

“Batacazo electoral y ayuda de Trump: la gran oportunidad

***¿y ahora qué?
¿Esta vez será diferente?
Implicancias del nuevo escenario”***

Dr.LE Hernán Hirsch

Tomo 011 Folio 170

Noviembre 2025

hernanhirscht@gmail.com

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

“La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación”

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO



Batacazo electoral: Triunfo electoral que revierte una dinámica de deterioro político, y que deja al Gobierno con “el campo despejado”

En política nada es permanente, pero lo cierto es que:

- ✓ **El Gobierno se impuso con más del 40% de los votos y una diferencia de 9 puntos sobre la principal fuerza opositora.**
- ✓ **Ganó en 15 provincias, incluyendo las grandes, PBA, CABA, Córdoba, Santa Fé y Mendoza, y tiñó el país de violeta.**
- ✓ **Revirtió la derrota electoral en Provincia de Buenos Aires y triunfó en Córdoba. Así, condicionó cualquier intento de proyección nacional de dos de los principales candidatos que emergían (Kicilloff y Schiaretti).**
- ✓ **Logró el tercio necesario que le permite sostener el veto. Ganando un margen enorme en términos de gobernabilidad.**

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

“La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación”

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO



Ayuda inédita de EE.UU por u\$s40,000 M

La ayuda de EE.UU.

Tuit de Bessent (22/09): “Argentina es un aliado sistémicamente importante ... el [@USTreasury](#) está dispuesto a hacer lo que sea necesario dentro de su mandato para apoyar a Argentina”

1. Intervención del Tesoro de EE.UU. en el MULC (22/09-27/10): Apróx u\$s2,500 M. Invirtiendo los pesos en Letras del BCRA al 4% mensual

2. Swap con el BCRA por u\$s20,000 M

3. Préstamo de bancos y fondos externos: Por u\$s20,000 M (?). Se utilizaría para realizar una recompra de bonos argentinos.

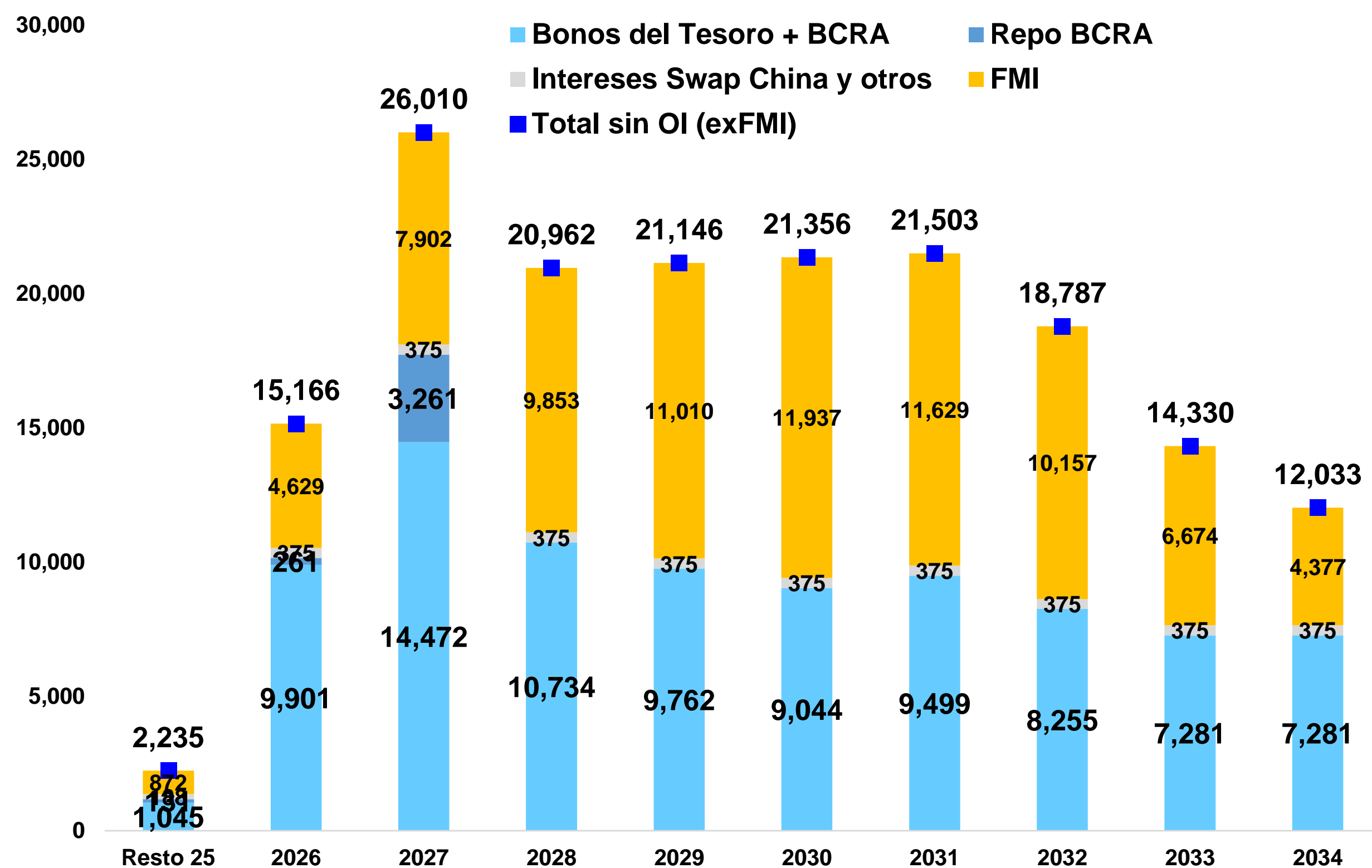
**XII JORNADA
DE SEGUROS**

“La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación”

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

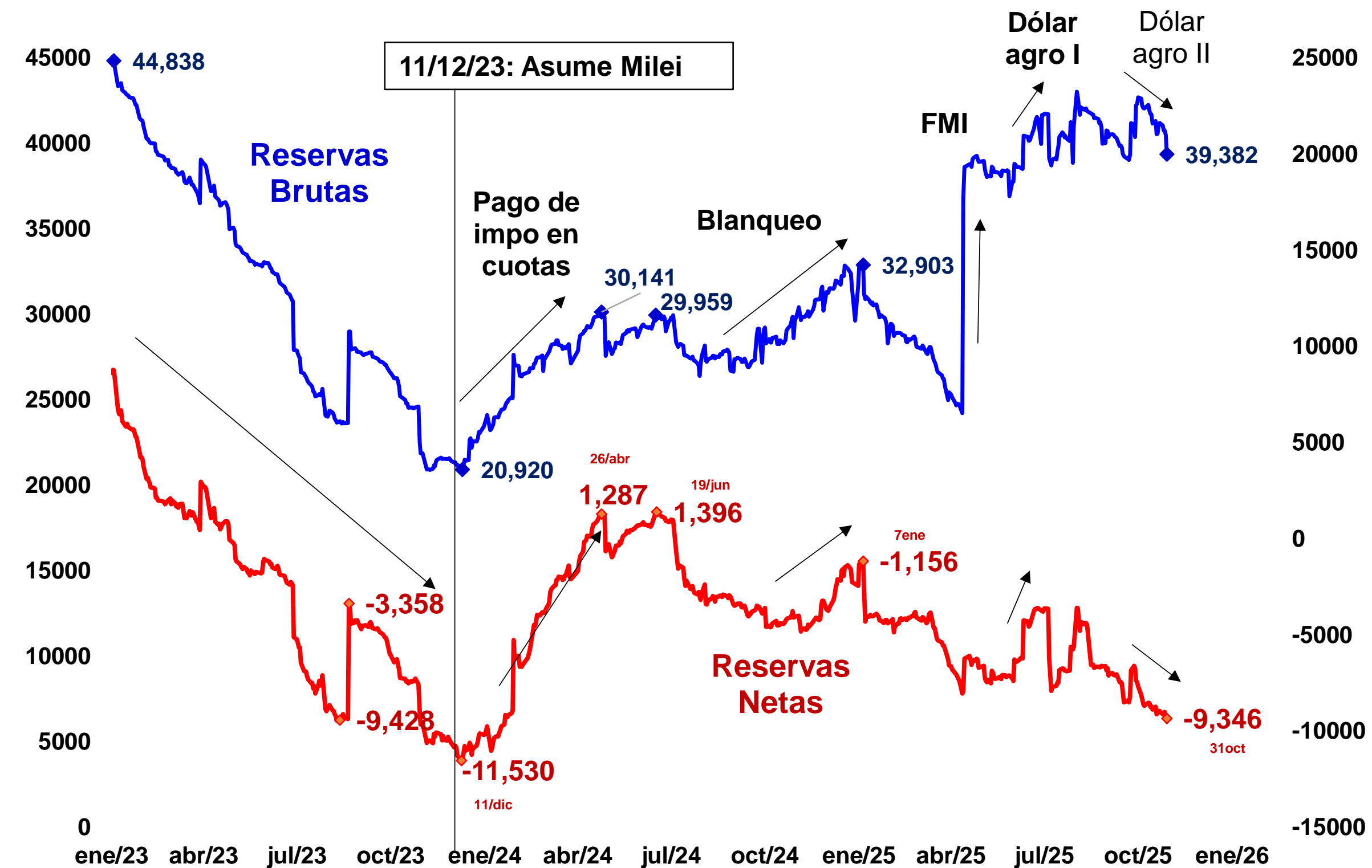
Hay elevados vencimientos de deuda externa, no se logró acceder al mercado de deuda y no se acumularon reservas

Vencimientos de deuda en dólares del Gobierno Nacional y el BCRA
en u\$s millones



Reservas Brutas y Netas del BCRA

Datos diarios desde enero 2022



XII JORNADA
DE SEGUROS

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

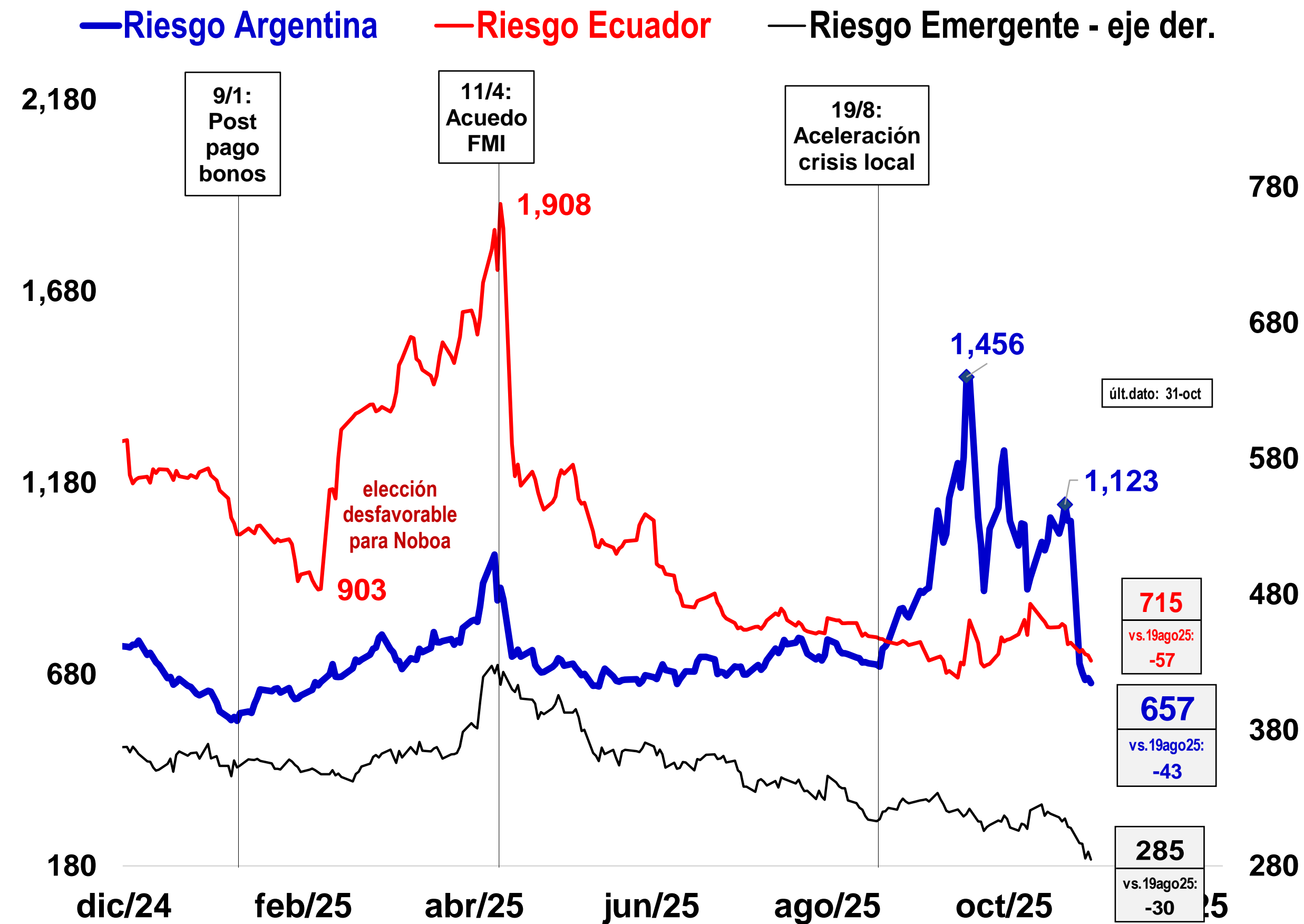
consejo

Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

80
AÑOS

GESTIÓN Y FUTURO

Una dinámica de crisis que se espiralizaba



| | MULC | | | BCRA Reservas netas | Bonos y Riesgo | |
|--------|---------------|----------------|---------------------------|---------------------------|-----------------|----------------|
| | Dólar spot | Techo Banda | Compra de u\$s BCRA | | Precio AL30D | Riesgo país |
| 10-abr | 1,077 | | -62 | -7,288 | 59.9 | 906 |
| 11-abr | 1,074 | | -398 | -7,359 | 60.9 | 875 |
| 14-abr | 1,198 | 1,400 | 0 | -8,050 | 64.7 | 726 |
| 30-may | 1,189 | 1,422 | 0 | -7,104 | 68.4 | 678 |
| 30-jun | 1,203 | 1,436 | 0 | -3,730 | 68.5 | 701 |
| 31-jul | 1,373 | 1,451 | 0 | -5,754 | 59.8 | 730 |
| 29-ago | 1,343 | 1,465 | 0 | -6,648 | 58.9 | 829 |
| 5-sep | 1,364 | 1,469 | 0 | -6,993 | 56.3 | 906 |
| 8-sep | 1,408 | 1,470 | 0 | -6,990 | 52.5 | 1,108 |
| 9-sep | 1,416 | 1,471 | 0 | -7,074 | 53.8 | 1,070 |
| 10-sep | 1,424 | 1,471 | 0 | -7,092 | 54.8 | 1,024 |
| 11-sep | 1,433 | 1,472 | 0 | -7,078 | 53.9 | 1,047 |
| 12-sep | 1,455 | 1,472 | 0 | -7,053 | 52.0 | 1,140 |
| 15-sep | 1,467 | 1,474 | 0 | -7,453 | 49.8 | 1,231 |
| 16-sep | 1,469 | 1,474 | 0 | -7,443 | 51.4 | 1,167 |
| 17-sep | 1,474 | 1,475 | -53 | -7,515 | 50.3 | 1,246 |
| 18-sep | 1,475 | 1,475 | -379 | -7,945 | 45.1 | 1,456 |
| 19-sep | 1,475 | 1,476 | -678 | -8,502 | 44.1 | 1,456 |
| 22-sep | 1,408 | 1,477 | 0 | -8,441 | 52.4 | 1,089 |
| 23-sep | 1,369 | 1,478 | 0 | -8,408 | 55.8 | 1,018 |
| 24-sep | 1,338 | 1,478 | 0 | -8,502 | 58.8 | 898 |

XII JORNADA
DE SEGUROS

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo** 80
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires AÑOS
GESTIÓN Y FUTURO

¿Esta vez será diferente?

Señales de política económica del Ministro Caputo, el Presidente Milei y el BCRA

- ✓ Sobre la política económica y las bandas: “Todo sigue exactamente igual” ... “Tenemos bandas... el tipo de cambio se va a seguir moviendo.” ... “y un soporte financiero de Estados Unidos como nunca”
- ✓ Sobre si el peso esta barato: “está abajo de la salida del CEPO de Macri. Ese número hoy es 1.280” ... “el número donde nadie cuestionaba si el tipo de cambio estaba atrasado o no, es 1.280.” “Hoy estamos en 1.500 con fundamentos más sólidos”
- ✓ Sobre la compra de reservas I (Caputo): “Argentina necesita comprar reservas” Porque “no tiene refinanciamiento.” Pero con el swap , “las necesidades de comprar reservas no son las de antes”.
- ✓ Sobre la compra de reservas II (BCRA): vamos a acumular reservas remonetizando la economía
- ✓ Sobre la ayuda externa: “Argentina no tiene un problema de solvencia, tiene un problema financiero puntual porque todavía no tiene acceso a los mercados.”

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

“La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación”

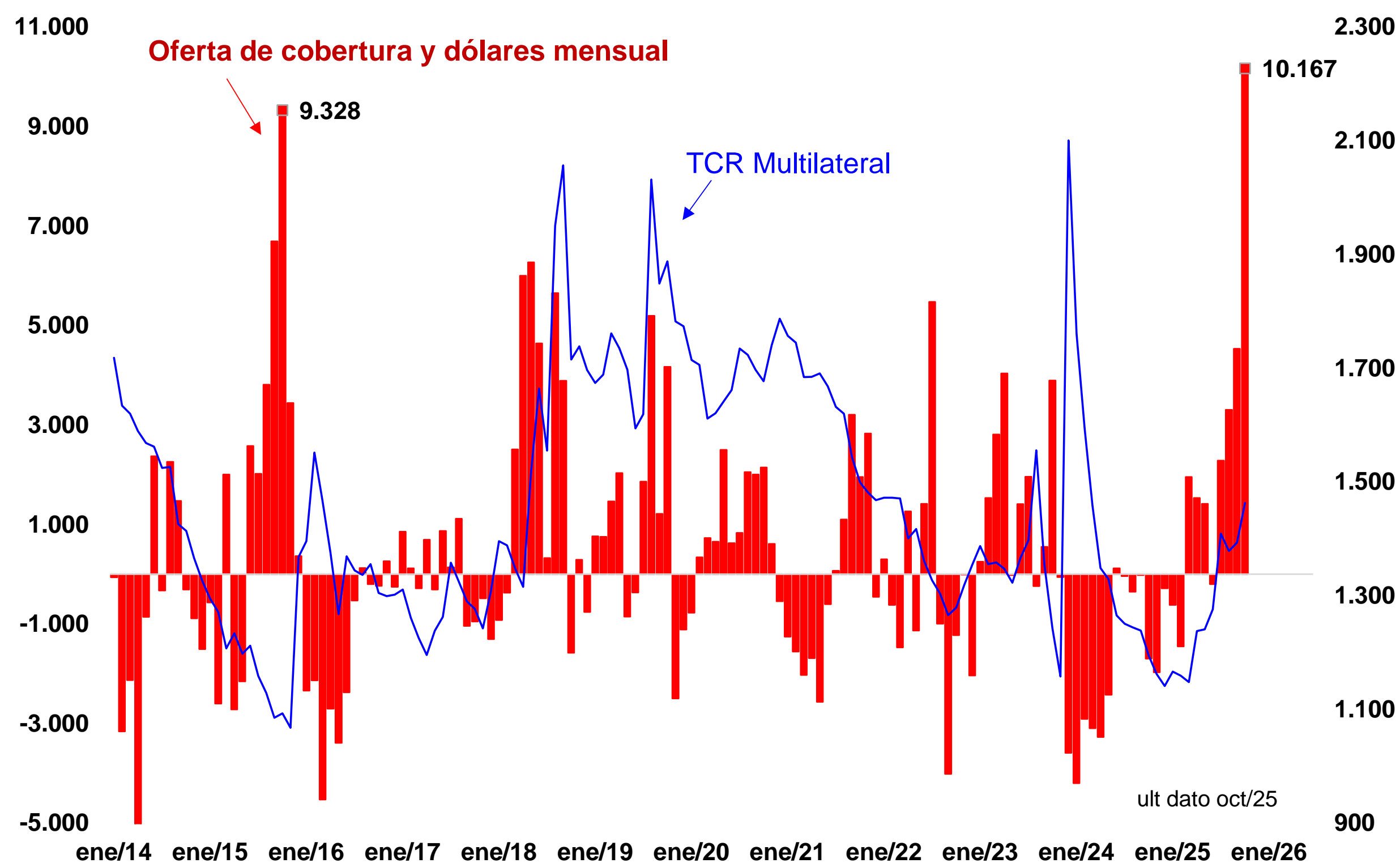
 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

Hay condiciones iniciales para retomar un sendero de estabilización macro

Oferta mensual de Cobertura y dólares del Gobierno al mercado

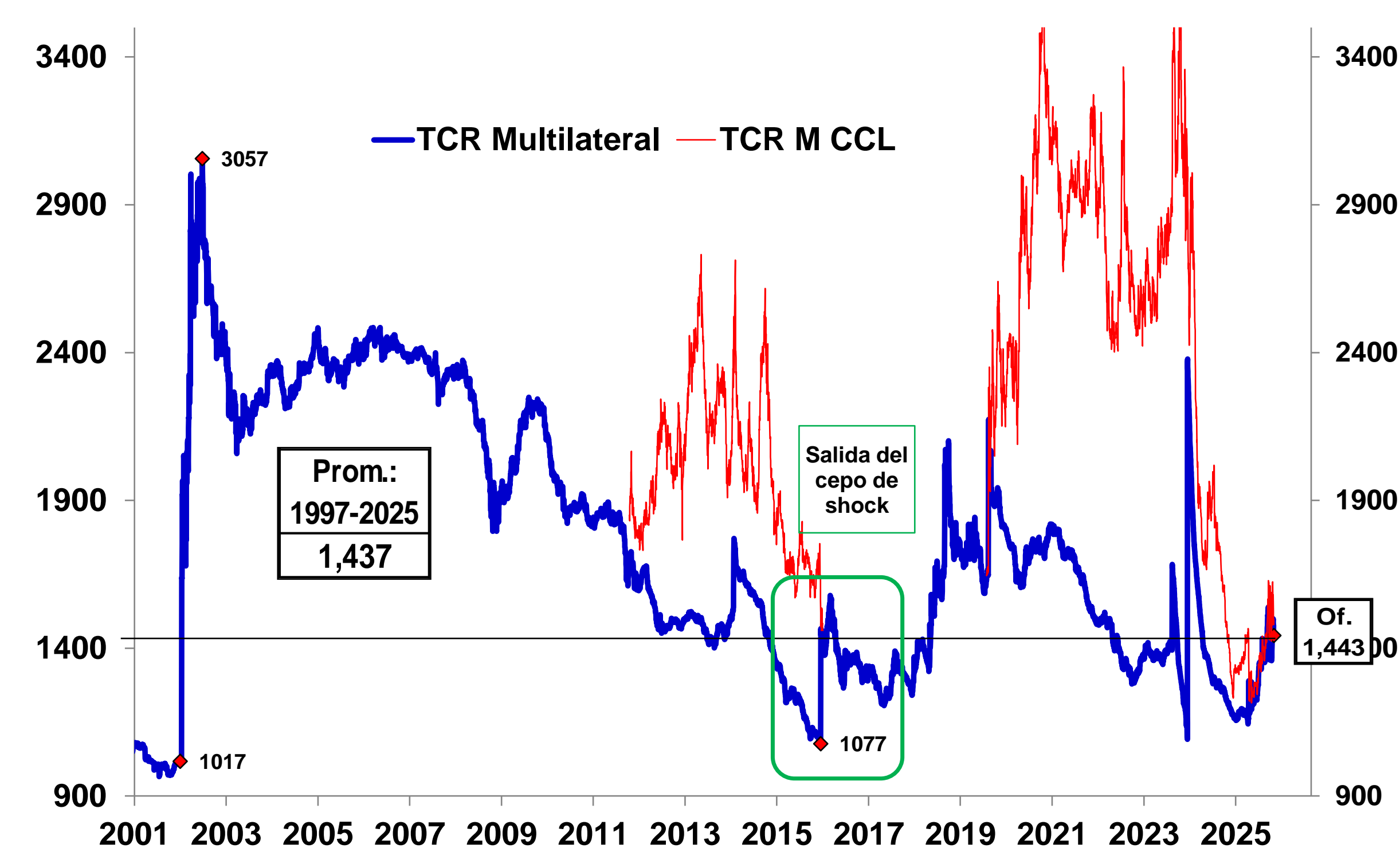
Incluye Dólar futuro, bonos dólar link, LEDIV, venta de dólares en CCL y MULC al s privado

Datos mensuales - en u\$s M



Dólar y Tipo de Cambio Real Multilateral

TCReal Multilateral Oficial y CCL GGAL - BCRA



XII JORNADA
DE SEGUROS

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

consejo

Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

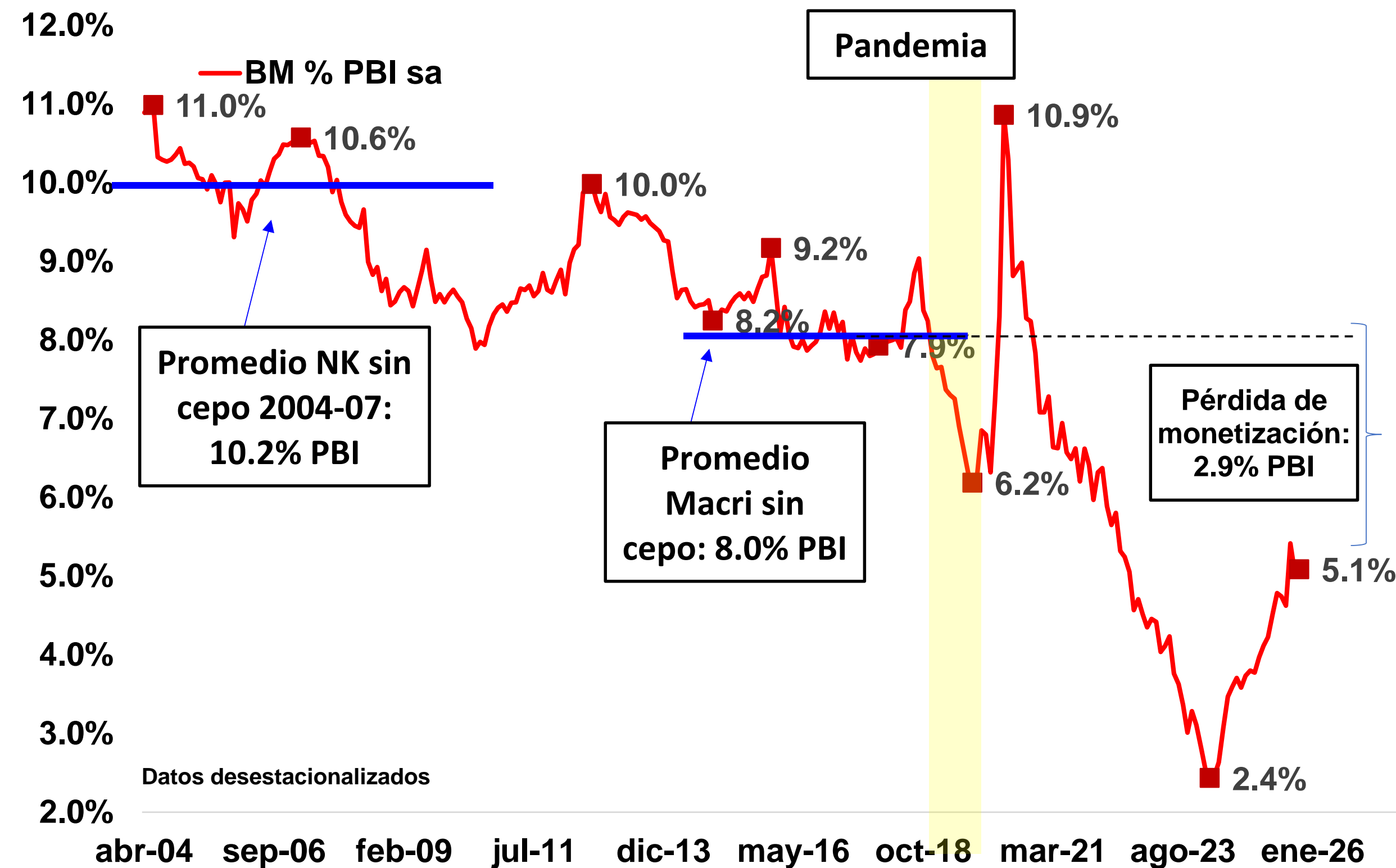
80
AÑOS

GESTIÓN Y FUTURO

El gobierno apuesta a acumular reservas remonetizando la economía

Demanda de dinero en % del PBI

Base Monetaria - sin estacionalidad



Simulación:

Acumulación de Reservas Potencial

| | % PBI |
|--|---------------|
| Base Monetaria ...: | |
| Saldo a oct/25 | 5.1% |
| Promedio Macri 2016-17 (con inflación convergiendo al 1.5% mensual) | 8.0% |
| Remonetización por caída inflación: | 2.9% |
| Acum de Reservas implícita (u\$sM): | 15,780 |

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

consejo 80
AÑOS
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires
GESTIÓN Y FUTURO

¿De dónde vendrían esos dólares?

Balance Cambiario y Reservas BCRA

| u\$s M | Dic-May | Jun-Jul24 | Ago-Feb25 | Mar-May25 | Jun-Sep25 |
|-------------------------------------|------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|
| Datos Promedio mensual | Pago impo en cuotas | Fin PCM | Blanqueo | Fin Blanqueo | Adelanto liq. agro |
| Cuenta Corriente Caja | 2,021 | -946 | -1,157 | -761 | 1,977 |
| Bienes | 3,031 | 673 | 545 | 856 | 3,778 |
| Exportaciones | 5,194 | 5,411 | 5,900 | 6,793 | 9,688 |
| Importaciones | 2,163 | 4,738 | 5,354 | 5,936 | 5,910 |
| Servicios reales | -149 | -467 | -756 | -966 | -878 |
| Intereses netos | -856 | -1,038 | -941 | -647 | -916 |
| Cuenta capital y financiera | -888 | -199 | 1,324 | 3,695 | -1,114 |
| Compra de u\$s del s privado (FAE) | 127 | 148 | 279 | -1,695 | -4,812 |
| Efecto Blanqueo vía depo y crédito | 571 | 665 | 1,253 | 728 | 1,022 |
| Deuda privada | 97 | -94 | 1,205 | 769 | 1,538 |
| FMI y otros OOI | -669 | 133 | 376 | 4,553 | 1,180 |
| Gobierno / BCRA / Bonos - Repo | -7 | -692 | -591 | -119 | -420 |
| Intervención CCL BCRA | -23 | -171 | -348 | -282 | 17 |
| PGC bancos y otros | -983 | -187 | -850 | -260 | 362 |
| Ajustes por valuación | 59 | 13 | 108 | 338 | 248 |
| Variación de Reservas Brutas | 1,192 | -1,131 | 245 | 2,934 | 864 |
| <i>Stock Reservas Brutas, fp</i> | <i>21,513</i> | <i>28,664</i> | <i>26,402</i> | <i>28,117</i> | <i>36,919</i> |
| <i>Stock Reservas Netas, fp</i> | <i>-10,535</i> | <i>694</i> | <i>-2,994</i> | <i>-7,104</i> | <i>-6,742</i> |

| jun25 | jul25 | ago25 | sep25 |
|--------|--------|--------|--------|
| Mes | Mes | Mes | Mes |
| 2,158 | 1,374 | -1,133 | 5,510 |
| 3,376 | 3,887 | 845 | 7,003 |
| 9,121 | 10,175 | 6,601 | 12,853 |
| 5,745 | 6,289 | 5,755 | 5,850 |
| -744 | -928 | -840 | -1,001 |
| -458 | -1,563 | -1,150 | -496 |
| 895 | -2,480 | 2,253 | -5,123 |
| -4,051 | -5,432 | -3,188 | -6,577 |
| 522 | 2,119 | -230 | 1,678 |
| 1,360 | 1,658 | 1,708 | 1,424 |
| 2,210 | 1,152 | 2,115 | -758 |
| 1,161 | -2,711 | -2 | -127 |
| -43 | 79 | 5 | 26 |
| -263 | 655 | 1,844 | -789 |
| 137 | -75 | 477 | 454 |
| 3,053 | -1,107 | 1,120 | 387 |
| 39,973 | 38,866 | 39,986 | 40,374 |
| -3,730 | -5,754 | -6,648 | -6,742 |

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

¿Hay equilibrio fiscal? ¿está fija la deuda pública?

Datos en % del PBI de todo el año

| % del PBI de todo el año | Ene-May25 |
|--------------------------------|-----------|
| 1 Resultado Primario | 0,8 |
| 2 Intereses caja | 0,5 |
| 3 Resultado Fiscal (1-2) | 0,3 |
| 4 Intereses capitalizados* | 1,5 |
| 5 Resultado Fiscal Total (3-4) | -1,2 |

anualizado
=====>

| Anualizado 2025 | Probable 2025 |
|--------------------|------------------|
| 1,9 | 1,6 |
| 1,2 | 1,2 |
| 0,7 | 0,4 |
| 3,6 | 4,0 |
| -2,9 | -3,6 |

Fuente: FMI

* Con el sector privado

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

El financiamiento en pesos del Tesoro no está asegurado

Últimas licitaciones del Tesoro

| Fecha (liquidación) | Monto colocado | Venci- mientos | Financiamiento Neto (Rollover) | | Plazo promedio | Tasa de LECAP | Expansión monetaria de origen fiscal | Desarme LEFI |
|------------------------|-------------------|-------------------|-----------------------------------|------|-------------------|------------------|--|--------------|
| | \$ B | \$ B | \$ B | % | Días | Plazo < 90 días | | |
| oct/24 | 6.8 | 6.7 | 0.1 | 102% | 371 | s/c | 2.8 | |
| nov/24 | 7.3 | 7.1 | 0.2 | 103% | 444 | s/c | | |
| dic/24 | 5.4 | 6.1 | -0.7 | 89% | 249 | s/c | | |
| ene/25 | 10.1 | 10.5 | -0.4 | 96% | 475 | 32% | | |
| feb/25 | 9.6 | 9.2 | 0.4 | 104% | 118 | 35% | | |
| mar/25 | 10.7 | 10.9 | -0.1 | 99% | 82 | 38% | | |
| abr/25 | 10.2 | 14.1 | -3.8 | 73% | 133 | 55% | 2.0 | |
| may/25 | 18.2 | 20.7 | -2.5 | 88% | 243 | 36% | 3.1 | |
| jun/25 | 11.9 | 14.2 | -2.3 | 84% | 65 | 38% | 5.2 | |
| jul/25 | 22.2 | 30.2 | -8.0 | 74% | 53 | 48% | 2.0 | |
| ago/25 | 20.6 | 22.7 | -2.1 | 91% | 103 | 70% | 1.1 | |
| sep/25 | 14.0 | 12.9 | 1.1 | 108% | 76 | 57% | 4.7 | |
| oct/25 | 8.6 | 15.9 | -7.2 | 54% | 101 | 44% | 21.1 | |
| Abr-Oct25 | 105.8 | 130.7 | -24.9 | 81% | | | | |
| | | | | | | | 55% de la BM | |

XII JORNADA
DE SEGUROS

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

Riesgos: La demanda de activos domésticos en pesos (M4 \$) se encuentran en niveles elevados



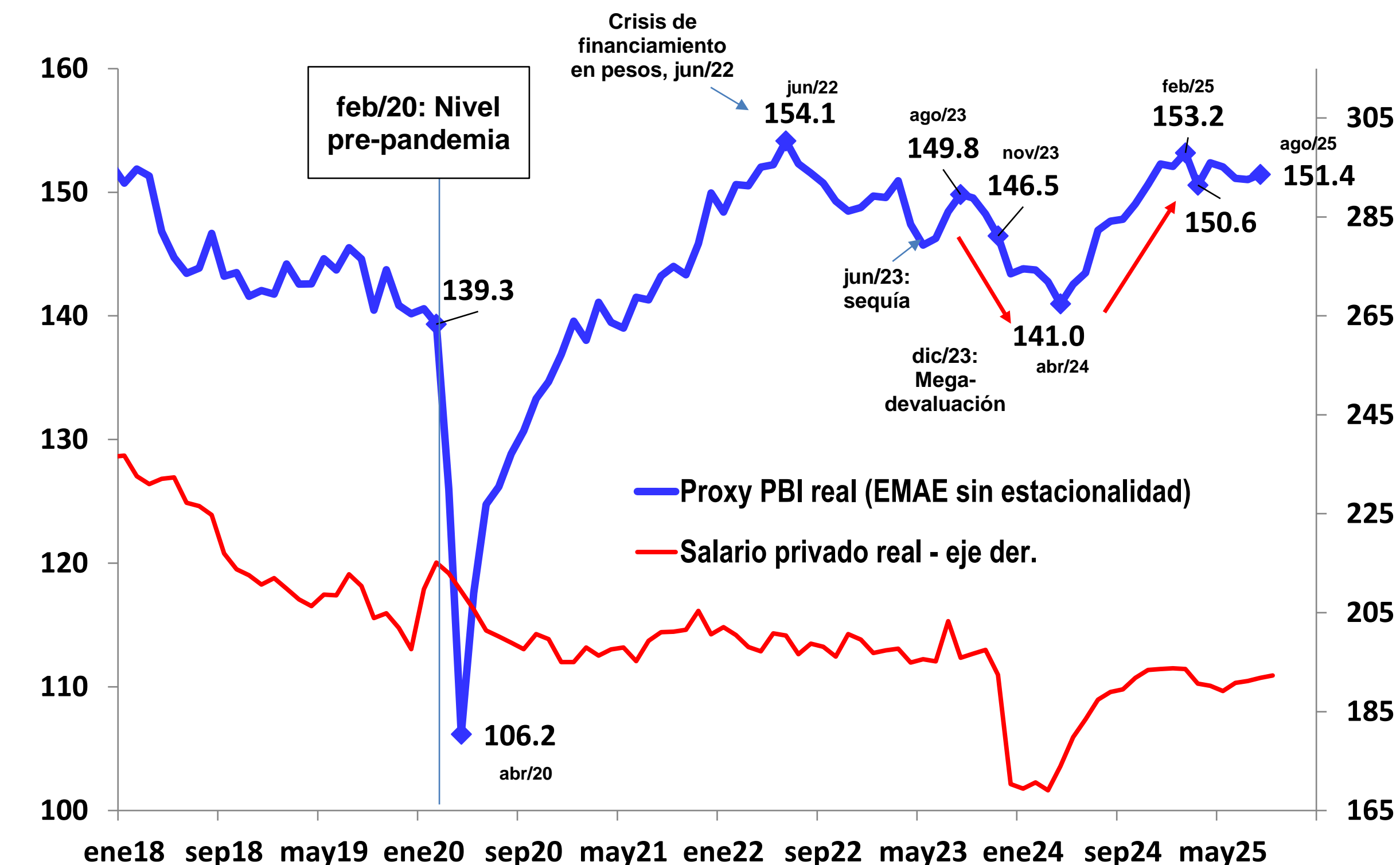
**XII JORNADA
DE SEGUROS**

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

Reactivación pero con un gasto doméstico que se destina a productos extranjeros y una oferta con creciente participación de importados

Actividad Económica: en recuperación



El Gasto Doméstico se redirecciona

| Var% a/a | jun-24 | sep-24 | dic-24 | mar-25 | jun-25 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Consumo privado | -8.5 | -1.2 | 5.0 | 11.0 | 9.9 |
| De Producción local | -4.8 | 1.8 | 4.8 | 4.2 | 3.5 |
| De Producción externa | -18.9 | -8.7 | 5.3 | 33.4 | 31.3 |
| Inversión | -29.1 | -16.5 | 2.2 | 31.5 | 32.1 |
| De Producción local | -28.2 | -14.4 | -5.5 | 16.1 | 18.0 |
| De Producción externa | -31.1 | -21.5 | 25.2 | 64.1 | 68.5 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

XII JORNADA
DE SEGUROS

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

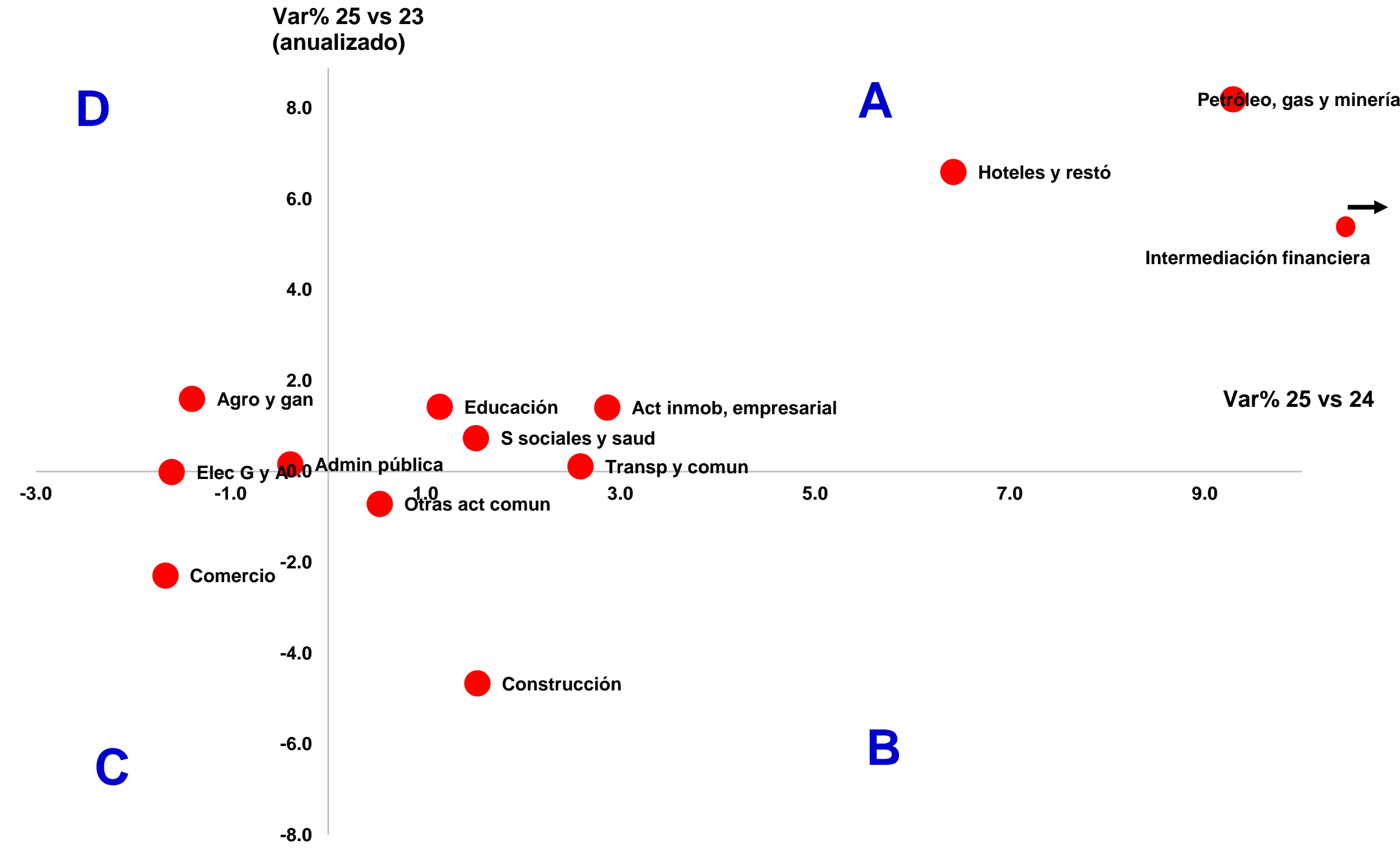
Y con sectores expansivos poco demandantes de trabajo

Actividad Económica: Gran dispersión sectorial

| EMAE - INDEC Variación % a/a | Ago-25 vs. | |
|---------------------------------------|------------|--------|
| | ago-24 | ago-22 |
| EMAE (Proxy PBI) | 2.4 | -0.3 |
| Agricultura, ganadería, caza y sil | -1.4 | 1.6 |
| Electricidad, gas y agua | -1.6 | 0.0 |
| Explotación de minas y canteras | 9.3 | 8.2 |
| Transporte y comunicaciones | 2.6 | 0.1 |
| Enseñanza | 1.1 | 1.4 |
| Servicios sociales y de salud | 1.5 | 0.7 |
| Admin. pública y defensa; y otros | -0.4 | 0.2 |
| Act.inmobiliaria, empresarial y otros | 2.9 | 1.4 |
| Otras act. comunitarias y otros | 0.5 | -0.7 |
| Hoteles y restaurantes | 6.4 | 6.6 |
| Intermediación financiera | 26.5 | 5.0 |
| Pesca | 0.8 | -20.2 |
| Comercio mayorista, minorista y repar | -1.7 | -2.3 |
| Industria manufacturera | -5.1 | -4.8 |
| Construcción | 1.5 | -4.7 |
| % de Sectores con variación % >0 | 67% | 60% |
| IMPORTACIONES (Q) | 43.3 | 0.1 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC
* Variación anualizada

Dinámica de cambio estructural: Actividad Económica General (EMAE- proxy del PBI mensual)



“Batacazo electoral y ayuda de Trump: la gran oportunidad

***¿y ahora qué?
¿Esta vez será diferente?
Implicancias del nuevo escenario”***

Dr.LE Hernán Hirsch

Tomo 011 Folio 170

Noviembre 2025

hernanhirscht@gmail.com

**XII JORNADA
DE SEGUROS**

“La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación”

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO



La deuda pública en pesos no cae en términos reales

| \$ mil M | Deuda pública Consolidada Total (Tesoro + BCRA) | | Factores de variación de la deuda consolidada en pesos | | | | | | | | | Base Monetaria | Deuda Consolida- da real |
|----------|--|--------|--|---------|-------|-------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|----------|----------------|-----------------------------|
| | Saldo | Var | Financiamiento neto | | | Capitali- zación de intereses | Pago de intereses caja SPN | Pago de intereses caja BCRA | Ajuste por CER | Ajuste por TCN | Resto 1/ | | |
| | | | Total | Tesoro | BCRA | | | | | | | | |
| | | | 1 | 2 | 3 | | | | | | | | |
| dic/22 | 30,040 | | | | | | | | | | | 5,204 | 243,403 |
| nov/23 | 74,902 | | | | | | | | | | | 8,974 | 244,523 |
| dic/23 | 104,880 | 29,978 | 4,971 | 3,257 | 1,714 | 0 | 409 | 2,389 | 5,977 | 2,185 | 14,048 | 9,608 | 272,895 |
| dic/24 | 211,211 | 6,003 | -671 | -671 | 0 | 29 | 256 | 0 | 3,477 | 255 | 2,656 | 29,729 | 252,368 |
| ene/25 | 219,644 | 8,432 | -394 | -394 | 0 | 167 | 335 | 0 | 3,489 | 224 | 4,612 | 30,247 | 256,766 |
| feb/25 | 225,420 | 5,776 | 391 | 391 | 0 | 838 | 366 | 0 | 2,234 | 41 | 1,907 | 30,282 | 257,338 |
| mar/25 | 229,492 | 4,072 | -125 | -125 | 0 | 1,422 | 346 | 0 | 3,258 | 36 | -865 | 30,534 | 252,567 |
| abr/25 | 232,580 | 3,088 | -3,850 | -3,850 | 0 | 1,900 | 274 | 0 | 4,099 | 403 | 263 | 32,699 | 249,040 |
| may/25 | 238,686 | 6,107 | -2,528 | -2,528 | 0 | 2,736 | 435 | 0 | 720 | 98 | 4,646 | 34,940 | 251,799 |
| jun/25 | 243,796 | 5,109 | -2,319 | -2,319 | 0 | 2,881 | 239 | 0 | 2,962 | 42 | 1,303 | 37,176 | 253,092 |
| jul/25 | 255,415 | 11,619 | -7,967 | -7,967 | 0 | 2,942 | 422 | 0 | 2,133 | 1,604 | 12,484 | 40,113 | 260,206 |
| ago/25 | 259,861 | 4,446 | -2,063 | -2,063 | 0 | 2,263 | 422 | 0 | 2,439 | -86 | 1,470 | 44,260 | 259,861 |
| | Dic-Mar25: | 24,283 | -799 | -799 | 0 | 2,455 | 1,304 | 0 | 12,457 | 556 | 8,310 | 806 | 0.1% |
| | Abr-Ago25: | 30,369 | -18,727 | -18,727 | 0 | 12,722 | 1,792 | 0 | 12,353 | 2,062 | 20,167 | 11,561 | 4.3% |

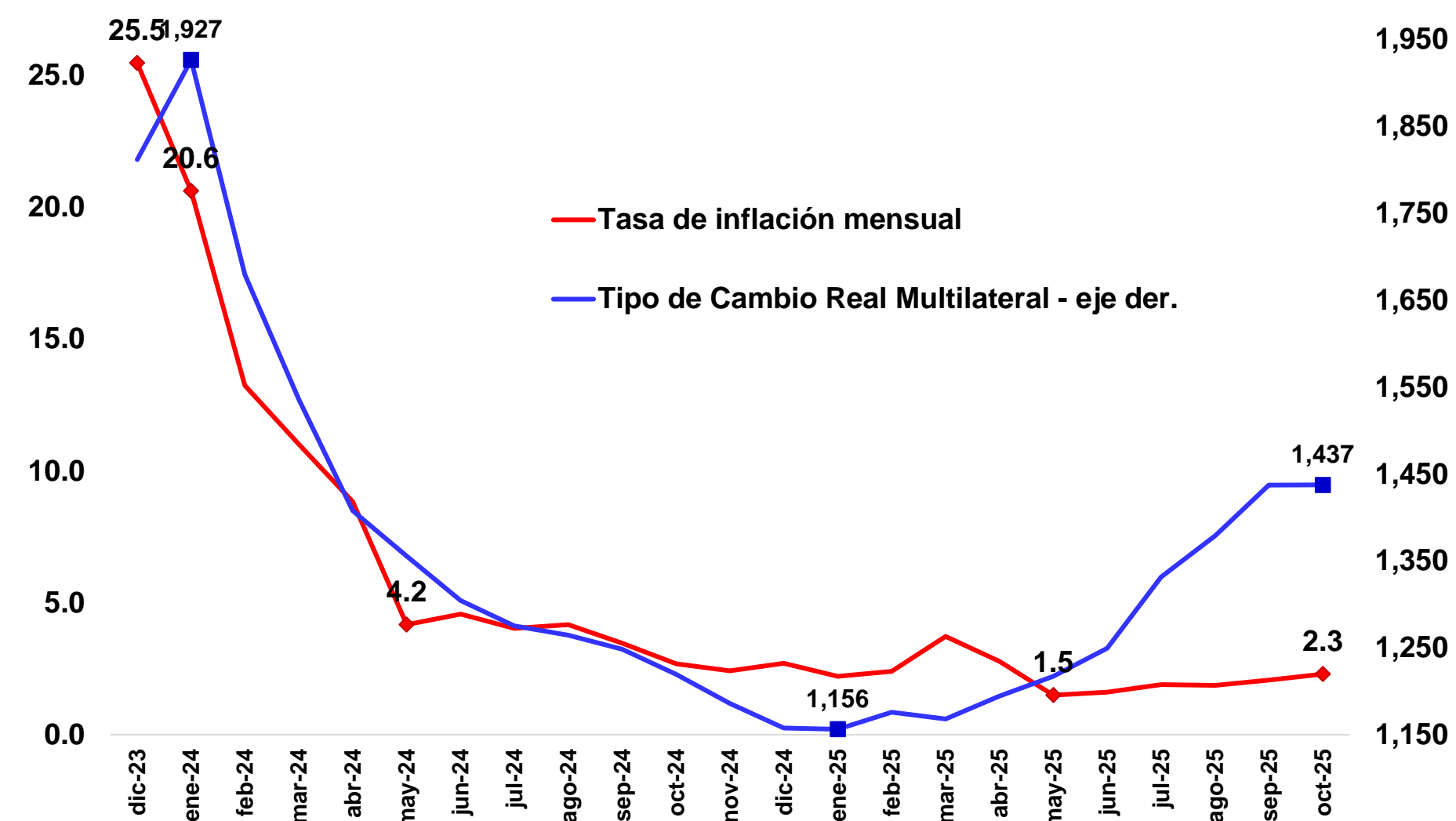
**XII JORNADA
DE SEGUROS**

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo** **80**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **AÑOS**
GESTIÓN Y FUTURO

Riesgos: Los sectores más expansivos no sean demandantes de trabajo

Ancla cambiaria (TCRM) y tasa de inflación



XII JORNADA
DE SEGUROS

"La transición del negocio de Seguros
en una dinámica de desinflación"

 **consejo**
Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires
80
AÑOS
GESTIÓN Y FUTURO