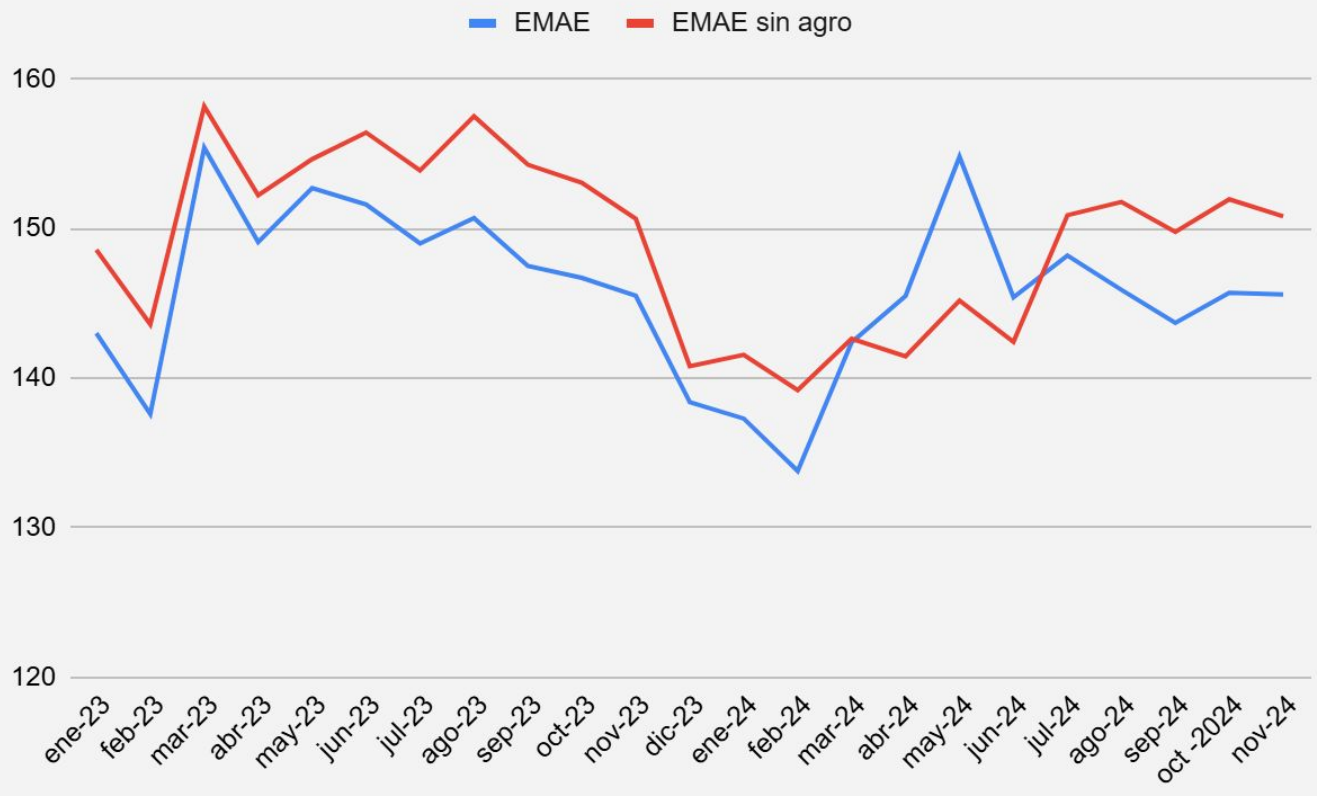
Instituto
Argentina Grande

Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 27.01.25

Se permite su difusión con la cita pertinente

Noviembre. El nivel de actividad subió 0,9% mensual contra octubre 2024. EMAE



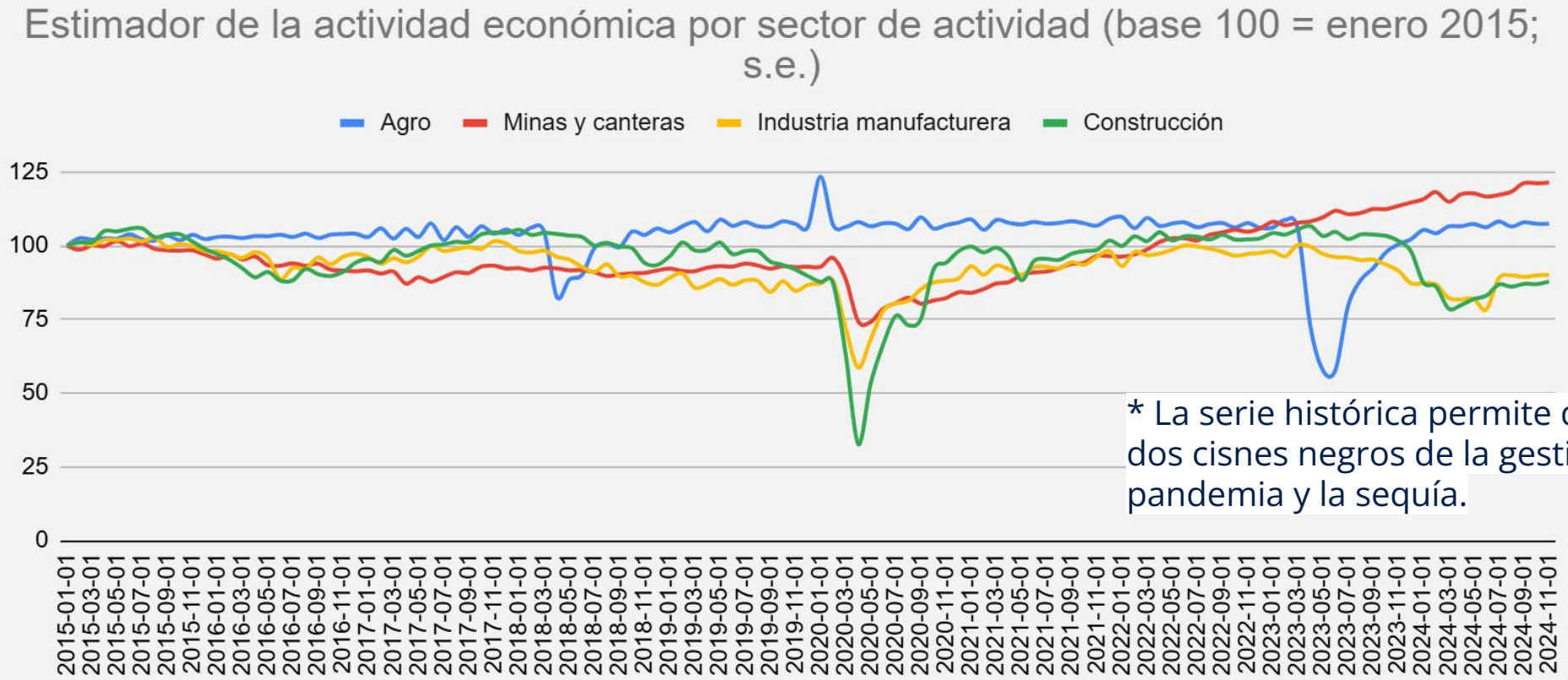
Aunque modesta, por segunda vez en el año **el nivel de actividad tiene una variación interanual positiva (0,1%)**. La primera vez que dió positiva fue en mayo, producto de las cosechas.

La variación acumulada interanual sigue siendo negativa: entre enero y noviembre de 2024 la actividad creció **2,5% menos** que en el mismo período de 2023.

El año pasado el agro fue todo los meses un ancla que tiró para abajo la actividad: el EMAE sin agro creció siempre por encima del EMAE. Este año la situación cambió: la buena performance del sector a principios del año elevó el nivel de actividad.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de INDEC

El agro y la minería, el motor de este año. La construcción y la industria no recuperan.

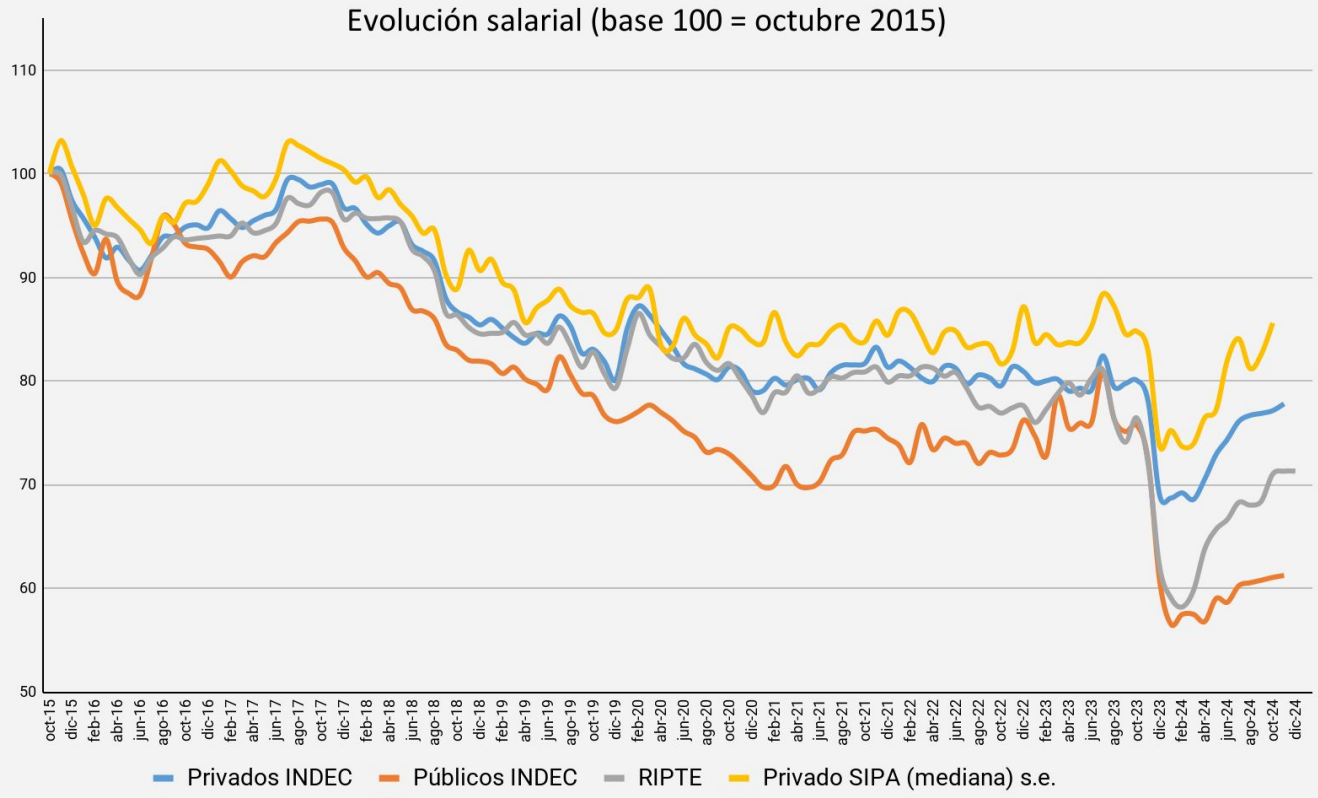


* La serie histórica permite dimensionar los dos cisnes negros de la gestión anterior: la pandemia y la sequía.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de INDEC

El sector privado cerró el año empatando los salarios de noviembre 2023. El sector público perdió.

Noviembre 2024.



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de INDEC

- El sector público (17% de los ocupados -EPH 2do trimestre 2024) perdió interanual un -15,4%.
- El sector privado registrado (31% de los ocupados) llega a fin de año logrando empatar los sueldos de fines del año pasado: -0,3% (nov23-nov24) según IS, +3% según SIPA (nov23-oct24).

La recuperación no existe si se mide contra la inflación con ponderadores actualizados por INDEC-ENGHo 2017.

- El INDEC mide el nivel general de la inflación ponderando el peso de cada rubro con la Encuesta Nacional de los Hogares (ENGHo) de 2004. Si se actualizaran las ponderaciones según la ENGHo del 2017 subiría la incidencia de los servicios y bajaría la de los bienes.

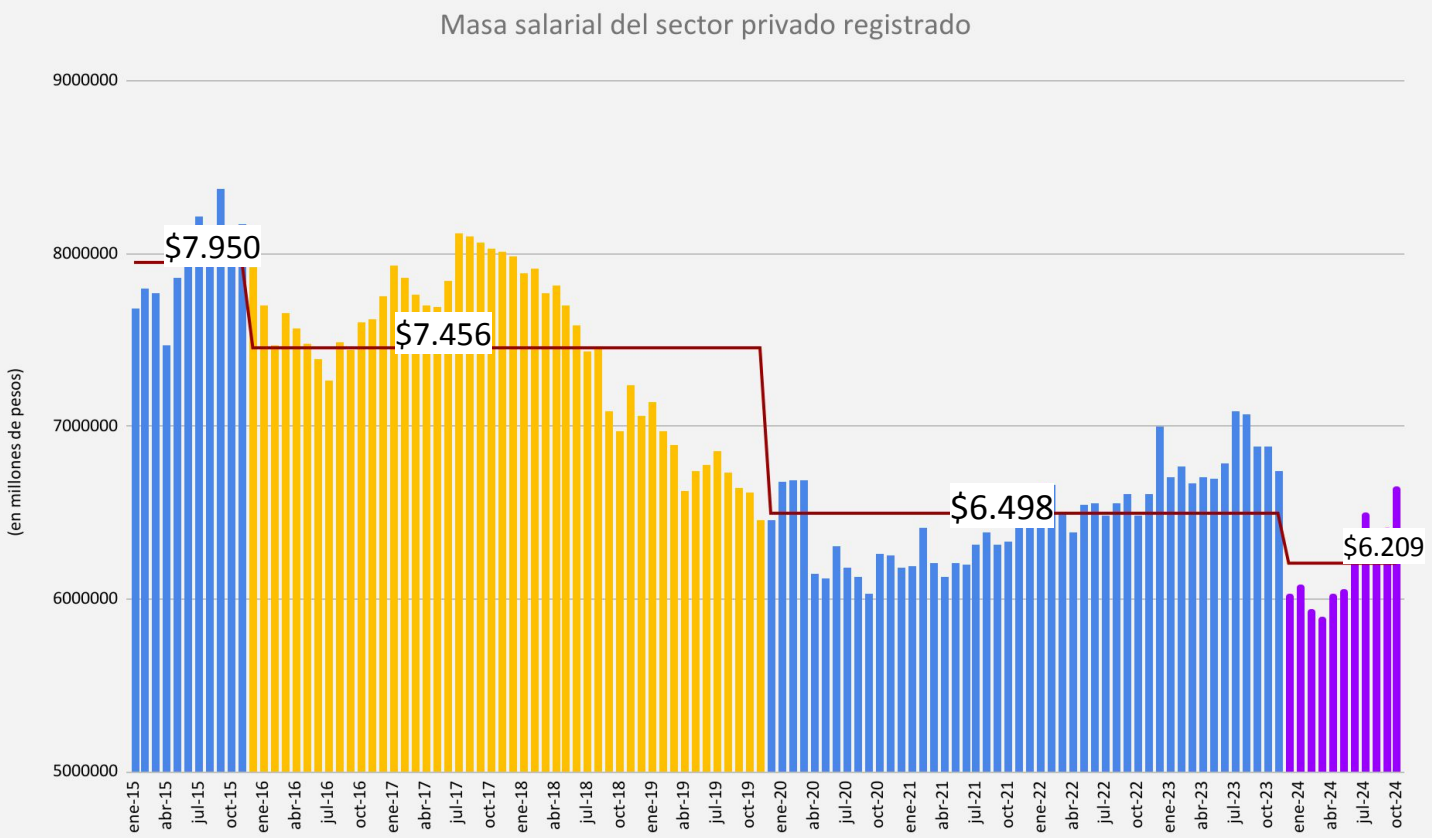
- En el último año (dic23-dic24) los servicios (189%) subieron más que los bienes (96%); por lo tanto, la inflación sería mayor si contemplaran las ponderaciones actualizadas.

- Así, según el IPC ponderado con ENGHO 2017, el salario mediano privado registrado deflactado, s/e, quedó 4,5% arriba en noviembre 2023 sobre diciembre 2019. Con el IPC actual quedó 1,7% abajo.

- Entre noviembre 2023 y diciembre 2024, es -2,1% para el IPC ENGHo 2017, y el IPC actual 1,5% arriba.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de INDEC y SIPA
*Se utilizó el salario mediano del sector privado registrado (s.e.)
**Para noviembre 2024 se proyectó el aumento estimado por IS y un 2,7% de aumento para diciembre.

¿Cuánto se llevan los trabajadores? El valor sigue siendo el más bajo desde 2015. Masa salarial



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de SIPA e INDEC

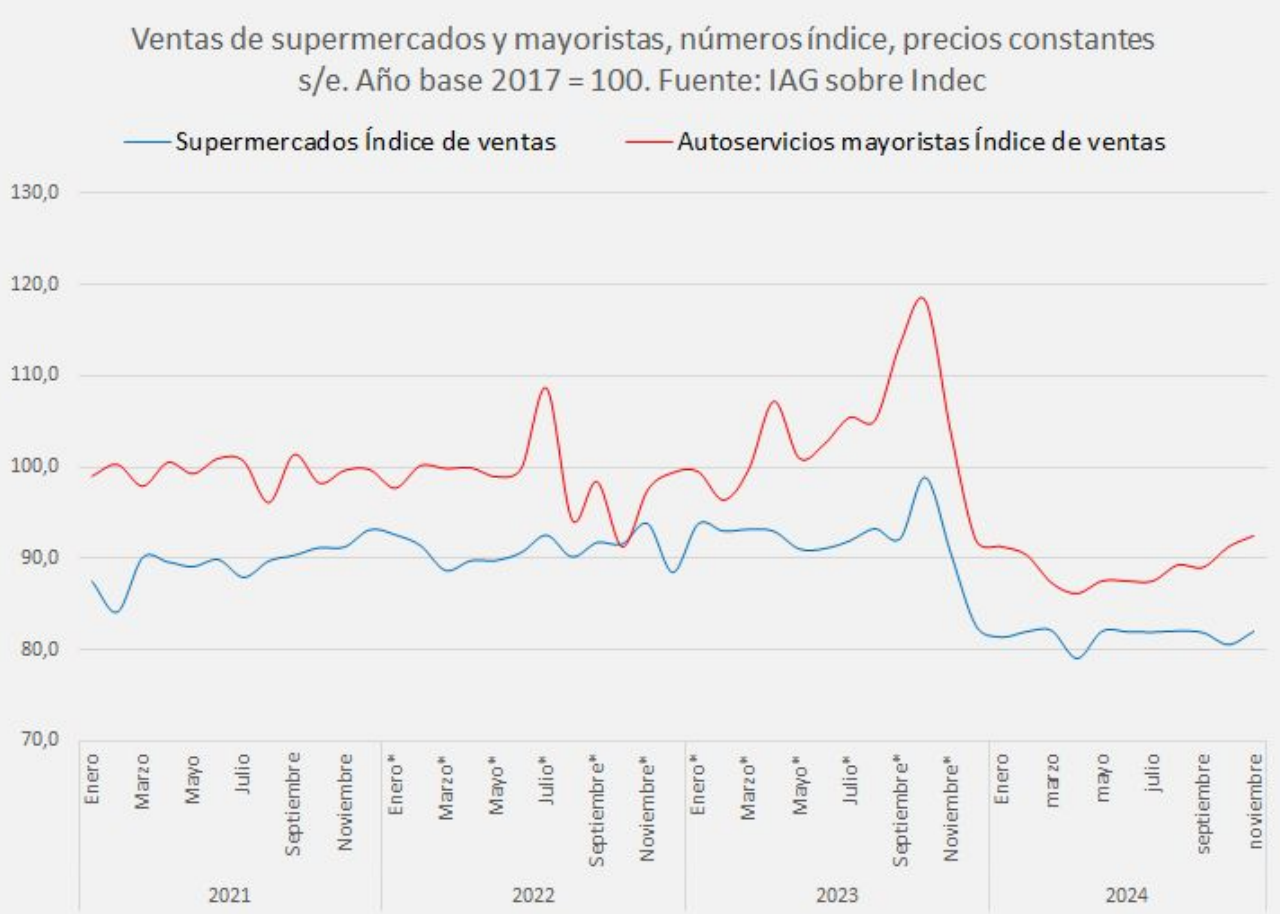
Si bien los salarios empiezan a empatar con noviembre del 23' (nivel históricamente bajo), **la masa salarial -la parte de la torta de la que se apropian los trabajadores- sigue siendo más baja (-1,3%) producto de la pérdida de puestos laborales.** En el último mes el sector privado registrado se hizo de aproximadamente un 15% del PBI.

-Durante el macrismo la masa salarial (promedio de gestión) cayó 6,2% respecto al 2015.

-Durante el último gobierno está caída fue del 12,8%, pero explicada en buena medida por la pandemia, el último año los valores estuvieron por encima de los del último año del macrismo.

El consumo masivo, amesetado en niveles muy bajos para supermercados y autoservicios. Noviembre de 2024.

- Con datos de noviembre de 2024, confirmamos que el consumo masivo se ha amesetado en niveles históricamente muy bajos. La **caída del ingreso disponible destinado para la compra de bienes masivos, afecta a gran parte de la sociedad: los argentinos destinan cada vez una parte mayor de sus salarios a pagar las facturas de servicios.**
  Sin dudas que el ancla contra la inflación tiene que ver con menos dinero en la calle. Con menos ingresos en la sociedad.



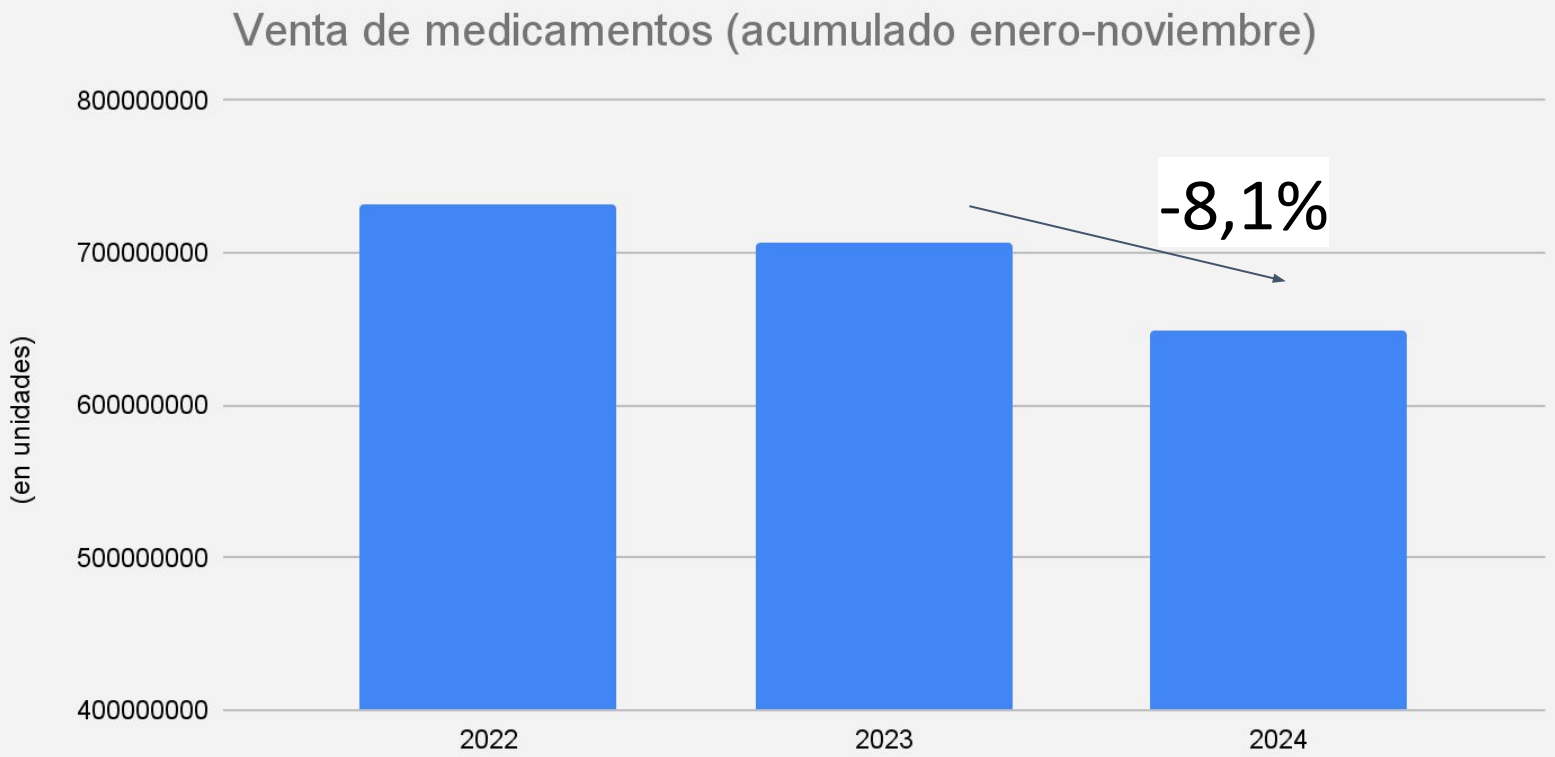
Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos del INDEC
*Series sin estacionalidad

¿Cambio de hábitos o falta de ingresos? La gente paga con “la de crédito” en los supers cada vez más

No solo el consumo en supermercados y autoservicios no se recupera, sino que, además, **desde noviembre de 2023 el porcentaje de las compras que se hacen con tarjeta de crédito en supermercados no ha parado de aumentar.** Ni la desaceleración de la inflación, especialmente marcada en el rubro alimentos, ha logrado que la gente pueda volver a comprar bienes de consumo básico en efectivo o débito.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos del INDEC

Cae el consumo de bienes esenciales, entre ellos, los medicamentos



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de COFA

Asumió Trump. Hubo reunión con el FMI. Parece que sale nuevo préstamo. No alcanza. Necesitan los flujos, entonces bajan las retenciones.

01 Esta semana

Para cuidar la brecha con el dólar, el gobierno tuvo que hacer una maxi devaluación, un blanqueo histórico, un carry sin precedentes. Ahora depende del FMI, para calmar al mercado, mientras en este enero ya puso más de 619 millones de USD en bonos. La macroeconomía está lejos de estar "ordenada". Por eso el cepo es un problema que no se "resuelve" solo con el FMI. El FMI pide devaluación mientras el gobierno baja el crawling a 1% desde febrero. Sentido contrario.

02 Las variables

Las 4 cosas que mira el gobierno: i) la inflación mayorista fue 0,8% (el IPC 2,7%), ii) la brecha con el MEP ahora no sube (+8%), iii) el Riesgo País moderado en 630pb, iv) mientras el nivel de reservas disponibles se mantiene ok tras el 1er vencimiento del año. Atención: Las corridas siempre son inesperadas. El RIGI asegura que ciertos sectores no tengan cepo.

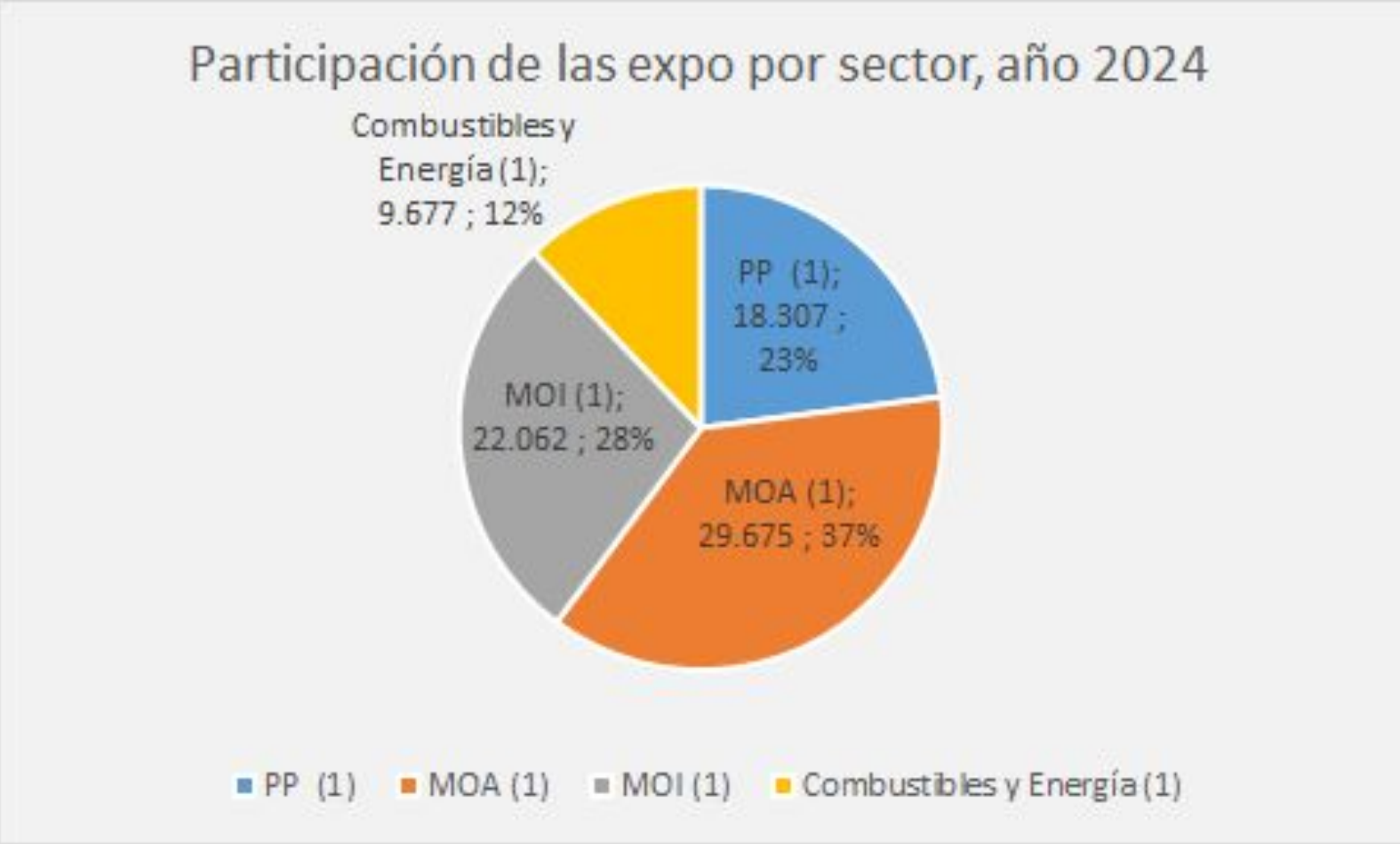
03 Escenarios

Bajan las retenciones. El gobierno precisa los dólares con un tipo de cambio bajo. Si se sostiene la actividad, la mayor demanda puede llegar a "necesitar" 14.000 millones más de importaciones. No están; el gobierno, durante el año electoral, espera que las exportaciones de hidrocarburos sean de 3.000M más (de un saldo de 5.500M a 8.500M) mientras que el FMI prestaría 11.000M de fondos frescos. Nosotros proyectamos para 2025 un crecimiento por abajo de 3,5% por el arrastre estadístico más que otra cosa.

04

Las reservas en U$30.515M. El consumo con tarjetas fue de 675 millones en una semana (mayor nivel desde 2018, según la consultora 1816), esto es por el furor del turismo emisivo y con impacto en el MEP.

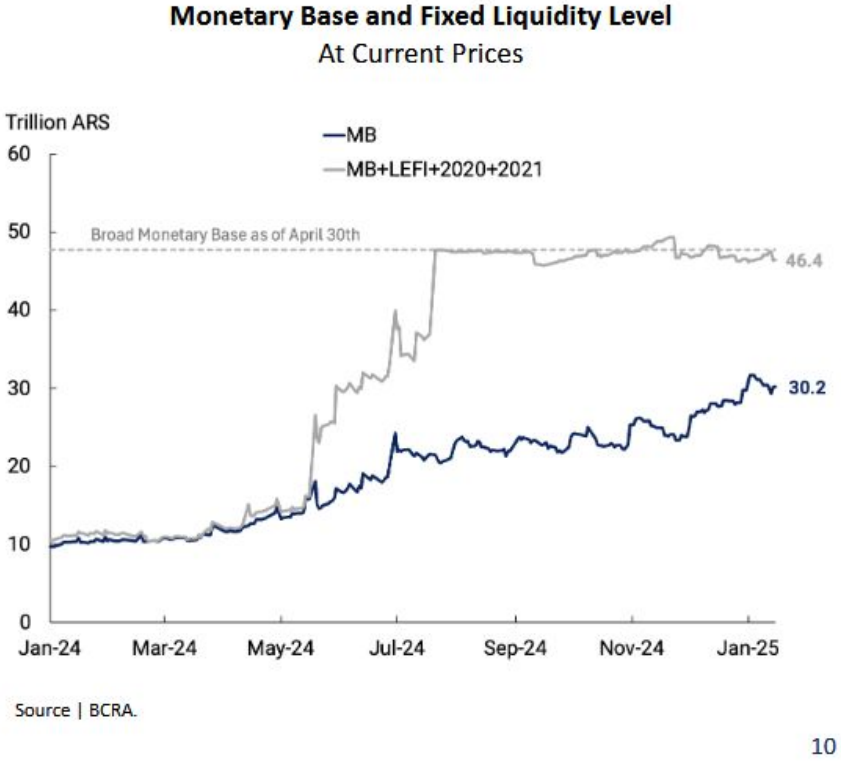
Distribución de las exportaciones en 2024

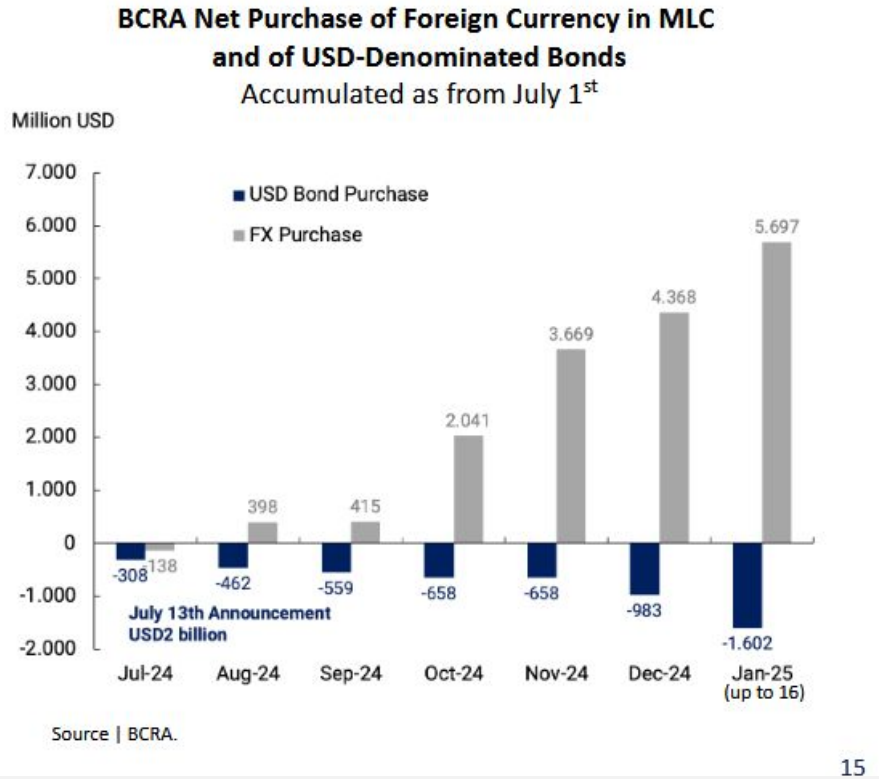


- Los 79.721 millones de exportaciones de 2024, se distribuyen así (Indec, en millones de dólares):
- Combustibles y energía en 2019 era 6,7% del total.
- El saldo de las exportaciones de energía en 2024 fue 5.668, gracias al aumento de las exportaciones de crudo y a la disminución de las impo de GNL, gracias esto último al Gasoducto P. Néstor Kirchner.
- El saldo total de exportaciones en 2024 fue u$s 18.899 millones, récord histórico.
- Las MOI son productos industriales, las MOA son alimentos, las PP son granos primarios, y el cuarto sector aquí es energía.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de INDEC

El BCRA vende dólares, el dólar está barato.





- En solo 16 días de 2025 el BCRA vendió 619 millones de dólares para intervenir en los tipos de cambios paralelos.
- Si bien esto esteriliza la base monetaria amplia y la sostiene en los niveles buscados (abajo de 47,7 billones desde abril 2024: BM+LEFIs+Depósitos del Tesoro en el BCRA), no está clara la sustentabilidad de este sistema.
- Se sigue comprobando que el tipo de cambio sin cepo ni intervención iría para arriba, lo que implica sostener que está apreciado.
- Tal como se ha visto en este informe con el balance de pagos cambiario, en semanas anteriores.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos del Banco Central y @CButeler. Las imágenes son del 20/1/2025, tomadas del BCRA sin agregados.

Baja en retenciones por 6 meses, con la obligación de liquidar a los 15 días de presentada la declaración jurada.

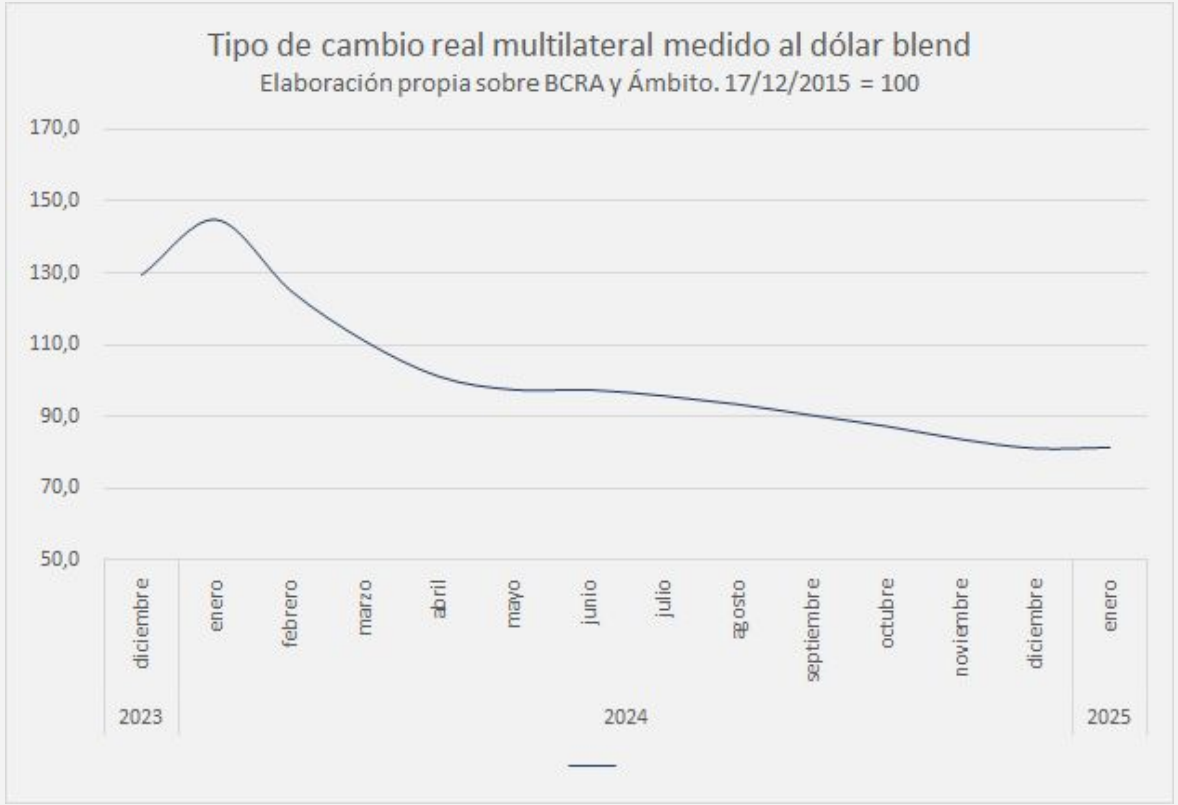
En cuánto quedarán las retenciones al campo desde este lunes, de acuerdo a cada producto.

- La soja baja del 33% al 26%.
- Los derivados de soja pasa del 31% al 24,5%
- El trigo, la cebada, el sorgo y el maíz que tenía una alícuota del 12%, queda en 9,5%.
- El girasol se reducirá del 7% al 5,5%.
- Las economías regionales que estaban alrededor de 4,5% pasarán a 0. Afecta al azúcar, el algodón, el vino, el tabaco, la foresto industria y el arroz, entre otros productos.

Contexto: el tipo de cambio está apreciado. El gobierno necesita dólares para sostener este modelo en 2025. El FMI presiona por ajustes macro. No se quiere habilitar nuevos saltos de inflación. Se busca entrar al mercado de deuda privada en breve.

La negociación con el campo, esconde una debilidad estructural del gobierno de Milei

El dólar blend (80/20), medido en términos reales muestra una significativa baja con el paso de los meses

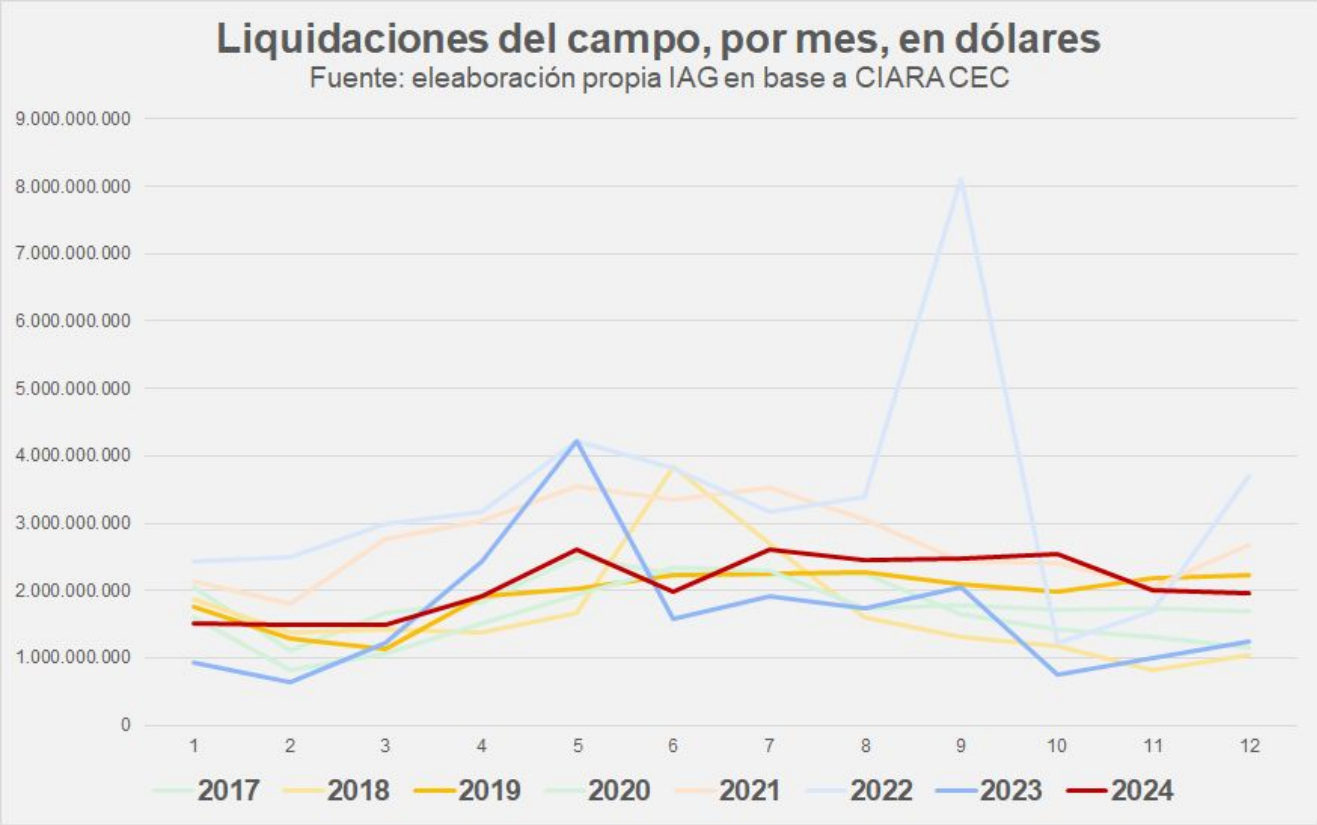


Fuente: elaboración propia IAG a partir de datos del BCRA, BCR, Ambito e Indec.

- El campo ha perdido rentabilidad con el paso de los meses. Si bien se trata de manejos financieros puntuales, hay grandes firmas agropecuarias que no están logrando pagar los vencimientos como se habían comprometido.
- Los precios en términos reales de pizarra de la soja en Rosario estaban en mínimos de 7 años.

Las liquidaciones del campo anduvieron mejor con carry trade que con tipo de cambio alto.

Liquidaciones del campo comparadas por año

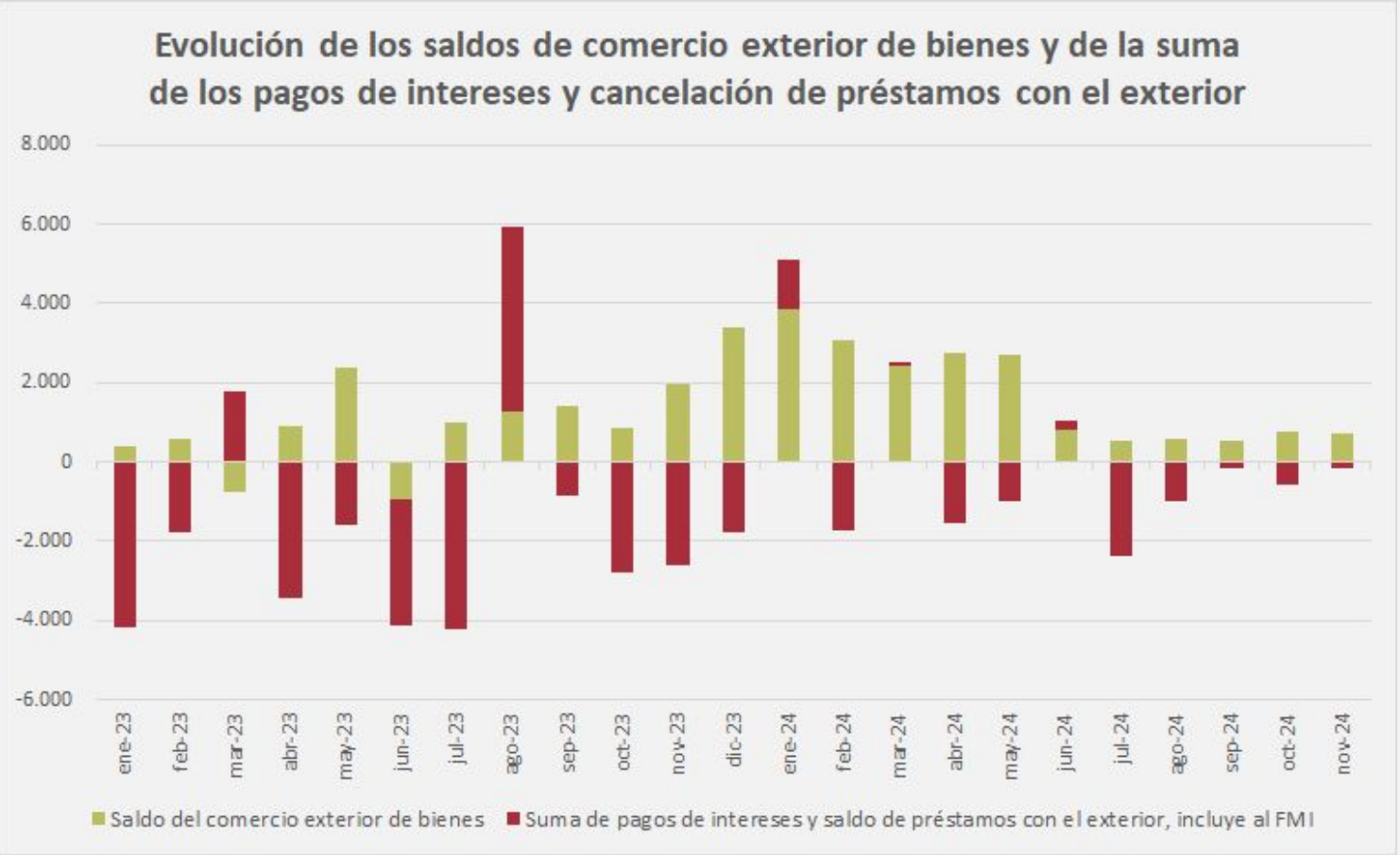


Fuente: elaboración propia IAG a partir de datos de CIARA CEC y BCR.

- El campo tiene rentabilidad a estos valores. Sobre todo en productos como la soja. A principios de año después de la devaluación y sin sequía el campo no liquidó con fuerza, cosa que sí se verificó a partir de julio.
- Entre las aristas de la negociación hay que indicar la rentabilidad, pero también la ideología y la espalda del sector.

Balance cambiario del BCRA. La cola del FMI. Comex vs deudas.

- En la primera mitad de 2024, la devaluación y la licuación de pasivos, sumado a la caída abrupta de la actividad, liberó la necesidad de importaciones, y mejoró el saldo de comex total.
- Esto sirvió para equilibrar la economía. En la segunda parte del año ese beneficio ocurrió gracias al blanqueo y el carry trade.
- Ahora no tienen herramientas más fuertes que la cosecha gruesa que amagaba con una disputa política.
- Y con esto esperar al FMI.



Fuente: Elaboración propia IAG a partir de datos de BCRA

Instituto
Argentina Grande

Nueva sección:
Efectos de la caída de la obra pública en localidades de la PBA y el país.

¿Que efectos tiene el freno a la obra pública?
Merlo: Hospital Mariano Acosta

- El Municipio de Merlo tiene una vasta extensión territorial y el sector suroeste del Distrito no cuenta con un hospital cercano para atender a los vecinos de la localidad de Mariano Acosta y los numerosos barrios que la conforman.

- La construcción del nuevo hospital iba a beneficiar en forma directa e indirecta a 100.000 habitantes del municipio de Merlo

- La obra contemplaba la construcción de un nuevo edificio de 1.842m2 y contaba para fines de 2023 con columnas, estructuras metálicas y techo. No hubo avances durante el 2024.

- Se esperaba que el nuevo hospital pudiera garantizar una guardia activa las 24 horas tanto para adultos como niños y cubrir las especialidades de diagnóstico por imagen, estudios de laboratorio y una central de ambulancias.

Instituto Argentina Grande

Este informe apunta a mostrar datos relevantes y generar un mínimo análisis para su comprensión. Por supuesto este análisis siempre se puede profundizar, y, por la lógica misma del Instituto, les invitamos con gusto a que nos encontremos para mejorar estas líneas de estudio e intercambiar opiniones.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto y más información:

info@argentinagrande.org
https://argentinagrande.org/