

Deloitte.



Perspectivas económicas de Argentina

Abril 2024


Econosignal

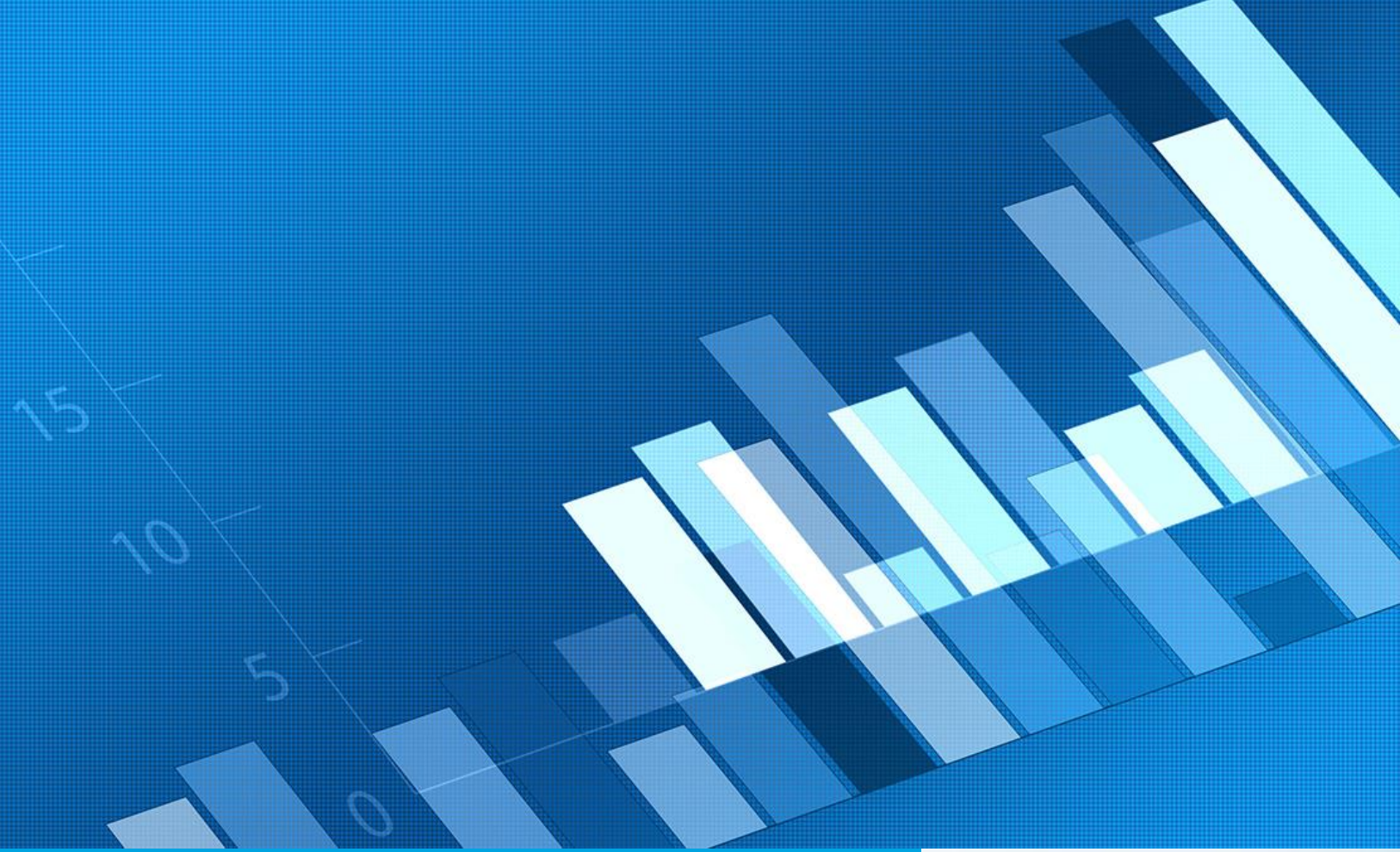
El **reporte trimestral** de Econosignal analiza de manera prospectiva la economía argentina, brindando **proyecciones de las variables macroeconómicas más importantes del país** para impulsar la planeación financiera y estratégica del negocio.

Econosignal ofrece una amplia gama de **servicios en Argentina y Latinoamérica** que incluyen informes, estudios personalizados, modelos y pronósticos macroeconómicos y financieros, así como la evaluación de políticas y programas económicos. Nuestro riguroso análisis respaldado por modelos especializados y perfeccionados a lo largo de muchos años permite tomar decisiones informadas para abordar los desafíos económicos, financieros y sociales más complejos.

Si requiere proyecciones precisas de variables económicas u otros análisis de consultoría económica, no dude en ponerse en contacto con nosotros. Estamos aquí para ofrecerle soluciones a medida que impulsen el éxito de su negocio en un entorno económico dinámico y cambiante.

econosignal.conosur@deloitte.com

 **Tiempo de lectura: 5 minutos**



Contenido

Resumen	<u>03</u>
Análisis actividad económica	<u>04</u>
Política fiscal, cambiaria y monetaria	<u>08</u>
Tendencias de industrias	<u>13</u>
Nuestra oferta	<u>18</u>
Contáctenos	<u>19</u>



Resumen

Recuperación en U e inflación en descenso

La recuperación de la economía se espera que sea en forma de U en 2024. En este año, el recorte del gasto y la inversión pública limitarían el consumo, a pesar de la recuperación del sector agrícola y el crecimiento en petróleo y gas. Para 2025, se estabilizaría el gasto público en un año

electoral¹, mientras que el crecimiento sostenido de hidrocarburos y minería, y la recuperación de los salarios reales, impulsarían la economía. Por otro lado, se necesitaría financiamiento adicional para abrir el control de capitales, ya que la acumulación de reservas serviría para cubrir vencimientos de deuda en

2024. La inflación se proyecta a la baja alcanzando niveles mensuales de un dígito antes de mediados de año. La extensión de la caída determinaría la trayectoria del tipo de cambio y las tasas de interés. Ante la caída en la brecha es posible que se priorice la baja de tasas.

Macroeconomía



El PIB de Argentina caería un **2,7% en 2024** y una recuperación en U. El escenario pesimista espera caída de **3,7%**.



Inflación general concluiría 2024 en **170%**.



Tipo de cambio se situaría en **\$1.470** hacia el cierre del año.



La **tasa de referencia** seguirá bajando en los siguientes meses.

Política Fiscal, Cambiaria y Monetaria



Las **compras de divisas** del BCRA servirán para la **cancelación de compromisos en 2024**.



En ausencia de **financiamiento externo**, se procedería a la liberación gradual de los controles cambiarios.



Dado que el **objetivo principal es reducir la inflación y las expectativas**, se espera que se buscará mantener un control sobre el tipo de cambio manteniendo el *crawling* hasta fines de 2025. Se priorizaría las bajas en la tasa para reducir el impacto de los pasivos remunerados del BCRA

Industrias

Pronósticos de crecimiento en 2024²

Mejor desempeño



Agricultura
+29.4%



Energía
+6.0%



Minería
+2.0%

Peor desempeño



Construcción
-5.4%



Manufacturas
-2.8%



Ind. Alim.
-2.0%

1. Elecciones legislativas nacionales y provinciales a finales de 2025.

1. Industrias con el mejor y peor desempeño esperado para 2024, para ver detalle sobre los pronósticos dirigirse la sección de [tendencias de industrias](#) | Fuentes: INDEC y estimaciones propias.



Análisis macroeconómico

Economía global

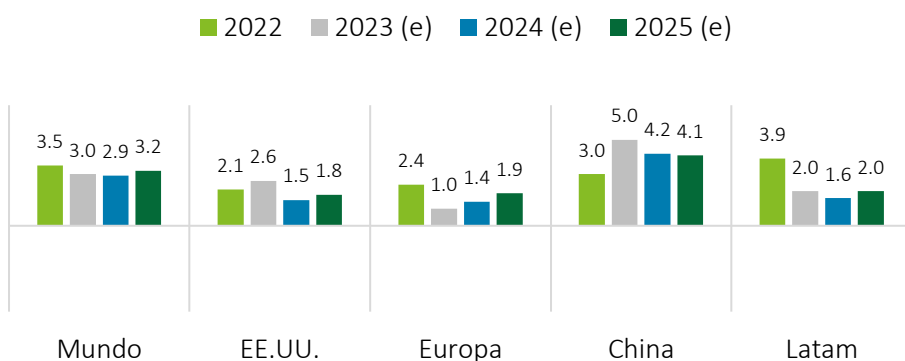
El crecimiento global se desaceleraría de un 3,5% en 2022 a un 3,0% en 2023 y un 2,9% en 2024, muy por debajo del promedio histórico del 3,8% en las dos décadas anteriores.

El FMI proyecta que el crecimiento global alcance el 2,9% en 2024 y el 3,2% en 2025, sustentado por la resistencia mostrada por Estados Unidos y algunas economías emergentes. No obstante, este pronóstico se sitúa por debajo del promedio histórico debido a las altas tasas de interés, el menor apoyo fiscal y el escaso crecimiento de la productividad.

Se espera que la inflación descienda a un ritmo más bajo de lo anticipado, estimándose que caerá al 5,8% en 2024 y al 4,4% en 2025, lo que **implica que los bancos centrales del mundo inicien un ciclo de recortes de tasas**, que ya ha comenzado en varios bancos centrales de América Latina. Si bien el riesgo de una recesión se ha reducido, persisten desafíos que incluyen la adaptación a políticas monetarias menos restrictivas y la consolidación fiscal para prepararse ante futuros shocks económicos y para contener el incremento de la deuda pública para el 2025. El caso de China es un poco distinto, ya que enfrenta numerosos obstáculos que probablemente limitarán el crecimiento en el corto y largo plazo. **Por otro lado, América Latina sería la región emergente con menor crecimiento en 2024.** La desaceleración se debe a un crecimiento mundial más débil, menor demanda de commodities y limitada inversión local.

Gráfica 1. El crecimiento económico global se moderará a 2.9% en 2024

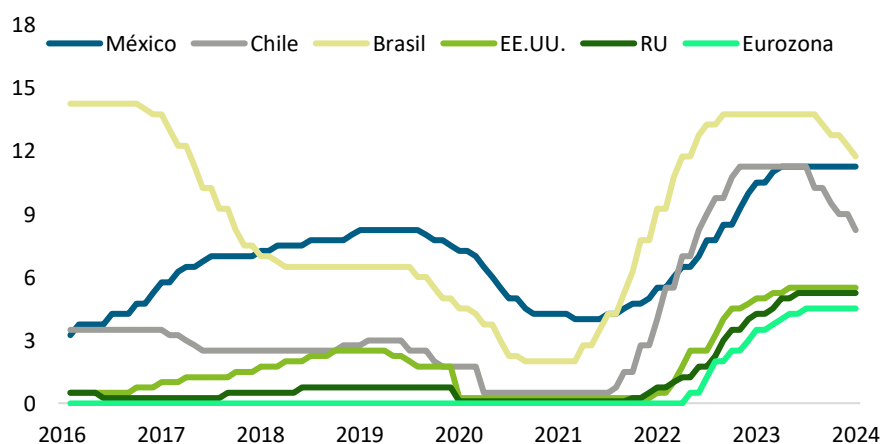
PIB real, var. % anual



Fuente: FMI y Econosignal para Latam.

Gráfica 2. Tasas de interés en países seleccionados

En %



Fuente: Bloomberg.



Economía Argentina

Para este año, esperamos una caída del PBI de 2.7%. La caída provendría, principalmente, de la política fiscal contractiva implementada para alcanzar el déficit cero que contempla un ajuste real en el gasto corriente, menores erogaciones en gasto de capital y transferencias a las provincias. Dependiendo de esto, la economía podría caer hasta un 3.7%.

La economía argentina caería 2.7% en 2024, y crecería 2% en 2025.

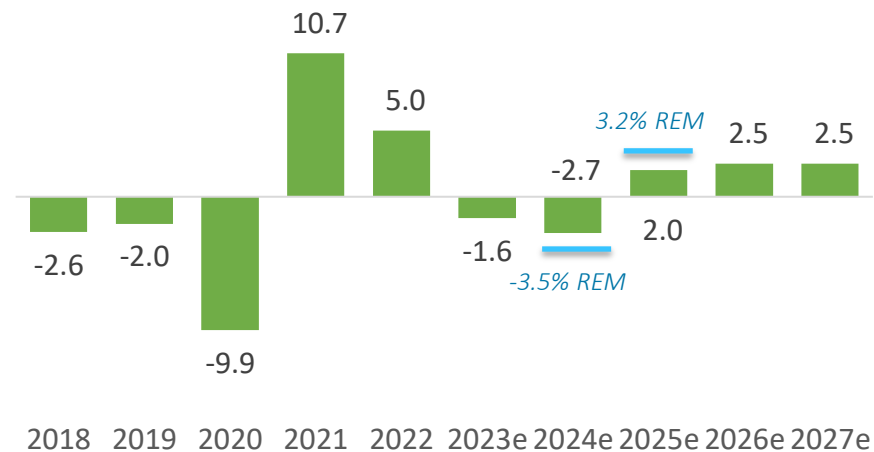
Esperamos que en 1T2024 la recesión se profundice con una caída del PBI del 2.5% con respecto al trimestre anterior. Con la mejora en la cosecha, se espera una caída del 0.2% en el segundo trimestre y del 0.1% en el tercero, ambos contra el trimestre anterior. Para el cuarto trimestre, con la continuación del ajuste del gasto estatal, se prevé que la economía siga cayendo un 0.5%.

La recuperación de la economía tendría forma de "U", tocando piso a finales de 2024.

En 2025, se espera que el gasto público se estabilice en un año electoral, mientras que el crecimiento sostenido del sector de hidrocarburos, minería y la recuperación de los salarios reales impulsen la economía. En el 1T2025, luego de la estabilización de la inflación y la recuperación de los salarios reales, se espera que la economía crezca un 1.7% contra el trimestre anterior. Esta proyección no incorpora un shock de inversiones por un cambio de expectativas.

Gráfica 3. Proyectamos una caída de 2.7% en 2024

PIB real, var. % anual

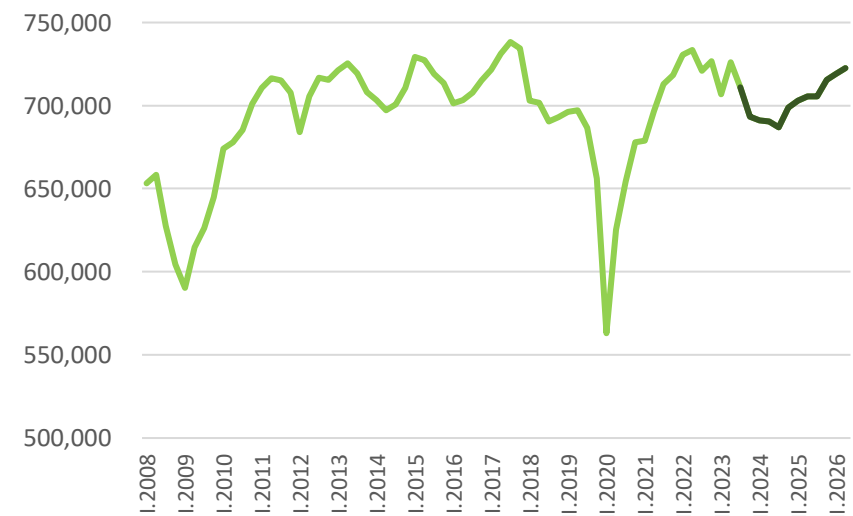


Fuente: INDEC y los estimados son de Econosignal.

Nota: REM, Relevamiento de Expectativas de Mercado.

Gráfica 4. Crecimiento del PIB de Argentina en 2024

Miles de millones de pesos de 2024



Fuente: INDEC y los estimados son de Econosignal.

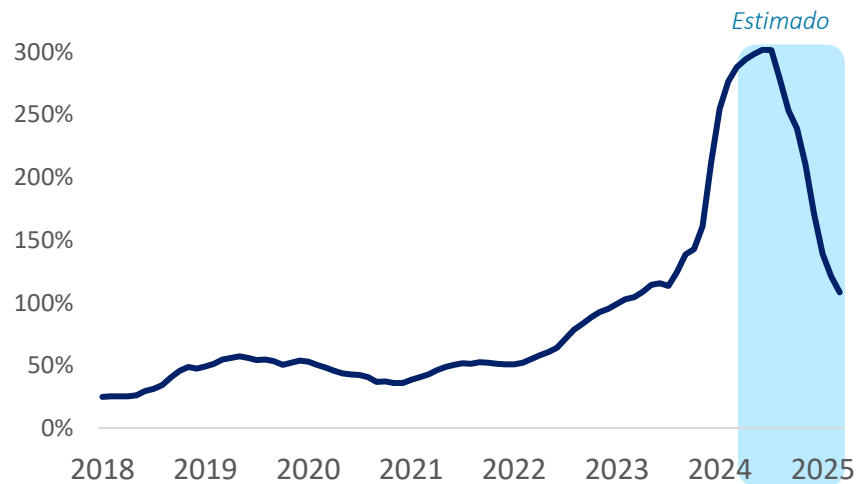


Se espera que los salarios reales caigan en promedio un 2% en 2024, para luego comenzar a crecer a una tasa del 3% en 2025. Esta recuperación de los salarios reales vendría de la mano de una caída en la tasa de inflación. Debido al retraso de las tarifas en el mes de marzo, la inflación mensual podría acercarse al 11%. El punto de inflexión definitivo sería abril/mayo dependiendo del impacto de las tarifas de los servicios públicos.

La inflación interanual seguiría un sendero descendente hasta la unificación cambiaria, la cual esperamos que se realice a fines de año, según el último informe técnico del FMI.

Gráfica 5. La tasa de inflación interanual comenzaría a caer a mediados de 2024

Inflación, % anual



Fuentes: INDEC y los estimados son de Econosignal.

Tabla 1. Proyecciones inflación mensual

	Mar-24	Abr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dic-24
Var m/m	10.9	10.2	9.0	6.8	6.2	5.9	5.4	3.9	3.1	9.7
Var a/a	287	294	298	301	301	278	253	239	209	170





Fuente: Estimaciones de Econosignal. El valor de marzo se publicará por el INDEC el 12 de abril.





Principales pronósticos macroeconómicos

Tabla 2. Pronósticos macroeconómicos

	2024	2025
 PIB (var. % real anual)	-2.7%	2.0%
 Inflación (var. % anual, cierre de año)	170.5%	48%
 Tipo de cambio (USD/ARS, cierre de año)	\$1,470	\$1,870
 Tasa de interés (% , cierre de año)	60% ¹	30%

Para suscribirse a nuestros correos o realizar consultas, contáctenos.



econosignal.conosur@deloitte.com

1. Se redujo la estimación de 70% TNA a 60% debido a que se esperan dos recortes más en la tasa a fines del 2T y 3T.



Política Fiscal, Monetaria y cambiaria

La necesidad de reducir la inflación a corto plazo podría implicar un mayor interés de mantener controlado el tipo de cambio. El mercado espera que, sin un colchón de reservas internacionales, sería difícil salir rápidamente del cepo cambiario. Bajo este escenario, la disminución del cepo podría ser gradual hasta la llegada de nuevas divisas, manteniendo un *crawling* del tipo de cambio del 2% la mayor parte del

tiempo¹. A medida que mejore el balance del Banco Central, se espera que disminuyan los controles de capitales². En el anexo se exponen las principales normativas.

En cuanto a la política monetaria, se espera que se esterilicen las compras de divisas realizadas en el mercado cambiario y los intereses pagados por los pasivos activos³. Existe un incentivo para reducir las tasas de

interés por encima de reducir los controles de capitales y así reducir la emisión monetaria por parte de los pasivos remunerados, manteniendo las tasas en terreno negativo. Por lo tanto, se esperan dos nuevas reducciones de las tasas hasta el 60% TNA. La unificación cambiaria requeriría la eliminación del impuesto PAIS, lo que implicaría un nuevo salto en el tipo de cambio nominal.

Balance del Mercado Cambiario (en millones de dólares)

El superávit de balanza comercial, que implica compra de divisas por parte del Banco Central en el Mercado de Cambios servirá para cubrir los vencimientos de deuda en el 2024, que se exponen en la siguiente sección. De no existir un préstamo inicial sería difícil abrir el cepo de manera temprana.

Rubro	2023	2024 p
Cuenta Corriente	3,186	6,500
Bienes	12,162	13,801
Cobros exportaciones (FOB)	61,663	78,663
Pagos importaciones BCRA	-49,501	-64,862
Pagos importaciones INDEC	-73,715	-64,862
Servicios	-5,568	-3,527
Pago intereses, utilidades y remesas	-3,408	-3,683
Cuenta Financiera	-7,054	-8,000
Total	-3,868	-1,500
Deuda Importaciones ByS*	-16,660	0

Fuente: BCRA y los estimados son de Econosignal.

1. La siguiente información se deduce del análisis del mercado y de los dichos obtenidos en diferentes ámbitos de diferentes funcionarios de gobierno. Ver por ejemplo las Palabras del presidente de la Nación, Javier Milei, en el Foro Económico de las Américas (IEFA), en el Four Seasons, CABA. 27/03/2024. [Link](#). Luis Caputo, Panorama Económico de Argentina AmCham Summit 2024. 12/03/2024. [Link](#)

2. En base a [El Cronista](#) y comentarios del presidente del Banco Central sobre el levantamiento de los controles de capitales. [Link](#)

3. En base a [Infobae](#).



Deuda Pública

Las expectativas de los inversores sobre el programa económico propuesto por el gobierno y los resultados fiscales favorables han impulsado la subida sostenida de los bonos soberanos en dólares, que están superando los valores posteriores al canje de deuda de septiembre de 2020. Por ejemplo, el bono AL30 ha aumentado un 103% desde el triunfo electoral de Milei, alcanzando los USD 54. De esta manera, el riesgo país ha caído alrededor de 970 puntos básicos desde el triunfo electoral de Milei, acercándose a los 1,400 puntos básicos.

En 2024, el sector público consolidado deberá afrontar vencimientos en moneda extranjera por unos USD 19,700 millones. Teniendo en cuenta los desembolsos programados por el FMI, **los pagos netos de deuda con el organismo para 2024 totalizan unos USD 1,800 millones** (si se le suma la cancelación del préstamo tomado con la CAF para el pago de diciembre de 2023).

De esta manera, el gobierno enfrentará pagos de deuda en moneda extranjera netos del FMI por USD 14,100 millones en todo el 2024.

Además del efectuado en enero por USD 4,700 millones, restan desembolsos del FMI en mayo por unos USD 800 millones, en agosto por USD 530 millones y en noviembre por USD 550 millones, en caso de cumplir con las metas pactadas.

Con respecto a la deuda en pesos, **el gobierno logró despejar el grueso de los vencimientos para 2024 gracias a un canje que logró una adhesión del 77%**. La gran mayoría correspondió al sector público, mientras que los acreedores privados ingresaron el 17.5% de sus tenencias. Así, pasó para 2025, 2026, 2027 y 2028 pagos por \$42.6 billones. **La carga de los vencimientos de deuda del estado, en términos netos, sería un poco mayor en 2025 por lo que sería necesario el acceso al mercado de crédito internacional antes de enero.**

Gráfica 6. Riesgo país

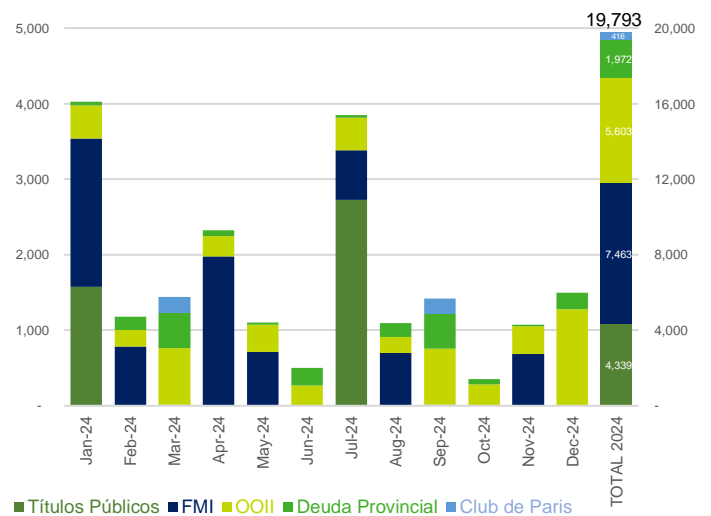
(puntos básicos, hasta el 25/3/2024)



Fuente: Invenómica

Gráfica 7. Vencimientos de deuda en moneda extranjera - 2024

(millones de USD, Capital e intereses, total 2024 eje derecho*)



*Desembolsos FMI ene-24 por USD 4,700 M, restan USD 1,880 en el año
Fuente: Econosignal en base a MECON, FMI y Refinitiv



Política Cambiaria

La brecha cambiaria se redujo por debajo del 20%, disminuyendo el salto cambiario necesario para una convergencia y unificación (Gráfica 4). Sin embargo, aún **existen regulaciones y restricciones que presionan a la baja a la brecha cambiaria.**

Es posible que primero el Gobierno elimine ciertas regulaciones que rigen en el mercado de cambios para observar cómo evolucionan los dólares paralelos y el mercado financiero, y luego efectivamente lleve a cabo la unificación y levantamiento del control de cambios a fin de año.

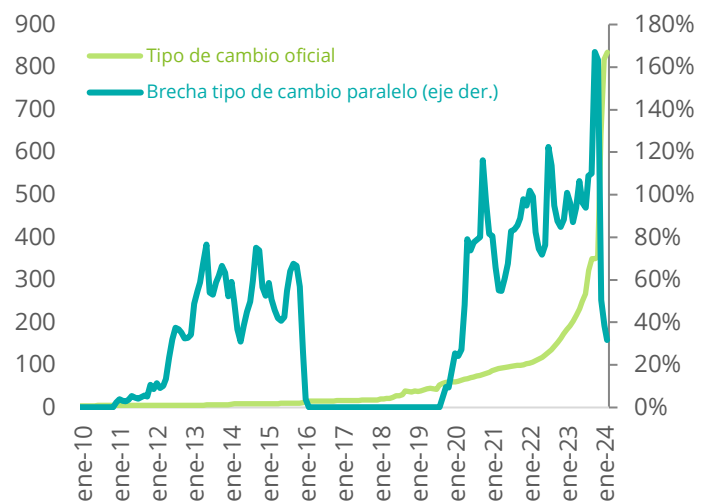
Por el lado del dólar oficial, **el acceso al mercado de cambios para importaciones se encuentra restringido a un esquema de pagos escalonado** en cuatro cuotas en un plazo de 120 días (25% cada 30 días) para la gran mayoría de los bienes. Estas regulaciones, en conjunto con la recesión de la economía, reducen la demanda de divisas en el mercado oficial (MULC, mercado único y libre de cambios), permitiendo mayor acumulación de reservas internacionales del BCRA aún con un *crawling peg* al 2% mensual. Por otro lado, las **deudas comerciales por importaciones anteriores al 13-dic-24** no pueden ser saldadas vía acceso al MULC, sino deben elegir entre obtener divisas en el mercado paralelo o la compra de BOPREAL. En febrero solo se pagó aproximadamente el 41% de las importaciones concertadas lo que ha incrementado aún más la deuda comercial.

Otra regulación que existe es el llamado **“Dólar Blend”**, el cual permite a los exportadores liquidar un 80% al dólar oficial y otro 20% al dólar contado con liquidación (CCL), concediéndoles un dólar promedio mayor que el oficial. De esta manera, se genera más oferta en el CCL lo cual presiona a la baja su precio. **El gobierno se comprometió con el FMI a quitar este programa para mitad de año.**

Así, la brecha cambiaria se acerca a niveles relativamente bajos, aunque el gobierno deberá ir normalizando la operatoria en el mercado de cambios de cara a una salida de los controles de capitales.

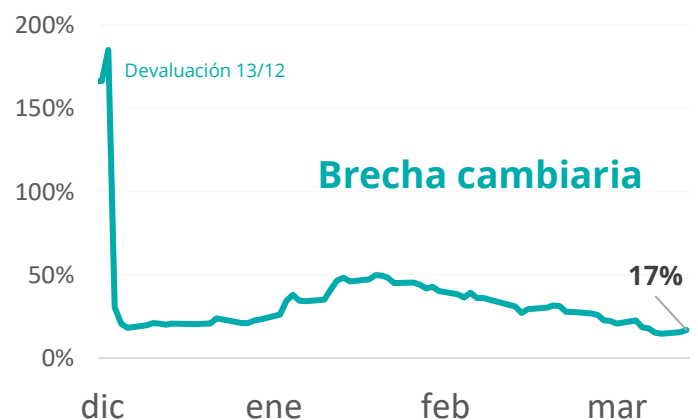
La entrada de divisas en el segundo trimestre por la cosecha gruesa y la recesión en la que se encuentra la economía mejorarán las condiciones para liberar regulaciones y restricciones cambiarias

Gráfica 8. Factores de variación de la Base Monetaria
(billones de pesos desde el 11/12/23 al 14/3/24)



Fuente: BCRA y Ámbito

Gráfica 9. Agregados Monetarios
(como % del PIB)



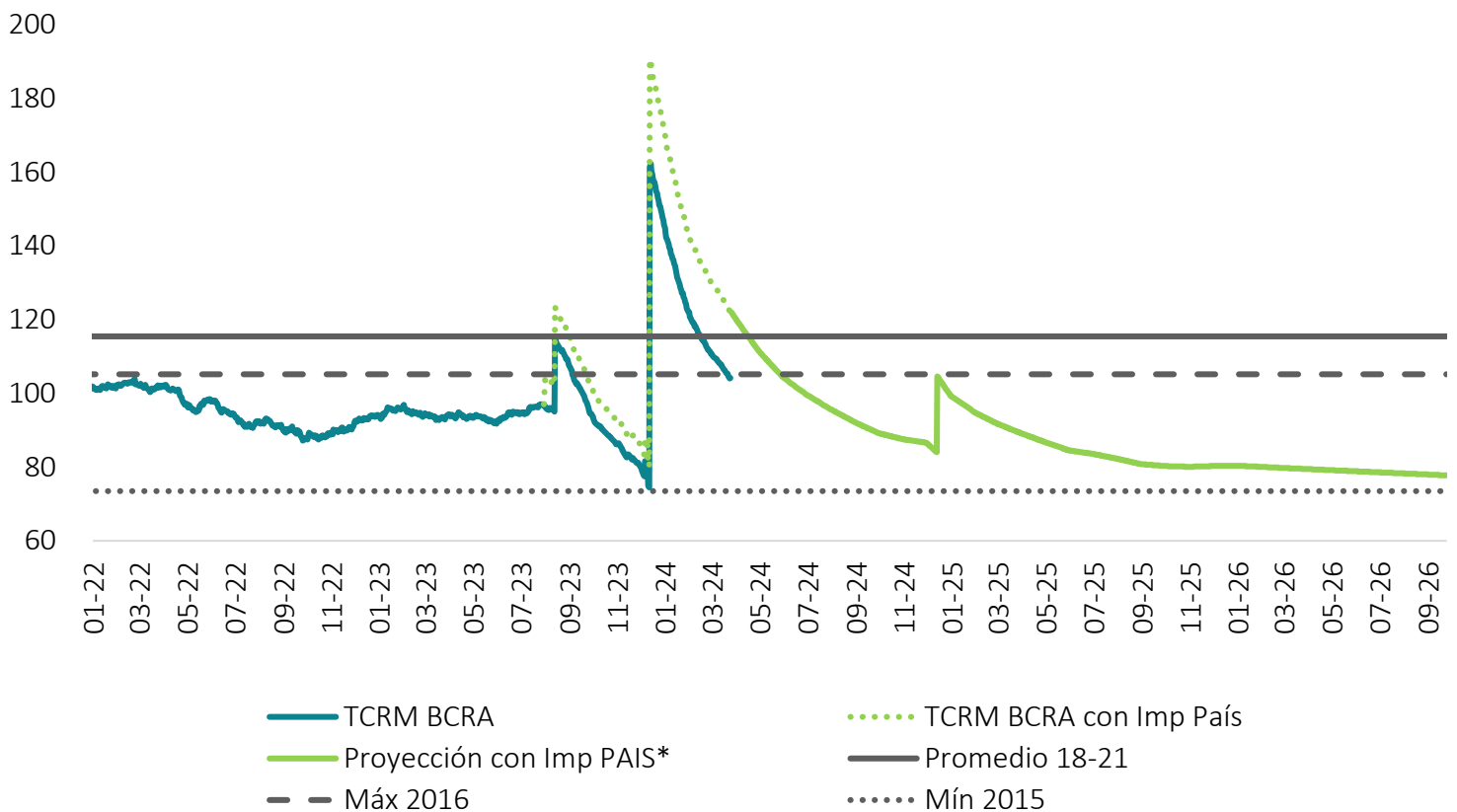
Fuente: BCRA y Ámbito



Tipo de Cambio Real

Gráfico 10. Trayectoria del tipo de cambio real bajo supuestos

Tipo de cambio real multilateral. Base 17-dic-15 = 100.



* Proyección tipo de cambio real bajo supuesto de tasa de *crawling* del tipo de cambio de 2% mensual e inflación estimada

Considerando el impuesto PAIS, el tipo de cambio real debería incluir este valor al comparar la competitividad cambiaria. En el futuro, la eliminación del impuesto PAIS implicaría una depreciación nominal necesaria para contrarrestar la menor competitividad cambiaria, y la magnitud dependerá de la inflación a lo largo de 2024.

Con una inflación del 170% anual y una tasa de devaluación del 2% mensual, la competitividad cambiaria

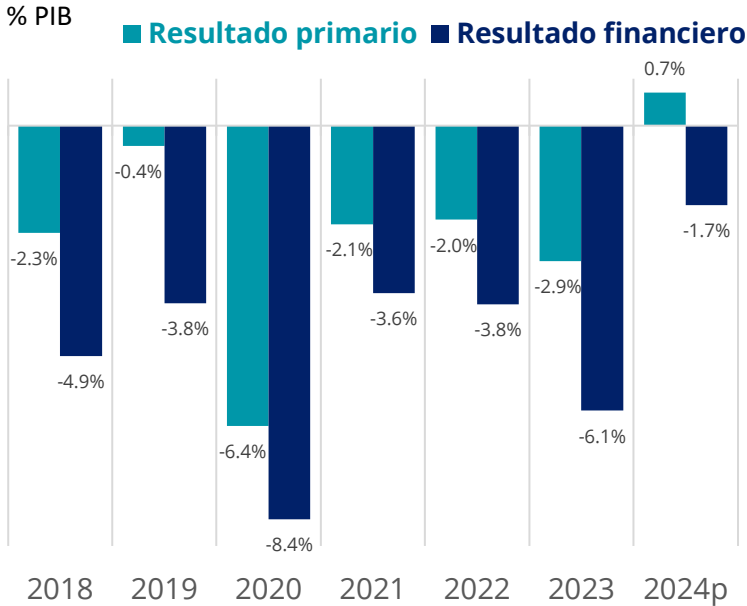
ganada en diciembre de 2023 (considerando el impuesto PAIS) comenzaría a perderse en junio. Sin embargo, creemos que, se mantendría este esquema cambiario hasta finales de año para luego unificar el tipo de cambio y eliminar el impuesto PAIS. El tipo de cambio de salida dependerá de la inflación a lo largo de 2024. En el caso optimista, si la inflación es lo suficientemente baja, el salto cambiario solamente debería igualar a la magnitud del impuesto PAIS. **Por el momento mantenemos**

un escenario conservador debido a que en 2025 podría volver a darse el fenómeno de “La Niña” asociado con sequía. Si la inflación es más cercana al 150% anual el salto cambiario sería mucho más bajo.



Política Fiscal

Cuadro 1. Resultado fiscal



Fuente: Ecosignal en base a MECON e INDEC

El ancla fiscal es el pilar fundamental del programa económico del nuevo gobierno: en búsqueda de credibilidad y confianza se planteó un objetivo de alcanzar el equilibrio fiscal financiero para 2024, junto con la meta de superávit primario de 2% del PIB pactada con el FMI. **El programa de ajuste fiscal logró un comienzo positivo del ejercicio 2024 con superávit financiero en enero y febrero** y no hubo asistencia monetaria del Banco Central al Tesoro (hasta la fecha no se han efectuado Adelantos transitorios). Sería la primera vez desde 2011 en que el Sector Público Nacional obtenga superávit fiscal primario.

Sin embargo, estos buenos resultados del primer bimestre se deben mayormente a la caída real de jubilaciones y pensiones, salarios y ayuda social, mientras que el recorte de subsidios públicos se **explica en parte por la postergación de pagos a CAMMESA**. A su vez, el impuesto PAIS representa alrededor del 7% de la recaudación y deberá eliminarse de cara a la unificación cambiaria a la que apunta el gobierno. Otro factor a considerar es que gran parte de la recaudación de este impuesto se debió a la colocación de BOPREAL, con lo cual estos ingresos no estarán después de abril. Por lo tanto, **serán fundamentales medidas adicionales para que estos resultados obtenidos en este primer bimestre puedan ser sostenibles en el tiempo.**

Cuadro 2. Gasto primario real primer bimestre 2024

Variación real interanual, sector público base caja

	Var real
GASTOS PRIMARIOS	-38.0%
Gastos corrientes primarios	-33.3%
Prestaciones sociales	-29.8%
Jubilaciones y pensiones contributivas	-38.2%
Asignación Universal para Protección Social	-5.8%
Asignaciones Familiares	-26.7%
Pensiones no contributivas	-30.8%
Subsidios económicos	-53.5%
Gastos de funcionamiento y otros	-22.5%
Transferencias corrientes a provincias	-77.3%
Transferencias a universidades	-28.4%
Otros Gastos Corrientes	-60.2%
Gastos de capital	-87.0%

Fuente: Ecosignal en base a MECON e INDEC



Política Monetaria

El gobierno comenzó un proceso de “saneamiento” del balance del BCRA que consiste en la acumulación de reservas internacionales, la reducción del stock de pasivos remunerados (cambiando por deuda con el Tesoro), la recompra de bonos en cartera del BCRA y la eliminación de asistencia monetaria al Tesoro.

El BCRA “absorbe” pesos de la economía y disminuye la cantidad de dinero en circulación, lo que descomprime la demanda potencial sobre el tipo de cambio ante una eventual salida de los controles de cambios o un esquema de competencia de monedas.

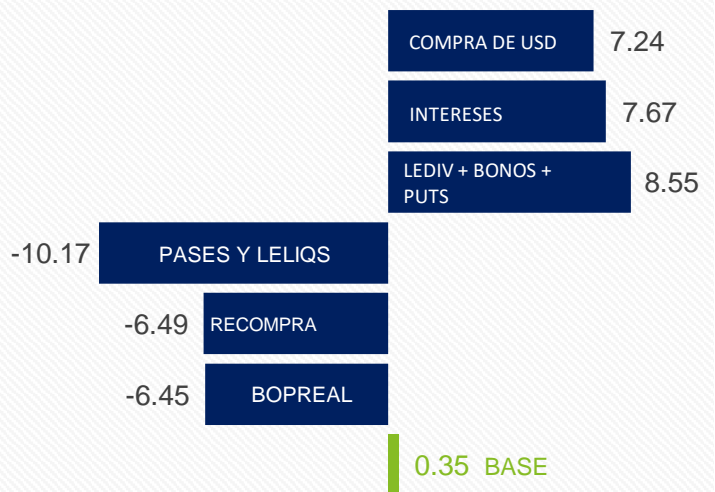
Desde el inicio del nuevo gobierno al 14 de marzo, la base monetaria se ha expandido en \$0.35 billones en términos nominales, lo cual representa una **contracción real del 35.8%**. El principal factor de reducción de la base monetaria se debió al incremento del stock de pasivos remunerados (aún el BCRA tiene en su pasivo \$31.5 billones en pases a 1 día, mientras que eliminó el stock de LELIQs). Por otro lado, por la baja de tasas han logrado reducir paulatinamente la emisión monetaria endógena por intereses de pasivos remunerados.

A su vez, la recompra del Tesoro de bonos en cartera del BCRA implicó otro factor de disminución de la base monetaria desde la asunción del nuevo gobierno.

Por otro lado, el BCRA emitió un título para empresas con deudas comerciales con el exterior denominado BOPREAL. El objetivo de este título es que las empresas adquieran divisas para cancelar sus compromisos a medida que el bono paga los cupones o lo venden en el mercado secundario. Este instrumento constituye un factor de absorción de pesos en la economía. Al 14 de marzo, el BCRA colocó VN USD 7,892 millones de BOPREAL, lo que implicó una absorción de pesos por \$6.4 billones.

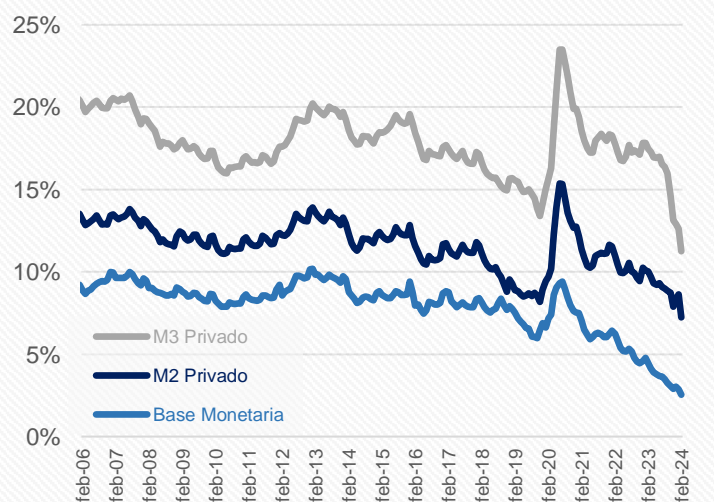
De esta manera, debido a la recesión y la “licuación” de stocks en pesos por las tasas de interés reales negativas, los agregados monetarios en relación al PIB cayeron a mínimos históricos, favoreciendo al levantamiento de restricciones en el mercado de cambios.

Gráfica 3. Factores de variación de la Base Monetaria
(billones de pesos desde el 11/12/23 al 14/3/24)



Fuente: Econosignal en base a BCRA.

Gráfica 11. Agregados Monetarios
(como % del PIB)



Fuente: Econosignal en base a BCRA e INDEC.



Tendencias de industrias

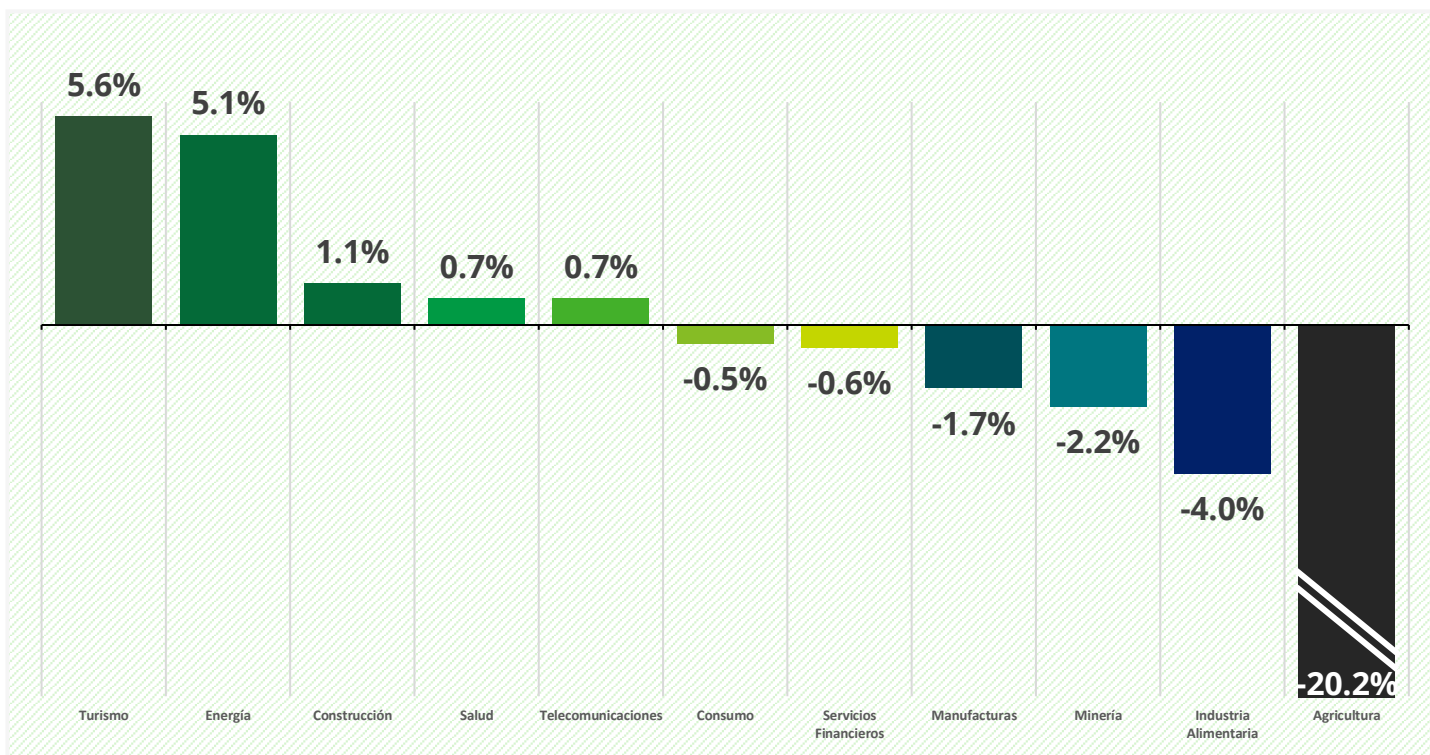
En el transcurso del año 2023, los sectores productivos enfrentaron diversos desafíos, entre los que destacan la devaluación del peso, restricciones para la importación de insumos y bienes de capital, caída del consumo privado por pérdida de poder adquisitivo, tasas de interés del crédito muy elevadas y la imposibilidad de acceso al mercado oficial de cambios para cancelar deuda comercial con el exterior. A su vez, la sequía histórica producto del

fenómeno climático de “La Niña” provocó una fuerte reducción en la producción agropecuaria. Esto no solo resultó en una disminución de las exportaciones de granos, sino que también impactó en sectores como la maquinaria industrial y los alimentos. En este sentido, el **sector agropecuario** experimentó una caída de -20.2%, y contribuyó, junto con el deterioro de los ingresos reales, a la disminución del 4% en el PIB de la **industria alimentaria**.

En contraste, en 2023 el sector de **energía** destacó con un aumento anual del 5.1%, impulsado por el crecimiento de la producción de petróleo y gas no convencional de Vaca Muerta y la puesta en funcionamiento del Gasoducto Néstor Kirchner. Otras actividades sobresalientes en 2023 fueron el **Turismo**, que avanzó un 5.6% anual aún con el impulso post-pandemia y la **Construcción** que mejoró 1.1% anual, estimulado principalmente por el incremento en la obra pública.

Gráfica 12. PIB de las actividades económicas en 2023¹

Variación porcentual anual



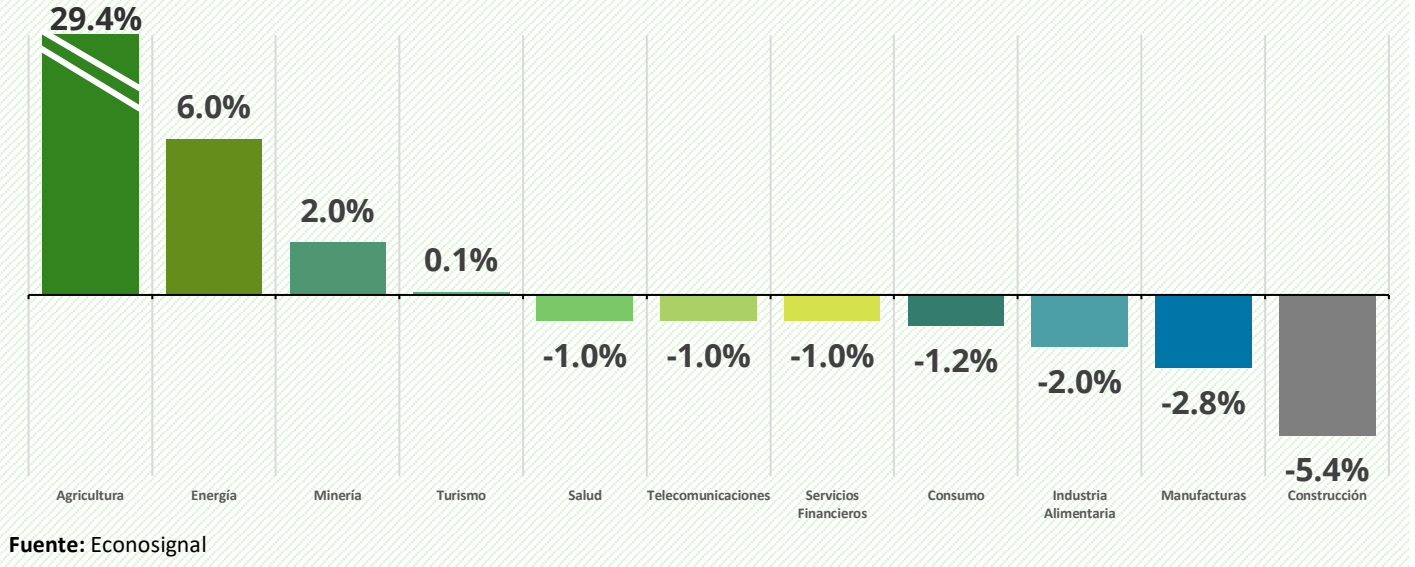
1. Debido al grado de desagregación empleado en este reporte, se deben utilizar las **series no desestacionalizadas** en valores constantes a precios de 2004, para medir la variación del PIB de cada industria. | Fuente: INDEC.



Pronósticos

Gráfica 13. PIB estimado al cierre de 2024

Variación porcentual anual



Desempeño 2024

Positivo

Negativo



Agropecuario

Mejores condiciones climáticas permitirán una recuperación de la producción luego de la sequía, representando un mayor ingreso de divisas por exportaciones superior al año pasado en USD 9,000 millones, más allá de la caída de precios internacionales



Construcción

El freno de la obra pública a nivel nacional afecta significativamente al sector, especialmente considerando su histórica correlación con el ciclo económico. En el sector privado, los incrementos en los costos de construcción y las dificultades para acceder al crédito actúan como desincentivos para la inversión.



Energía

Mayor producción de recursos no convencionales de petróleo y gas, crecimiento de la demanda global de hidrocarburos y precios internacionales aún elevados. Se espera superávit energético de USD 3,300 millones para 2024.



Manufacturas

Caída de la demanda interna, aumento de los costos por corrección de tarifas de servicios, acceso aún restringido al mercado de cambios oficial para importadores y deuda comercial con el exterior en niveles críticos explicarían la fuerte contracción en la producción. Compensarían industrias ligadas al sector agropecuario y de hidrocarburos.



Minería

Se espera un incremento en las exportaciones mineras de un 12%, con exportaciones de oro relativamente constantes, pero duplicándose las de litio hasta los USD 1,700 M



Industria Alimentaria

Caída del consumo privado por el deterioro en los ingresos afectará al sector, aunque se beneficiará de la mejora en la producción agropecuaria



Anexo 1

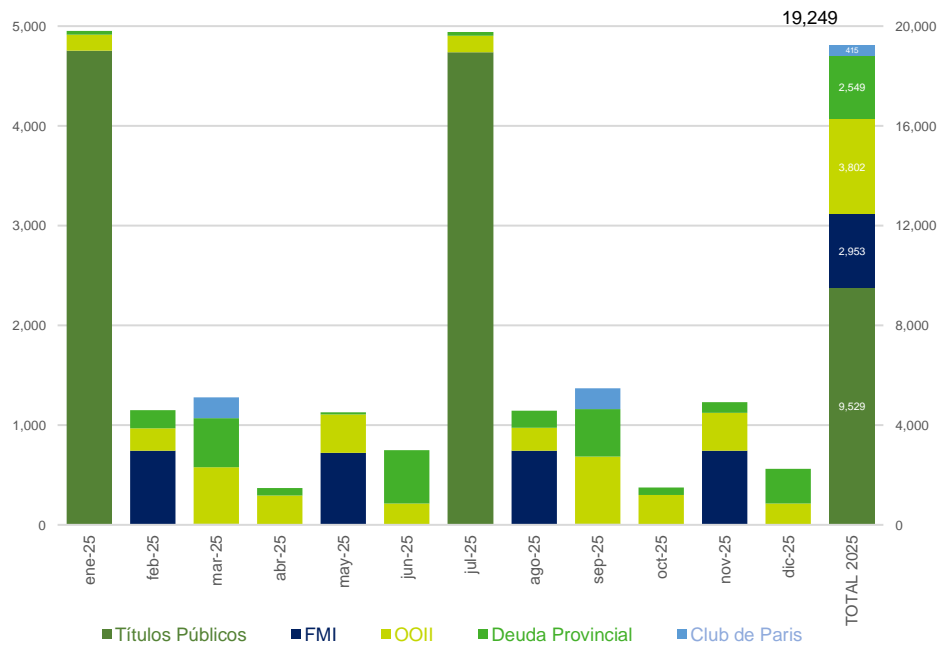
Última Normativa / Modificatoria		Principales restricciones del mercado cambiario y controles de capitales
RG 990/2024	CNV	Tope diario de \$200 millones de pesos para operar o transferir títulos utilizados en la compraventa de dólares financieros, así como también la obligación de informar con cinco días de anticipación las operaciones.
RG 990/2024	CNV	Parking de un día (plazo mínimo de tenencia de los títulos con los que se compra MEP y CCL)
Comunicación A 7340	BCRA	La norma establece que cada vez que se vende un título contra dólares esas divisas deben ser transferidas a una cuenta bancaria.
RG 990/2024; RG 835/2020	CNV	Prohibición de suscribir fondos comunes (FCI) en especie. Los mismos tienen que estar constituidos por un 75% de activos locales.
Comunicación A 6815 ; RG 5463/23	BCRA y AFIP	Cupo Dólar Ahorro 200 USD, más diversas restricciones a la compra. Sobre el acceso al mercado de cambios y la compra de dólar ahorro. BCRA Impuesto PAÍS (30%) y Percepción del 30% a cuenta del Impuesto a las Ganancias.
Comunicación A 7917	BCRA	Regulación del acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes y servicios.
Comunicación A 7746	BCRA	Luego y antes del acceso al MULC no se puede operar con títulos valores en moneda extranjera en el país, directa o indirectamente, por cuenta propia o de terceros, durante 90 días para títulos emitidos en Argentina y 180 días para títulos emitidos en el extranjero, desde la solicitud de acceso, entre otras operaciones.
Exterior y Cambios	BCRA	Obligación de ingreso y liquidación de divisas de exportación a los 15 o 30 días para granos y subproductos, 120 días para carnes y 180 días corridos para el resto de los bienes, entre otros.



Anexo 2

Gráfica 14. Vencimientos de deuda en moneda extranjera - 2025

(millones de USD, Capital e intereses, total 2025 eje derecho)



Fuente: Econosignal en base a MECON, FMI y Refinitiv



Anexo 3

Industria	Código CLANAE 2004 – rev. 2019
Industria alimentaria	Actividades primarias; excepto Aprovechamiento forestal; Industria alimentaria; Industria de las bebidas
Servicios financieros	Servicios financieros y de seguros.
Energía	Extracción de petróleo y gas; Generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica, suministro de agua y de gas natural por ductos al consumidor final; Fabricación de productos de derivados del petróleo y el carbón.
Telecomunicaciones	Radio y televisión; Telecomunicaciones; Procesamiento electrónico de información, hospedaje y otros servicios relacionados.
Consumo	Letra G
Construcción	Construcción.
Minería	Minería de minerales metálicos y no metálicos; Servicios relacionados con la minería.
Salud	Fabricación de productos farmacéuticos; Servicios de salud y de asistencia social.
Turismo	Transporte aéreo; Transporte por ferrocarril (10.7% del total); Transporte por agua (43.4% del total); 485 Transporte terrestre de pasajeros (49.0% del total); Transporte turístico; 488 Servicios relacionados con el transporte (19.2% del total); Servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos (53.1% del total); Servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas; Agencias de viajes y servicios de reservaciones (4.7% del sector).
Manufactura	Industrias manufactureras
Servicios	Transporte por ferrocarril (89.3%); Transporte por agua (56.6%); Autotransporte de carga; Transporte por ductos; Servicios relacionados con el transporte (80.8%); Servicios postales; Servicios de mensajería y paquetería; Servicios de almacenamiento; Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles; Servicios profesionales, científicos y técnicos; Corporativos; Servicios de apoyo a los negocios y manejo de residuos y desechos, y servicios de remediación (95.3%); Servicios educativos; Servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos (46.9% del total); Otros servicios, excepto actividades gubernamentales.

Fuente: Sistema de Clasificación Industrial para América del Norte (SCIAN), INEGI.



Nuestros servicios y soluciones en Argentina



Reportes de Inteligencia Económica

	Panorama Macro	Diagnóstico Macroeconómico	Perspectivas económicas trimestrales de Argentina
	Analítica Sectorial	Tendencias de industrias	



Envíe un e-mail a econosignal.conosur@deloitte.com para recibir los reportes a su correo

Presentaciones

Sobre temas económicos de su interés, pensadas para apoyar a sus clientes o áreas internas de su empresa.

Estudios personalizados

Análisis a profundidad de un tema económico de su elección, que implique un impacto en la operación de su empresa, anticipándonos a posibles afectaciones, presentando pronósticos y escenarios a tomar en cuenta.





Contáctanos

Autores del reporte

Daniel Zaga

Economista en Jefe
Deloitte Spanish Latin America
dzaga@deloittemx.com

Federico Di Yenno

Gerente de Análisis Económico
Marketplace Cono Sur
fdiyenno@deloitte.com

Juan Ignacio Lacapmeasure

Analista Económico
Marketplace Cono Sur
jlacapmeasure@deloitte.com

Socios responsables

Erick Calvillo

Socio Líder de Crecimiento de Mercado
Deloitte Spanish Latin America
ecalvillo@deloittemx.com

Horacio Dinice

Socio Líder de Crecimiento de Mercado
Marketplace Cono Sur
Deloitte Spanish Latin America
hdinice@deloitte.com



Deloitte se refiere a una o más entidades de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro y sus sociedades afiliadas a una firma miembro (en adelante “Entidades Relacionadas”) (colectivamente, la “organización Deloitte”). DTTL (también denominada como “Deloitte Global”) así como cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas son entidades legalmente separadas e independientes, que no pueden obligarse ni vincularse entre sí con respecto a terceros. DTTL y cada firma miembro de DTTL y su Entidad Relacionada es responsable únicamente de sus propios actos y omisiones, y no de los de las demás. DTTL no provee servicios a clientes. Consulte <https://www2.deloitte.com/ar/conozcanos> para obtener más información.

Deloitte presta servicios profesionales líderes de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos, a casi el 90% de las empresas Fortune Global 500® y a miles de empresas privadas. Nuestros profesionales brindan resultados medibles y duraderos que ayudan a reforzar la confianza pública en los mercados de capital, permiten a los clientes transformarse y prosperar, y liderar el camino hacia una economía más fuerte, una sociedad más equitativa y un mundo sostenible. Sobre la base de su historia de más de 175 años, Deloitte abarca más de 150 países y territorios. Conozca cómo los aproximadamente 457,000 profesionales de Deloitte en todo el mundo crean un impacto significativo en www.deloitte.com.

Tal y como se usa en este documento, Deloitte & Co. S.A., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Deloitte S.C., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Legal y Fiscal S.A., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios legales y fiscales y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Y Cybsec S.A.U., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de seguridad informática y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”.

Esta comunicación contiene solamente información general y ni Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro o sus Entidades Relacionadas (colectivamente, la “organización Deloitte”) está, por medio de esta comunicación, prestando asesoramiento profesional o servicio alguno. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar sus finanzas o su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado.

No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación, y ni DTTL, ni sus firmas miembro, Entidades Relacionadas, empleados o agentes será responsable de cualquier pérdida o daño alguno que surja directa o indirectamente en relación con cualquier persona que confíe en esta comunicación. DTTL y cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas, son entidades legalmente separadas e independientes.

DELOITTE ARGENTINA compuesta por: Deloitte & Co. S.A., domiciliada en calle Della Paolera 261, piso 4, CABA, C1001ADA, Buenos Aires, Argentina; Deloitte S.C. domiciliada en calle Florida 234, piso 5, CABA, C1005AAF, Buenos Aires, Argentina; Cybsec S.A.U., domiciliada en calle Della Paolera 261, piso 4, CABA, C1001ADA, Buenos Aires, Argentina y Legal y Fiscal S.A., domiciliada en calle Della Paolera 261, piso 4, CABA, C1001ADA, Buenos Aires, Argentina, tratará sus datos personales para las siguientes finalidades: (i) establecer una relación comercial como Cliente o Tercero; (ii) participar en actividades de formación profesional o capacitación; (iii) participar en actividades de responsabilidad social; (iv) participar en eventos, capacitaciones, seminarios, cursos, entre otros; (v) elaborar material comercial e informativo; (vi) evaluar la calidad de nuestros servicios; (vii) remitir correos electrónicos solicitando información; (viii) contactarlo u organizar eventos con fines de marketing, publicitarios o de prospección comercial.

Si usted no está de acuerdo en seguir recibiendo estas comunicaciones, por favor envíe un correo electrónico a privacidad@deloittemx.com solicitando la baja o cancelación de su información contacto y recibirá una respuesta confirmando que ha sido dado de baja de nuestras listas de distribución de contenidos.

Usted puede consultar nuestro Aviso de privacidad en www.deloitte.com/ar/AvisodePrivacidad