



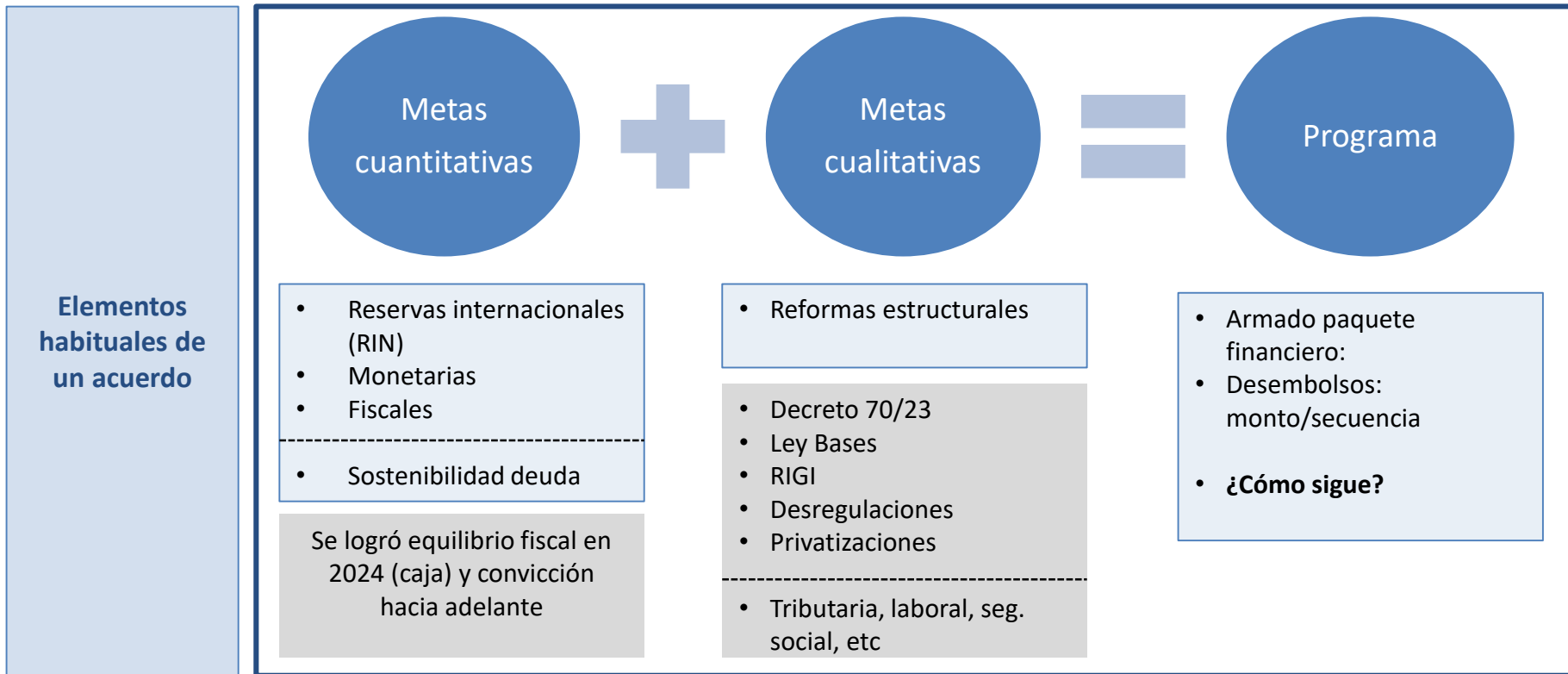
Asoma el 2025...



Elaborado por

 **Quantum**

Febrero 2025



Nuevo acuerdo con el FMI (cont.)



Vencimientos con el FMI bajo el último programa EFF

USD MM equivalentes

	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sept-25	oct-25	nov-25	dic-25	2025	2026	2027	2028
FMI	0	680	0	0	659	0	0	681	0	0	681	0	2.700	3.815	6.895	8.164
Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.121	4.371	6.052
Intereses	0	680	0	0	659	0	0	681	0	0	681	0	2.700	2.695	2.525	2.112

Exposición del FMI a principales deudores

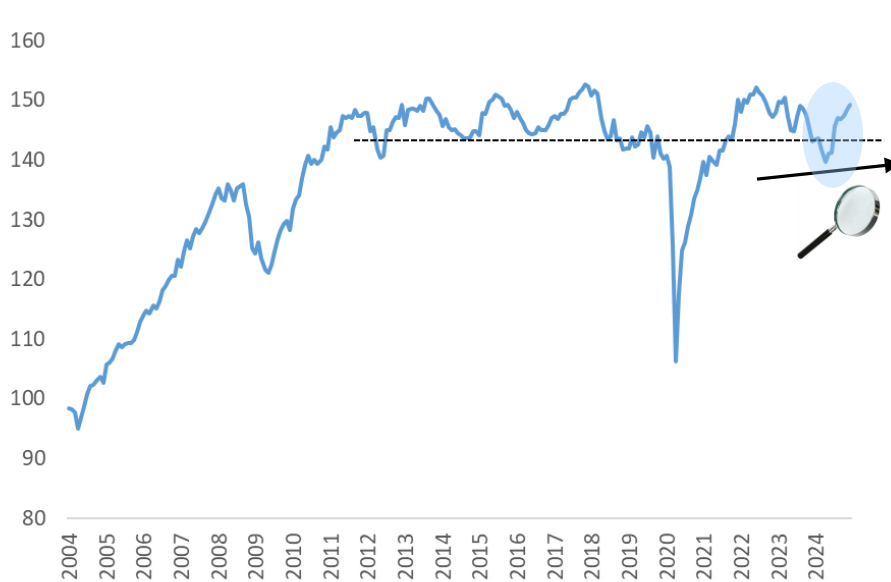
SDRs y USD MM y %

GRA Lending and Resources	SDR	USD	Credit Outstanding		
I. Total Lending Commitments, of which:	153.3	201.2	Largest 5 Exposures 3/	As a % of quota	
Undrawn Lending Commitments	68.6	90.1			
Credit Outstanding	84.6	111.1			
II. Forward Commitment Capacity (FCC)	175.9	230.9	Argentina	31.1	976
III. Unactivated Borrowed Resources, of which: 2/	369.8	485.4	Ukraine	11.2	555
NAB	279.6	367.1	Egypt	8.2	401
Bilateral Borrowing Agreements 3/	90.2	118.4	Ecuador	6.6	945
IV. Total GRA Resources (I. + II. + III.)	698.9	917.5	Pakistan	6.3	311

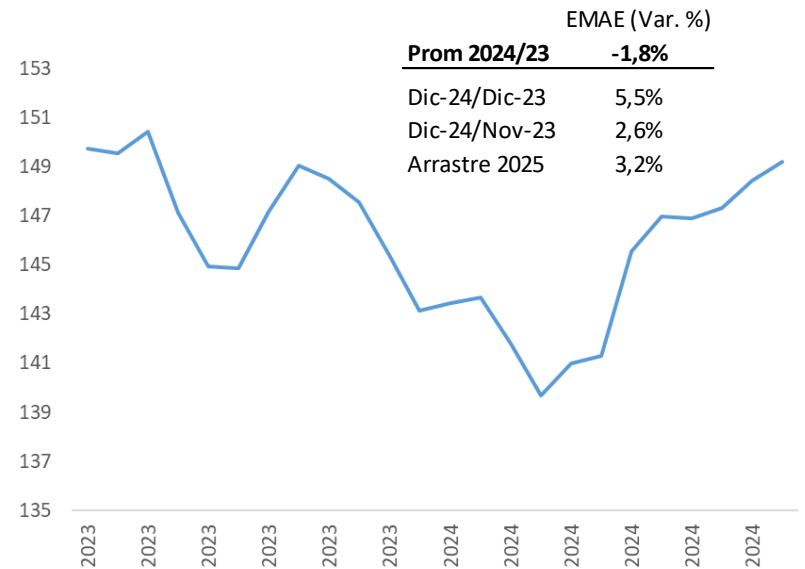
La economía cayó en 2024, pero lo terminó en expansión

Actividad agregada

2004=100. Sin estacionalidad. A nov-2024



Fuente: INDEC

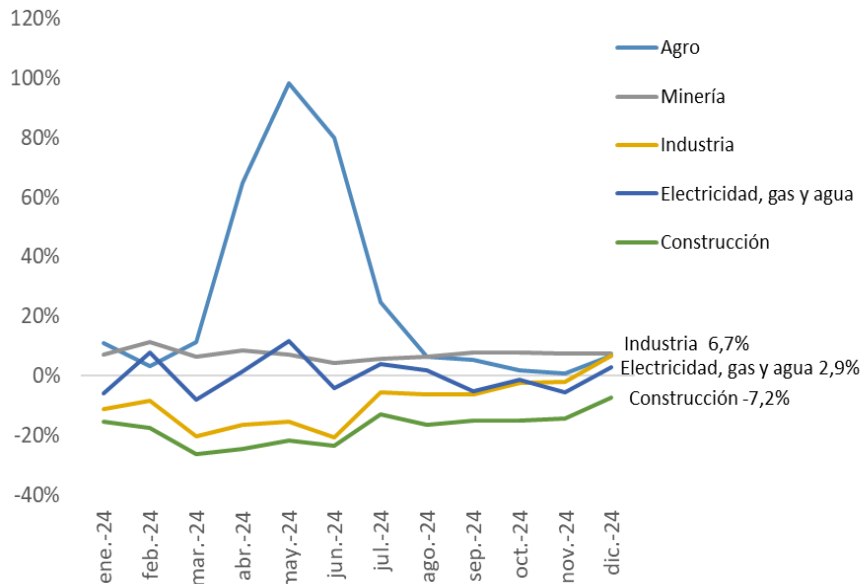


Fuente: INDEC

Con disparidad entre sectores (mejor servicios que bienes)

Actividad: productores de bienes

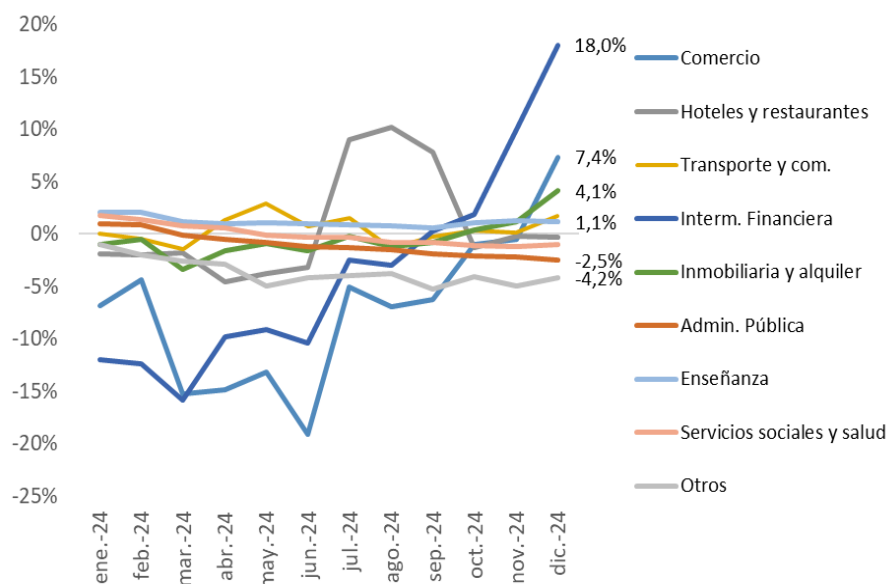
Var. % **ANUAL**. A Dic-2024



Fuente: INDEC

Actividad: productores de servicios

Var. % **ANUAL**. A Dic-2024



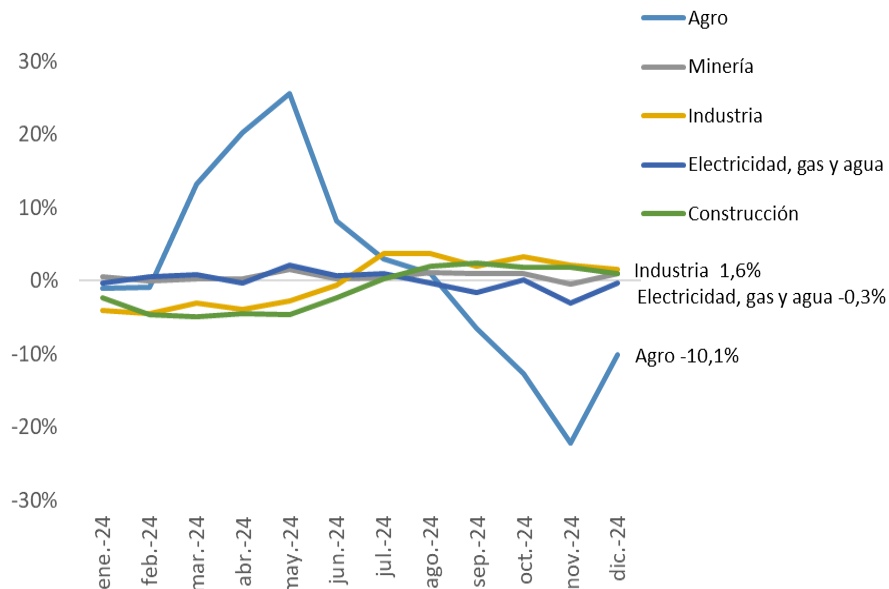
Fuente: INDEC

Con disparidad entre sectores (mejor servicios que bienes) (cont.)



Actividad: productores de bienes

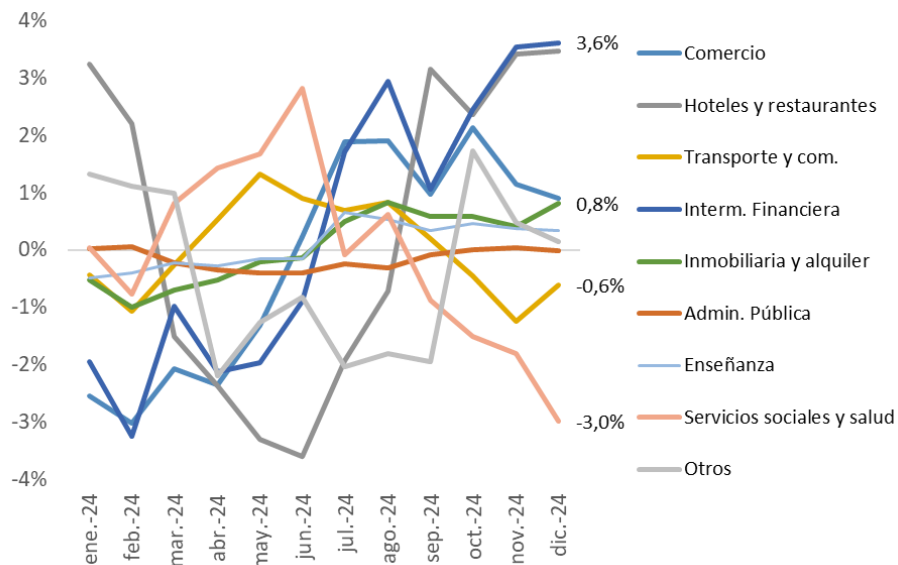
Var. % MENSUAL. A Dic-2024



Fuente: INDEC

Actividad: productores de servicios

Var. % MENSUAL. A Dic-2024



Fuente: INDEC



Actividad según sectores sectores

% del Total. Año 2024

	PBI a precios 2004	PBI corriente
Agro	8%	6%
Pesca	0%	0%
Minería	4%	4%
Industria	15%	16%
Electricidad, gas y agua	2%	1%
Construcción	3%	3%
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>		
Comercio	12%	16%
Hoteles y restaurantes	2%	2%
Transporte y com.	8%	5%
Interm. Financiera	3%	4%
Inmobil y alquiler	11%	9%
Admin. Pública	5%	6%
Enseñanza	4%	4%
Servicios sociales y salud	4%	4%
Otros	19%	19%
Total	100%	100%

Bienes 31%

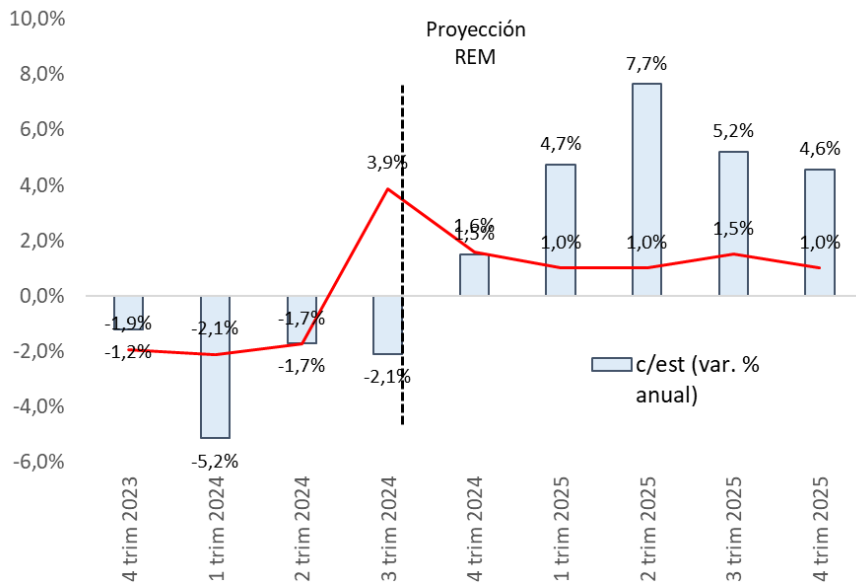
Servicios: 69%

Fuente: INDEC

Expectativa indica crecimiento en 2025 y 2026

Evolución del PBI - REM

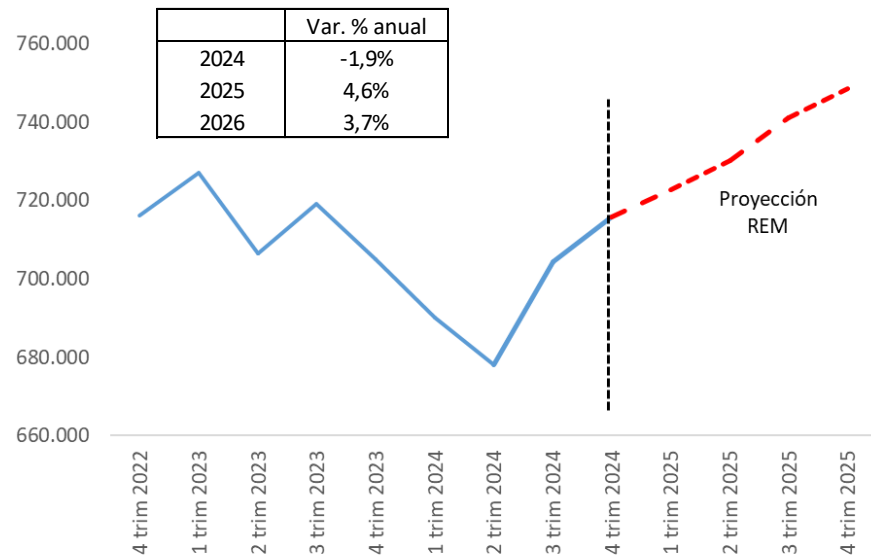
Var. % anual y trimestral precios constantes. Sin estac. A Ene-2025



Fuente: MECON y REM BCRA

Evolución del PBI - REM

ARS MM. Precios constantes. Sin estac. A Ene-2025



Fuente: MECON y REM BCRA

Con disparidad entre sectores (mejor servicios que bienes) (cont.)

Actividad agregada

Var. % **ANUAL**. A Dic-2024

Var. % anual

	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24
Bienes												
Agro	11,0%	3,3%	11,5%	64,9%	98,4%	80,1%	24,7%	6,3%	5,2%	1,8%	0,9%	6,7%
Pesca	-14,1%	30,3%	0,6%	171,3%	-8,1%	33,8%	-10,0%	16,3%	-25,4%	-46,4%	142,2%	-25,0%
Minería	7,2%	11,3%	6,5%	8,6%	7,1%	4,2%	5,7%	6,3%	7,9%	7,8%	7,4%	7,3%
Industria	-11,2%	-8,2%	-20,1%	-16,4%	-15,2%	-20,7%	-5,4%	-6,2%	-6,1%	-2,2%	-2,1%	6,7%
Electricidad, gas y agua	-5,8%	7,9%	-8,0%	1,6%	11,6%	-4,0%	4,1%	1,8%	-5,0%	-1,2%	-5,5%	2,9%
Construcción	-15,5%	-17,3%	-26,4%	-24,6%	-21,8%	-23,3%	-13,0%	-16,4%	-15,0%	-15,0%	-14,4%	-7,2%
Servicios												
Comercio	-6,9%	-4,3%	-15,3%	-14,9%	-13,2%	-19,1%	-5,1%	-6,9%	-6,2%	-1,0%	-0,5%	7,4%
Hoteles y restaurantes	-1,9%	-2,0%	-1,8%	-4,5%	-3,7%	-3,1%	9,0%	10,2%	7,8%	-1,3%	-0,2%	-0,3%
Transporte y com.	0,1%	-0,4%	-1,4%	1,3%	2,9%	0,7%	1,5%	-1,3%	-0,3%	0,4%	0,1%	1,7%
Interm. Financiera	-12,0%	-12,4%	-15,8%	-9,9%	-9,1%	-10,4%	-2,5%	-3,0%	0,3%	1,8%	10,0%	18,0%
Inmobiliaria y alquiler	-1,0%	-0,5%	-3,4%	-1,6%	-0,9%	-1,6%	-0,3%	-1,2%	-0,8%	0,4%	1,2%	4,1%
Admin. Pública	1,0%	0,8%	-0,1%	-0,5%	-0,8%	-1,2%	-1,3%	-1,5%	-1,9%	-2,1%	-2,2%	-2,5%
Enseñanza	2,0%	2,0%	1,1%	1,0%	1,1%	1,0%	0,9%	0,7%	0,6%	1,1%	1,3%	1,1%
Servicios sociales y salud	1,8%	1,4%	0,8%	0,6%	-0,1%	-0,3%	-0,3%	-0,8%	-0,8%	-1,1%	-1,2%	-1,0%
Otros	-1,0%	-2,0%	-2,6%	-2,9%	-5,0%	-4,1%	-4,0%	-3,8%	-5,3%	-4,0%	-5,0%	-4,2%

Fuente: INDEC

Con disparidad entre sectores (mejor servicios que bienes) (cont.)



Actividad agregada

Var. % **MENSUAL***. A Dic-2024

Var. % mensual

	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24
Bienes												
Agro	-1,0%	-0,9%	13,2%	20,3%	25,6%	8,1%	3,1%	1,0%	-6,4%	-12,6%	-22,1%	-10,1%
Pesca	-16,5%	-7,9%	-14,0%	10,7%	9,3%	18,1%	14,3%	9,4%	4,5%	-9,2%	0,2%	-15,6%
Minería	0,5%	0,0%	0,3%	0,3%	1,6%	0,3%	0,4%	1,1%	1,0%	1,0%	-0,4%	0,9%
Industria	-4,0%	-4,5%	-3,0%	-3,8%	-2,7%	-0,7%	3,7%	3,7%	1,9%	3,3%	2,1%	1,6%
Electricidad, gas y agua	-0,3%	0,6%	0,8%	-0,2%	2,2%	0,7%	1,0%	-0,3%	-1,6%	0,1%	-3,0%	-0,3%
Construcción	-2,3%	-4,6%	-4,9%	-4,5%	-4,6%	-2,3%	0,2%	2,0%	2,4%	1,8%	1,8%	1,0%
Servicios												
Comercio	-2,6%	-3,0%	-2,1%	-2,3%	-1,3%	0,2%	1,9%	1,9%	1,0%	2,1%	1,2%	0,9%
Hoteles y restaurantes	3,2%	2,2%	-1,5%	-2,4%	-3,3%	-3,6%	-1,9%	-0,7%	3,1%	2,4%	3,4%	3,5%
Transporte y com.	-0,4%	-1,1%	-0,3%	0,5%	1,3%	0,9%	0,7%	0,8%	0,2%	-0,5%	-1,2%	-0,6%
Interm. Financiera	-1,9%	-3,3%	-1,0%	-2,1%	-2,0%	-0,9%	1,7%	2,9%	1,1%	2,5%	3,5%	3,6%
Inmobiliaria y alquiler	-0,5%	-1,0%	-0,7%	-0,5%	-0,2%	-0,1%	0,5%	0,8%	0,6%	0,6%	0,4%	0,8%
Admin. Pública	0,0%	0,1%	-0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Enseñanza	-0,5%	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,2%	-0,1%	0,6%	0,5%	0,3%	0,5%	0,4%	0,3%
Servicios sociales y salud	0,0%	-0,8%	0,8%	1,4%	1,7%	2,8%	-0,1%	0,6%	-0,9%	-1,5%	-1,8%	-3,0%
Otros	1,3%	1,1%	1,0%	-2,2%	-1,3%	-0,8%	-2,0%	-1,8%	-1,9%	1,7%	0,5%	0,1%

* Promedio móvil de 6 meses

Fuente: INDEC

Otros indicadores de actividad, producción y consumo

Producción, consumo y préstamos al sector privado

Var. % **MENSUAL***. A Oct-2024 / Feb-2025

Var. % mensual	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Actividad														
IGA	-1,7%	-2,6%	-2,2%	-0,6%	-0,5%	0,4%	1,4%	1,9%	1,7%	0,8%	0,5%	0,3%		
IVA DGI	-1,9%	-2,3%	-3,7%	-0,5%	-2,9%	0,0%	-0,3%	1,7%	1,2%	0,6%	2,6%	0,7%	3,5%	
Producción														
Industria	-3,8%	-4,7%	-3,3%	-3,2%	-1,6%	-0,1%	3,4%	3,7%	2,1%	2,7%	1,2%	1,3%		
Construcción	-4,8%	-7,9%	-8,5%	-9,9%	-8,1%	-3,2%	2,3%	4,1%	4,5%	4,9%	2,4%	1,1%		
Producción acero	2,6%	-4,0%	-8,6%	-6,5%	-5,0%	-3,0%	-5,0%	1,3%	7,2%	2,2%	1,3%	-0,9%	-0,7%	
Producción de autos	-8,4%	-9,0%	-5,2%	-3,6%	-7,6%	-2,2%	10,1%	5,9%	2,6%	3,6%	5,7%	2,1%	-5,0%	
Consumo														
Shoppings	-8,7%	-4,2%	-1,6%	-7,0%	-1,8%	-3,4%	9,3%	5,6%	1,4%	5,2%	2,2%			
Supermercados	-2,1%	-2,5%	-0,6%	-4,2%	-3,0%	-4,9%	0,2%	1,0%	-1,7%	1,1%	1,7%			
Salario privado	-2,9%	-2,2%	-2,5%	-2,2%	-1,2%	1,3%	1,7%	1,7%	1,9%	1,6%				
Confianza del consumidor	-3,0%	-3,1%	-2,7%	-3,3%	-4,0%	-1,2%	1,6%	2,4%	1,0%	2,3%	2,8%	3,6%	3,3%	
Transferencia de autos	-4,5%	-6,9%	-5,0%	-0,7%	2,6%	0,3%	9,1%	8,7%	6,4%	3,8%	0,0%	3,8%	-1,4%	
Escrituras CABA	-6,0%	-8,3%	-2,1%	-4,4%	2,6%	-1,6%	15,3%	13,3%	6,3%	8,4%	3,9%	10,9%	-3,7%	
Demanda electricidad residencial	0,7%	2,7%	1,8%	-0,4%	3,6%	-0,3%	1,2%	-1,3%	-3,4%	0,9%	-3,8%	-0,6%		
Importaciones (Q)	-4,3%	-8,3%	-7,7%	-4,6%	-3,0%	0,2%	3,4%	2,2%	6,8%	5,3%	2,5%	4,6%	2,4%	
Préstamos al sector privado														
Préstamos en ARS	-5,8%	-6,0%	-6,0%	-7,7%	-5,8%	-0,1%	4,3%	6,2%	8,0%	9,2%	8,1%	7,5%	6,2%	4,7%
Préstamos en USD	0,0%	-0,2%	5,6%	8,9%	10,4%	10,7%	9,1%	9,8%	7,0%	6,6%	6,6%	9,6%	12,2%	11,2%

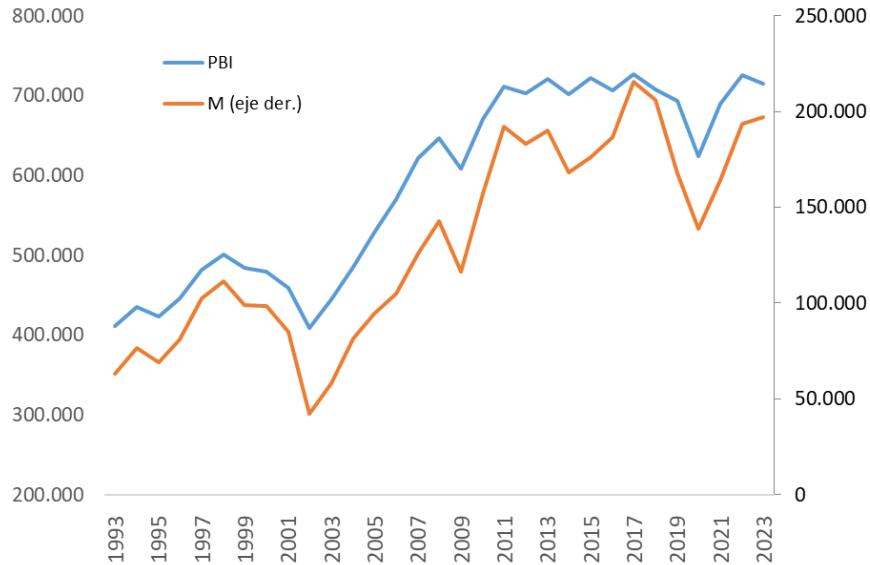
* Promedio móvil 6 meses

Fuente: MECON, INDEC, OFA, ADEFA, BCRA, etc

Cuando la economía crece, crecen las importaciones

PBI e importaciones

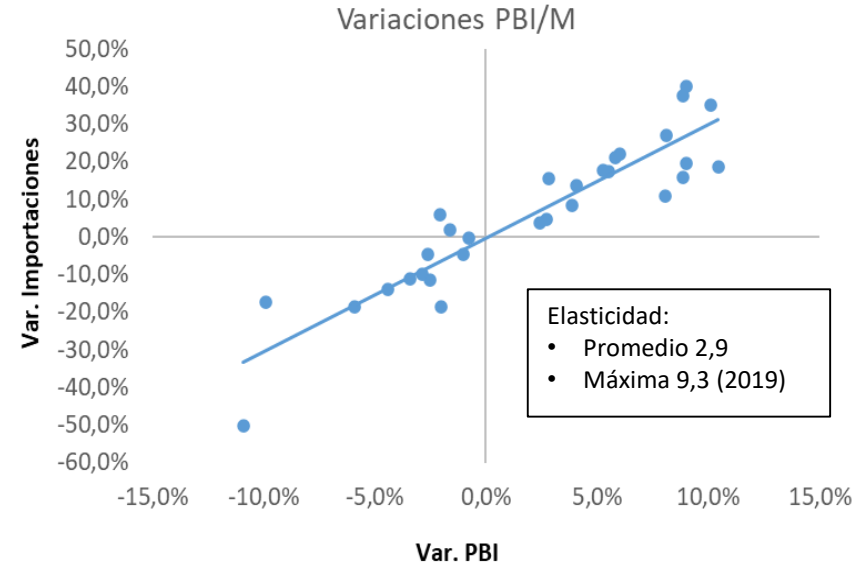
ARS MM. Precios constantes. 1993/2023



Fuente: MECON

Variaciones PBI e importaciones

Var. % anual de variables a precios constantes. 1993/2023



Fuente: MECON

Cuando la economía crece, crecen las importaciones (cont.)

Importaciones según variación PBI

USD MM. Asume precio de las importaciones de 2024 se mantiene constante en 2025

	Variación importaciones			
	9%	12%	17%	20%
Var. PBI	-	-	-	-
3%	66.099	-	-	-
4%	-	67.858	-	-
6%	-	-	71.377	-
7%	-	-	-	73.136

Fuente: MECON y estimaciones propias

Importaciones bienes 2024: USD 60.822 MM
(base devengado)

Delta s/ importaciones de 2024

USD MM. Asume precio de las importaciones de 2024 se mantiene constante en 2025

	Variación importaciones			
	9%	12%	17%	20%
Var. PBI	-	-	-	-
3%	5.277	-	-	-
4%	-	7.036	-	-
6%	-	-	10.555	-
7%	-	-	-	12.314

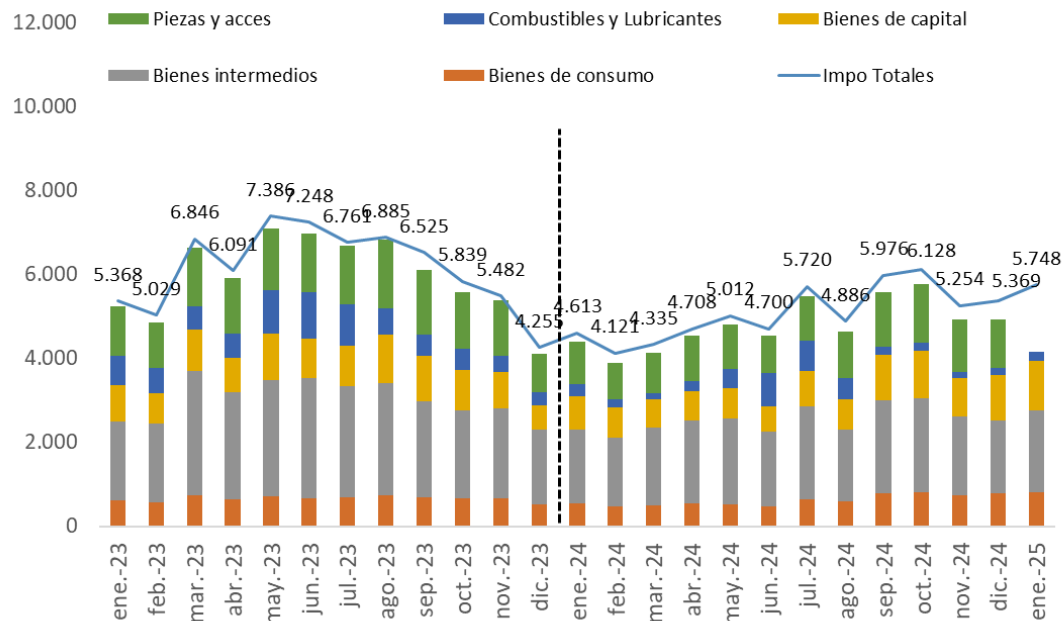
Fuente: MECON y estimaciones propias

Nivel FX y régimen cambiario / monetario
afectarían flujos de comex

Importaciones se incrementan 37% en 2024/25 (cantidades)

Importaciones por tipo: valor y cantidades

USD MM y Var. % anual. Base devengado. A Ene-2024



Fuente: INDEC

Acum. 2024/25*

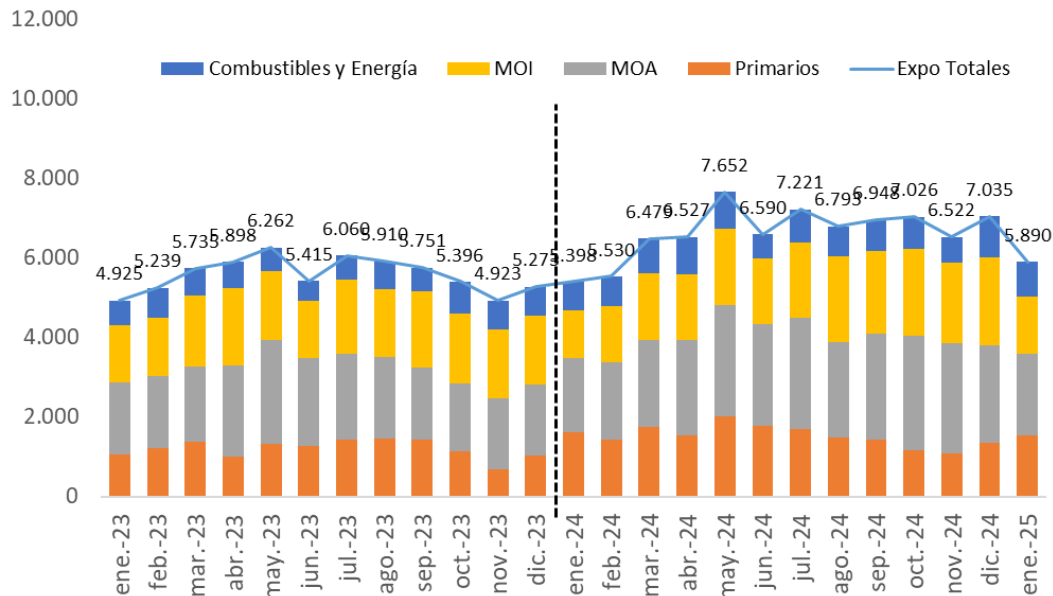
	USD MM	% total
Bienes capital	11.165	17%
Intermedios	24.999	38%
Combustibles	4.210	6%
Piezas y acc.	14.534	22%
Bienes consumo	8.213	12%
Vehículos y resto	3.449	5%
Total	66.570	100%

Importaciones (Q)	Var. % ene-25/ene-24
Bienes capital	56,7%
Intermedios	14,9%
Combustibles	-24,4%
Piezas y accesorios	52,1%
Bienes consumo	45,7%
Automotores	11,5%
Total	37,0%

...Exportaciones algo menos (25%)

Exportaciones por tipo: valor y cantidades

USD MM y Var. % anual. Base devengado. A Ene-2024



Acum. 2024/25*

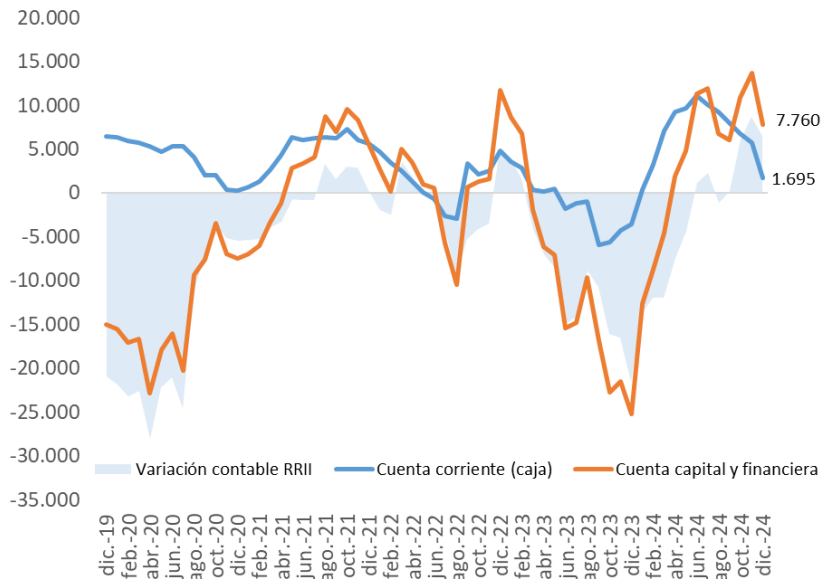
	USD MM	% total
Primarios	19.830	23%
MOA	31.744	37%
MOI	23.480	27%
Combustible	10.556	12%
Total	85.611	100%

* A Ene-2025

Exportaciones (Q)	Var. % ene-25/ene-24
Productos primarios	35,9%
MOA	39,4%
MOI	5,8%
Combustibles y energía	28,6%
Total	25,9%

Balance cambiario – base caja

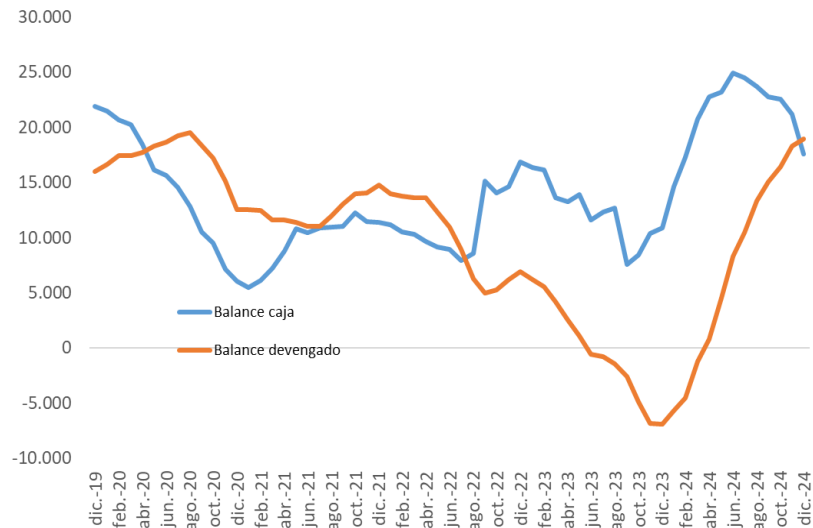
USD MM. Acum. 12 meses. A Dic-2024



Fuente: BCRA

Balanza comercial: caja vs devengado

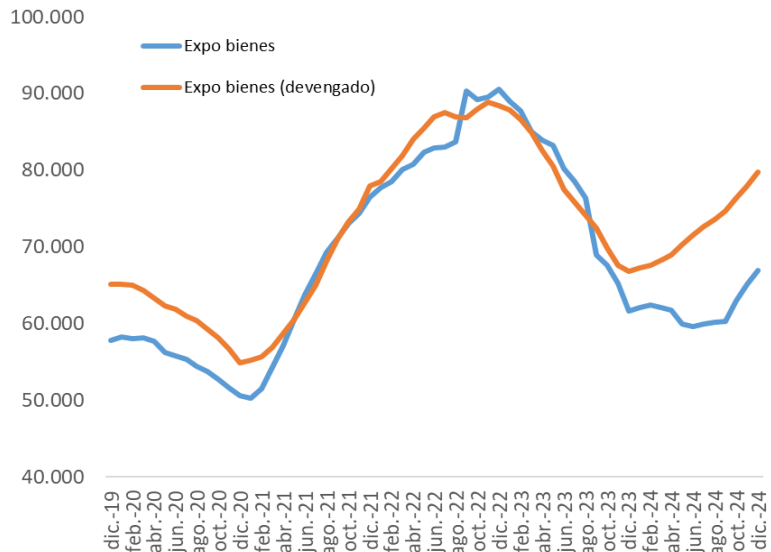
USD MM. Acum 12 meses. A Dic-2024



Fuente: INDEC

Exportaciones – base caja y devengado

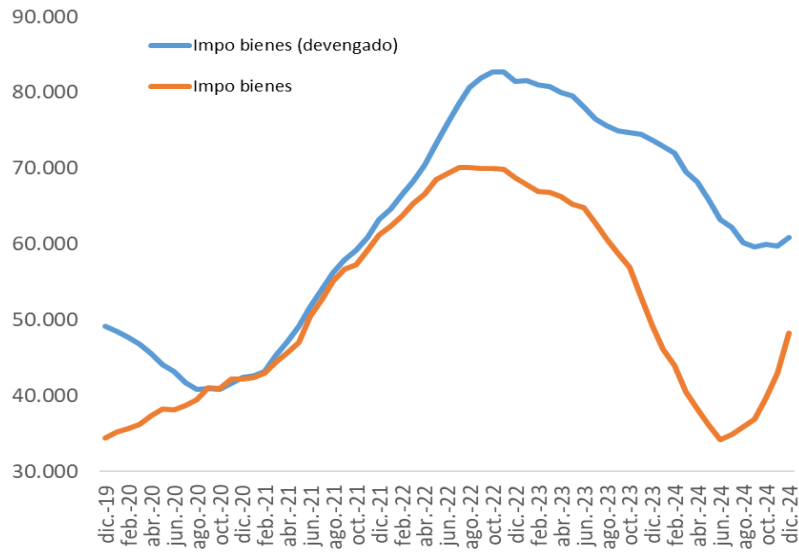
USD MM. Acum. 12 meses. A Dic-2024



Fuente: BCRA e INDEC

Importaciones – base caja y devengado

USD MM. Acum. 12 meses. A Dic-2024



Fuente: BCRA e INDEC

Aranceles de importación

% y USD Bill.

Argentina		Aranceles e importaciones		
		Total	Agric	No-Agric
Arancel promedio		31,8	32,4	31,7
MFN (Nación Más Favorecida)				
Promedio simple	2023	13,4	10,3	13,9
Promedio ponderado	2023	10,3	10,5	10,3
Importaciones en USD bill.	2022	80,6	5,0	75,6

Además, notable nivel de para-arancelarias de distinto tipo

(que se han venido reduciendo gradualmente)

Estados Unidos		Aranceles e importaciones		
		Total	Agric	No-Agric
Summary				
Arancel promedio		3,4	4,8	3,2
MFN (Nación Más Favorecida)				
Promedio simple	2023	3,3	5,0	3,1
Promedio ponderado	2023	2,2	4,0	2,1
Importaciones en USD bill.	2022	3.107,8	194,1	2.913,8

Fuente: WTO

Exportaciones, importaciones y balance comercial por destino y origen

USD MM y %. Acum. 2024/Ene-2025*

Exportaciones			Importaciones			Balance comercial	
	USD MM	% total		USD MM	% total		USD MM
Mercosur	18.182	21%	Mercosur	19.863	30%	Mercosur	-1.681
EEUU	7.020	8%	EEUU	6.738	10%	EEUU	282
China	6.340	7%	China	13.203	20%	China	-6.863
UE	8.704	10%	UE	9.868	15%	UE	-1.164
Resto	45.365	53%	Resto	16.898	25%	Resto	28.467
Total	85.611	100%	Total	66.570	100%	Total	19.041

* Acum. a Ene-2025

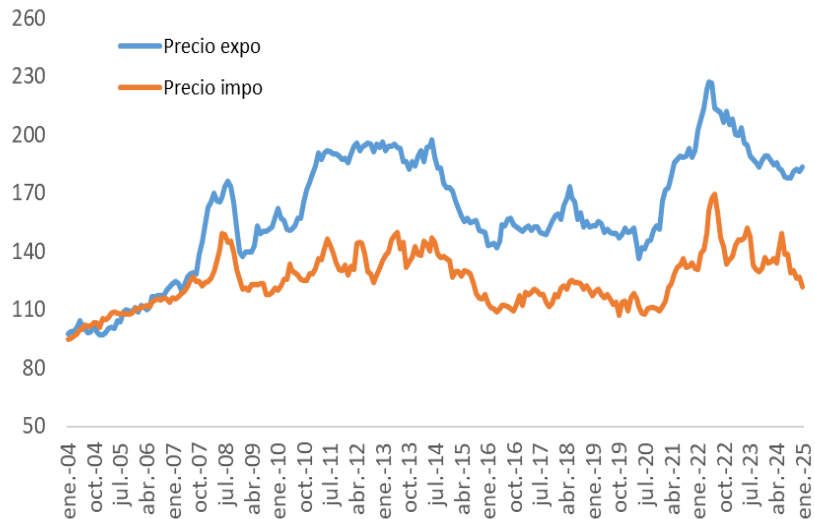
Fuente: INDEC

¿Como se sigue?

- Ej, aranceles acero y aluminio EE.UU
- Nivel FX real e impacto sobre costos/rentabilidad

Precios de exportaciones e importaciones

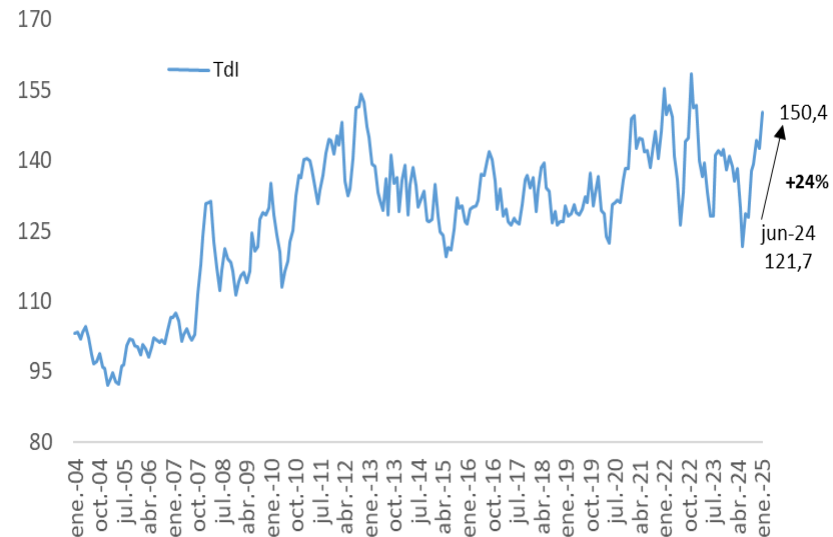
Ene-2004=100. A Ene-2025



Fuente: INDEC

Términos del intercambio

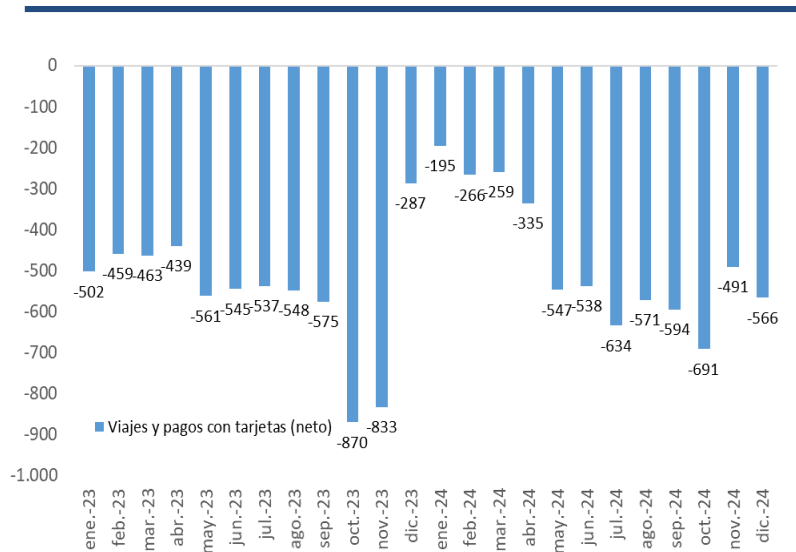
Dic-2004=100. A Ene-2025



Fuente: INDEC

Gasto en viajes y tarjeta

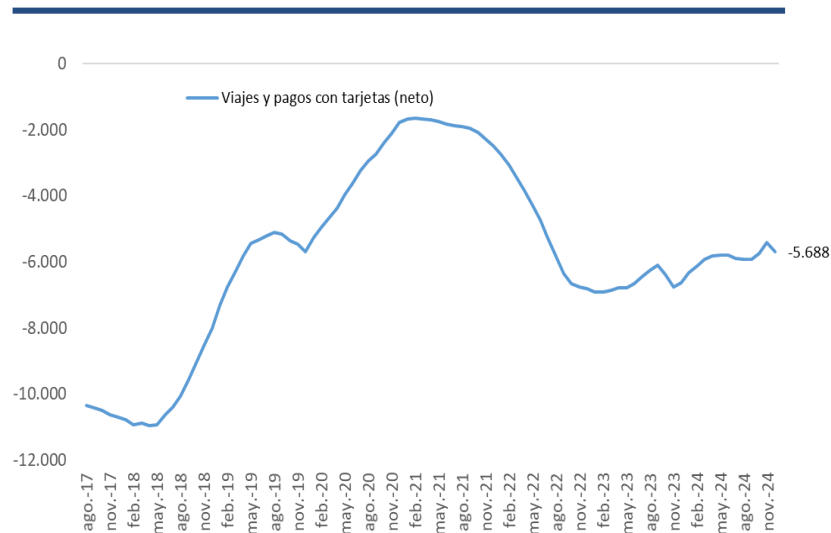
USD MM. A Dic-2024



Fuente: BCRA

Gasto en viajes y tarjeta

USD MM. Acum 12 meses. A Dic-2024

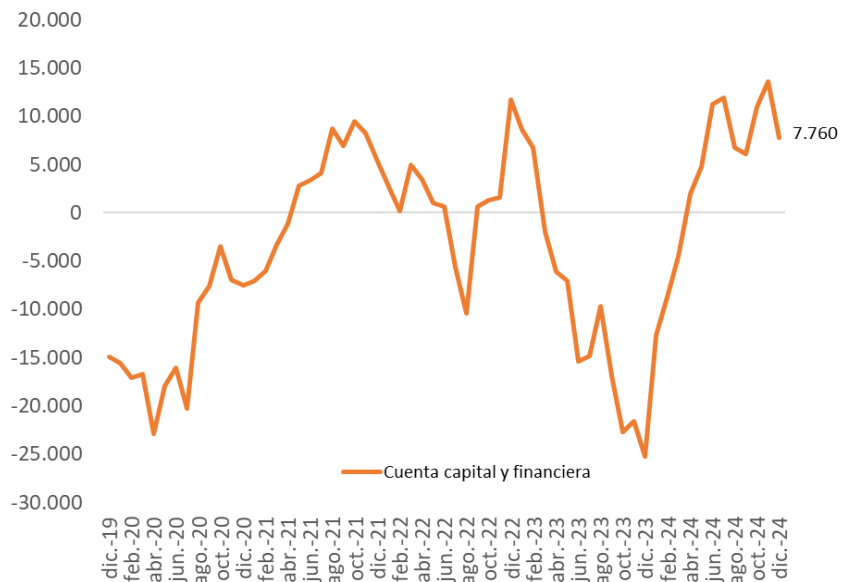


Fuente: BCRA

- Pagos: vía MULC, aunque mayormente por mercados libres
- ¿Saldo?

Cuenta capital y financiera

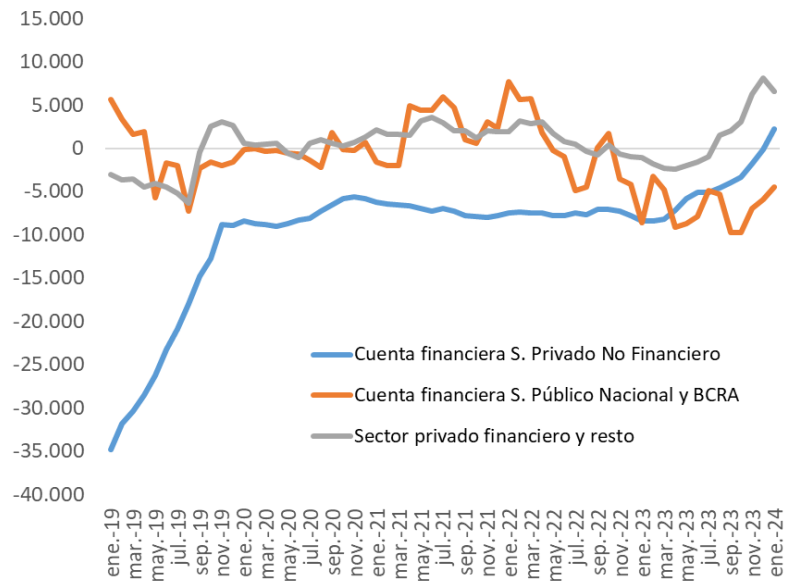
USD MM. Base caja. A Dic-2024



Fuente: BCRA

Cuenta capital y financiera por sector

USD MM. Base caja. Acum. 12 meses. A Dic-2024

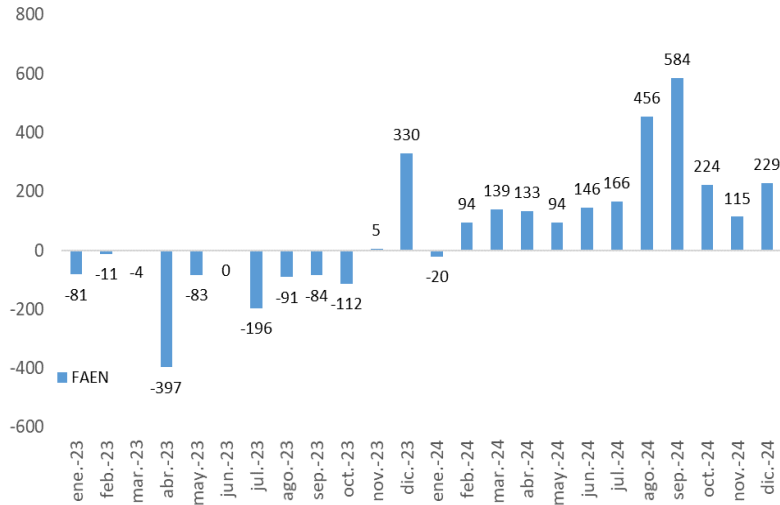


Fuente: BCRA

Cepo altera formación de activos externos netos

Formación activos externos S. Privado

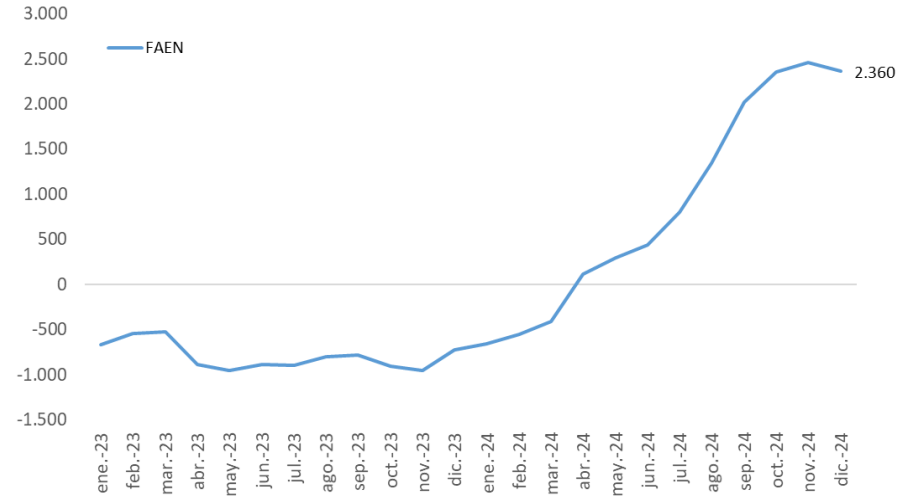
USD MM. A Dic-2024



Fuente: BCRA

Formación activos externos S. Privado (acum. 12 meses)

USD MM. Acum. 12 meses. A Dic-2024



Fuente: BCRA

Ejercicio de balanza de pagos (base caja)

Balanza de pagos

USD MM. Base caja. Al 16/1/2025

	2024	2025	Var.
Cuenta corriente	2.462	-4.601	-7.063
Bienes	19.300	13.074	-6.226
Exportaciones	66.900	78.000	11.100
Importaciones	47.600	64.926	17.326
Servicios	-4.910	-7.800	-2.890
<i>Turismo</i>	-5.800	-7.500	-1.700
Intereses	-11.690	-9.000	2.690
Dividendos	-251	-900	-649
Transferencias	13	25	12
Cuenta capital y financiera	3.200	16.200	13.000
IED	900	1.700	800
Portafolio	-60	1.000	1.060
Organismos Internacionales	-2.500	9.000	11.500
Préstamos y bonos (neto)	4.200	4.200	0
Otros	660	300	-360
Var. RR.II.	5.662	11.599	5.937
Valuación	876	626	-250
Var. RR.II. (contable)	6.538	12.225	5.687

- Se reduce la balanza comercial (pero sigue siendo > 0)

- Se pasa de superávit a déficit de cuenta corriente
- Cuenta capital y financiera más que compensaría por operaciones netas con OO.II. (USD 9.000 MM) y emisiones de bonos y préstamos netos (USD 4.200 MM, como en '24)

- Acumulación de RR.II. por USD 11.600 MM

Fuente: BTG Pactual y estimaciones propias

Estimación vencimientos de deuda en moneda extranjera

Vencimientos de deuda del Tesoro, provincias y títulos de deuda corporativos en USD

USD MM. A Ene-2025

Vencimientos brutos (Incluye tenencias sector público)

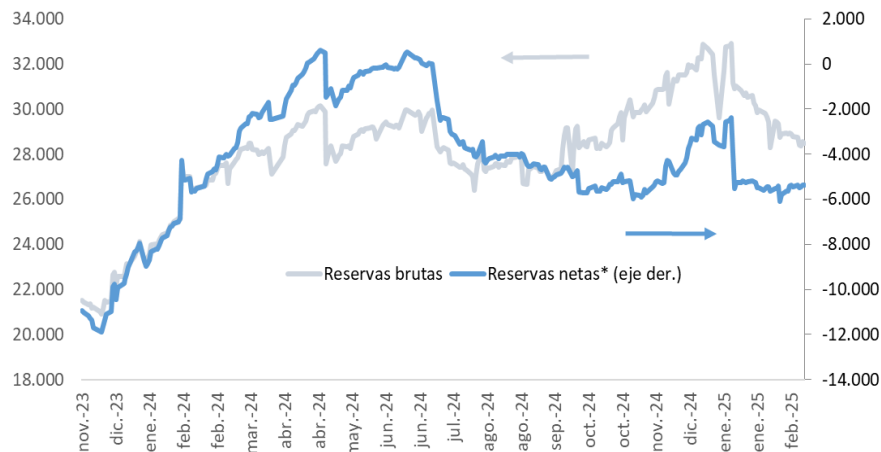
	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sept-25	oct-25	nov-25	dic-25	2025	2026	2027	2028
Organismos Multilaterales + Gobiernos																
FMI	0	680	0	0	659	0	0	681	0	0	681	0	2.700	3.815	6.895	8.164
Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.121	4.371	6.052
Intereses	0	680	0	0	659	0	0	681	0	0	681	0	2.700	2.695	2.525	2.112
Resto Organismos Mult.	177	240	574	303	390	222	174	241	678	309	386	217	3.910	3.798	3.721	3.683
Capital	91	146	289	130	212	111	92	154	396	139	211	109	2.081	2.094	2.141	2.228
Intereses	86	93	285	172	178	111	82	87	281	170	175	108	1.829	1.704	1.580	1.455
Club de Paris y otros (c+)	275	3	238	7	5	41	268	2	234	7	5	36	1.121	930	866	792
Total Organismos Mult.+Gob.	452	922	813	310	1.053	262	442	924	911	316	1.072	253	7.731	8.543	11.482	12.639
Títulos de deuda y Letras																
Capital	2.901	0	0	0	0	3	2.901	0	0	0	0	291	6.096	6.767	8.406	8.163
Intereses	1.717	0	12	1	4	2	1.705	0	12	1	3	2	3.458	2.422	2.364	2.677
Total títulos deuda y Letras	4.618	0	12	1	4	5	4.606	0	12	1	3	293	9.554	9.189	10.771	10.840
Títulos de deuda provincias																
Capital	34	86	261	67	10	465	72	126	253	111	146	297	1.928	5.972	3.121	1.306
Intereses	19	44	251	27	13	72	14	53	243	21	13	54	824	1.039	694	520
Total	53	130	512	94	23	537	86	179	496	132	159	351	2.752	7.011	3.816	1.827
Títulos de deuda corporativos																
Capital	28	865	382	289	201	73	1.238	273	110	128	549	404	4.540	2.920	3.372	171
Intereses	250	73	103	74	76	111	246	46	96	68	69	106	1.318	805	572	302
Total	279	938	485	363	277	184	1.484	318	206	197	618	509	5.858	3.725	3.944	473

Fuente: MECON, FGS, BCRA y estimaciones propias

Las reservas internacionales brutas estables (las netas, también)

Reservas internacionales brutas y netas

USD MM. Al 21/2/2025



*Netas: Brutas - Swap - Efectivo mínimo - BIS - SEDESA - BOPREAL. Se incluye oro y DEGs

Fuente: BCRA y estimaciones propias

Reservas brutas, netas y liquidez del BCRA

USD MM. Al 21/2/2025

21/2/2025	
Reservas internacionales	28.495
Divisas, colocaciones a plazo, efectivo mínimo y otros*	22.776
Oro	5.719
Posición FMI	0
Pasivos	
Swap de monedas con BP China	17.927
SEDESA	3.185
Liquidez depósitos en USD	12.741
Depósitos del Gob. en BCRA	0
BOPREAL y otros**	2.220
Distintas definiciones de RRII netas líquidas	
a. Reservas netas líquidas***	-13.298
b = a. + DEGs	-13.298
c = b. + Oro	-7.579
d = c. + Bopreal/otros	-5.359

* Incluye swap BP China no utilizado

** Vencimientos próximos 12 meses

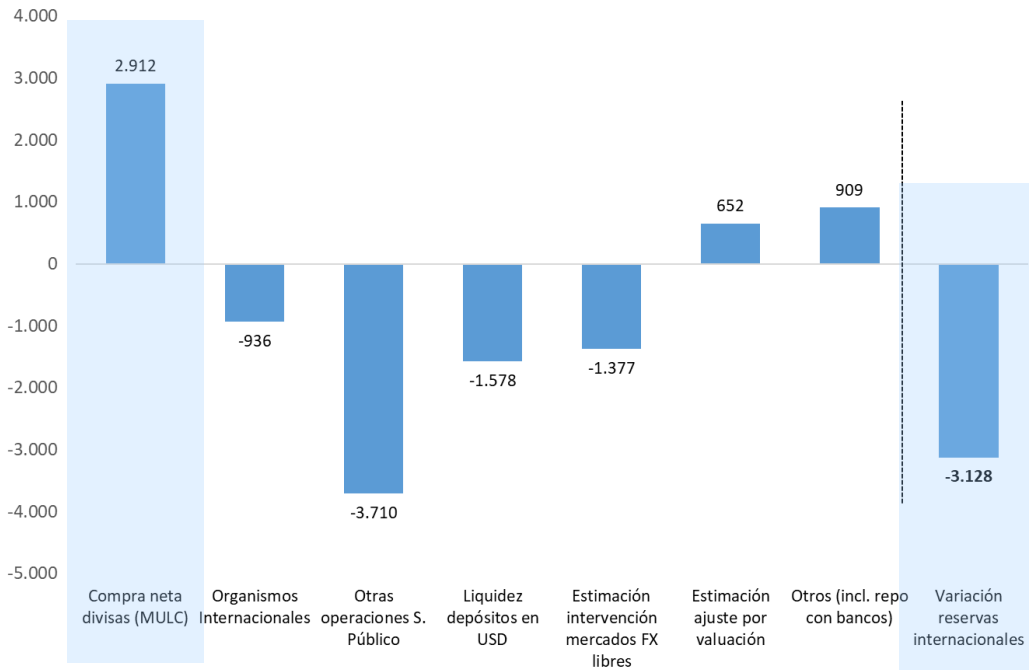
***Netas: brutas - swap BP China - Liquidez depósitos en USD - SEDESA - Bopreal y otros

Fuente: BCRA, FMI y estimaciones propias



Reservas internacionales brutas y factores de variación

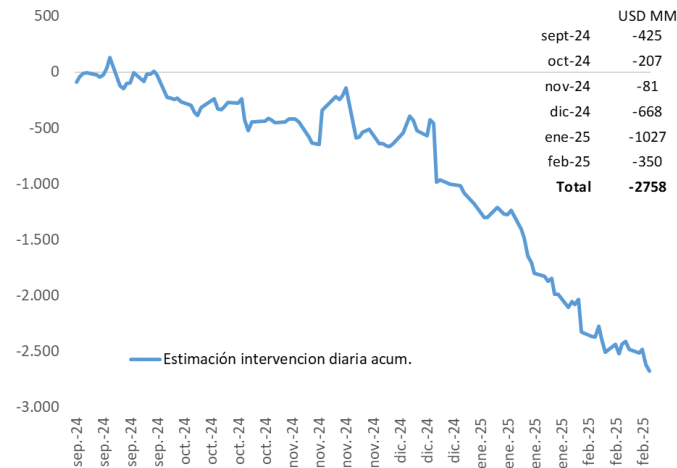
USD MM. Al 20/2/2025



Fuente: BCRA, Bloomberg y estimaciones propias

Estimación intervención mercados libres

USD MM. Acum desde el 2/9/2024. Al 20/2/2025





Indicadores de liquidez en USD del sistema

USD MM. Al 13/2/2025

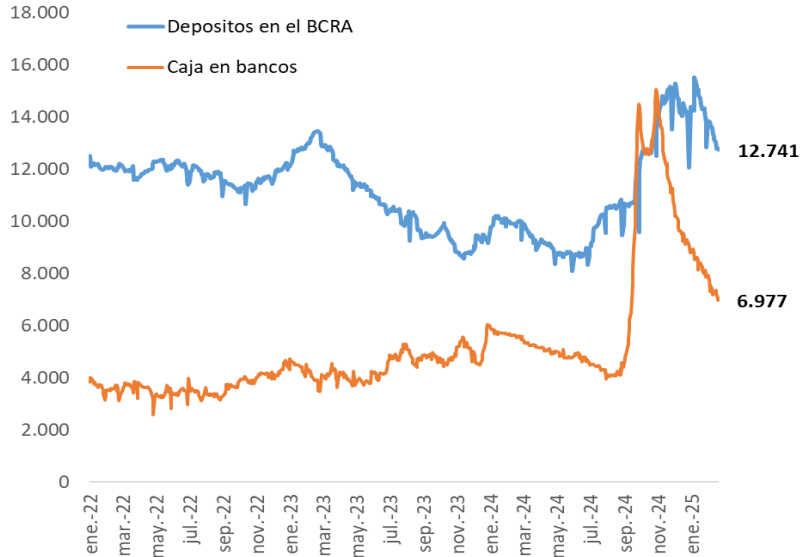
Liquidez BCRA en USD	Divisas, colocaciones a plazo, efectivo mínimo y otros	22.776
	Menos: Swap BP China (no utilizado)	13.427
	Total	9.349
Bancos	Liquidez en USD en caja	6.977
	Liquidez en USD en BCRA	12.741
	Depósitos privados en USD	30.609
	Préstamos a privados en USD	13.526

Fuente: BCRA y estimaciones
propias



Caja en USD y saldos de USD de los bancos en BCRA

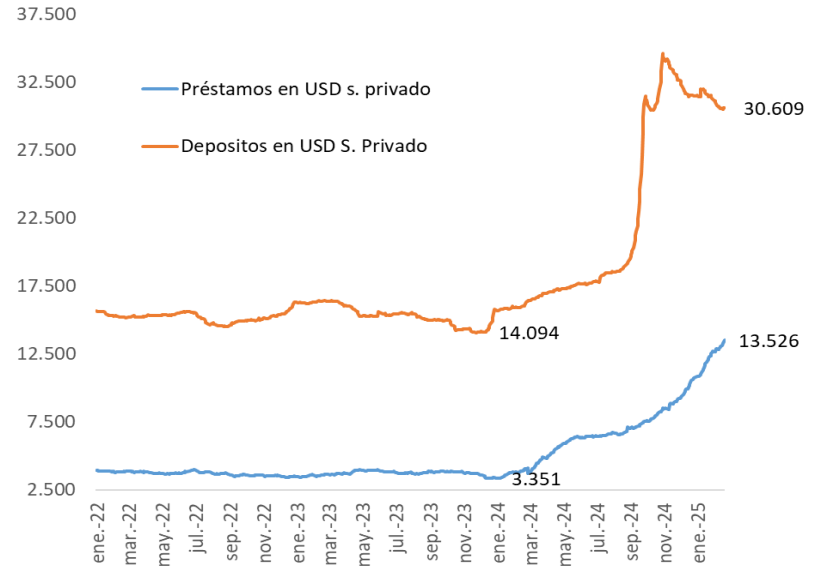
USD MM. Al 20/2/2025



Fuente: BCRA

Depósitos y préstamos en USD del sector privado

USD MM. Al 20/2/2025



Fuente: BCRA

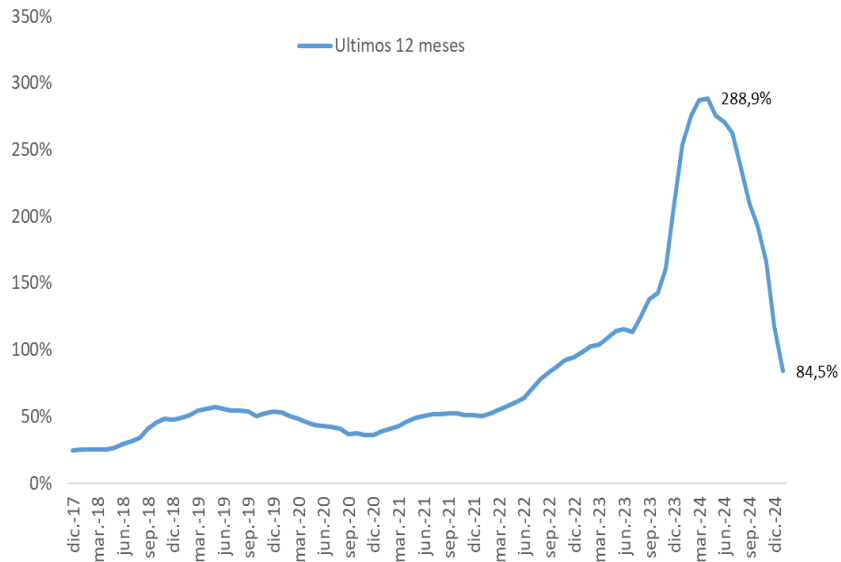
Dinámica préstamos/ONs en USD e impacto en RR.II: pueden afectar liquidez bancos (caja y efectivo mínimo) y reservas:

- Préstamos en USD:
 - Si préstamos en “argendólar” se venden en MULC, BCRA acumula RR.II.
 - Si ventas son en MEP/CCL, sin impacto en RR.II (y afecta acceso al MULC)
- Operaciones ONs:
 - Con “argendólar”, ventas en USD MEP sin impacto en RR.II
 - Con USD del exterior, ingreso divisas: por CCL aumentan RR.II. (+efectivo mínimo)
 - En cualquier caso, depende lo que haga el emisor de la ON con los fondos



Inflación minorista 12 meses

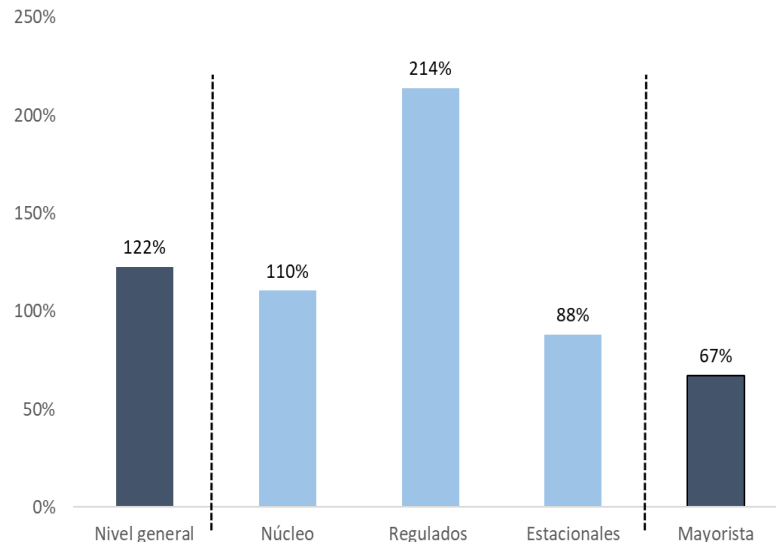
Var. % anual. A Ene-2025



Fuente: INDEC

Inflación en 2024 – minorista y mayorista

% A Ene-2025

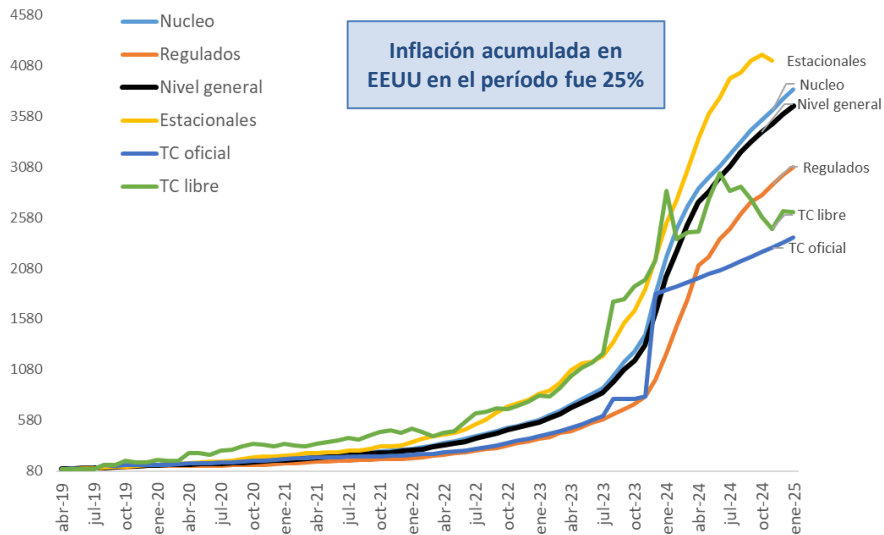


Fuente: INDEC

Precios relativos: corrección más gradual en el segundo semestre

Evolución precios relativos desde abr-2019*

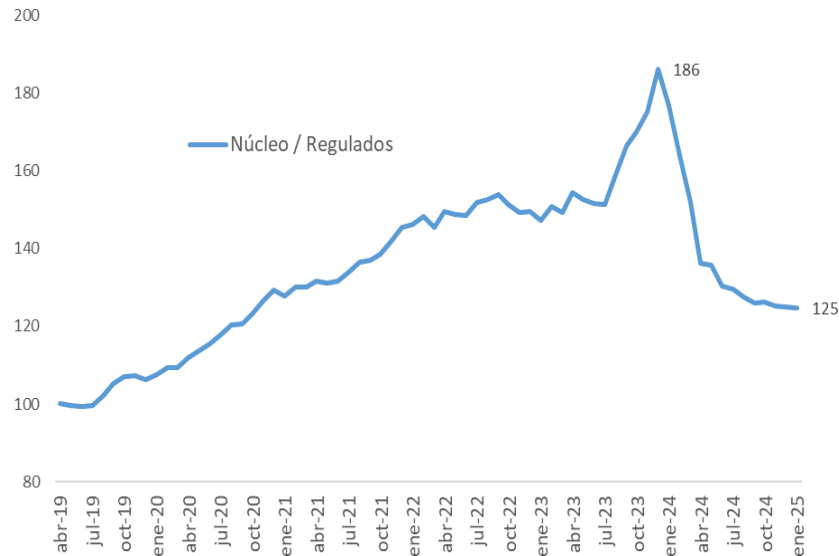
Abr-2019=100. A Ene-2025



Inicio abr-2019 como punto de partida de la segunda etapa de control de tarifas de servicios públicos. Además, economía abierta que funcionaba sin restricciones
Fuente: INDEC

Núcleo / Regulados

Abr-2019=100. A Ene-2025



Fuente: INDEC

Ponderadores en el IPC quedaron desactualizados

Ponderadores en el IPC

% total. IPC – GBA

Canasta base es Dic-2016

	Ponderador IPC	
Alimentos y bebidas	23,44%	
Prendas de vestir y calzado	8,49%	
Electricidad	1,03%	} 11,2%
Gas	1,51%	
Nafta	3,78%	
Agua	0,89%	
Transporte	4,02%	
Restaurants y Hoteles	10,84%	
Salud	8,80%	
Recreación y cultura	7,46%	
Educación	3,02%	
Resto	26,72%	
Total	100,0%	

Fuente: INDEC

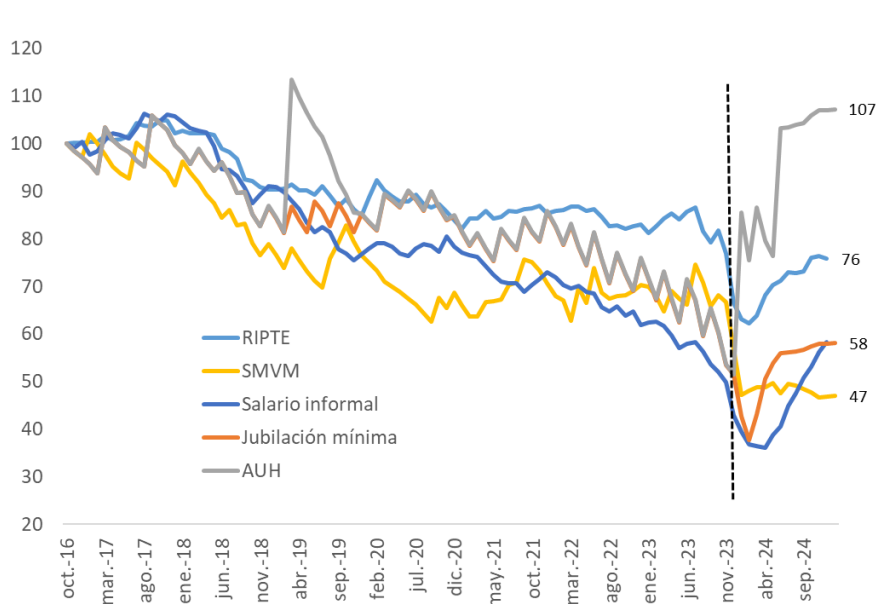
Aumento acumulado desde dic-2016

% IPC – GBA

	Var. %
Alimentos y bebidas	8210%
Prendas de vestir y calzado	6842%
Electricidad, gas y otros combustibles	11057%
Nafta	6683%
Transporte	6403%
Restaurantes y hoteles	9022%
Salud	8517%
Recreación y cultura	7416%
Educación	6527%
Nivel General	7734%
Núcleo	7882%
Regulados	7407%

Salarios reales formales e informales y beneficios s. social

Oct-2016=100. ARS constantes. Dic-2024/Ene-2025



Fuente: MECON y estimaciones propias

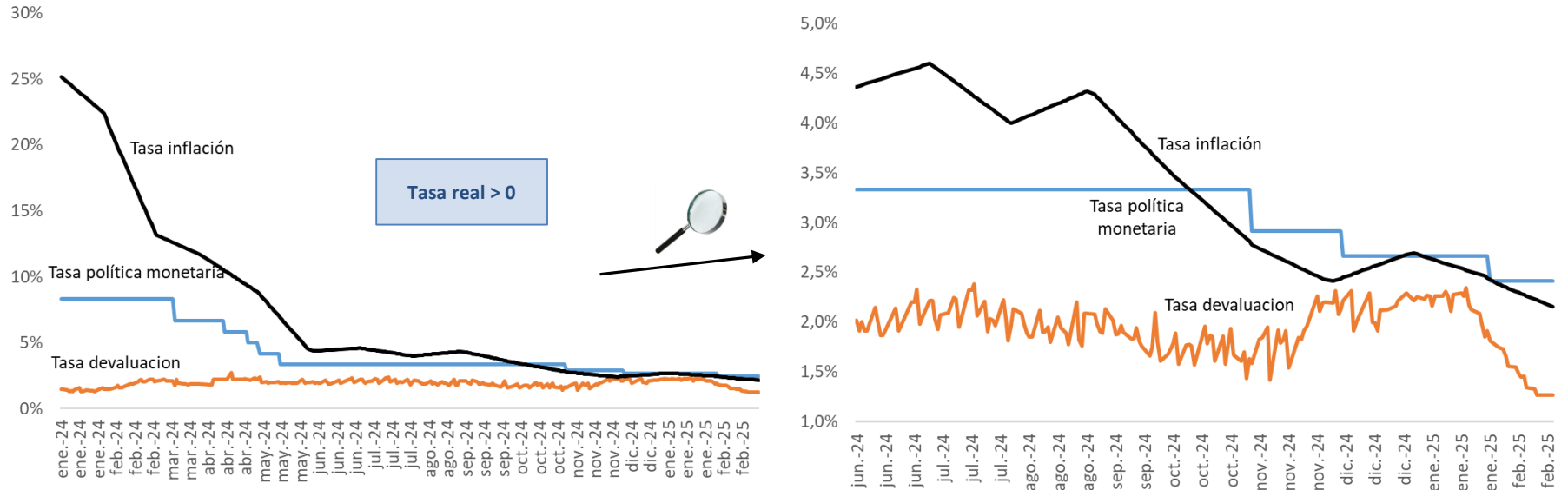
	Ultimo	ARS ctes	Var. % anual	Var. % nov-23
RIPE	dic-24	76	-2%	-2%
SMVM	ene-25	47	-17%	-30%
Salario informal	dic-24	58	17%	17%
Jubilación mínima	ene-25	58	13%	9%
AUH	ene-25	107	108%	100%

Fuente: MECON y estimaciones propias

Tasas en ARS superando el movimiento del tipo de cambio oficial anunciado

Tasas de inflación, devaluación FX oficial y política monetaria

% TEM. Al 24/2/2025



* Supone inflación 2,1% en feb-2025

Fuente: BCRA, MECON y estimaciones propias

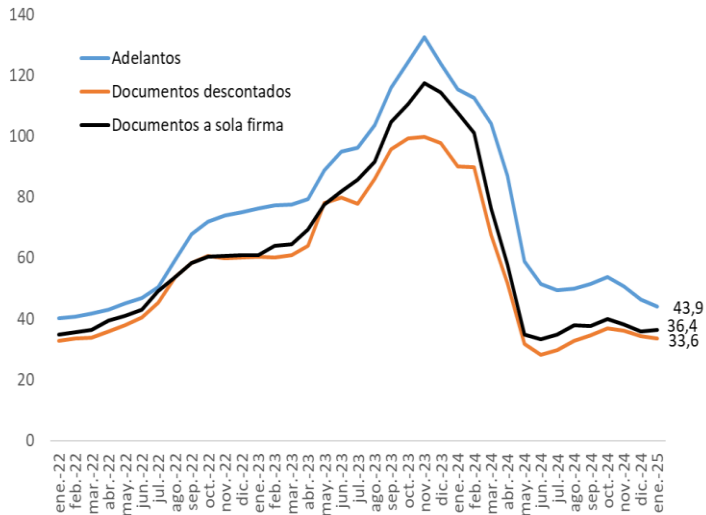
Tasas ARS (TEM)

- PM 2,4%
- LECAP 2,4-2,5% (corta)

Tasa de interés de los préstamos en ARS y en USD

Tasas activas en ARS: empresas

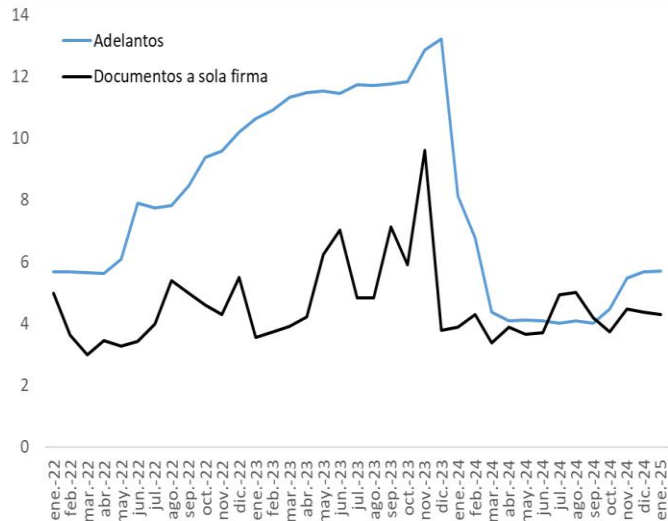
TNA %. Prom. mensual. A Ene-2025



Fuente: BCRA

Tasas activas en USD: empresas

TNA %. Prom. mensual. A Ene-2025



Fuente: BCRA

Préstamos bancarios en USD al sector privado

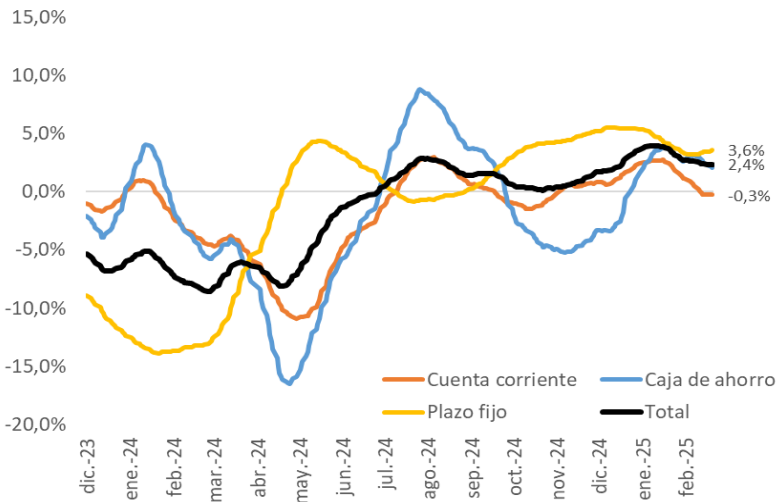
% del total. Datos al 30/9/2024

	% del total
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	24%
Cereales, oleaginosas y forrajeras	13%
Cultivos industriales	4%
Cría de animales	3%
Otros	3%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	14%
Industria manufacturera	32%
Industria alimenticia	12%
Fabricación productos químicos	7%
Fabricación maquinaria y equipo	3%
Otros	10%
Comercio al por menor y al por mayor	9%
Servicios	6%
Otros	14%
Total	100%

Depósitos en ARS se expanden, también los préstamos (aunque desaceleran)

Depósitos en ARS del sector privado

Var. % mensual* de saldos reales. Al 20/2/2025

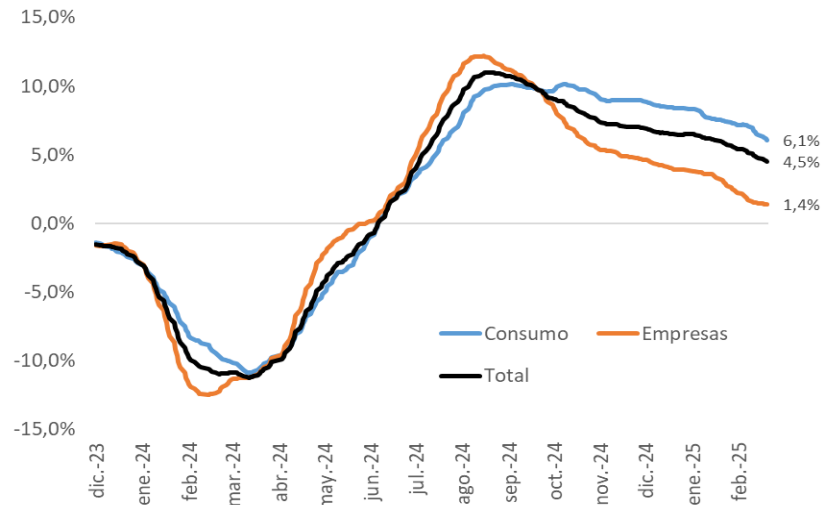


* Prom móvil de 3 meses

Fuente: BCRA y MECON

Préstamos al sector privado en ARS

Var. % mensual* de saldos reales. Al 20/2/2025



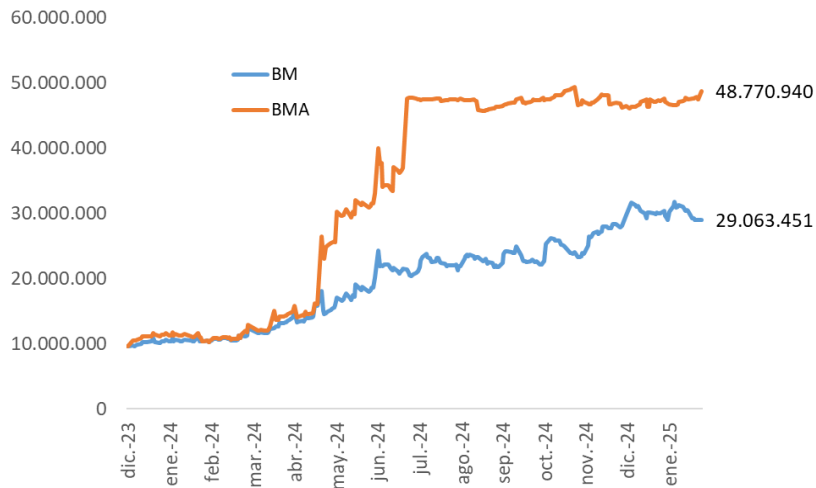
* Prom móvil de 3 meses

Fuente: BCRA y MECON

Base monetaria se expande, pero no la base monetaria amplia

Base monetaria y base monetaria amplia

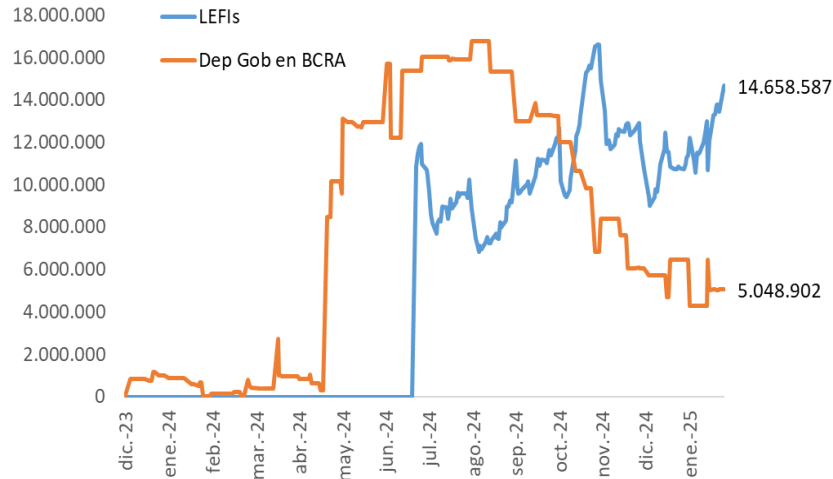
ARS MM. Al 24/2/2025



Fuente: BCRA

LEFIs y Depósitos del Gob. en el BCRA

ARS MM. Al 24/2/2025



Fuente: BCRA



Base monetaria y base monetaria amplia

ARS MM. Al 20/2/2025

	22/7/2024		20/2/2025	
	ARS MM	% total	ARS MM	% total
Base monetaria	21.426.061	45%	29.063.451	60%
Pasivos remunerados en ARS	170.890	0%	169.319	0%
LEFIs	10.852.365	23%	13.787.782	29%
Depósitos del Gob. en BCRA	15.377.574	32%	5.048.165	11%
BMA	47.826.890	100%	48.068.718	100%
Tope	47.800.000	100%	47.800.000	99%

Variación BMA y sus componentes desde el 22/7/2024

ARS MM. Al 20/2/2025

	Var. %	
	Nominal	Real
Base monetaria	35,6%	10,6%
LEFIs	35,1%	10,1%
Depósitos del Gob. en BCRA	-67,2%	-73,2%
Base monetaria amplia	2,3%	-16,6%

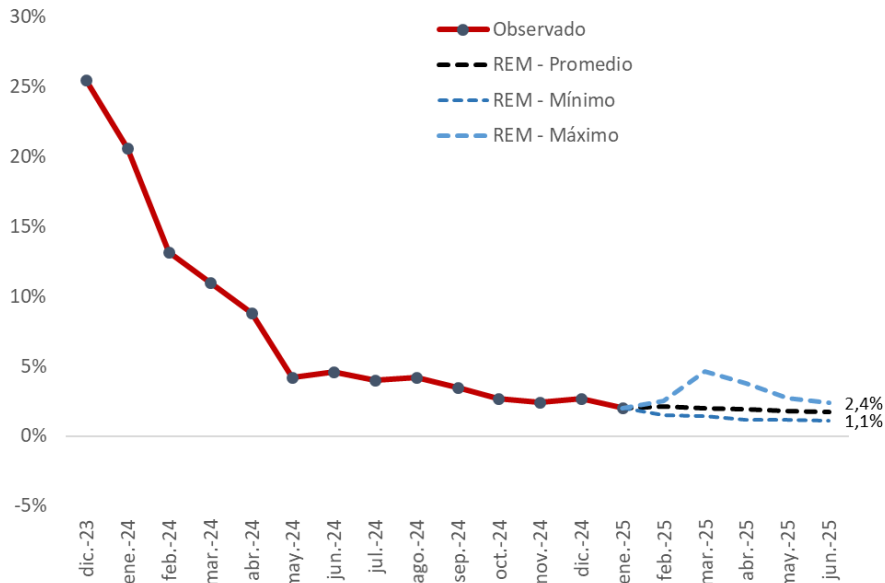
Fuente: BCRA e INDEC

Expectativas reflejan que la desaceleración de la inflación continuaría



Inflación REM

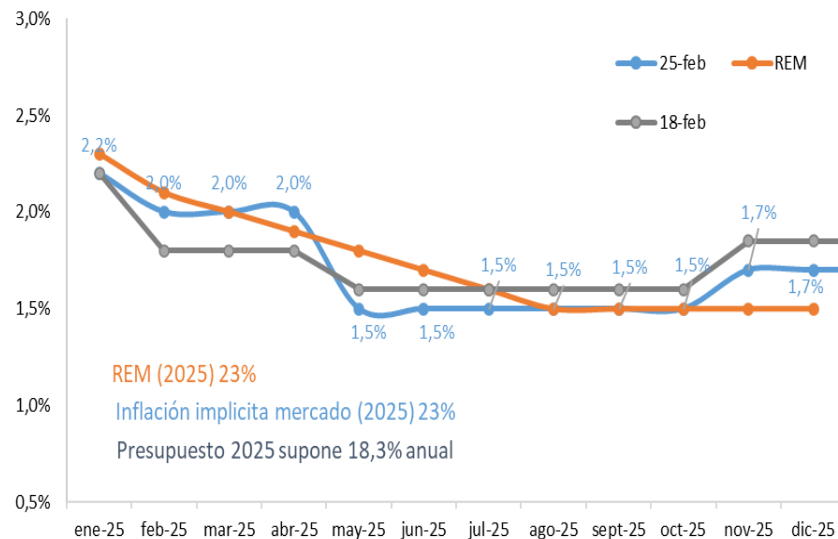
TEM en %. A Ene-2025



Fuente: INDEC y REM

Inflación implícita en títulos

TEM en %. Al 25/2/2025





ROFEX

Al 26/2/2025

ROFEX	Último operado	Tasa Directa	Incremento Mensual	TNA	Interés Abierto
Spot	1061	-	-		
feb-25	1065	0,4%	0,4%	64,5%	1.204.481
mar-25	1083	2,0%	1,6%	22,1%	844.728
abr-25	1103	3,9%	1,9%	22,8%	643.258
may-25	1122	5,7%	1,7%	22,2%	305.069
jun-25	1143	7,7%	1,8%	22,5%	356.856
jul-25	1161	9,4%	1,6%	22,1%	64.994
ago-25	1179	11,1%	1,6%	21,8%	190.845
sept-25	1197	12,7%	1,5%	21,5%	132.673
oct-25	1224	15,3%	2,3%	25,8%	49.551
nov-25	1257	18,4%	2,7%	27,1%	65.590
dic-25	1283	20,9%	2,1%	27,4%	32.838
ene-26	1305	23,0%	1,7%	27,1%	22.908

Fuente: ROFEX

En lo fiscal, buen arranque en 2025



Resultado fiscal 2025 – base caja

ARS MM y %. A Ene-2025

	2024	2025	Var. %		% PBI (anualizado)
			Nominal	Real	
INGRESOS TOTALES	6.147.232	11.100.492	80,6%	-2,1%	1,6%
Tributarios	5.656.095	10.441.082	84,6%	0,1%	1,5%
Rentas de la propiedad	240.698	185.594	-22,9%	-58,2%	0,0%
Otros ingresos corrientes	250.431	473.756	89,2%	2,5%	0,1%
Ingresos de capital	8	60	651,3%	307,2%	0,0%
GASTOS PRIMARIOS	4.136.487	8.665.627	109,5%	13,6%	1,2%
Gastos corrientes primarios	4.059.382	8.495.958	109,3%	13,5%	1,2%
Prestaciones sociales	2.670.594	5.675.504	112,5%	15,2%	0,8%
Subsidios económicos	254.069	418.328	64,7%	-10,7%	0,1%
Gastos de funcionamiento y otros	861.563	1.784.668	107,1%	12,3%	0,3%
Transferencias corrientes a provincias	62.130	140.697	126,5%	22,8%	0,0%
Transferencias a universidades	145.682	321.169	120,5%	19,5%	0,0%
Otros Gastos Corrientes	65.344	155.592	138,1%	29,1%	0,0%
Gastos de capital	77.105	169.668	120,0%	19,3%	0,0%
RESULTADO PRIMARIO	2.010.746	2.434.865	21,1%	-34,4%	0,3%
Intereses Netos	1.492.338	1.835.112	23,0%	-33,3%	0,3%
RESULTADO FINANCIERO	518.408	599.753	15,7%	-37,3%	0,1%

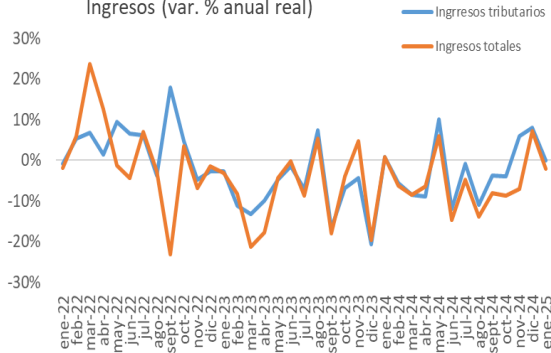
Sin II.PP

c/capitalización
intereses

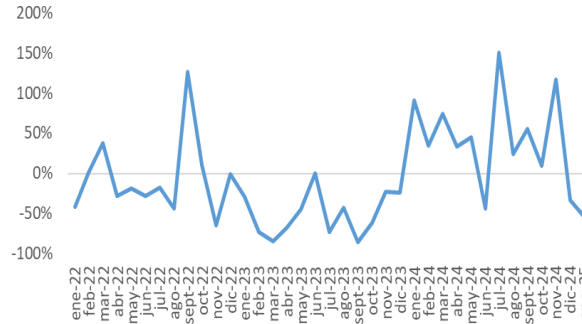
Fuente: MECON e INDEC

En lo fiscal, buen arranque en 2025 (cont.)

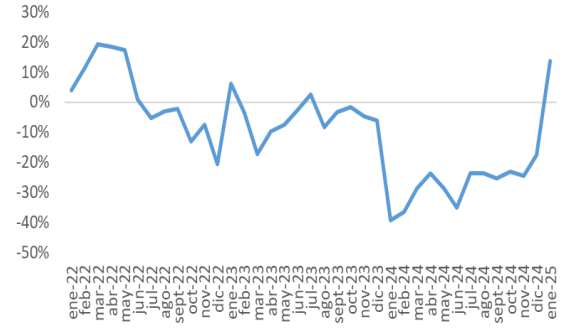
Ingresos (var. % anual real)



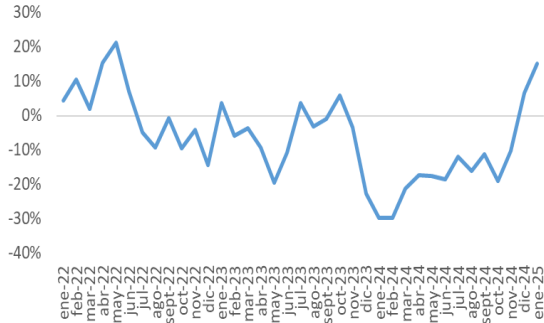
Retenciones exportaciones (var. % anual real)



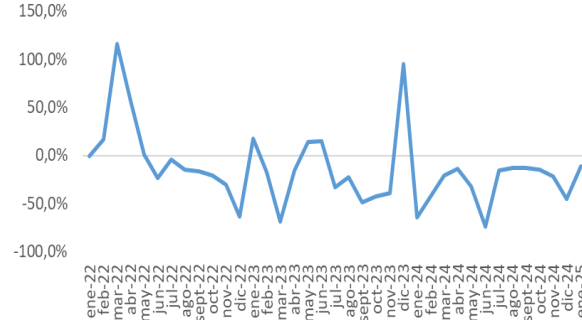
Gasto primario (var. % anual real)



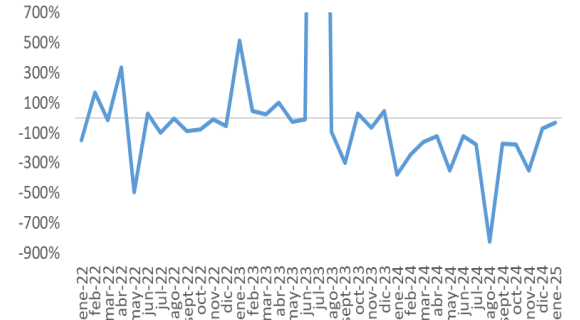
Gasto seguridad social (var. % anual real)



Subsidios económicos (var. % anual real)



Resultado primario (var. % anual real)

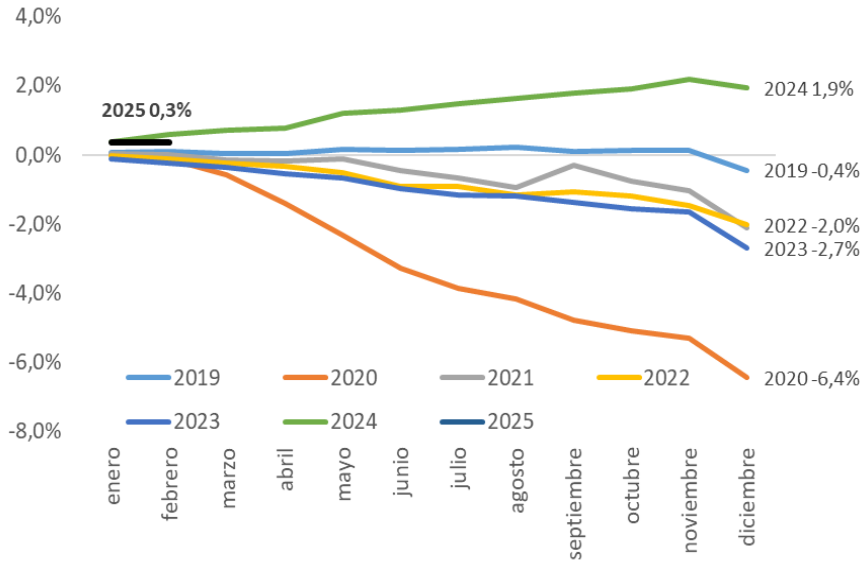


Fuente: MECON e INDEC

En los niveles de superávit más altos para el arranque del año

Resultado primario

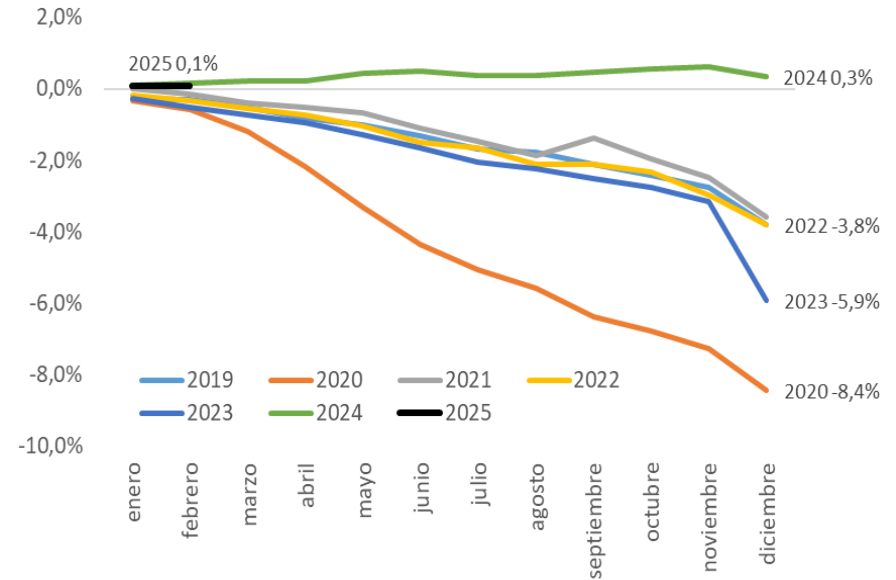
% PBI anualizado. Acum. Base caja



Fuente: MECON y estimaciones propias

Resultado financiero

% PBI anualizado. Acum. Base caja



Fuente: MECON y estimaciones propias

Deuda consolidada del sector público



Deudas del Tesoro, BCRA y FGS

USD MM. Tipo de cambio oficial y % PBI. Estimaciones a Ene-2025

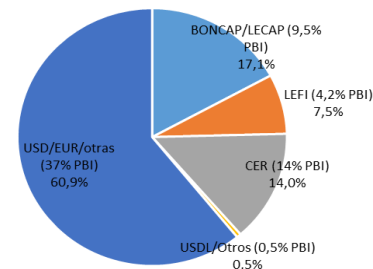
	Deuda bruta de la Administración Central ¹		Deuda del BCRA ³		Deuda bruta Administración Central + BCRA		Deuda de la Administración Central intra sector-público ⁵		Deuda Consolidada Administración Central y BCRA	
	USD MM	% PBI ²	USD MM	% PBI ²	USD MM	% PBI ²	USD MM	% PBI ²	USD MM	% PBI ²
Moneda local										
Títulos y Letras	206.033	39,4%			155.909	29,8%	43.839	8,4%	112.070	21,4%
BONCAP/LECAP	49.540	9,5%			49.540	9,5%			49.540	9,5%
LEFI	21.788	4,2%			21.788	4,2%			21.788	4,2%
CER	127.539	24,4%			77.415	14,8%	36.677	7,0%	40.737	7,8%
USDL/DUAL	4.435	0,8%			4.435	0,8%	4.435	0,8%		
Otros	2.731	0,5%			2.731	0,5%	2.727	0,5%		
Adelantos transitorios BCRA	3.883	0,7%								
Otros	1.411	0,3%			1.411	0,3%			1.411	0,3%
Subtotal moneda local	211.327	40,4%			157.320	30,1%	43.839	8,4%	113.481	21,7%
Moneda extranjera										
Títulos y Letras	171.563	32,8%	10.753	2,1%	107.240	20,5%	11.298	2,2%	95.942	18,3%
Letras intransferibles BCRA	69.344	13,3%								
GLOBALES (USD)	59.531	11,4%			59.531	11,4%	11.298	2,2%	48.233	9,2%
BONARES	32.133	6,1%			26.400	5,0%			26.400	5,0%
Resto*	10.555	2,0%	10.753	2,1%	21.308	4,1%			21.308	4,1%
Acreedores externos oficiales	79.059	15,1%			79.059	15,1%			79.059	15,1%
FMI	40.548	7,8%			40.548	7,8%			40.548	7,8%
Club de Paris	1.184	0,2%			1.184	0,2%			1.184	0,2%
Resto	37.327	7,1%			37.327	7,1%			37.327	7,1%
Otros	5.839	1,1%			5.839	1,1%			5.839	1,1%
Subtotal moneda extranjera	256.461	49,0%	10.753	2,1%	192.137	36,7%	11.298	2,2%	180.839	34,6%
Total	467.788	89,5%	10.753	2,1%	349.457	66,8%	55.137	10,5%	294.320	56,3%

NO SE INCLUYE DEUDA CONTINGENTE

Contingencias:

- Juicios (ej, YPF fallo por USD 17 mil mil.)
- Deuda flotante
- CIADI
- Etc

Deuda consolidada (% total y % PBI)

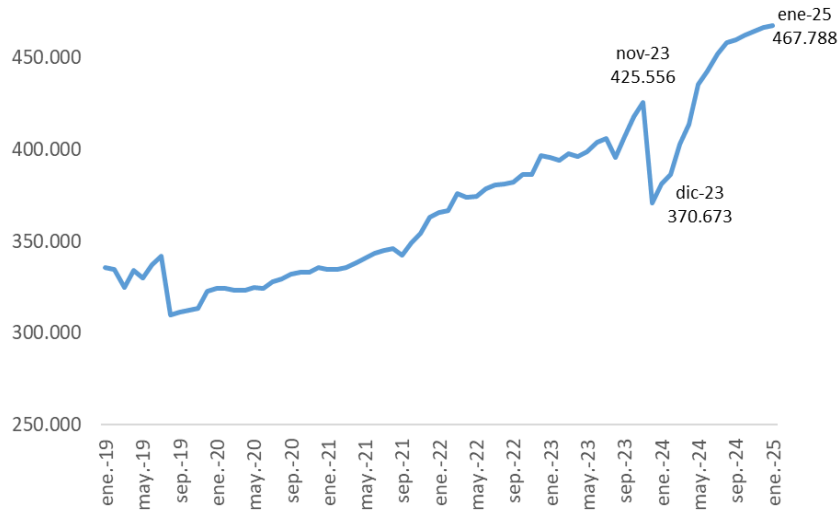


1. No incluye deuda contingente ni deuda elegible pendiente de reestructuración / 2. En base a PBI punta sobre FX ARS/USD oficial punta / 3. Leliqs, Notaliqs, Pases y BOPREAL / 4. Stock de deuda a dic-24 / 5. En manos de FGS (según tenencias a Dic-24, asume deuda en USD es 100% BONAR). * Otros incluye Globales en otras monedas
Fuente: MECON, FGS, BCRA y estimaciones propias

Deuda consolidada del sector público (cont.)

Deuda bruta del Tesoro

USD MM. A Ene-2025

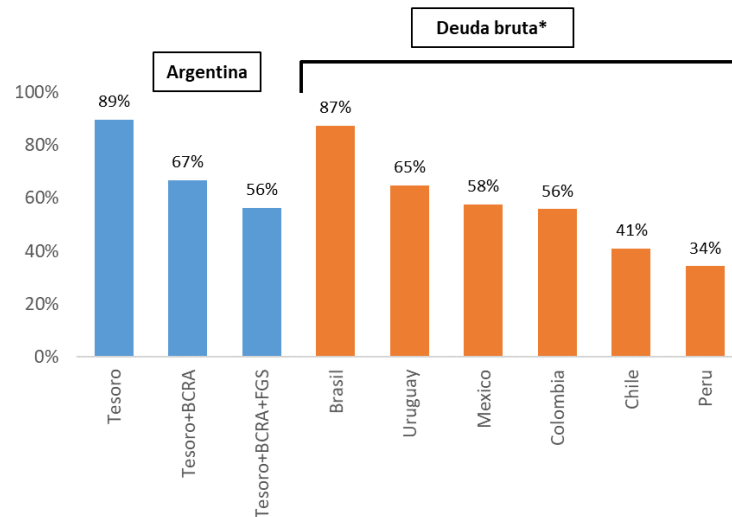


No incluye deuda contingente ni deuda elegible pendiente de reestructuración

Fuente: MECON, FGS, BCRA y estimaciones propias

Deudas consolidadas* comparada

% PBI. A dic-2024 y a Ene-2025 Argentina



* Metodología FMI.

En el caso de Argentina consolidada es Tesoro, BCRA y FGS

Fuente: MECON, FGS, BCRA y estimaciones propias

Deuda bruta del Tesoro y consolidada

USD MM y %. A Ene-2025

	USD MM equivalentes. <u>No incluye contingencias</u>			ene-25	
	nov-23	ene-25	Dif.	% del PBI	% total
Deuda bruta del Tesoro	425.556	467.788	42.232	89,5%	100,0%
Títulos públicos	261.643	308.252	46.609	59,0%	65,9%
Letras intransferibles	67.143	69.344	2.201	13,3%	14,8%
Adelantos transitorios	11.349	3.883	-7.466	0,7%	0,8%
Organismos Internacionales	78.322	79.059	737	15,1%	16,9%
Resto	7.099	7.250	151	1,4%	1,5%
Deuda del BCRA	70.970	10.754	-60.216	2,1%	100,0%
Pasivos remunerados	65.832	0	-65.832	0,0%	0,0%
Títulos en ME	5.138	10.753	5.615	2,1%	100,0%
Títulos del Tesoro en BCRA	39.498	55.857	16.358	10,7%	11,9%
Deuda consolidada Tesoro-BCRA	378.535	349.457	-29.077	66,8%	-
Deuda consolidada incl. Tenencias FGS	321.837	294.320	-27.517	56,3%	-
En moneda extranjera	185.674	180.839	-4.835	34,6%	-

Fuente: MECON, FGS, BCRA y estimaciones propias



Bonos soberanos en USD 10 años: rendimiento y *spread*

% anual y pbs. Al 26/2/2025

		Rendimiento <i>Spread (pbs)</i>		Precio
		% anual	<i>pbs</i>	c/100 VN
LATAM	Argentina	11,6%	733	64
	Brasil	6,4%	214	113
	Bolivia	30,6%	2.626	64
	Chile	5,0%	67	87
	Colombia	6,1%	184	118
	Ecuador	23,9%	1.961	66
	Mexico	5,8%	149	84
	Paraguay	5,0%	75	100
	Peru	5,3%	105	87
	Uruguay	4,9%	57	98
Otros emergentes	Egipto*	9,8%	743	86
	Ucrania	27,4%	2.503	31
	Filipinas	5,3%	99	108
	Kenia	9,6%	534	82
	Zambia	23,6%	1.930	71
	Congo	13,2%	893	87
	Pakistan	10,1%	583	88
	China*	3,0%	60	83
Desarrollados	UST	4,3%	-	98
	Alemania	2,4%	-	98
	Japón	1,3%	-	n/d

* En EUR

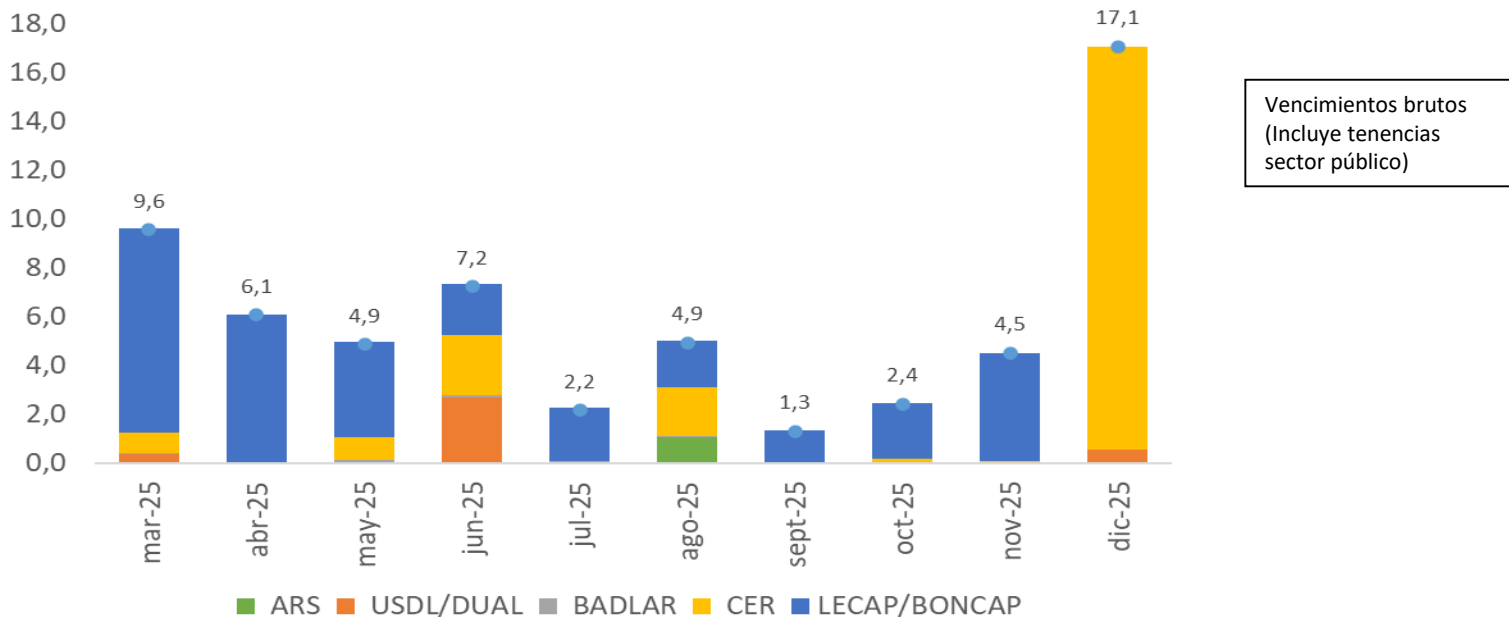
NOTA: Bolivia bono 8 años, Paraguay 7 años, Uruguay 6 años, Zambia 3 años, Congo 5 años y Pakistán 7 años

Fuente: Bloomberg

Estimación vencimientos de deuda en ARS del Tesoro

Vencimientos de títulos de deuda del Tesoro en ARS

ARS billones. Estimado al 25/2/2025



Fuente: MECON y estimaciones propias



Momentum
Capital Investment

 **Quantum**

Libertador 6160, Piso 5 C1428ARR

Buenos Aires, Argentina

www.qf.com.ar

Nota de responsabilidad

Este informe contiene información general, no tiene en cuenta las circunstancias específicas de cualquier receptor y no debe ser considerada como oficial o sustitutiva del juicio crítico del receptor. Cada receptor debe juzgar la conveniencia de sus inversiones de acuerdo a sus propias circunstancias, el completo espectro de información, y a un asesoramiento profesional adecuado. La información, opiniones y estimaciones presentadas aquí constituyen un juicio de valor a la fecha en que éste fue realizado y están basadas en fuentes que se piensa que son confiables y de buena fe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier pronóstico u objetivo de precio discutido en este informe puede o no ser alcanzado debido a múltiples factores de riesgos, incluyendo volatilidad del mercado, medidas imprevistas, asimetrías de información o cualquier otra. Este informe no constituye o forma parte de ninguna oferta de venta o suscripción o alguna invitación o sugerencia a comprar o vender activos financieros. Quantum Finanzas no asume responsabilidad de ningún tipo devenida del uso de este informe o sus contenidos. Este informe está dirigido únicamente al destinatario y no podrá ser reproducido, reenviado, redistribuido o publicado en su totalidad o en parte sin previa autorización de Quantum Finanzas.