

# Informe Económico Mensual



Instituto de Investigación

Nº 233. Año 24 – 25 de noviembre de 2024

Escriben: Eloy Aguirre, Adolfo Bosch y Héctor Rubini.

## EL DATO DEL MES

**Riesgo país.** La prima de riesgo país de Argentina (EMBI Argentina) cayó el 20 de noviembre a 723 p. b., el nivel más bajo desde marzo de 2019.

## LO QUE HAY QUE SABER

### Argentina.

Los indicadores de la industria y la construcción sugieren una leve recuperación de la actividad económica. A su vez, la inflación mensual de octubre fue del 2,7%, lo que torna ya alcanzable la meta oficial del 2% mensual. Mientras tanto, se observa un incipiente optimismo hacia el futuro, reflejado en las últimas semanas en persistentes subas en las cotizaciones de acciones y títulos públicos.

### Mercados internacionales

Donald Trump ganó la elección presidencial de EE. UU. y asumirá el próximo 20 de enero. Se espera un retorno de la agenda proteccionista de su primera presidencia, con énfasis en la creación del empleo y en la recuperación del liderazgo internacional perdido durante la gestión de Joe Biden. Las economías más dependientes del comercio exterior podrían verse afectadas por los cambios en la política comercial y en la de seguridad nacional del nuevo presidente de los EE. UU.

## LO QUE VIENE

**Argentina.** Se espera para diciembre que el Congreso inicie el debate del proyecto oficial de Presupuesto 2025 y de modificaciones a la legislación electoral que incluirían la eliminación de las elecciones Primarias Abiertas, Simultáneas y Obligatorias.

**Guerra en Ucrania.** Se espera una fuerte contraofensiva rusa, luego del uso de misiles estadounidenses por parte de las fuerzas de Ucrania y el lanzamiento de proyectiles intercontinentales por parte de Rusia.

**Unión Europea.** Se anunció que en diciembre se otorgaría a Rumania y Bulgaria el pleno acceso al llamado “área Shengen” de libre circulación de personas con el resto de la Unión Europea a través de sus fronteras. Ambos países ya tenían acceso parcial desde el 31 de marzo para viajeros por mar y aire.

## PRINCIPALES INDICADORES HASTA FIN DE OCTUBRE DE 2024

	2024 Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Tendencia hasta octubre 2024
<b>IPC</b> Var. % mensual	4,0%	4,2%	3,5%	2,7%	
<b>IPC</b> Var. % interanual	263,4%	236,7%	209,9%	193,9%	
<b>Industria</b> % uso capacidad instalada	59,7%	61,3%	62,4%	s.d.	
	2024 Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Tendencia hasta octubre 2024
<b>Tasa pol. monetaria</b> Tasa de pasivos a 24 hs. del BCRA	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	Estable
<b>EMBI Arg.</b> Riesgo país en puntos básicos al último día del mes	1.507	1.433	1.284	984	
<b>IVA DGI</b> Recaudación Mensual	+216,7%	+233,0%	+165,4%	+194,5%	
		Var. % interanual.			
<b>Dólar</b> \$/U\$ mayorista promedio bancos al último día del mes	932,8	952,8	970,9	990,8	
<b>Depósitos en pesos</b> Sector privado	+8,7%	+5,1%	+3,4%	+5,3%	
		Var. % mensual de saldos promedios diarios			
<b>Depósitos en dólares</b> Sector privado	+3,0%	+2,9%	+63,3%	+33,8%	
		Var. % mensual de saldos promedios diarios			

## PRECIOS, ACTIVIDAD Y COMERCIO EXTERIOR

### INDICADORES MÁS RECIENTES

Adolfo Bosch

#### I. PRECIOS

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior		
PRECIOS	IPC Nacional	INDEC	Octubre 2024	Var. % mensual	2,7%	3,5%		
				Var.% interanual	193,9%	209,9%		
	IPC G.B.A		Octubre 2024	Var. % mensual	2,8%	3,7%		
				Var.% interanual	197,3%	214,0%		
	IPC C.A.B.A		Dirección Gral. de Estad. y Censos. GCBA	Octubre 2024	Var. % mensual	3,2%	4,0%	
					Var.% interanual	200,9%	218,8%	

#### II. ACTIVIDAD

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
DEMANDA INTERNA	Ventas en Shoppings	INDEC	Agosto 2024	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	-10,9%	-13,1%	
	Ventas en Supermercados		Agosto 2025	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	-11,5%	-11,7%	
	Patentamiento autos 0 Km	ACARA	Octubre 2024	Var.%interanual	5,2%	29,5%	
ACTIVIDAD	Estimador Mensual de Actividad Economica	INDEC	Septiembre 2024	Var.% mensual (sin estacionalidad)	-0,3%	0,9%	
				Var.% interanual	-3,3%	-3,7%	
	PBI		2° Trimestre 2024	Var. % Abril-Junio '24 vs Abril-junio'23	-1,7%	-5,1%	
ACTIVIDAD INDUSTRIAL	IPI Manufacturero		Septiembre 2024	Var.% interanual	-6,1%	-6,9%	
	Uso capacidad instalada		Septiembre 2024	% uso capacidad instalada	62,4%	61,3%	
CONSTRUCCIÓN	Indicador Sintético de la Actividad de la			Septiembre 2024	Var.% interanual	-24,8%	-26,4%
INGRESOS TRIBUTARIOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD INTERNA	IVA DGI (Bruto)	AFIP	Octubre 2024	Var % mensual	7,0%	-4,3%	
				Var. interanual	194,5%	165,4%	
	Var % mensual			6,0%	3,8%		
	Var. interanual			221,3%	221,5%		
	Créditos y Débitos en Cta.Cte.			Var % mensual	8,8%	-4,9%	
	Var. interanual	169,1%	176,4%				

#### III. COMERCIO EXTERIOR

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
COMERCIO EXTERIOR	Exportaciones	INDEC	Septiembre 2024	Nivel (U\$S M)	7.016	6.948	
				Var. % interanual	30,0%	20,8%	
	Importaciones			Nivel (U\$S M)	6.128	5.976	
				Var. % interanual	4,9%	-8,4%	
Saldo balanza comercial			Nivel (U\$S M)	888	972		

## PANORAMA DE ARGENTINA

### ¿TERMINÓ LA RECESIÓN?

Eloy Aguirre

**Los indicadores de la industria y la construcción sugieren una leve recuperación de la actividad económica. A su vez, la inflación mensual de octubre fue del 2,7%, lo que torna ya alcanzable la meta oficial del 2% mensual.**

#### 1. Economía real

Tras el triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos, el presidente argentino Javier Milei, en un discurso ante la Cámara Argentina de Comercio, expresó su optimismo sobre la situación económica del país. Según el presidente Milei, la recesión en Argentina ha llegado a su fin, y el país está iniciando una etapa de crecimiento sostenido. En su discurso, subrayó que este resultado no es fruto de un milagro, sino del éxito del programa económico implementado desde el inicio de su gobierno. Sin embargo, destacó que queda camino por recorrer y que el esfuerzo es un componente esencial para alcanzar un progreso duradero.

Los datos más recientes indican que el índice de producción industrial (IPI) experimentó un crecimiento del 2,6% en septiembre en comparación con el mes anterior (sin estacionalidad). Este aumento marca el tercer mes consecutivo de crecimiento mensual en este índice, lo cual sugiere una recuperación gradual en la actividad industrial. Sin embargo, en términos interanuales, el sector aún enfrenta una contracción del 6,1% en comparación con el mismo mes del año 2023. A pesar de esta caída interanual, se observa una tendencia hacia la disminución de las variaciones negativas, lo que podría indicar que el sector está comenzando a estabilizarse. Si bien el desempeño mensual es alentador, la industria aún enfrenta el desafío de revertir por completo las caídas interanuales.

Al examinar el crecimiento industrial en detalle, se observa heterogeneidad en el desempeño de los diferentes sectores. El índice de alimentos y bebidas presentó un incremento interanual del 7%, impulsado especialmente por el crecimiento de la subcategoría de molienda de oleaginosas, que registró **un aumento del 94%**. Este incremento se debe en gran medida a la sequía de 2023, que limitó la producción del insumo para la molienda. Otro rubro destacado dentro de este sector fue el que engloba yerba mate, té y café, que creció **20%** respecto al año anterior, afectado por una inusual sequía.

En contraste, **algunos sectores industriales experimentan caídas significativas**. El índice de productos minerales no metálicos mostró una contracción interanual del 19,4%, siendo particularmente notable el descenso en la producción de artículos de cemento y yeso, que cayó un 25%. Esta disminución puede estar relacionada con una desaceleración en la industria de la construcción, que reduce la demanda de materiales de base como el cemento y el yeso, impactando negativamente en el sector y por la reducción de la obra pública nacional.

De manera similar, el sector de productos textiles sufrió una caída del 18,3% en comparación con el año anterior. En esta categoría, la mayor reducción se dio en la subcategoría de preparación de fibras de uso textil, que experimentó una contracción del 39%. Este descenso podría estar vinculado a la disminución de la demanda tanto en el mercado local, además de un posible aumento en los costos de los insumos textiles, lo que dificulta la competitividad de la industria.

A su vez, **la utilización de la capacidad instalada de la industria ha mantenido una tendencia de crecimiento sostenido, alcanzando en septiembre el valor más alto del año, con un 62,4%**.

El sector con mayor nivel de utilización de la capacidad instalada fue la refinación de petróleo, que alcanzó un 80,8%. Este desempeño está estrechamente relacionado con el fuerte crecimiento de la producción en la región de Vaca Muerta, una de las principales áreas de extracción de hidrocarburos del país. Le siguieron las industrias metálicas básicas, con un 72,4%, y el sector de papel y cartón, que alcanzó un 68,3%, ambos impulsados por una mayor demanda interna y externa. En contraste, algunos sectores continúan enfrentando problemas. La metalmecánica, excluyendo la industria automotriz, registró la menor utilización de la capacidad instalada, con un 43,9%, seguida del sector de productos de tabaco, que alcanzó un 48,7%. Estos números reflejan algunas dificultades en estos sectores.

Un dato que mejora para la industria en general son las expectativas de la industria manufacturera. De acuerdo con la encuesta sobre las perspectivas de la industria manufacturera que realiza el INDEC, el 20% de las empresas del sector prevé un

incremento en la demanda interna, mientras que el 40,6% anticipa que esta se mantendrá estable, y el 39,4% restante considera que podría disminuir. Estas cifras representan el nivel de optimismo más alto registrado en lo que va del año. La mejora en las expectativas positivas responde, en parte, a ciertas señales de recuperación económica observadas en los últimos meses, principalmente la desaceleración de la inflación. En general, el panorama industrial muestra signos de recuperación en sectores estratégicos, aunque persiste la heterogeneidad entre sectores. El desafío es fomentar un crecimiento más equilibrado y sostenido en toda la matriz productiva.

Por su parte, el Índice Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC) registró en septiembre un incremento del 2,4% en comparación con el mes anterior (sin estacionalidad). Este crecimiento está en sintonía con los resultados de la industria manufacturera, durante el mismo período. Sin embargo, la variación interanual del índice aún presenta cifras negativas, reflejando una caída del 24,8% respecto del mismo mes del año anterior, lo que sugiere un desempeño desfavorable en el sector.

Analizando el detalle por categorías, se observan diferentes niveles de impacto dentro de la actividad de la construcción. La menor disminución interanual se registró en el sector de pinturas para la construcción, con una caída del 2,5%. Por otro lado, el sector de artículos sanitarios de cerámica sufrió el mayor descenso, con una contracción del 47,4%, siendo este el rubro más afectado dentro de los materiales de construcción. En este caso, la encuesta cualitativa de la construcción relevada por el INDEC muestra distintas perspectivas respecto a la actividad de la construcción en el sector de obras privadas. Del total de encuestados, el 16,5% considera que la actividad de la construcción aumentará en el cuarto trimestre de 2024, mientras que una mayoría del 69,7% espera que se mantenga sin cambios. Por otro lado, un 13,8% del total prevé una posible disminución de la actividad.

Comparando con la encuesta correspondiente al sector industrial, el optimismo en el sector de la construcción es más moderado, con una menor proporción que anticipa una mejora. No obstante, también es menor el porcentaje de encuestados que espera una caída en la actividad, lo que sugiere que, aunque las expectativas de crecimiento son cautelosas, el sector parece menos expuesto a un pesimismo extremo en comparación con la industria. La mayoría no anticipa cambios significativos en el corto plazo en el sector de obras privadas.

Desde la perspectiva de la demanda, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró en octubre un incremento del 8,8% en comparación con el mes anterior, marcando el nivel más alto del año 2024. Este aumento en la confianza de los consumidores reflejó una mejora de las expectativas de recuperación económica. Al analizar estos resultados en función de las distintas regiones, se observa un crecimiento dispar en ICC. En el interior del país, **el índice mostró un aumento del 15,6% mensual. En la región del Gran Buenos Aires (GBA), el índice presentó un avance del 6,6%. En la región Capital, el incremento fue del 1,7%.**

Por otro lado, el incremento interanual de los salarios sigue por debajo de la inflación, lo que refleja una pérdida del poder adquisitivo de los trabajadores. Según los datos más recientes, en septiembre, el índice salarial registró un aumento interanual del 181,9%, mientras que el índice de precios al consumidor (IPC) experimentó una variación interanual mayor, alcanzando el 209% en el mismo período. Este desfase refleja el desafío cotidiano de los hogares para mantener su capacidad de compra frente a un entorno inflacionario que presiona constantemente los ingresos.

No obstante, dentro de este escenario adverso, se destaca un dato positivo. **En septiembre, el índice salarial mostró un incremento mensual del 4,7%, superando la inflación mensual, que se ubicó en el 3,5%.** Este fenómeno, que se ha observado de manera consecutiva desde abril, marca una tendencia en la que el crecimiento de los salarios a nivel mensual supera al incremento de los precios al consumidor. Aunque aún es insuficiente para compensar la pérdida acumulada del poder adquisitivo en el último año, esta dinámica podría representar un primer paso hacia una posible mejora salarial. Si esta tendencia se mantiene a lo largo del tiempo, podría facilitar una recuperación progresiva de los ingresos reales de los trabajadores y esto, a su vez, tendría un efecto positivo sobre la demanda.

## 2. Precios

**El gobierno recibió con entusiasmo el dato de inflación mensual correspondiente a octubre, que se ubicó en un 2,7%. Este resultado no solo representa el registro más bajo desde noviembre de 2021, sino que también marca un hito significativo al lograr perforar el umbral del 3%.** Dicho nivel había sido considerado difícil de alcanzar debido a la persistente inercia inflacionaria y a los elevados valores de la inflación núcleo, que reflejan las variaciones de precios de bienes y servicios no regulados ni estacionales. **En octubre la inflación core o núcleo alcanzó el 2,9%, el menor valor de 2024 pero lo llamativo es que por primera vez supera la variación del nivel general de precios en el año.**

En el Cuadro 1 se presentan las tasas de inflación mensual e interanual correspondientes al mes de octubre, desglosadas por las principales categorías que conforman el Índice de Precios al Consumidor (IPC), estas categorías representan más del 80% del índice. Un dato especialmente destacado es la variación mensual de precios en el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas, que registró un aumento de solo el 1,2%. Este valor representa el incremento más bajo desde junio de 2020 y constituye una de las sorpresas positivas del período analizado.

Cabe mencionar que, a lo largo de 2024, este rubro únicamente superó el nivel general de inflación en mayo; en los meses restantes, su crecimiento fue consistentemente menor. Este comportamiento sugiere no solo una desaceleración en el ritmo inflacionario, sino también un posible ajuste en los precios relativos de bienes y servicios.

#### CUADRO 1: VARIACIÓN DE PRECIOS

Principales Categoría	Variación mensual	Variación interanual
<b>Nivel General</b>	<b>2,7%</b>	<b>193,0%</b>
<b>Alimentos y Bebidas no alcohólicas</b>	1,2%	183,2%
<b>Transporte</b>	1,2%	226,8%
<b>Prendas de vestir y calzado</b>	4,4%	130,0%
<b>Vivienda, agua, electricidad, gas y otros</b>	5,4%	285,8%
<b>Restaurantes y hoteles</b>	4,3%	184,4%
<b>Salud</b>	3,6%	220,2%
<b>Recreación y Cultura</b>	2,9%	170,7%

Fuente: INDEC.

Asimismo, la inflación mensual de la Ciudad de Buenos Aires, publicada por el Instituto de Estadísticas y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (IDECBA), continúa siendo superior a la registrada por el INDEC, actuando como un techo. Esto se explica porque el índice de precios de la Ciudad incluye un mayor peso de servicios en comparación con el IPC nacional, y estos, a su vez, presentan incrementos más significativos que los bienes.

El cuadro siguiente muestra la evolución de la variación de precios, desglosada entre bienes y servicios. Exceptuando enero de 2024, en todos los meses analizados, la variación mensual de los precios de los servicios ha superado consistentemente a la de los bienes.

#### CUADRO 2: VARIACIÓN DE PRECIOS DE BIENES Y SERVICIOS

2024	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ago.	Sept.	Oct.
<b>Bienes</b>	21,1%	11,9%	9,8%	6,3%	3,9%	3,1%	3,2%	3,2%	3,0%	2,1%
<b>Servicios</b>	18,8%	17,6%	15,5%	16,5%	5,0%	8,7%	6,4%	6,5%	4,6%	4,3%

Fuente: INDEC.

A su vez, las estimaciones publicadas en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaboradas por el Banco Central, correspondientes al mes de octubre de este año, prevé que la inflación anual alcance aproximadamente el 120 %. Además, se estima que el promedio mensual de inflación para los meses de noviembre y diciembre de 2023 se ubicará en torno al 3,0% y 3,2%, respectivamente. Estas proyecciones vienen descendiendo mes a mes al igual que la inflación.

Este descenso en la inflación mensual representa un avance significativo para el gobierno, especialmente porque responde a una de las principales demandas de la sociedad y fue su principal promesa. Este logro genera expectativas positivas que se ven reflejadas en los mercados financieros, a través del precio de los bonos argentinos y la reducción del riesgo país. De seguir esta tendencia y si mejoran los indicadores de la economía real, el gobierno podría llegar a las elecciones del año venidero con muy buenas perspectivas.

Además, el presidente Javier Milei, a través de su cuenta en la red social X, anunció su intención de reducir la tasa de devaluación del dólar oficial al 1%, siempre y cuando la inflación se mantenga en los niveles actuales o registre una disminución. Según explicó, esta medida responde a la observación de que las variaciones mensuales de los precios están convergiendo hacia un 2%. En este contexto, el gobierno considera fundamental reducir el ritmo devaluatorio para lograr una mayor desaceleración de la inflación. El mandatario destacó que este ajuste en la política cambiaria forma parte de programa integral destinado a estabilizar la economía.

El panorama económico de Argentina comienza a mostrar algunas señales de recuperación tras la implementación de medidas económicas, destacándose el fuerte ajuste fiscal promovido por el gobierno de Javier Milei. Aunque persisten desafíos en sectores como la construcción y ciertas ramas de la industria, los avances en la significativa desaceleración de la inflación han generado un renovado optimismo en los mercados. No obstante, el crecimiento económico sigue siendo desigual, y la sostenibilidad de estas mejoras dependerá de la continuidad y efectividad de las políticas destinadas a garantizar la estabilidad macroeconómica.

### 3. *Recaudación y resultado fiscal*

En septiembre de 2024, el gobierno nacional logró registrar nuevamente un superávit financiero, alcanzando los \$466.631 M. Este resultado se explica, en gran medida, por el ajuste fiscal implementado durante los últimos meses, que permitió mejorar el superávit reduciendo fuertemente el crecimiento del gasto. El superávit fiscal acumulado entre enero y septiembre alcanzó una suma equivalente al 0,43% del PIB.

Los ingresos totales del Sector Público Nacional ascendieron a \$9,1 Bn, lo que representó un aumento interanual del 197,3%. Sin embargo, este incremento fue insuficiente para compensar plenamente el efecto de la inflación, que alcanzó un 209% interanual en septiembre, resultando en una caída real de los ingresos.

Entre los tributos, el de mayor crecimiento interanual fue el Impuesto sobre los Bienes Personales, que experimentó un notable aumento del 1.608%, acercándose al billón de pesos en recaudación. Este crecimiento excepcional se debió principalmente al Régimen Especial de Ingresos de Impuestos a los Bienes Personales, que gravó activos previamente no declarados en el marco del “Blanqueo” fiscal implementado por el gobierno nacional. Otro tributo que destacó con un desempeño positivo en términos reales fue el de los Derechos de Exportación, que registró un incremento interanual del 217,8%. Este crecimiento se debió principalmente a la recuperación de las exportaciones de granos y oleaginosas, impulsada por una mejora en la producción agrícola tras la sequía que afectó al sector en 2023. La recaudación del impuesto a los combustibles también superó la inflación interanual alcanzando un crecimiento del 478,1%, debido principalmente a los ajustes por inflación que venían retrasados.

Por su parte, el IVA y el Impuesto a las Ganancias tuvieron aumentos más moderados, con variaciones interanuales del 157,7% y 169,2%, respectivamente. Estos incrementos, aunque relevantes, estuvieron por debajo de la inflación, reflejando las dificultades del consumo interno.

En términos generales, el superávit financiero de septiembre junto con el acumulado de 2024 representa el resultado del ajuste fiscal implementado por el gobierno. Sin embargo, la caída real de los ingresos evidencia los desafíos persistentes para mantener un equilibrio fiscal sostenible. Además, el impacto del ajuste fiscal sobre el crecimiento económico y los indicadores sociales deberá ser cuidadosamente monitoreado para evitar consecuencias adversas a largo plazo.

## PANORAMA INTERNACIONAL

### TRUMP PRESIDENTE: SE ESPERAN CAMBIOS EN LA ECONOMÍA MUNDIAL

*Héctor Rubini*

---

**Donald Trump ganó las elecciones y asumirá el próximo 20 de enero. Se espera un retorno de la agenda proteccionista de su primera presidencia, con énfasis en la creación del empleo y en la recuperación del liderazgo internacional que EE.UU. perdió durante la gestión de Joe Biden.**

---

#### 1. *El triunfo de Trump*

Donald J. Trump ganó la elección presidencial el pasado 6 de noviembre y asumirá el próximo 20 de enero iniciando lo que se prevé como un giro copernicano en materia de política interna y exterior de los EE.UU. Los datos preliminares de la elección dieron la impresión de una victoria aplastante (“*landslide*” era la palabra del equipo de comunicación de Trump), pero el conteo de los votos escrutados al 23 de noviembre (99,9% del total) indica que Trump obtuvo 50% de los votos, apenas 1,6 puntos por sobre Kamala Harris. Sin embargo, los Republicanos revirtieron el dominio de los Demócratas en la elección de 2020 en varios estados clave para lograr la mayoría de votos en el colegio electoral: Pennsylvania (19), Georgia (16), Michigan (15),

Arizona (11), Wisconsin (10) y Nevada (6). De esa forma, Trump logró 312 electores (58%) superando ampliamente a Harris con 226 electores (42%).

**CUADRO 3. RESULTADO DE LAS ELECCIONES PRESIDENCIALES EN EE.UU.**

	Candidato	Partido	Votos	% sobre total	Electores	% sobre total
1º	Donald J. Trump	Partido Republicano	76.962.889	49,87%	312	58,0%
2º	Kamala Harris	Partido Demócrata	74.453.184	48,24%	226	42,0%
3º	Jill Stein	Partido Verde	777.662	0,50%	0	
4º	Robert Kennedy	Independiente	750.931	0,49%	0	
5º	Chase Olivier	Partido Libertario	639.992	0,41%	0	
	Otros		756.156	0,49%	0	
	<b>Total</b>		<b>154.340.814</b>	<b>100,00%</b>	<b>538</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Federal Electoral Commission, NBC y BBCNews.

La victoria Republicana fue igualmente notable, al registrarse un desplazamiento de votos a través de todos los segmentos de votantes. De acuerdo con sondeos de Associated Press, la “marea de mujeres por Harris” nunca llegó: las mujeres respaldaron menos a Harris que a Trump, e incluso menos que a Biden en 2020. Entre los hispanos el voto a favor de los Demócratas registró una caída de 7% respecto de 2020, y el voto a favor del partido Republicano de los afroamericanos creció de 7% a 15%.

Los resultados aseguraron al Partido Republicano el control total del Congreso. A partir del 20 de enero, sobre 100 bancas el Senado tendrá 53 Republicanos y 47 Demócratas. El recuento final para la Cámara de Representantes no ha concluido, pero también conduce a que el partido de Trump contará con mayoría propia. Al cierre de esta nota, sobre 435 bancas el Partido Republicano tenía confirmadas 218 sobre 435 (50,1%) y al finalizar el recuento definitivo podría obtener otras dos más. A su vez, respecto de la Corte Suprema, no sólo se mantendría la actual mayoría de 6 Republicanos sobre 3 Demócratas, sino que no sería de descartar que ante la renuncia de alguno de estos últimos, el nuevo presidente nombre otro Republicano, fortaleciendo su control sobre el alto tribunal.

En materia económica se espera el retorno a las políticas de la primera presidencia de Trump. Ya se preanuncia alguna forma de negociación con la República Popular China desde una posición más dura en materia comercial, así como en cuestiones tecnológicas y militares. En líneas generales las prioridades de Trump son la baja de impuestos internos, crear nuevos empleos, y mejorar los salarios. En su plataforma electoral preanuncia incentivos para el retorno a EE.UU. de empresas radicadas en China y otros países, recuperar el rol de líder mundial en la producción manufacturera y prohibir la propiedad de empresas chinas de lo que el equipo de Trump considera “infraestructura crítica”: empresas de los sectores de defensa, energía, tecnología de la informática y las comunicaciones e insumos industriales y tecnológicos.

En materia de política exterior y seguridad la futura administración preanuncia el retorno a fuertes controles migratorios, especialmente en la frontera con México, la preeminencia de la alianza estratégica con Israel y la reversión íntegra de la política exterior de Joe Biden, en particular respecto de la guerra en Ucrania, Medio Oriente y varios países emergentes. **En particular respecto de Latinoamérica se prevé un inevitable endurecimiento de sus políticas respecto de Venezuela y otros aliados de Irán, Rusia y China, como Nicaragua y Bolivia.**

La política económica esperada es un retorno a los mismos ejes de la primera presidencia de Trump: un mix de keynesianismo y “supply-side economics” hacia adentro, con proteccionismo selectivo como regla de política de comercio exterior. Trump ha anunciado un arancel de 60% sobre todas las importaciones desde China y 20% sobre las del resto del mundo, pero habrá que ver cuánto de eso se hará realidad. **El futuro titular del Departamento de Comercio, Howard Lutnick tiene un fuerte discurso proteccionista y anti-China, pero en ese país posee el 33% de las acciones de la empresa mixta China Credit Trust, con propiedad mayoritaria de la firma estatal China People’s Insurance Company, que a su vez está vinculada a Huawei. Un flagrante conflicto de intereses que Lutnick deberá resolver bastante antes del próximo 20 de enero.**

El enfoque global es el retorno a reglas a favor de la libre empresa y en contra de la agenda globalista “woke” Biden. En materia administrativa ya se ha anunciado el inicio de un profundo “downsizing” de la administración central y de desburocratización general, que en los discursos parecen tomar como referencia las iniciativas del presidente argentino Javier Milei. Algunos de los nominados a ser confirmados por el Senado son:

- Jefa de Gabinete:** Susie Wiles (consultora y activista histórica del Partido Republicano)
- Secretaria de Prensa:** Karoline Leavitt (secretaria de prensa de la campaña electoral fue asesora de la legisladora Elise Stefanik)
- Fiscal General:** Pam Abondi (ex fiscal del estado de Florida).
- Departamento de Estado:** Marco Rubio (actual senador Republicano por Florida)
- Departamento del Tesoro:** Scott Bessent (lic. en Cs. Políticas, adm. de fondos de inversión de George. Soros y propios)
- Departamento de Defensa:** Pete Hegseth (veterano de guerra, sin experiencia como funcionario)
- Departamento del Interior:** Doug Burgum (empresario de software, actual gobernador de Dakota del Norte)
- Departamento de Salud y Recursos Humanos:** Robert F. Kennedy Jr. (abogado, sobrino del expresidente John F. Kennedy)
- Departamento de Comercio:** Howard Lutnick (empresario, director de la casa de bolsa Cantor Fitzgerald, Nueva York).
- Departamento de Transporte:** Sean Duffy (presentador de Fox Business, exlegislador Republicano).
- Departamento de Agricultura:** Brooke Rollins (ex directora del Consejo de Política Interior en el primer gobierno de Trump. Abogada y licenciada en desarrollo agropecuario, trabajó en estudios jurídicos, organismos judiciales federales y es la CEO del America First Institute, uno de los principales *think tanks* del trumpismo).
- Departamento de Energía:** Chris Wright (empresario petrolero y ejecutivo de empresas de minería, algunas con inversiones en Argentina y otros países).
- Departamento de Educación:** Linda McMahon (empresaria de eventos deportivos, ex titular de la Small Business Administration en la 1ª presidencia de Trump).
- Departamento de Asuntos para Veteranos de Guerra:** Doug Collins (veterano de guerra, exlegislador por Georgia)
- Departamento de Seguridad Interior:** Kristi Noem (gobernadora de Dakota del Sur)
- Departamento de Eficiencia Gubernamental** (a ser aprobado por el Congreso): Vivek Ramaswamy (biólogo, abogado y empresario farmoquímico) y Elon Musk (empresario dueño de Starlink y X).
- Embajadora ante las Naciones Unidas:** Elise Stefanik (legisladora por el estado de Nueva York).
- Asesor del presidente en Seguridad Nacional:** Mike Waltz (legislador por el estado de Florida, veterano de guerra, ex Boia Verde, y ex funcionario del Pentágono).

2. La reacción inicial de los mercados

El triunfo de Trump fue bien recibido por Wall Street. Entre el 5 y el 11 de noviembre el Dow Jones Industrial subió 4,9%, el Nasdaq 4,7% y el S&P 500 3,8%. En todos los casos se registraron bajas transitorias, pero se mantiene en todos los casos una tendencia claramente alcista, desde los primeros días de abril hasta el presente.

**GRÁFICO 1: ÍNDICES DE ACCIONES DE EE. UU.: DOW JONES Y S&P 500**



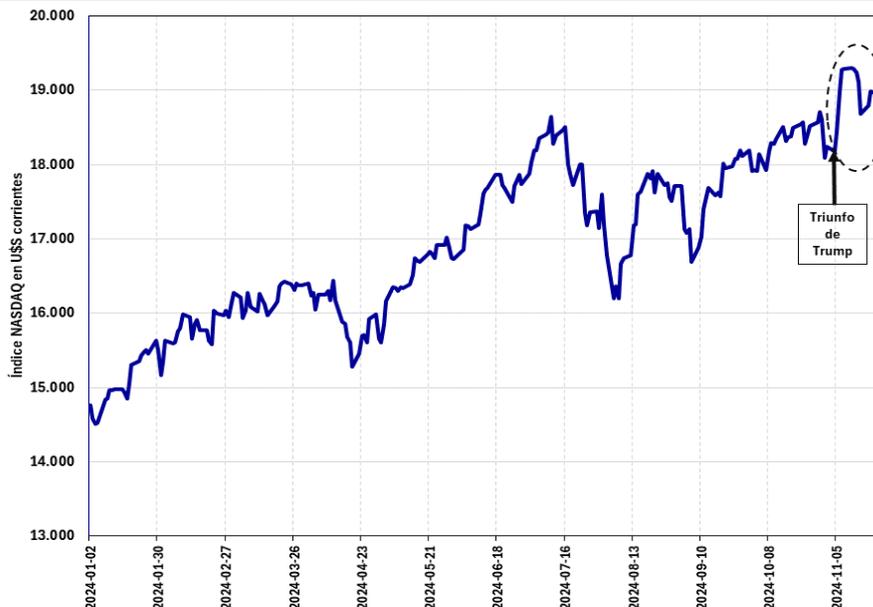
Variación acumulada en el año hasta el 22-nov-2024

Dow Jones: + 17,5%

S&P 500: + 25,1%

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, NASDAQ OMX Group y S&P Dow Jones Indices LLC.

**GRÁFICO 2: ÍNDICE NASDAQ DE ACCIONES DE EE. UU.**



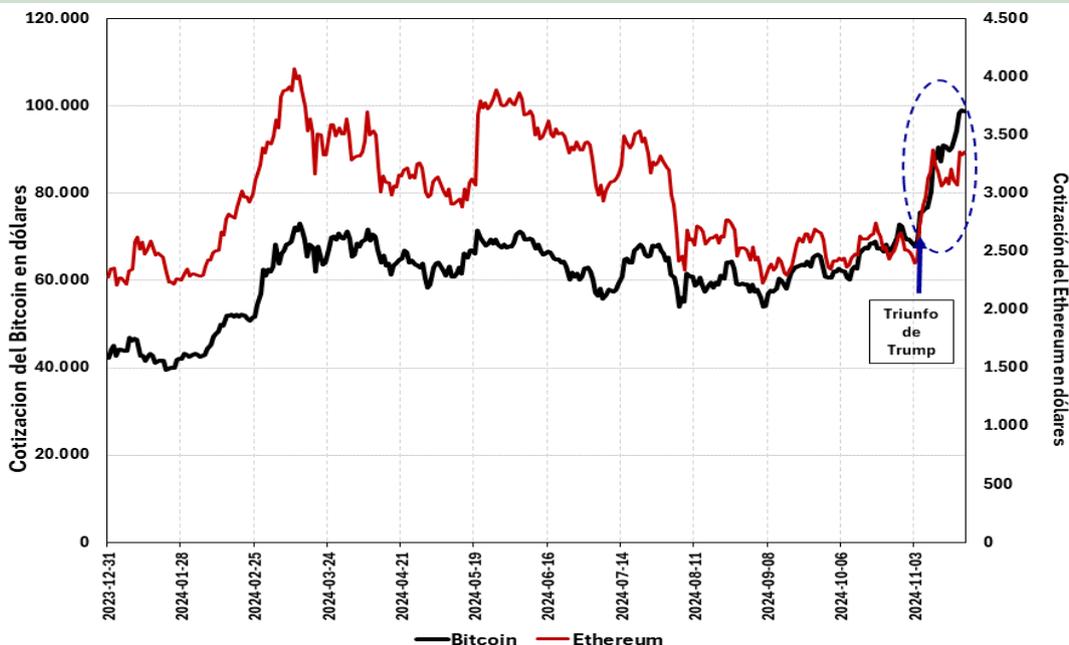
Variación acumulada  
 en el año hasta el  
 22-nov-2024

NASDAQ: + 26,6%

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, NASDAQ OMX Group y S&P Dow Jones Indices LLC.

En el caso de las criptoactivos la suba ha sido espectacular. En el caso particular del Bitcoin ha saltado a niveles récord históricos, rozando ya los U\$S 100.000 por unidad. Este incremento, acompañado por los de Ethereum, Doge y otros, refleja el optimismo de los inversores frente a la perspectiva de que en el gobierno de Donald Trump se aplicarán cambios regulatorios que favorecerán el uso de criptomonedas, un mayor desarrollo de las Fintech, y la participación en este segmento de bancos tradicionales y otros intermediarios no bancarios.

**GRÁFICO 3: CRIPTOACTIVOS: COTIZACIONES DIARIAS EN DÓLARES EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES**



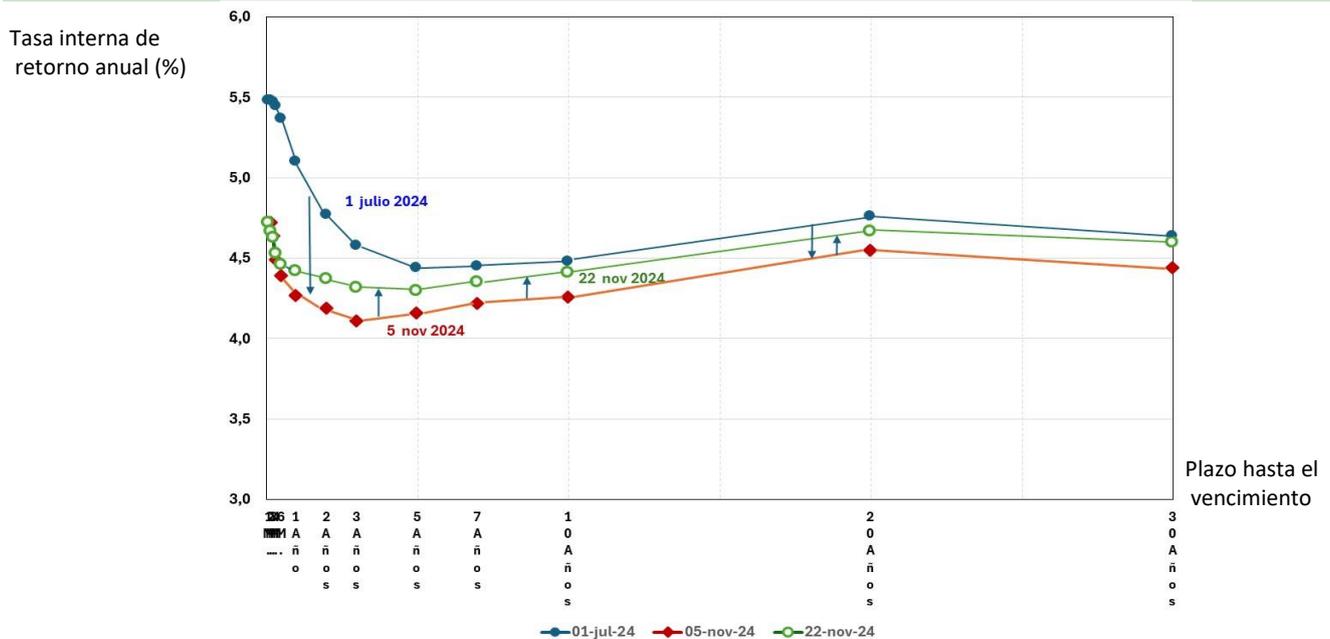
Fuente: Coinbase.

En particular se espera el nombramiento en las distintas agencias regulatorias de la industria financiera de funcionarios proclives a favorecer el desarrollo y difusión de cripto-activos y servicios financieros en soporte digital de todo tipo. Esto se enfrenta a rígidas regulaciones para prevenir fraudes fiscales, diversas formas de lavado de activos, y el financiamiento de actividades terroristas, lo que igualmente no parece por ahora preocupar a los inversores que apuestan a un cambio sustancial de la normativa vigente durante la administración Biden. **En el caso de Ethereum, que había llegado a su máximo de U\$S 4.072 el pasado 11 de marzo, había iniciado un sendero bajista que revirtió con el triunfo de Trump, acumulando entre el 5 y el 22**

de noviembre una suba de 23,1%. Bitcoin, a su vez, registró en ese período un incremento de 30,5%, acumulando en 12 meses una suba de nada menos que de 133,4%

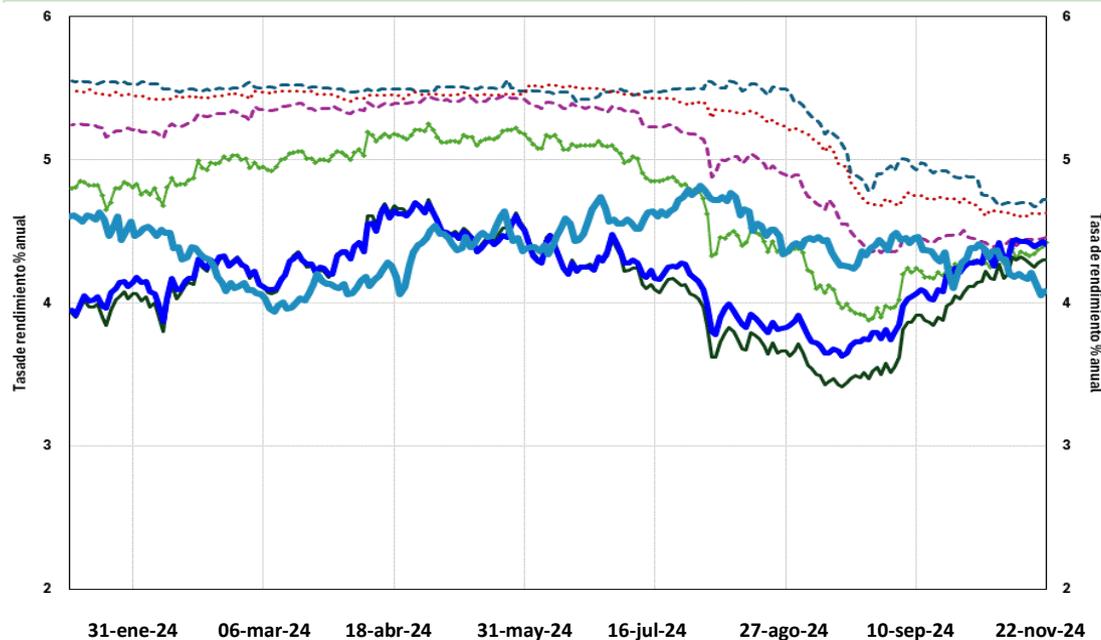
En el segmento de renta fija, se revirtió la baja de rendimientos de los títulos de deuda del Tesoro en todos los plazos con subas en los rendimientos más importantes en los títulos de 2 a 10 años hasta el vencimiento. La mayoría de los sondeos privados refleja expectativas de una mayor inflación para 1015. Wall Street ya descontó que Trump cumplirá su promesa de aplicar aranceles a las importaciones con bajas de impuestos internos, lo que con una economía en crecimiento redundará en subas de precios. Pero también hay cierta preocupación por el déficit fiscal, anta la falta de anuncios convincentes de bajas sustanciales gasto público. Esto tornaría transitoria la reducción de los spreads de tasas de los últimos meses, y probablemente la curva de rendimientos vuelva a tener una pendiente ascendente en los próximos 2-3 meses.

**GRÁFICO 4: TASAS DE RENDIMIENTO DE BONOS DEL TESORO DE EE.UU.**



Fuente: U.S. Dept. of the Treasury

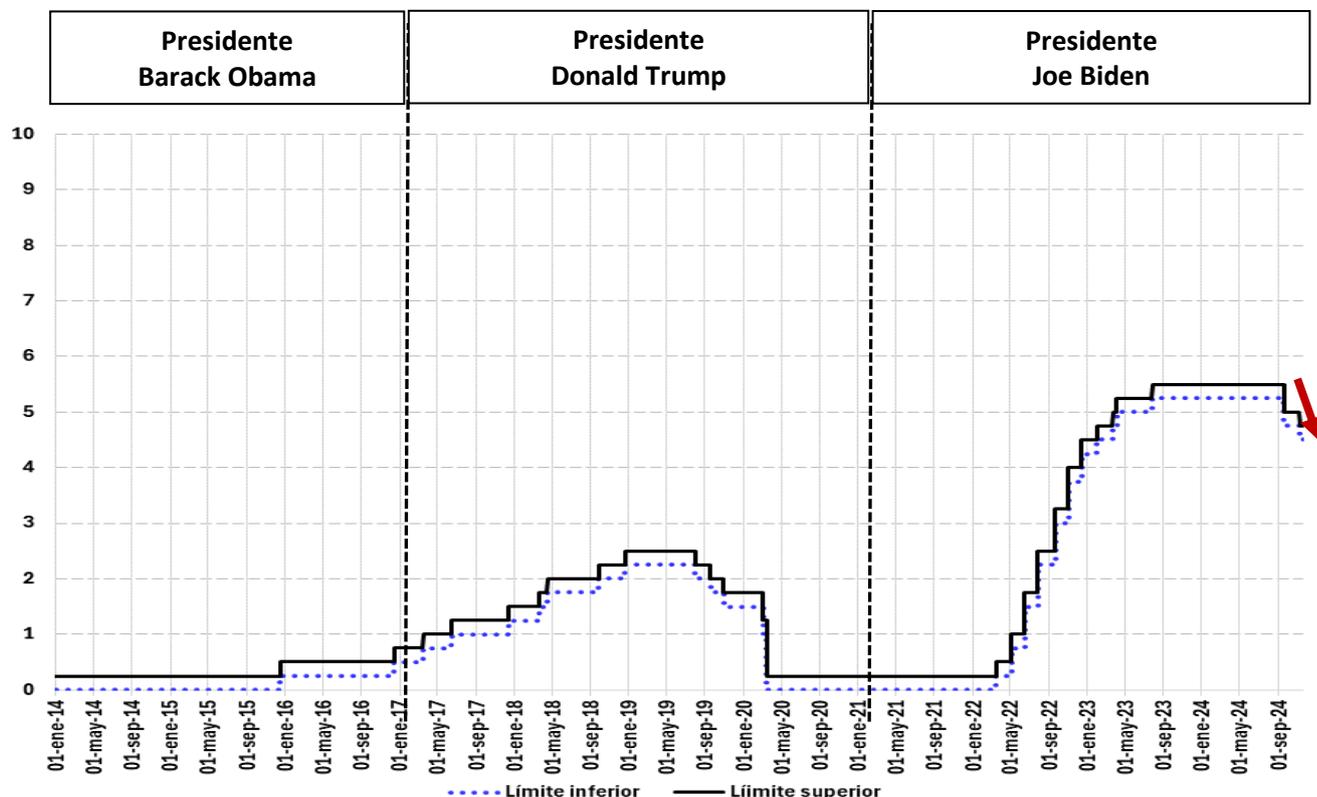
**GRÁFICO 5: EVOLUCIÓN DIARIA RENDIMIENTOS DE DEUDA DEL TESORO (**



Fuente: U.S. Dept. of the Treasury

El 7 de noviembre la Reserva Federal redujo la tasa de Fondos Federales de 4,75%-5,00% anual a 4,50%-4,75%. La lectura de la autoridad monetaria es que la inflación está bajo control y el crecimiento económico no corre peligro, entonces no es necesario incrementar el costo del crédito, sino iniciar una baja gradual. Sin embargo, esto para algunos preanuncia a futuro una política monetaria menos comprometida con la estabilidad de precios que la de los últimos 2 años.

**GRÁFICO 6. TASA DE FONDOS FEDERALES (TARGET RATE) % NOMINAL ANUAL.**



Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

Una baja de tasas beneficiará a los tomadores de crédito minorista, en particular a los tomadores de créditos para estudios universitarios, hipotecarios y prendarios, y descubiertos por tarjetas de crédito. También a los tenedores de bonos y acciones, si bien en los últimos dos meses las tasas a más de 2 años de plazo mostraron un giro hacia la suba.

De acuerdo con datos de Bankrate, en septiembre el costo promedio de descubiertos por tarjetas de crédito era de 20,78% anual. Luego de la baja de la Fed Funds Rate descendió a 20,39%, nivel todavía elevado, si se tiene en cuenta la inflación cercana a cero y que al inicio de 2022 era de 16,3%. Las tasas promedio anual de créditos hipotecarios a 10 años mostraron un comportamiento diferente, ya que esta arbitrada con la tasa de rendimiento de los bonos a 10 años que registra un movimiento alcista desde el mes de septiembre. De ahí que la tasa anual promedio de créditos hipotecarios a 30 años, que antes de la suba de la Fed Funds Rate de septiembre era de 6,2%, al pasado 7 de noviembre se ubicaba en 6,79%. Sin embargo, todavía está por debajo de los niveles de 2023 en que dicha tasa llegó al 7,50%.

Para los inversores individuales no implican grandes cambios. Las letras del Tesoro de 90 días a 1 año se mantienen en las últimas 3 semanas con rendimientos en torno de 4,5% anual, mientras que las notas del Tesoro de 2 a 10 años oscilan entre 4,3% y 4,4%. **Los analistas de Wall Street esperan nuevas bajas de la tasa de Fondos Federales:** unos 25 p.b. en la reunión de diciembre y otros 50 p.b. para el próximo año, aun con la perspectiva predominante de que las políticas iniciales de Donald Trump resulten en una suba de la inflación en 2025 y un potencial debilitamiento del dólar frente a las monedas europeas y asiáticas.

### 3. El resto del mundo frente a la "Trumponomics 2.0"

Las implicancias de Trump para el resto del mundo son en buena medida una incógnita. El retorno de una política comercial proteccionista llega en un mundo diferente al de 2017. EE.UU. no se encuentra en una posición de fortaleza como para administrar simultáneamente conflictos comerciales y armados en áreas tan alejadas de su territorio como Medio Oriente,

Ucrania, Corea del Sur y Taiwán. China enfrenta un debilitamiento de su crecimiento económico que no parece ser transitorio, y que requiere una reversión de la debilidad del ahorro interno y de la tasa de inversión. El otro gigante asiático (y mundial), la República de la India, muestra un desempeño visiblemente mejor después de la crisis Subprime, y ya en los últimos 5 años está creciendo a una tasa promedio anual que supera a la de la República Popular China.

**CUADRO 4. INDICADORES MACROECONÓMICOS DE CHINA E INDIA (1999-2024).**

	1999-2001		2002-2011		2012-2019		2020-2024	
	China	India	China	India	China	India	China	India
Crecim.% PBI prom anual	8,15%	5,80%	9,80%	6,20%	7,06%	6,58%	4,74%	5,21%
PBI por hab en U\$S corr.	954	444	4.328	1.223	8.230	1.715	12.261	2.345
% sobre el PBI mundial	6,6%	4,0%	12,1%	5,2%	15,8%	6,3%	18,6%	7,6%
Inversión Bruta/PBI	34,6%	28,8%	45,5%	39,3%	44,2%	32,8%	42,5%	32,2%
Ahorro interno/PBI	36,2%	28,6%	50,4%	36,2%	45,9%	31,0%	44,4%	31,4%

Fuente: FMI.

La economía global ahora no muestra una tendencia a la aceleración del crecimiento de China, ni un claro desplazamiento de China por la India como “locomotora” del crecimiento mundial. A diferencia del período pre-pandemia, existe riesgo de uso de armas de gran alcance y daños humanos y materiales en diversos puntos del globo. **Los flujos comerciales y financieros no sólo pueden verse afectados por el potencial agravamiento o no de los conflictos en Medio Oriente y Ucrania, si no por las represalias (comerciales o bélicas) que China pudiera aplicar a EE.UU. en caso de que Trump opte por un proteccionismo comercial definitivamente agresivo.**

Si EE.UU. y los países asiáticos optaran por cerrar sus economías con barreras arancelarias y para-arancelarias, tanto Latinoamérica como Europa van a sufrir significativas pérdidas. Y en el Viejo Continente, economías con alta presencia exportadora en el mundo como la alemana, la británica y la francesa van a verse perjudicadas. En nuestro continente, la economía más dependiente del mercado estadounidense, la de México, se verá también afectada por una suba indiscriminada de aranceles.

Este escenario se completa con algunos eventos relevantes fuera de EE.UU. que indican que varias otras fuerzas de “ajuste político” empiezan a delinear un escenario internacional bastante diferente al de este año. Europa, en particular, puede caer en una situación complicada si se agrava la crisis política de Alemania.

El fin de semana del 4 de noviembre, el ministro de Finanzas y presidente del Partido Demócrata Libre, Christian Lindner, y el canciller Olaf Scholz mantuvieron una reunión a solas luego de la filtración a la prensa de un borrador del ministro de Finanzas que **proponía eliminar regulaciones para la protección contra el cambio climático y recortes en el gasto social para reordenar las cuentas públicas, y sostener el financiamiento a Ucrania.**

Esto apuntaba a obtener fondos sin aumentar sustancialmente la deuda pública, para sostener una economía fuertemente dañada por la suba del precio del gas desde el inicio del conflicto en Ucrania, a la que se suman los anuncios de miles de despidos y cierres de 3 plantas fabriles de Volkswagen. Sin acuerdo entre partes, Scholz destituyó a Lindner, y oficializó la ruptura de la coalición de gobierno, formada por los partidos Socialdemócrata, Demócrata Libre y Verde. La intención de Scholz era pedir al Parlamento le otorgue un voto de confianza el 15 de enero, y una vez perdido al no contar con mayoría propia, y **adelantar los comicios de septiembre del año próximo al mes de marzo. Sin embargo, el 12 de noviembre se anunció que el Ejecutivo se someterá al voto o no de confianza del Parlamento el 16 de diciembre. En general se espera el rechazo explícito del Poder Legislativo y el llamado a elecciones anticipadas para el próximo 23 de febrero.**

La crisis alemana es parte de un proceso todavía de final incierto y que encuentra a la principal economía europea en una situación anormalmente desfavorable frente al retorno de Trump. La guerra de Ucrania y el cambio tecnológico en la República Popular China y en la propia Europa han mostrado el fracaso del “modelo Merkel” de una economía “eco-friendly” pero fuertemente dependiente de las exportaciones a China, y con una matriz de costos basada en la disponibilidad de gas natural importado y relativamente barato de Rusia.

El corte del abastecimiento permanente y barato de gas natural ruso y la República Popular China en varios rubros manufactureros (el automotriz, entre otros) pasó de ser cliente de Alemania a competidor. Y la reconversión tecnológica observada en EE.UU. y en los países asiáticos, no parece haberse adoptado en la economía alemana. Una política proteccionista

agresiva, y el retiro eventual del apoyo financiero de EE.UU. a la OTAN en el conflicto de Ucrania, complicará inevitablemente a la economía alemana. Además, esto puede agravar los problemas de empleo y de competitividad que se reflejan en su relativamente bajo crecimiento económico cuando se la compara con los demás países del G-7:

**CUADRO 5. CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL DEL PBI DE PAÍSES DEL G-7 (1999-2024).**

	1999-2001	2002-2008	2009-2014	2015-2019	2020-24	1999-2024
<b>G-7</b>	<b>2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>
<b>Alemania</b>	2,2	1,3	0,9	1,8	0,1	<b>1,3</b>
<b>Canadá</b>	4,1	2,4	1,7	1,9	1,3	<b>2,3</b>
<b>Francia</b>	3,2	1,8	0,6	1,5	0,8	<b>1,6</b>
<b>Italia</b>	2,5	0,7	-1,3	1,0	1,2	<b>0,8</b>
<b>Japón</b>	0,9	1,0	0,4	0,8	0,3	<b>0,7</b>
<b>Reino Unido</b>	3,3	2,1	0,9	2,0	0,9	<b>1,8</b>
<b>Estados Unidos</b>	3,3	2,4	1,4	2,6	2,4	<b>2,4</b>

Fuente: FMI.

Sobre este punto cabe destacar que el editor de Eurointelligence, Wolfgang Münchau, publicó este año un provocador libro titulado *Kaput: The End of the German Miracle*. Allí sostiene que las peores decisiones de política en Alemania se tomaron en la década de 2010, con un diagnóstico poco optimista para el futuro:

“Alemania aumentó su dependencia del gas de Rusia. Se invirtió poco en fibra óptica, y en infraestructura y tecnología digitales. Aumentó su dependencia de las exportaciones y en la segunda mitad de la década tuvo superávits de cuenta corriente superiores al 8% del PIB. Pero se quedó atrás en todos los aspectos de la revolución digital. Actualmente el sistema de salud y la policía alemana continúan usando máquinas de fax... Es un modelo que quedó obsoleto” ...

“Si las empresas no son competitivas, el gobierno puede bajar impuestos, introducir reformas laborales o manipular el tipo de cambio. Pero si usted es especialista en fabricar calderas o motores Diesel, su problema no es de costos, sino que es el producto mismo.... Mientras las fábricas alemanas de automóviles son competitivas en su rango de productos clásicos, no pueden competir contra los autos eléctricos chinos. El problema ya no es *cómo* usted produce, sino *qué* es lo que usted produce”.

## INDICADORES Y EVENTOS

2024		Diciembre				
LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO	DOMINGO
						1
2	3	4	5	6	7	8
				INDEC: Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero). Octubre de 2024. Indicadores de coyuntura de la actividad de la construcción (ISAC). Octubre de 2024. <u>U.S. Bureau of Labor Statistics</u> (EE.UU.): Situación del Empleo. Noviembre de 2024.		
9	10	11	12	13	14	15
	<u>Banco Central de Brasil</u> : Reunión del Comité de Política Monetaria.	INDEC: Índice de precios al consumidor (IPC). Noviembre de 2024. Canasta básica alimentaria (CBA) y canasta básica total (CBT). Noviembre de 2024. <u>Banco Central de Brasil</u> : Reunión del Comité de Política Monetaria. <u>U.S. Bureau of Labor Statistics</u> (EE.UU.): Índice de precios al consumidor (IPC). Noviembre de 2024.	INDEC: Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII). Octubre de 2024. <u>Banco Central Europeo</u> : Reunión de Política Monetaria.			
16	17	18	19	20	21	22
INDEC: Informe de Avance Nivel de Actividad 3er trim. 2024.	INDEC: Sistema de Índices de Precios Mayoristas. Noviembre de 2024. Índice de Costos de la Construcción (ICC). Noviembre de 2024. <u>Reserva Federal</u> (EE.UU.): Reunión del Comité de Mercado Abierto.	INDEC: Intercambio comercial argentino (ICA). Noviembre de 2024. Mercado de trabajo. Tasas e indicadores socioeconómicos. Tercer trimestre de 2024. <u>Reserva Federal</u> (EE.UU.): Reunión del Comité de Mercado Abierto. <u>Banco de Japón</u> : Reunión de Política Monetaria.	<u>Banco de Inglaterra</u> : Reunión de Política Monetaria. <u>Banco de Japón</u> : Reunión de Política Monetaria. <u>Bureau of Economic Analysis</u> (EE.UU.): PBI. 3er trim. 2024 (3a estimación).	INDEC: Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE). Octubre de 2024 Índice de salarios. Octubre de 2024. Balanza de pagos, pos. de inversión internac. y deuda externa. 3er trimestre de 2024		
23	24	25	26	27	28	29
		Feriado nacional. Navidad.	INDEC: Encuesta de supermercados. Octubre de 2024. Encuesta de autoservicios mayoristas. Octubre de 2024. Encuesta nacional de centros de compras. Octubre de 2024.	INDEC: Dotación de personal de la administración pública nacional, empresas y sociedades. Octubre de 2024.		
30	31					
	INDEC: Dotación de personal de la administración pública nacional, empresas y sociedades. Noviembre de 2024.					

## ANEXO ESTADÍSTICO

Indicador	Oct-23	Nov-23	Dic-23	Ene-24	Feb-24	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Sep-24	Oct-24
<b>Precios</b>													
IPC Nacional (INDEC) Var. % m/m	8,3%	12,8%	25,5%	20,6%	13,2%	11,0%	8,8%	4,2%	4,6%	4,0%	4,2%	3,5%	2,7%
IPC Nac. Núcleo Var. % m/m	8,8%	13,4%	28,3%	20,2%	12,3%	9,4%	6,3%	3,7%	3,7%	3,8%	4,1%	3,3%	2,9%
IPC Alim. y beb. no alc. Var. % m/m	7,7%	15,7%	29,7%	20,4%	11,9%	10,5%	6,0%	4,8%	3,0%	3,2%	3,6%	2,3%	1,2%
IPC Nacional (INDEC) Var. % a/a	142,7%	160,9%	211,4%	254,2%	276,2%	287,9%	289,4%	276,4%	271,5%	263,4%	236,7%	209,9%	193,9%
IPC Nac. Núcleo Var. % a/a	149,7%	170,3%	229,4%	275,9%	291,9%	300,0%	292,2%	277,3%	267,2%	257,9%	227,5%	198,1%	193,0%
IPC Alim. y beb. no alcohólicas Var. % a/a	153,8%	183,6%	251,3%	296,2%	303,8%	308,3%	293,0%	289,4%	285,1%	275,8%	236,9%	201,4%	183,2%
IPC GBA (INDEC) Var. % m/m	8,6%	12,9%	25,1%	19,6%	15,0%	11,5%	9,2%	4,3%	4,4%	4,0%	4,1%	3,7%	2,8%
IPC GBA Núcleo Var. % m/m	9,2%	13,8%	28,5%	19,0%	12,9%	9,7%	6,4%	3,9%	3,9%	3,9%	4,3%	3,4%	3,1%
IPCBA (CABA) Var. % m/m	9,4%	11,9%	21,1%	21,7%	14,1%	13,2%	9,8%	4,4%	4,8%	5,1%	4,2%	4,0%	3,2%
IPC GBA (INDEC) Var. % a/a	142,9%	161,2%	210,1%	249,9%	277,1%	289,9%	292,2%	278,9%	273,7%	266,1%	239,6%	214,0%	197,3%
IPC GBA Núcleo Var. % a/a	148,6%	169,8%	228,3%	270,2%	288,8%	299,1%	291,7%	277,2%	267,2%	282,6%	229,9%	202,8%	197,3%
IPCBA (CABA) Var. % a/a	146,4%	160,6%	198,4%	238,5%	264,5%	285,3%	292,5%	280,9%	272,7%	264,9%	243,1%	218,8%	200,9%
<b>Expectativas de Inflación a 12 meses (UTDT)</b>													
Mediana	100,0	100,0	150,0	150,0	100,0	100,0	70,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	40,0
Media	115,9	107,2	225,9	230,0	170,8	123,8	98,5	85,1	87,0	80,6	73,5	64,6	54,5
<b>Indicadores Fiscales SPNF (Var. % a/a)</b>													
Ingresos Totales	133,9%	173,2%	150,4%	256,7%	252,5%	254,5%	263,9%	298,2%	216,6%	245,5%	189,8%	283,94%	167,8%
Gastos Totales	134,2%	137,5%	302,7%	148,9%	152,8%	176,4%	198,0%	168,5%	141,3%	187,5%	157,0%	132,37%	125,1%
Ingr. Primarios (sin Rentas de la Prop.)	127,7%	165,5%	145,6%	254,3%	250,0%	251,5%	254,6%	305,1%	221,0%	252,5%	196,7%	194,52%	179,7%
Gastos Primarios	138,5%	148,2%	200,9%	114,6%	139,3%	177,0%	197,0%	168,5%	140,7%	177,5%	156,9%	131,12%	125,1%
<b>Recursos tributarios (Var. % a/a)</b>													
Recaudación total	127,4%	139,5%	156,7%	239,8%	240,9%	230,6%	239,6%	320,9%	221,2%	233,5%	189,6%	198,5%	186,2%
Dirección General Impositiva	127,2%	137,3%	150,3%	186,6%	220,8%	224,6%	229,3%	397,6%	251,1%	222,7%	198,0%	165,4%	194,5%
Dirección General de Aduanas	131,0%	144,5%	178,7%	538,3%	393,4%	274,2%	297,0%	217,9%	134,7%	269,6%	143,7%	147,9%	182,0%
Sistema de Seguridad Social	124,0%	141,2%	149,0%	161,7%	194,4%	209,2%	217,3%	234,8%	233,0%	230,0%	215,7%	221,5%	221,3%

Indicador	Oct-23	Nov-23	Dic-23	Ene-24	Feb-24	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Sep-24	Oct-24
<b>Confianza del Consumidor (UTDT)</b>													
Indice	45,1	47,5	39,8	35,6	36,0	36,7	37,2	38,3	37,2	39,1	41,5	39,0	42,4
Var. % m/m	4,0%	5,3%	-16,2%	-10,6%	1,2%	1,8%	1,3%	3,1%	-2,8%	5,0%	6,0%	-5,9%	8,8%
Var. % a/a	26,5%	35,2%	10,9%	-7,6%	-0,4%	1,4%	0,2%	0,0%	-10,9%	-10,2%	-5,9%	-10,1%	-6,0%
<b>Indicadores de Actividad</b>													
EMAE (INDEC) Var. % a/a	1,2%	-0,7%	-4,2%	-4,0%	-2,8%	-8,4%	-2,4%	1,4%	-4,1%	-1,0%	-3,7%	-3,3%	s/d
Var m/m, sin estacionalidad	-0,6%	-1,3%	-1,7%	0,1%	-0,2%	-1,4%	-1,2%	0,7%	-0,1%	2,7%	0,9%	-0,3%	s/d
Uso Capacidad Instalada Industria Manufacturera (INDEC)	65,3%	66,4%	54,9%	54,6%	57,6%	53,4%	56,6%	56,8%	54,5%	59,7%	61,3%	62,4%	s/d
Venta de autos O Km (ADEFA) Var. % a/a	23,3%	-15,6%	-25,2%	-27,9%	10,3%	-20,8%	-33,6%	-27,9%	-26,7%	6,8%	27,7%	2,8%	7,0%
Var m/m, con estacionalidad	-5,8%	-27,2%	-15,6%	-36,9%	108,5%	-9,2%	-25,6%	24,1%	16,1%	2,2%	17,1%	15,0%	-1,9%
Producción Industrial (FIEL) Var. % a/a	-0,7%	-1,9%	-6,1%	-6,2%	-7,5%	-15,4%	-14,7%	-11,8%	-14,1%	-3,9%	-10,9%	-7,0%	s/d
Var m/m, desest.	-3,1%	0,6%	-3,1%	-0,5%	-3,9%	1,1%	-1,7%	0,3%	0,6%	2,1%	-1,0%	1,4%	s/d
Producción Industrial (INDEC) Var. % a/a	-0,7%	-4,8%	-12,8%	-12,4%	-9,9%	-21,2%	-16,6%	-14,8%	-20,1%	-5,4%	-6,9%	-6,1%	s/d
ISAC (INDEC) Var. % a/a	3,0%	-2,1%	-12,2%	-21,7%	-24,6%	-42,2%	-37,2%	-32,6%	-35,2%	-20,4%	-26,4%	-24,8%	s/d
Construcción (Grupo Construya) Var. % a/a	4,8%	-4,7%	-17,4%	-29,2%	-26,6%	-40,0%	-33,2%	-29,8%	-32,0%	-16,5%	-20,1%	-22,0%	-28,2%
Var. % m/m, desest.	15,0%	-13,7%	-14,8%	-19,7%	6,8%	-11,2%	6,4%	3,2%	9,7%	12,1%	-4,3%	-5,4%	-2,8%
Despachos de Cemento (AFCP) Var. % a/a	-0,2%	-10,8%	-12,7%	-20,0%	-23,6%	-42,9%	-35,6%	-27,1%	-32,8%	-14,4%	-26,3%	-18,3%	-20,0%
<b>Indicadores del Sector Externo</b>													
Exportaciones en USD	5.396	4.923	5.273	5.398	5.530	6.479	6.527	7.652	6.590	7.221	6.793	6.948	7.016
Var. % a/a	-32,2%	-30,9%	-13,8%	9,6%	5,6%	13,0%	10,7%	23,4%	20,9%	19,2%	14,9%	20,8%	30,0%
Importaciones en USD	5.839	5.482	4.255	4.613	4.121	4.335	4.708	5.012	4.700	5.720	4.886	5.976	6.128
Var. % a/a	-3,9%	-4,9%	-15,2%	-14,1%	-18,1%	-36,7%	-22,7%	-31,9%	-34,5%	-15,4%	-29,0%	-8,4%	4,9%
Saldo Comercial en USD	-443	-559	1.018	785	1.409	2.144	1.819	2.640	1.890	1.501	1.907	972	888,0
Precios Materias Primas BCRA (dic 2001=100)	285,3	287,4	279,8	267,5	262,0	262,1	264,2	271,1	268,1	262,3	249,2	250,4	256,6
Var. % a/a	-12,8%	-13,0%	-12,9%	-18,3%	-19,6%	-16,4%	-15,0%	-7,1%	-10,0%	-14,9%	-16,5%	-14,1%	-10,1%

Indicador	Oct-23	Nov-23	Dic-23	Ene-24	Feb-24	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Sep-24	Oct-24
<b>Activos y pasivos del BCRA (SalDOS promedios mensuales)</b>													
<b>Base Monetaria (\$ M.M.)</b>	<b>7.203</b>	<b>7.798</b>	<b>9.182</b>	<b>10.229</b>	<b>10.492</b>	<b>11.096</b>	<b>12.676</b>	<b>14.905</b>	<b>17.829</b>	<b>21.476</b>	<b>22.525</b>	<b>22.819</b>	<b>23.197</b>
<b>Circulante</b>	<b>5.783</b>	<b>5.972</b>	<b>6.795</b>	<b>7.467</b>	<b>7.633</b>	<b>7.940</b>	<b>8.541</b>	<b>9.565</b>	<b>11.318</b>	<b>13.475</b>	<b>14.790</b>	<b>14.585</b>	<b>15.238</b>
<b>Otros pasivos BCRA en mon. local: (a) + (b) + (c)</b>	<b>28.989</b>	<b>30.972</b>	<b>33.795</b>	<b>38.436</b>	<b>42.765</b>	<b>47.458</b>	<b>42.912</b>	<b>40.766</b>	<b>29.989</b>	<b>20.255</b>	<b>12.863</b>	<b>13.455</b>	<b>14.307</b>
(a) Deuda Remun (LELIQ+NOCOM)	15.081	14.053	6.390	3.305	6.010	7.660	0	0	0	0	0	0	0
(b) Pasivos netos por pases	7.968	10.757	20.770	27.217	28.271	30.413	32.731	29.478	18.152	7.892	0	0	0
(c) Depósitos del Gobierno	5.940	6.161	6.634	7.913	8.484	9.385	10.182	11.288	11.837	12.364	12.863	13.455	14.307
<b>Pasivos BCRA en mon. extranjera (\$ M.M.)</b>	<b>903</b>	<b>1.515</b>	<b>2.615</b>	<b>2.680</b>	<b>6.266</b>	<b>7.707</b>	<b>7.872</b>	<b>10.005</b>	<b>10.841</b>	<b>10.803</b>	<b>10.785</b>	<b>10.744</b>	<b>10.512</b>
<b>Reservas intern. brutas (U\$S M.M.)</b>	<b>25,3</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>	<b>24,3</b>	<b>26,9</b>	<b>27,9</b>	<b>29,3</b>	<b>28,6</b>	<b>29,5</b>	<b>28,1</b>	<b>27,6</b>	<b>27,5</b>	<b>28,7</b>
<b>Tipo de cambio oficial Com. "A" 3500 BCRA (\$/U\$S)</b>	<b>350,0</b>	<b>360,5</b>	<b>808,5</b>	<b>826,3</b>	<b>842,3</b>	<b>857,4</b>	<b>869,0</b>	<b>886,9</b>	<b>903,8</b>	<b>923,8</b>	<b>942,9</b>	<b>962,0</b>	<b>981,6</b>
<b>Depósitos bancarios (salDOS promedios mensuales)</b>													
<b>Total depósitos (\$ M.M.)</b>	<b>41.527</b>	<b>42.863</b>	<b>50.563</b>	<b>62.456</b>	<b>66.364</b>	<b>72.205</b>	<b>77.690</b>	<b>84.904</b>	<b>88.737</b>	<b>93.030</b>	<b>97.109</b>	<b>105.396</b>	<b>118.616</b>
Sector privado	34.157	34.907	42.085	51.036	52.675	56.959	60.249	65.421	68.900	74.198	77.022	84.228	95.284
Sector público	7.370	7.956	8.477	11.420	13.688	15.246	17.441	19.482	19.837	18.832	20.087	21.168	23.333
<b>En moneda local (\$ M.M.)</b>	<b>35.659</b>	<b>36.873</b>	<b>39.747</b>	<b>47.552</b>	<b>51.299</b>	<b>55.928</b>	<b>61.153</b>	<b>67.909</b>	<b>70.948</b>	<b>74.178</b>	<b>77.191</b>	<b>80.729</b>	<b>85.843</b>
Sector privado	29.051	29.747	32.699	38.142	39.406	42.527	45.319	49.958	52.930	57.350	59.327	61.569	64.594
Sector público	6.608	7.125	7.048	9.409	11.893	13.401	15.833	17.951	18.018	16.828	17.864	19.160	21.249
<b>En moneda extranjera (\$ M.M.)</b>	<b>5.886</b>	<b>5.904</b>	<b>10.877</b>	<b>14.994</b>	<b>15.490</b>	<b>15.869</b>	<b>16.626</b>	<b>17.206</b>	<b>17.718</b>	<b>18.847</b>	<b>19.938</b>	<b>24.667</b>	<b>32.774</b>
Sector privado	5.110	5.039	9.365	12.935	13.407	14.158	14.908	15.484	16.005	16.849	17.714	22.660	30.690
Sector público	777	865	1.511	2.059	2.083	1.711	1.718	1.722	1.714	1.998	2.224	2.007	2.084
<b>En moneda extranjera (U\$S M.M.)</b>	<b>16,8</b>	<b>16,7</b>	<b>16,8</b>	<b>18,3</b>	<b>18,6</b>	<b>18,7</b>	<b>19,1</b>	<b>19,4</b>	<b>19,6</b>	<b>20,4</b>	<b>21,1</b>	<b>25,6</b>	<b>33,4</b>
Sector privado	14,6	14,2	16,1	15,8	16,1	16,6	17,2	17,5	17,7	18,2	18,8	23,5	31,3
Sector público	2,2	2,4	0,8	2,5	2,5	2,0	2,0	1,9	1,9	2,2	2,4	2,1	2,1
<b>Tasas de interés nominales</b>													
<b>Tasa de control monetario BCRA (% anual) Prom. mensual</b>	<b>127,0</b>	<b>133,0</b>	<b>117,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>87,4</b>	<b>71,0</b>	<b>43,6</b>	<b>40,0</b>	<b>40,0</b>	<b>40,0</b>	<b>40,0</b>	<b>40,0</b>
<b>Tasas activas (% anual)</b>													
Call en pesos entre bancos privados	109,0	111,3	102,9	92,2	87,7	82,7	68,0	42,8	36,5	34,4	41,3	44,2	45,0
Adel. cta.cte. en pesos a empresas no financ. por \$ 10 M o más, con acuerdo, de 1 a 7 días	121,8	128,3	112,1	104,0	103,5	92,1	75,48	47,9	44,4	45,7	46,6	47,9	49,9
Préstamos personales	116,4	134,6	138,6	135,9	126,5	124,7	99,5	69,1	63,5	63,0	67,6	68,2	70,2
<b>Tasas pasivas (% anual)</b>													
BADLAR	120,6	128,0	120,1	107,5	107,4	84,7	62,1	35,2	32,9	36,4	38,6	39,1	40,2
Plazo fijo en \$ hasta \$ 100.000	123,6	130,6	120,8	108,2	108,0	84,2	60,9	33,8	30,5	32,3	34,8	35,4	36,1
Plazo fijo en \$ más de \$ 1.000.000	119,9	127,1	119,8	106,7	106,4	84,2	62,0	35,3	33,0	36,4	38,6	39,3	40,4