



Actualidad económica para empresas

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

Agosto 2023

Lic. Esteban O. Domecq

www.invecq.com

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?
- 3** **Frente monetario, cambiario y financiero**
¿Qué esperar para el dólar, la inflación y las tasas? ¿Mercados financieros?
- 4** **El más allá: escenario, desafíos y oportunidades**
¿Cuál es el escenario a nivel micro? ¿Qué esperar a partir de diciembre 2023?

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: niveles de deuda elevados, guerra de Ucrania, políticas monetarias contractivas, 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 continúa 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

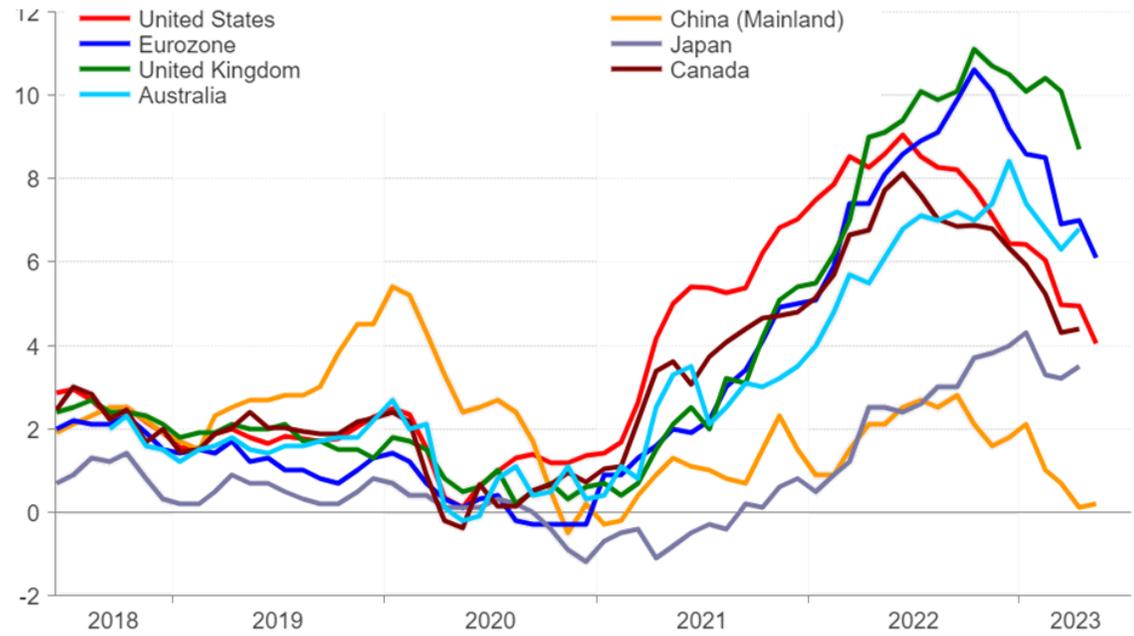
CONTEXTO | MERCADOS | COMMODITIES | **INFLACION** | ACTIVIDAD | MEDIDAS | PERSPECTIVAS

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 ACTIVIDAD MEDIDAS PERSPECTIVAS

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

Hoja de ruta 2023



S&P 500



Fuente: Invecoq en base a Investing

Índices Bursátiles 2/8/2023

	Índice	valor	Semanal	Mensual	Anual	1 año	3 años
EE.UU.	🇺🇸 Dow Jones	35.282,52	0,00%	+2,52%	+6,44%	+7,81%	+31,51%
	🇺🇸 S&P 500	4.513,39	-0,53%	+1,30%	+17,55%	+8,71%	+36,50%
	🇺🇸 Nasdaq	13.973,45	-0,55%	+1,13%	+33,51%	+9,85%	+27,71%
	🇺🇸 Russell 2000	1.964,75	+0,50%	+3,58%	+11,55%	+3,06%	+29,50%
	🇺🇸 S&P 500 VIX	16,91	+17,49%	+23,58%	-21,87%	-21,04%	-28,75%
LATAM	🇨🇦 S&P/TSX	20.218,21	-0,82%	+0,07%	+4,30%	+3,28%	+23,52%
	🇧🇷 Bovespa	120.859,00	+0,72%	+1,50%	+10,14%	+14,13%	+19,41%
	🇦🇷 S&P Merval	445.226,22	-1,11%	+0,85%	+120,32%	+269,68%	+753,15%
	🇨🇴 COLCAP	1.160,90	-0,51%	+2,35%	-9,73%	-9,41%	+2,88%
	🇵🇪 S&P Lima General	23.350,71	+0,84%	+4,20%	+9,47%	+20,90%	+32,89%
EUROPA	🇨🇱 S&P CLX IPSA	6.332,10	+0,21%	+7,43%	+20,33%	+22,37%	+61,28%
	🇮🇹 S&P/BMV IPC	53.283,56	-2,68%	-1,20%	+9,94%	+13,57%	+42,21%
	🇩🇪 DAX	15.883,05	-3,17%	-0,96%	+14,09%	+16,27%	+26,07%
	🇬🇧 FTSE 100	7.473,18	-2,87%	-0,63%	+0,27%	+0,32%	+23,79%
	🇫🇷 CAC 40	7.247,51	-2,90%	-1,65%	+11,97%	+11,29%	+48,25%
🇪🇺 Euro Stoxx 50	4.302,25	-3,27%	-2,03%	+13,40%	+14,58%	+32,20%	

1. Condicionantes de corto plazo

CONTEXTO | MERCADOS | **COMMODITIES** | INFLACION | ACTIVIDAD | MEDIDAS | PERSPECTIVAS

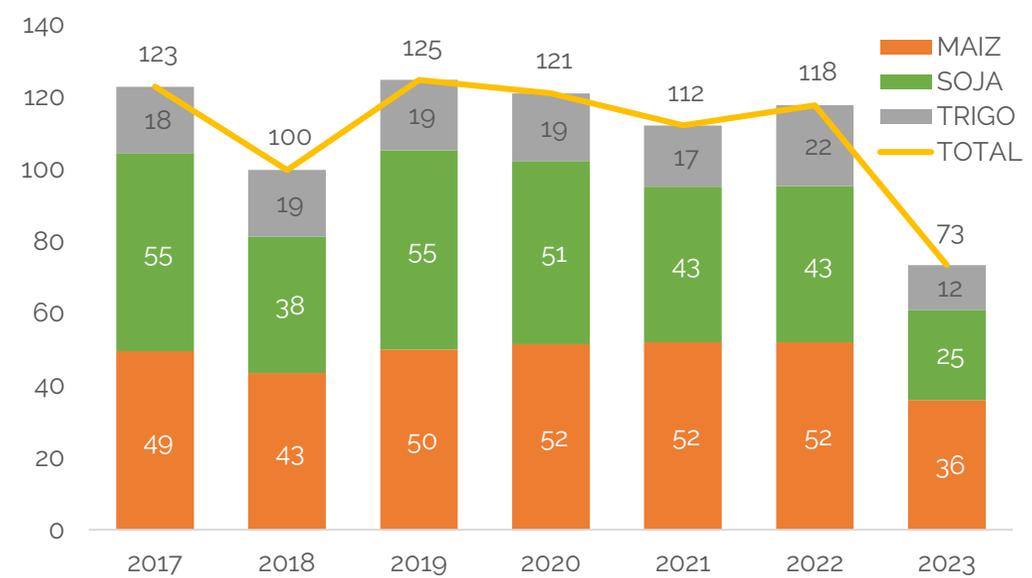
Largo y sinuoso sendero a diciembre 2023. Una carrera de obstáculos...

Hoja de ruta 2023



PRODUCCIÓN AGRO

-millones de toneladas



VALOR CAMPAÑA

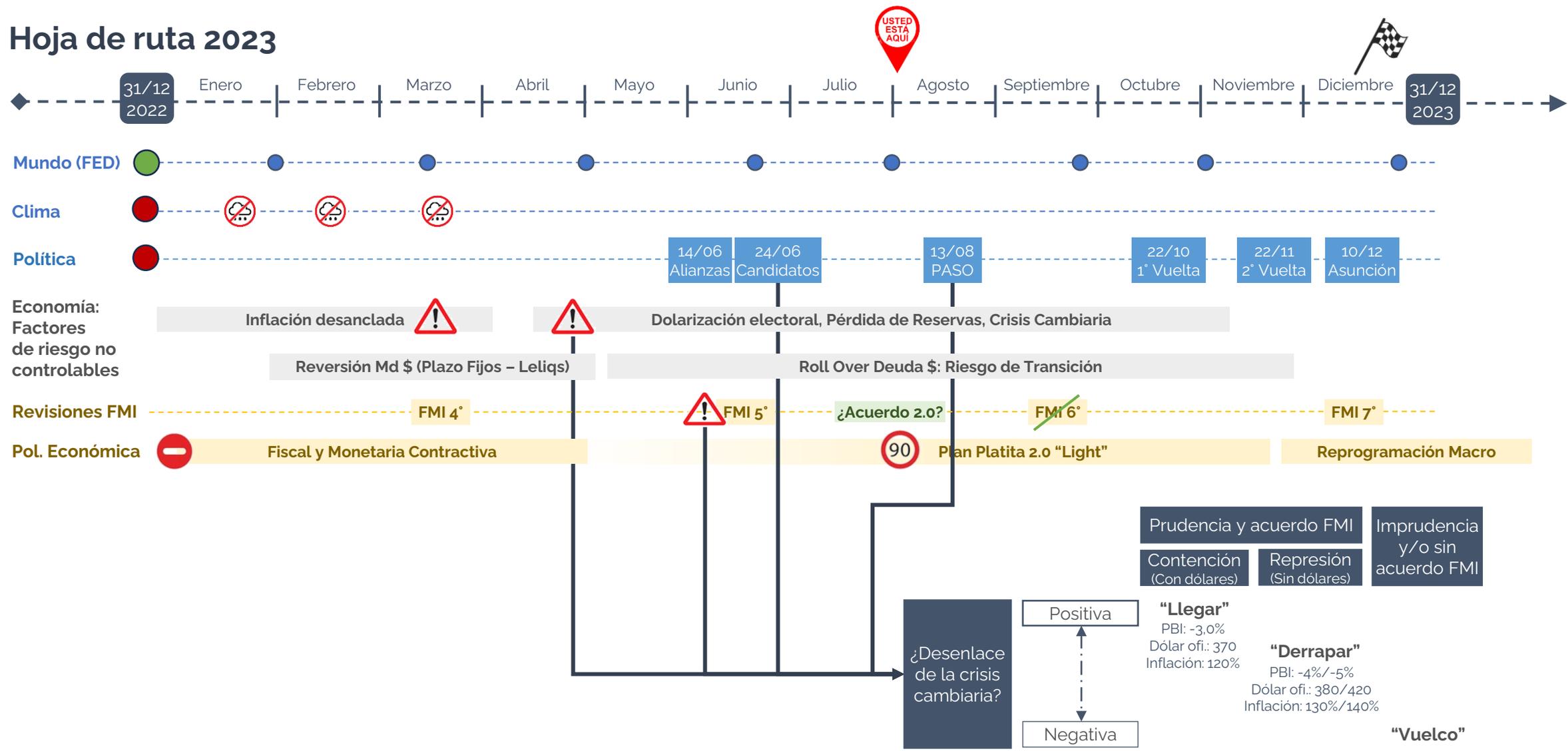
	VALOR PRODUCCIÓN				Cantidad		Precios		Valor Campaña	
	Maíz	Soja	Trigo	Var.	Tn.	Var.	Índ.	Var.	Mill. U\$S	Var.
2010/11	6.491	22.724	4.159	5.931	89	3%	377	18%	33.375	22%
2011/12	6.326	21.564	4.004	-1.481	76	-14%	421	12%	31.894	-4%
2012/13	8.318	25.526	2.133	4.083	89	18%	402	-4%	35.977	13%
2013/14	6.384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

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

Hoja de ruta 2023



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

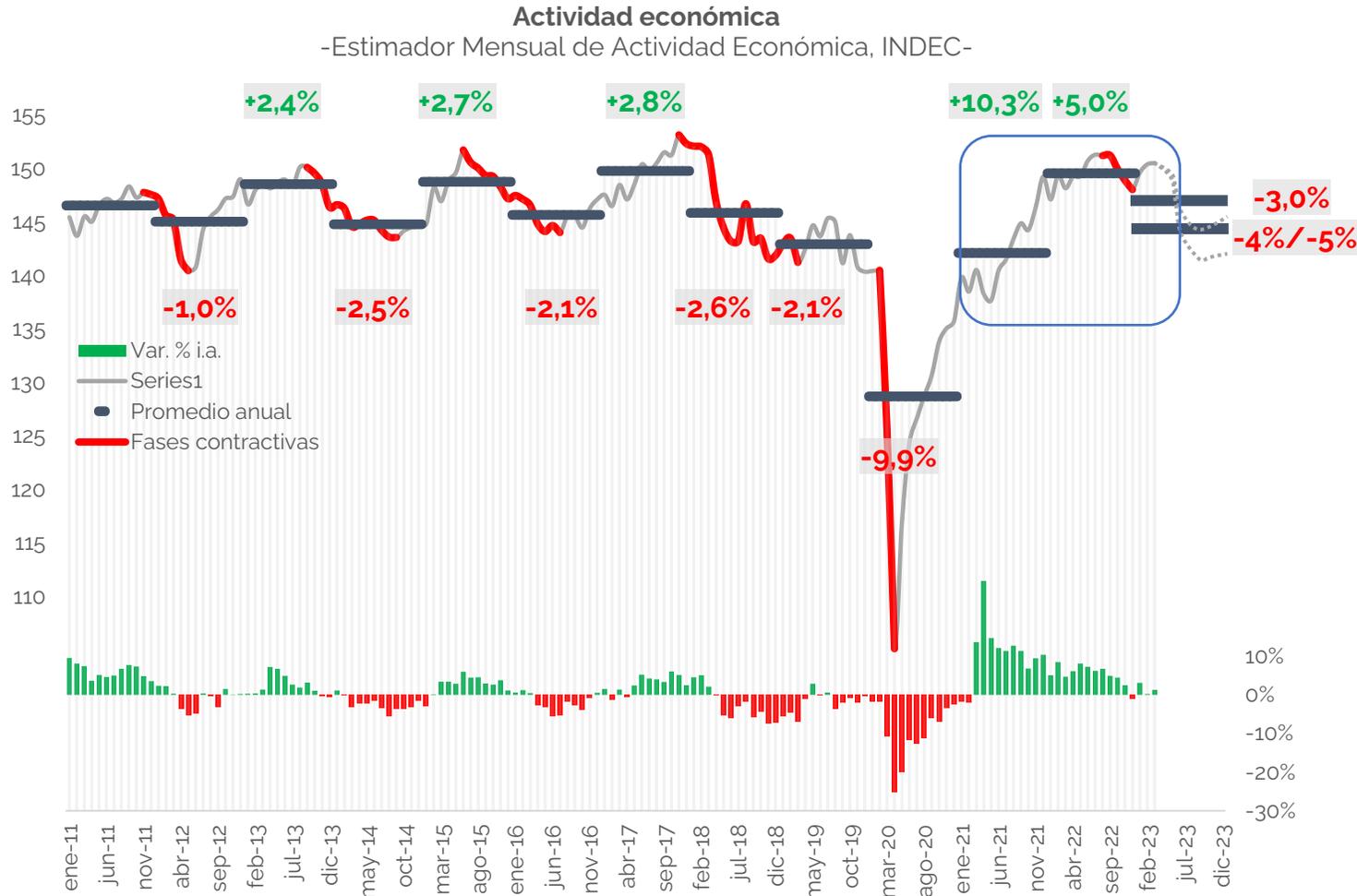
*¿Cómo **avanza** la actividad local y **cada uno de los sectores**?*

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

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

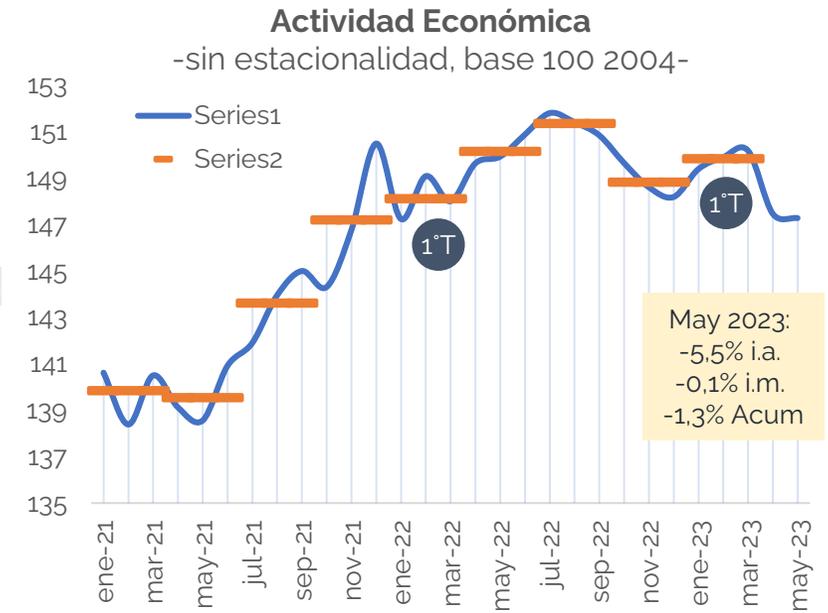
2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES EMPLEO DEMANDA



Fuente: Invecq en base a Indec

La 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

Último dato disponible, variación interanual mensual y acumulado



Sectores rezagados

Industria - FIEL Índice	jun-23	166.1	154.3	-2.5%	-0.7%
Ventas Minoristas CAME Ventas a precios constantes	jun-23	-3.6%	-1.8%		
Construcción - Construya Índice	jun-23	356	346	-7.5%	-8.2%
Hotelera - Residentes Millones pernoctes	may-23	2.55	18.34	9.9%	-8%
Crédito Sector Privado Miles de millones de pesos	jun-23	10.156		-12.9%	-13.1%
Pesca Índice	may-23	-22.6%	-22.4%		
Agro Índice	may-23	-43.8%	-29.2%		
Liq. Divisas - CIARA Millones de U\$S por año	jun-23	1.582	11.032	-58.5%	-42.4%



Sectores que acompañan

Actividades Empresariales Índice	may-23	1.7%	4.3%		
Transporte y comunicaciones Índice	may-23	-2.7%	-1.1%		
Ocupación Hotelera - Indec Millones pernoctes	may-23	3.22	22.55	16.6%	3.5%
Supermercados - Indec Ventas \$ constantes promedio	may-23	23.292	24.705	0.2%	1.9%
Shoppings - Indec Ventas \$ constantes promedio	may-23	6.710	6.297	12.5%	13.1%
Patentes Autos - ACARA Total anual	jun-23	33.461	226.948	-4.1%	8.4%
Escrituras - CABA Total anual	abr-23	2.750	9.210	7.2%	17.0%



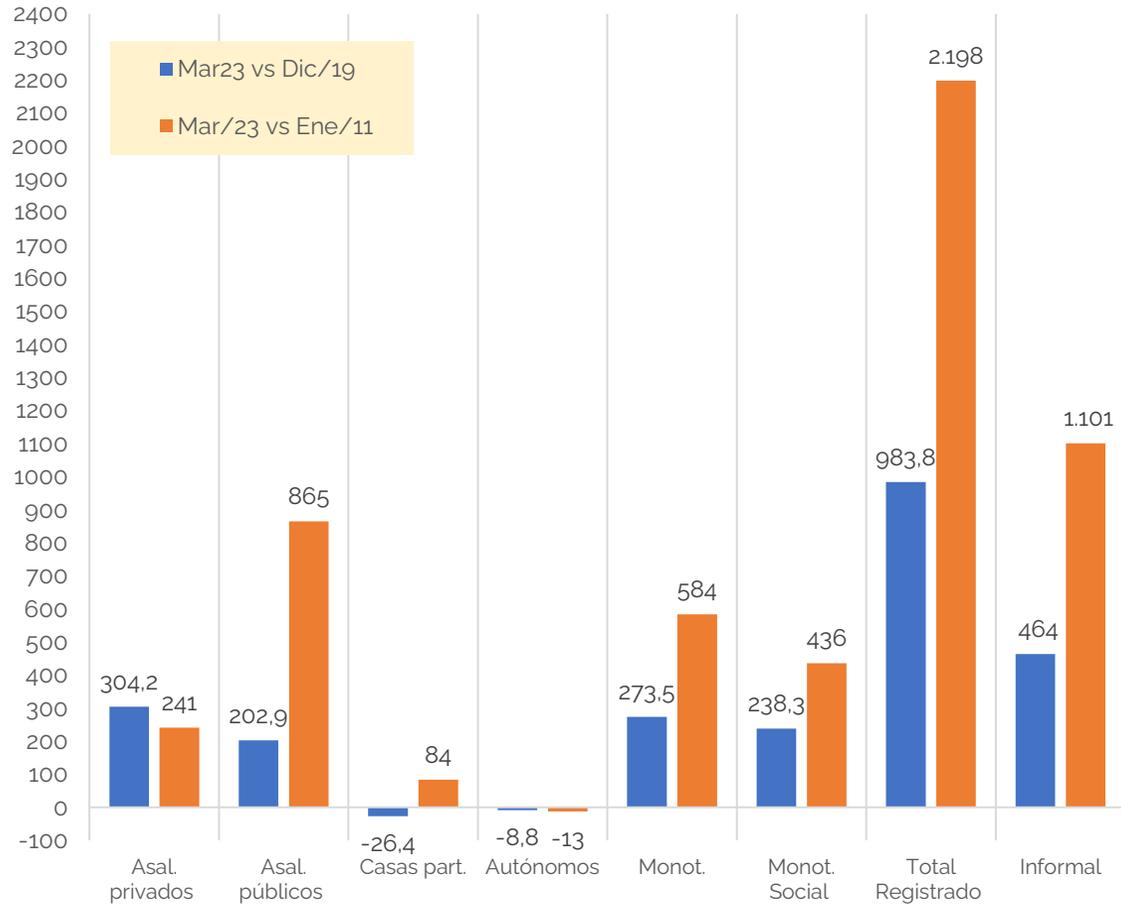
Sectores más dinámicos

Petroleo Prod. petroleo crudo millones m3	may-23	3.41	15.1	8.8%	10.8%
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%	4.7%
Producción Autos - ADEFA Total anual	jun-23	53.522	295.777	10.6%	21.4%
Servicios Basados Conocim Empleo	feb-23	305.333		3.3%	
Llegada Turistas - Indec Miles por año	may-23	164.0	981.0	44.7%	83.0%
Hotelera - No residentes Millones pernoctes	may-23	0.67	4.2	51.5%	124.5%

2. Frente real: actividad, sectores y demanda

ACTIVIDAD SECTORES **EMPLEO** DEMANDA

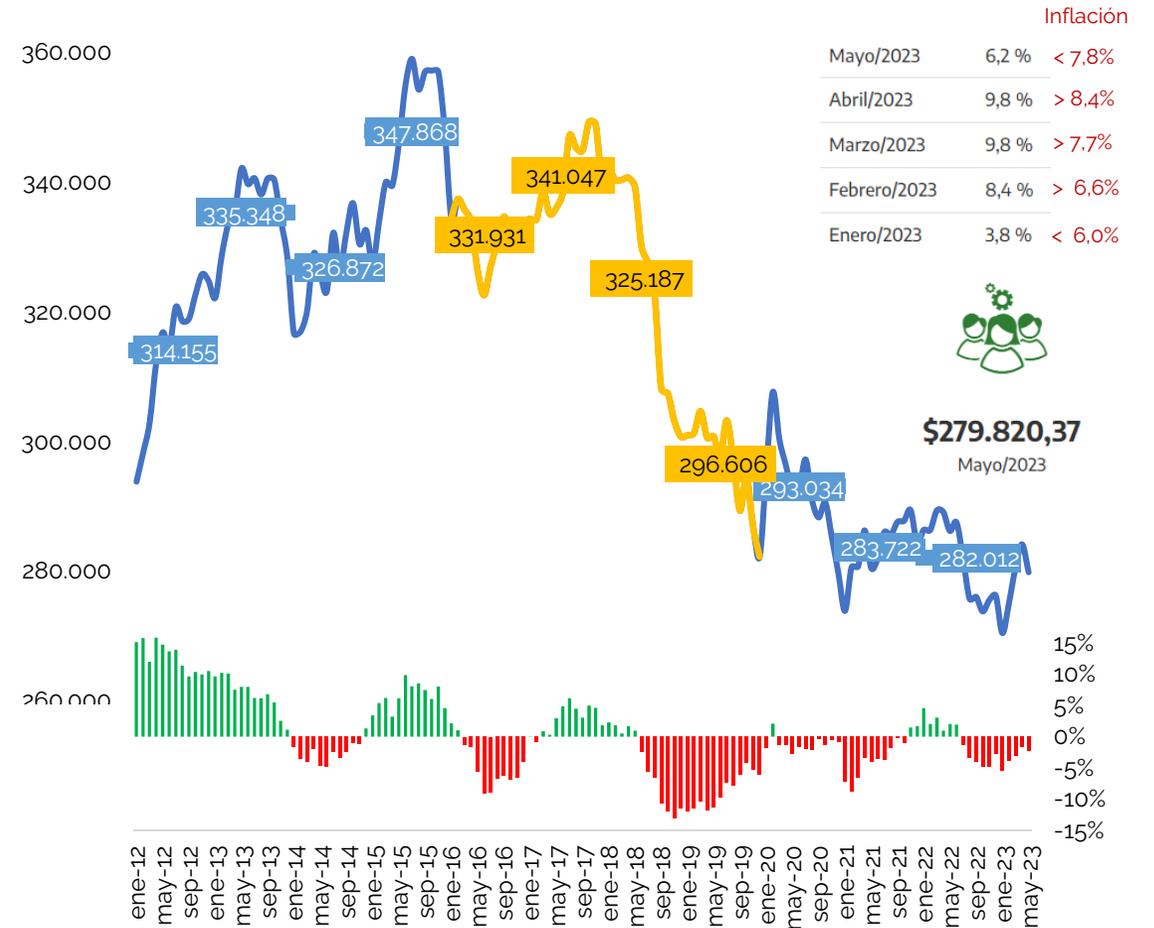
Variación del Empleo
miles, serie desestacionalizada



Total (miles): 6.291 | 3.426 | 472 | 394 | 1.881 | 612 | **13.076** | 7.519

Mercado laboral se recupera con trabajo de baja productividad (públicos, independientes e informales) y sin recuperación del salario real

Salario real (RIPTE)
- pesos constantes marzo 2023-



Fuente: Invecc 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 elevado 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**?

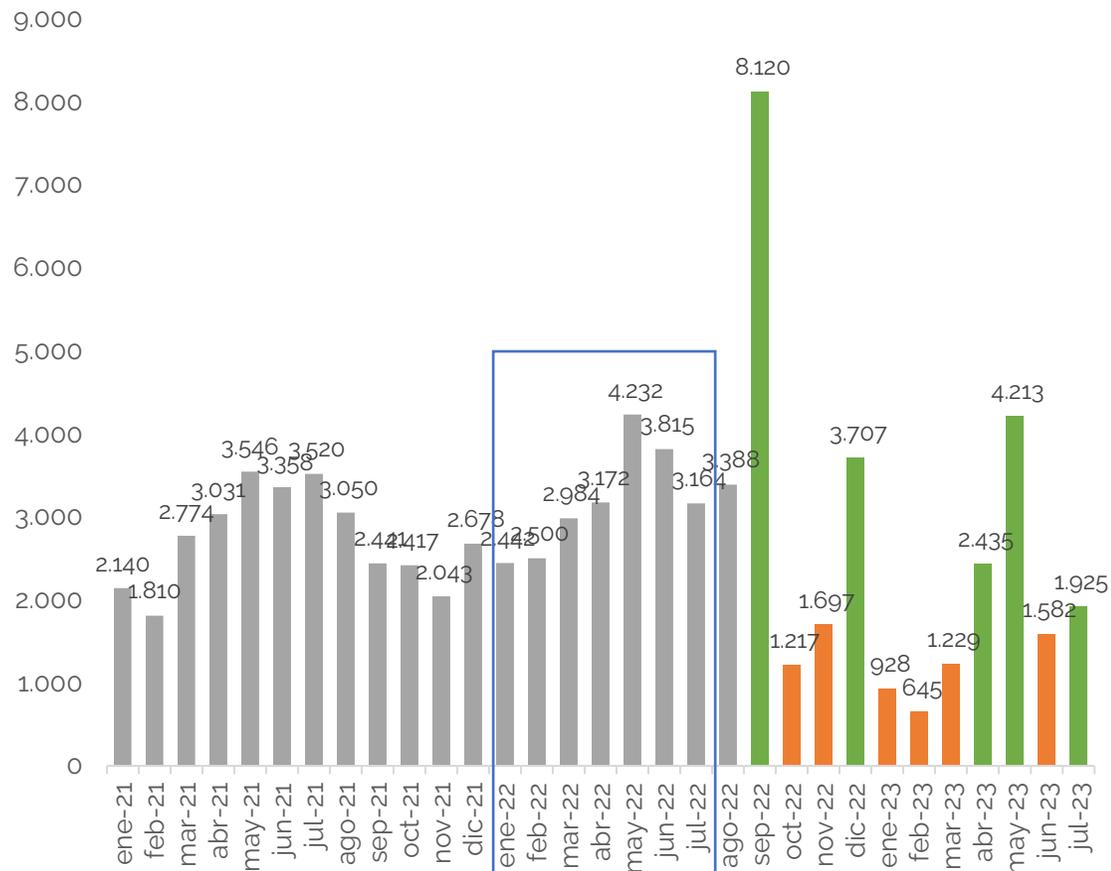
¿Cómo sigue la película en el recorrido 2023? ¿Y a partir de diciembre?

3. Frente monetario, cambiario y financiero

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

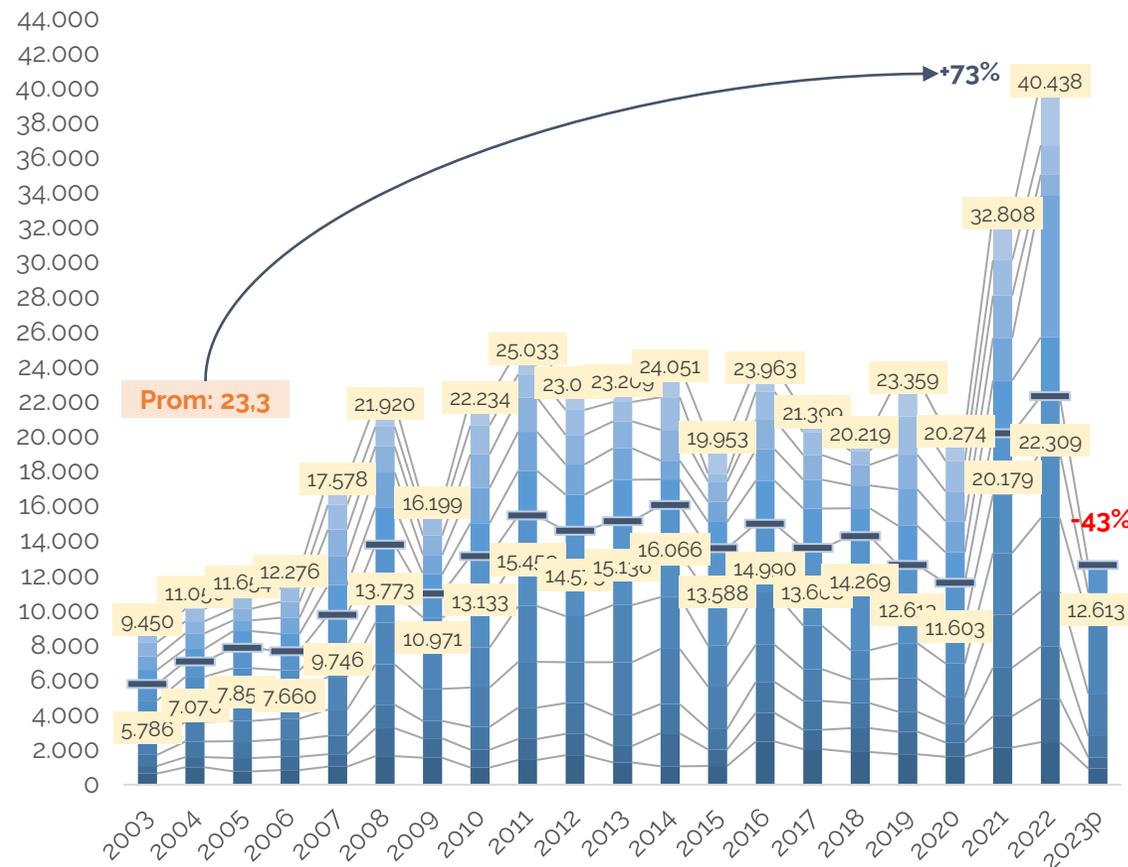
Liquidación del agro en mínimos desde 2005 producto de la sequía y el dólar soja

Liquidación mensual de divisas
-millones de dólares-



Fuente: Inveq en base a CIARA

Liquidación de divisas acumulada por mes
-millones de dólares-

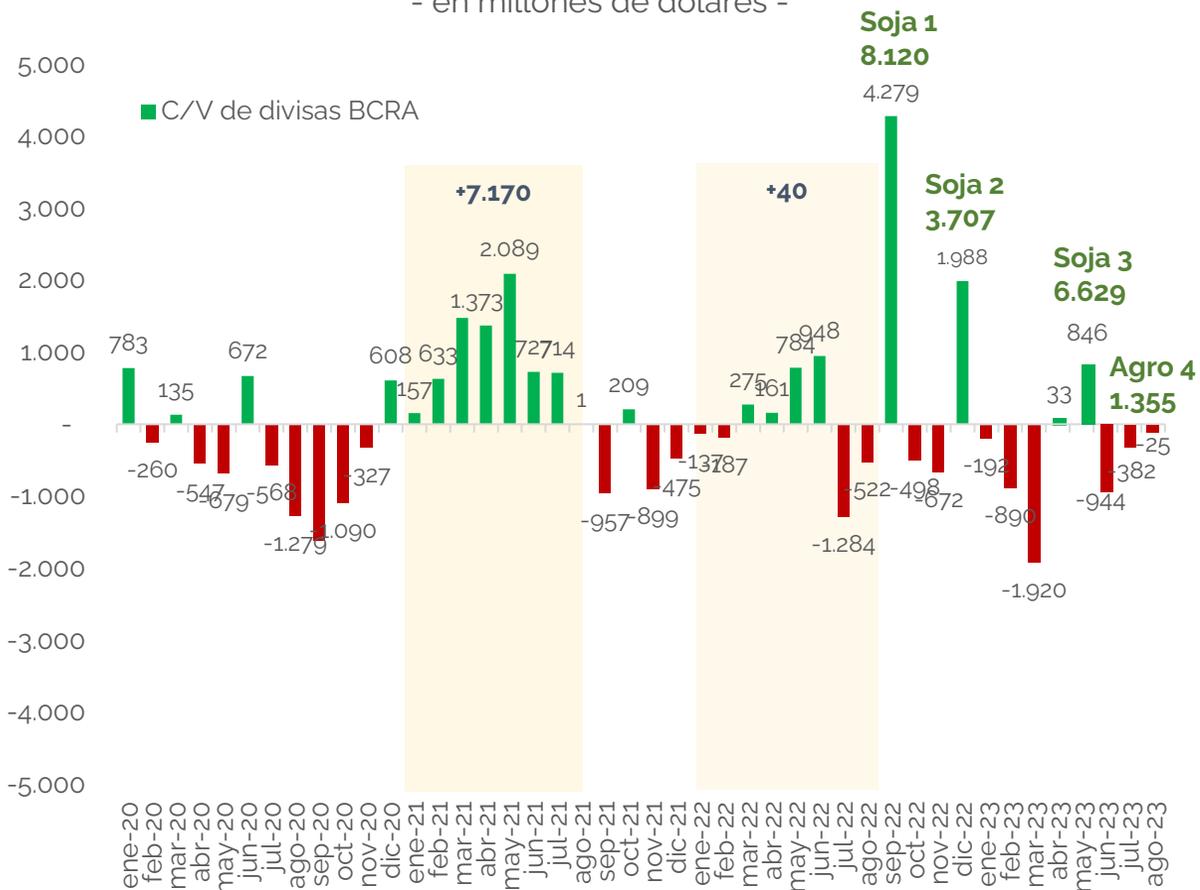


3. Frente monetario, cambiario y financiero

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

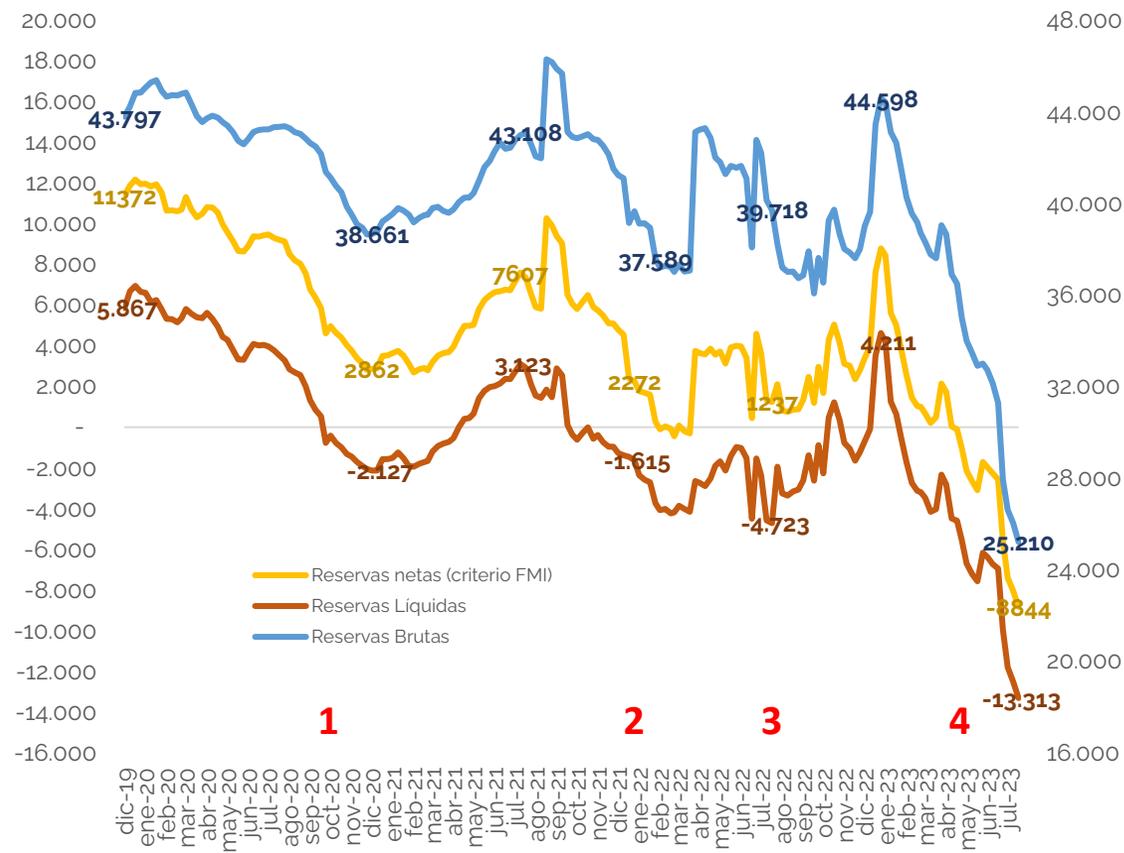
Sin Dólar Soja, el BCRA no puede evitar sangría de reservas internacionales

Intervención cambiaria BCRA
- en millones de dólares -



Fuente: Inveq en base a BCRA

Reservas Internacionales (28/7)
-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

Medidas para contención de crisis cambiaria (24/7/2023)

Retenciones	Bs.Ps. / Recargo	II.GG.	PAIS	Dólar
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Referencia
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Banco Nación
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Mayorista
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Minorista
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Blue - Circuito Informal
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	CCL - Circuito Bursátil
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	MEP - Circuito Bursátil
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Cripto
33,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Soja
12,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Trigo, maíz y girasol
9,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Carnes y lácteos
5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Industria y servicios
0,0%	0,0%	45,0%	30,0%	Ahorro (Solidario) - Cupo U\$S 200 x mes
0,0%	0,0%	45,0%	30,0%	Tarjeta
0,0%	30,0%	0,0%	0,0%	Coldplay
0,0%	25,0%	45,0%	30,0%	Lujo
0,0%	0,0%	45,0%	30,0%	Turismo - Emisivo Cupo U\$S 300 x mes
0,0%	25,0%	45,0%	30,0%	Qatar - Gastos de más de U\$S 300 x mes
0,0%	21,0%	45,0%	8,0%	Netflix
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Turismo - Receptivo
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Importaciones - Bienes: Combustibles y energía
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Importaciones - Bienes: Insumos, CBA, exportables
0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	Importaciones - Bienes
0,0%	0,0%	0,0%	30,0%	Importaciones - Bienes Suntuarios
0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	Importaciones - Servicios: Resto
0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	Importaciones - Servicios: Fletes
0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	Importaciones - Servicios: Educación y Salud
0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	Exportaciones - Economías Regionales hasta 31/8

Medidas 24/7/2023

1.DÓLAR AGRO: Se amplía el dólar agro (incluye maíz) a los \$ 340 e implica una devaluación sectorial de 21% (hasta el 31/8).

2.DÓLAR AHORRO: Se encarece el dólar ahorro, será igual al dólar tarjeta de \$ 490. Sigue el dólar Qatar, de \$560, para consumos superiores a US\$ 300 mensuales.

3.IMPORTACIONES

- **Impuesto PAIS al 25% a todos los servicios,** excepto: Fletes (7,5%); y Recitales (30%).
- **Impuesto País al 7,5% a todos los bienes,** excepto:
 - Medicamentos,
 - Bienes vinculados a la generación de energía
 - insumos y bienes intermedios vinculados a la canasta básica alimentaria.
 - Suntuarios, que ya pagan el 30%.
- **Importaciones temporales de automotrices** en la medida de que el "pago" de la importación se efectúa luego del "cobro" de la exportación relacionada y/o prefinanciación o anticipo con fondos propios.

Programa de Incremento Exportador

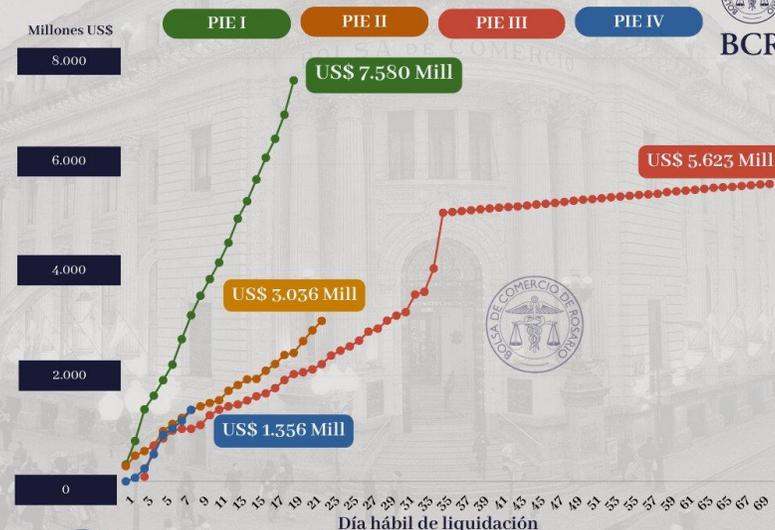
OPERACIONES DE CAMBIO CELEBRADAS EN EL MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO

@BCRmercados en base a MAE

Fecha 2/8 **US\$ 208.616.234,00**

Total Acumulado: US\$ 1.356.532.764

Total acumulado en cada día hábil de cada instancia



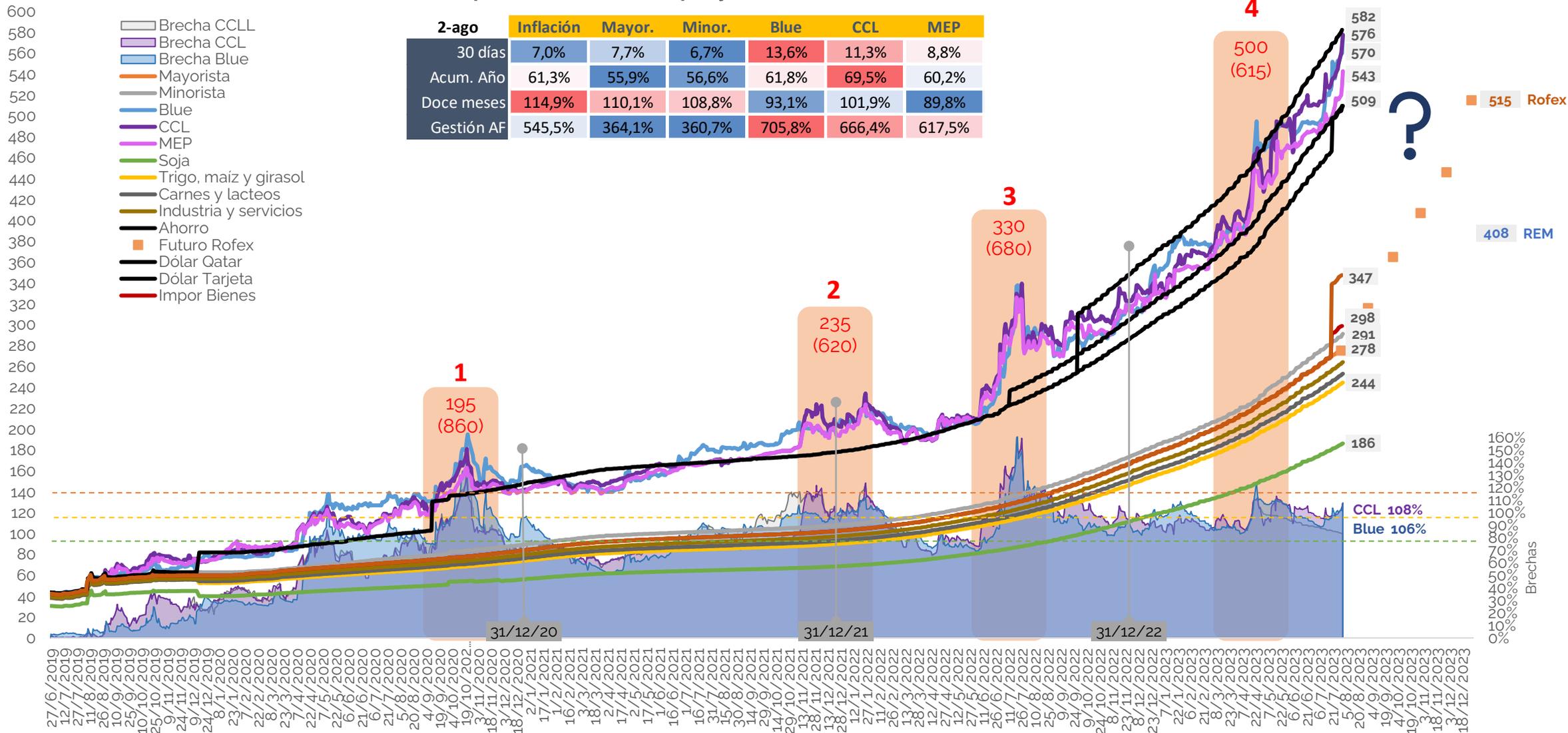
3. Frente monetario, cambiario y financiero

- 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

2-ago	Inflación	Mayor.	Minor.	Blue	CCL	MEP
30 días	7,0%	7,7%	6,7%	13,6%	11,3%	8,8%
Acum. Año	61,3%	55,9%	56,6%	61,8%	69,5%	60,2%
Doce meses	114,9%	110,1%	108,8%	93,1%	101,9%	89,8%
Gestión AF	545,5%	364,1%	360,7%	705,8%	666,4%	617,5%



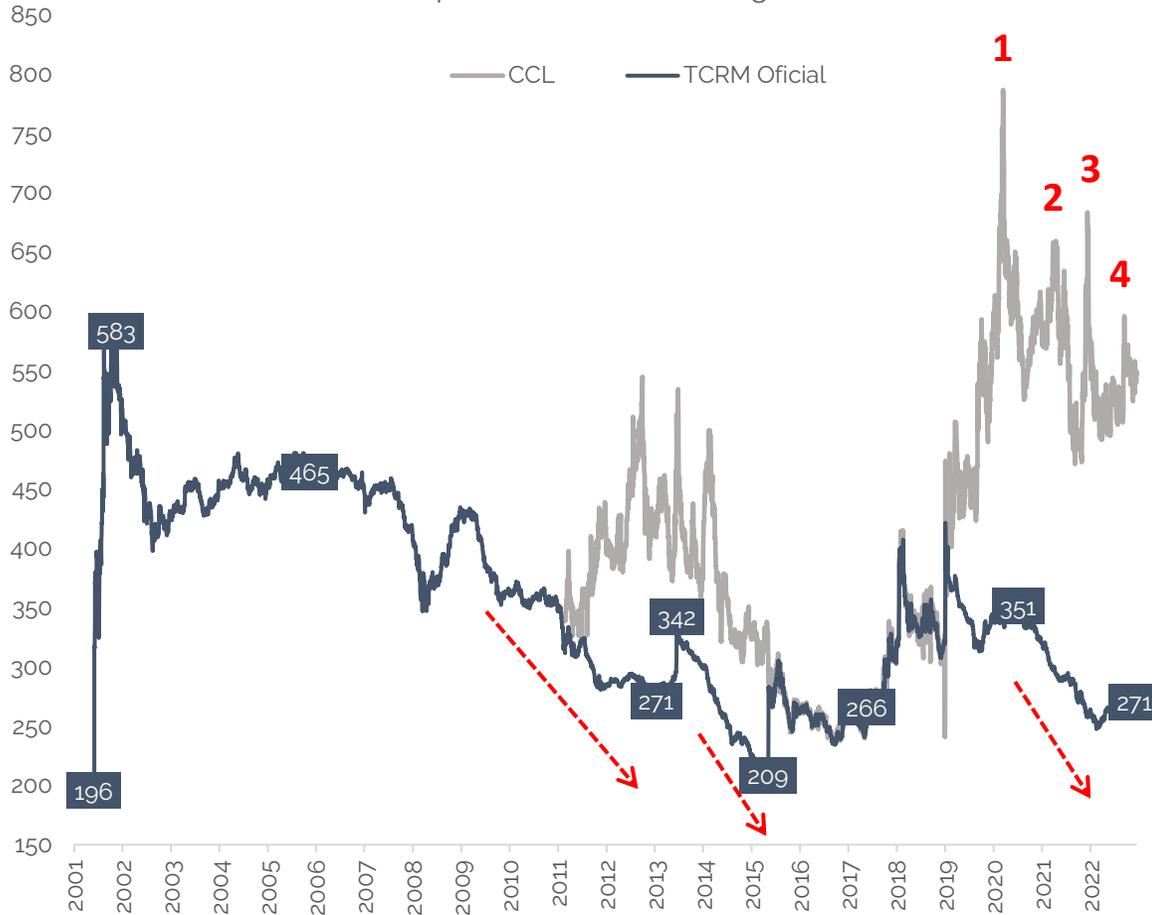
Fuente: Inveq en base a BCRA, Rofex y Ámbito Financiero

3. Frente monetario, cambiario y financiero

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

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

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)
- Brecha: se estabiliza (rango 80%-100%)
- Inflación: navega 6%-8% x mes (120% ia)
- Actividad: flota (-3%)

2. REPRESIÓN

- Mayores controles
- Intervención del mercado
- Política fiscal y monetaria más contractiva
- Brecha (110%-130%)
- Inflación: 8%-10% (130%-140% anual)
- Actividad: contracción (-4%)

3. ESPIRALIZACIÓN

- Aceleración de la crisis política y económica
- Brecha aumenta (130%-200%)
- Inflación acelera e (8%/10%/12%/15%)
- Actividad: contracción acelerada (-5%)

4. DEVALUACION

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

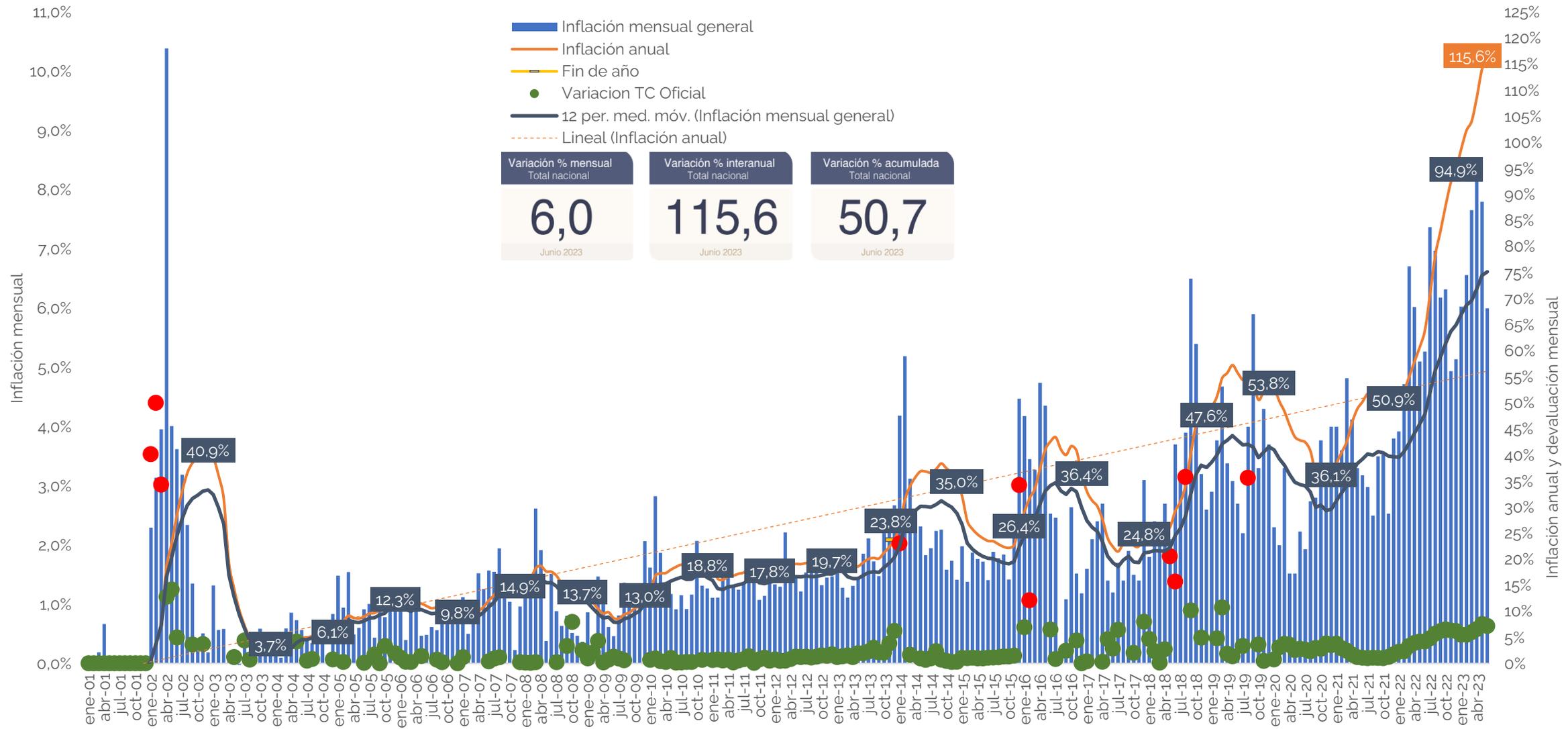
Fuente: Invecq en base a BCRA y estimaciones propias

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: Inveq en base a Indec y estimaciones propias

4. El más allá: escenario, desafíos y oportunidades

“Hay que entender el desafío que estamos encarando hoy, hay que serenar la Argentina. Primero nosotros internamente y después la oposición, hay que serenar.”

José Ignacio de Mendiguren
Secretario de Producción

- Sector empresarial fuertemente afectado por los doce años de estanflación estructural
- Depuración de oferta: **más de 40.000 empresas cerraron** en los últimos años.
- **Sectores más dinámicos:** Minería, Petróleo y Gas, Construcción, Industria bienes durables, SBC y Turismo
- **Amenazas:** escasez de divisas, abastecimiento, aceleración de la inflación y pérdida de margen de contribución por incapacidad de absorber mayores costos

INTERROGANTES

¿Cuál es el **escenario micro**?

¿Cómo preparar y proteger la empresa en un escenario de alta inflación?

¿Cómo **gestionar el capital de trabajo, la liquidez, los pasivos y los stocks**?

4. El más allá: escenario, desafíos y oportunidades

ESCENARIO

INVERSIONES

PERSPECTIVAS

¿Cuál es la estrategia empresarial para gestionar el 2023?



CAME | Confederación Argentina de la Mediana Empresa.

Confederación Argentina de la Mediana Empresa.

Las ventas minoristas pymes tuvieron una retracción de 2,8% en mayo frente a igual mes del año pasado, medidas a precios constantes.



1. Ciclo recesivo, caída de la demanda (ventas)

Ventas/Actividad: *Amortiguar*

Actividad quebrada con ganadores y perdedores. Sostener (expandir) el volumen de negocio

Perfil

El desespero de las pymes por las trabas a las importaciones

Las pequeñas y medianas empresas denuncian problemas con el SIRA y señalan que solo el 25% de las autorizaciones son aprobadas con lo que...



2. Importaciones trabadas, faltante de insumos, diferimientos de pagos

Costos/Compras: *El stock manda*

Asegurar abastecimiento, agilizar Impos y priorizar el stock. Reducir pasivos comerciales en dólares.

El Cronista

Pymes en funcionamiento: el desafío de mantenerlas de pie

En un país donde la inflación interanual supera al 108%, poder planificar, ... en la producción y la gestión de costos; el margen de beneficio neto,...



3. Inflación elevada, dispersión de precios relativos

Margen: *Resguardar (C.A.M.B.)*

Seguimiento minucioso y continuo de precios, Anticipar costo de reposición.

La Nación

Protegé tus pesos de la inflación: estas son las opciones más sencillas

Liquidez: En general, los plazos fijos tienen una fecha de vencimiento ... Para quienes tienen un excedente de pesos que no necesitarán utilizar por al...



4. Elevada inflación, cepos y tasa real negativa

Liquidez y estrategia financiera: *Proteger*

Reducir posición global de liquidez, reducir exposición soberana y buscar cobertura. Revisión de estructura de financiamiento

4. El más allá: escenario, desafíos y oportunidades

ESCENARIO

INVERSIONES

PERSPECTIVAS

Liquidez de corto plazo: Buscando protección de la mayor inflación (Fondos Santander Rio)

Inflación Julio 2022*	7,0%	22,3%	114,9%
-----------------------	------	-------	--------

Datos al 1/8/2023

Tipo	Fondo	Liquidez	Rentabilidad nominal			Rentabilidad real			Activos en los que invierte	
			30 días	90 días	1 año	30 días	90 días	1 año		
Mercado de Dinero en pesos	Super Ahorro \$	0	6,97%	21,12%	89,55%	-0,03%	-0,96%	-11,80%	CC remu (68%), PF (30%)	Fondos Liquidez
Mercado de Dinero en pesos	Super Ahorro PLUS A	0	6,92%	21,28%	91,49%	-0,07%	-0,83%	-10,89%	PF (35%), Ledes (15%), CCR (50%)	
Renta Fija en Pesos	Supergestión MIX VI	24	6,63%	22,94%	104,08%	-0,35%	0,52%	-5,03%	Soberanos Tasa Fija \$ (73%), Bonos Sob. CER (6%), Liquidez (2%), PF (13%) ONs (7%)	Cobertura Tasa
Renta Fija en Pesos	Superfondo Equilibrado	24	6,72%	22,24%	95,44%	-0,26%	-0,05%	-9,06%	Cash (54%), Ledes (16%), PF (30%)	
Renta Fija en Pesos	Superfondo Renta \$	48	7,93%	28,50%	121,40%	0,87%	5,07%	3,02%	Deuda CER (38%), Deuda DL (7%), Deuda T Fija (16%) Deuda T Var. (5%), Bonos USD (16%), Cash (1%)	Cobertura Mixta
Renta Fija en Pesos	Super Bonos A	48	6,10%	22,42%	88,01%	-0,84%	0,10%	-12,51%	Bonos DL Dual (43%), ON DL (9%), Soberano Cer (19%), Soberano Tasa (25%)	Cobertura Dólar
Renta Fija en Pesos	Superfondo Renta Fija	48	7,93%	27,19%	116,40%	0,87%	4,00%	0,70%	CER (56%), Deuda T Fija (40%) Cash (1%)	Cobertura Inflación
Renta Variable en Pesos	Superfondo Acciones	48	8,66%	57,93%	265,02%	1,55%	29,13%	69,86%	Acciones: Financiero (39%), Energía y Pet (22%), Electricidad y gas (13%), Materiales (9%), otros	Acciones
Renta Variable en Pesos	Superfondo Renta variable	48	6,70%	52,14%	264,46%	-0,28%	24,40%	69,60%	Acciones: Financiero (31%), Energía y Pet (23%), Electricidad y gas (10%), Materiales (25%), otros	
Renta Mixta en Pesos	Superfondo Combinado A	48	6,75%	30,91%	113,18%	-0,23%	7,04%	-0,80%	Bonos DL (50%), ON DL (18%), Acciones Arg (16%), Cedears EEUU (12%), Cash (4%)	Dólar Privado
Renta Mixta en Pesos	Supergestión A	48	7,99%	33,66%	136,18%	0,93%	9,29%	9,90%	Bonos DL (35%), ON DL (12%), Acciones Arg (25%), Cedears EEUU (9%), Europa (10%), Latam (5%) Cash	
Renta Mixta en Pesos	Balanceado C	48	8,15%	34,24%	140,29%	1,07%	9,76%	11,81%	ON DL (59%), Corporativos USD (2%), Acciones Arg (10%), Cedears EEUU (19%), Cedar Latam (5%), Cash	

Fuente: Inveco en base a Santander Rio

4. El más allá: escenario, desafíos y oportunidades

ESCENARIO

INVERSIONES

PERSPECTIVAS

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

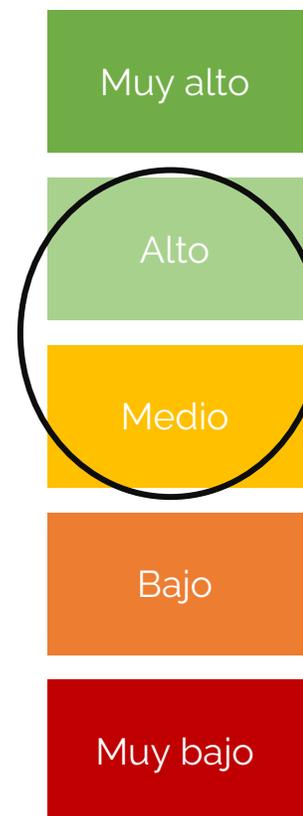
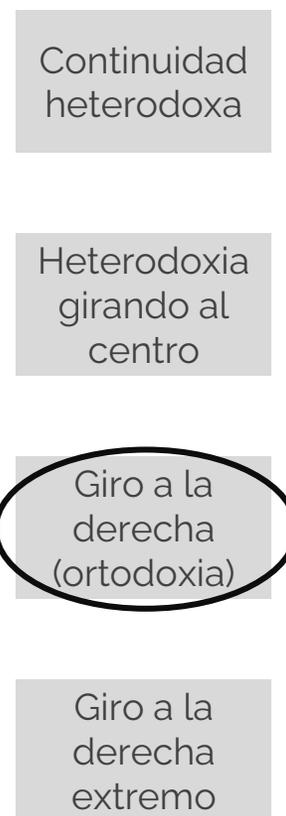
1. Elecciones: ¿Quién gana? ¿Capital político? ¿Cómo queda el Congreso? ¿Transición?

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?

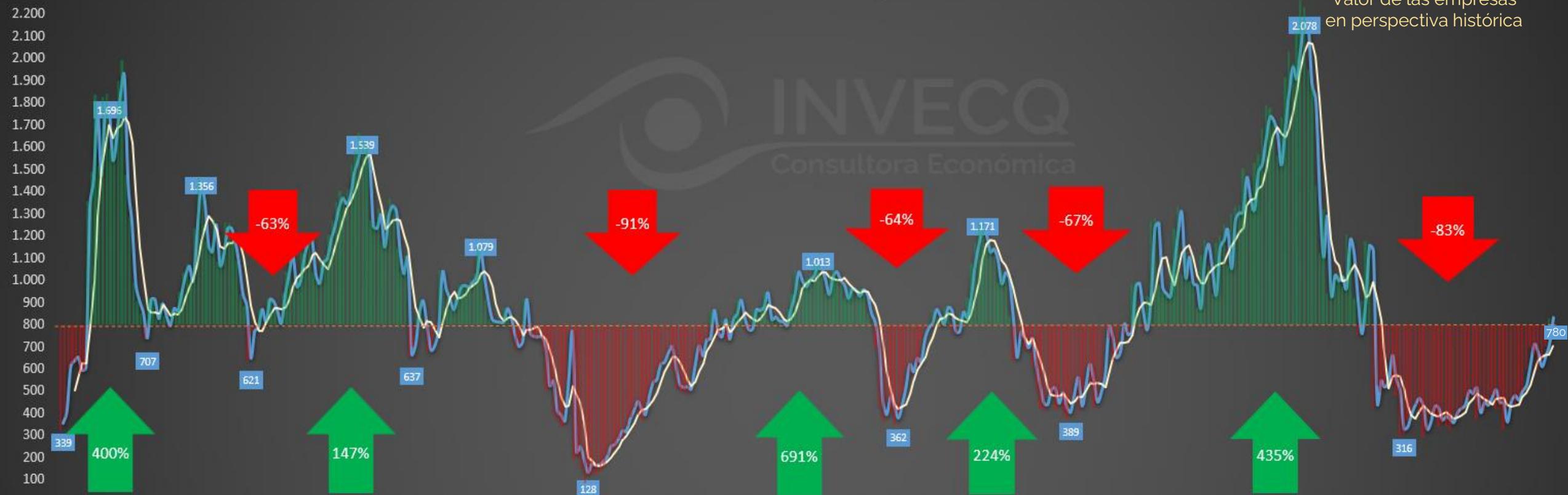
5. Resultado: ¿Probabilidad de éxito? ¿Aguanta el frente social? ¿Proyecciones?



Evolución del MERVAL en dólares CCL (Libre)

-a dólares constantes de mayo 2023-

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



"He descubierto que la única manera de tomar un tren a tiempo es perder el tren anterior." G.K. Chesterton

Muchas gracias

Invecq Consultora Económica
www.invecq.com