

Año 3 – N°100 02/10/2025

Informe Económico Semanal



Por Iván Cachanosky

Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE



Otra semana de volatilidad

El apoyo de EEUU al gobierno de Milei sumado a las liquidaciones del campo gracias a la eliminación de las retenciones trajo una semana de tranquilidad y renovado optimismo que se esfumó ni bien comenzada la semana. El riesgo país volvió a ubicarse por encima de los 1.200 puntos y las acciones y los bonos se volvieron a desplomar.

Otra semana de volatilidad

El apoyo de EEUU al gobierno de Milei sumado a las liquidaciones del campo gracias a la eliminación de las retenciones trajo una semana de tranquilidad y renovado optimismo que se esfumó ni bien comenzada la semana. El riesgo país volvió a ubicarse por encima de los 1.200 puntos y las acciones y los bonos se volvieron a desplomar.

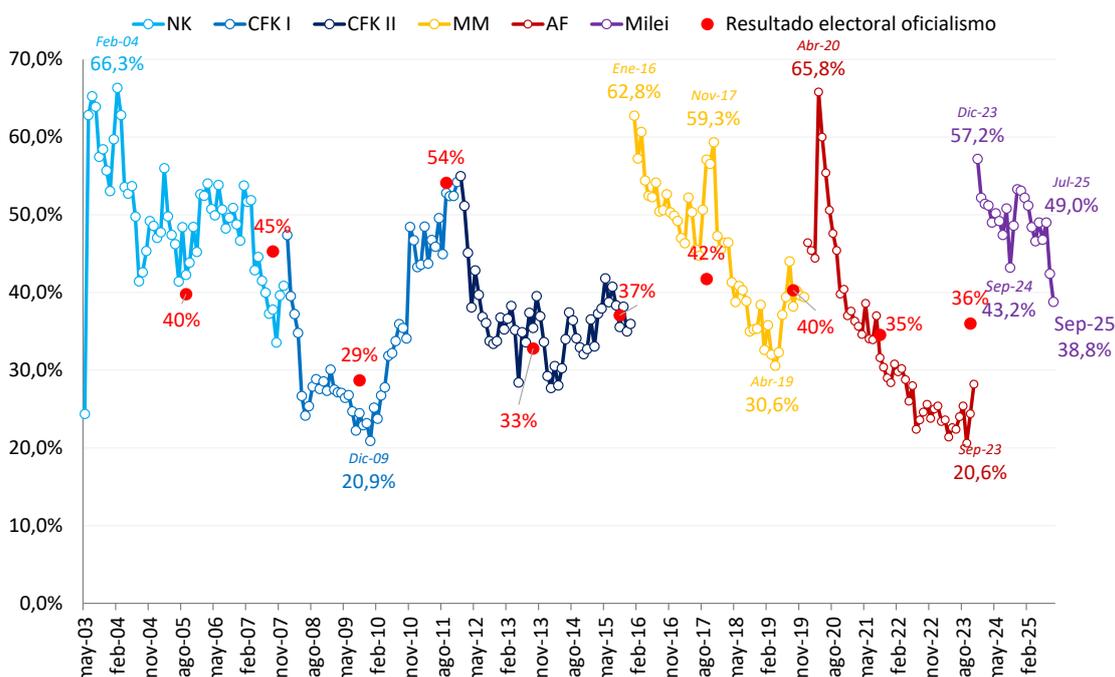
GRÁFICO I: RIESGO PAÍS



Fuente: elaboración propia en base a Reuters

La semana arrancó con un dato preocupante: el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) de la Universidad Torcuato Di Tella. Recordemos que este indicador es un buen proxy del resultado electoral que obtienen los oficialismos en cada elección. Como se puede ver en el GRÁFICO I, la imagen del gobierno se desplomó un poco más de 10 puntos entre julio y septiembre, llegando al 38,8% en el noveno mes del 2025. Por regiones, la imagen del gobierno es más baja en el Gran Buenos Aires (32,4%), sube levemente en CABA (35,6%) y es más alta en el interior (42,6%). Por esta razón es que esperamos que el gobierno obtenga un porcentaje más alto a nivel nacional que de lo que obtuvo en PBA el 7 de septiembre.

GRÁFICO I: ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO



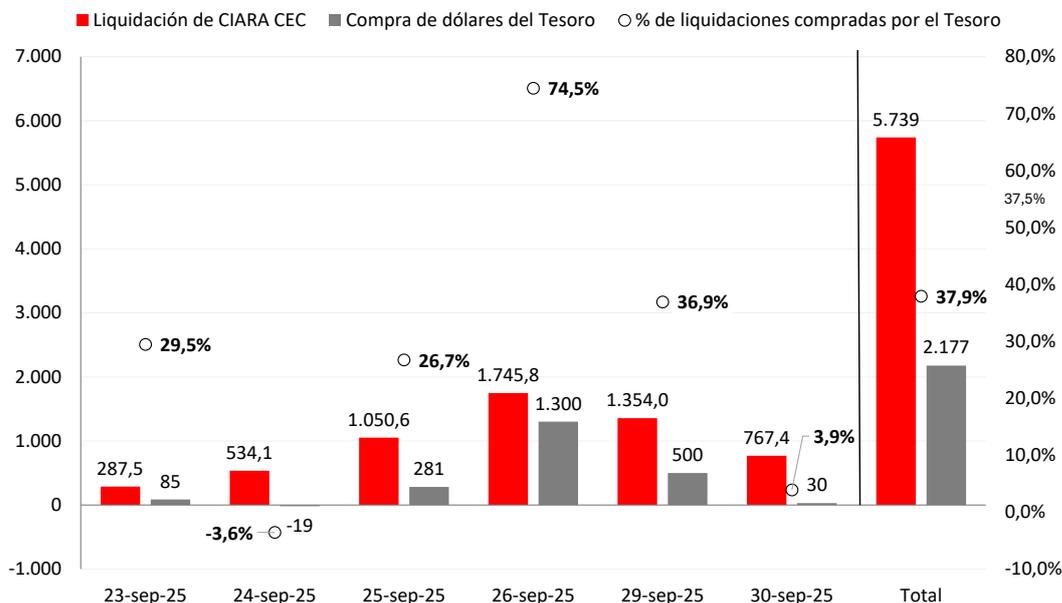
Fuente: elaboración propia en base a UTDT

El otro evento de la semana fue la compra de dólares del Tesoro. Dado que las cerealeras agotaron el cupo de US\$ 7.000 millones, las liquidaciones aumentaron significativamente ya que tenían un plazo de tres días para liquidar el 90% del total de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE), es decir US\$ 6.300 millones. El gobierno aprovechó parcialmente el momentum para acumular dólares ya que compró solamente el 37,9% de lo que se liquidó (hasta el 30 de septiembre según CIARA CEC se liquidaron US\$ 5.739 millones).

Parte de los dólares no comprados por el Tesoro se pudieron haber ido por el "rulo" que consistía en comprar dólares en el MULC y venderlos al MEP/CCL y ganar el spread en el medio. Para evitar este arbitraje entre mercados, el BCRA, a través de la [comunicación "A" 8336](#), prohibió a todos los individuos comprar títulos contra dólares por 90 días corridos después de acceder al mercado oficial. En la práctica, significa que ya no pueden arbitrase los dólares financieros y el oficial. Hasta ahora, dado que las empresas (en este caso las cerealeras) tienen cepo para la compra de dólares, liquidaban los dólares, recibían pesos, compraban MEP/CCL y la brecha no subía tanto porque los individuos, sin cepo, arbitaban. De esta manera, ahora que los individuos no pueden arbitrar, volvió la brecha cambiaria y se ubicó en 12,8% el martes, el nivel más alto desde que se salió del cepo.

GRÁFICO II: COMPRA DE DÓLARES Y LIQUIDACIÓN DE CIARA CEC

En millones de US\$

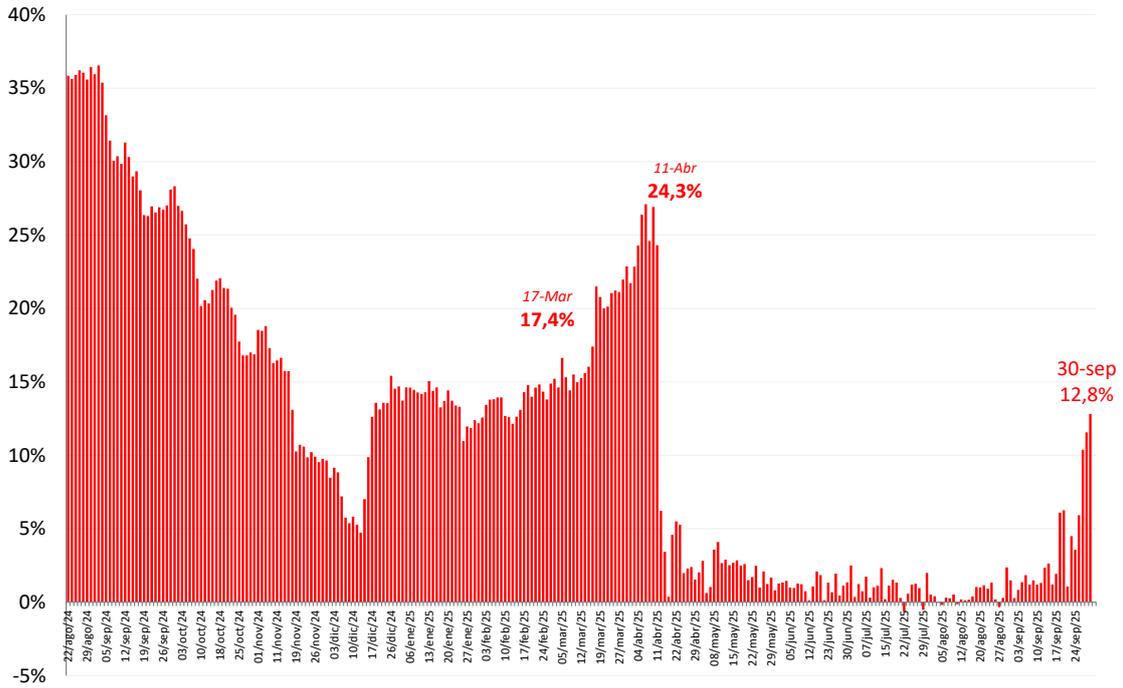


Fuente: elaboración propia en base a BCRA y CIARA CEC

Las próximas semanas serán de mucha volatilidad. El Tesoro es probable que intervenga en el dólar y utilice gran parte de los dólares comprados. Creemos que el BCRA mantendrá las bandas cambiarias hasta las elecciones usando los dólares del FMI. Luego de las elecciones el panorama quedará más claro y se podrá hacer un *upgrade* al plan económico, liberando totalmente el cepo cambiario, sin bandas cambiarias (o al menos no en este nivel de tipo de cambio). Es necesario que políticamente el gobierno empiece a tejer alianzas para tener una masa crítica de legisladores con los cuales se puedan pasar reformas estructurales que permitan sostener el crecimiento económico.

GRÁFICO III: BRECHA CAMBIARIA

Brecha entre dólar mayorista A3500 y CCL



Fuente: elaboración propia en base a Ámbito financiero y BCRA

Iván Cachanosky

Director del Departamento de Economía y Ciencias Sociales

Director de la Maestría en Economía y Ciencias Políticas

ESEADE

*Una Universidad
libre como vos*