



Semana del 8 de enero

---

# INFORME SEMANAL



# INFORME SEMANAL

El fogonazo inflacionario llevó los precios de diciembre a un territorio desconocido, aunque aún acotado gracias al “rezago” de los servicios. Los salarios venían en caída antes del cimbronazo y el empleo registrado marcaba sus primeras bajas, augurando fuertes tensiones en el plano social. El acuerdo con el staff del FMI para completar la séptima revisión del programa de Facilidades Extendidas no trajo aparejado financiamiento neto y revisó las metas del acuerdo original de 2022, siendo las nuevas metas muy restrictivas.



## PRECIOS Y SALARIOS

La inflación de diciembre luego del salto cambiario superó un umbral que había alcanzado por última vez en 1991. Los servicios ayudaron a contener el índice. **Los salarios formales se volvieron a desplomar en noviembre**, augurando un nivel muy bajo para el cierre del año 2023.



## ACTIVIDAD Y EMPLEO

La industria y la construcción cayeron en noviembre influenciados por el escenario político y la escasez de dólares. **El empleo registrado cayó por primera vez en casi tres años, impulsado por la baja de los asalariados formales.** Indicadores adelantados marcan que la tendencia se mantendría.



## FMI Y FINANCIERO

El Gobierno y el Staff del FMI anunciaron un acuerdo correspondiente a la séptima revisión del programa, **sin financiamiento neto.** El aumento de la brecha cambiaria demora la liquidación, pero mejora la demanda de bonos de los importadores (BOPREAL).



## INTERNACIONAL Y GEOPOLÍTICA

La inflación minorista de EEUU en diciembre aumentó y superó las expectativas luego del mínimo de cinco meses. La medición núcleo (excluye alimentos y energía) se mantuvo elevada, lo que puede generar complicaciones en el discurso de la FED.

# PRECIOS | FOGONAZO INFLACIONARIO

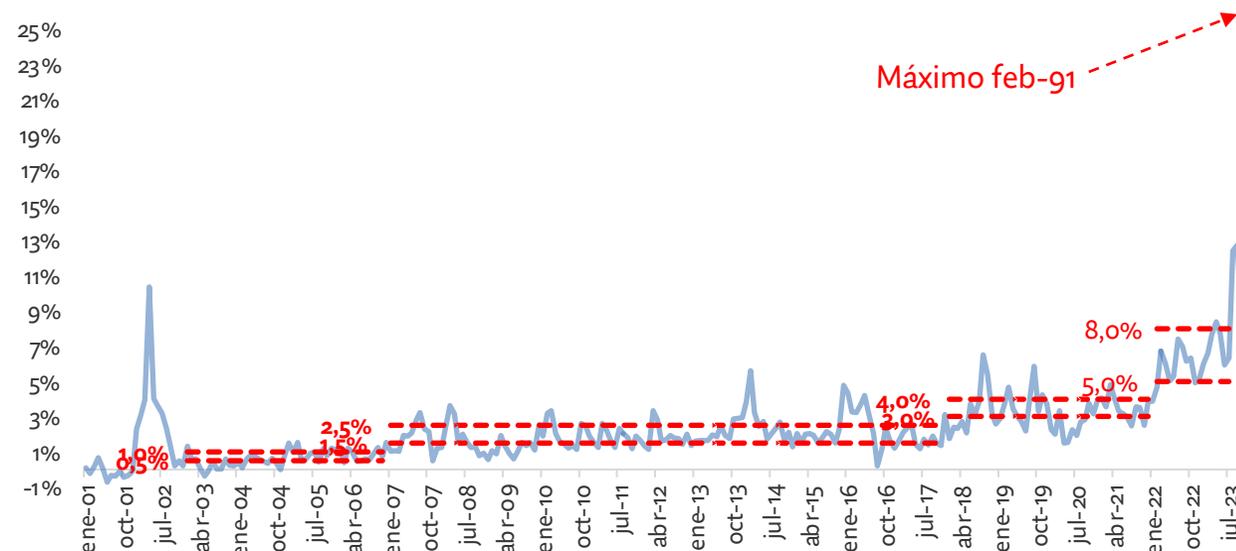
La inflación de diciembre, luego del salto cambiario, superó un umbral que había alcanzado por última vez en febrero de 1991. Los servicios ayudaron a contener el índice.

Inflación IPC Nacional (var. mensual diciembre)

	Var % mes	Dif. Mes Anterior	Peso IPC
<b>Total</b>	<b>25,5</b>	<b>12,7</b>	<b>100%</b>
Núcleo	28,3	14,9	69%
Alimentos	32,4	18,4	16%
Bebidas	26,2	7,8	6%
Otros bienes	28,3	16,9	11%
Servicios	25,3	12,6	36%
Estacionales	16,2	3,4	10%
Vestimenta y Calzado	17,3	7,1	7%
Frutas y verduras	16,9	-1,6	3%
Regulados	20,7	10,6	21%

FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

Inflación IPC Nacional (var % mensual)



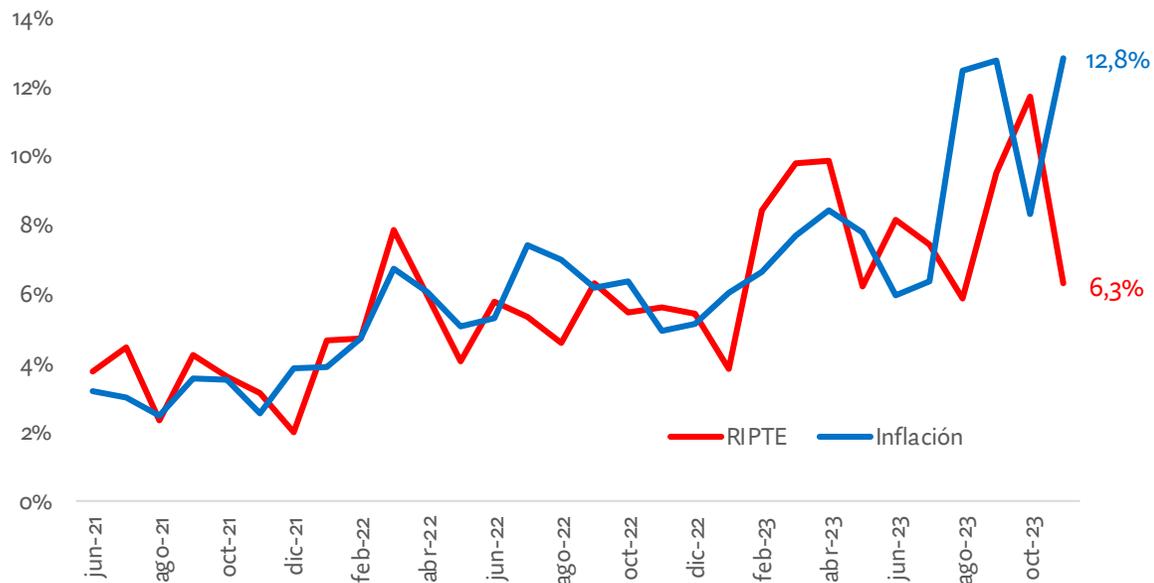
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

- **El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en diciembre un alza del 25,5%, una aceleración de 14,9 p.p. con respecto al mes anterior.** Los rubros que registraron mayores subas se concentran en bienes “transables”, particularmente alimentos y bebidas, mientras que los servicios mantuvieron una variación de 14,1% y ayudaron a “anclar” el indicador.
- **La inflación interanual alcanzó el 211,4% el mayor valor desde may-91. La dinámica de precios marca una aceleración de la variación interanual para los próximos meses, dado el bajo nivel comparativo respecto del año anterior.**
- La economía se encuentra fuertemente “desanclada”, con una dinámica de precios que en los próximos meses podría mantenerse en el entorno del 20% mensual.

# SALARIOS | CAYÓ EL SALARIO REAL FORMAL EN NOVIEMBRE

Los salarios reales formales se volvieron a desplomar en noviembre, previo a la fuerte aceleración de la inflación, augurando un nivel muy bajo como cierre del año.

Inflación y salarios (var. % mensual)



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC y MTySS

Salarios Registrados (RIPTE, en \$ constantes)



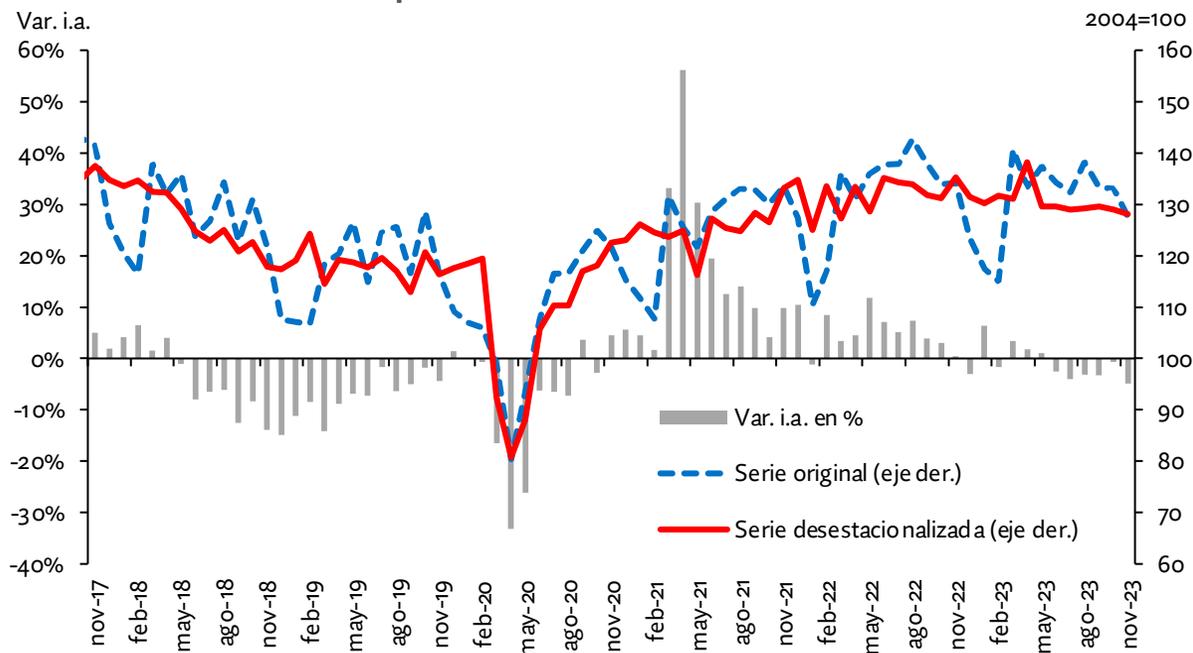
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC MTySS

- La Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Registrados (RIPTE) tuvo en noviembre un incremento de 6,3%, ubicándose por debajo de la inflación mensual (12,8%).
- **En lo que se lleva publicado del año 2023, el salario formal perdió 2,5 p.p. de poder de compra en promedio y experimentó una caída del 6,6% i.a., con una tendencia que registró un fuerte quiebre luego de la devaluación de agosto. Los ingresos formales quedaron a niveles de inicio de 2016, en la previa del salto cambiario y la aceleración de diciembre.**

# ACTIVIDAD | CAÍDA DE INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN EN NOVIEMBRE

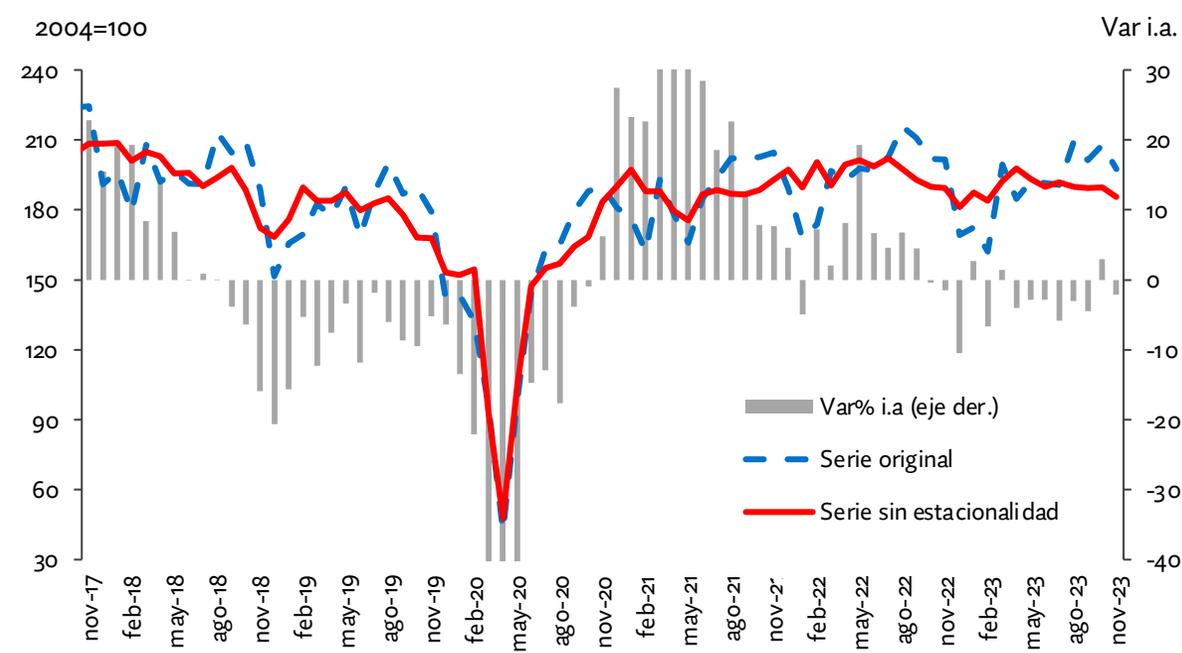
Ambos indicadores mantuvieron una dinámica contractiva en un contexto de cambio de gobierno, falta de dólares e inflación en dos dígitos y previo al salto devaluatorio.

### Índice de producción industrial manufacturero



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

### Indicador sintético de la actividad de la construcción



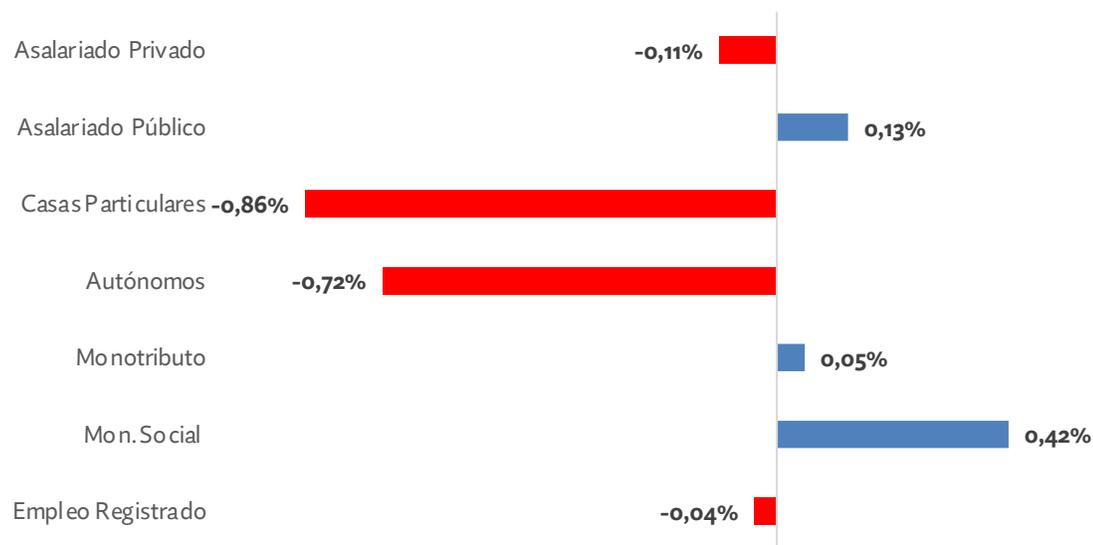
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

- **La industria mostró una baja del 0,6% s.e., implicando la segunda reducción consecutiva, acumulando una caída de 0,8% i.a. entre enero y noviembre de 2023.** En términos interanuales se observó la sexta caída consecutiva (-4,9% i.a.). Cayeron 12 de 16 sectores, particularmente Equipos, Aparatos e Instrumentos (-16,7% i.a.), Industrias metálicas básicas (-8,3% i.a.) y Alimentos y bebidas (-6,7% i.a.).
- **En la misma dirección, la construcción cayó en noviembre -2,2% s.e., luego de la suba del mes anterior. El acumulado de 11 meses de 2023 se ubica en un terreno negativo de 2,3% i.a.** Mientras que en términos interanuales muestra una merma 2,1% i.a., luego de la suba del mes anterior. Caen 8 de los 13 insumos respecto al mes anterior, sobresalen la merma de Asfalto, Hormigón elaborado y Cemento portland.

# EMPLEO | CAIDA DEL EMPLEO FORMAL EN OCTUBRE

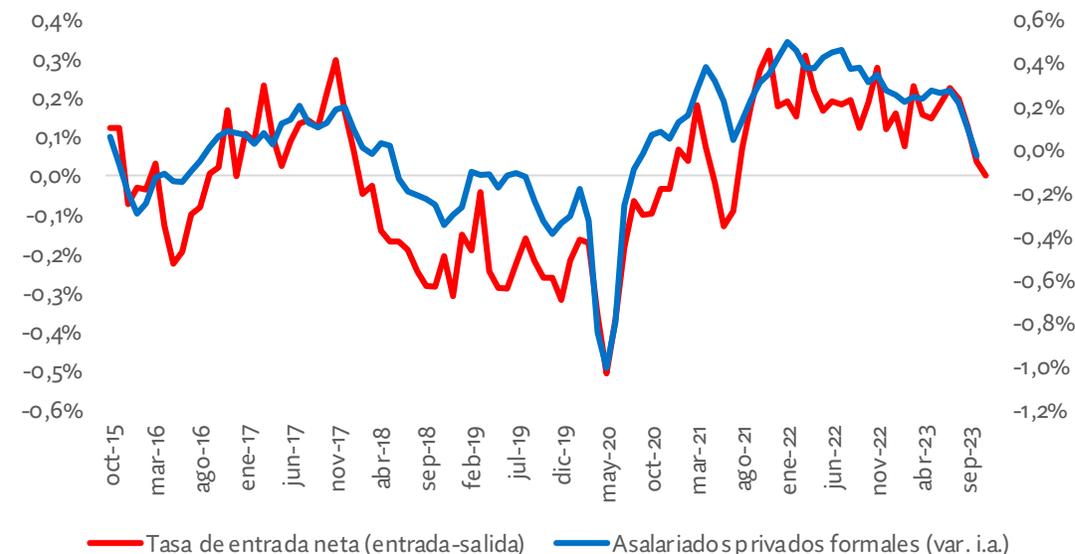
El empleo registrado cayó por primera vez en casi tres años, impulsado por la reducción de asalariados formales. Indicadores adelantados marcan que la tendencia bajista se mantendría.

Empleo registrado sin estacionalidad (en miles de ocupados)



FUENTE: @SuramericanaV en base a MTySS

Indicadores del mercado de trabajo (promedio trimestral)



FUENTE: @SuramericanaV en base a EIL-MTySS

- **Con una reducción de 0,04% en octubre s.e., el empleo registrado marcó su primera merma en 33 meses.** Las caídas más pronunciadas fueron en Casas Particulares y Autónomos, aunque por su importancia el más importante es el de asalariado privado.
- **Como adelantaba @SuramericanaV, el declive de la tasa de entrada neta de trabajadores seguiría afectando al empleo asalariado privado, donde en octubre volvió a registrar una caída, acumulando en los últimos dos meses una contracción de 0,21%.**
- La tasa de entrada neta relevada por la Encuesta de Indicadores Laborales del MTySS volvió a caer en el mes de noviembre, lo que indica que el empleo privado estaría registrando una oferta que no supera la demanda de empleo.

# FMI | ACUERDO A NIVEL DE STAFF POR LA SÉPTIMA REVISIÓN

El Gobierno y el Staff del FMI anunciaron un acuerdo correspondiente a la séptima revisión del programa EFF 2022. El desembolso permite reconstituir alcanza para cubrir los vencimientos de hasta el mes de abril inclusive.

- Sujeto a la aprobación del Directorio del FMI, hacia fines de enero Argentina recibirá DEG3.500 mill. (USD4.676,2 mill.) que incluye el desembolso que estaba previsto en noviembre pasado (DEG2.500M/USD3.340M) y un “adelanto parcial” de los previstos para los meses de marzo y junio de 2024 (DEG1.000M/USD1.336,2M).
- **Con este cronograma, los vencimientos se mantienen por encima de los desembolsos, implicando que durante el primer semestre del año el FMI tiene un impacto neto negativo en reservas de aproximadamente USD 2.400 mil millones.**
- De acuerdo al Comunicado, “El programa se desvió severamente. No se alcanzaron las metas de finales de septiembre en materia de déficit fiscal primario y atrasos de deuda interna, y los datos preliminares sugieren que las metas de fin de año se incumplieron por un margen aún mayor”.
- **Se comunicó un objetivo de déficit fiscal primario del 2% del PIB a partir de medidas de gasto y recursos. En tanto que se prevé una acumulación de reservas por unos USD10.000 mill. en 2024, es decir un valor nulo a fin de año.**
- **Una vez aprobado por el Directorio, el “Staff Report” contendrá el detalle de las nuevas metas cuantitativas e indicativas a las que se compromete el Gobierno.**

Cronograma de desembolsos y pagos de Noviembre 23 - Julio 2024 (en mill.)

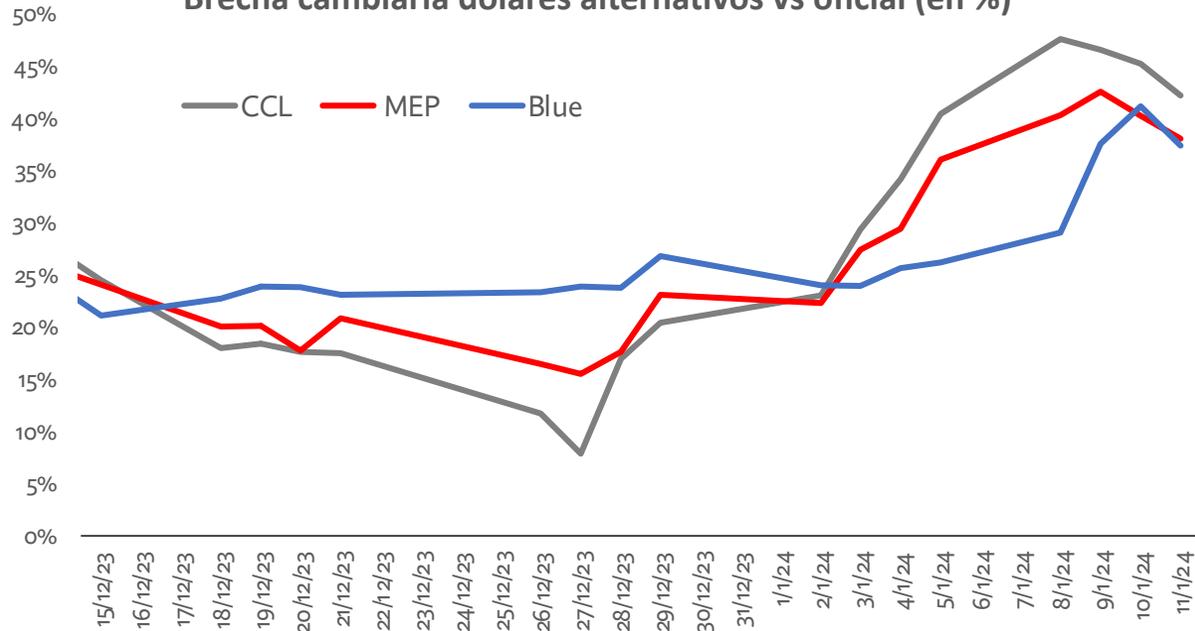
	En DEGs	En USD(*)	Estado
<b>Total Mes Noviembre</b>	<b>608,0</b>	<b>812,3</b>	<b>PAGADO</b>
1 de Noviembre	608,0	812,3	
<b>Desembolso Séptima Revisión</b>	<b>2.500,0</b>	<b>3.340,0</b>	<b>NO DESEMBOLSADO</b>
<b>Total Mes Diciembre</b>	<b>687,5</b>	<b>918,5</b>	<b>PAGADO</b>
21 de Diciembre	687,5	918,5	
<b>Total Mes Enero</b>	<b>1.462,5</b>	<b>1.953,9</b>	<b>PENDIENTE</b>
9 de Enero	975,0	1.302,6	
16 de Enero	487,5	651,3	
<b>Desembolso Séptima revisión</b>	<b>3.500</b>	<b>4.676,2</b>	<b>A DESEMBOLSAR</b>
<b>Total Mes Abril</b>	<b>1.462,5</b>	<b>1.953,9</b>	<b>PENDIENTE</b>
9 de Abril	975,0	1.302,6	
16 de Abril	487,5	651,3	
<b>Total Mes Junio</b>	<b>600,0</b>	<b>801,6</b>	
<b>Desembolso 8<sup>va</sup> y 9<sup>na</sup> revisión</b>	<b>600,0</b>	<b>801,6</b>	<b>A DESEMBOLSAR</b>
<b>Total Mes Julio</b>	<b>487,5</b>	<b>651,3</b>	<b>PENDIENTE</b>
16 de Julio	487,5	651,3	
<b>Saldo proyectado fin Julio '24</b>	<b>-1.808,0</b>	<b>-2.415,6</b>	

(\*) Staff Report 23.8.2023 y comunicado de prensa Staff Level Agreement del 10.1.2024. Se considera tipo de cambio DEG/USD de 1,33606 al 10.1.2024 y se incluye sólo los pagos de capital

# FINANCIERO | AUMENTO DE BRECHA AYUDA AL BOPREAL

Los dólares financieros se mantuvieron estables con un nivel de brecha más elevado, lo que ayudó a una mayor demanda en la licitación de la deuda para importadores (BOPREAL)

Brecha cambiaria dólares alternativos vs oficial (en %)



FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA

Licitaciones de BOPREAL

Características licitaciones BOPREAL 27	Licitación 28.12.23	Licitación 04.01.24	Licitación 04.01.24
Fecha de Licitación	28-12-24	04-01-24	11-01-24
Fecha de Liquidación	05-01-24	11-01-24	18-01-24
Precio de Emisión (C/ 100VN)	USD 100,00	USD 100,0833	USD 100,1806
Precio de Integración (en \$)	\$ 80.742,50	\$ 81.132,55	\$ 81.582,04
Monto licitado	<b>USD 750.000.000</b>	<b>USD 750.000.000</b>	<b>USD 750.000.000</b>
Monto ofertado	USD 68.000.000	USD 57.000.000	USD 1.179.000.000
Monto adjudicado	USD 68.000.000	USD 57.000.000	USD 1.179.000.000
Monto ofertado/licitado	9,1%	7,6%	160,0%

FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA y MAE

- El CCL y MEP continúan con su dinámica alcista en el 2024. Al cierre del informe el CCL (\$1186) y el MEP (\$1140) acumulan un avance de 29% y 20% desde \$901 y \$940 del 26/12, luego de haber tocado valores superiores. De esta forma, la brecha cambiaria se ubica en 42,1% para el CCL y de 38% para el MEP, luego de haberse ubicado por debajo del 10% al comienzo del mandato.
- El ritmo de compras diarias del BCRA en el MULC durante el 2024 (promedio USD 129 mill.) sigue siendo bajo en relación con el promedio de USD 242 mill. de la última semana del 2023. La principal razón detrás de esta desaceleración es que los exportadores lucen menos propensos a liquidar en un contexto que la brecha cambiaria continúa ampliándose.
- Por su parte, la suba de brecha tuvo su impacto en los importadores, con una importante alza en la demanda de BOPREAL 2027, con ofertas que se ubicaron en USD1.179 millones, el mayor monto desde el inicio de las colocaciones.

# REM | DETERIORO DE EXPECTATIVAS LUEGO DE LAS PRIMERAS MEDIDAS

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de diciembre mostró un deterioro generalizado e incorpora nuevas proyecciones para los valores esperados para el 2024.

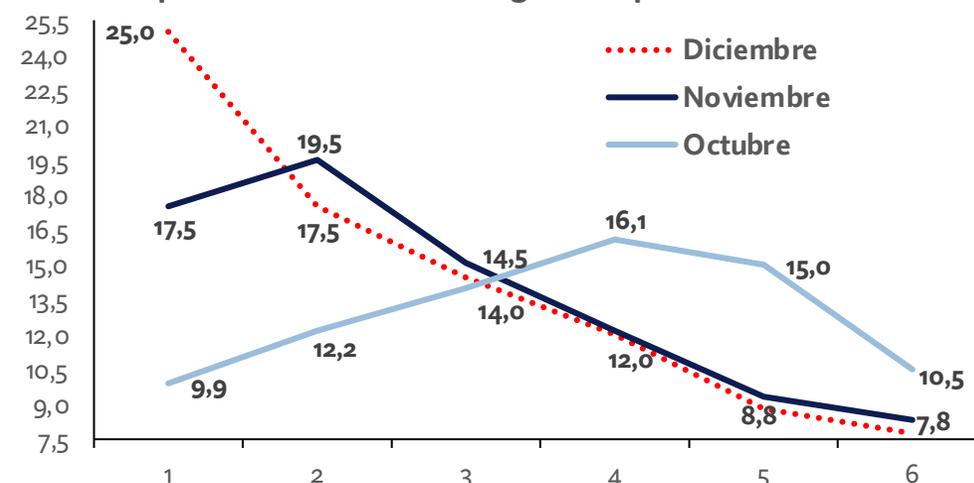
Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) - MEDIANA TOP 10 PRONOSTICADORES - DIC 2023 (\*)

Variable	Referencia	próx. 12 meses	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	2024(**)
IPC Nivel General	var. %	207,7	28,3	25,0	17,5	14,5	12,0	8,8	7,8	207,7
IPC Núcleo	var. %	223,8	28,8	25,4	17,6	13,9	11,1	9,7	8,3	223,8
Tipo de Cambio	\$/USD, promedio	1.774,5		833,0	887,1	996,8	1.112,3	1.215,5	1.311,9	1.774,5
Resultado Primario SPNF	miles de mill. \$									333,2
Tasa de Desocupación	% de la PEA									7,0
PIB a precios constantes	var. % prom. anual									-2,6

(\*) Los valores marcados en rojo implican un aumento en el valor esperado de la variable respecto al relevamiento del mes anterior, con excepción del PIB donde un mayor valor se destaca en verde.

FUENTE: Elaboración propia en base a REM-BCRA

Expectativas de inflación general próximos seis meses



FUENTE: Elaboración propia en base a REM-BCRA

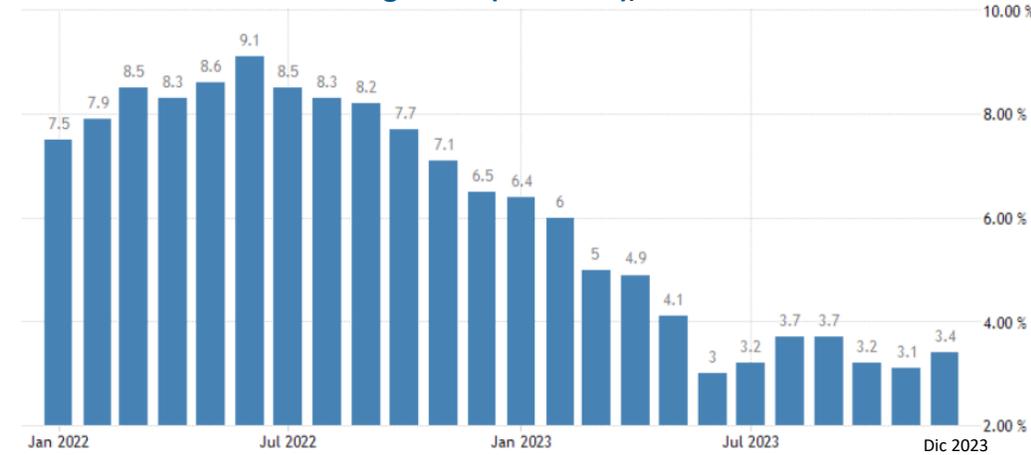
- La expectativa de inflación para 2024 del REM se ubica en 207,7%, lo que implicaría una leve desaceleración respecto a la inflación anual de 2023 publicada hoy (211,4%). Respecto a la inflación esperada de los próximos seis meses se observa una desaceleración desde enero (25%) hacia el mes de mayo donde se alcanzaría un registro de un dígito (8,8%).
- Las expectativas fueron influidas por las primeras medidas del nuevo Gobierno, “sorprendiendo a la baja” el dato de inflación de diciembre publicado hoy por el INDEC (25,5%) estuvo por encima del valor esperado por los participantes del REM (28,3%).
- Respecto a la evolución del nivel de actividad, se espera una caída del PIB durante 2024 del 2,6%, lo que implicaría una aceleración respecto al valor esperado para 2023 (-1,7%) en tanto que la tasa de desempleo para este año se proyecta en 7% (algo superior al 6,7% estimado para 2023).

# INTERNACIONAL | EE.UU.: LEVE ACELERACIÓN DE LA INFLACIÓN

Los datos de inflación minorista (*CPI*) mostraron una leve, e inesperada, aceleración a nivel general y del componente núcleo. Dato clave de empleo se divulgará mañana.

- Este jueves se publicaron los **datos de diciembre referidos a la inflación minorista (CPI)**, que **aumentó 3,4% interanual y superó las expectativas (3,2%)** luego del mínimo de cinco meses que había alcanzado en noviembre (3,1%). La medición núcleo (excluye alimentos y energía) presentó un **avance del 3,9%** respecto al año anterior **y experimentó una leve baja respecto al mes anterior (4%)** pero se ubicó por encima de las expectativas de una desaceleración al 3,8% anual.
- En tanto, en la medición mensual los precios aumentaron **0,3%**, el mayor incremento en tres meses y por encima de las expectativas de mercado (**0,2%**). Igual variación experimentó la inflación núcleo, que excluye los volátiles precios de los alimentos y energía, en línea con las expectativas.
- Cerca de dos tercios del incremento en la inflación “núcleo” estuvo explicada por la dinámica de los gastos relacionados con la vivienda, que tuvieron un incremento del **6,2% interanual (vs 6,5% en noviembre)**.
- El mercado de futuro de tasas de interés de la FED anticipa una “pausa” en la próxima reunión del **31.1** y comenzó a ajustar los niveles esperados respecto a una pronta baja en marzo (68%). Una “ralentización” en el descenso del ritmo de inflación hará más probable un descenso más lento de la tasa de política monetaria por parte de la FED a lo largo de 2024.

Inflación minorista nivel general (*CPI Index*), var. % interanual



Expectativas nivel tasa Fedfunds 2024, en % anual

CME FEDWATCH TOOL - TOTAL PROBABILITIES				
MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
31/1/2024	19	2.58 %	97.42 %	0.00 %
20/3/2024	68	68.83 %	31.17 %	0.00 %
1/5/2024	110	96.49 %	3.51 %	0.00 %
12/6/2024	152	100.00 %	0.00 %	0.00 %
31/7/2024	201	100.00 %	0.00 %	0.00 %
18/9/2024	250	100.00 %	0.00 %	0.00 %
7/11/2024	300	100.00 %	0.00 %	0.00 %
18/12/2024	341	100.00 %	0.00 %	0.00 %

FUENTE: @SuramericanaV en base a CME FedWatch Tool y US Bureau of Labor Statistics

# INTERNACIONAL | GEOPOLÍTICA Y ECONOMÍA

- **ECUADOR** | Declaran Estado de Excepción. La medida faculta al Presidente Ecuatoriano Daniel Noboa a movilizar por 60 días a los militares a las calles y aprobar su ingreso a las cárceles, aludiendo una "*grave conmoción interna*" en el país, así como a suspender derechos ciudadanos. La crisis en Ecuador se desata tras la fuga de la cárcel del líder de Los Choneros, una banda narcotraficante, que estaba pagando una condena de 34 años de prisión. Luego, se agrava con diversos motines en al menos seis cárceles, con varios reportes de guardias siendo tomados como rehenes por los prisioneros y hasta la toma de rehenes en un canal de televisión. La crisis es consecuencia del creciente flagelo del narcotráfico en el país sudamericano. El Departamento de Estado de EE.UU. calculó en 2019 que un tercio de la cocaína de Colombia pasa por Ecuador antes de dirigirse a Estados Unidos y Europa. En los últimos años el protagonismo de este país fronterizo con Colombia y Perú (ambos importantes productores) en el mercado internacional de esta droga se ha reforzado.
- **FRANCIA** | Nuevo primer ministro. El ministro de Educación francés, Gabriel Attal, ha sido nombrado como nuevo primer ministro de Francia, tras la renuncia de Elisabeth Borne. Así Attal se convierte así en el más joven en ocupar este cargo, con 34 años. La renuncia de Borne se produjo luego de crecientes tensiones políticas por la legislación de inmigración impulsada por el Presidente Macron con el objetivo de fortalecer la capacidad del Gobierno de deportar a algunos extranjeros, entre otras medidas.
- **ALEMANIA** | Huelga de trabajadores ferroviarios paraliza al país. Las estaciones de tren de Alemania quedaron desiertas desde que el sindicato de maquinistas anunciara una huelga de tres días en protesta por las malas condiciones laborales y los bajos sueldos. Los maquinistas exigen aumento salarial y reducción de la jornada laboral por turnos a 35 horas semanales.
- **COLOMBIA** | Baja la inflación. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerró en Diciembre del 2023 a la baja, ubicándose en 9,28 % en su variación interanual (comparado con el mismo mes de 2022). Esto supone una baja de 3,8 % frente a la cifra con la que culminó 2022, según la información que reveló el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas). La cifra está por debajo de las estimaciones de los mercados.

# RESUMEN DE MERCADOS (CIERRES JUEVES 11.1)

## Tasas

		Var. Sem	Var. Año
FED	5,33%	0 pbs	0 pbs
1M	5,54%	0 pbs	-6 pbs
3M	5,46%	-1 pbs	6 pbs
6M	5,22%	-2 pbs	-4 pbs
1Y	4,75%	-9 pbs	-4 pbs
10Y	3,98%	-7 pbs	10 pbs

## TC / Divisas

		Var. Sem	Var. Año
	1,0965	0,2%	-0,9%
	1,2745	0,5%	0,1%
	145,45	0,5%	2,8%
	7,1665	0,8%	0,8%
	4,8730	-0,5%	0,5%
	815,40	0,5%	0,9%

## Commodities

		Var. Sem	Var. Año
Oro	2.031,20	-0,5%	-1,5%
Petróleo	72,33	-2,0%	0,9%
Gas Natural	3,10	7,0%	23,1%
Trigo	163,25	-1,9%	-3,8%
Maíz	141,74	-0,8%	-3,0%
Soja	334,14	-1,0%	-4,4%

## Tasas

	TNA	TEA	Var. Año
Pase 1d	100,00%	171,46%	0 pbs
Caución 1d	87,29%	139,14%	180 pbs
Leliq 28d	100,00%	162,09%	0 pbs
BADLAR Priv.	109,75%	186,84%	0 pbs
TM20 Priv.	109,63%	185,66%	16 pbs
PF Personas	110,00%	186,65%	0 pbs

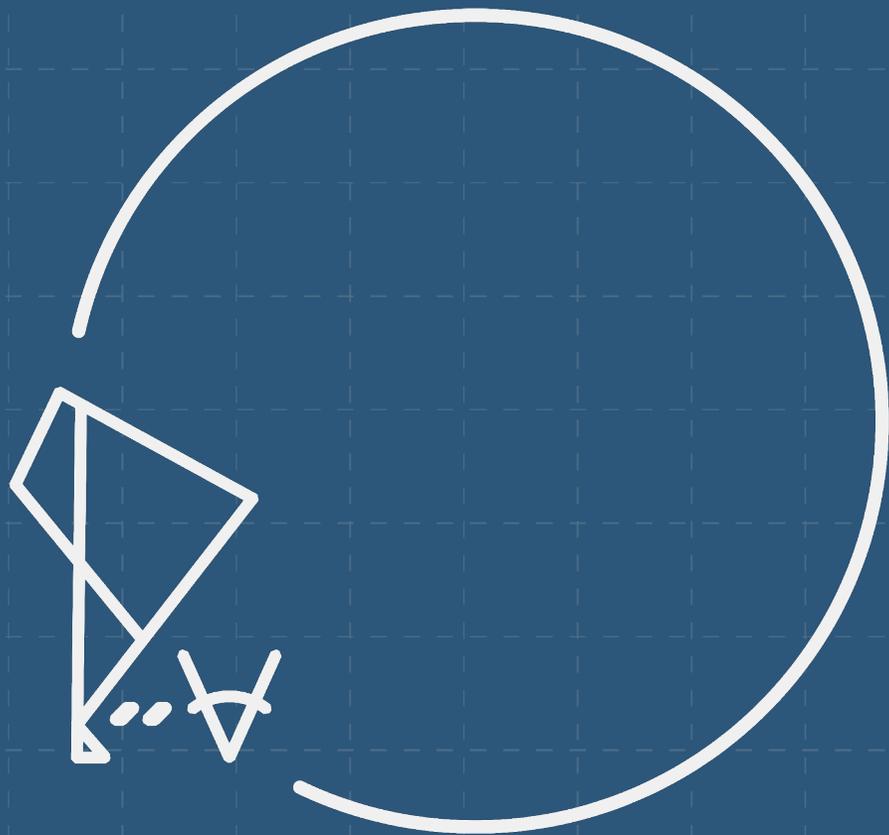
## Tipos de cambio \$ / USD

		Var. Sem	Var. Año
CCL	1162,89	6,0%	21,3%
MEP	1119,25	3,6%	13,6%
Solidario	1304,72	0,4%	0,9%
Turismo	1304,72	0,4%	0,9%
BCRA	815,45	0,4%	0,9%
ROFEX Ene 24	830,00	-0,6%	-2,1%

## Bolsas

		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	37.711,15	0,7%	0,1%
S&P 500	4.780,27	1,8%	0,2%
NASDAQ	14.970,18	3,1%	-0,3%
Shenzhen	9.053,88	-0,69%	-4,9%
IBOVESPA	130.720,34	-1,0%	-2,6%
S&P BYMA	1.043.924,02	3,8%	12,3%

FUENTE: Elaboración propia en base a Bloomberg, BYMA, IAMC y BCRA.



@SuramericanaV



info@suramericanavision.com.ar

## EQUIPO DE TRABAJO

### Fundador y Presidente:

Martín Guzmán

### Elaboración del informe

Fernando Morra

Maximiliano Ramírez

Ramiro Tosi

Maia Colodenco

### Colaboradores

Guillermo Hang

### Revisión técnica

Melina Mallamace

### Edición

Vera Voskanyan