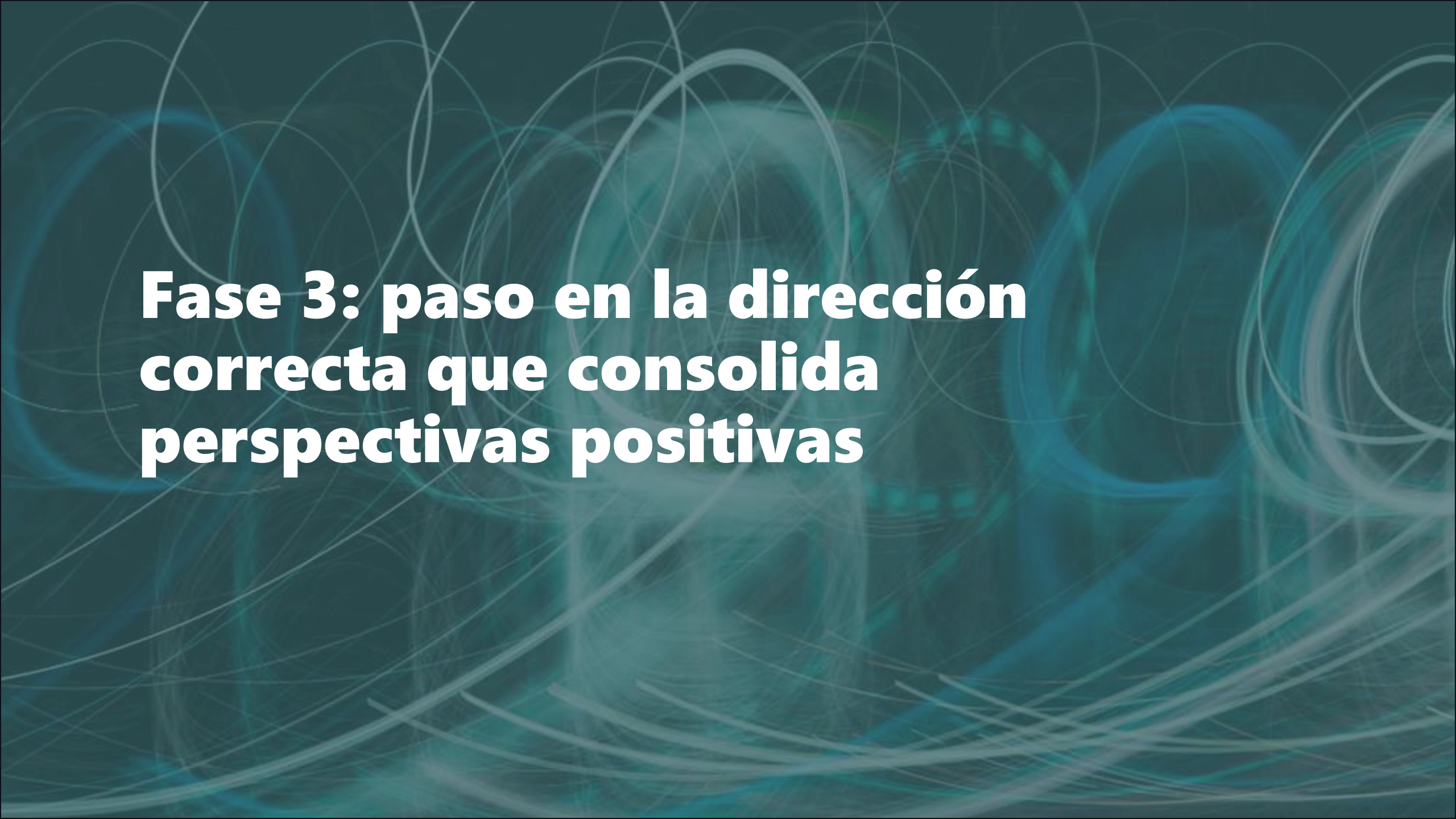




ABECEB

Argentina: Inicio de nueva fase en un mundo más volátil

Abril 2025



**Fase 3: paso en la dirección
correcta que consolida
perspectivas positivas**

Comienza la Fase 3: Pragmatismo para consolidar la estabilización.

Voto de confianza del FMI, de China y de EEUU

ABECEB

FLEXIBILIDAD CAMBIARIA

- Bandas móviles
- Eliminación de numerosas restricciones cambiarias

CAMBIO DE RÉGIMEN MONETARIO

- Reemplazo de la meta de base monetaria fija por un objetivo de agregado monetario más amplio M2 privado en pesos

PROFUNDIZACION DE LA CONSOLIDACION FISCAL

- Compromiso de aumento del superávit fiscal primario a 2,5% del PBI



APOYO INÉDITO DEL FMI Y OTROS ORGANISMOS PARA BACKING DE RESERVAS

En M de USD	FMI	Resto OO.II.	REPO BCRA	Total
Inmediato	12.000	1.500	2.000	15.500
Resto 2025	3.000	4.600	-	7.600
Total	15.000	6.100	2.000	23.100

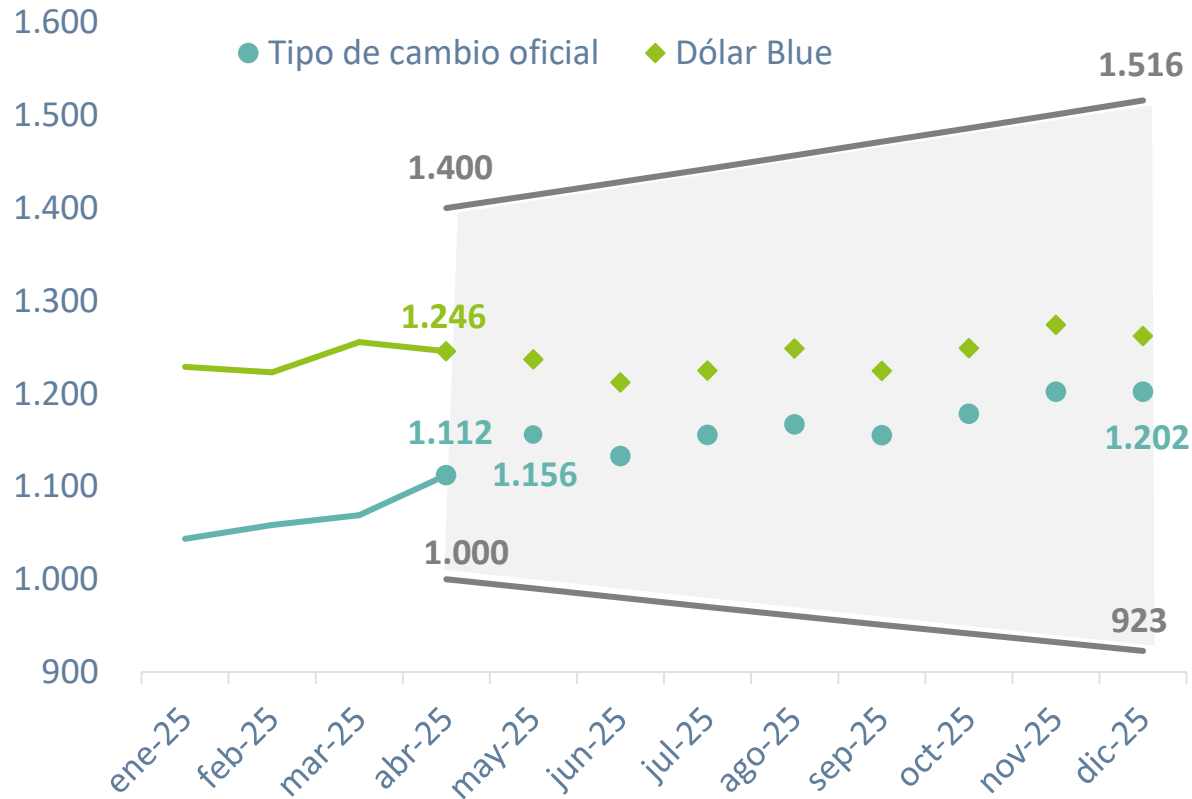
+ RENOVACIÓN DEL REPO CON CHINA POR USD 5000 M

+ ANUNCIO DE SCOTT BESSSENT: PROMESA DE ASISTENCIA DEL TESORO AMERICANO FRENTE A UN SHOCK IMPREVISTO

Régimen cambiario; bandas móviles y divergentes y eliminación significativa de restricciones cambiarias

ABECEB

Tipo de cambio y esquema entre bandas Promedio mensual y proyección



HIGHLIGHTS corto plazo



Oferta:

- Fin dólar blend:
- Liquidación usd exportación
- Inversiones de cartera del exterior



Demanda

- Reducción de coberturas
- Adelanto importaciones
- Giro utilidades al exterior (impacto 2026)
- Nuevo BOPREAL (stocks)

- FX oficial cerca del piso y lejos del techo.
- Hoy la oferta supera la demanda y TC oficial cae a niveles similares a los que hubiera habido con crawl al 1%

La agenda de corto plazo

ABECEB

LO POSITIVO

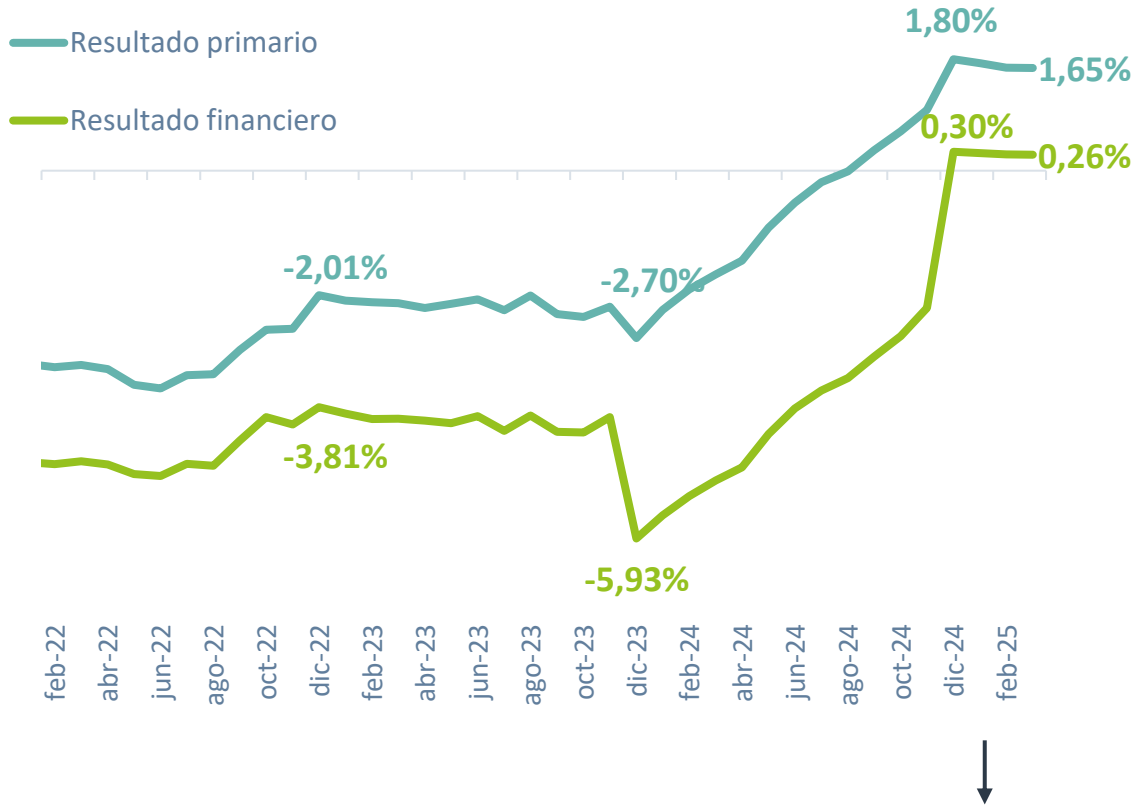
- Fortalecimiento de reservas
- TCRM gana competitividad
- Convergencia tipos de cambio
- Desactivación de expectativas devaluatorias
- Menor cepo incentiva inversiones
- **Baja Riesgo País, más cerca del** retorno al mercado de capitales internacional.

A MONITOREAR

- Mayor volatilidad cambiaria, meta de reservas
- Aceleración inflacionaria transitoria;
- Reapertura discusión paritaria
- Impacto de corto en actividad
- **Imagen presidencial y escenario político** en año electoral
- **El contexto internacional**

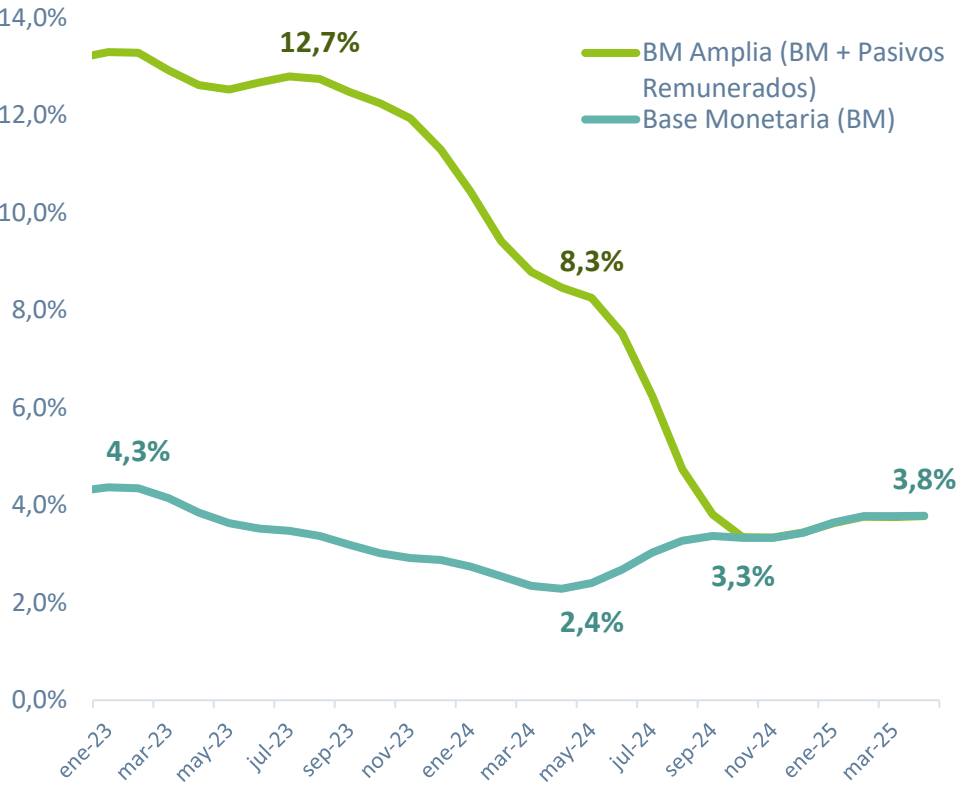
Lo importante: se mantienen firmes los *fundamentals* en el frente fiscal y monetario

Resultado del SPNF Acumulado 12 meses. En % del PBI



En 2024 se logró un resultado financiero de 0,3% del PBI y 1,8% primario, y los buenos resultados se sostienen durante 2025

Base monetaria Promedio móvil de 3 meses. En % del PBI

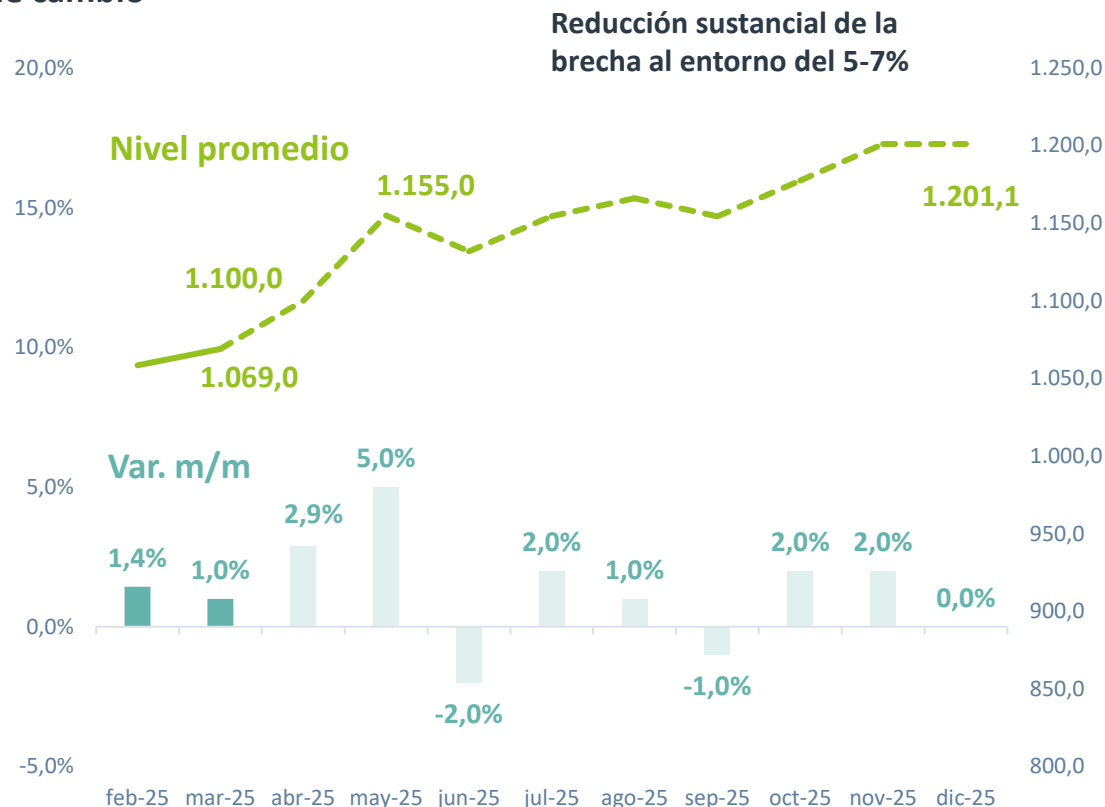


La Base monetaria amplia se mantiene en niveles mínimos desde 2003

Impacto de corto plazo: algo más de tipo de cambio y aceleración transitoria (y acotada) de la inflación

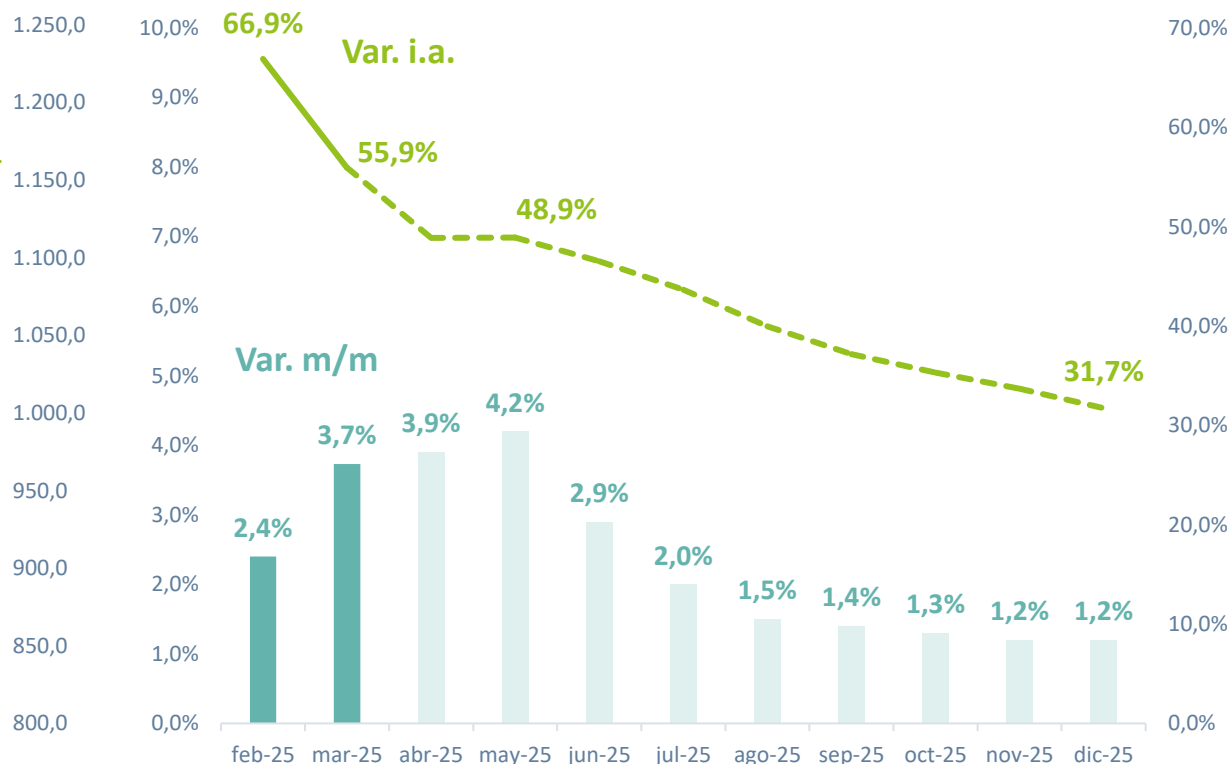
ABECEB

Tipo de cambio



El tipo de cambio sorprendió con nivel de equilibrio similar al pre-bandas, por una oferta estacionalmente positiva y una demanda estabilizada. Normalizados los flujos y, con el BCRA comprando, se estabilizaría en el centro de la banda.

Inflación general

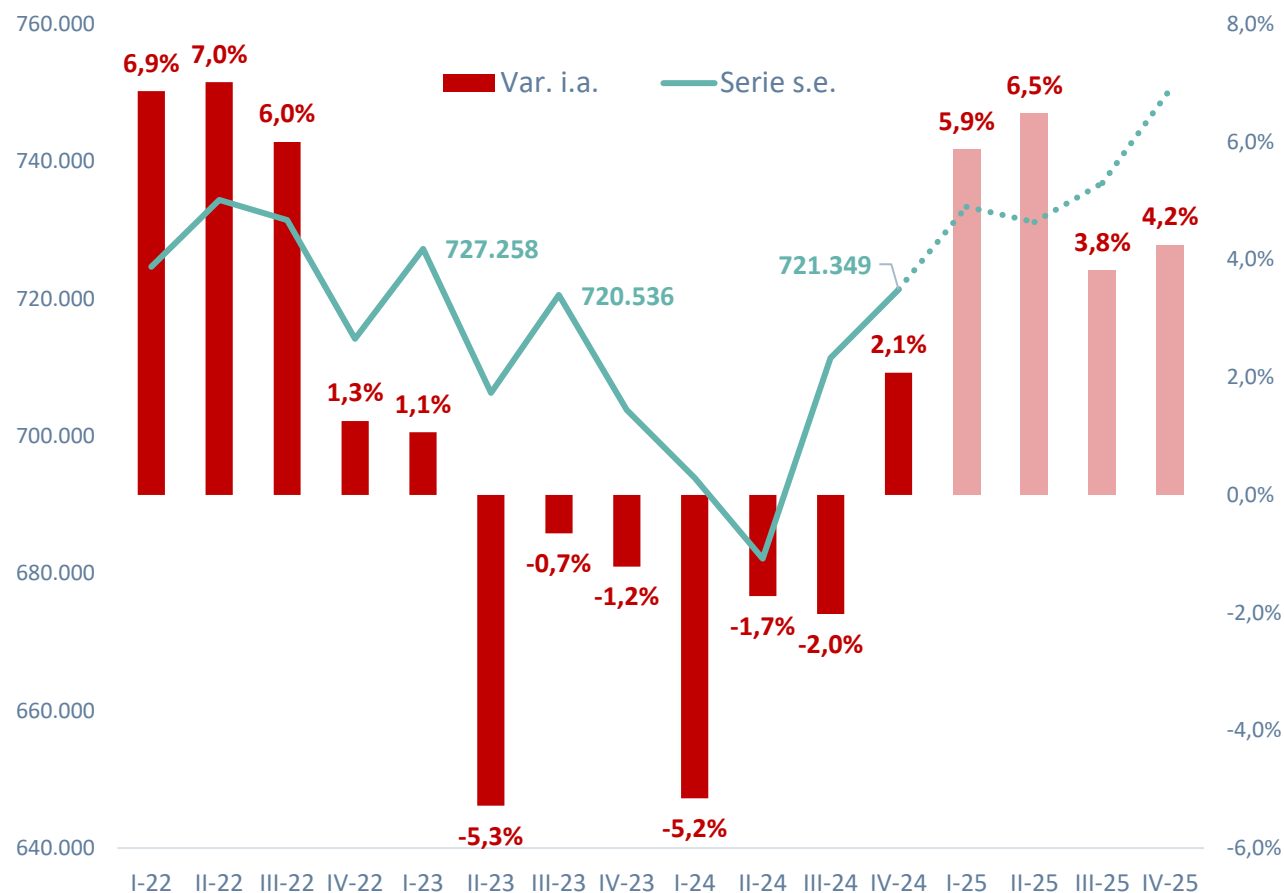


Se esperan 2 meses de aceleración de la inflación (como muestra la evidencia previa) y luego una rápida desaceleración que acerque hacia fin de año la inflación en 1% m/m

Actividad en terreno positivo y buenas perspectivas en 2025

ABECEB

PBI. Serie s.e. y var. i.a.

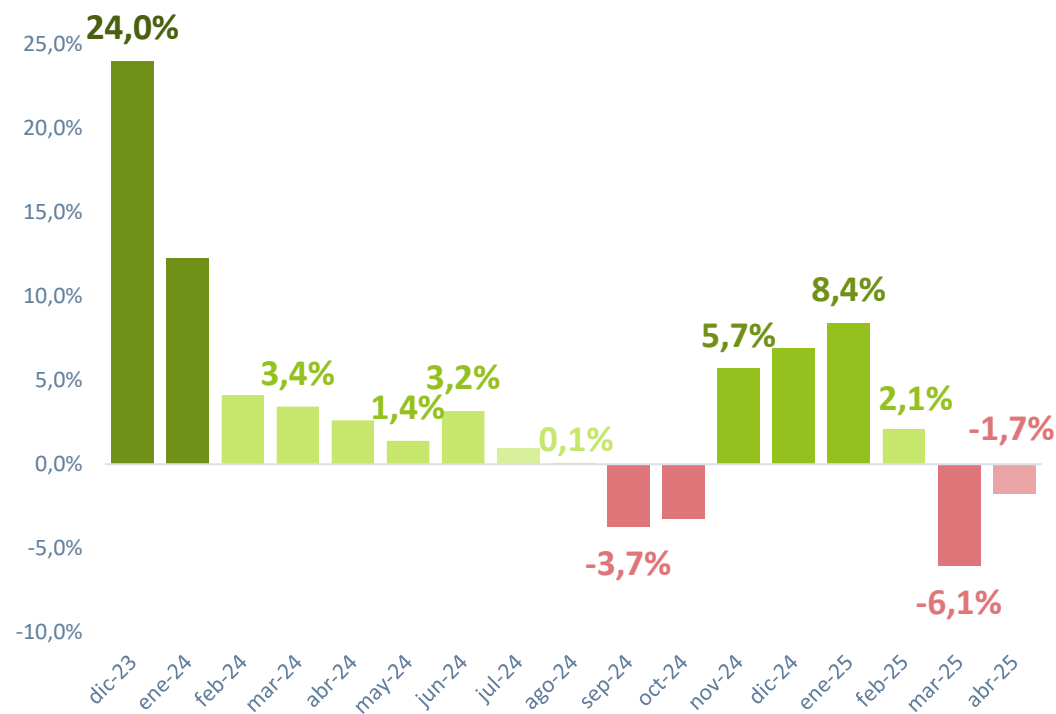


- La aceleración de **la inflación e incertidumbre** podrían afectar **transitoriamente** al consumo privado e inversión.
- Se mantiene una **proyección positiva de crecimiento** en torno al **5,0%** para 2025.
- Así la actividad podría acercarse al nivel de 2017/18 a fin de año.

A monitorear en el corto : Impacto de los ruidos recientes en las chances electorales de LLA en octubre

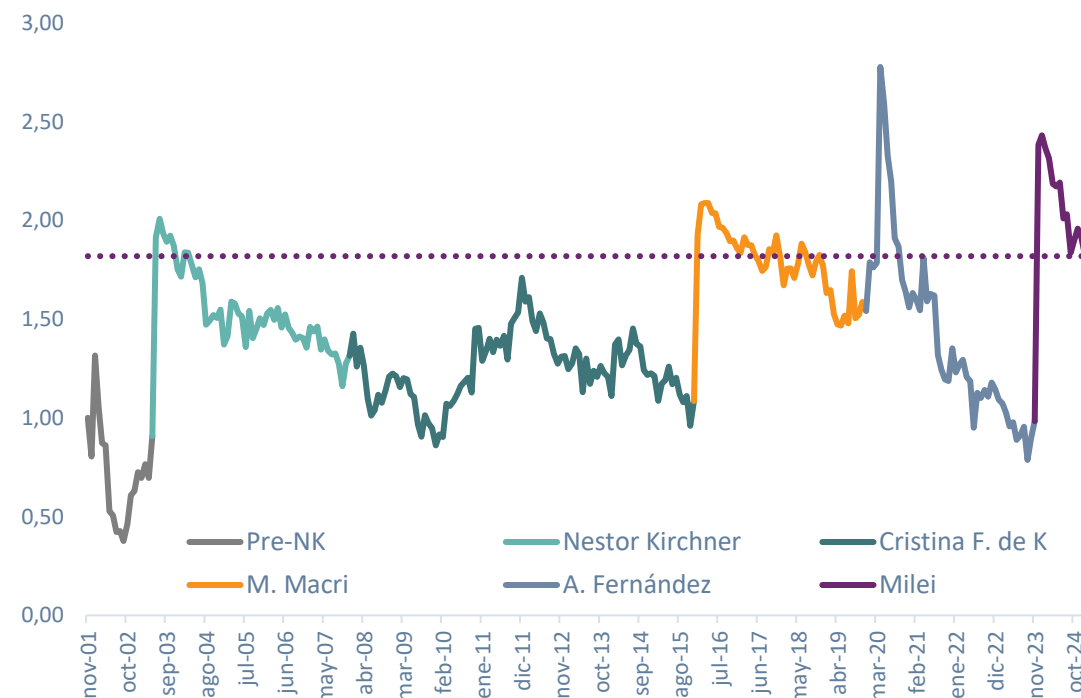
ABECEB

Imagen neta del gobierno. % que aprueba menos % que desaprueba



Confianza en el gobierno ajustada por ciclo

Ratio entre confianza en el gobierno y confianza del consumidor. Base nov-01=1



- La clave: que el oficialismo aumente su participación en el congreso para aprobar leyes y reformas

- Encuestas recientes sugieren que el oficialismo debería obtener entre 35% y 40% de los votos para asegurar el proceso reformista .

MUNDO: Más turbulento y hostil suma incertidumbre ABECEB

EL MUNDO DEL QUE VENIAMOS

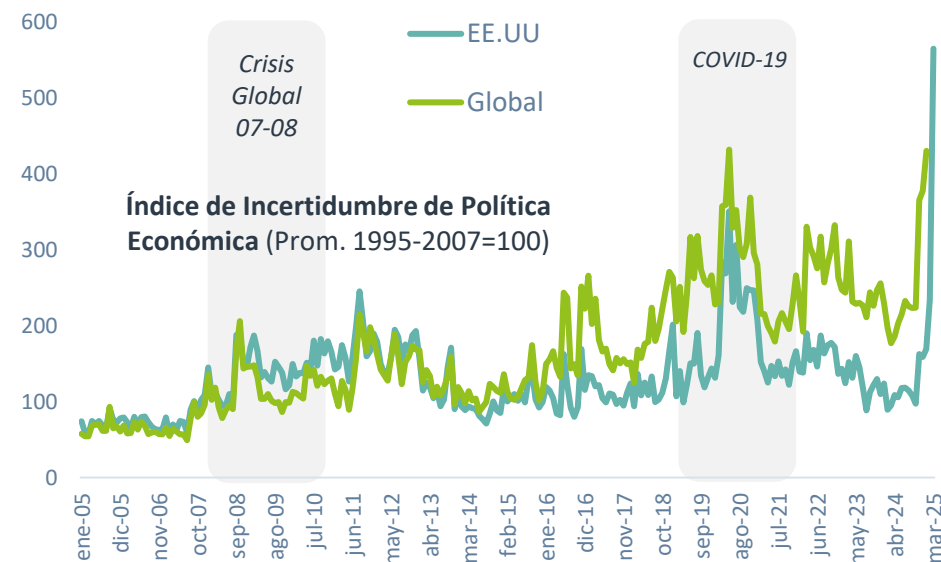
- Crecimiento moderado pero estable
- Inflación global convergiendo a rango de metas (2% a 4%) y tasas de interés tendiendo a la baja
- Focos de inestabilidad concentrado en conflictos geopolíticos (Ucrania, Medio Oriente)
- Crecimiento impulsado por IA y nuevas tecnologías, *nearshoring*, e inversiones en renovables.

Iniciativas de Trump disruptivas:

Con potencial de cambios radicales en el orden geopolítico y comercial

EL NUEVO ESCENARIO

- Entorno hostil, volátil, e incierto: guerra comercial con consecuencias difíciles de anticipar .
- Elevada dispersión en proyecciones de crecimiento, inflación, y tasas – pero se espera un **escenario deteriorado**.





**Foco en la competitividad hacia el
mediano plazo**

A mediano plazo: Con FX real bajo y estable lo que se viene más que nunca es la agenda de la competitividad

Índice de tipo de cambio real multilateral (TCRM). Base 100=17-12-15



Las discusiones que se vienen

- Presión tributaria – Reforma Impositiva
- Costo laboral - modernización reglas mercado laboral
- Costos Logísticos- Infraestructura fondeo
- Costo y acceso al crédito. Reforma financiera - Mercado de capitales
- Red tape - burocracia: Reforma del Estado /Desregulaciones

Competitividad que será clave de cara a aprovechar las **ABECEB** oportunidades que aparecen en el escenario global

Expansión de nuevos mercados

A partir de **mejores aranceles relativos que la competencia** (3ros. países)

Casos testigo: vinos, oliva, jugo de limón, etc.

Revisión T. MEC: México, Canadá y EEUU

Dependiendo de la revisión del tratado previsto, **Argentina podría beneficiarse como proveedor alternativo** de ciertos bienes competitivos.

Reconfiguración de producción y cadenas de Valor

La mayor ventaja relativa de Argentina y la región versus Asia con la nueva estructura arancelaria podría **favorecer relocalizaciones de producción/inversiones**. Caso Testigo Minera

Nuevos Acuerdos comerciales

Además de **acelerar Mercosur-UE** (clave para agroindustriales) podría avanzarse en **negociaciones bilaterales con EEUU**, ya sea desde el bloque regional o mediante un esquema individual. En ambos casos, la posibilidad de capturar mercados, hoy abastecidos por terceros países, se vuelve una **oportunidad latente**.

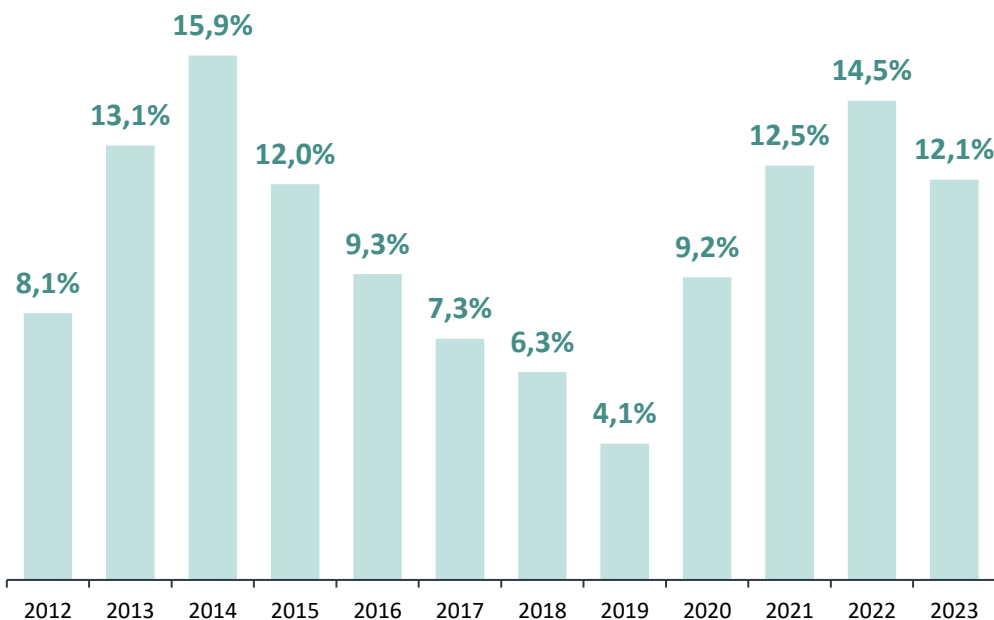
Fortalecimiento de la competitividad e innovación

La mayor ventaja relativa, sumada a las condiciones previas favorables, potencian la capacidad de sectores como **energías renovables, SBC y biotecnología que tienen la capacidad de captar flujos de IED**.

En un entorno local de negocios que cambió de lógica: menor rentabilidad compatible con economías más estables

ABECEB

Rentabilidad distorsionada por cepo
EBITDA (% ventas) | Promedio de empresas seleccionadas



Mayor competencia y menos inflación

Reversión de márgenes excepcionales: alta inflación y restricciones al comercio permitió a las empresas operar con márgenes inflados.

Nuevos desafíos de competitividad: La apertura exigirá a las empresas ajustar su estructura de costos y mejorar su eficiencia para competir en un mercado menos distorsionado.

Rentabilidad estable, en niveles más cercanos a los de economías abiertas, como se observó en los años de la administración Macri.

Foco en el micro management y en la agenda de competitividad

ABECEB

Alta Inflación y Desequilibrios Macroeconómicos

ENFOQUE EN LA SUPERVIVENCIA Y ADAPTACIÓN TÁCTICA

Decisiones cortoplacistas

foco en “zafar” de restricciones y contingencias.

Gestión financiera defensiva

stockearse, dolarizar excedentes y aprovechar brecha

Eficiencia operativa menos relevante

La inflación licuaba costos y hacía que las mejoras de productividad fueran menos urgentes

Política de precios reactiva

Se trasladaban costos a precios sin un análisis profundo de competitividad

Incertidumbre alta

Dificultad para planificar inversiones y proyectos a largo plazo.

Baja Inflación y Normalización Macroeconómica

ENFOQUE EFICIENCIA, COMPETITIVIDAD Y CRECIMIENTO SOSTENIBLE

Decisiones estratégicas de largo plazo

Más foco en la planificación

CFO con rol estratégico

de “bombero” a arquitecto financiero

Eficiencia operativa central

reducir costos, optimizar estructuras y mejorar productividad

Política de precios más sofisticada

clave diferenciarse y generar valor

Menos Incertidumbre

evaluar expansión, nuevos negocios y financiamiento

Escenario Base: Proyecciones

ABECEB

SUPUESTOS

- Se proyecta un escenario de **desinflación sostenida** y **tipo de cambio estable sin cepo**, en un contexto de **apertura comercial**.
- La **estabilidad macro, baja de tasas de interés, reglas promercado y apertura** permitiría un **aumento notable de la inversión** en un ciclo político de 8 años.
- En este marco, se espera un **crecimiento sostenido del PBI** desde 2025, recuperando el terreno perdido de los últimos 15 años.

	2024	2025	2026	2027
Inflación (Dic.)	117,8%	31,7%	11,5%	5,8%
TC Oficial (Dic.)	1.021	1.201	1.305	1.405
TC Var i.a.	59,0%	17,7%	8,7%	7,7%
CCL (Dic.)	1.122	1.261	1.305	1.405
Brecha en %	9,9%	5,0%	0,0%	0,0%
PBI Var i.a.	-1,7%	5,0%	4,1%	3,2%
Tasa de política	33%	20%	11%	7%



ABECEB