

INFORME ECONOMICO FINANCIERO

DICIEMBRE
2025



vexina.

CONTADORES
ABOGADOS
COMEX
FINANZAS

MIEMBRO DE **Auditaxes** 
— INTERNATIONAL —

Resumen Ejecutivo | Diciembre 2025

El cierre del año deja un escenario caracterizado por una mayor claridad institucional y por el retorno del financiamiento en moneda extranjera. La asunción de la nueva composición legislativa, junto con el envío de la Reforma Laboral al Congreso, refuerzan la señal de que el Gobierno dispone de capacidad política para avanzar con parte de su agenda de cambios estructurales durante 2026.

Hechos clave del mes:

- Financiamiento: El BCRA redujo la **tasa piso al 20%**, acompañando la desaceleración de la inflación. Esta baja se trasladó a los adelantos y descuentos de cheques, que hoy operan con tasas significativamente menores, lo que mejora las condiciones de financiamiento de capital de trabajo a través del sistema bancario.
- Dinámica cambiaria: El dólar —tanto el oficial como los financieros— se mantiene estable dentro del **rango de \$1.400–\$1.500**, en un contexto de menor volatilidad respecto de los meses previos. Este escenario contribuye a una mayor previsibilidad para las empresas al momento de planificar la reposición de stocks.
- Se oficializó la **reducción de retenciones para soja, trigo y maíz**. La medida mejora los márgenes relativos del sector y constituye un incentivo adicional a la producción y a las decisiones comerciales, en un contexto de recomposición gradual de la actividad agrícola.
- Actividad: El **EMAE mostró crecimiento en septiembre** y correcciones positivas previas, aunque persiste la heterogeneidad: Energía y Finanzas se expanden, mientras **Industria (-0,8% en octubre)** y Construcción siguen rezagadas. El aumento de la tasa de **morosidad del sector privado, cercana al 4%**, es un indicador relevante a seguir monitoreando en los meses venideros.
- Inflación: El **IPC de noviembre se ubicó en 2,5%**, mostrando una leve aceleración respecto del mes previo. El incremento estuvo explicado principalmente por los precios Regulados, que avanzaron 2,9%.

Noticias relevantes del mes

Emisión de Deuda:

El 11 de diciembre se produjo un hito relevante para Argentina: el país logró volver a acceder al mercado de financiamiento en moneda extranjera, tras ocho años de ausencia. En esa jornada, el Tesoro colocó USD 1.000 millones de un nuevo bono bajo legislación argentina, con vencimiento en 2029 y a una tasa del 9,26% (cupón del 6,5%), lo que implica un spread de 550 puntos básicos respecto de los bonos del Tesoro de Estados Unidos con similar *duration* (100 puntos básicos menos que el riesgo país).

La operación tuvo un doble propósito. Por un lado, *rollear* parte de los vencimientos de capital e intereses de enero de 2026, que totalizan USD 4.300 millones correspondientes a los Bonares y Globales. Por otro lado, buscó testear la disposición de los inversores a prestarle dólares al Tesoro argentino tras varios años sin emisiones. Si bien se trata de una emisión local y no internacional (para poder emitir un bono internacional se requiere aprobación del Congreso), es un primer paso positivo de cara a los próximos meses, cuando podría materializarse realmente una vuelta al mercado global.

Reducción de retenciones:

En diciembre, el ministro Luis Caputo también anunció la reducción permanente de derechos de exportación a ciertos productos del campo con el fin de mejorar la competitividad del sector agro. Además ratificó la intención de seguir avanzando hacia la reducción progresiva de retenciones. La siguiente tabla muestra el nuevo esquema de alícuotas:

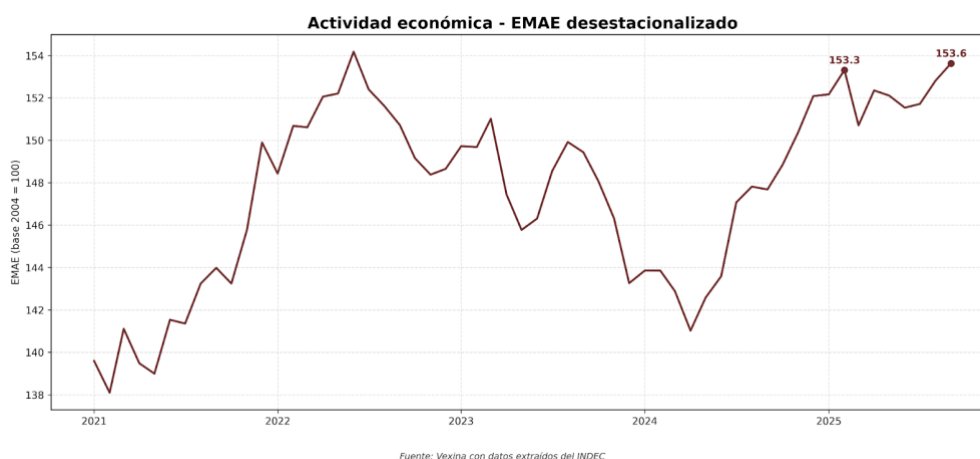
Producto	Alícuota Anterior	Nueva Alícuota
Soja	26%	24%
Subproductos de Soja	24.5%	22.5%
Trigo y Cebada	9.5%	7.5%
Maíz y Sorgo	9.5%	8.5%
Girasol	5.5%	4.5%

Nuevo Mapa Legislativo y Reforma Laboral

El escenario político de diciembre confirma un cambio estructural en la relación de fuerzas. Con la asunción de los legisladores el 10 de diciembre, el oficialismo se ha consolidado como primera minoría en Diputados (95 bancas) y ha triplicado su presencia en el Senado, neutralizando la capacidad de bloqueo automático de la oposición.

El Presidente Milei un día posterior a la asunción de los legisladores envió a sesiones extraordinarias el Presupuesto y la esperada Ley de Modernización Laboral. Esta iniciativa es crítica para la ecuación PyME: ataca la "industria del juicio" reformando indemnizaciones, introduciría el "banco de horas" para flexibilizar jornadas y permite fraccionar vacaciones entre otras reformas. El mercado lee este avance no solo como una mejora normativa, sino como la señal de que se pueden empezar a dar las condiciones institucionales para reducir el "Costo Argentino" y destrabar posibles inversiones productivas acompañando a la industria nacional.

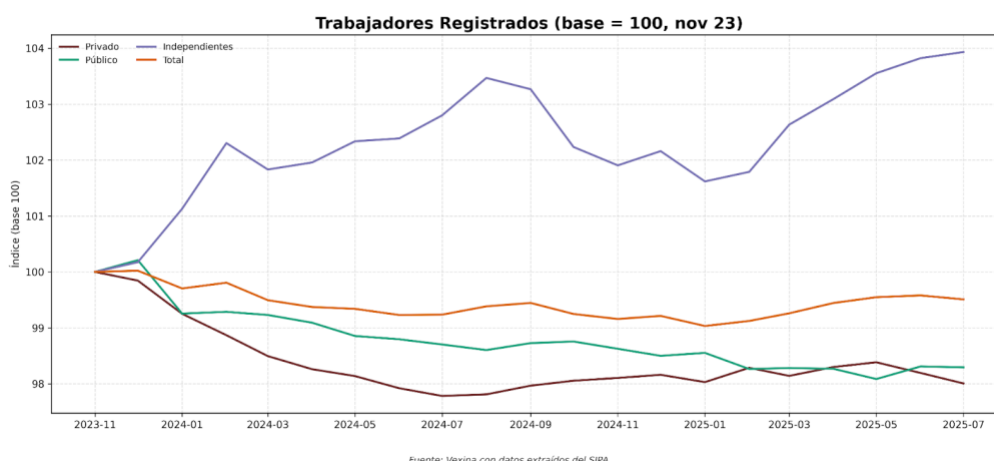
Actividad Económica:



Si bien el EMAE de septiembre marcó un crecimiento del 0,54% —quedando a solo 0,3% del máximo de junio 2022— la desagregación de los datos revela una notable disparidad sectorial. La actividad se mueve a dos velocidades:

La expansión está traccionada casi exclusivamente por Intermediación Financiera y Energía/Minería. En contraste, la "economía real" vinculada al mercado interno sigue rezagada. Los datos de octubre confirman una caída del 0,8% mensual en Industria, golpeando severamente a rubros como Textil (-2%) y Madera/Papel (-1,2%). La Construcción, aunque positiva en la interanual, mostró un retroceso mensual del 0,5%.

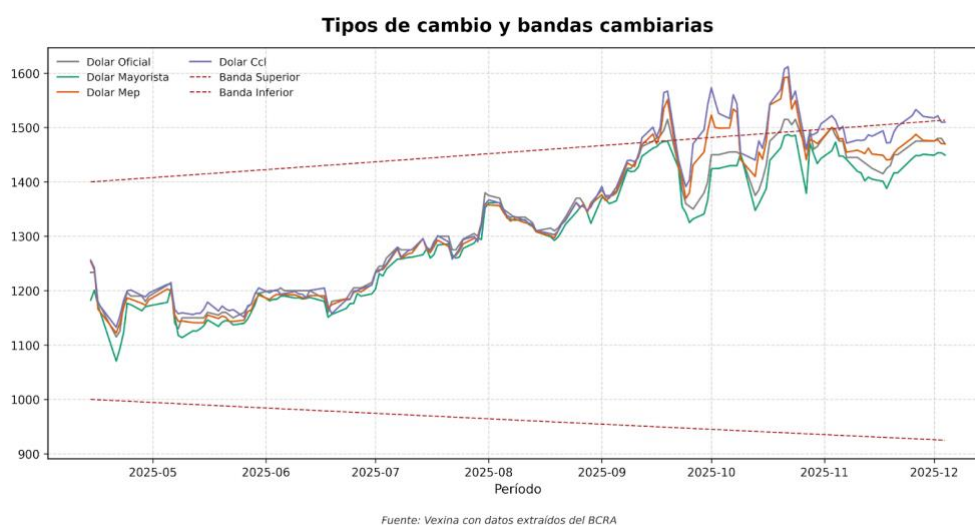
Esta dinámica impacta directamente en la calidad del empleo: mientras el trabajo asalariado privado acumula una caída cercana al 2% en la gestión actual, el empleo se sostiene únicamente por el auge de trabajadores independientes y monotributistas.



Tipo de cambio

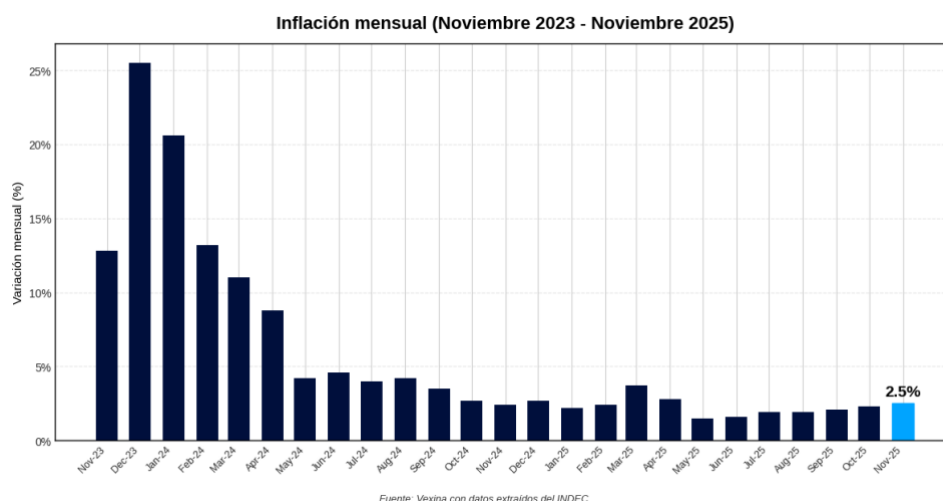
Noviembre fue un mes de marcada tranquilidad cambiaria. Desde el domingo electoral hasta el 1° de diciembre, el dólar oficial registró una contracción del 2.64%, mientras que el dólar mayorista cayó 2.48%. Los dólares financieros mostraron una corrección incluso más profunda: en el mismo período, el dólar MEP se redujo 4.8% y el dólar CCL, 3.2%.

Durante estas semanas, el BCRA no debió intervenir en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), ya que el tipo de cambio oficial se mantuvo por debajo del techo de la banda cambiaria. Aun así, el dólar oficial se encuentra a 5% de la banda superior, por lo que la autoridad monetaria se mantiene alerta ante potenciales incrementos de volatilidad en el tipo de cambio.



Índice de Precios al Consumidor

El nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC) registró en noviembre un aumento de 2,5% mensual, acumulando 27,9% en lo que va del año. En la comparación interanual, la suba alcanzó el 31,4%.



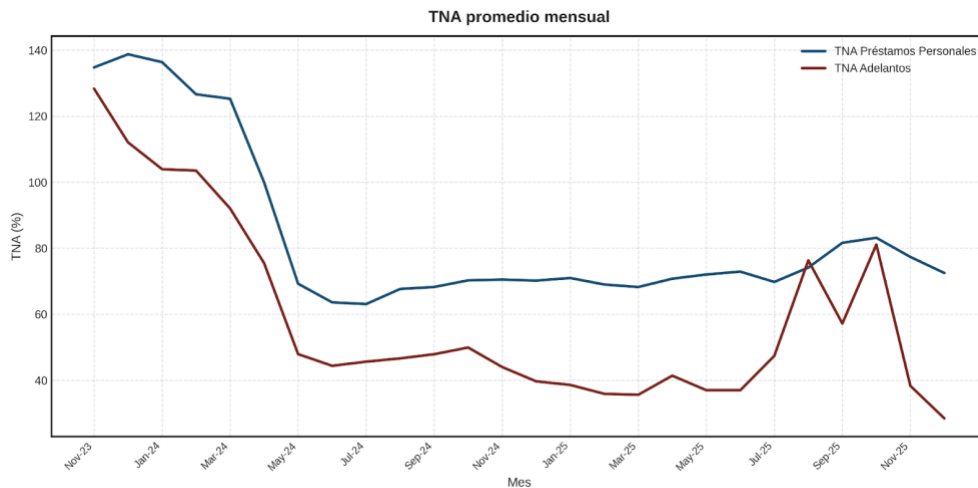
Durante el mes de Noviembre, la división de “Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles” lideró el incremento con un 3,4%, seguida por “Transporte” (3,0%) y “Alimentos y bebidas no alcohólicas” (2,8%).

A nivel de categorías, los precios Regulados (2,9%) encabezaron la suba, seguidos por el IPC núcleo (2,6%) y los Estacionales (0,4%).

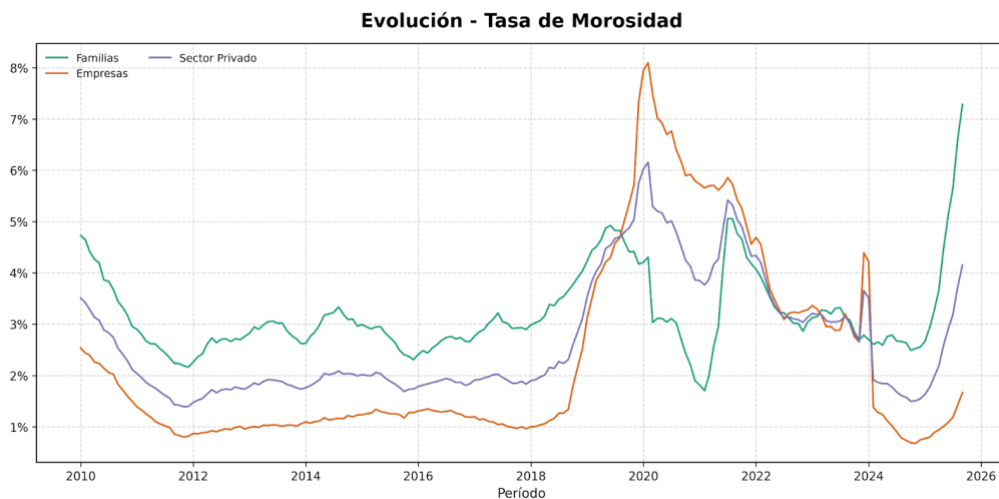
Política Monetaria, crédito y tasas

La política del BCRA en diciembre se enfocó en liberar gradualmente las regulaciones preelectorales y reducir la tasa piso del sistema financiero del 22% al 20%.

Esta medida se trasladó a las tasas de interés generales, abriendo una ventana táctica de financiamiento para capital de trabajo a tasas potencialmente reales negativas o neutras, preservando la caja propia. La expectativa es que las tasas más bajas impulsen la actividad y reactiven el consumo. No obstante, la volatilidad previa generó un aumento en la tasa de morosidad del sector privado (cercana al 4%), un síntoma de alerta que los bancos esperan normalizar en los próximos meses.



Sin embargo, el impacto de las tasas elevadas no fue “gratuito”. La fuerte volatilidad llevó a que la tasa de morosidad del sector privado (empresas y familias) alcanzara niveles que no se veían desde la salida de la pandemia. Aunque el aumento se explica principalmente por la morosidad de los hogares, el indicador agregado se ubica en torno al 4%, según el último Informe de Bancos del BCRA. En su reporte más reciente de resultados, los bancos señalaron que esperan una normalización gradual de la situación en los próximos meses.



Elaborado por:

Equipo de Análisis Económico - Vexina

Lic. Bautista Vexina

Business & Project Analyst – Vexina

bautistavexina@estudiovexina.com.ar

Lic. Marcos Vexina

Economista – Coautor externo

marvexina@gmail.com

Lic. Tadeo Zapata

Economista – Coautor externo

Tadeozapata01@gmail.com

INFORME
ECONOMICO FINANCIERO