

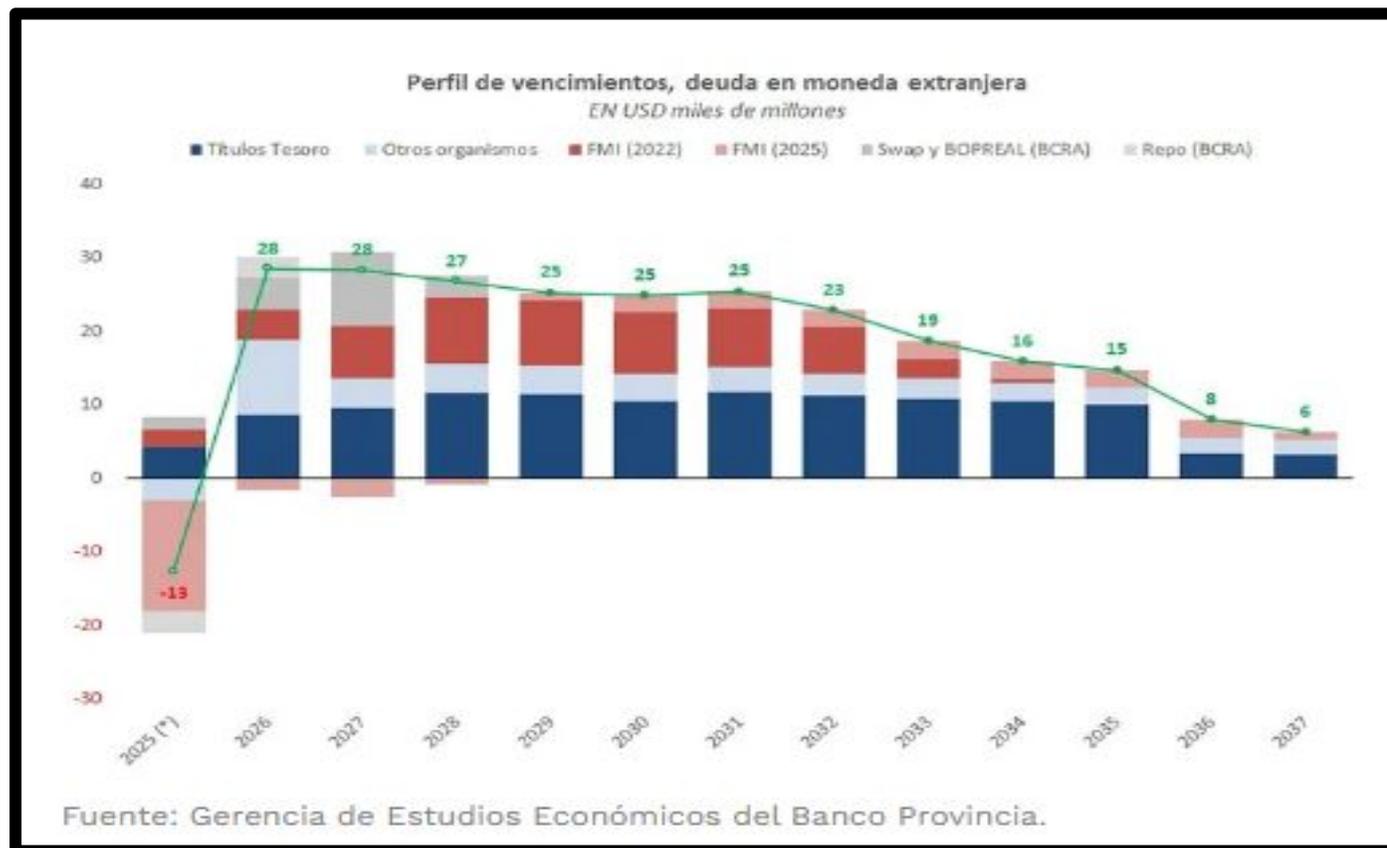
# LA ARGENTINA EN LA ENCRUCIJADA SITUACIÓN ACTUAL, DESAFÍOS Y PERSPECTIVAS

JOSÉ SIABA SERRATE

AGOSTO 2025



# EL ACUERDO CON EL FMI ES UN PARAGUAS EXTRA LARGE. LA ARGENTINA SE BLINDÓ PARA 2025.

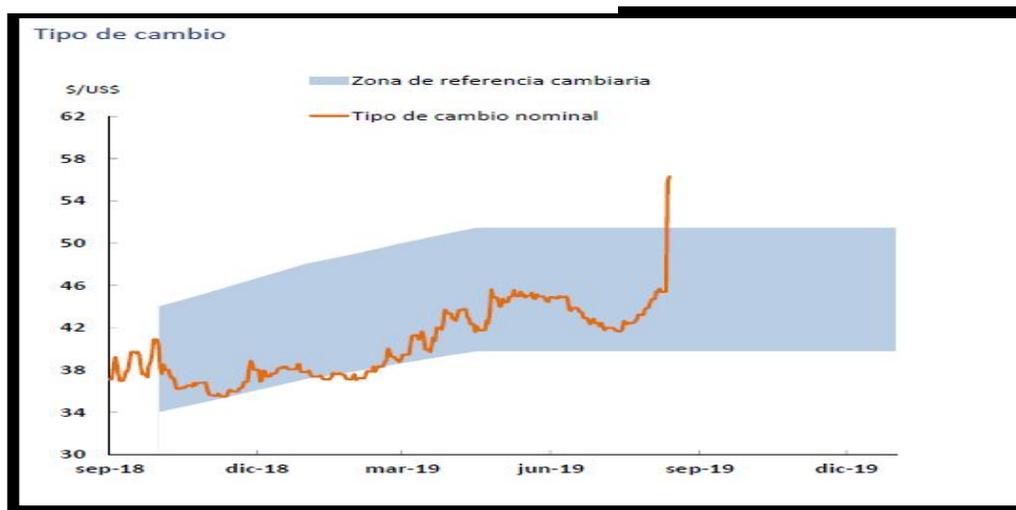


# LA EXPERIENCIA DE LA FLOTACIÓN 2018-2019: SÍ O SÍ, HAY QUE **GANAR** LA ELECCIÓN.

## ¡TREMENDO!



Fernández pidió a Macri que renegocie la deuda con el FMI "sabiendo que su mandato se termina"



LA PRIORIDAD ELECTORAL ES **BAJAR LA INFLACIÓN...**  
CON DÓLAR BARATO Y SIN CEPO PARA LAS PERSONAS.

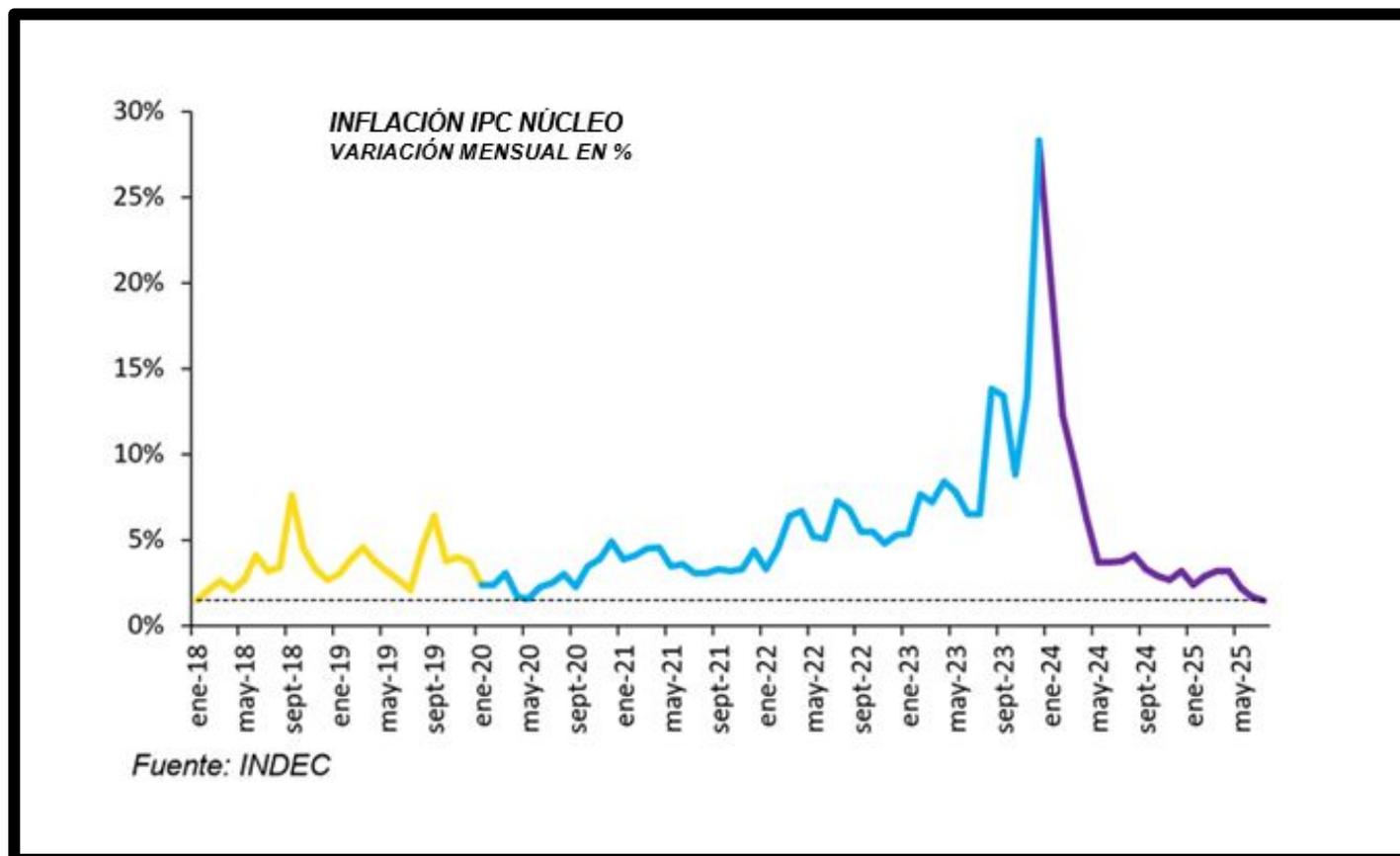
**Milei llegaría a las  
urnas con la inflación  
más baja en casi 10 años**

PROYECCIONES PARA EL 2026

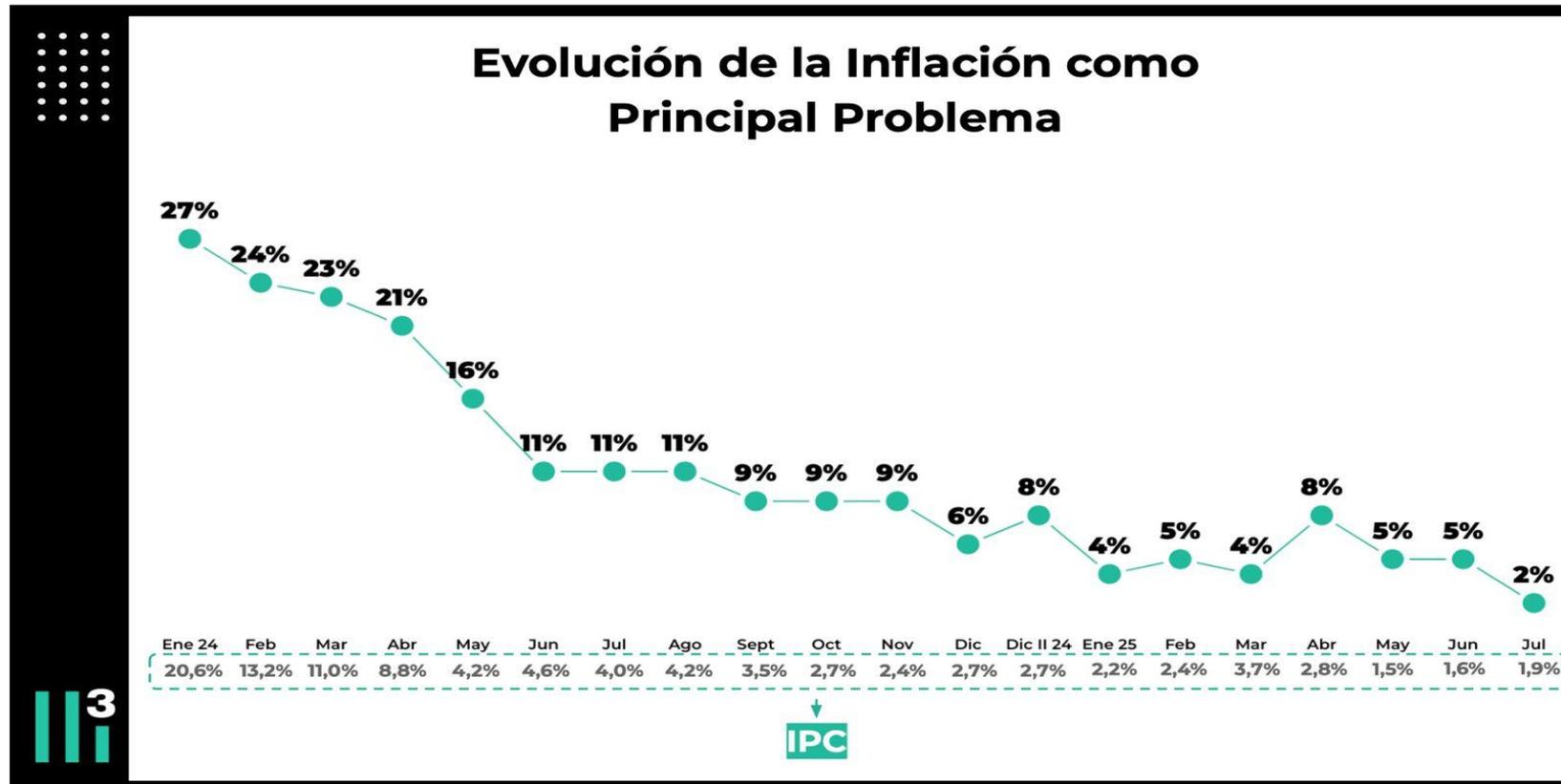
**Caputo: “Vamos a  
converger hacia la  
inflación internacional”**



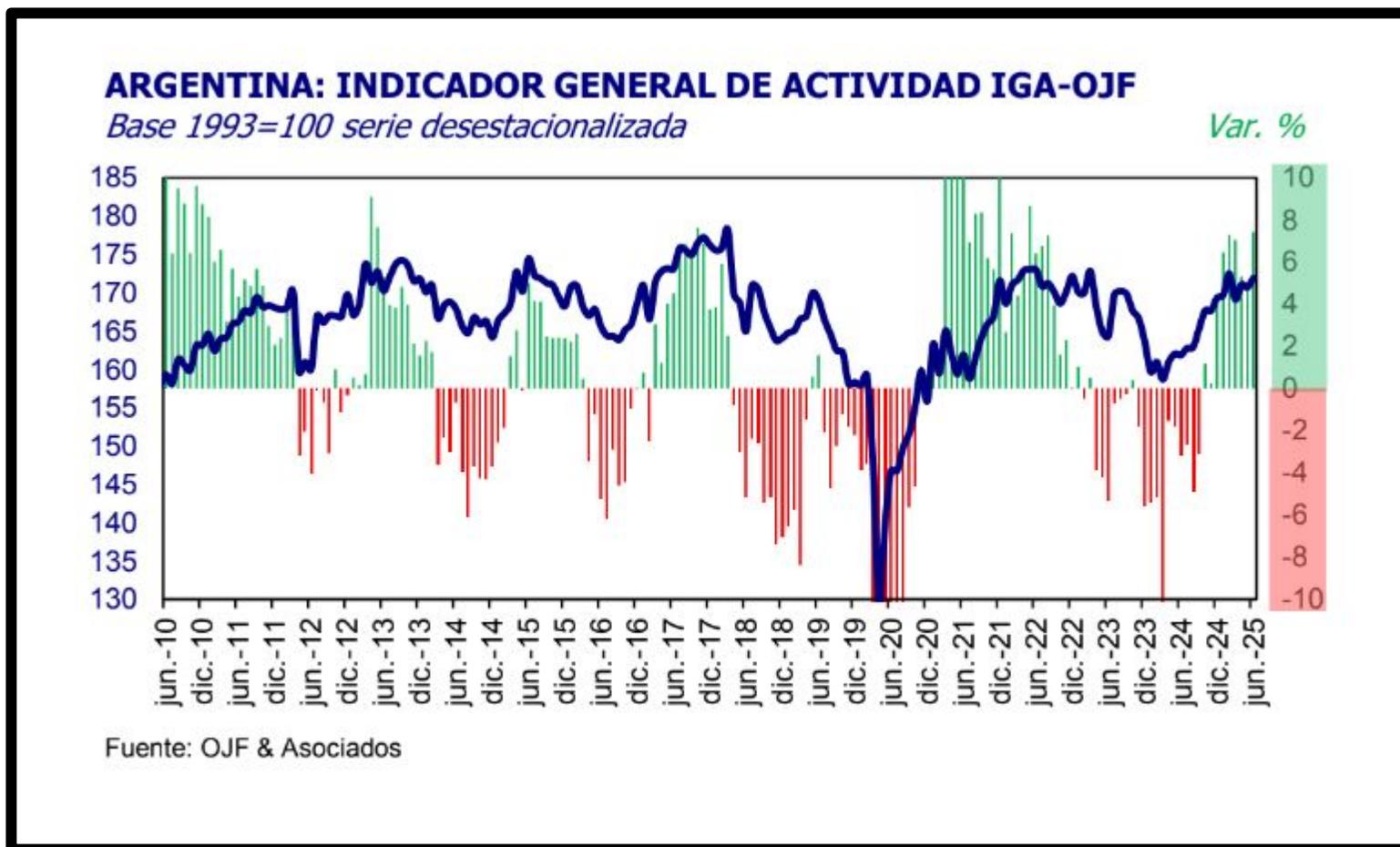
# LA OFERTA ELECTORAL DE MILEI: LA DESINFLACIÓN CONTUNDENTE.



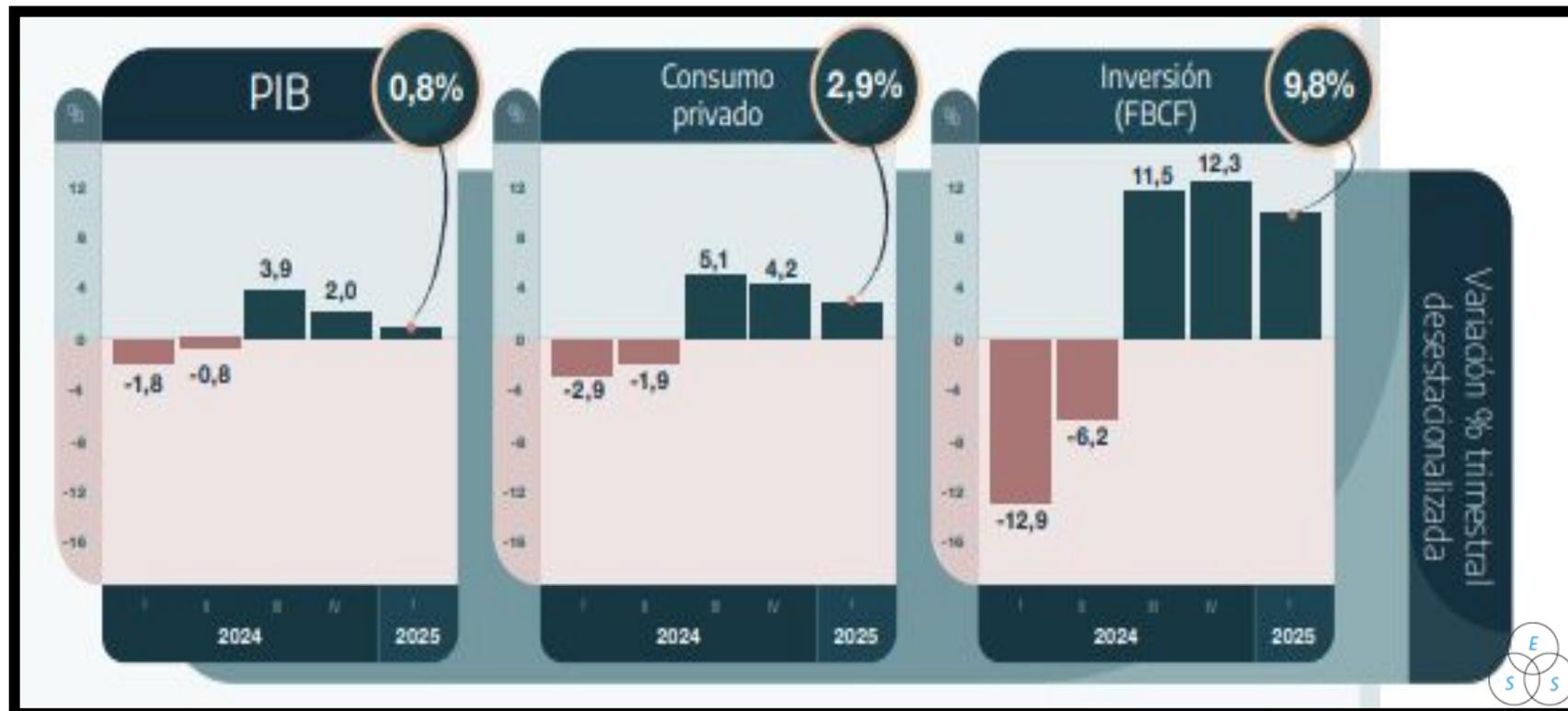
# LA INFLACIÓN DEJÓ DE SER EL PRINCIPAL PROBLEMA DE LA GENTE



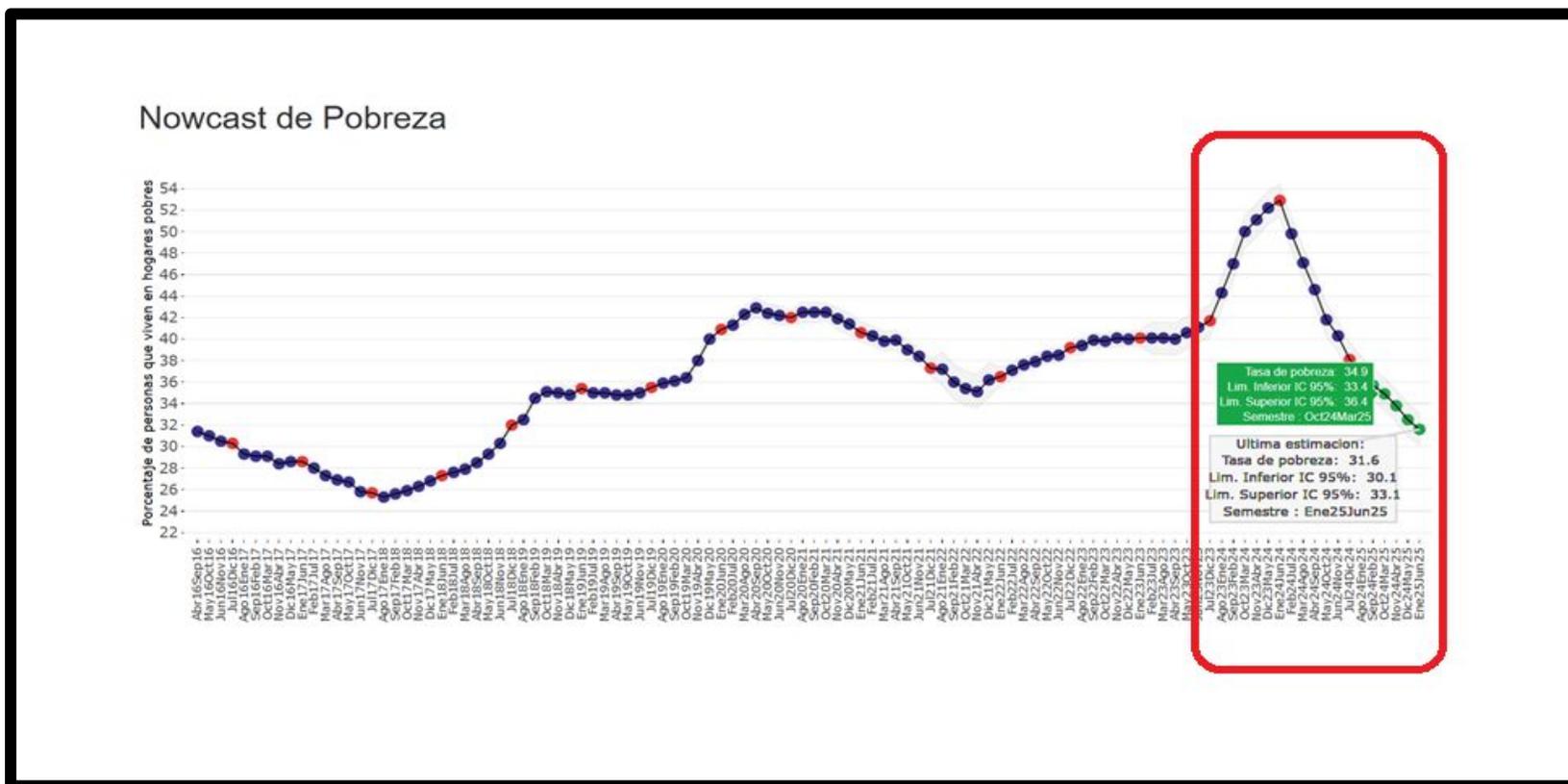
# LA OFERTA ELECTORAL DE MILEI: DESINFLACIÓN CON CRECIMIENTO...



# LA OFERTA ELECTORAL DE MILEI: DESINFLACIÓN CON CRECIMIENTO...



# LA OFERTA ELECTORAL DE MILEI: DESINFLACIÓN + CRECIMIENTO + REDUCCIÓN DE LA POBREZA



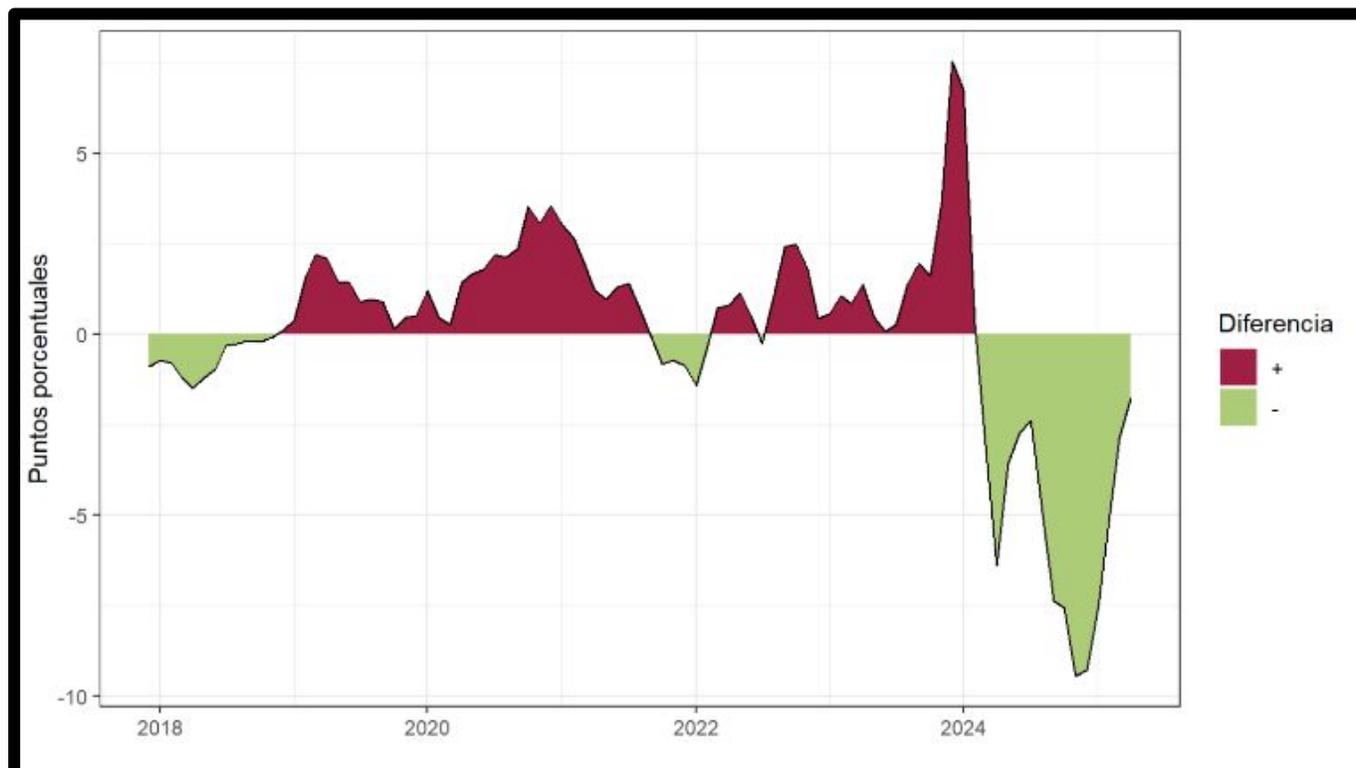
# LA OFERTA ELECTORAL DE MILEI: DESINFLACIÓN + CRECIMIENTO + REDUCCIÓN DE LA POBREZA.



# LA BRECHA DE INFLACIÓN FAVORECE A LOS HOGARES DE MENORES INGRESOS.

DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ANUAL ENTRE EL QUINTIL 1 Y 5 DE HOGARES.

FUENTE: MARTÍN GONZALEZ-ROZADA (DI TELLA)



Última observación: abril 2025.

La diferencia en la inflación anual entre los quintiles 1 y 5 fue de -1.8 puntos porcentuales.

# COMPRÁ CAMPEÓN...



**Chicanas ante ejecutivos**  
**“Comprá, no te la pierdas, campeón”, la respuesta de Caputo a los que cuestionan el valor del dólar**

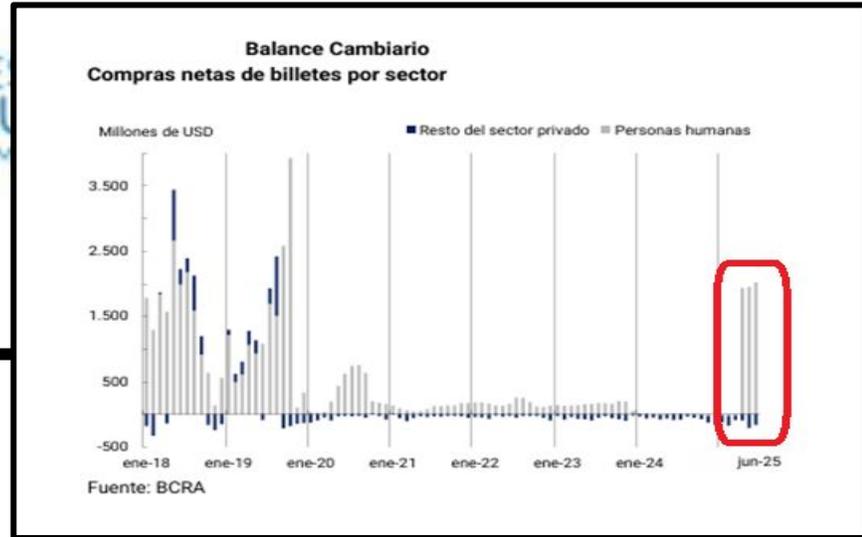
## El rojo en la balanza de dólares

EL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE

» En % PBI



# COMPRÁ CAMPEÓN, QUE SE LEVANTÓ EL CEPO.



## Cuadro III.3.1.1. Balance Cambiario

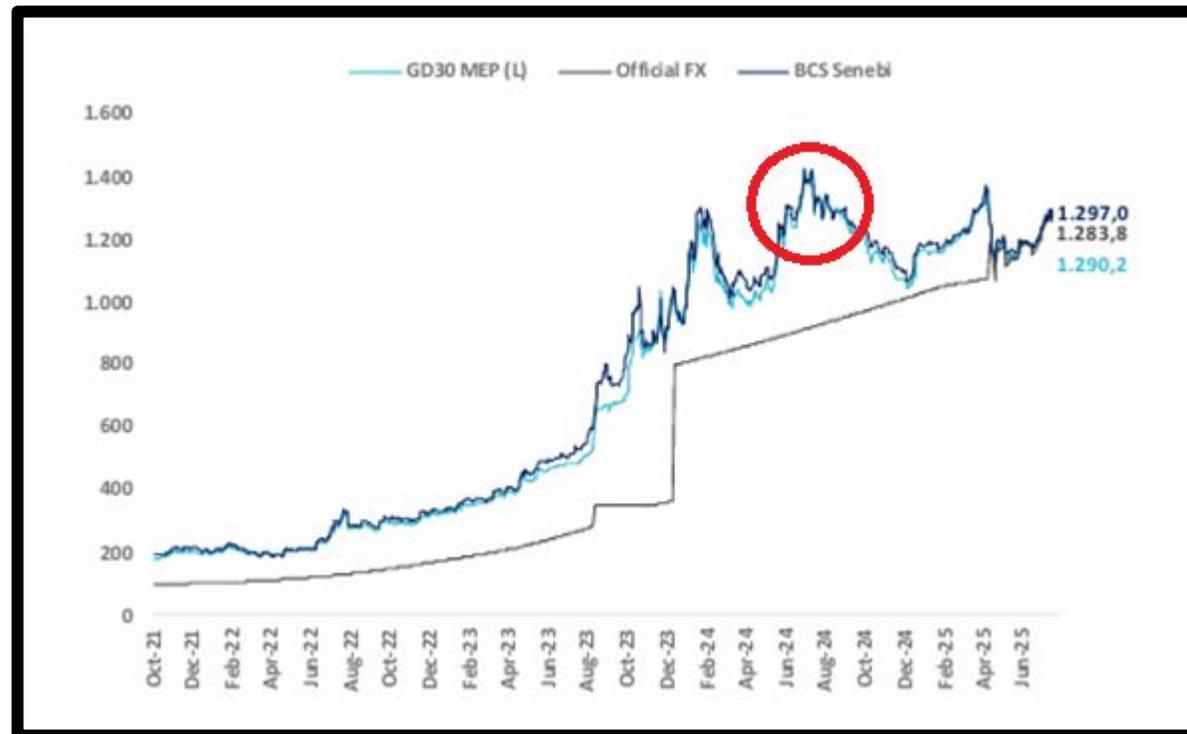
### Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Equivalente en millones de dólares

Fecha	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-185</b>	<b>-444</b>	<b>273</b>	<b>64</b>	<b>630</b>	<b>596</b>	<b>1.333</b>	<b>1.233</b>	<b>1.180</b>	<b>446</b>	<b>-2.208</b>	<b>-1.433</b>	<b>-2.521</b>
Inversión directa de no residentes	71	49	90	69	89	45	-440	-178	-1.050	97	-659	109	154
Inversión de portafolio de no residentes	-3	-3	-22	-14	-13	-28	-12	-13	-3	-7	-23	-2	-205
Préstamos financieros y líneas de crédito	-67	-45	471	477	767	899	1.899	1.467	2.263	533	746	1.247	889
Préstamos financieros locales	46	129	553	266	481	614	1.243	967	1.211	345	56	824	241
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	5	-28	89	361	432	447	810	673	1.297	430	910	639	857
Cancelación de saldos de tarjetas	-118	-146	-172	-150	-146	-163	-154	-174	-245	-242	-221	-216	-210
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	82	12	-141	-191	105	-24	-62	29	26	23	9	-68	3
<b>Compra neta de billetes y divisas sin fines específicos</b>	<b>133</b>	<b>162</b>	<b>448</b>	<b>582</b>	<b>217</b>	<b>113</b>	<b>224</b>	<b>130</b>	<b>239</b>	<b>163</b>	<b>-2.021</b>	<b>-3.226</b>	<b>-4.051</b>
Operaciones de canje por transacciones con el exterior	-406	-644	-575	-869	-539	-414	-291	-294	-310	-379	-281	384	675
Compra-venta de títulos valores	5	24	2	10	4	6	15	93	15	16	22	123	15

Fuente: BCRA

# EN ESTA ÉPOCA DEL AÑO, LA HISTORIA SE REPITE. LAS DUDAS RECURRENTE SOBRE LA BALANZA DE PAGOS.



# EL GOBIERNO POSTERGÓ LA ACUMULACIÓN DE RESERVAS (E “INCENTIVA” LAS DUDAS CAMBIARIAS)



*"El Gobierno necesita acelerar la acumulación de reservas. No es solo una cuestión técnica: es el **ancla de credibilidad del régimen cambiario**, el **escudo ante shocks externos** y la **garantía de que la transición macroeconómica será sostenible**".*

# LA ESTRATEGIA ELECTORAL Y LA INCERTIDUMBRE ECONÓMICA...

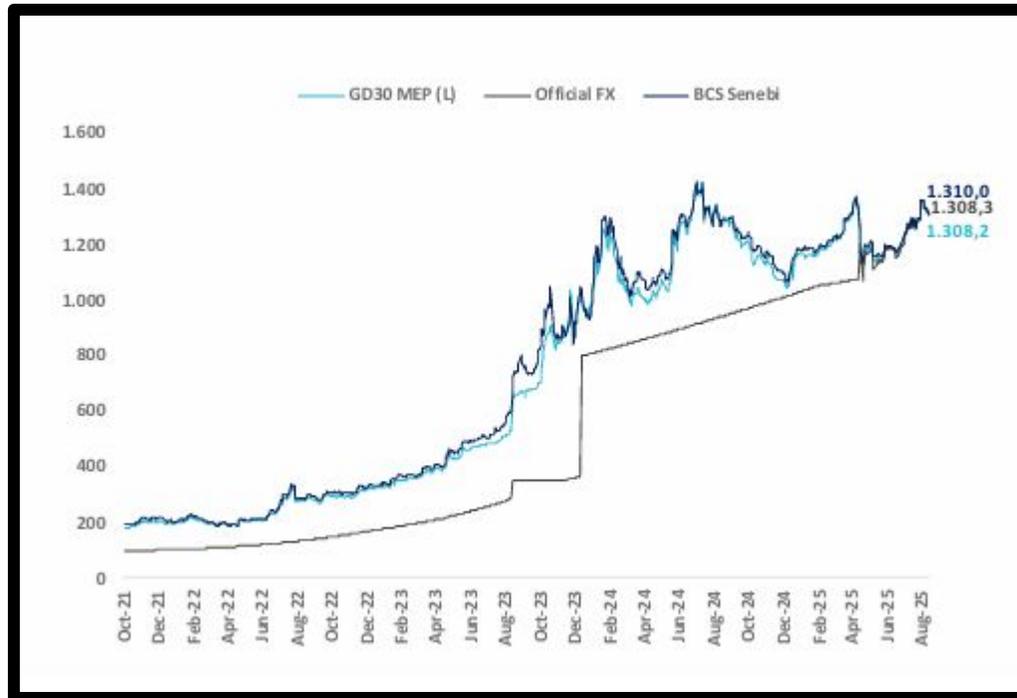
**MILEI CONTRA TODOS, INCLUSO PROPIOS Y ALIADOS.**  
**¿Y TODOS CONTRA LA ESTABILIDAD QUE SE ALCANZÓ?**

**EN UN AÑO ELECTORAL QUE SE RECALIENTA POR LA INTEGRACIÓN DE LAS LISTAS, MILEI APUESTA FUERTE, SE CORTA SOLO, Y NO DUDA EN PELEARSE CON TODOS, INCLUSIVE LOS PROPIOS Y ALIADOS.**

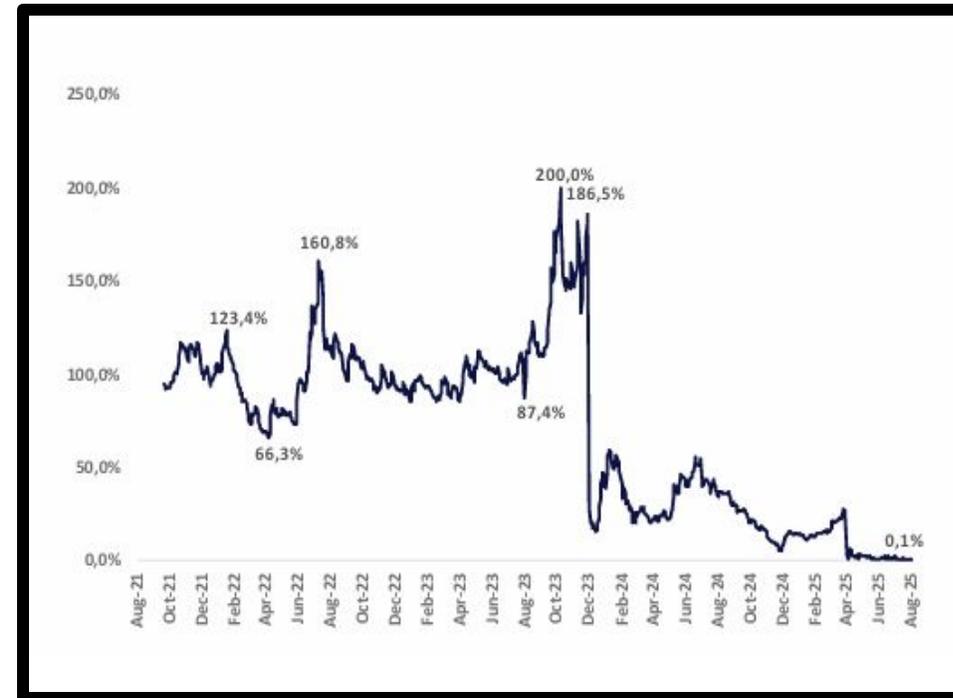


# LA TRANSICIÓN DEL RÉGIMEN CAMBIARIO Y MONETARIO DEL PEG A LA FLOTACIÓN CON BANDAS DIVERGENTES Y SIN CEPO

Exchange Gap (A3500 vs BCS Senebi)

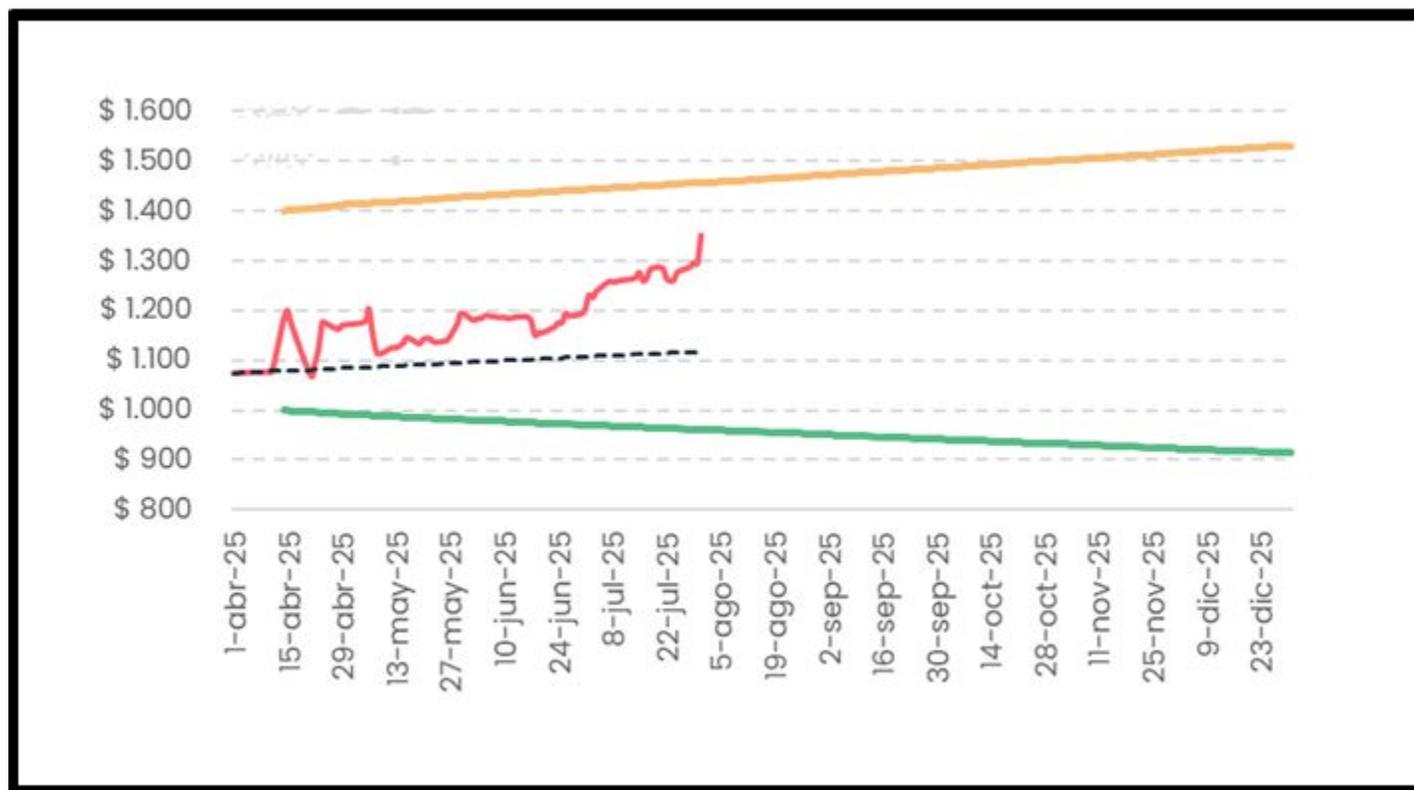


FX Market (A3500 vs BCS vs MEP)

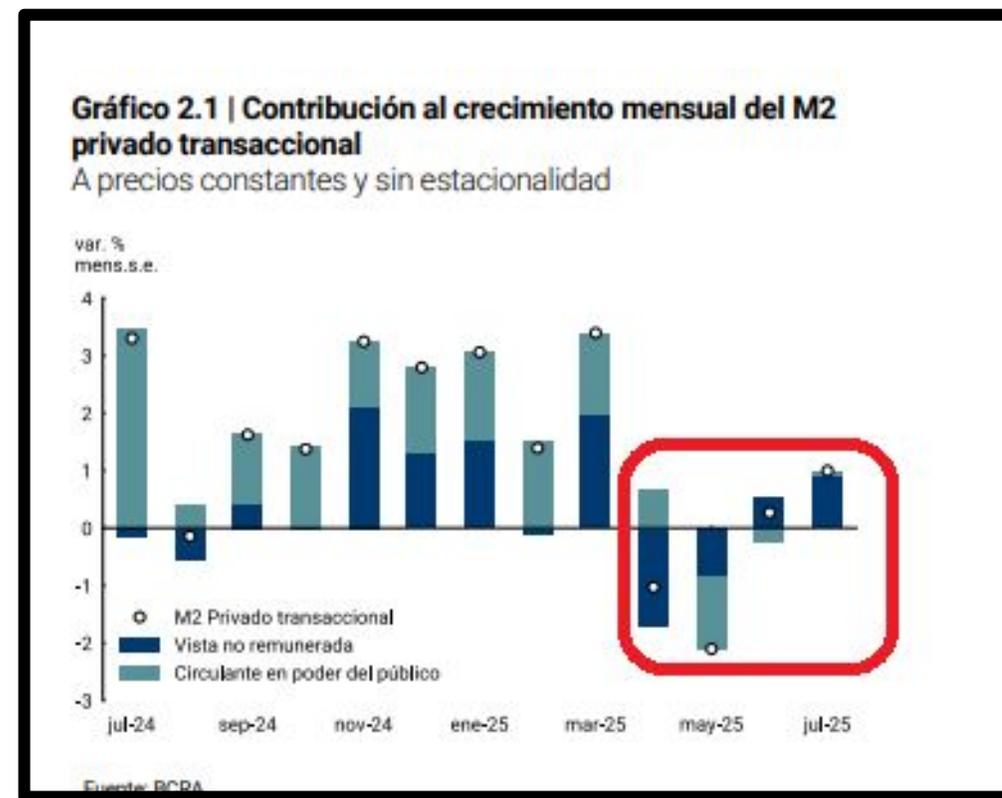
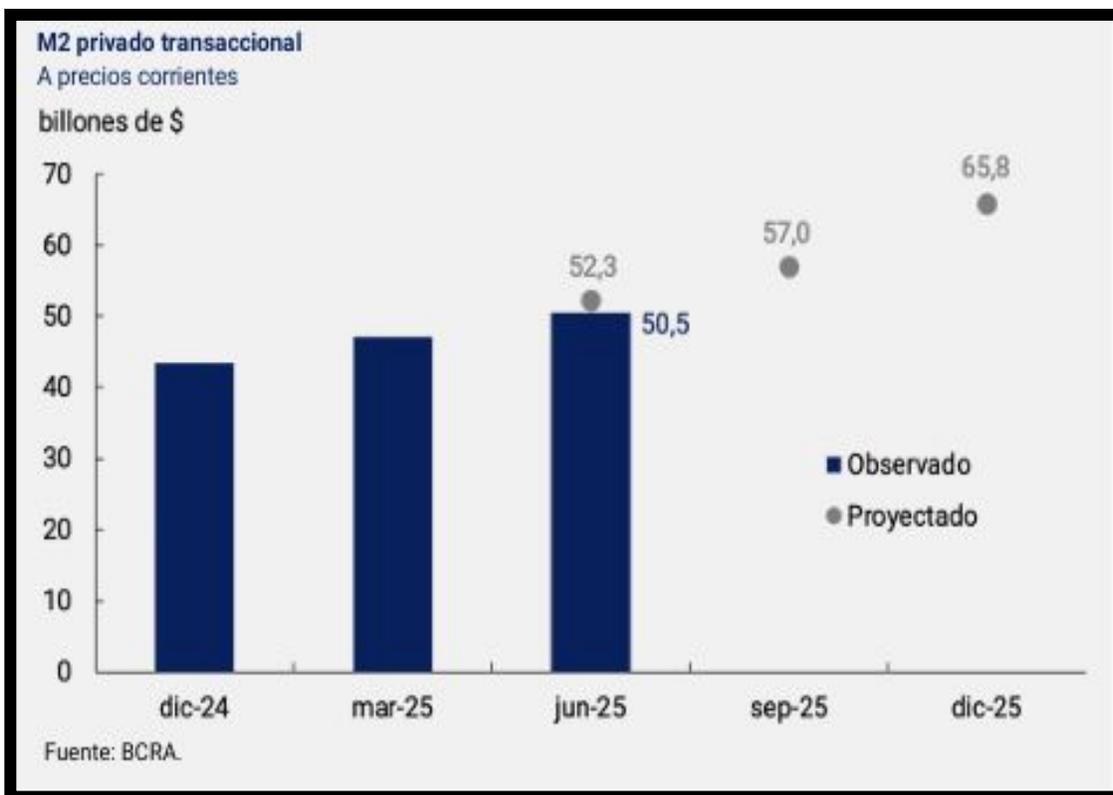


Source: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)** based on Bloomberg & BYMA

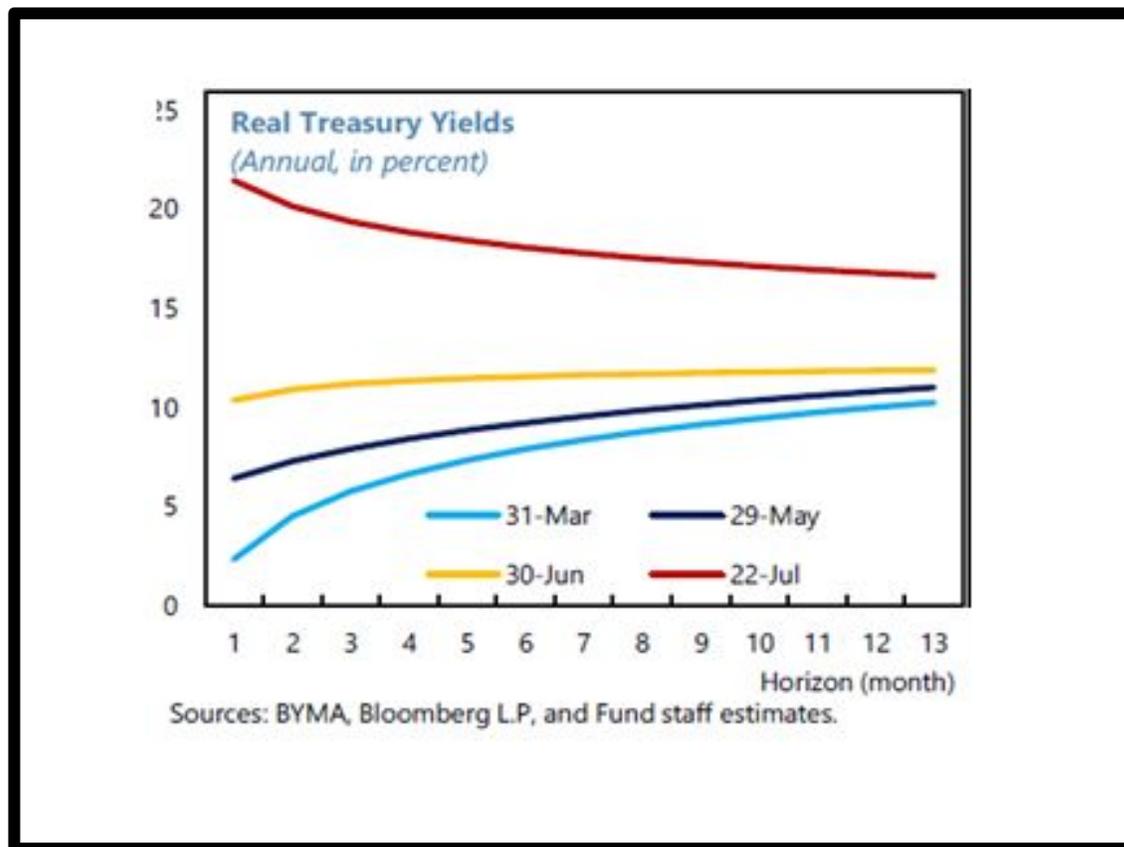
# LA TRANSICIÓN DEL RÉGIMEN CAMBIARIO Y MONETARIO. FINALMENTE, LEVAMOS ANCLAS...



# FLOTACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA. UN FRENAZO BRUSCO.



# FLOTACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA. UN FRENAZO BRUSCO, QUE SE DESMADRÓ DESPUÉS DE LA ELIMINACIÓN DE LAS LEFIs.



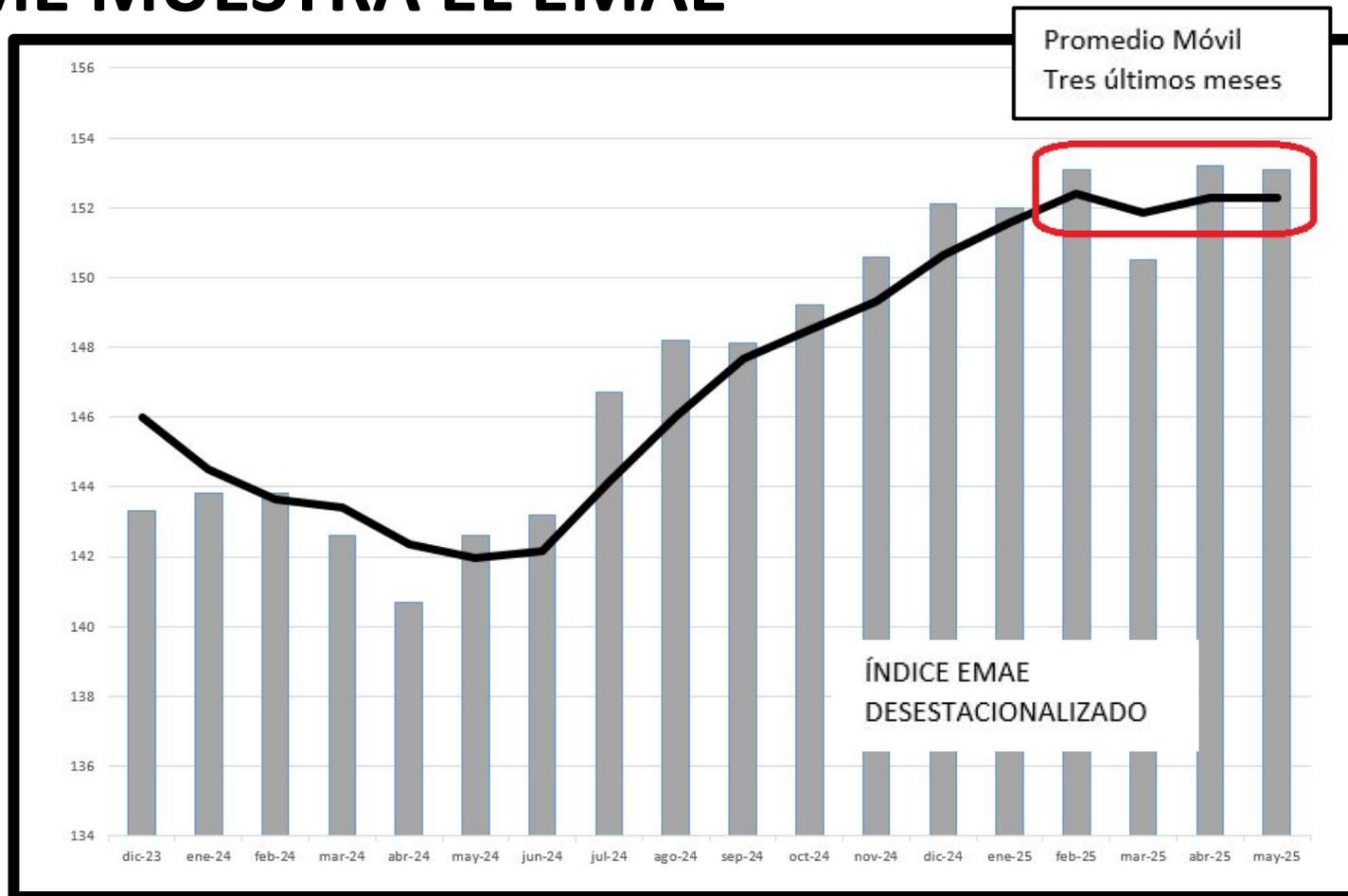
# FLOTACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA. UN FRENAZO BRUSCO, QUE SE AGRAVÓ DESPUÉS DE LA ELIMINACIÓN DE LAS LEFIS.



**Tasas de Interés (en porcentaje nominal anual)**

Variable	8 ago-25	Promedio <sup>1</sup> 7 días antes	Promedio <sup>1</sup> 3 días antes
<b>Pagos Activos 1 día</b>	33.00	33.00	33.00
<b>Call en pesos - Operaciones h/15 días</b>	70.81	50.20	29.73
<b>Call en pesos Bancos Privados (BAIBAR) - Op. h/15 días</b>	62.73	45.43	28.92
<b>Plazo Fijo 30 días</b>			
Pesos	40.27	37.13	31.71
Dólares	2.01	1.84	1.74
<b>TAMAR <sup>10</sup></b>			
Total	43.88	40.55	33.00
Bancos Privados	45.38	41.19	32.96
<b>BADLAR <sup>2</sup></b>			
Total	40.25	36.78	31.65
Bancos Privados	40.75	37.66	31.53
<b>TM20 <sup>4</sup></b>			
Total	41.56	38.04	32.15
Bancos Privados	42.31	38.85	32.04
<b>Tasa sobre depósitos a plazo fijo UVA</b>			
Total de operaciones, no incluye precancelables	1.99	1.61	1.79
<b>Adelantos en cuenta corriente (1 a 7 días)</b>			
Con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	68.99	56.59	36.04
<b>Préstamos personales</b>			
Total en pesos	72.03	69.43	71.03

# LA ECONOMÍA SE FRENA... CONFORME MUESTRA EL EMAE



# EL ÍNDICE LÍDER PROYECTA TAMBIÉN UN ENFRIAMIENTO DE LA ACTIVIDAD

cif

Centro de Investigación  
en Finanzas

Director

Sebastián Auguste

Investigadores

Juan José Cruces

Martín González Rozada

Nicolás Merener

Guido Sandleris

Analistas

Fiona Franco Churrarín

Agustín Samprón

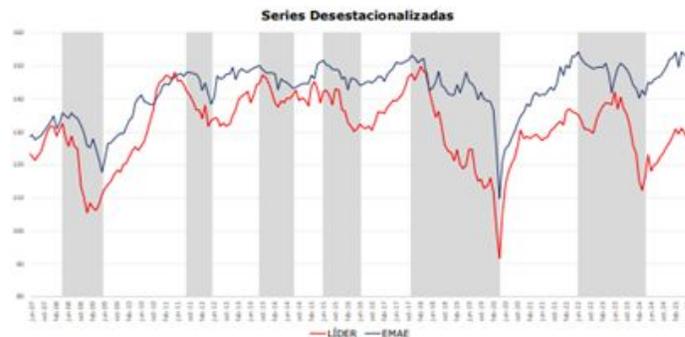
## ÍNDICE LÍDER

Indicador Anticipado de Actividad Económica

JUNIO 2025

**EL ÍNDICE LÍDER CAE 1.60% DURANTE EL MES DE JUNIO**

- ❖ El Índice Líder (IL), que busca anticipar cambios de tendencia en el ciclo económico, cae 1.60% en su versión desestacionalizada durante junio de 2025. La serie tendencia-ciclo cae 0.36%.
- ❖ En términos interanuales, el Índice Líder crece 8.02% con respecto a junio de 2024 para la serie desestacionalizada y 9.32% en la tendencia-ciclo.
- ❖ El Índice de Difusión (IDCIF) se encuentra en 40%. Esto quiere decir que de las series que componen el IL, cuatro presentan variaciones positivas significativas.
- ❖ La probabilidad de salir de la fase expansiva en los próximos meses se ubica en 57.08%.



# OTRO ERROR NO FORZADO. EL DRAMA QUE PRODUJO EL ADIÓS A LAS LEFIS...



## El ministro Caputo explicó la intervención oficial para frenar al dólar y criticó a los bancos

El BCRA ofreció ayer a las entidades bancarias una tasa inicial del 25% nominal anual por colocaciones a un día, que luego se elevó al 30% y finalmente al 36%.

16 Julio 2025

El ministro de Economía, Luis "Toto" Caputo, abordó públicamente la reciente intervención del Banco Central (BCRA) destinada a controlar el tipo de cambio y sostener las tasas de interés. Sus declaraciones se producen tras una jornada volátil, en la que el dólar minorista llegó a superar los \$1300, y cerró en \$1280, y el dólar blue escaló hasta los \$1350. En este escenario, Caputo apuntó directamente a la conducta de los bancos.

### "El temor de perder liquidez diaria"

Ante la incertidumbre generada por estos movimientos, Caputo buscó calmar los mercados al explicar la estrategia coordinada entre el Gobierno y el BCRA. "Se esperaba que los bancos canjearan las LEFI por Lecaps (Letras del Tesoro Capitalizables). Sin embargo, ante el temor de perder liquidez diaria, prefirieron operaciones numerales [registración contable]. Esta acumulación simultánea de encajes resultó en una baja de la tasa corta, lo que llevó al BCRA a absorber el excedente de liquidez", detalló Caputo.

## Deuda en pesos: Luis Caputo convalidó tasas de casi 70% pero solo renovó menos de dos tercios de vencimientos



La Secretaría de Finanzas anuncia que en la licitación de hoy adjudicó \$9,147 billones habiendo recibido ofertas por un total de \$9,977 billones.

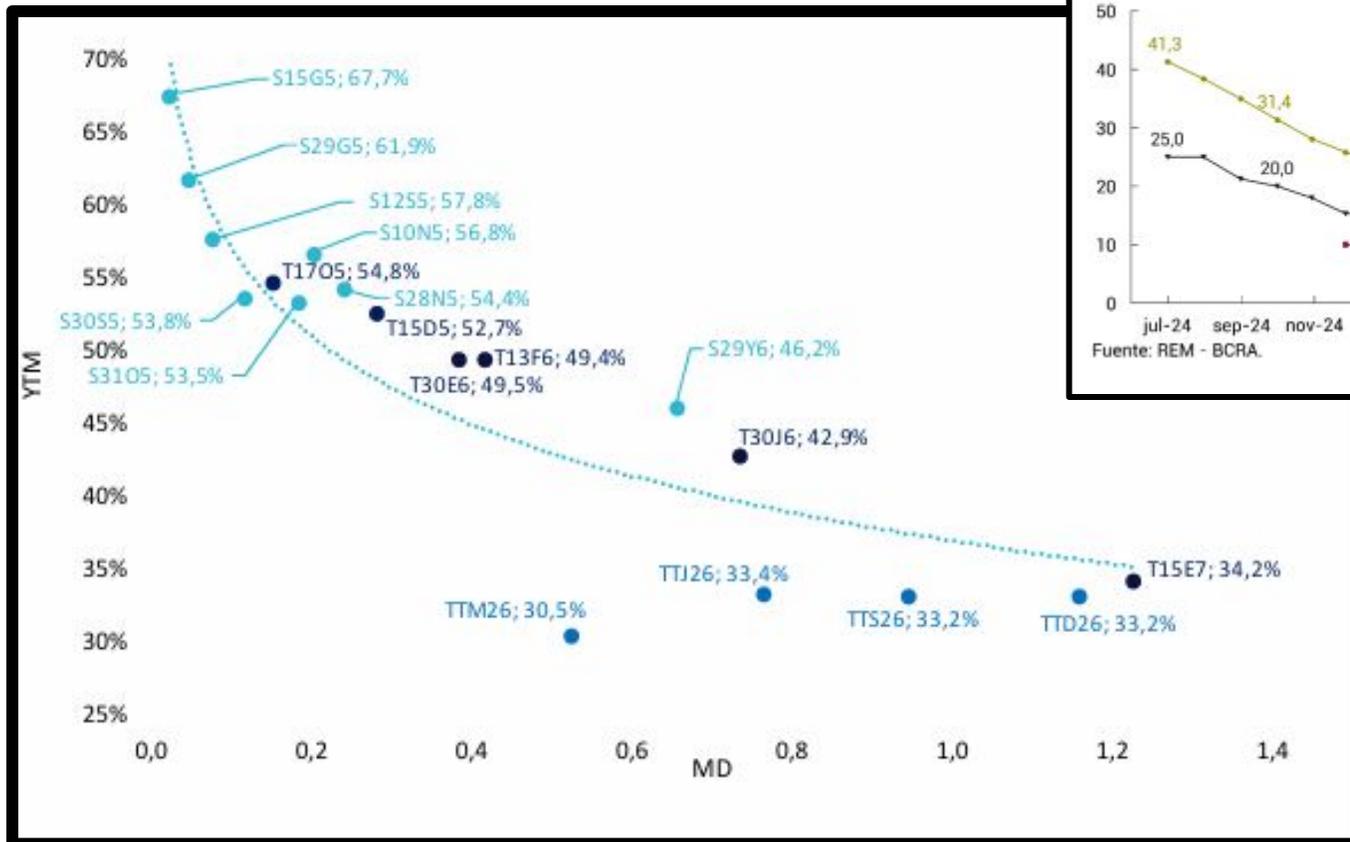
➔ Esto significa un rollover sobre los vencimientos del día de la fecha de 61,07%

✅ LECAP/BONCAP a:

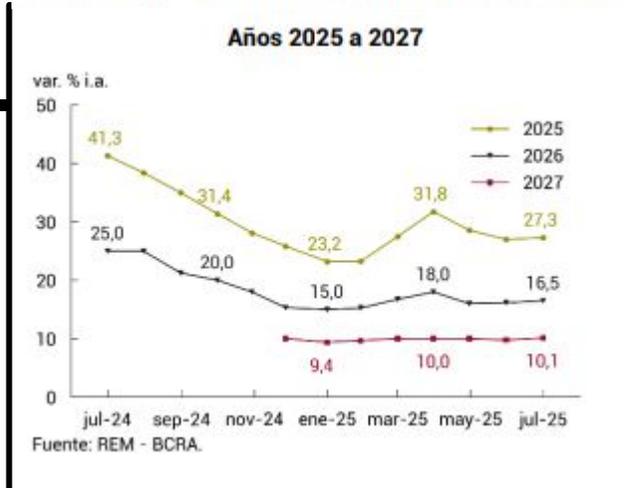
- ➔ 12/09/25 (S12S5) \$2,086 billones a 4,48% TEM / 69,20% TIREA
- ➔ 30/09/25 (S30S5) \$1,192 billones a 4,20% TEM / 63,78% TIREA
- ➔ 31/10/25 (S31O5) \$0,700 billones a 3,90% TEM / 58,36% TIREA
- ➔ 10/11/25 (S11N5) \$1,865 billones a 3,94% TEM / 58,99% TIREA
- ➔ 16/01/26 (S16E6) \$0,774 billones a 3,60% TEM / 52,87% TIREA
- ➔ 13/02/26 (S13F6) \$0,519 billones a 3,68% TEM / 54,32% TIREA



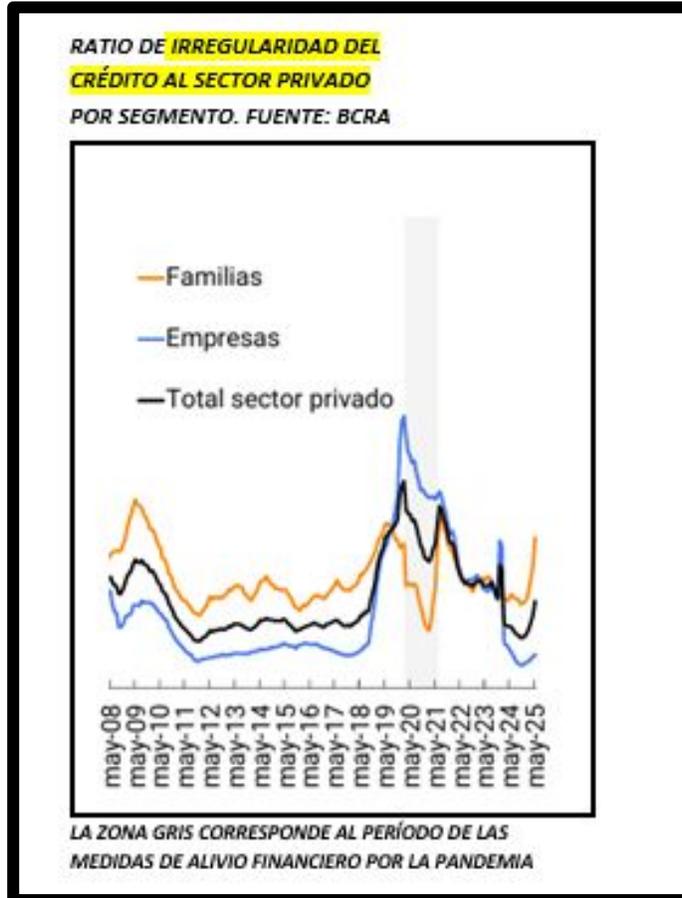
# LAS TASAS REALES EN PESOS DUPLICAN LA INFLACIÓN ESPERADA...



Evolución de expectativas de inflación interanual – IPC Nivel General



# EN LA ANTESALA DE UN SHOCK CREDITICIO, A MUY BAJOS NIVELES DE CRÉDITO.



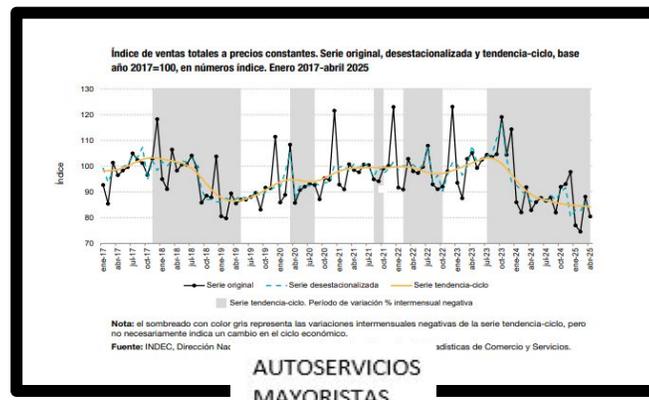
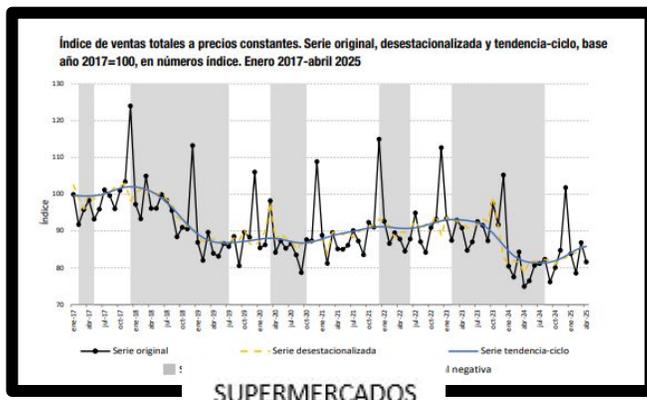
*Hay una luz amarilla en la cadena de pagos de Argentina: morosidad en tarjetas ya están en un máximo en tres años, hay atrasos en pagos de préstamos personales, cheques rechazados trepan al nivel más alto en cinco años y empresas medianas tienen dificultad para acceder al mercado de capitales.*

# EN LA ANTESALA DE UN SHOCK CREDITICIO, A MUY BAJOS NIVELES DE CRÉDITO.

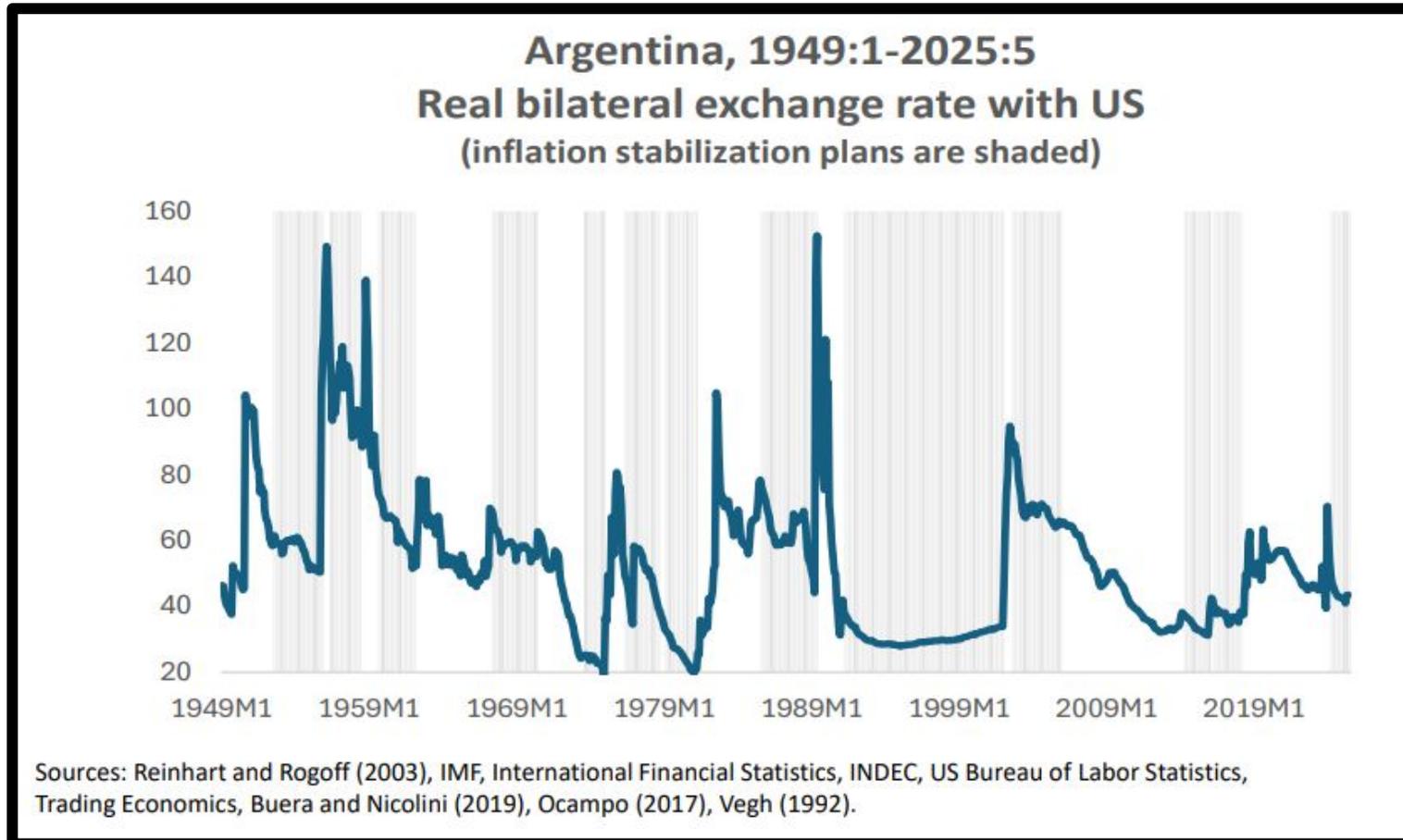


**La mención hacia la dificultad para pagar créditos  
creció 9 puntos en un mes y alcanzó el 37%**

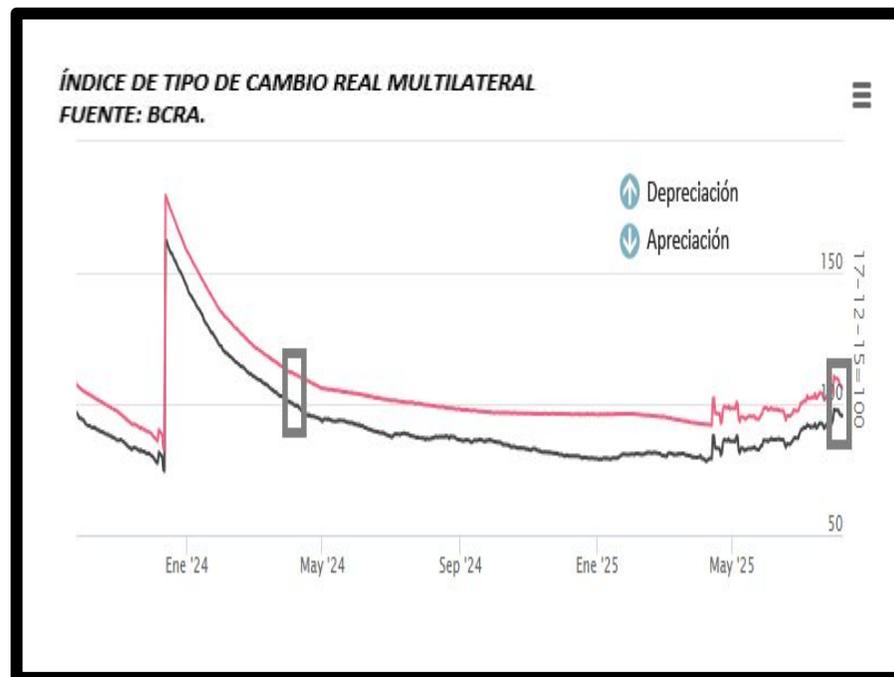
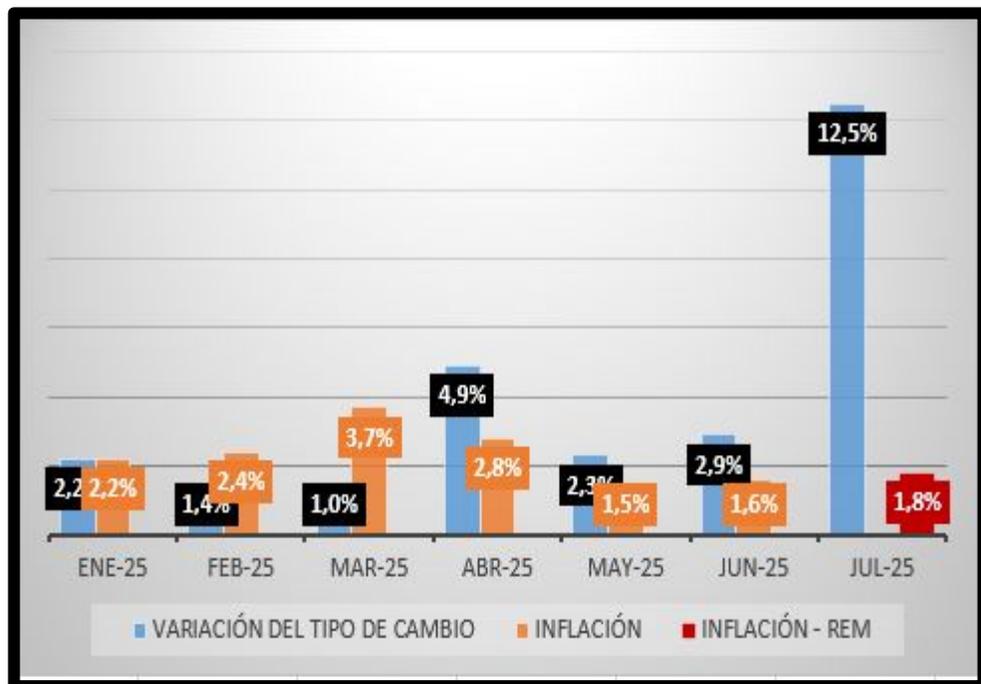
# LA SITUACIÓN DEL CONSUMO MASIVO



# PLANES DE ESTABILIZACIÓN Y APRECIACIÓN REAL LA EXPERIENCIA HISTÓRICA



# ¡PAREN LAS ROTATIVAS! SE REVIERTE LA APRECIACIÓN CAMBIARIA REAL (SIN TRAUMA)



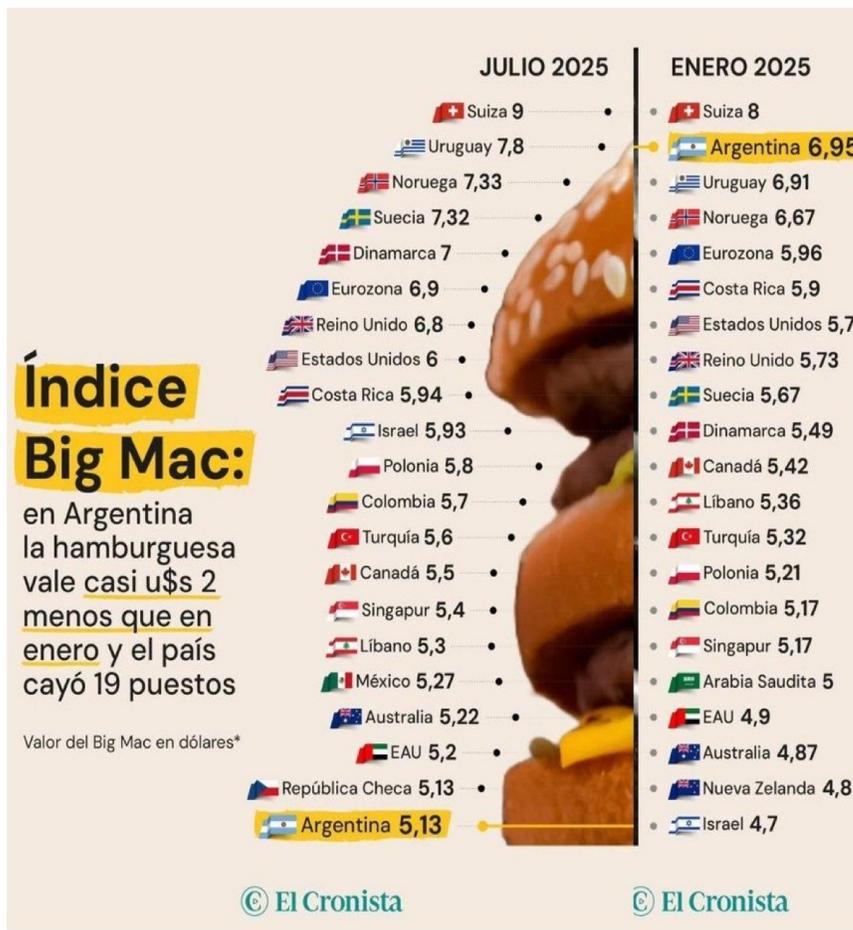
# LA APRECIACIÓN CAMBIARIA SE PUEDE CORREGIR CON MÁS FACILIDAD CON LA FLOTACIÓN NOMINAL



Índice **Big Mac**: el peso argentino dejó de ser una de las monedas más apreciadas del mundo y pasó a estar 14,6% subvaluada.

FINANZAS/ Mercado cambiario

"Lado bueno" del salto del dólar: Argentina alcanza la mayor competitividad frente al mundo en 1 año



Estudio Siaba Serrate

## SE COMIENZA A MOVER EL RIGI



**Vaca Muerta.** Se confirma una inversión de más de US\$15.000 millones para exportar gas por barco

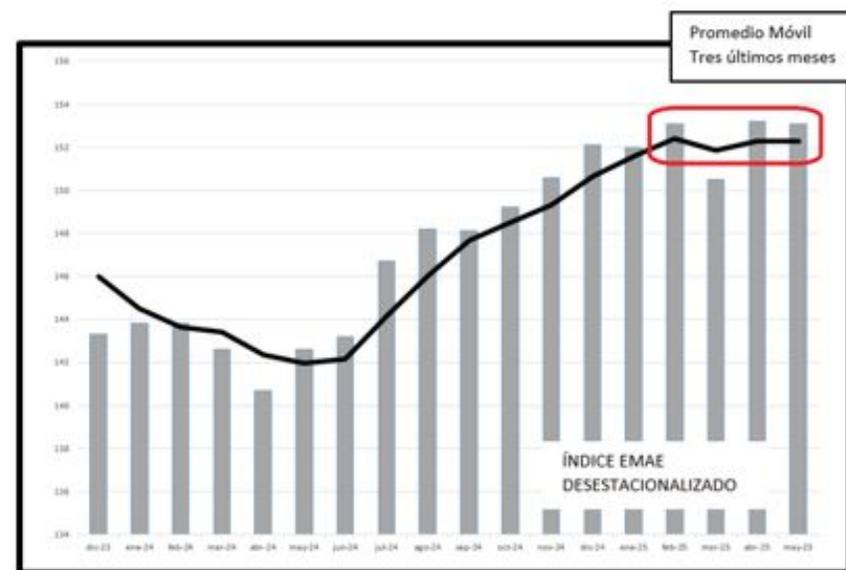
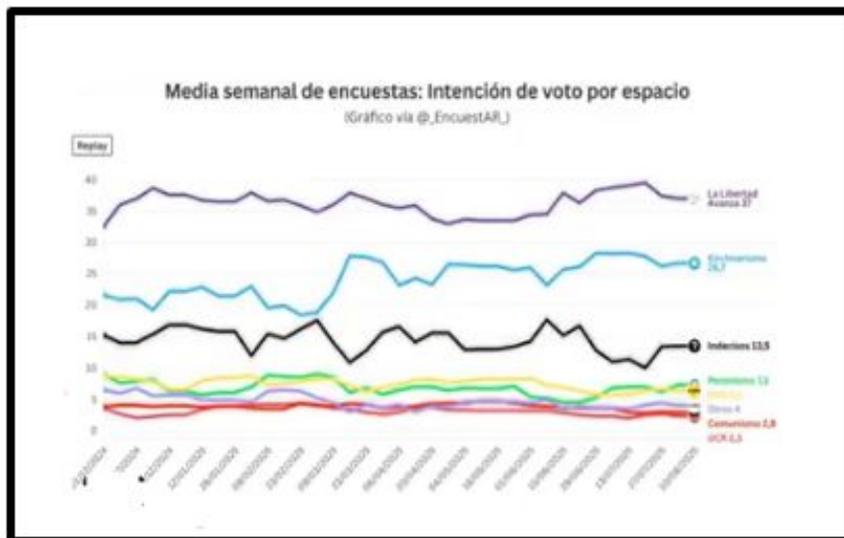


**Minería en San Juan**  
Anuncian la inversión extranjera más grande de la historia: se viene un RIGI por más de US\$ 15.000 millones

### **La minera Glencore solicitó la adhesión al RIGI de dos proyectos de cobre en San Juan y Catamarca**

La firma anticipó una inversión cercana a los US\$13.000 millones en una década para el desarrollo de los proyectos El Pachón y Agua Rica

# LA ECONOMÍA SE FRENA, PERO... LAS PREFERENCIAS ELECTORALES SE MANTIENEN.



# PARA AVANZAR SE NECESITA IMPULSAR LAS REFORMAS...Y CONSTRUIR CONSENSO.



## Javier Milei: “Las reformas de segunda generación serán la tributaria, laboral y una mayor apertura comercial”

El presidente concedió un extenso reportaje al historiador británico Niall Ferguson en el que ratificó la dirección de su gobierno, habló de geopolítica y de su relación con Donald Trump

**Economía en pleno.** Milei, acompañado por el ministro Caputo, Santiago Bassili (tributar del Central), José Luis Daza y Vladimir Werning.

### Otras 8 muertes por fentanilo contaminado, ahora en Rosario

Ya suman 76 las víctimas y las últimas corresponden a dos centros de salud de Rosario. La mayoría de las ampollas infectadas estaban en esa ciudad y en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. La investigación del caso está

a cargo de la Justicia Federal de La Plata. Y volvieron a allanar la sede del laboratorio HJL en San Isidro. Temen que haya más víctimas porque falta que se recuperen algunos lotes de ampollas infectadas. **137**

### Exámenes trucos: las nuevas notas fueron mucho más bajas

Después de las sospechas de fraude en el primer examen de los aspirantes a las residencias médicas, volvieron a evaluar a H7, la mayoría extranjeros. Fuerte baja en las notas. **146**



# MILEI SE AFIANZÓ EL ÚLTIMO AÑO. PERO, EN PARALELO: ¿CONSTRUYE EL PODER NECESARIO PARA LAS REFORMAS?



**MILEI, SU HERMANA Y 18 GOBERNADORES  
EN TUCUMÁN (Y MACRI, AFUERA, EN LA  
CALLE) PARA LA FIRMA DEL ACTA DE MAYO.**

LA NACION > Política

**Javier Milei suspendió el  
viaje a Tucumán tras el vacío  
que le hicieron los  
gobernadores**

RECURSOS COPARTICIPABLES

**Sin acuerdo por fondos, los  
gobernadores desafían el  
ajuste fiscal del Presidente**

EL 9 DE JULIO DE 2025



## **EL PACTO DE MAYO** (9 DE JULIO DE 2024)

- 1. La inviolabilidad de la propiedad privada.*
- 2. El equilibrio fiscal innegociable.*
- 3. La reducción del gasto público a niveles históricos, en torno al 25% del Producto Bruto Interno.*
- 4. Una educación inicial, primaria y secundaria útil y moderna, con alfabetización plena y sin abandono escolar.*
- 5. Una reforma tributaria que reduzca la presión impositiva, simplifique la vida de los argentinos y promueva el comercio.*
- 6. La rediscusión de la coparticipación federal de impuestos para terminar para poner fin al modelo extorsivo actual que padecen las provincias.*
- 7. El compromiso de las provincias argentinas de avanzar en la explotación de los recursos naturales del país.*
- 8. Una reforma laboral moderna que promueva el trabajo formal.*
- 9. Una reforma previsional que le dé sostenibilidad al sistema y respete a quienes aportaron.*
- 10. La apertura al comercio internacional, de manera que la Argentina vuelva a ser protagonista del mercado global.*