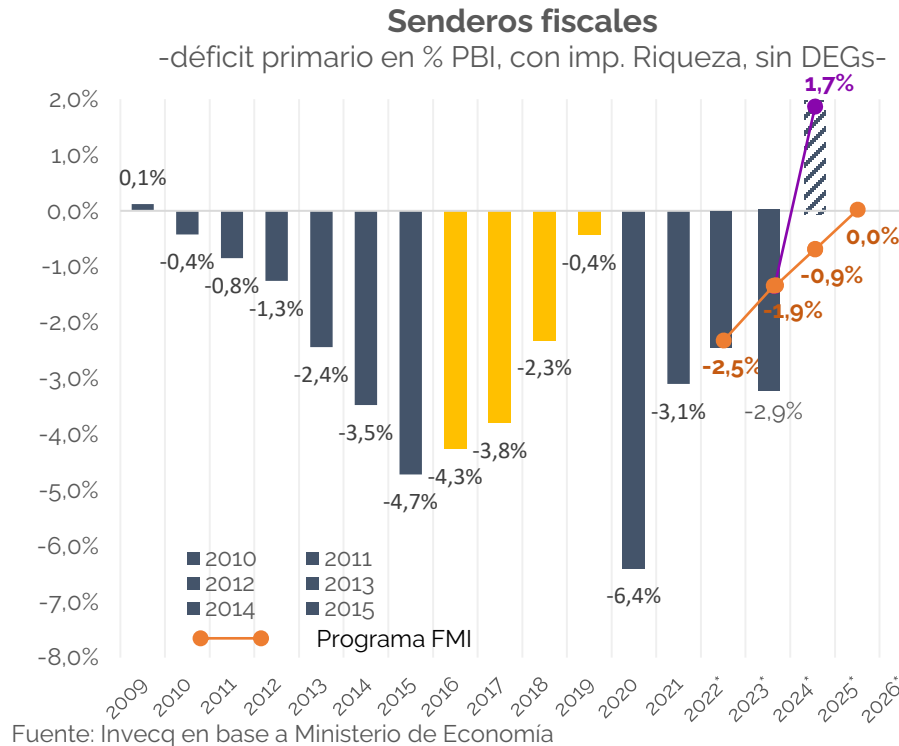


1. Contexto: condicionantes y programa

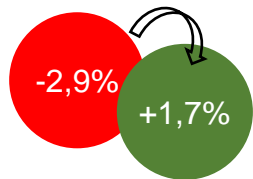
CONTEXTO MEDIDAS

Pilar central del programa: el Tesoro cerró con superávit por decimo mes consecutivo, inédito desde 2010...

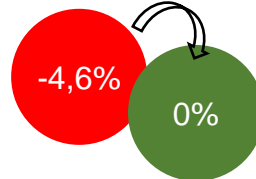
- FISCAL
- MONETARIO
- CAMBIARIO
- FINANCIERO
- PRECIOS RELATIVOS



Resultado Primario



Resultado Fiscal



- Ene-Oct: Superávit fiscal primario (1,7%) y total (0,5%).
- Imp. PAIS y fuerte caída del gasto (-28) explican
- Desafíos: Recesión de los ingresos (-7,1%), Finanzas provinciales comprometidas y Conflictividad social

1. Contexto: condicionantes y programa

CONTEXTO

MEDIDAS

FISCAL

MONETARIO

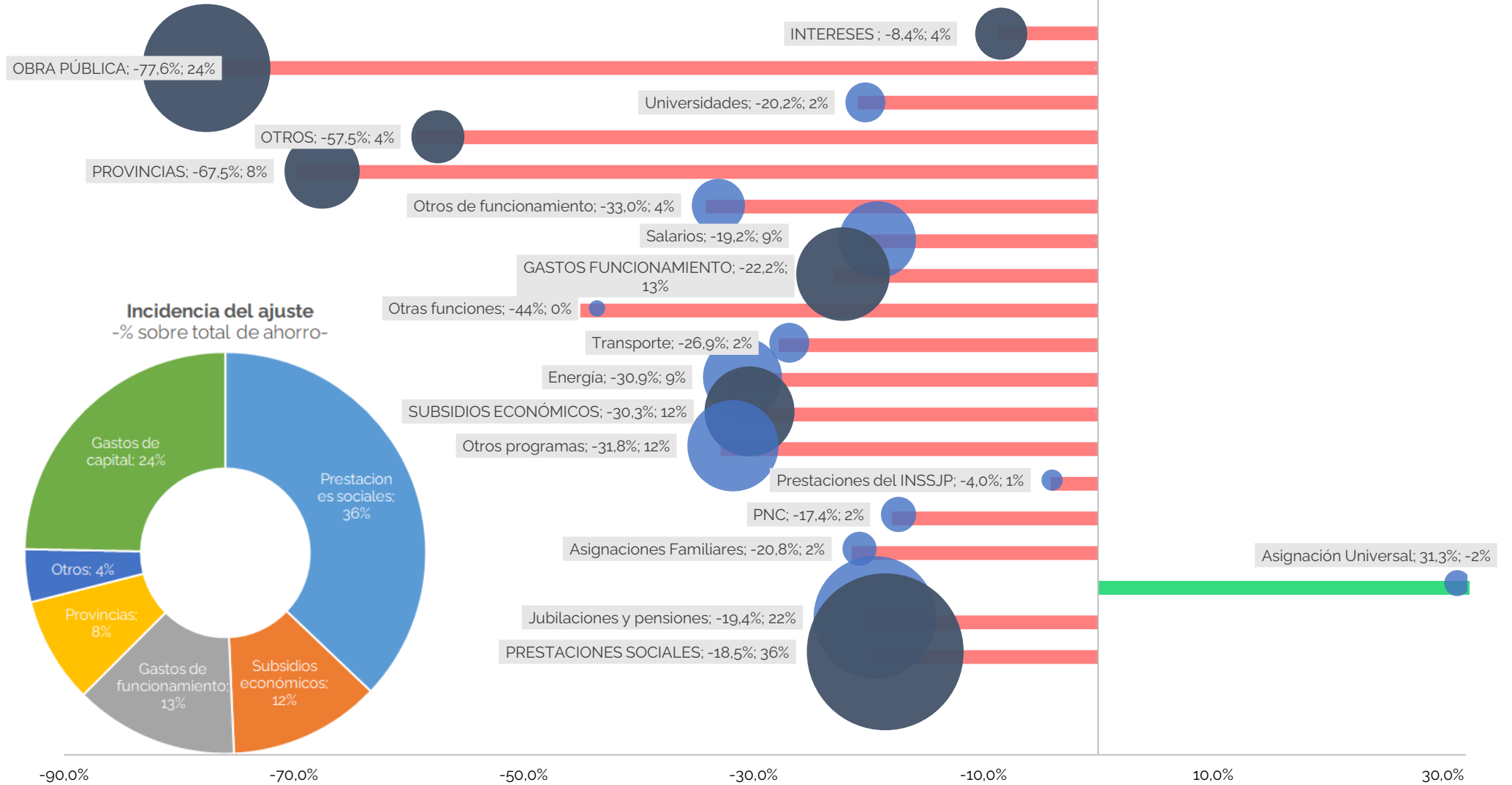
CAMBIARIO

FINANCIERO

PRECIOS RELATIVOS

Anatomía del ajuste fiscal

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



1. Contexto: condicionantes y programa

CONTEXTO

MEDIDAS

Saneamiento de la hoja de balance del BCRA quedó inconclusa ¿cómo sigue?

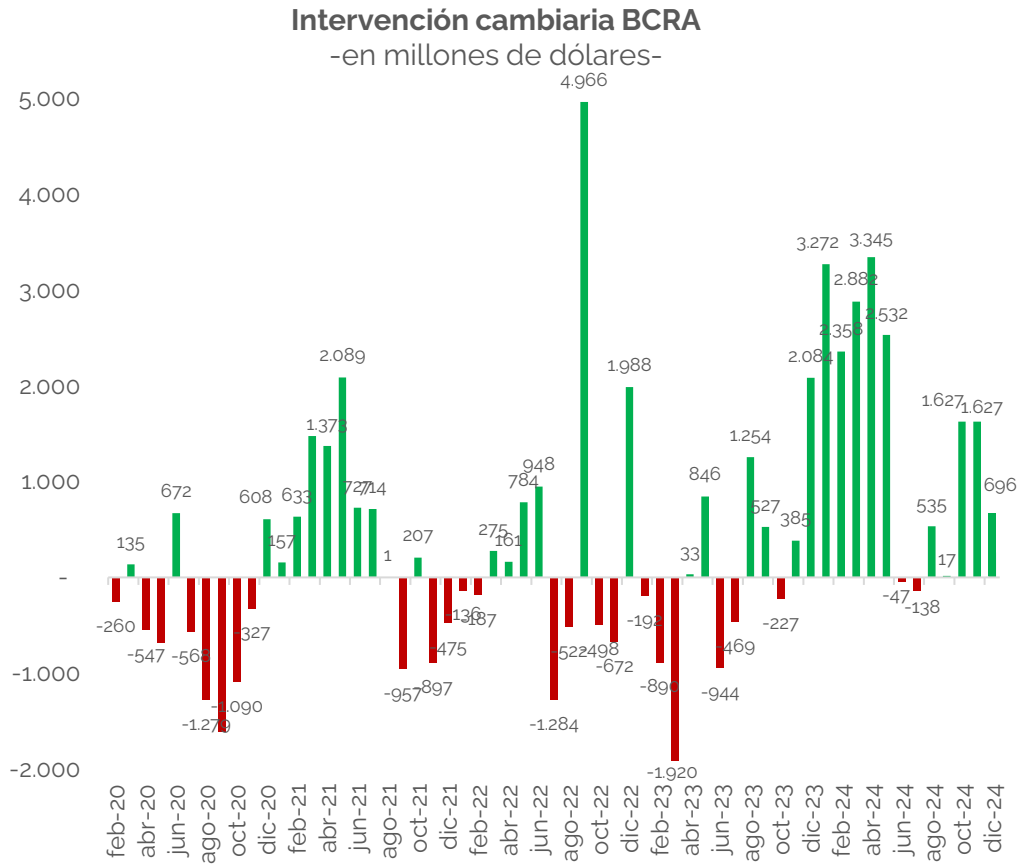
FISCAL

MONETARIO

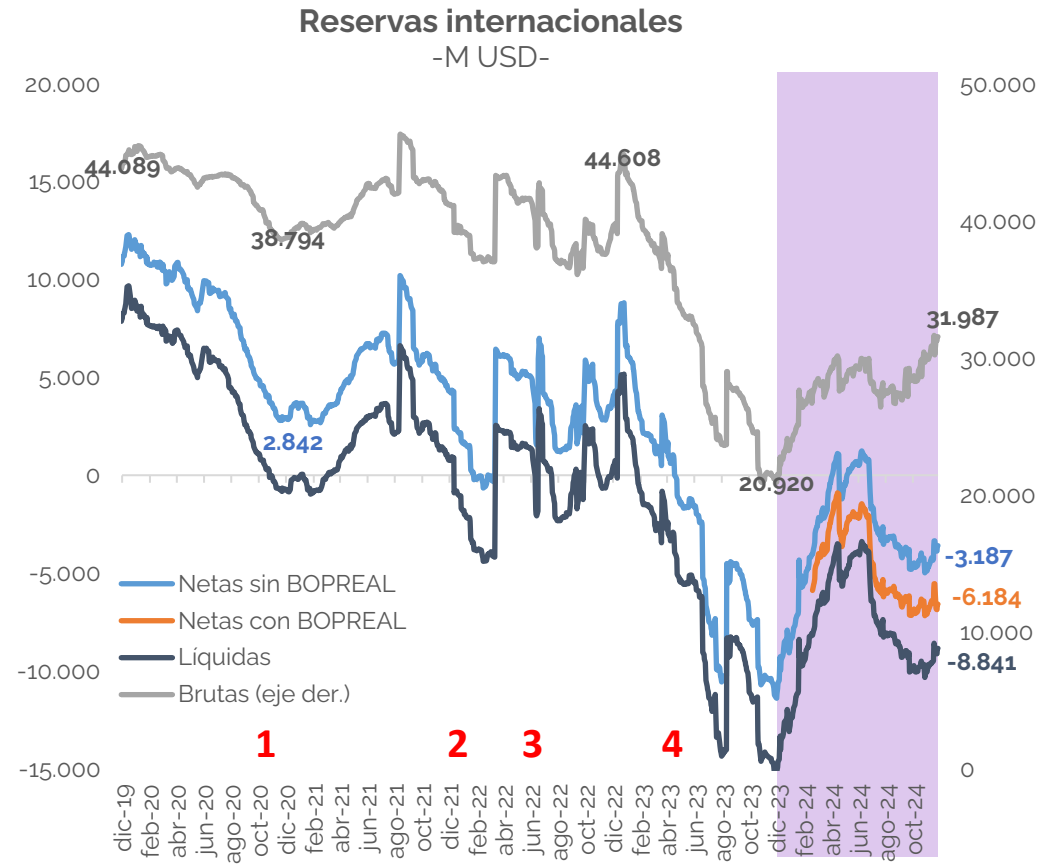
CAMBIARIO

FINANCIERO

PRECIOS RELATIVOS



Fuente: Invecq en base a BCRA



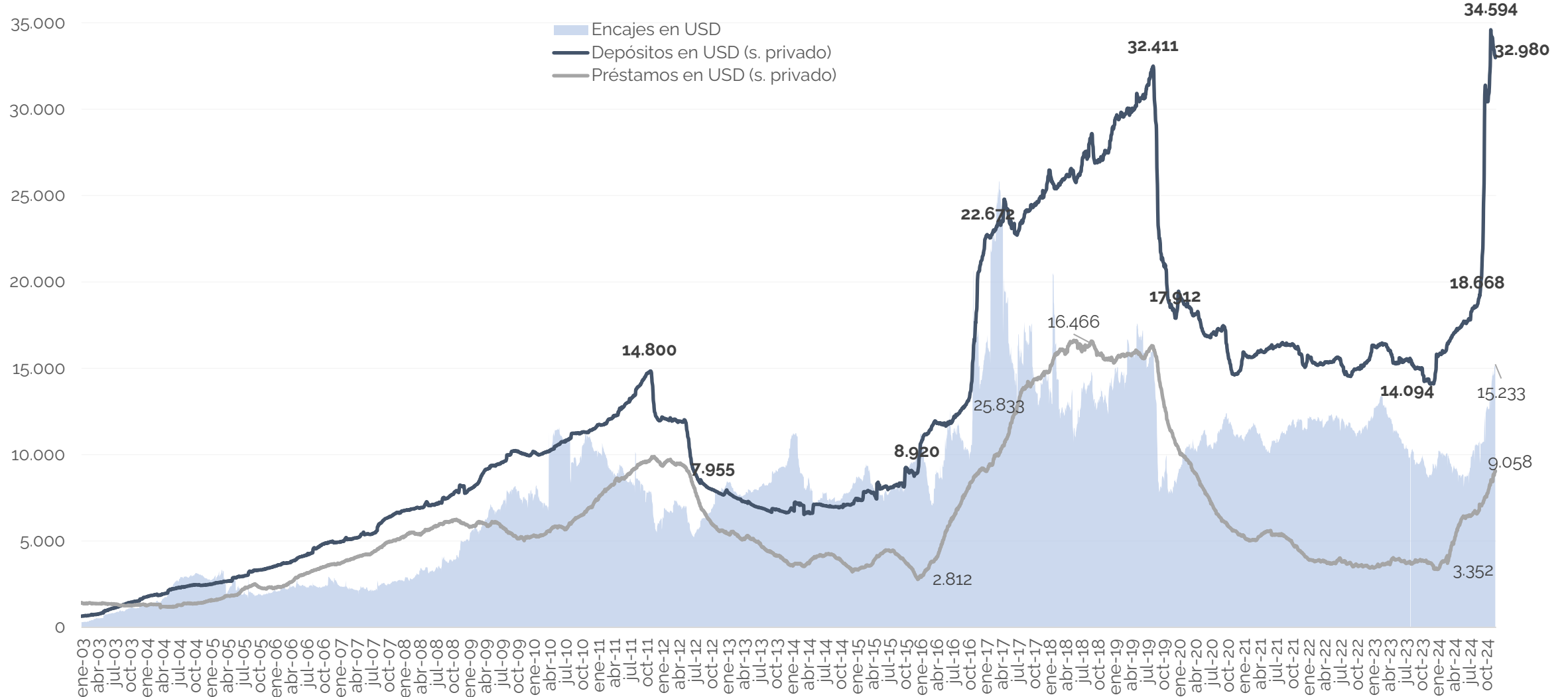
Fuente: Invecq en base a BCRA y estimaciones propias

1. Contexto: condicionantes y programa

CONTEXTO MEDIDAS

El blanqueo, clave en la compra de dólares del BCRA

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



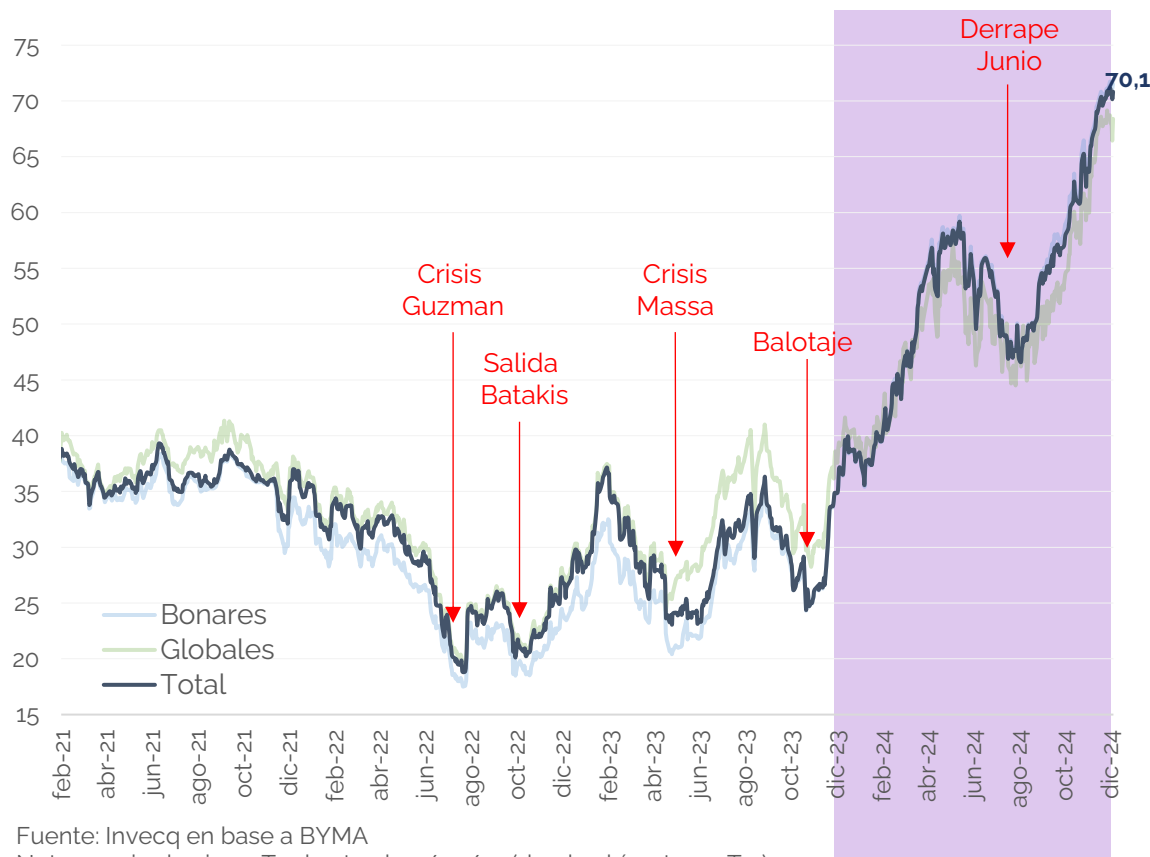
1. Contexto: condicionantes y programa

CONTEXTO

MEDIDAS

El mercado subió fuertemente en los últimos meses de la mano del blanqueo

Precio promedio ponderado Bonares y Globales

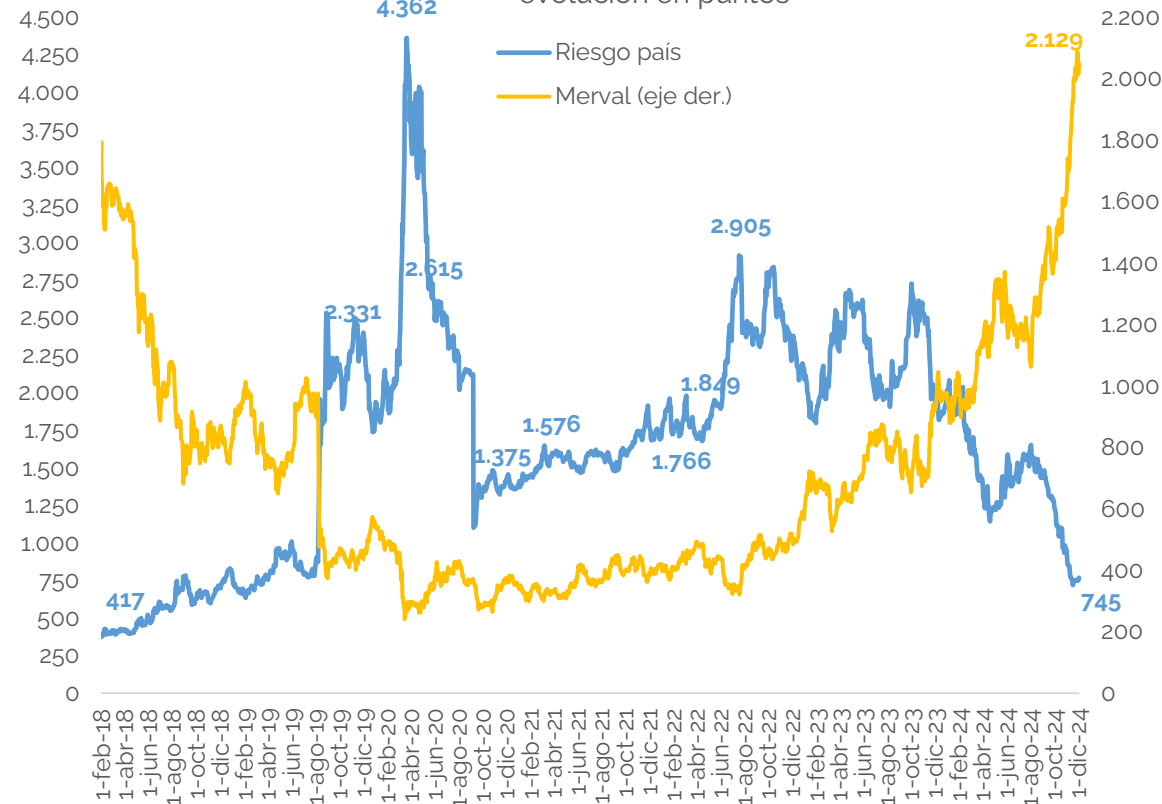


Fuente: Invecq en base a BYMA

Nota: precio de cierre T+2 hasta el 24/05/23 (desde ahí se toma T+1)

Riesgo País y MERVAL

-evolución en puntos-



Fuente: Invecq en base a Ministerio de Hacienda

	Dato	dia	MTD	i.m.	YTD	i.a.
AL30D	72.8	1.5%	2.3%	6.6%	92.3%	97.5%
GD35D	67.3	0.8%	0.7%	5.8%	88.1%	84.3%

	Dato	dia	MTD	i.m.	YTD	i.a.
Merval						
en \$	2.286.316	3.9%	1.2%	13.6%	145.9%	126.4%
en USD (CCL)	2.129	4.0%	4.6%	23.2%	122.8%	117.4%
Riesgo País	745	1.1%	-0.9%	-12.4%	-60.9%	-60.4%

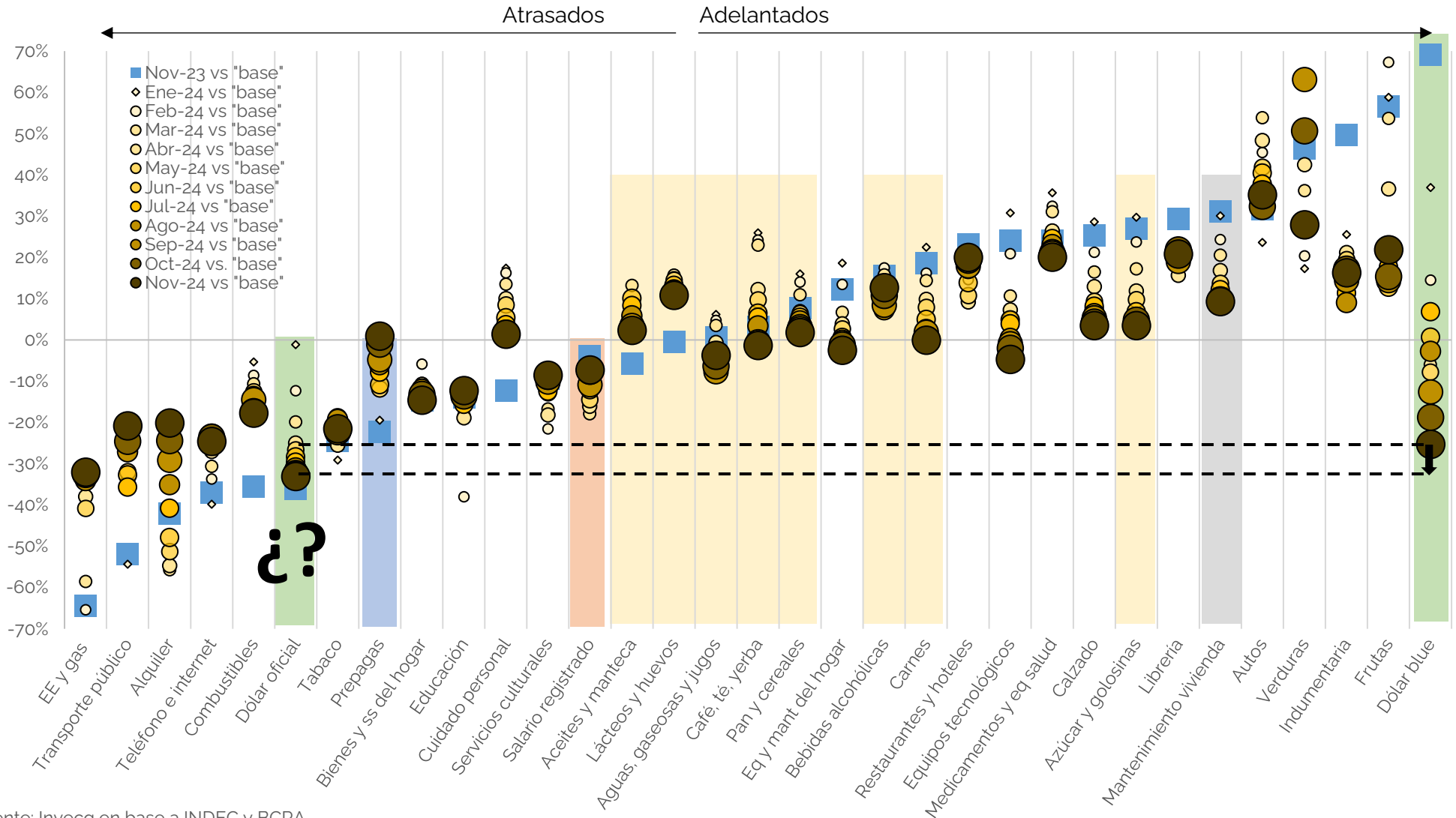
1. Contexto: condicionantes y programa

CONTEXTO MEDIDAS

Sinceramiento de precios muestra avances importantes...

- FISCAL
- MONETARIO
- CAMBIARIO
- FINANCIERO
- PRECIOS RELATIVOS

Precios relativos



Fuente: Inveccq en base a INDEC y BCRA
 Nota: "base" = primer semestre 2019

2. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL

FINANCIERO

MONETARIO

DÓLAR

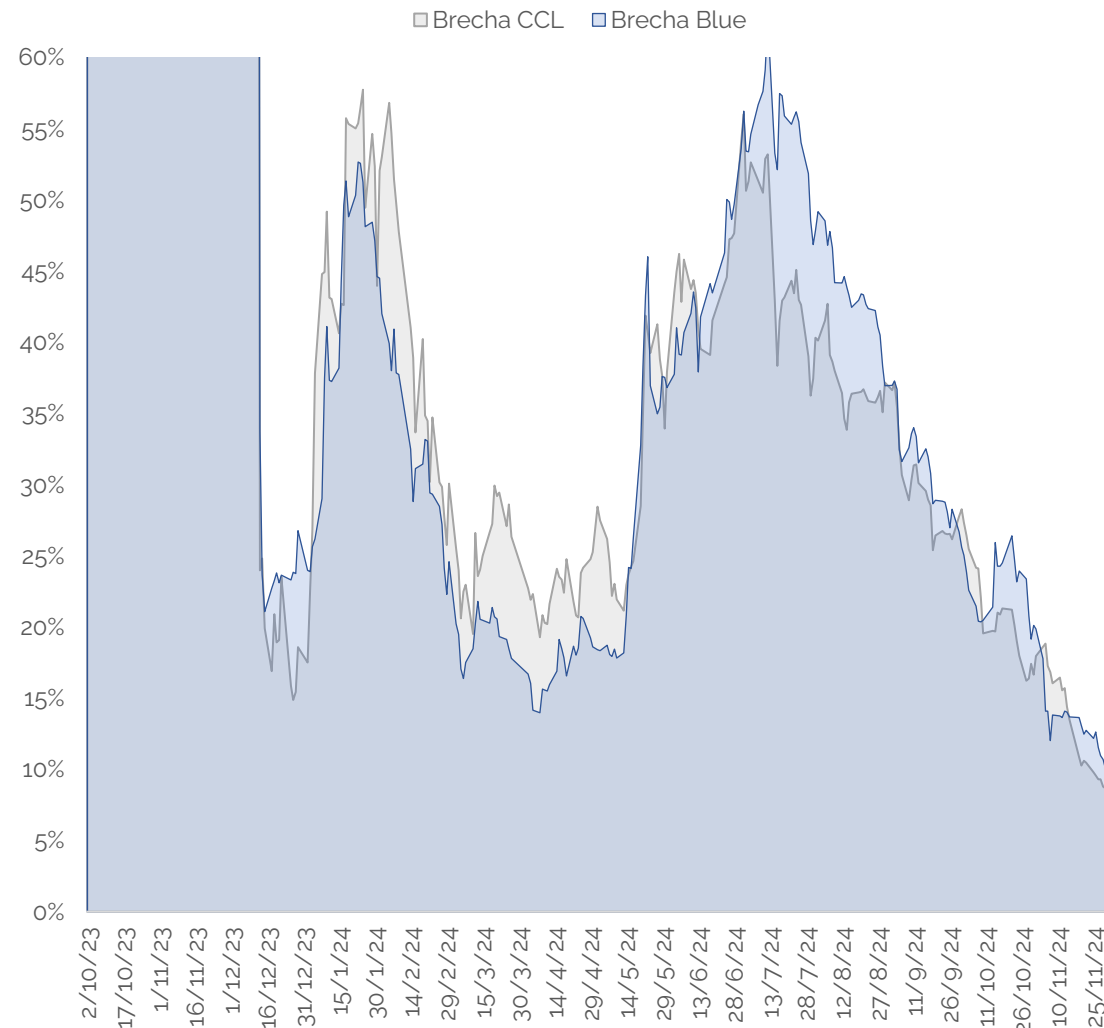
INFLACIÓN

Tras la turbulencia de mayo y junio, la nueva estrategia permitió que la brecha baje de 60% a la zona de 5%

Tipos de cambio



Brecha cambiaria



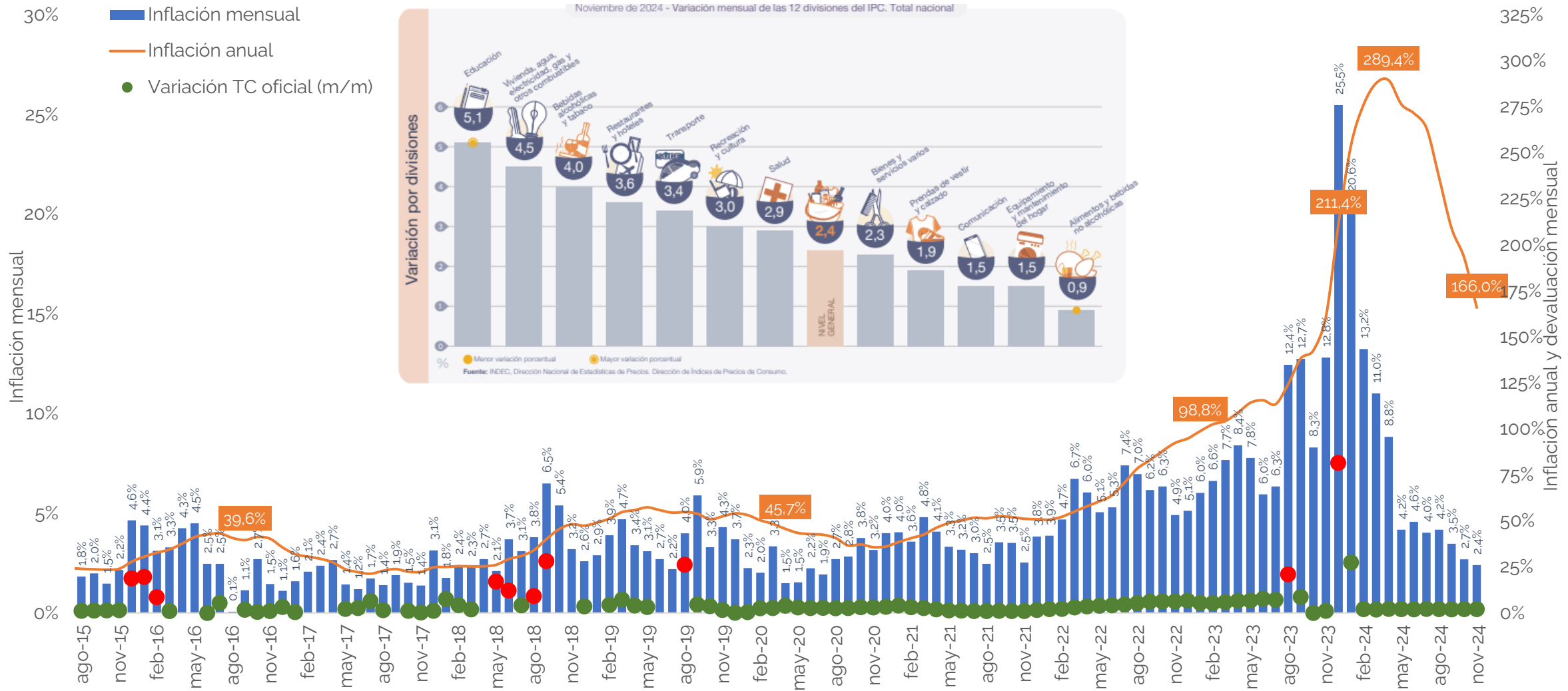
Fuente: Inveq en base a Ámbito Financiero, BCRA y BYMA

2. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL FINANCIERO MONETARIO DÓLAR INFLACIÓN

Baja la espuma tras salto devaluatorio y fogonazo inflacionario de diciembre. Ahora otro desafío: llegar a 0%

Evolución de la inflación y el tipo de cambio oficial



Fuente: Inveq en base a INDEC y estimaciones propias

2. Frente monetario, cambiario y financiero

FISCAL

FINANCIERO

MONETARIO

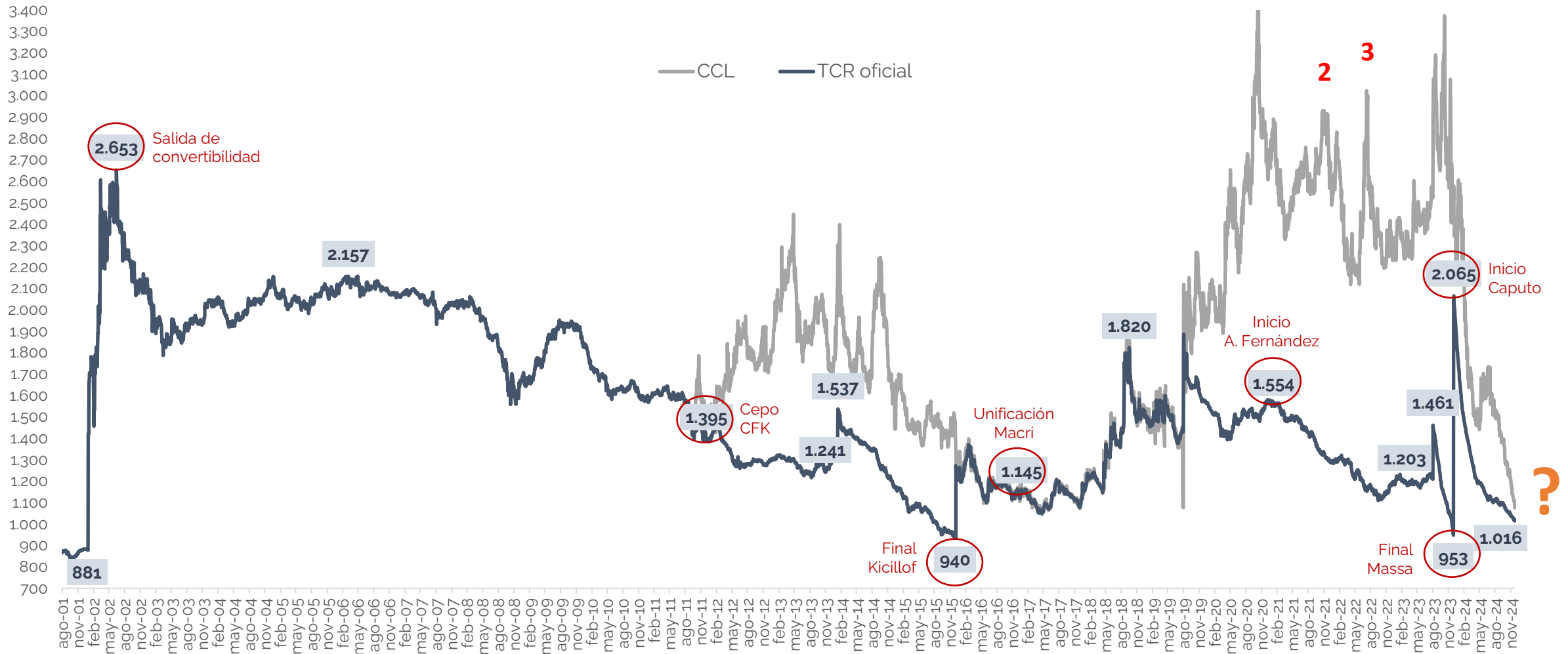
DÓLAR

INFLACIÓN

Crawling al 2% apreció significativamente el tipo de cambio ¿Dónde aterriza el esquema cambiario?

Tipo de cambio real

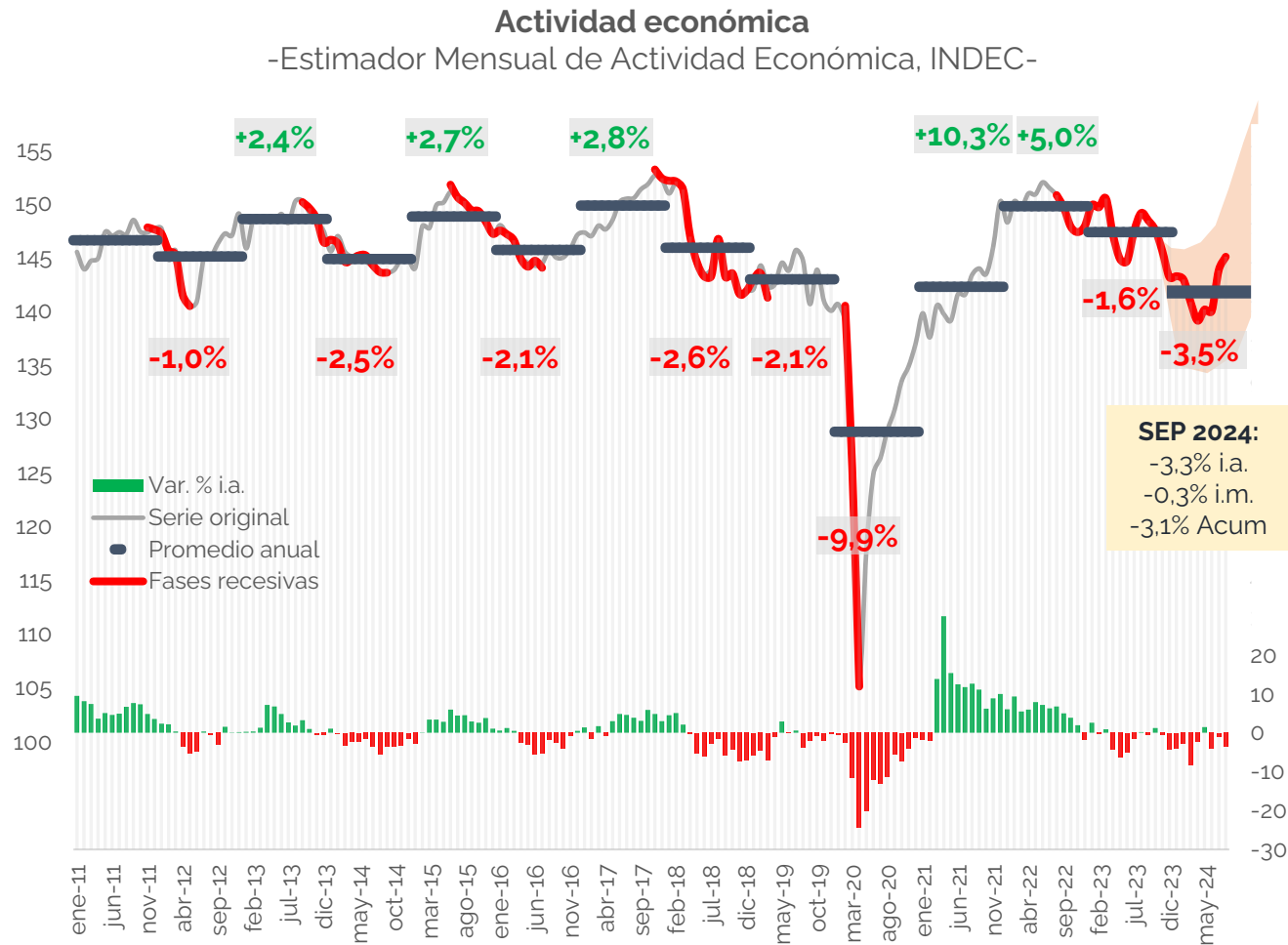
-en pesos del 06/12/24, ajustados por ITCRM.-



Fuente: Invecq en base a BCRA y estimaciones propias

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES EMPLEO DEMANDA



Fuente: Inveq en base a Indec



Tras la caída libre, la actividad intenta dar los primeros pasos de la fase recuperación con mucha heterogeneidad

2024 (último dato y acumulado)

- valor y var. % i.a., mensual y acumulado -

Gas (Millones m3)	oct-24	17,9	359,2%	56,9	39,4%
Agro (Indice EMAE)	sep-24		3,1%		38,9%
Escrituras - CABA (Total anual)	oct-24	5987	31,3%	41339	29,5%
Liq. Divisas - CIARA (Millones U\$S año)	nov-24	1999	99,1%	23124	25,0%
Petroleo (Millones m3)	oct-24	3,6	12,3%	33,5	10,2%
Minería (Indice de Producción Minero)	oct-24		3,6%		6,4%
Pesca (Indice de Producción Pesquero)	oct-24		-43,5%		6,3%
Llegada Turistas - Indec (Miles año, aerea)	oct-24	198	-14,6%	2311	5,1%
Patentes Motos - ACARA	nov-24	49388	22,2%	433961	-0,6%
Ocup. Hotel - No Residentes (Mill. pernoct)	sep-24	0,7	-15,8%	7,2	-3,8%
Industria - FIEL (Índice)	oct-24	156,6	-0,3%	146,1	-9,0%
Patentes Autos - ACARA (Unidades)	nov-24	35364	-1,7%	390771	-9,1%
Shoppings - Indec (ventas \$ constantes)	sep-24	5976	-1,3%	54099	-9,9%
Supermercados - Indec (ventas \$ cts.)	sep-24	20938	-12,8%	196233	-11,6%
Ventas Minoristas CAME (\$ constantes)	nov-24		-1,7%		-12,2%
Ocup. Hotel - Indec (Millones pernoctes)	sep-24	3,4	-19,2%	33,4	-13,7%
Ocup. Hotel - Residentes (Mill. pernoct)	sep-24	2,7	-20,0%	26,2	-16,1%
Crédito Sector Priv. (MM \$ (Valor real))	nov-24	47017	22,4%	313135	-18,2%
Producción Autos - ADEFA (Unidades)	nov-24	53701	-5,1%	468553	-18,3%
Construcción - Construya (Índice)	nov-24	276,0	-24,8%	262,3	-28,5%

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

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

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

Asalariados registrados sector privado según rama sector

Sin estacionalidad, miles de trabajadores y variación % mensual
Variación acumulada desde junio 2023

		oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	Acum
Agro	321	-0,7%	0,5%	0,7%	0,9%	0,4%	-0,3%	0,7%	0,6%	-0,1%	-0,3%	0,3%	1,7%
Pesca	14	-1,9%	-2,5%	5,9%	1,6%	-0,2%	-1,0%	0,9%	0,3%	-2,5%	0,6%	-0,7%	2,2%
Minas y canteras	95	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,5%	0,1%	-0,2%	0,3%	0,2%	-0,2%	-0,1%	4,6%
Industria	1165	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	0,0%	-0,9%
Electricidad, gas y agua	76	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,0%	-0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,8%	0,4%	-0,4%	1,1%
Construcción	373	-2,1%	-2,0%	-3,0%	-4,5%	-3,1%	-2,6%	-2,1%	-0,3%	-0,8%	-0,3%	0,3%	-18,0%
Comercio	1231	0,2%	0,1%	0,1%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	1,6%
Hoteles y restaurantes	280	0,0%	-0,1%	-0,1%	-1,9%	-0,4%	0,6%	0,0%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,1%	-0,1%
Transp. y comunicación	518	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,1%	-0,3%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-1,2%
Inte. financiera	152	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,3%	-0,3%	0,1%	-0,6%
Act.inmobiliarias y emp.	886	-0,1%	0,1%	0,1%	-0,6%	-0,5%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,1%	0,2%	-1,2%
Educación	421	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,4%	0,1%	0,1%	-0,1%	0,2%	-0,1%	0,2%
Salud	330	0,1%	0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%
Sociales y personales	371	-0,1%	-0,2%	0,0%	-0,4%	-0,2%	-0,6%	-0,1%	-0,2%	0,1%	-0,3%	-0,2%	-0,8%
Sin especificar	0	2,0%	-7,1%	0,7%	-2,1%	-12,6%	-20,8%	7,1%	-18,9%	1,4%	-4,3%	-1,5%	-53,4%
Total	6.233	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,6%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,1%	0,1%	-2,4%
Variación (miles)		-12,0	-8,6	-10,9	-37,8	-24,9	-24,7	-15,0	-8,3	-14,4	-6,7	4,0	-154,6

Asalariados registrados sector privado según provincia

Sin estacionalidad, miles de trabajadores y variación % mensual
Variación acumulada desde octubre 2023

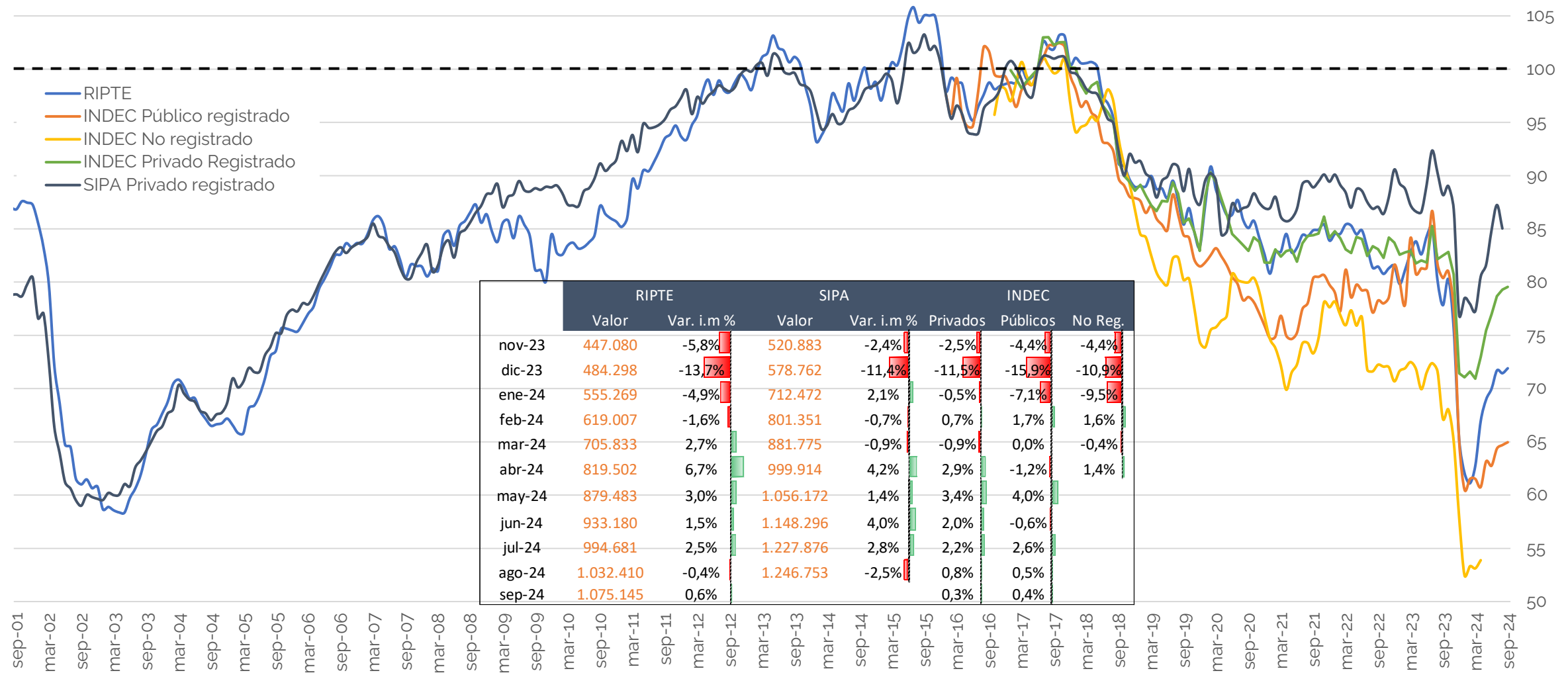
		oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	Acum
Buenos Aires	1959	-0,1%	0,0%	-0,2%	-0,7%	-0,6%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	0,0%	-1,6%
CABA	1510	0,0%	0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,1%	0,0%	-0,2%
Catamarca	36	-0,5%	0,4%	-1,1%	-2,0%	-1,2%	-0,8%	0,2%	-0,8%	-0,2%	-0,8%	0,4%	-2,0%
Chaco	73	-1,8%	-0,7%	-1,0%	-1,2%	-0,9%	-1,3%	-0,7%	0,7%	-0,2%	-1,5%	-0,2%	-7,8%
Chubut	97	0,1%	-1,8%	2,4%	-0,2%	-0,7%	-0,9%	0,1%	0,1%	-0,3%	0,2%	-0,2%	-1,1%
Cordoba	520	0,0%	-0,2%	-0,1%	-0,5%	-0,3%	-0,5%	-0,2%	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%	-1,4%
Corrientes	79	-0,8%	0,0%	-0,1%	-1,1%	-0,5%	-0,2%	0,2%	-1,0%	-0,2%	0,2%	0,7%	-3,4%
Entre Rios	135	-1,4%	0,4%	0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	0,0%	-2,6%
Formosa	22	-2,7%	-1,6%	-2,0%	-3,0%	-1,4%	-1,8%	-1,0%	-1,4%	-1,5%	-0,6%	-0,2%	-17,7%
Jujuy	58	0,1%	-1,2%	-0,7%	-1,2%	-0,9%	-0,4%	0,5%	0,4%	-0,6%	0,3%	-0,5%	-5,6%
La Pampa	39	0,1%	-0,4%	-0,6%	-0,6%	-0,8%	-1,0%	-0,7%	-0,4%	-0,3%	-0,5%	0,2%	-2,9%
La Rioja	29	-1,0%	-0,7%	-1,0%	0,7%	-5,3%	-4,8%	1,6%	-0,2%	-1,9%	-0,6%	1,0%	-9,0%
Mendoza	244	-0,4%	-0,5%	0,3%	-0,1%	0,3%	-0,6%	-0,4%	0,5%	0,0%	-0,1%	0,1%	-0,1%
Misiones	103	-1,0%	-0,3%	-0,8%	-0,8%	-3,5%	2,5%	-0,5%	-0,5%	-0,6%	-0,8%	-0,2%	-4,0%
Nequen	148	0,4%	-0,1%	0,0%	-0,7%	-0,2%	0,5%	0,6%	0,4%	0,8%	0,7%	0,6%	4,3%
Rio Negro	111	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,4%	0,0%	0,2%	0,2%	0,0%	0,7%	-0,1%	0,3%	-0,1%
Salta	128	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,0%	0,2%	0,0%	-0,5%	-0,3%	0,1%	2,8%
San Juan	76	-0,8%	-0,8%	-0,7%	-1,5%	-0,8%	-1,0%	-0,9%	-0,4%	-1,0%	-0,9%	0,2%	-6,9%
San Luis	52	-1,3%	-0,5%	-1,3%	-1,1%	-0,7%	-0,8%	-0,6%	0,1%	-0,7%	-0,9%	-0,5%	-5,8%
Santa Cruz	57	0,1%	0,3%	-0,2%	-0,7%	0,3%	-1,6%	-3,9%	-1,0%	-0,2%	0,2%	-0,1%	-4,4%
Santa Fe	509	-0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,5%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	-0,2%	0,0%	-1,8%
Santiago Del Estero	50	-1,3%	-0,6%	-0,8%	-2,7%	-1,3%	-2,1%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,6%	0,2%	-9,2%
Tierra Del Fuego	35	-0,9%	-1,2%	-3,3%	-1,9%	-1,2%	-0,9%	-1,3%	-1,3%	-0,1%	0,3%	0,4%	-10,7%
Tucuman	160	0,1%	0,3%	-0,4%	0,0%	-0,2%	0,0%	1,2%	-0,4%	-0,4%	0,1%	-0,1%	0,1%
TOTAL	6.229	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,6%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	0,0%	-1,5%

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES **EMPLEO** DEMANDA

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

Ingresos reales
-BASE 100 = 2017 -



Fuente: Inveq en base a INDEC y Ministerio de Trabajo

3. Frente real: actividad, sectores y demanda

V; W, U, L
¿Cómo salimos?

		ACTIVIDAD	SECTORES	EMPLEO	DEMANDA	PERSPECTIVAS				
		2023			2024		2025			
					1°S	2°S				
					1°S	2°S				
Oferta	PBI (100%)	-1,6%	<ul style="list-style-type: none"> Agro, minería, petróleo, gas, bancos, turismo, SBC Construcción, industria, automotriz, comercio, gastronomía 	↓	→	-3,5%	<ul style="list-style-type: none"> Minería, petróleo, gas, energía, agro, SBC, sistema financiero Industria, comercio, economías regionales 	↗	↗	+3,5%
	Importaciones (14,1%)	+2,2%	<ul style="list-style-type: none"> Contracción económica Diferimiento pagos Reducción de brecha 	↓	→	-10%	<ul style="list-style-type: none"> Recuperación Apreciación cambiaria Normalización impos 	↗	↗	+8,0%
Demanda	Consumo Privado (67,5%)	+1,1%	<ul style="list-style-type: none"> Caída de ingresos reales Pérdida de empleo PM contractiva, transferencias Confianza del consumidor Crédito al consumo 	↓	→	-7,0%	<ul style="list-style-type: none"> Recomposición ingreso real Financiamiento Confianza consumidor Empleo mixto Tarifas servicios públicos Ingresos informales 	↗	↗	+2,7%
	Consumo Público (16,0%)	+1,2%	<ul style="list-style-type: none"> PF ultra contractiva Recortes y suspensiones Caída del gasto real 	↓	↘	-7,0%	<ul style="list-style-type: none"> PF contractiva a neutra 	→	→	0%
	Exportaciones (13,5%)	-6,7%	<ul style="list-style-type: none"> Contra sequía Minería, petróleo y gas Apreciación cambiaria 	↑	↑	+12%	<ul style="list-style-type: none"> Oil & Gas (Vaca Muerta) Agro Servicios 	↑	↑	+5,0%
	Inversión (18,8%)	-1,9%	<ul style="list-style-type: none"> Construcción y obra pública Contracción y capacidad ociosa Créditos largo plazo, hipotecarios Reformas estructurales 	↓	→	-10%	<ul style="list-style-type: none"> Recuperación económica Costo financiamiento RIGI, construcción Incertidumbre electoral 	↗	↑	+10%

Lic. Esteban O. Domecq

  @eodomecq

Gracias.

 SEMINARIO
ProPymes