Instituto
Argentina Grande

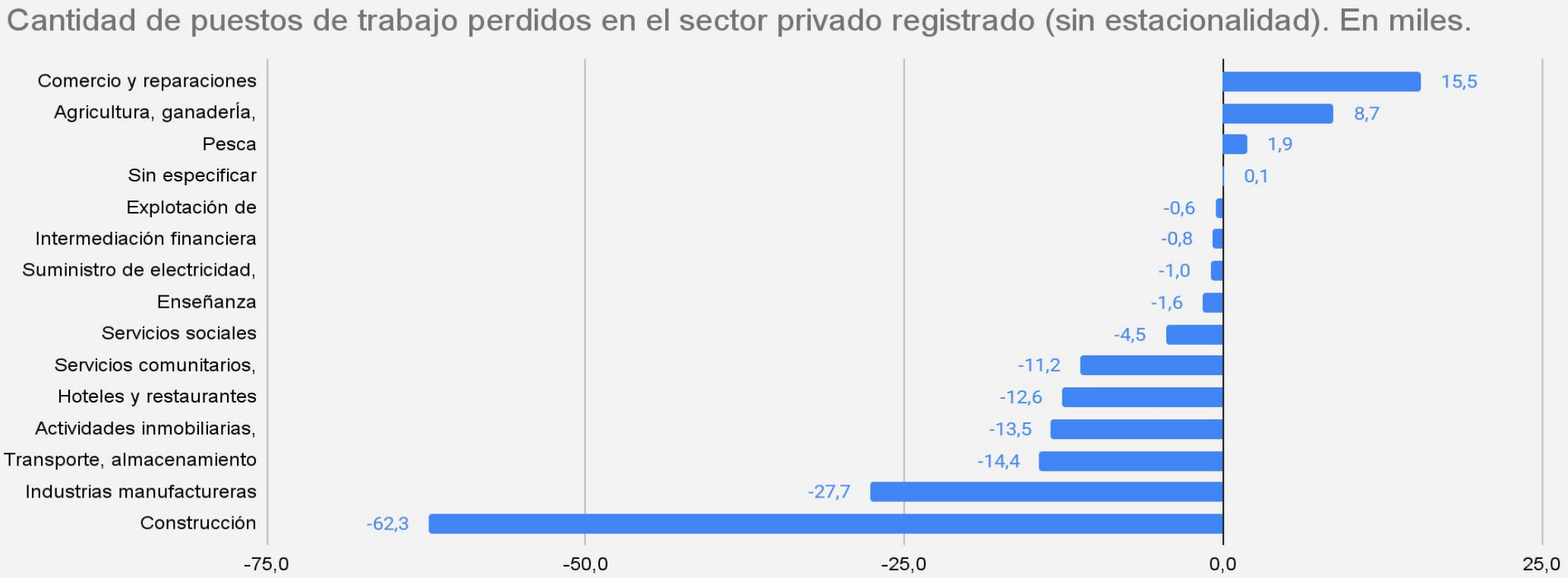
Qué decimos sobre economía 30.04.25

Resumen ejecutivo - Informe semanal IAG - última semana de abril 2025

1. **Empleo privado en retroceso:** Se perdieron 124.000 puestos registrados desde diciembre, con la construcción explicando la mitad del desplome.
2. **Industria en caída, pobreza en alza:** La fuerte correlación entre ambas reaparece: en 2024 la industria cayó 9,4% y no hubo mejoras sociales contra promedios anteriores, sólo contra el primer semestre de 2024.
3. **Recuperación sin trabajo:** Los sectores que crecen (agro y minería) apenas emplean al 6% del total, lo que impide una mejora en el mercado laboral.
4. **El salario mínimo, pisado:** Hoy está 50% por debajo del nivel necesario para alcanzar el poder adquisitivo de noviembre 2023.
5. **Fuerte deterioro del mercado laboral:** La informalidad sube a 43,3% y la participación de los trabajadores en el PBI se mantiene en niveles históricamente bajos.
6. **La inversión no reacciona al ajuste laboral:** Aunque el costo laboral cayó 25%, la inversión bajó 17,4%. El argumento del "costo argentino" pierde fuerza.
7. **Fin del cepo parcial y reservas en la mira:** Con USD 39.000 millones y un tipo de cambio oficial estabilizado en $1190, la sostenibilidad es la gran incógnita: el déficit externo de marzo fue el peor desde que asumió Milei.

📌 Para más detalles, mirá el informe completo.

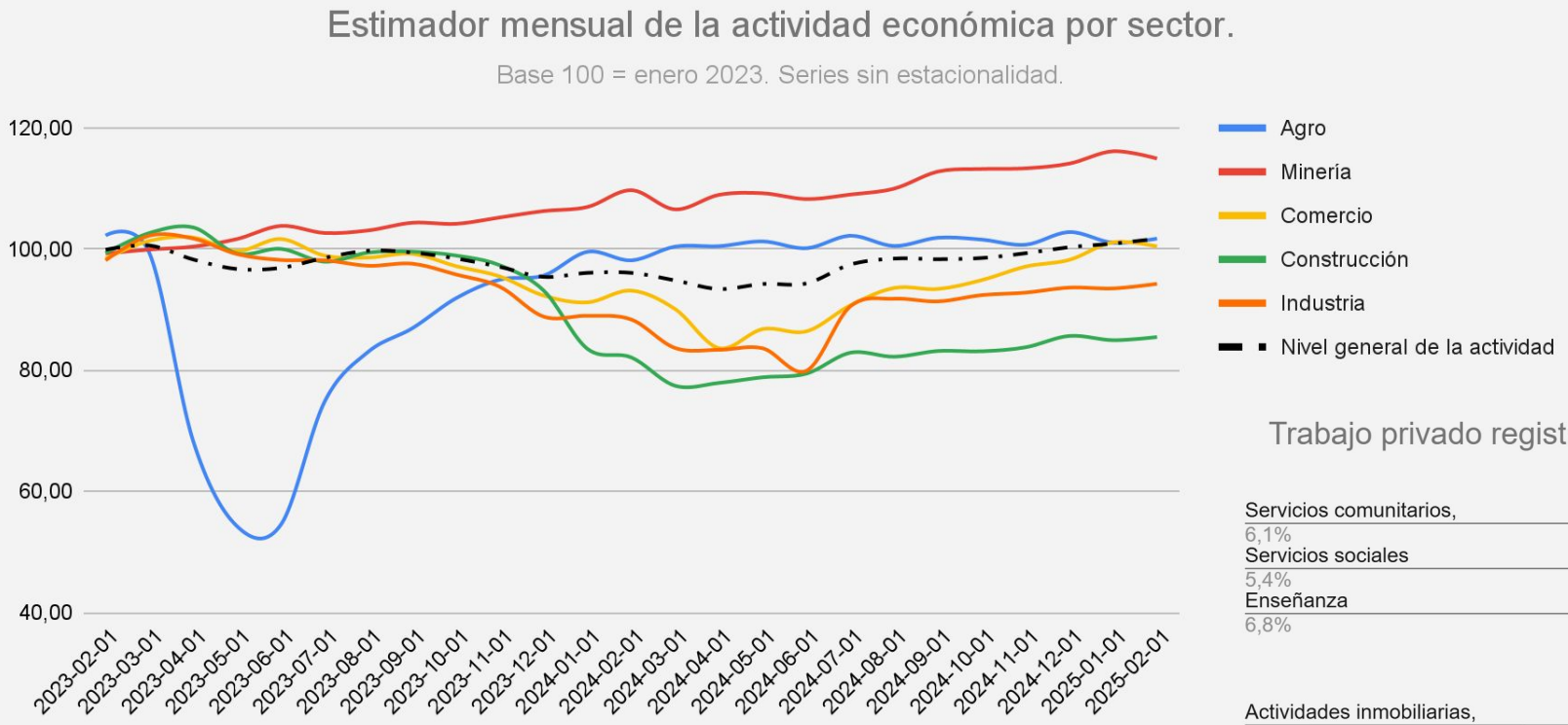
Datos de SIPA, enero 2025: el empleo privado registrado no remonta. Son 8.800 trabajadores menos en enero contra diciembre 2024.



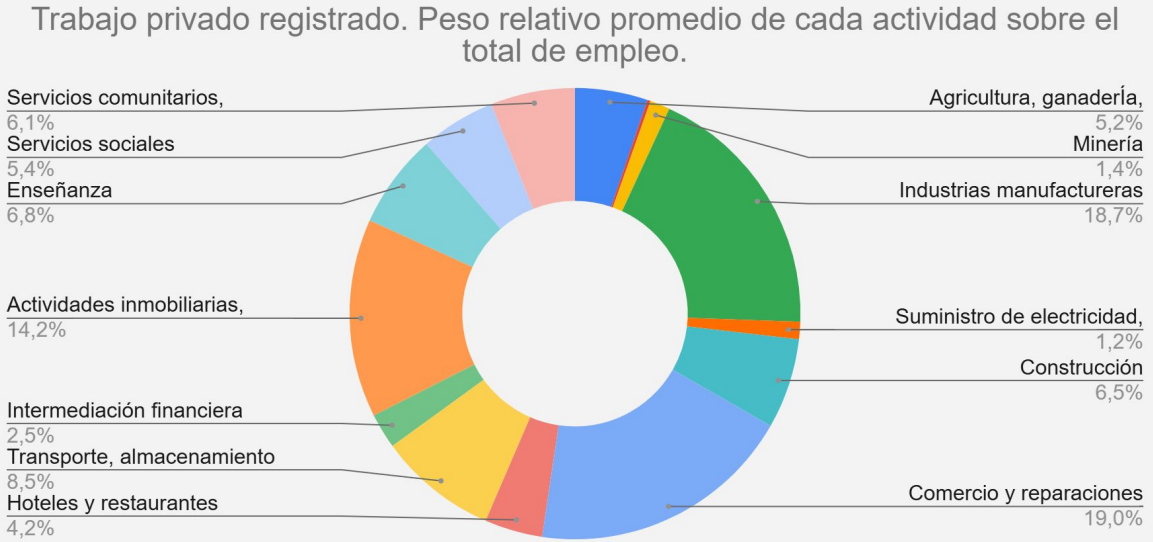
Desde que asumió Milei se perdieron 124.000 puestos en el sector privado registrado. El 50% de la pérdida lo explica el sector de la construcción, un sector determinante por su impacto social y económico en cadenas industriales.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de SIPA.

El modelo no cierra: las ramas de actividad que más se recuperan son las que generan menos empleo



La recuperación del nivel de actividad se explica por el crecimiento de sectores que emplean un porcentaje muy bajo del total de trabajadores privados (minería: 1,4%; agro: 5,2%), por eso no se traduce en crecimiento del empleo.

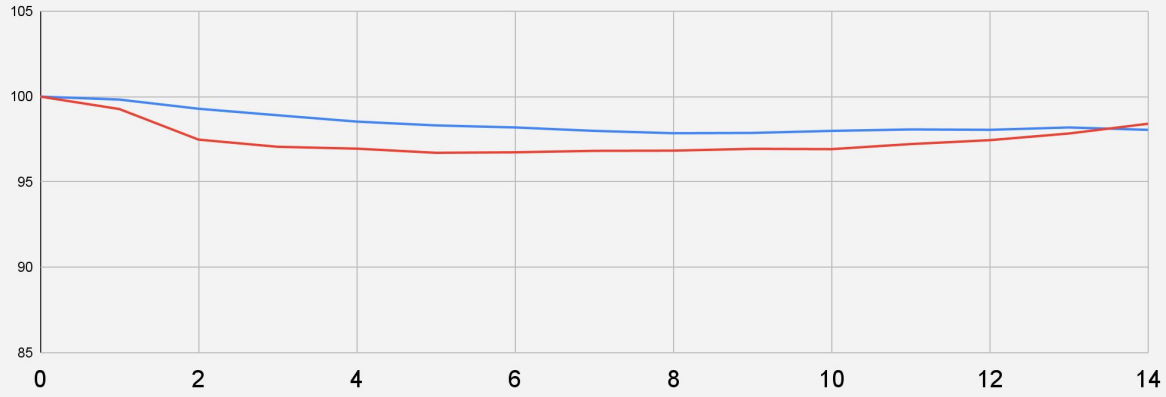


Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de INDEC y SIPA.

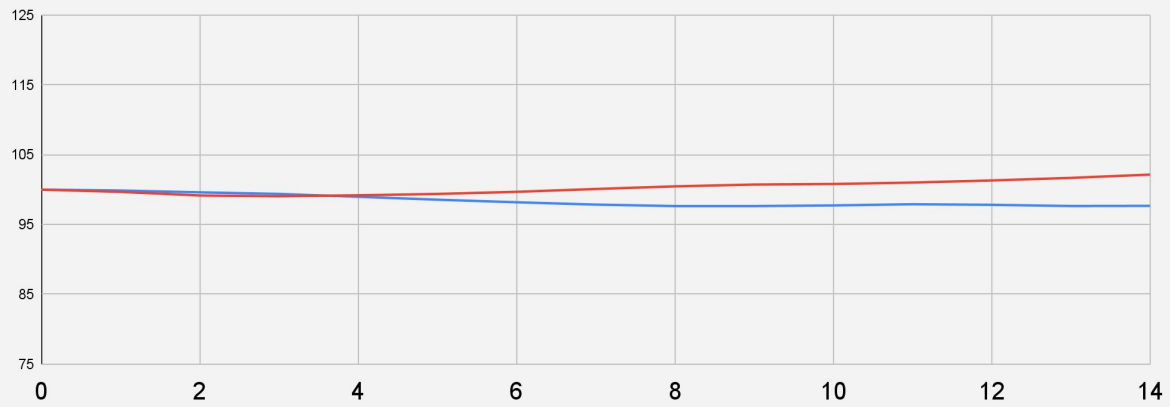
Empleo privado (SIPA): siguió cayendo en enero, la "recuperación" es más lenta que en la pandemia.

Las evoluciones toman como meses iniciales febrero de 2020 y noviembre de 2023

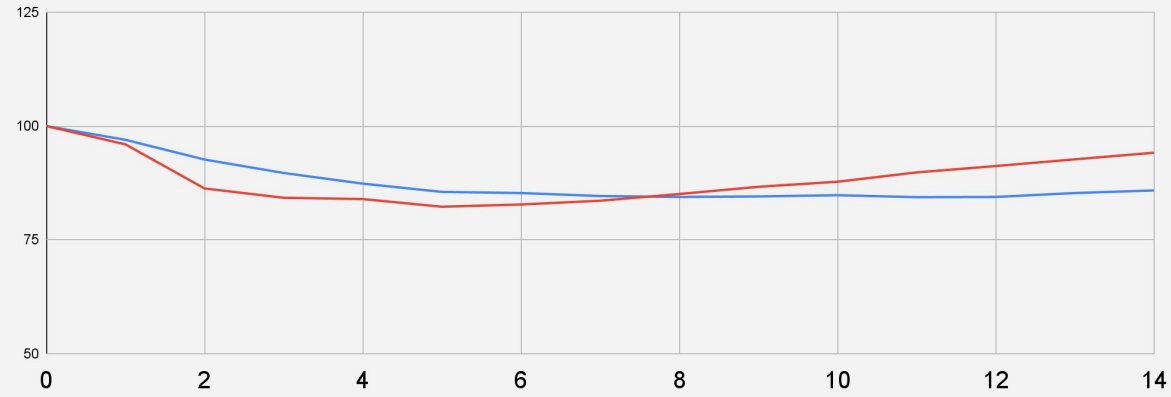
Evolución del trabajo privado registrado total (s.e)



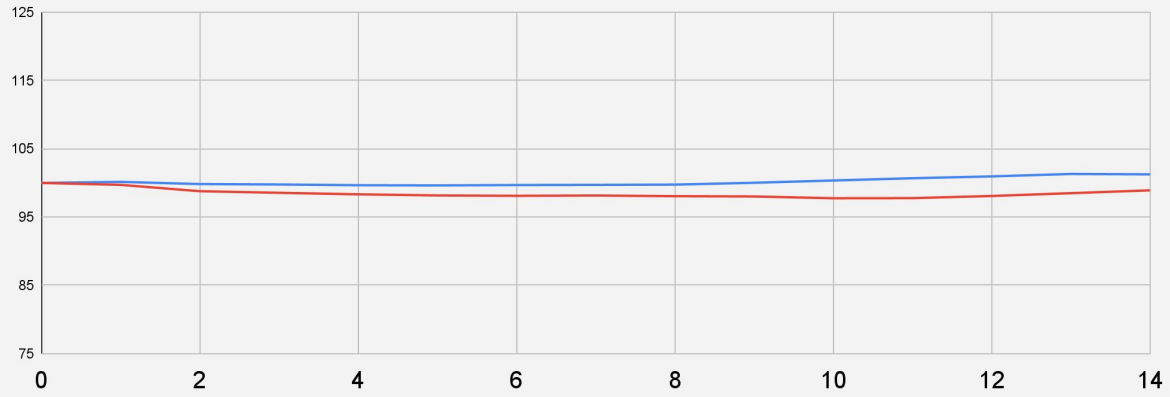
Evolución del trabajo privado registrado en la industria (s.e)



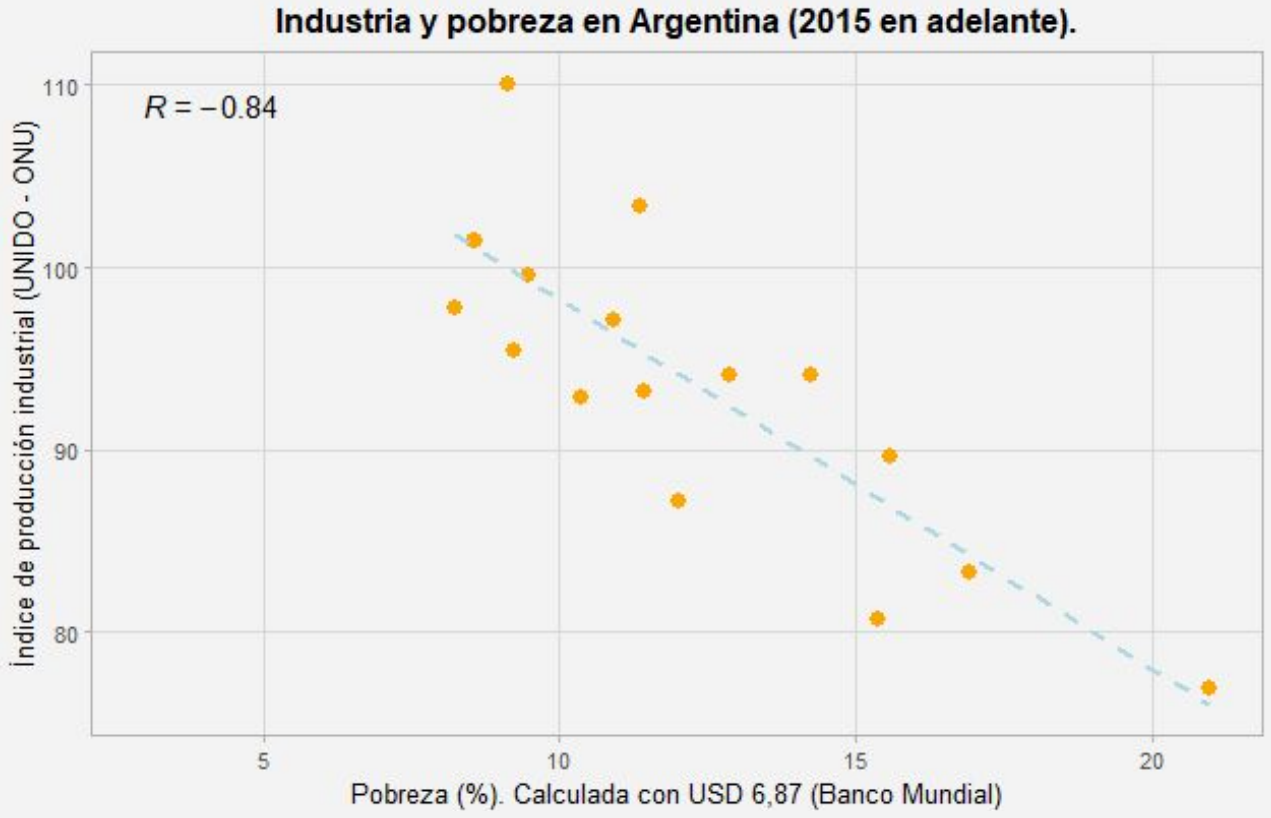
Evolución del trabajo privado registrado en la construcción (s.e)



Evolución del trabajo privado registrado en el comercio (s.e)



En la Argentina cuando crece la industria baja la pobreza estructural. Y viceversa.



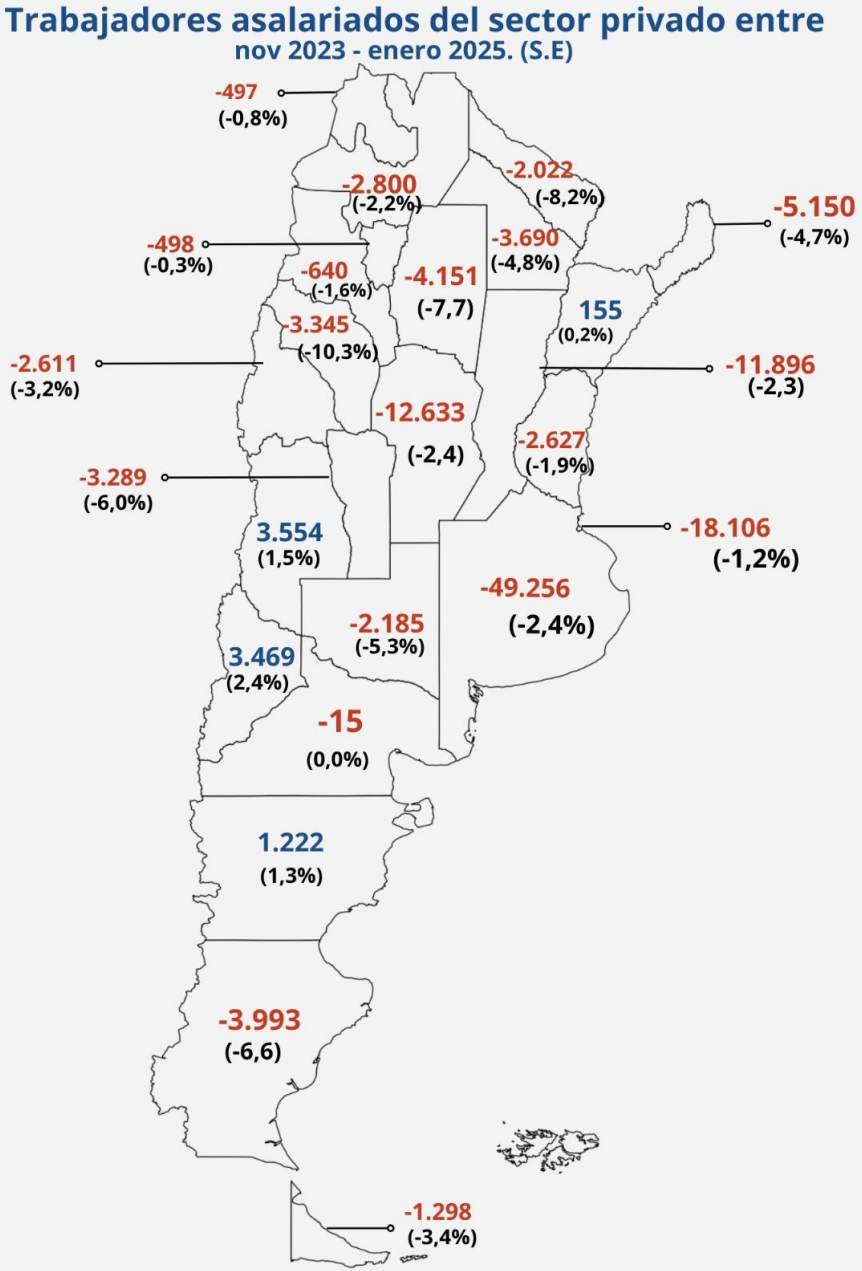
Hay una fuerte correlación entre pobreza e industria. Durante 2024, la industria cayó 9,4% contra el 2023 (INDEC - serie sin estacionalidad). Además, el 18% del empleo privado registrado se da en el sector manufacturero (SIPA). Sin industria la Argentina no cierra: por eso la recuperación del nivel de actividad general (traccionado por agro y minería) no se tradujo en una mejora de las condiciones de vida de la población.
En el gráfico se confirma dicha correlación.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de Banco Mundial y UNIDO-ONU

El norte es el sector más golpeado por la pérdida de trabajos privados registrados.

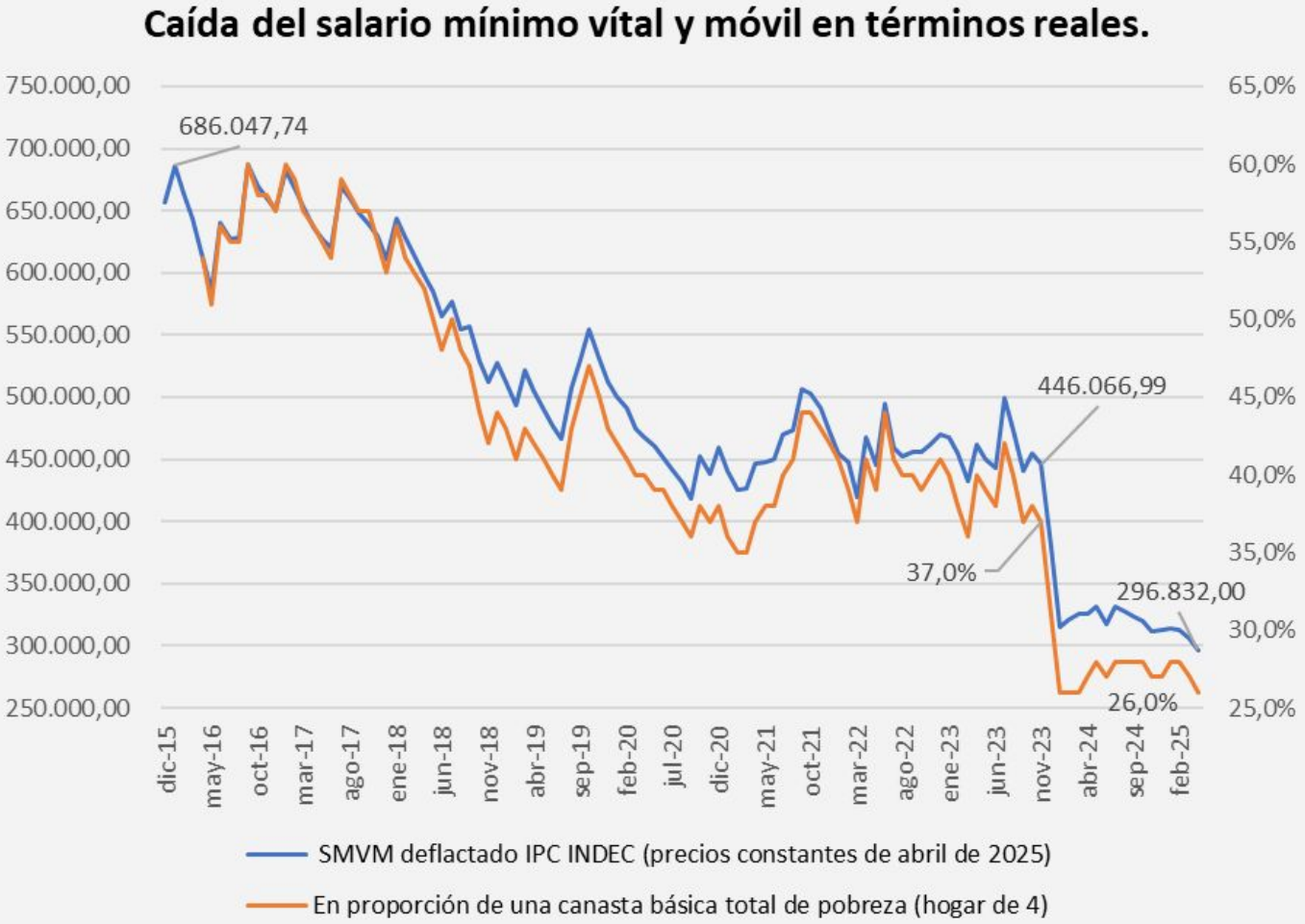
Las únicas provincias donde hay crecimiento del empleo privado protegido son Corrientes, Chubut, Mendoza y Neuquén. Sobre todo, provincias mineras y de producción petrolera. Vaca muerta tracciona, ¿pero el resto del país?.

En enero 2025 todas los sectores de actividad tuvieron menos empresas registradas que en noviembre 2023, con dos excepciones: minería (15 empresas más) y actividades administrativas (que registran un crecimiento de 436 unidades). **Construcción, industria manufacturera y comercio son las actividades más golpeadas. Desde que asumió Milei se perdieron -12.986 empresas.**



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de SIPA y SRT.

Ingresos: para que el SMVM alcance hoy los valores de noviembre del 2023 tiene que subir un 50%.



Un salario mínimo, vital y móvil (en abril: $296.832) no cubre hoy ni un tercio de una canasta básica total -que se considera el umbral de la pobreza- de un hogar de dos padres y dos hijos.

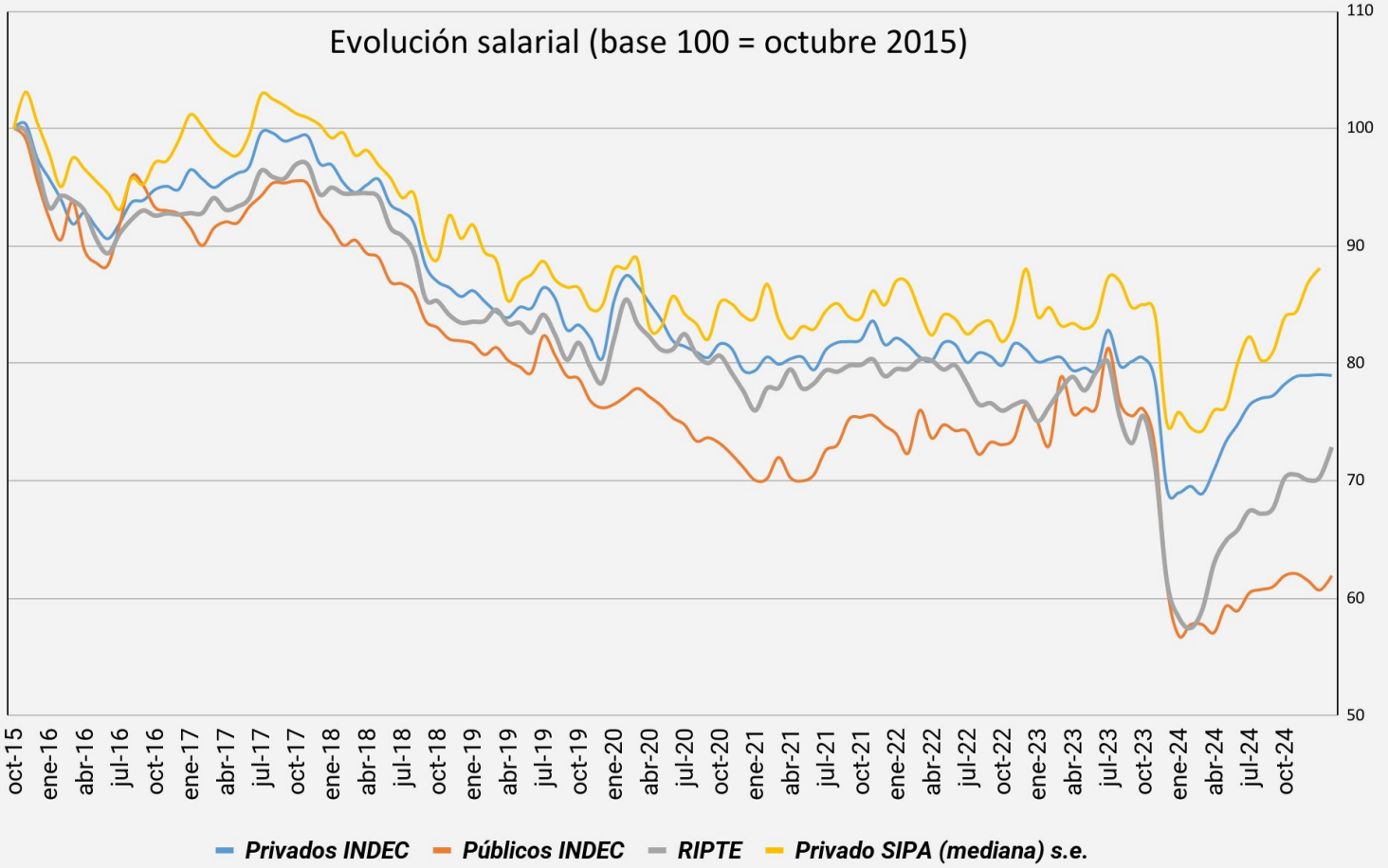
El gobierno pisó el valor del SMVM que sirve como referencia para empleadores y para definir el estipendio de algunos planes sociales. **En abril se situó 33,4% por debajo de noviembre 2023 y 35% por debajo del promedio de enero-noviembre 2023.**

Para que el SMVM alcance hoy los valores de noviembre del 2023 tiene que subir un 50%.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de Ministerio de Capital Humano e INDEC.

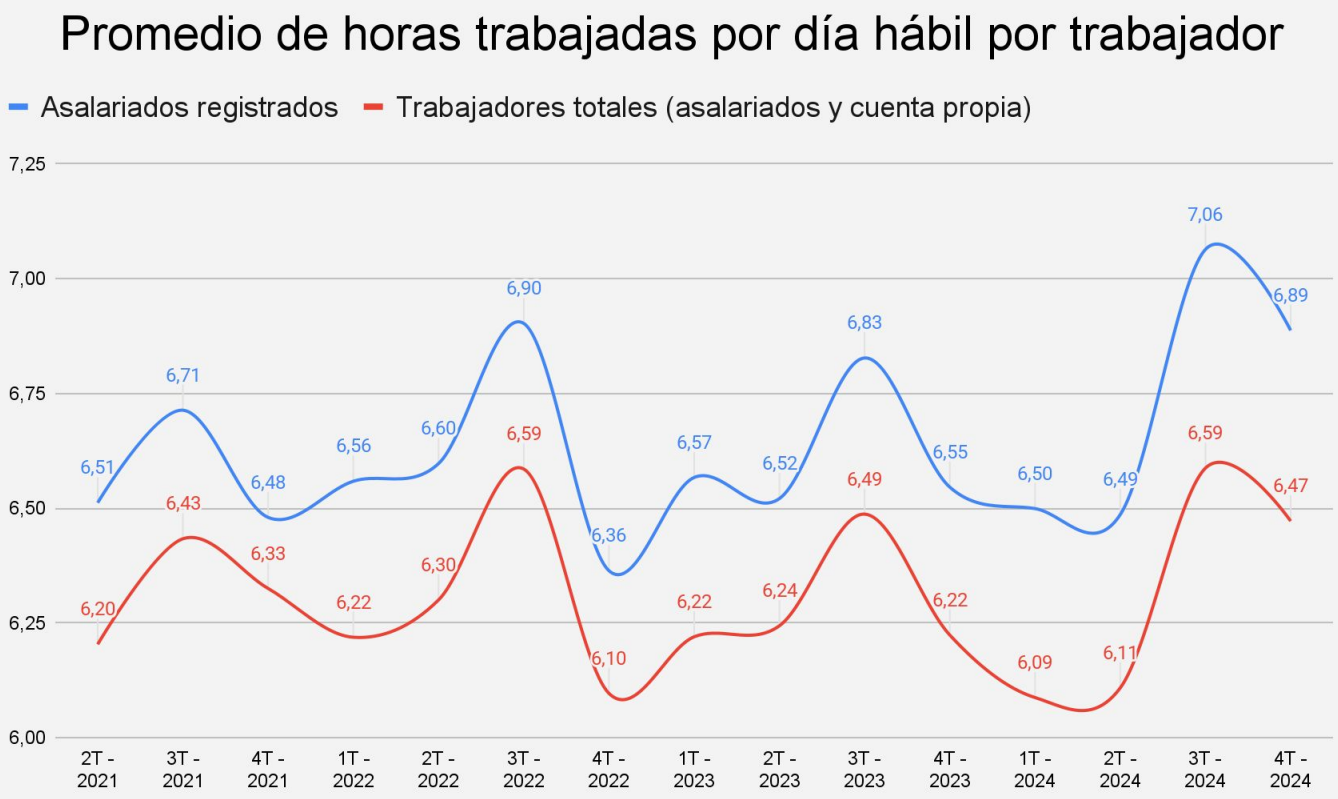
Ingresos en los primeros 16 meses de Milei: fuerte caída y recuperación heterogénea. Último dato febrero de 2025

Solamente el sector privado registrado empieza a mostrar valores cercanos a los de noviembre 2023 después de la caída que siguió la fuerte devaluación de fines de 2023: **SIPA** (línea amarilla) marca que estos salarios **están 4,3% por encima de los valores de noviembre de 2023**. De todas formas, como muestra el gráfico, el último valor (enero 2023) se sitúa cercano al valor promedio de la gestión de A. Fernandez. **Los salarios públicos (el 17% de la población ocupada) son los grandes perdedores: 15% por debajo de los valores de noviembre 2023**.



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de INDEC.

El 3er y 4to trimestre de 2024 registraron los valores más altos de horas trabajadas desde 2016

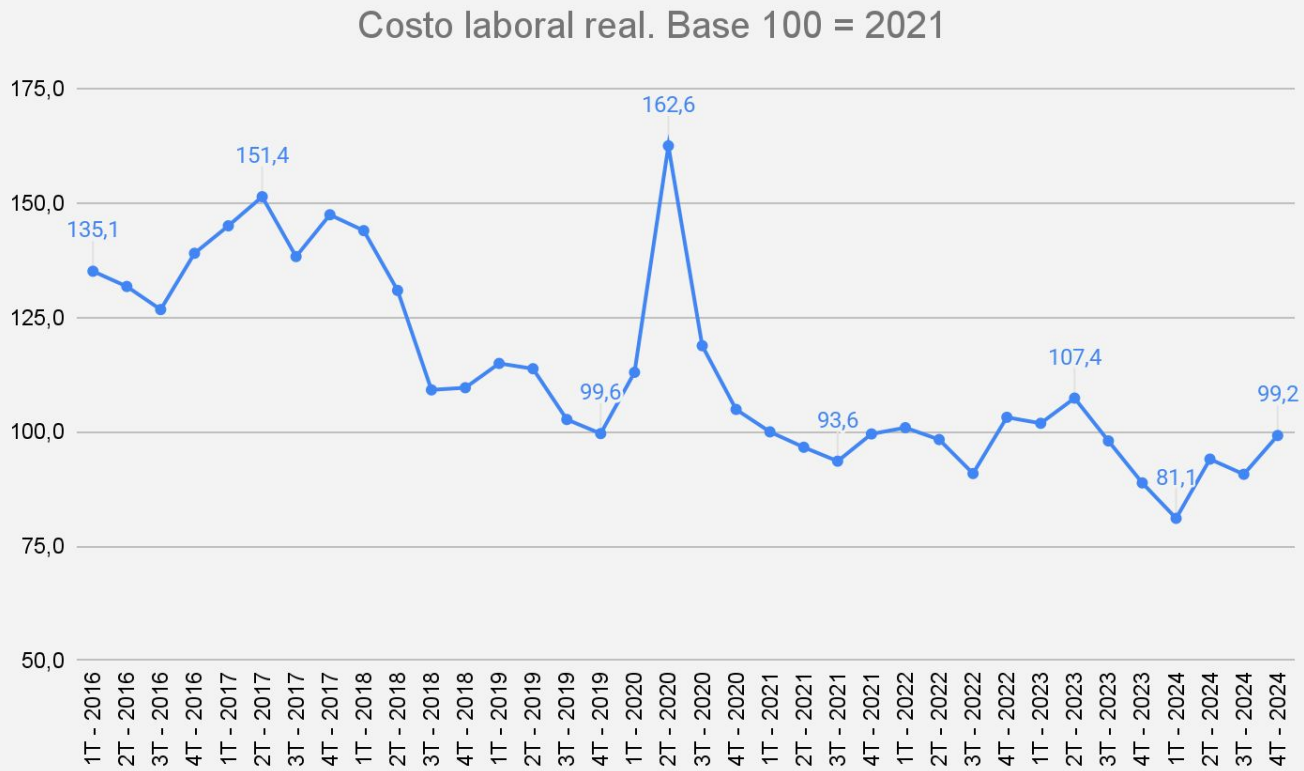


La cantidad de horas promedio trabajadas creció 4,7% interanual en el cuarto trimestre de 2024. Esto marcó **el número más alto de horas trabajadas de los que se tenga registro en los cuartos trimestres.** Esto ocurrió porque frente al crecimiento de la actividad del tercer trimestre 2024 (menor pero cierto) primero **aumentó la cantidad de horas de cada trabajador** y recién hacia el cuarto se sumaron nuevos ocupados**.**

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de INDEC.

En el 2024 cayó el costo laboral, pero la inversión no repuntó.

Remuneración al trabajo asalariado / horas trabajadas (cuentas nacionales).

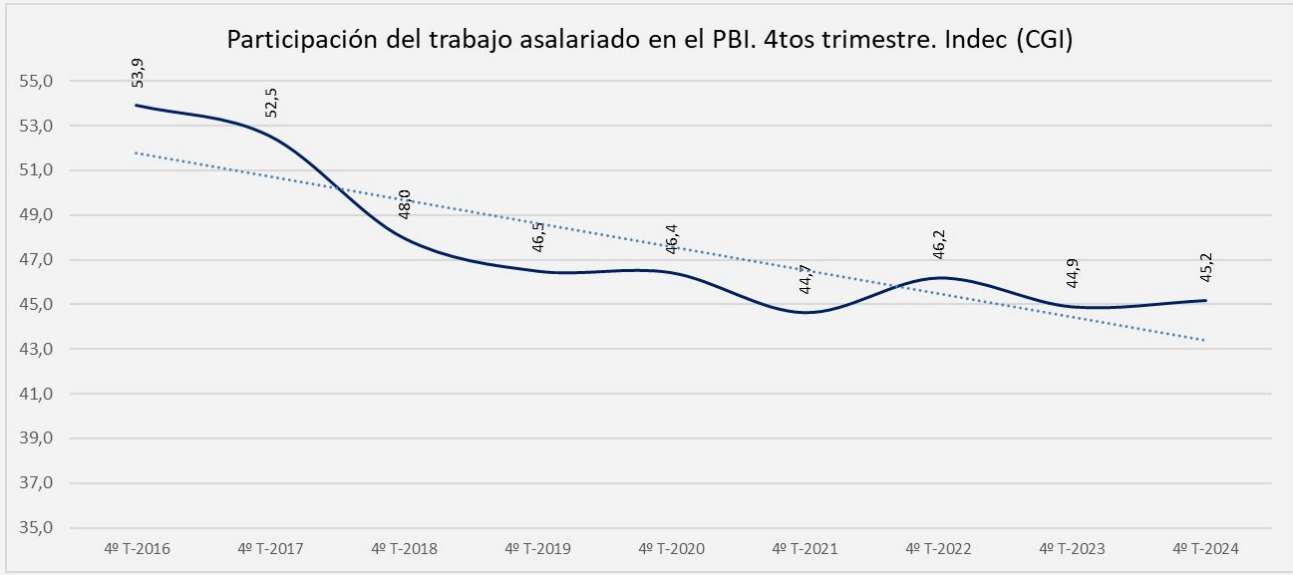


Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de INDEC.

El costo laboral representa cuánto le sale a un empleador contratar a un trabajador. Es similar al salario real que reciben los trabajadores, pero contempla, también, los impuestos y contribuciones que debe hacer el empleador y que no recibe el trabajador. **Durante 2024 el costo laboral cayó estrepitosamente: 25% en el primer trimestre de 2024 contra mediados de 2023** (último momento antes de que comenzara la caída). **Sin embargo, esto no redundó en un aumento de la inversión; por el contrario, esta cayó -17,4% contra 2023 (INDEC)**. Esto permite matizar el discurso largamente extendido de que en Argentina la inversión no crece porque el costo laboral es muy alto.

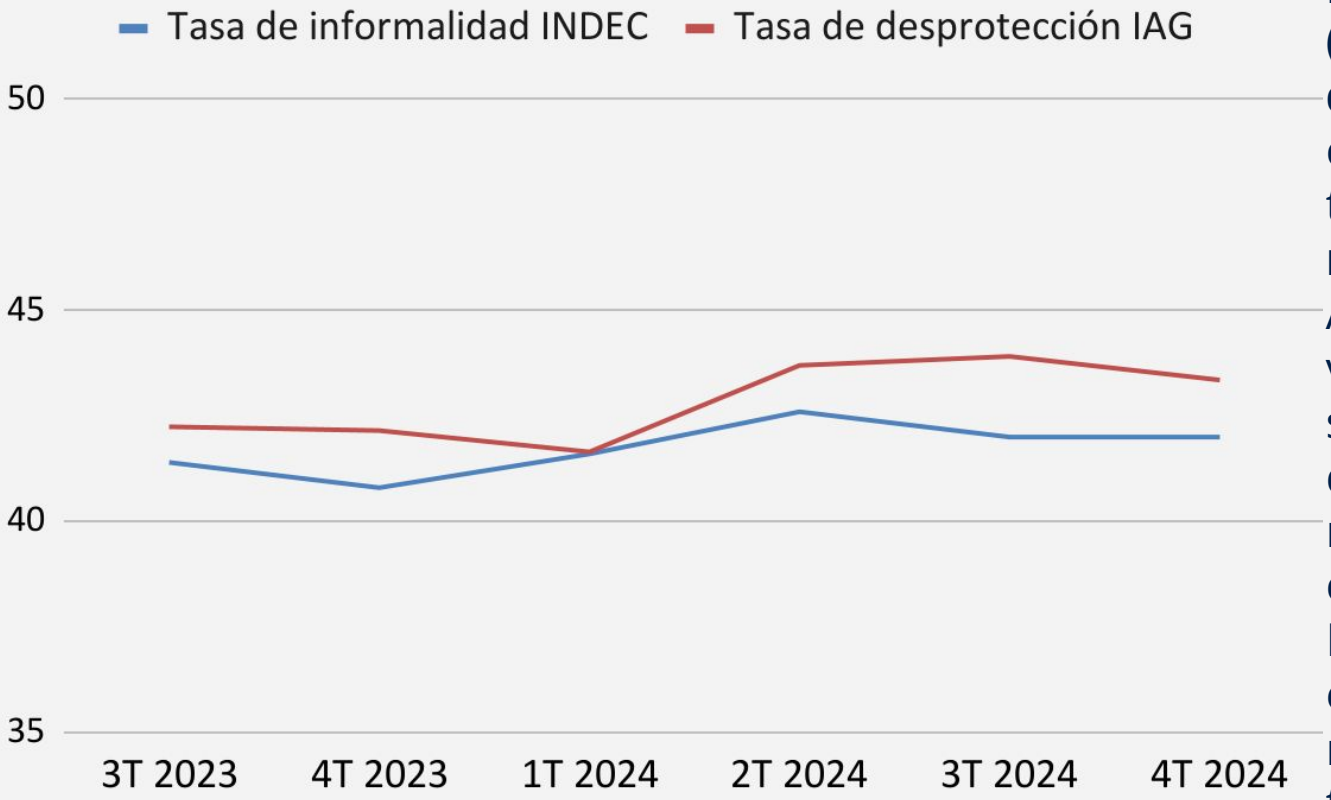
El pico de la pandemia se debe a una disminución de las horas trabajadas (y, así, se encarece el precio de las horas trabajadas).

¿Cuánto se llevan los trabajadores? ¿50-50? Crece la participación del trabajo asalariado en el PBI contra el 3er trimestre 24', pero si se lo compara solo con los 4tos trimestres sigue siendo un valor bajo.



La parte de la torta que "se llevan" los trabajadores tiene una tendencia decreciente en la última década: el gobierno festeja que creció contra el tercer trimestre de 2024 pero este movimiento (crecimiento en el 4to contra el 3ero) suele pasar (es propio de la dinámica estacional). Si se compara el desenvolvimiento de los 4tos trimestres notamos que el valor solamente es más alto que el de 2023 y 2021 y que la tendencia es al estancamiento.

Tasa de informalidad. El INDEC presenta un nuevo indicador que muestra cómo el mundo del trabajo empeoró con Milei.



El indicador de la tasa de informalidad del INDEC (42%) se situó en un valor cercano a la tasa de desprotección producida por IAG (43,3%) en el cuarto trimestre de 2024 y ambas siguen una tendencia similar: crecen en el último año 1,2 pp., **mostrando el deterioro del mercado laboral.** Ambos indicadores buscan medir al sector más vulnerable de los ocupados sin identificarlos simplemente con los trabajadores en relación de dependencia no registrados (incorporando a la medición a los cuentapropistas). Mientras que INDEC clasifica según la formalidad de la unidad productiva, IAG incorpora más variables (tamaño del establecimiento, calificación, capital propio, etc.) que refieren a la inserción y hacer particular de cada trabajador. Por eso, nuestro indicador parece ser más sensible a los cambios coyunturales.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de la EPH e INDEC.

Fin del cepo (para personas humanas) ¿qué pasa?
Es lógico que el dólar se estabilice en el medio de la banda, pero ¿por cuánto tiempo?

01 Esta semana

Tras la eliminación del cepo cambiario para personas físicas (empresas aún atadas), el dólar oficial se estabiliza en $1190, en el centro de la banda móvil definida por el BCRA, entre $1.000 y $1.400. Esta dinámica responde a la estrategia del BCRA de intervenir comprando divisas en el piso para fortalecer reservas y vendiendo en el techo para absorber pesos. El mercado local, impulsado por expectativas de carry trade que aprovechan tasas de interés positivas en pesos (ajustadas al 37% nominal anual promedio), mantiene una calma aparente.

02 Las variables

Las variables ahora son otras: i) el precio del dólar oficial ($1190) más cerca de la banda inferior; ii) Riesgo País en el orden de 730pb, sin lograr estabilizarse más abajo; iii) y las reservas en USD que se encuentran cerca de 39.000 M; iv) la inflación podría contenerse mientras dure esta calma, y se espera que no se haya disparado arriba de 3% para abril.

La acumulación de reservas, y cumplir con las metas del FMI en este sentido, pasa a ser el tema crucial de este momento económico.

03 Escenarios

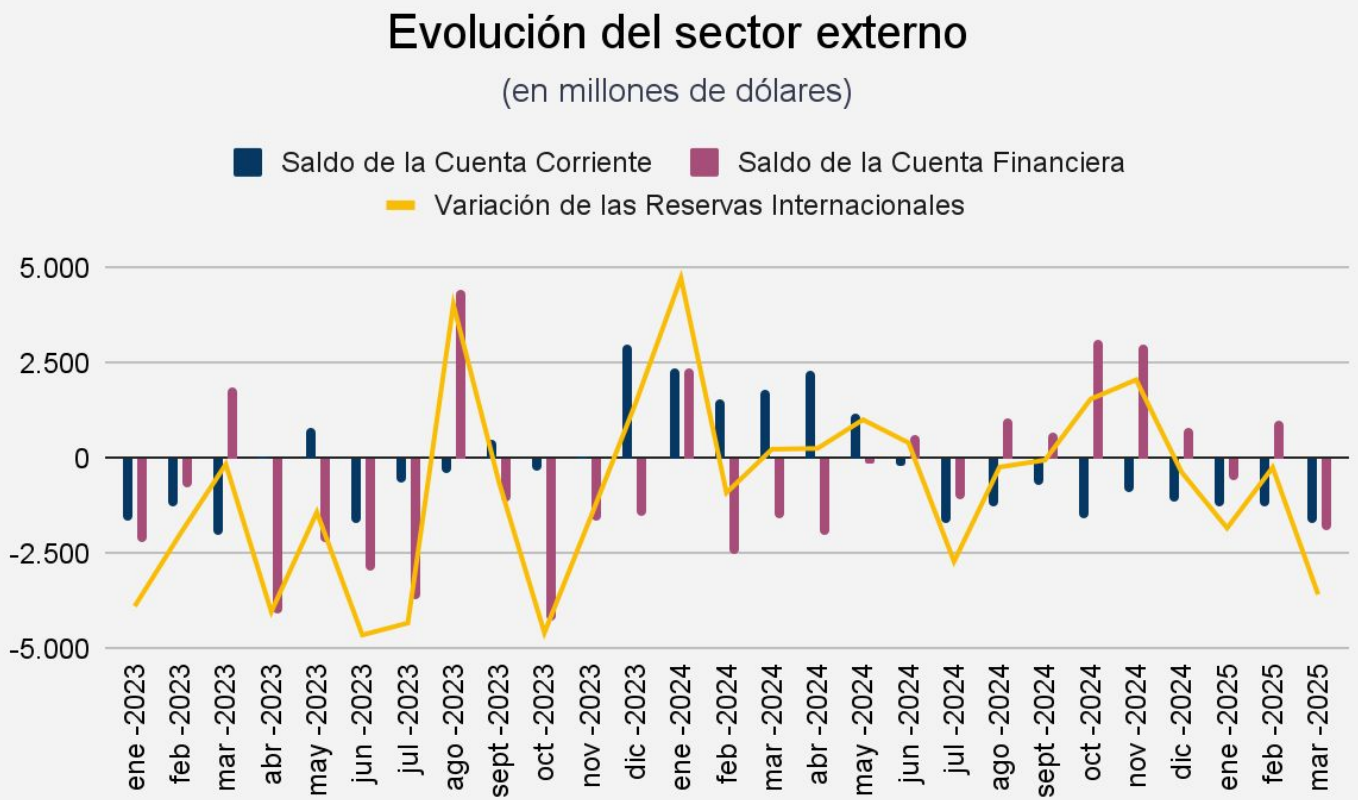
Esta estabilidad podría ser transitoria, ya que la apreciación del tipo de cambio real reduce la competitividad de las exportaciones agropecuarias, afectando la liquidación de divisas y la acumulación de reservas, un objetivo clave del acuerdo con el FMI, que desembolsó USD 12.300 millones. Si la demanda de dólares aumenta por una recuperación de importaciones o menor ingreso de divisas, podría tensionar las tasas y el tipo de cambio.

Eso podría ocurrir en cualquier momento.

04

Las reservas esta semana, en 39.000 M.

Marzo en rojo: desde julio 2023 no caían tanto las reservas.



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de BCRA.

Marzo fue el segundo mes que el gobierno tuvo déficit de cuenta comercial de bienes durante el gobierno de Milei, y con una cuenta corriente total en su peor mes: con un negativo de U$ 1.674M. El déficit de la cuenta financiera se explica, sobre todo, por la salida de dólares en concepto de "formación de activos extranjeros" **del sector financiero** (para dimensionar la magnitud de la salida: el 10° mes de más salida desde enero de 1997). Cabe suponer que todo esto ocurrió en el marco de un mercado que ya tenía la expectativa de devaluación y cambio del régimen cambiario, tal como habíamos dicho en este informe hace unos meses. **En este marco el gobierno acudió al Fondo**.

Instituto Argentina Grande

Este informe apunta a mostrar datos relevantes y reflejar un análisis para su comprensión. Por supuesto este estudio siempre puede profundizarse, y, por la lógica misma del Instituto, estamos abiertos con gusto a que nos encontremos para mejorar estas líneas de estudio e intercambiar opiniones.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto y más información:

info@argentinagrande.org
https://argentinagrande.org/

IG @iargentinagrande
X @iargentinag