



INFORME MACROECONÓMICO

20 de noviembre de 2025

El reacomodamiento post electoral





El reacomodamiento post electoral

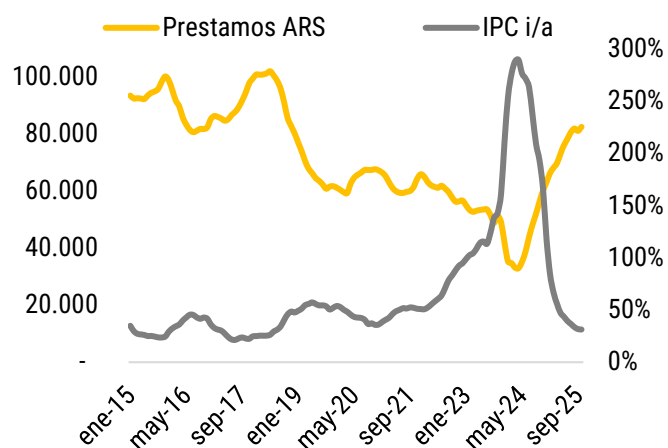
La culminación del sprint electoral de 2025 imprimió tranquilidad a una economía agitada por la incertidumbre política. El resultado marcadamente favorable para el oficialismo tuvo un rápido efecto en los mercados financieros con una baja del tipo de cambio (-7%), del riesgo país (-34%) y un repunte en las acciones (+22%). Frente al cambio de expectativas una vez conocido el resultado, el rebote del Merval marcó un récord a principios de noviembre. De esta manera, el panorama cambió significativamente respecto al vigente antes de los comicios e incluso el dólar futuro volvió a situarse en un sendero consistente con el esquema de bandas cambiarias.

Hacia adelante, el Gobierno buscará desarmar algunas de las medidas que se vio forzado a tomar para defender la estabilidad económica. Una de ellas es el alto nivel de las tasas de interés. El Tesoro, con las licitaciones del 29/10 y del 5/11, volvió el interés a valores similares a los previos (40,5% el 25/06 vs 35% el 5/11). No obstante, al tratarse de instrumentos de mediano plazo, es posible que no tengan una injerencia tan rápida sobre el conjunto de tasas del mercado. No obstante, la razón principal por la cual el financiamiento se mantiene caro es el alza de los encajes bancarios (del 40 al 53,5%), que formó parte del apretón monetario previo y que ahora se espera una reducción que remonetice la economía. Así, en los próximos meses podría recuperarse el crédito, uno de los elementos clave que venía dinamizando la economía desde 2024. En efecto, endeudamiento en pesos venía creciendo a un ritmo sostenido el primer semestre del 2025 (+105% vs 2024), pero se estancó en los últimos meses (desde agosto) y todavía se encuentra a un 19% de su techo histórico que de todas formas es bajo en relación con la región.

En la medida que el crédito en pesos se volvía caro y las tasas de dólares se mantenían atractivas, las empresas agropecuarias volcaron mayormente su endeudamiento a la moneda extranjera (+146% i/a). En noviembre, despejado el riesgo político, otras empresas también siguieron ese camino a través de obligaciones negociables. En el caso del crédito en dólares, si bien nos encontramos cercanos a los niveles del 2017 (-10%), todavía estamos lejos de los niveles máximos alcanzamos en el 2000 (-81%).

Otra de las novedades post electorales pasa por la relación con Estados Unidos. El nuevo acuerdo comercial, la habilitación del SWAP y la posibilidad de un préstamo de fondos sindicados respaldados por la FED fueron claves para mantener la estabilidad de cara a

Préstamos (en mill. constantes) e inflación (interanual).



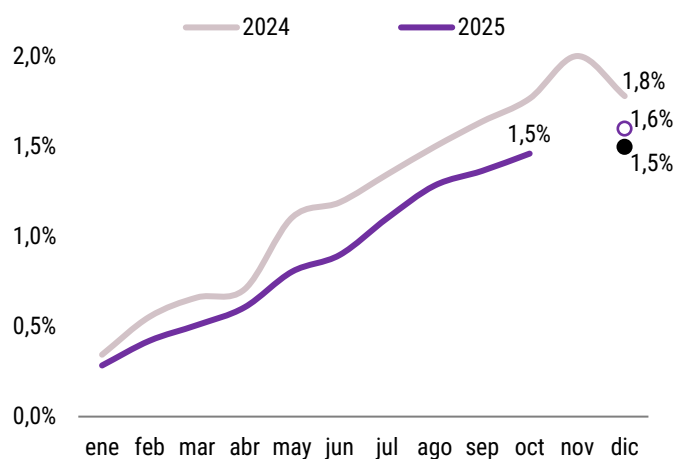
Fuente: elaboración propia en base a INDEC y BCRA.



los comicios y ahora reducen la urgencia en torno a la necesidad de acumular reservas. Así, con la caída del riesgo país y con este potencial acceso a financiamiento, se despeja la presión que ejercía el pago de vencimientos de deuda de enero (USD 4 mil millones) que mantenía al mercado a la expectativa de anuncios relacionados con modificaciones en el esquema cambiario. En adelante, se espera que las novedades cambiarias vengan de la mano de la eliminación de la restricción cruzada a la compra de dólar MEP y quizá en 2026 la eliminación de los controles de cambios restantes. En términos generales el valor actual del tipo de cambio, en torno a ARS 1400, mantiene un saldo positivo de la balanza comercial (exportaciones - importaciones = USD 800 millones en octubre).

En agregado, si se tiene en cuenta el último dato del resultado fiscal de octubre (+1,5% del PBI acumulado), el Gobierno mantiene la política de “superávits gemelos”: fiscal y comercial. En ese sentido, con la nueva composición del Congreso el oficialismo encontrará mayores facilidades para aprobar el presupuesto 2026 y alcanzar estas metas fiscales propuestas (1,5% del PBI en 2026). En definitiva, el buen manejo de las cuentas internas ha permitido que, en un mes donde el dólar tuvo una dinámica relativamente volátil y la incertidumbre electoral impactó en las decisiones económicas, el aumento promedio de los precios fuera solo del 2,3% para octubre. Si bien la coyuntura mantiene cierto impacto, el nivel de precios va adquiriendo una estabilidad propia, con una inflación mayorista de solo 1,1% el mes pasado.

Resultado fiscal primario – en % del PBI.



Fuente: elaboración propia en base a MECON e INDEC.

En síntesis, el año que viene el Gobierno buscará una reactivación económica que pueda dejar atrás estos meses de estancamiento. Para esta tarea buscará apoyarse en la inversión, tanto extranjera con la aprobación de proyectos de RIGI (ya fueron aprobadas inversiones por USD 24,8 mil millones), como nacional con la remonetización de la economía. El resultado electoral puso además al gobierno más cerca que nunca de retomar el acceso a los mercados voluntarios de crédito, un evento que, de producirse, abre una perspectiva de mayor estabilidad y menor riesgo para el tipo de cambio. Una vez ordenada la macroeconomía, todavía queda un camino por recorrer a nivel microeconómico que era imposible con los niveles de inestabilidad anteriores. Con el nuevo Congreso, las reformas estructurales se presentan como herramientas que pueden ayudar a la ganancia de competitividad (impositiva y laboral). Sin embargo, en este marco de optimismo, el Gobierno no debe descuidar variables sociales importantes como el nivel salarial (todavía 24% por



debajo del 2017) y el nivel de empleo (en 7,6%), que permitirán una estabilidad del modelo a largo plazo.

¿Te interesan los datos macroeconómicos? ¿Buscas insumos para tu análisis o reunión CREA?

Te invitamos a ingresar a nuestra presentación interactiva, que se actualiza automáticamente, en la plataforma Alphacast haciendo [click aca](#)

¿Querés puntuar el reporte o dejarnos comentarios? Hacer [click acá](#)

Informe Macroeconómico

Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe: Santiago Giraud.

Economista a Cargo: Francisco Anzoategui.

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>