

Informe de Prensa

Agosto de 2025

AGOSTO 2025: TASAS DEL 148%, RIESGO PAÍS +20%, CAÍDA DE LA CONFIANZA Y ENCAJES BANCARIOS SUPERIORES AL 50%

RESUMEN EJECUTIVO

El último informe del Club de Finanzas del Instituto de Economía (INECO) de UADE señala que agosto 2025 estuvo marcado por la tensión electoral, la inestabilidad en los mercados y un aumento del riesgo país. A pesar de la desaceleración inflacionaria, la actividad económica mostró señales de enfriamiento y los salarios reales perdieron dinamismo. Las principales definiciones del informe son:

- **Caída de confianza:** La confianza en el gobierno cayó 5 puntos porcentuales. Este es el nivel más bajo desde que comenzó la gestión.
- **Inflación sin impacto de la suba del dólar, pero con salarios frenados:** La suba de precios del 1,90% mensual no reflejó todo el aumento del dólar, pero los salarios ya no crecen en términos reales (es decir, descontada la inflación); por lo tanto, las familias no perciben una mejoría en su economía.
- **Crédito más caro:** Las tasas de interés tuvieron máximos de 148%, lo cual afecta a la actividad económica con préstamos más costosos.
- **El Gobierno logró pagar la deuda, pero con medidas extraordinarias:** El gobierno logró pagar sus vencimientos del mes, pero debió utilizar medidas especiales, junto con el Banco Central.
- **El Banco Central intervino fuerte para contener la volatilidad:** A través de operaciones con títulos, futuros de dólar y aumento de encajes bancarios (por cada \$100, quedan inmovilizados más de \$50) intentó evitar presiones sobre el dólar y calmar a los mercados.
- **Riesgo país en alza:** Aumentó más de 20% en el mes (desde mínimos), reflejando la desconfianza de los inversores.

En síntesis, agosto fue un mes marcado por la campaña electoral y por señales de tensión en la economía. Subió el riesgo país, el crédito se volvió más caro y el Banco Central tuvo que intervenir de diversas maneras para frenar la volatilidad. Aunque la inflación no mostró un pasaje a precios por aumento del dólar, los salarios reales dejaron de crecer y la actividad económica mostró signos de enfriamiento.

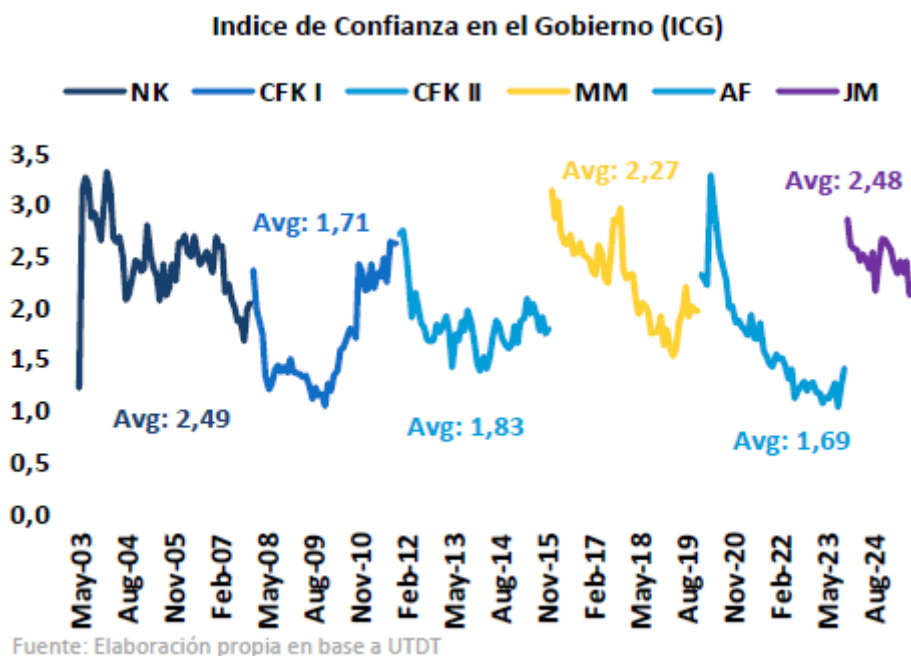
INFORME

El siguiente análisis, realizado por el Club de Finanzas del Instituto de Economía (INECO) de UADE, tiene como objetivo presentar una visión integral sobre los principales acontecimientos económicos y financieros ocurridos durante agosto de 2025. Se busca ofrecer un panorama claro y sintético de los factores que incidieron en la coyuntura económica y financiera local e internacional, destacando los puntos claves que marcaron la agenda del mes de agosto: la centralidad del escenario electoral, la evolución de la inflación y los salarios, la dinámica de financiamiento del Tesoro, la intervención del Banco Central y el impacto del contexto externo sobre la deuda argentina.

Escenario electoral

Agosto estuvo atravesado por la centralidad de las elecciones legislativas de medio término. Estos comicios que, en comparación a otros contextos (como elecciones presidenciales), no suelen generar tanta expectativa, se transformaron en un punto de inflexión político. Esto se debe a que nuestro país inició un camino de reformas estructurales que requieren de avales del Congreso Nacional.

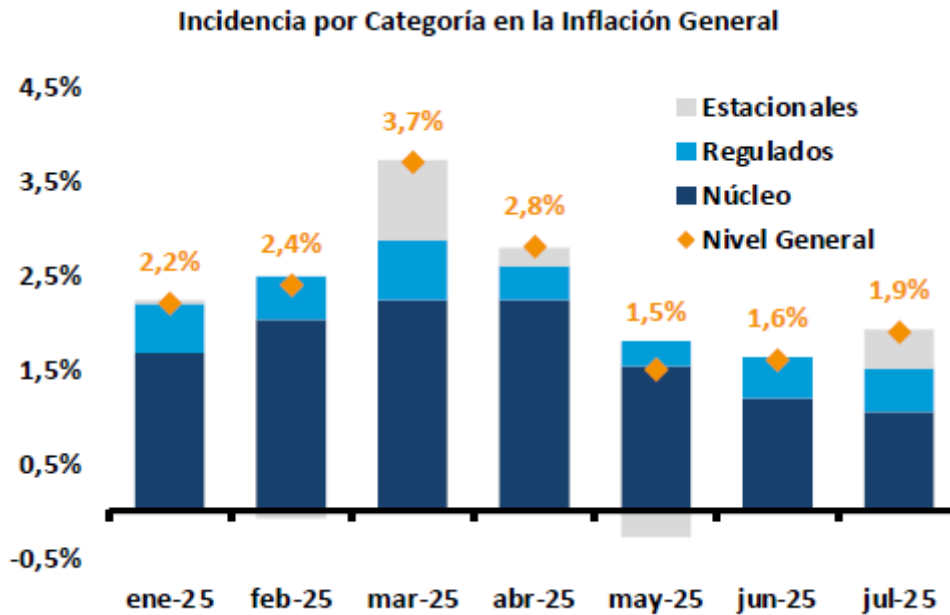
Ahora bien, con respecto a la confianza en el gobierno, se advierte una caída de cinco puntos que lo llevó a su nivel más bajo desde el inicio de su gestión. En el siguiente gráfico, se puede observar dicho deterioro que, particularmente, en el Gran Buenos Aires y entre los jóvenes, se advirtieron caídas del 28,20% y 24,40%, respectivamente, los cuales tradicionalmente fueron más cercanos al gobierno.



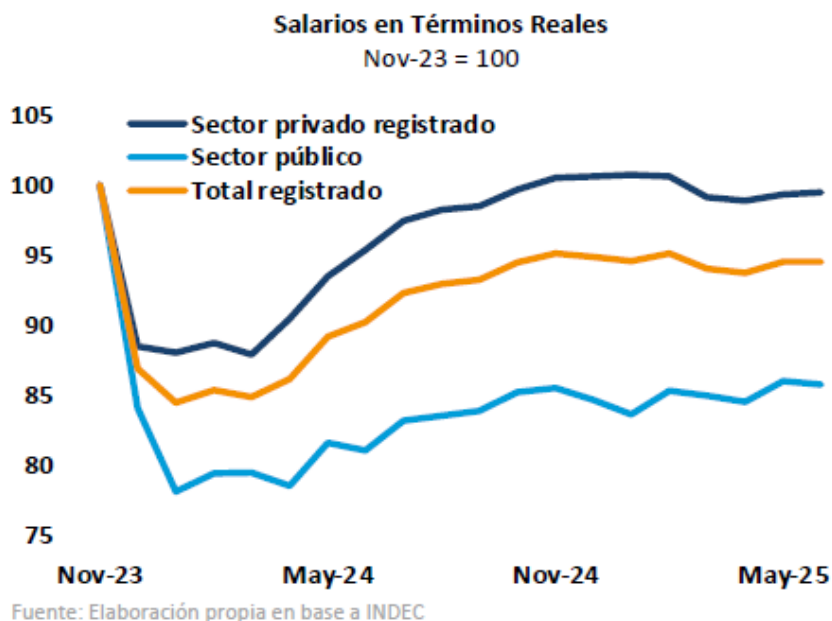
Esta reducción en la confianza no solo refleja el impacto de la coyuntura electoral, sino que también anticipa un escenario más desafiante para la continuidad del programa económico, ya que la percepción social es un factor clave en el respaldo político necesario.

Condiciones macroeconómicas

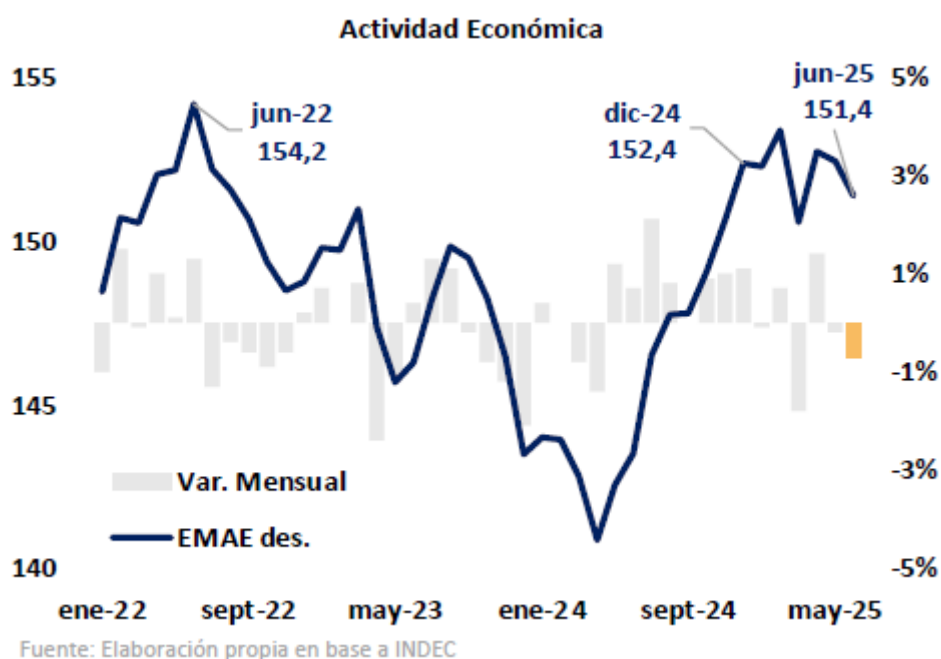
El gobierno llega a las elecciones de medio término con un logro central: la reducción de la inflación. En julio, la inflación núcleo (que mide precios más estables, sin subas estacionales ni tarifas) descendió al 1,50%, marcando el tercer mes consecutivo de desaceleración. El siguiente gráfico muestra cómo la inflación general que alcanzó el 1,90% mensual en julio no se vio afectada por el pasaje a precios del aumento del dólar (pass-through). Esto refleja el principal logro económico que el gobierno destaca en la campaña: la desaceleración de los precios.



Sin embargo, este alivio en los precios no se traduce en la vida cotidiana, toda vez que la mejora todavía no llega a los bolsillos de las familias. De esta manera, al observar la evolución de los salarios reales, es decir, el poder de compra de los sueldos descontada la inflación, se observa que la recuperación lograda en 2024 se frenó hacia fines de ese año y, desde entonces, permanece estancada.



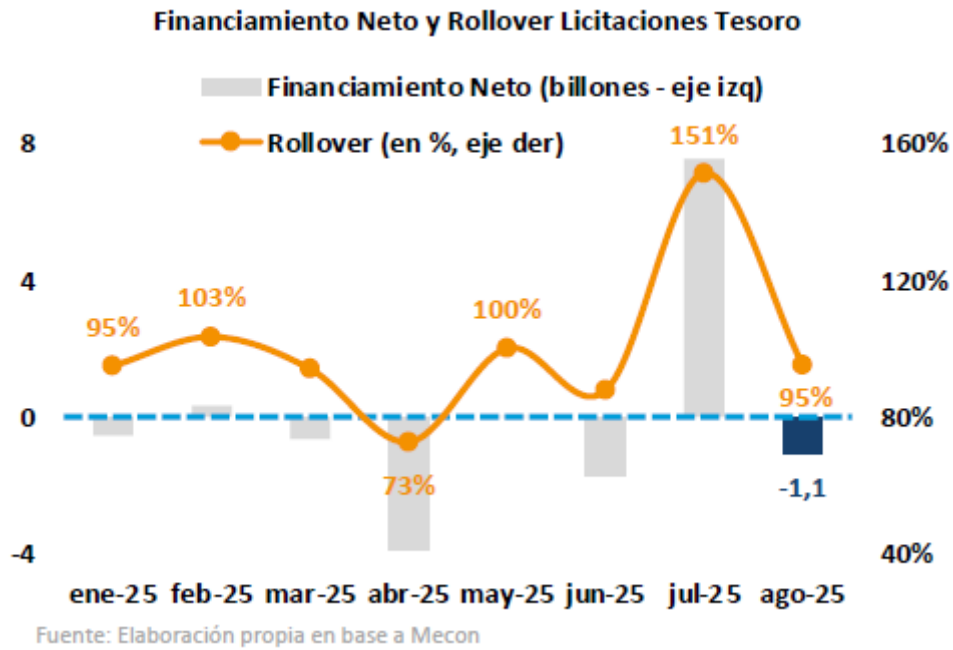
Esto explica el motivo por el que, a pesar de que la inflación baja, muchas familias no perciben una mejora: los precios suben más despacio, pero los ingresos ya no alcanzan para crecer por encima de la pérdida de poder de compra. Por otro lado, la decisión del Banco Central de desarmar las LEFI devolvió liquidez al sistema financiero, pero derivó en fuerte volatilidad en las tasas de interés. El encarecimiento del crédito comenzó a sentirse en la actividad: en junio el EMAE (que permite estimar mensualmente el nivel de actividad) registró una caída del 0,70% mensual desestacionalizada, mientras que los datos preliminares de julio sugieren una contracción cercana al 1%. En consecuencia, el siguiente gráfico refleja cómo la actividad económica comenzó a enfriarse en los últimos meses, lo cual anticipa un menor dinamismo en la producción, el consumo y la inversión.



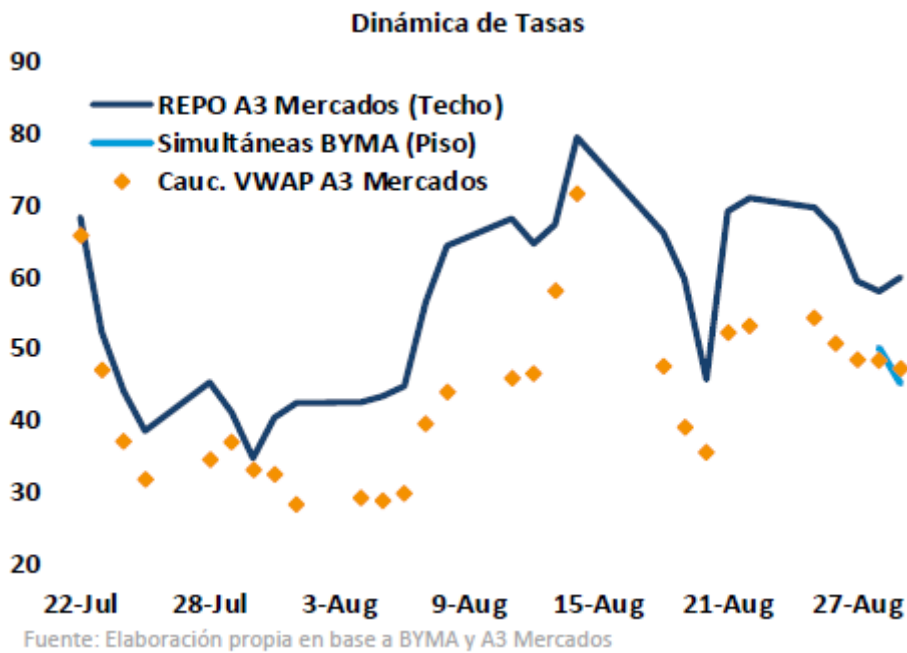
Este retroceso, además, se vincula con el encarecimiento del crédito y con la pérdida de poder adquisitivo de los hogares. En otras palabras, las familias compran menos y las empresas producen menos, generando un círculo (poco virtuoso) de menor crecimiento.

Financiamiento y manejo de liquidez

El Tesoro enfrentó vencimientos significativos de deuda en pesos durante agosto. En la primera licitación, apenas logró una renovación del 61% de toda la deuda que vencía, a pesar de haber convalidado tasas de interés superiores a las esperadas. Ante la débil demanda, el Tesoro decidió convocar una licitación extraordinaria y el Banco Central introdujo cambios en los encajes bancarios (parte de los depósitos de las personas que los bancos no pueden utilizar para otorgar préstamos y que, por ende, deben quedar indisponibles) con el fin de generar demanda artificial de instrumentos específicos. El gráfico, a continuación, refleja cómo el Tesoro enfrentó esos vencimientos durante agosto y tuvo dificultades para conseguir financiamiento en el mercado.

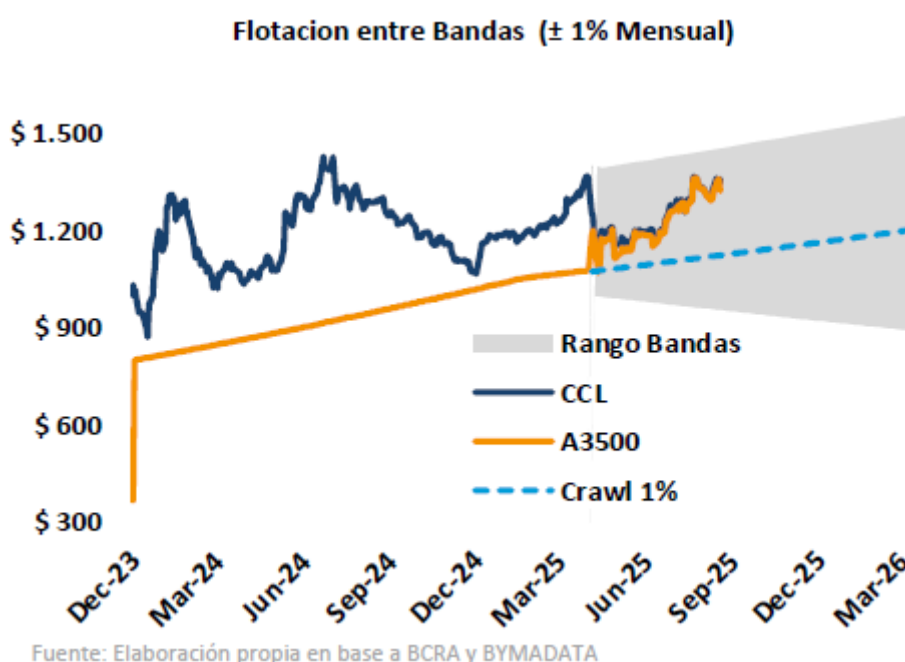


Ahora bien, como se comentó, recién con medidas extraordinarias, se logró alcanzar una renovación (rollover) de deuda del 100% hacia fin de mes. Esto permitió cubrir los pagos, pero dejó en evidencia la fragilidad del esquema, ya que depende de mecanismos excepcionales y no de una demanda genuina de los inversores, a los cuales no se los satisface únicamente con elevadas tasas de interés. No obstante, esta estrategia permitió cumplir con las necesidades de financiamiento, pero amplificó la volatilidad en el mercado de tasas de interés, con picos superiores que alcanzaron el 148% (nominal anual) y tensiones en la necesidad de efectivo de los bancos.



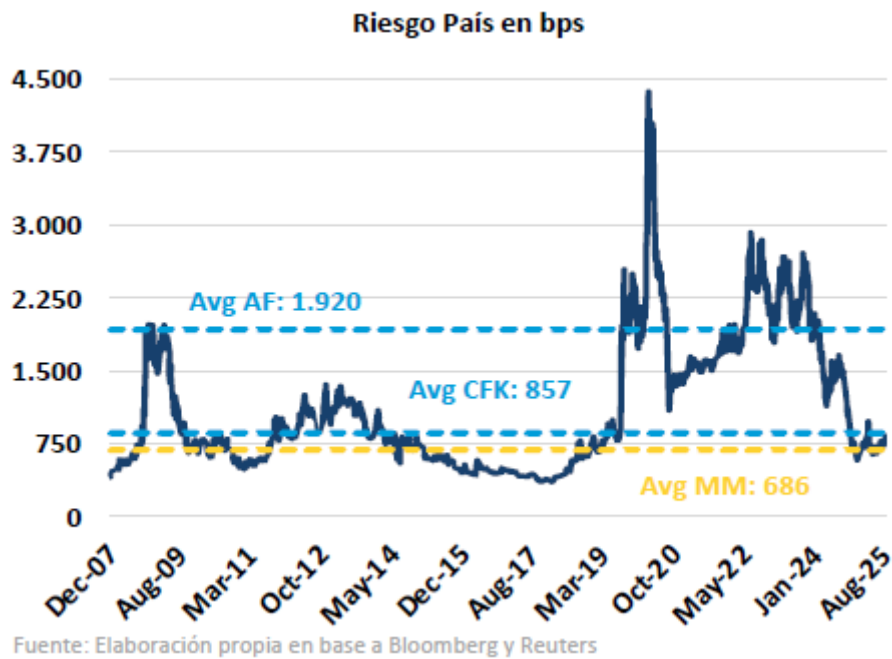
Intervención del Banco Central

La autoridad monetaria tuvo un rol activo durante agosto. Incrementó su posición en contratos de dólar futuro, incluyendo tramos más largos, con el objetivo de aplanar la curva y contener expectativas con respecto al dólar, es decir, con la finalidad de bajar las expectativas de devaluación futuras. En el mercado en pesos, el BCRA intervino en LECAPs y BONCAPs (que son títulos de deuda en pesos), e incluso se observaron operaciones inusuales de gran volumen en bonos específicos, que habrían contado con participación de organismos públicos. Estas acciones buscaron sostener la estabilidad financiera, a pesar de elevado costo de una mayor presencia estatal en los mercados. Sin embargo, es dable mencionar que el dólar continúa entre las bandas de flotación que se van ajustando un 1% hacia arriba y hacia abajo mensualmente, tal como se puede observar en el siguiente gráfico.



Frente externo

En el plano internacional, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense mostraron señales de compresión ante la expectativa de que la Reserva Federal (FED) reduzca las tasas de interés en septiembre. Esto podría favorecer a que los inversores decidan la búsqueda de activos de mayor riesgo en países emergentes (para obtener mayor rentabilidad), entre los cuales, estaría Argentina (a pesar de no ser de dicha categoría). Sin embargo, el impacto fue limitado: el riesgo país aumentó más de 20% durante el mes (desde mínimos), reflejo de la incertidumbre electoral, la fragilidad con los vencimientos de deuda en pesos y episodios de tensión política en el Congreso.



Consideraciones Finales

En base a todo lo expuesto, agosto fue un mes que dejó en evidencia la tensión entre la narrativa oficial de estabilidad nominal y las percepciones sociales ligadas al poder adquisitivo de las familias. A ello, se sumaron la volatilidad en los mercados de tasas de interés, la creciente intervención del Banco Central y el aumento del riesgo país, en un contexto electoral que concentra todas las miradas. El seguimiento de estas variables será clave para evaluar la sostenibilidad del programa económico en los próximos meses que dependerá también de los resultados de las elecciones intermedias.

Link de acceso al informe técnico completo: (Poner link)

Mg. Pablo Gustavo Salina (UADE)