



Informe semanal

Semana del 6 de octubre

• Inflación • Construcción e Industria •

• Expectativas • Dólar y tasas •

• Riesgo país

EDITORIAL

Por dónde va Argentina

La semana mostró una continuidad del optimismo que se había despertado en los mercados financieros tras el triunfo del oficialismo en las elecciones legislativas. Hacia adelante, seguimos previendo una evolución levemente positiva de la actividad económica, acompañada por una moderada reducción de la tasa de inflación mensual en los próximos meses. La velocidad de la recuperación estará condicionada por la disponibilidad de divisas: la mayor oferta de financiamiento externo hacia empresas argentinas continúa compensando la menor liquidación del agro, luego del adelantamiento observado durante la reducción transitoria de los derechos de exportación.

La baja de las tasas de interés continúa afianzándose, aunque no anticipamos un boom del crédito. Es probable que la autoridad monetaria mantenga una postura prudente respecto de la reducción de encajes, dadas las presiones cambiarias que podría generar una recuperación más acelerada de la actividad.

Se sigue verificando una reconfiguración de la estructura productiva. La industria continúa operando en niveles bajos y no es esperable una recuperación tendencial en el corto plazo, mientras que la construcción sí debería mostrar crecimiento en los próximos meses.

Esta semana, voces influyentes del sector privado plantearon la necesidad de una política industrial. Sin embargo, dicha agenda no forma parte de los planes de la actual administración y, a la vez, requeriría ser implementada dentro de un marco de política macroeconómica consistente, materia en la que la principal fuerza opositora enfrenta un problema de credibilidad.

En este contexto, es razonable esperar un sendero de relativa estabilidad, pero sin una marcada prosperidad en el corto plazo.

Les deseamos un buen fin de semana y una lectura disfrutable de nuestro Informe Semanal

.NUEVA ACELERACIÓN DE LA INFLACIÓN EN OCTUBRE QUE POSTERGA HASTA 2026 EL OBJETIVO DE PERFORAR EL 2% MENSUAL. SEÑALES DE DEBILIDAD DE LA INDUSTRIA Y LA CONSTRUCCIÓN DURANTE EL VOLÁTIL MES DE SEPTIEMBRE. ESTABILIDAD DEL DÓLAR CERCA DE LOS \$1.400 Y AJUSTE DE LOS CONTRATOS DE DÓLAR FUTURO

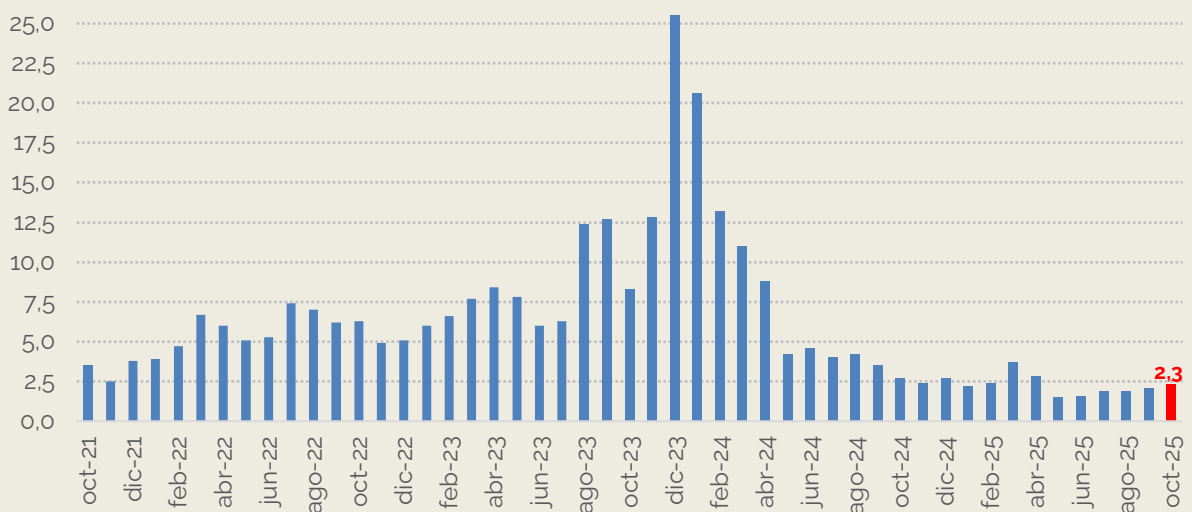
En octubre volvió a acelerarse la inflación, que tuvo el peor registro en cinco meses, y adelanta una tendencia en torno al 2% mensual para lo que resta del año

Este miércoles el INDEC informó la inflación minorista de octubre, que aceleró al 2,3% luego del 2,1% del mes previo, influenciada nuevamente por el mayor impulso de los rubros Alimentos y bebidas no alcohólicas (+2,3% vs 1,9% el mes previo), Transporte (+3,5%) y Vivienda, agua y electricidad (2,8%) que representan el 47,4% del IPC Nacional.

Así, la inflación acumuló a octubre un 24,8% (vs 107% en igual período de 2024) y en la medición interanual registró un alza del 31,3% (contra el 31,8% del mes previo), la menor desde julio de 2018.

Inflación minorista (IPC Nacional)

Variación mensual, en %



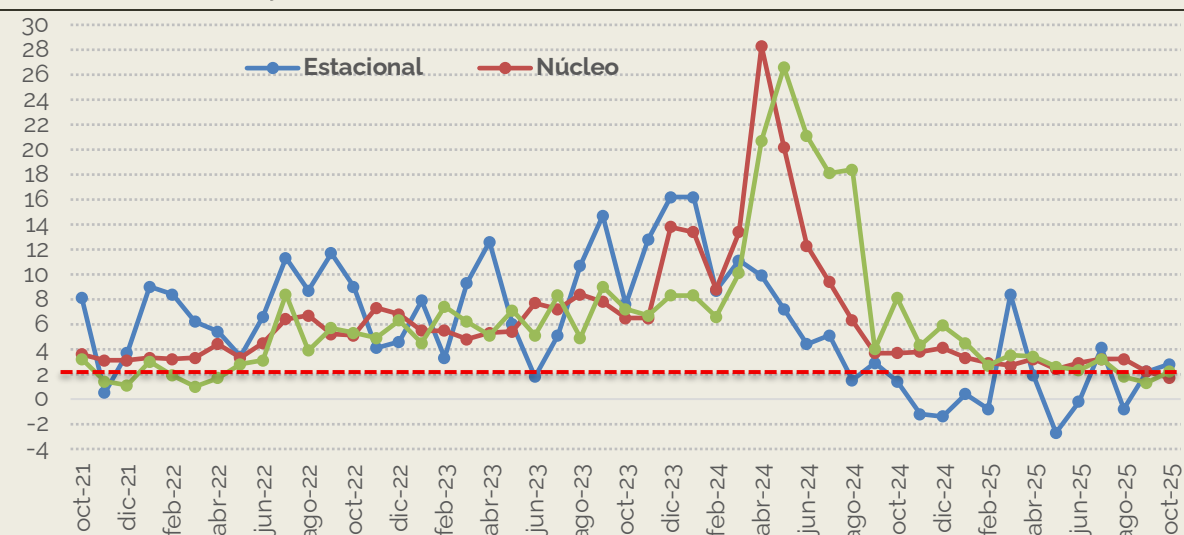
FUENTE: @SuramericanaV en base a I.N.D.E.C.

De este modo, el Gobierno tuvo su peor registro desde abril pasado (2,8%) y evidenció la dificultad de incrementar la velocidad de la baja en la inflación y lograr perforar el nivel del 2% mensual, algo que prácticamente será muy difícil de lograr este año. El año 2025 terminaría con una inflación en torno al 30% y se convertiría en el mejor registro desde 2017 (24,8%).

Al observar la dinámica de la inflación por tipo de categorías de bienes se destacó una nueva aceleración de los estacionales (+2,8% vs +2,2% en septiembre), el alto nivel de los regulados (2,6% al igual que el mes previo) y la persistencia de la inflación núcleo (2,2% vs el 1,9% en septiembre).

Inflación de bienes y servicios

Variación mensual, en %

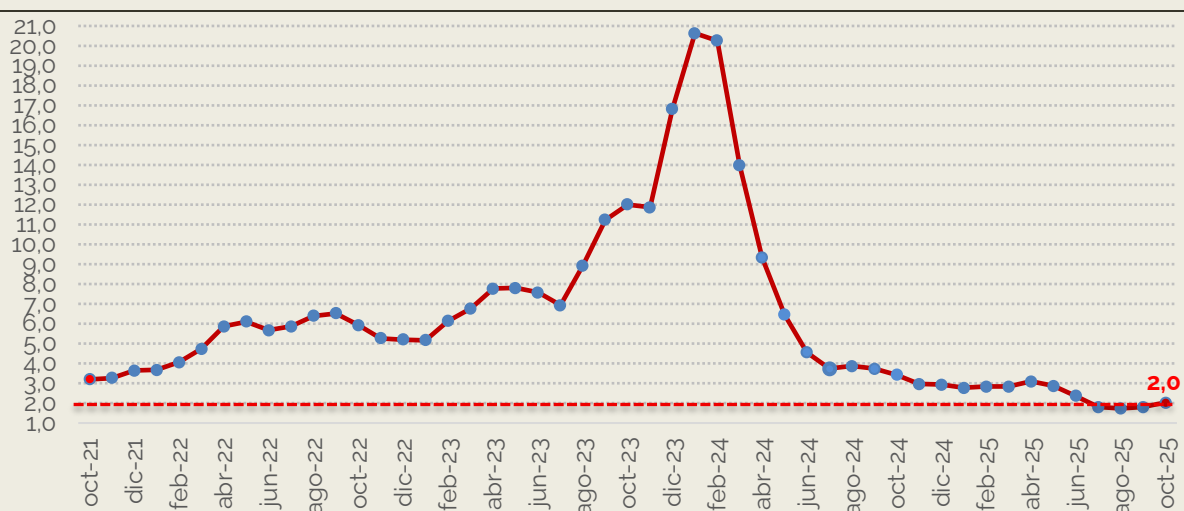


FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON e I.N.D.E.C.

Se sigue observando la persistencia del proceso inflacionario, con una inflación núcleo que en el promedio de los últimos 3 meses fue del 2% e ilustra las dificultades de acelerar su baja en un contexto de políticas monetaria y fiscal restrictivas y la mayor volatilidad del tipo de cambio evidenciada en los últimos tres meses.

Inflación núcleo, promedio móvil 3 meses

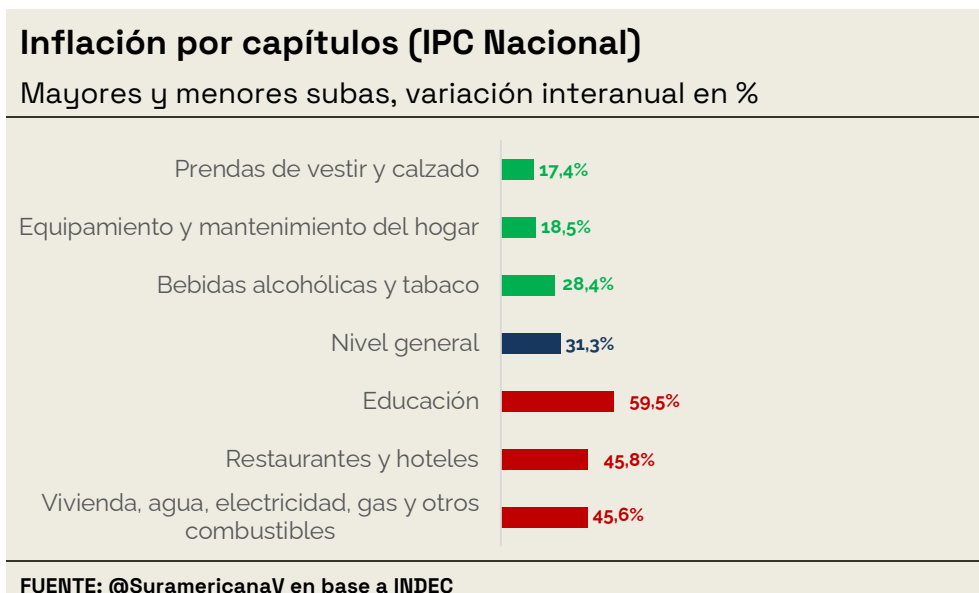
Variación en %



FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON e I.N.D.E.C.

En tanto, **continúa ampliándose la divergencia en el ritmo de aumento de los precios de los bienes y los servicios: en el acumulado a octubre la inflación de bienes suma 20,6% mientras que la de los servicios totalizó un 34,6%.**

Como venimos destacando en informes previos, al comparar respecto a un año atrás se mantienen las mayores alzas de los servicios (ej. Educación 59,5%, Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles 45,6%) respecto a los bienes (ej. Prendas de vestir y calzado 17,47% y Equipamiento y mantenimiento del hogar 18,5%).



Esperamos una inflación que oscilará alrededor del 2% promedio en los próximos dos meses de 2025 por lo que la inflación anual se ubicaría en torno al 29,8/30%.

En septiembre continuó la debilidad en la actividad de la industria y se observó cierto repunte de la construcción, en ambos casos todavía desde niveles muy bajos que no logran superar al año 2023

Este miércoles se publicaron los **datos de septiembre** correspondientes a la **industria manufacturera (IPI)** y de la **actividad de la construcción (ISAC)**, que mostraron niveles de actividad que todavía muestran el estado de estancamiento de ambos sectores en los últimos tres meses.

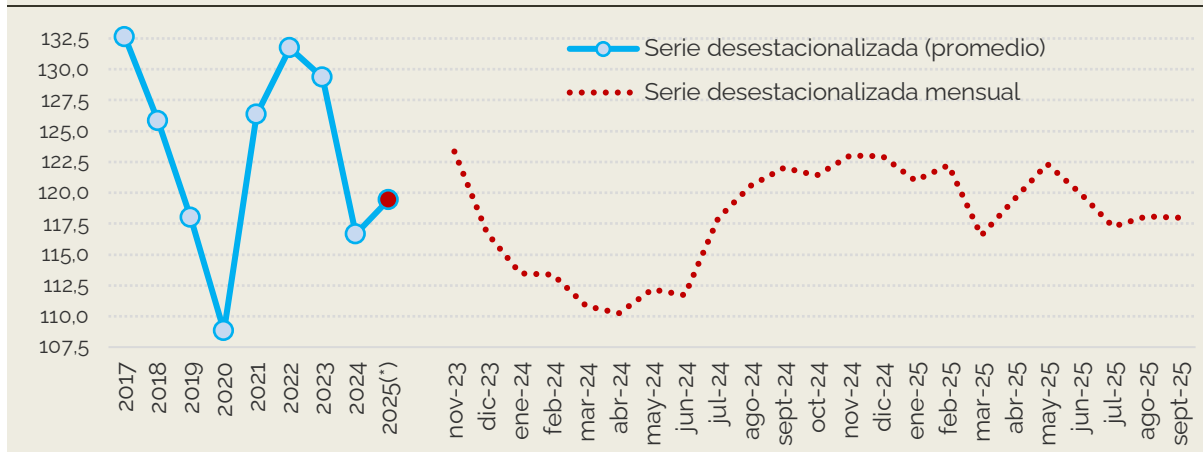
En el caso de la **industria**, **septiembre** mostró una nueva baja del 0,7% respecto a igual mes de 2024, aunque inferior al mes previo sin ajustar por estacionalidad, y recortó el alza acumulada del 2025 al 3,8% (vs 4,4% en agosto).

En tanto, en la serie ajustada por estacionalidad se observó una ligera baja mensual del 0,1% (vs +0,6% en agosto). De esta forma, el nivel de actividad promedio de los primeros

nueve meses de 2025 todavía se encuentra un 3,2% por debajo del nivel de noviembre de 2023 y como ilustra la figura se encuentra estancada desde julio pasado.

Índice de Producción Industrial (IPI-INDEC)

Serie desestacionalizadas, promedio anual y por mes

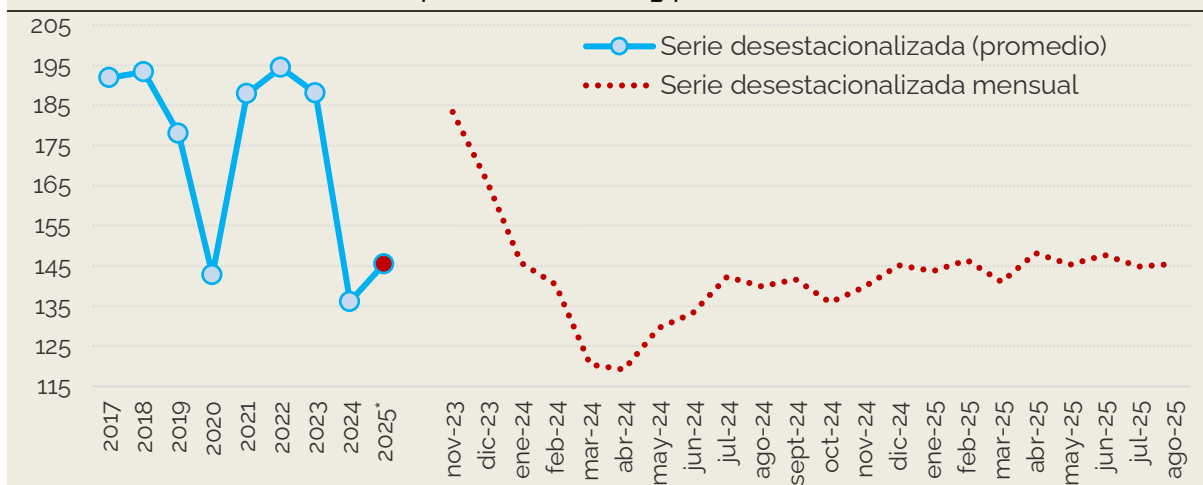


FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

En tanto, la construcción en septiembre aceleró la suba del mes previo (0,4%) al crecer un 0,9% respecto al mes previo ajustada por estacionalidad, y acumuló una suba del 8% en los primeros nueve meses de 2025 respecto a igual período de 2024 (comparado con el 9,3% que había acumulado a agosto pasado). Sin embargo, todavía el nivel de actividad promedio del acumulado del año 2025 todavía se encuentra un 20,7% por debajo del nivel de noviembre de 2023 y apenas un 0,2% por encima del nivel de diciembre de ese mismo año.

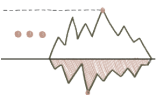
Índice de Actividad de la Construcción (ISAC)

Serie desestacionalizadas, promedio anual y por mes



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC





De este modo, se confirma que **ambos sectores, relevantes en términos de empleo y peso en la actividad económica, todavía siguen afectados por el estancamiento de la actividad en los últimos tres meses y tienen un amplio margen de recuperación por delante antes de volver a los niveles de 2023.**



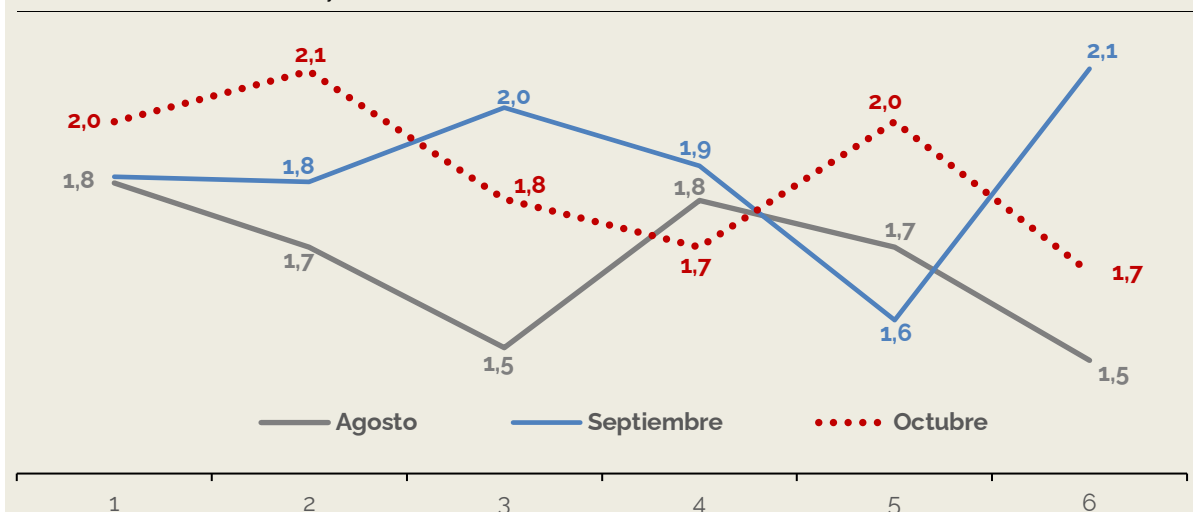
El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de octubre mostró un ajuste hacia la baja del tipo de cambio luego de los comicios y una trayectoria de la inflación con un descenso gradual en los próximos seis meses

El viernes pasado se publicaron los resultados del Relevamiento de expectativas de Mercado (REM) del mes de octubre del BCRA realizado luego de conocidos los resultados de la elección legislativa. **Para los próximos dos meses la expectativa de inflación es ahora algo más alta en torno al 2% y 2,1%** (vs 1,8% y 2% en relevamiento anterior) en tanto que **para los siguientes cuatro meses se desplazaron hacia abajo y se espera que se quiebre el nivel del 2% en enero, aunque volvería a ese mismo nivel en marzo por el efecto estacional propio de ese mes.**

En tanto, el valor esperado para el año 2025 es del 29,8% comparado con el 29,6% del relevamiento de septiembre.

Expectativas de inflación mensual: REM de Octubre del BCRA.

Próximos seis meses, en %



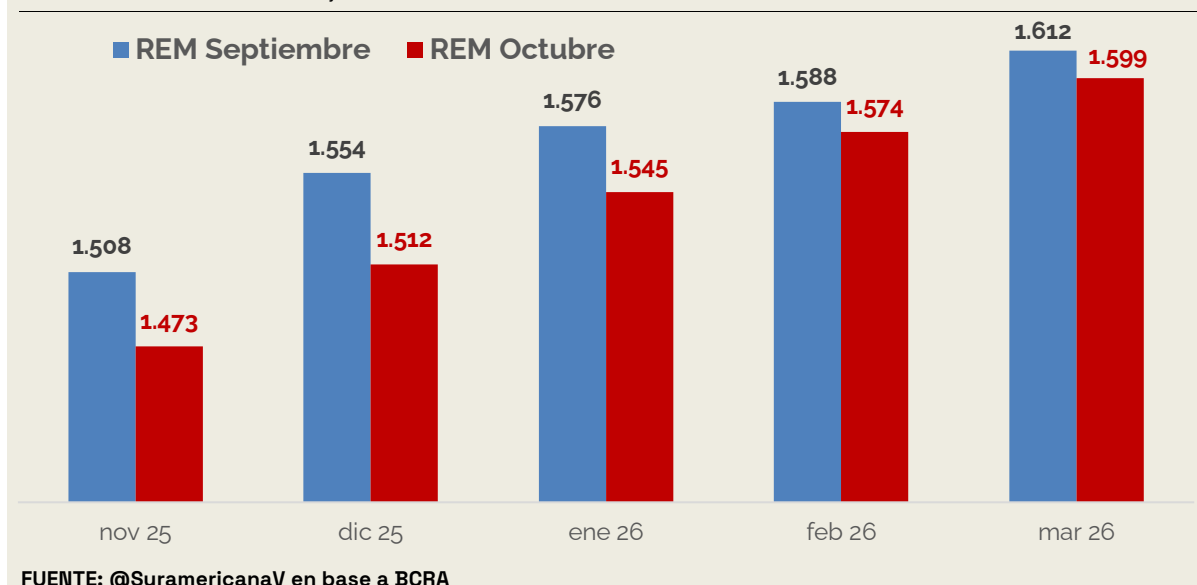
FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA

En tanto, las expectativas sobre el tipo de cambio (promedio mensual) para los próximos seis meses mostraron un ajuste a la baja cercana al 2% promedio luego de los resultados de las elecciones legislativas, aunque el tipo de cambio promedio esperado sigue estando por encima del techo de la banda superior a partir de enero de 2026.



Tipo de cambio promedio mensual: REM de Octubre vs Septiembre

Próximos seis meses, en %



Por último, el crecimiento esperado del PIB para 2025 se volvió a ajustar a la baja: mientras que en septiembre pasado se esperaba una suba del PIB del 4%, en octubre el valor esperado se redujo al 3,9%.



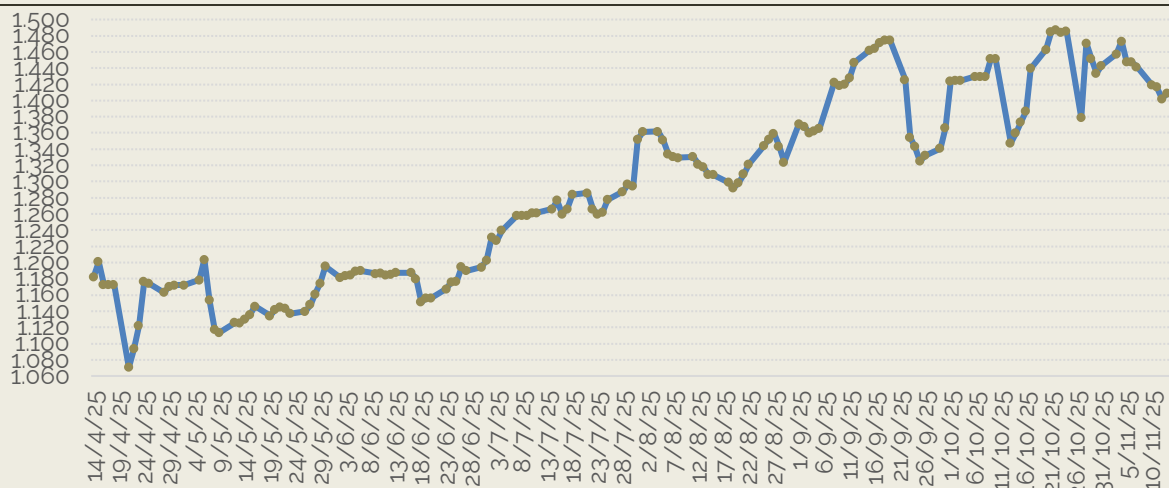
El tipo de cambio oficial consolida un piso cerca de los \$1.400 favorecido por las colocaciones récord de títulos de deuda de empresas en el mercado de capitales local e internacional

El tipo de cambio oficial (A3500) cerró este jueves a \$1.408,33, unos \$33 por debajo de la semana previa (-2,3%) y acumula en el mes un descenso del 2,4%. Si bien en el mes las liquidaciones del sector agroexportador han menguado sensiblemente, el impulso de las colocaciones de deuda de empresas por más de USD2.500 millones en el mes ha logrado compensar aquella retracción en la oferta de divisas.

En el devenir de las jornadas cambiarias parece consolidarse un nuevo piso del tipo de cambio alrededor de los \$1.400 donde rápidamente aparece demanda privada y algo de compras por montos aún bajo por parte del Tesoro de cara a los vencimientos de deuda del próximo 9.1.2026. En este sentido, cabe recordar que durante la corta vigencia de las retenciones cero los depósitos en dólares del Tesoro alcanzaron un máximo de USD2.700 millones para luego caer en los actuales niveles de USD100/150 millones.

Tipo de cambio B.C.R.A. A3500

Datos diarios, pesos por USD

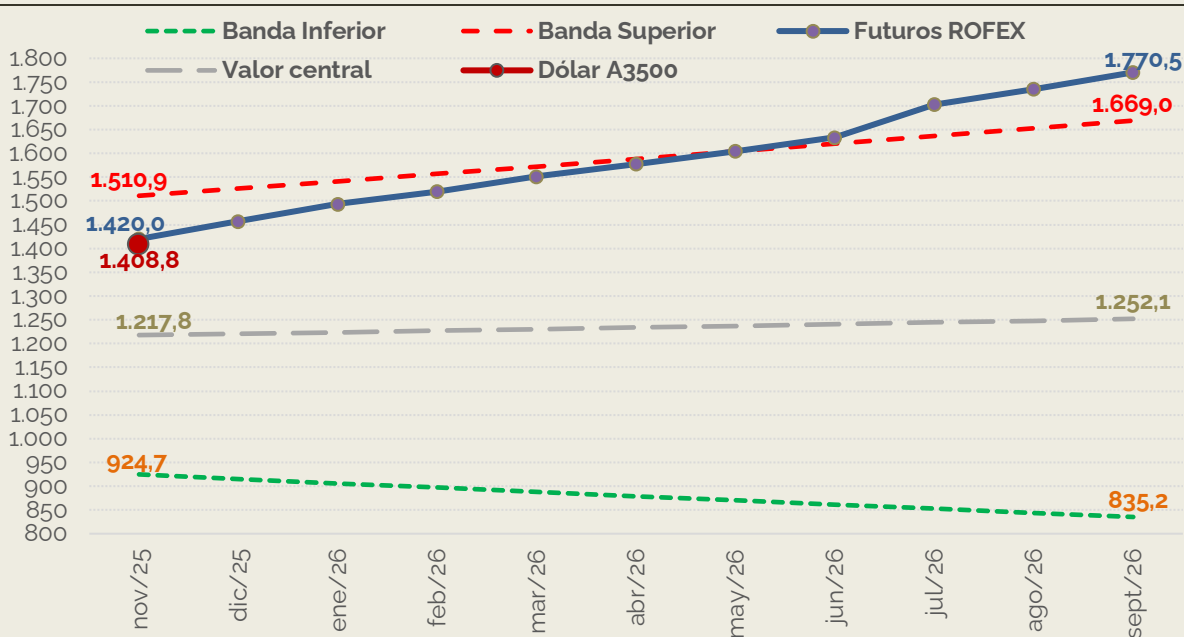


FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA

Con los precios de cierre del jueves los **contratos de futuro de dólar** continuaron **comprimiendo sus precios** a partir de la estabilización de las tasas de corto plazo en torno al 20% anual. Las tasas implícitas de los contratos se negociaron con rangos de TNA 32% para fines de diciembre y de TNA 27% para fines de junio de 2026.

Bandas cambiarias, dólar oficial y precios dólar futuros ROFEX.

Valores a fin de mes (excepto A3500), en \$



FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA y ROFEX

Con esta nueva corrección ahora todos los precios de los contratos de futuros hasta abril de 2026 cotizan por debajo de la banda superior.

Resumen mercados internacionales(*)

(*) cierres al jueves 14.11

Tasas EE.UU.		Var. Sem	Var. Año
FED	3,87%	0	-46 pbs
1M	4,05%	4 pbs	-35 pbs
3M	3,96%	4 pbs	-41 pbs
6M	3,80%	4 pbs	-44 pbs
1Y	3,68%	5 pbs	-48 pbs
10Y	4,11%	0	-47 pbs

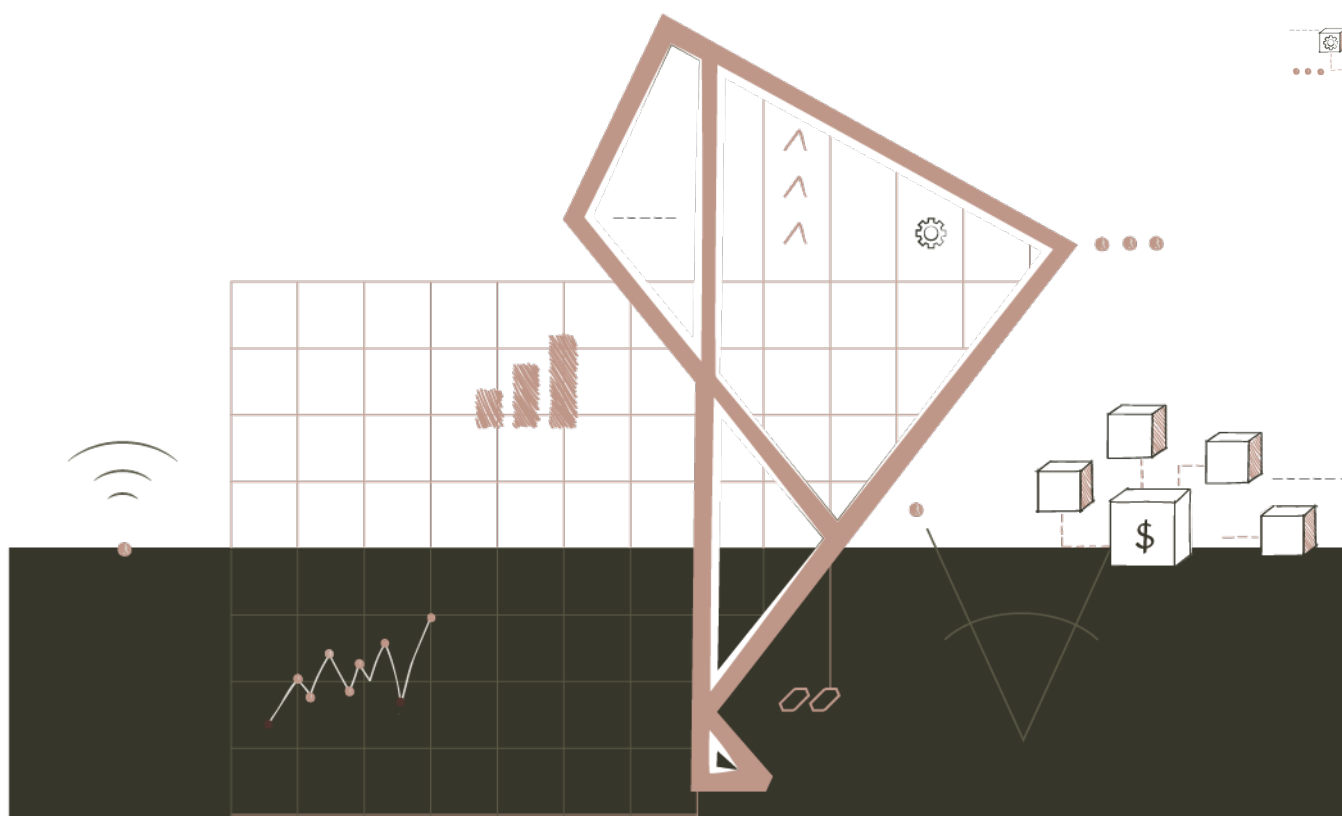
Precios Commodities		Var. Sem	Var. Año
Oro	4.186,90	4,7%	59,2%
Petróleo	58,69	-1,8%	-18,2%
Gas Natural	4,65	7,7%	27,9%
Trigo	145,81	1,5%	-2,9%
Maíz	136,86	3,3%	-3,7%
Soja	308,08	2,7%	13,4%

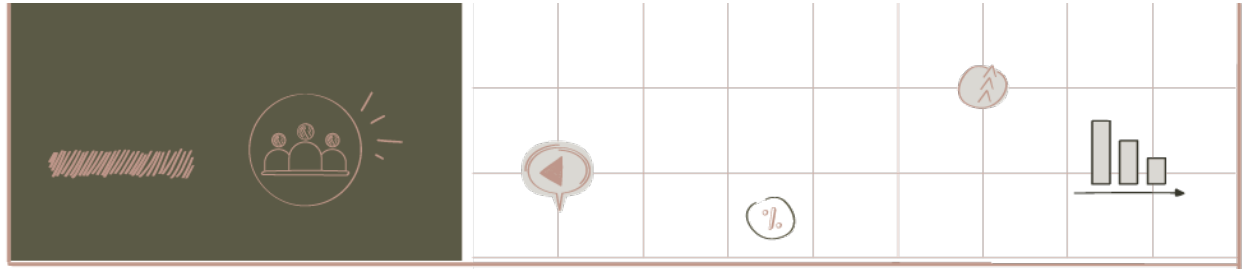
Monedas		Var. Sem	Var. Año
	1,1386	-0,7%	9,4%
	1,3128	-0,1%	4,6%
	154,71	1,2%	-1,5%
	7,1193	0,0%	-2,4%
	5,2913	-1,1%	-14,4%
	1408,51	-2,9%	36,6%

Bolsas internacionales		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	47.457,22	1,0%	11,5%
S&P 500	6.737,49	0,1%	14,6%
NASDAQ	22.870,36	-0,6%	18,4%
Shenzhen	13.476,52	0,5%	29,4%
IBOVESPA	157.612,00	2,3%	31,0%
S&P BYMA	2.883.332,85	0,7%	13,8%

Tasas Argentinas	TNA	TEA	Var. Año
Riesgo País (EMBI+), en pbs	619		-16 pbs
Caución 1d	20,48%	22,72%	-1912 pbs
BADLAR Priv.	31,31%	36,26%	-83 pbs
TAMAR Priv.	34,63%	40,69%	238 pbs
TM20 Priv.	32,25%	37,48%	39 pbs
PF Personas	31,34%	36,27%	-82 pbs

Dólar oficial, futuros y financieros		Var. Sem	Var. Año
CCL	1.488,23	2,0%	25,3%
MEP	1.452,50	0,5%	23,7%
Turismo	1.831,48	-2,3%	36,4%
BCRA	1.408,83	-2,3%	36,4%
ROFEX Dic '25	1.457,50	-1,2%	14,8%





Equipo de trabajo

> > >

Fundador y Presidente:

Martín Guzmán

Elaboración del informe:

Martín Guzmán, Guillermo Hang, Ramiro Tosi

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.

SUR
AMERICANA



+54 9 2216 00 5547



info@suramericanavision

