



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 09.06.25

Resumen ejecutivo - Informe semanal - primera semana de junio de 2025



Instituto
Argentina Grande

30.05.2025

1.  **Recaudación en caída libre:** -18% i.a. en mayo, el peor dato desde 2010 (excepto pandemia). La actividad no derrama.
2.  **Impuesto a combustibles sube,** pero las rutas se destruyen: la plata no va a obras.
3.  **Provincias en default inducido:** la PBA perdió \$5,8 billones en transferencias vs. 2023. Coparticipación real -60%.
4.  **Sistema científico desfinanciado:** el gasto en CONICET, INTA e INTI sigue cayendo. El ajuste le pega al futuro.
5.  **Servicios basados en conocimiento:** superávit comercial sostenido (+USD 3.000 M en 2 años). Sector a mirar.
6.  **Ola de despidos:** 360 en Dass, 397 en Adidas, 235 en Ledesma, cierres en Verónica, Halliburton, Dánica, Ternium y más.
7.  **Morosidad récord:** cheques rechazados (64.000 en abril), tarjetas (2,8%), préstamos (4,1%). Consumo endeudado.
8.  **Jubilaciones en disputa:** el Congreso aprobó ampliar la moratoria y subir el bono a \$110.000, pero Milei anunció que vetará todo. Costo fiscal: apenas 0,34% del PBI.
9.  **Crecimiento sin inclusión:** la actividad mejora en algunos sectores, pero con más desigualdad: caída del IVA interno contra 2023 (-7%) y Ganancias (-8% sobre 2023) muestran que el rebote no alcanza al consumo ni al ingreso.



Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

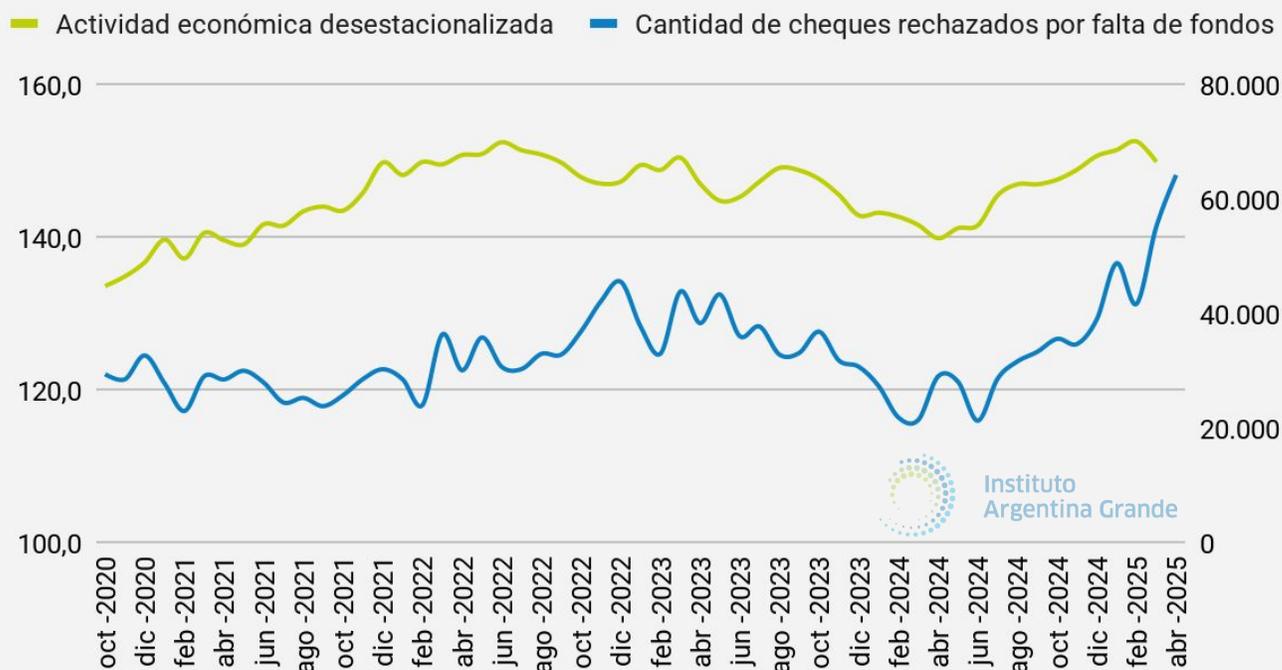
Crecimiento fragmentado: Aumenta la actividad económica pero se disparan los cheques sin fondos



Instituto
Argentina Grande

06.06.2025

EMAE vs. Cheques rechazados por falta de fondos



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA e INDEC

En el mes de abril, la cantidad de **cheques rechazados** por falta de fondos **alcanzó su máximo** nivel desde la pandemia, con un total de 64.244 cheques.

Esta escalada en los rechazos por falta de fondos en los últimos meses es un signo más de la **recuperación económica fragmentada** que atraviesa el país. Al igual que sucede con el consumo, un sector creciente de la población enfrenta crecientes dificultades para cumplir con las deudas que asume.

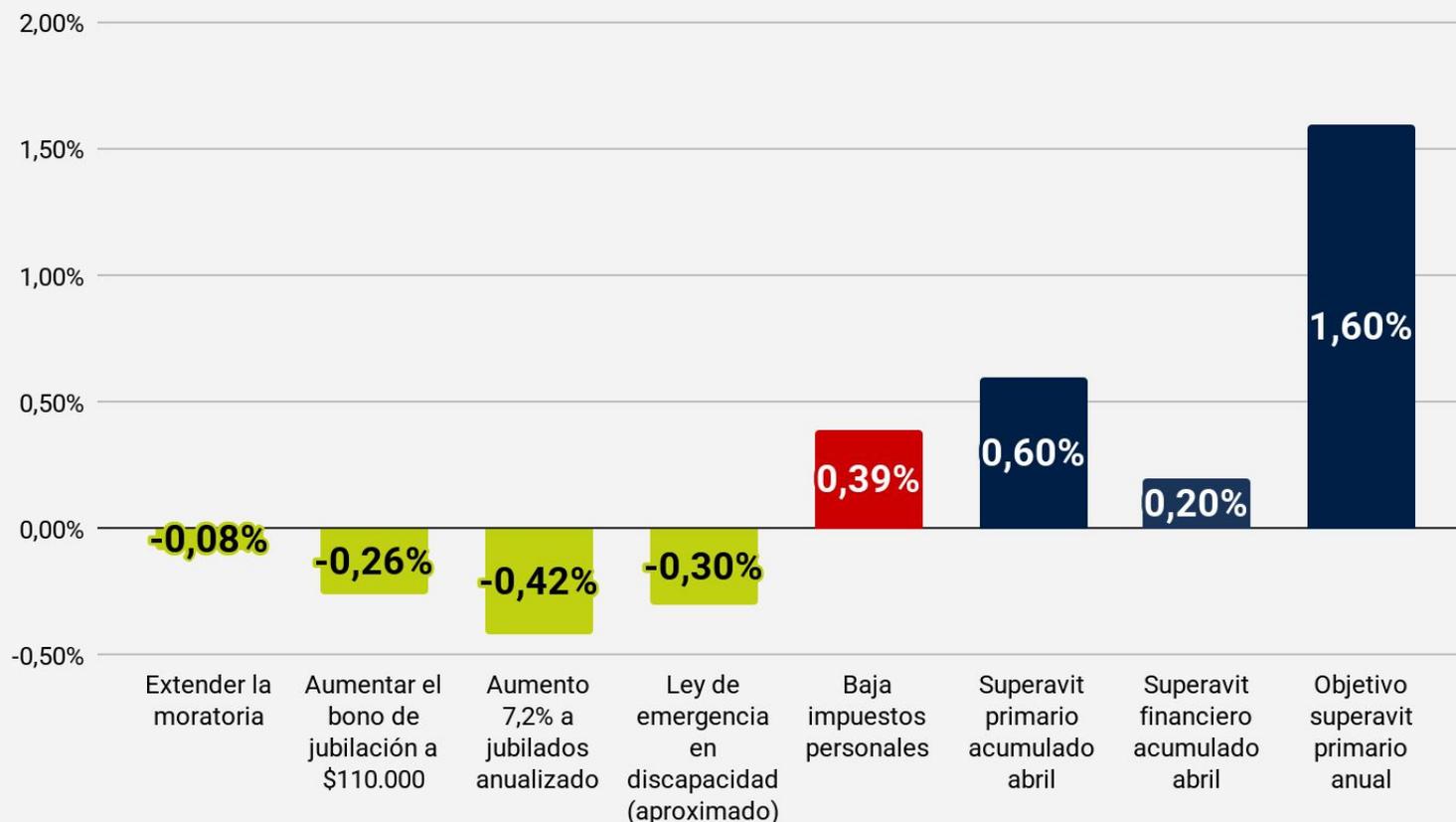
A este panorama se suma un dato relevante de Bloomberg: los **saldos vencidos en el pago de tarjetas de crédito** alcanzaron su pico más alto en tres años (2,8%). A su vez, se registra un incremento sostenido en la morosidad de los préstamos personales (4,1%).

Esto refleja que, si bien ciertos sectores económicos muestran signos de mejora, otros se están endeudando crecientemente sin poder hacer frente a sus obligaciones, lo que profundiza la brecha social y financiera.

Milei vetaría lo aprobado en el congreso: Sobra para bajar el impuesto a bienes personales pero no para los jubilados



Representación en % del PBI



La Cámara de Diputados aprobó extender por dos años la **moratoria previsional**, lo que **permitiría a 441.226 adultos mayores** regularizar su situación y **acceder a una jubilación**. El costo estimado para el Estado sería de **0,08% del PBI**.

También el proyecto para elevar el bono a jubilados, **congelado en \$70.000** desde el inicio del actual gobierno, a **\$110.000**. Este bono representa hoy el 19% del ingreso de un jubilado con haber mínimo. Además de un aumento del 7,2% en los haberes jubilatorios. Las propuestas implican un gasto de 0,26% y 0,42% del PBI respectivamente. Estos cambios beneficiarían a 4,7 millones de jubilados.

El gobierno avisó que vetaría ambas iniciativas para **preservar el superávit fiscal**, pese a que en abril llegó al **0,60%** del PBI, y que para fin de año el objetivo es 1,6% del PBI.

Sistema científico. La inversión en el CONICET, INTA e INTI sigue cayendo en 2025.



Instituto
Argentina Grande

06.06.2025

ACUMULADO ENERO-MAYO. Gasto devengado acumulado en instituciones científicas

(a precios constantes de mayo 2025; inflación estimada: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

TOTAL ANUAL. Gasto devengado en instituciones científicas anual

(a precios constantes de mayo 2025; inflación estimada: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

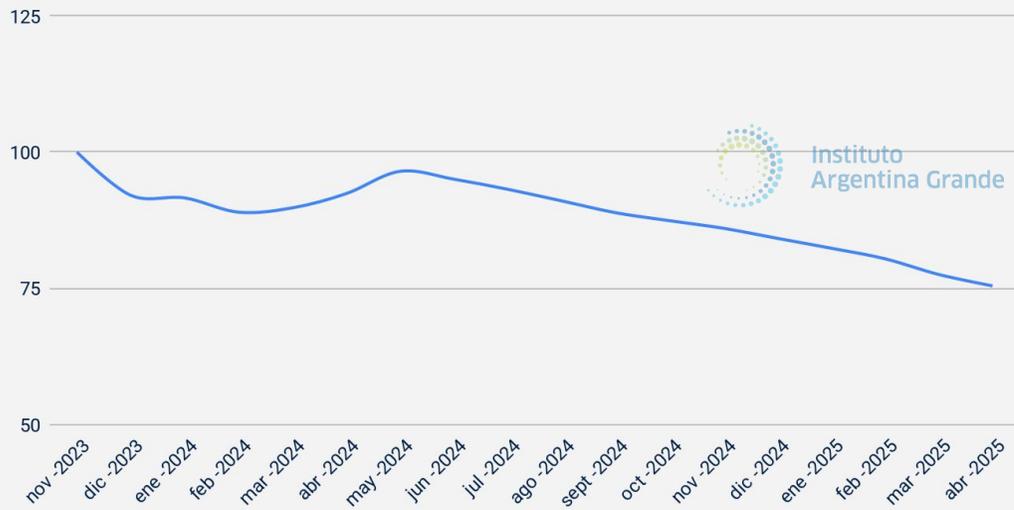
El ajuste bobo: el gobierno desfinancia explícitamente a todas las instituciones de ciencia y tecnología y 2025 parece venir peor que 2024. **En el acumulado enero-mayo el devengado del INTA, INTI y CONICET cayó respecto al 2024.** Es por esto que la proyección anualizada del gasto para 2025 de las tres instituciones da montos a la baja. **En 2024, el gasto del CONICET cayó 18% real, en el INTA un 21% y en el INTI un 12%. El gasto acumulado entre enero-mayo cayó, contra 2023, un 8% en el caso del INTA y CONICET, y un 16% en el INTI.**

Discapacidad. Los salarios del sector caen 25% contra 2023.



Desde diciembre el gobierno no actualiza el Nomenclador de Prestaciones Básicas para Personas con Discapacidad, definido por el Ministerio de Salud y la Agencia Nacional de Discapacidad y que estipula los salarios que las obras sociales y las prepagas le pagan a los trabajadores de Salud que trabajan en áreas vinculadas al acompañamiento de personas con discapacidad en todo el país (por ejemplo: acompañantes escolares).

Evolución del salario real promedio de los trabajadores de salud en instituciones de discapacidad: base 100= noviembre 2023



Fuente: elaboración propia IAG en base al nomenclador del Ministerio de Salud.

Gasto devengado en la Agencia Nacional de Discapacidad



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Así, en abril de 2025, estos trabajadores de la salud cobraron -25% que en noviembre 2023. Como no es el Estado Nacional el que paga estos salarios, su aumento no supondría un aumento del gasto. Mientras tanto, sí cayó el gasto devengado en la **Agencia Nacional de Discapacidad (ANDIS)**: en 2024 se ejecutó -11,6% que en 2023 en términos reales, y en lo que va del año (enero-mayo) cayó -98% contra el mismo período de 2023.



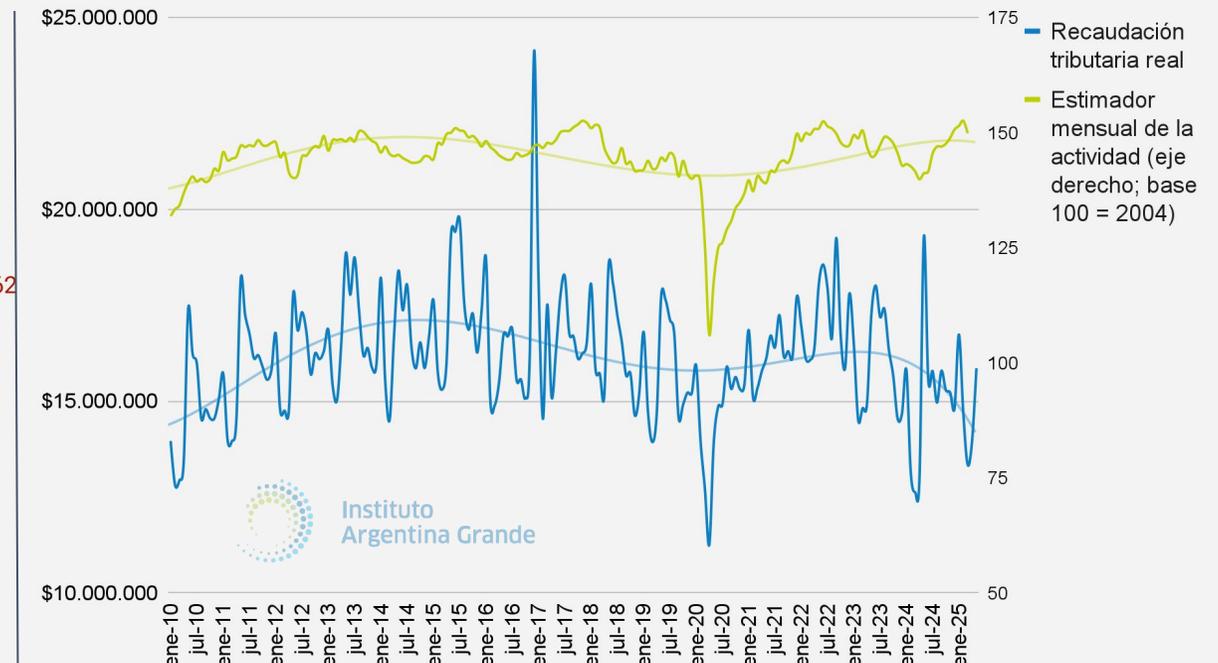
	Sector	Lugar	Situación Actual
Dass	Calzado	Coronel Suárez	<ul style="list-style-type: none">• 360 despidos• Cierre de planta
Dánica	Alimenticia	Lomas de Zamora	<ul style="list-style-type: none">• 150 despidos• Cierre de planta
Verónica	Lácteos	Santa Fe	<ul style="list-style-type: none">• Tres plantas paradas.• 438 puestos de trabajo en riesgo.
Ternium	Siderurgia	San Nicolás	<ul style="list-style-type: none">• 120 trabajadores suspendidos• recorte de personal
General Motors	Automotriz	Rosario	<ul style="list-style-type: none">• 260 retiros voluntarios• 49 despidos
Halliburton	Petrolero	Comodoro Rivadavia	<ul style="list-style-type: none">• 300 despidos
Vassalli	Maquinaria Agrícola	Santa Fe	<ul style="list-style-type: none">• No pagan sueldos ni aportes
Lipo	Golosinas	Lanús	<ul style="list-style-type: none">• 100 trabajadores en paro indeterminadamente
Ledesma	Azucarera	Jujuy	<ul style="list-style-type: none">• 235 despidos
Adidas	Indumentaria	Santa Fe	<ul style="list-style-type: none">• 397 desvinculaciones por cierre
Avery Dennison	Etiquetado	San Luis	<ul style="list-style-type: none">• 40 desvinculaciones por cierre

2025. Despidos en empresas históricas por la crisis.

Recaudación. Cayó 18% interanual. Es el mayo con recaudación más baja desde 2010 después de 2020.



Fuente: elaboración propia IAG en base a ARCA

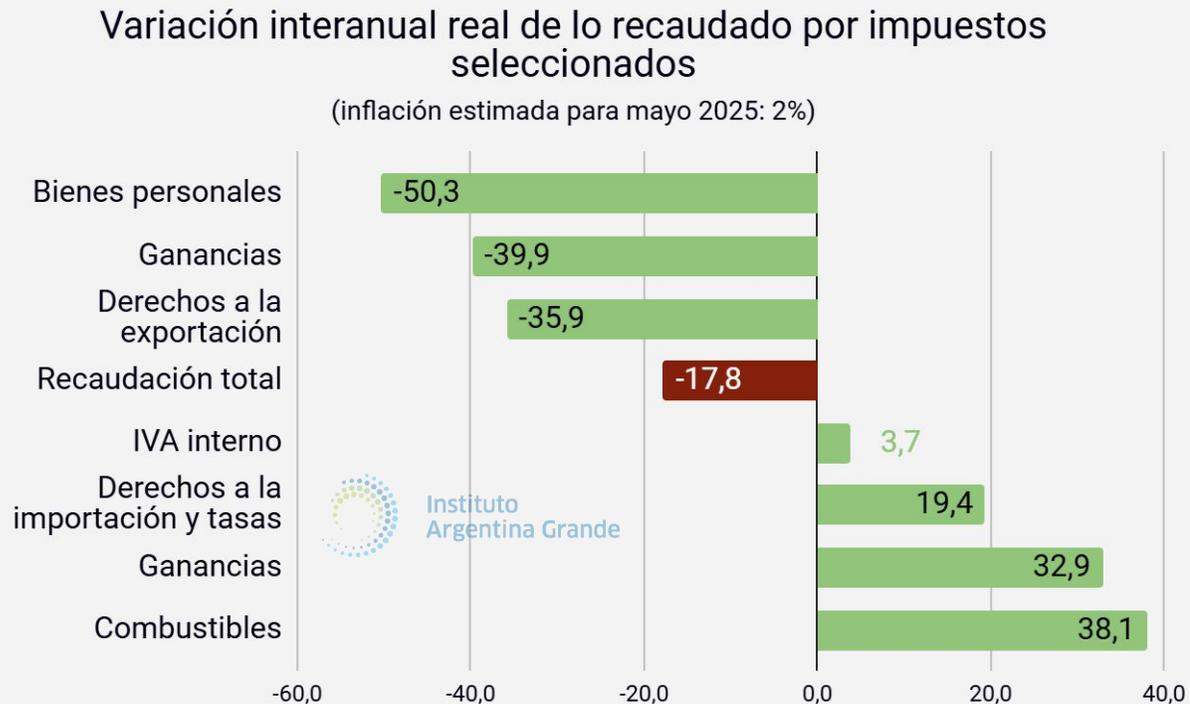


Fuente: elaboración propia IAG en base a ARCA e Indec

La recaudación fue la más baja de los últimos 15 años (con la excepción de 2020, cuya caída es explicada por la pandemia).

Hoy la actividad está estancada, pero el leve crecimiento de los últimos meses no redundó, tampoco, en un crecimiento proporcional de la recaudación: baja la elasticidad recaudación - actividad porque las actividades que crecen no “derraman”.

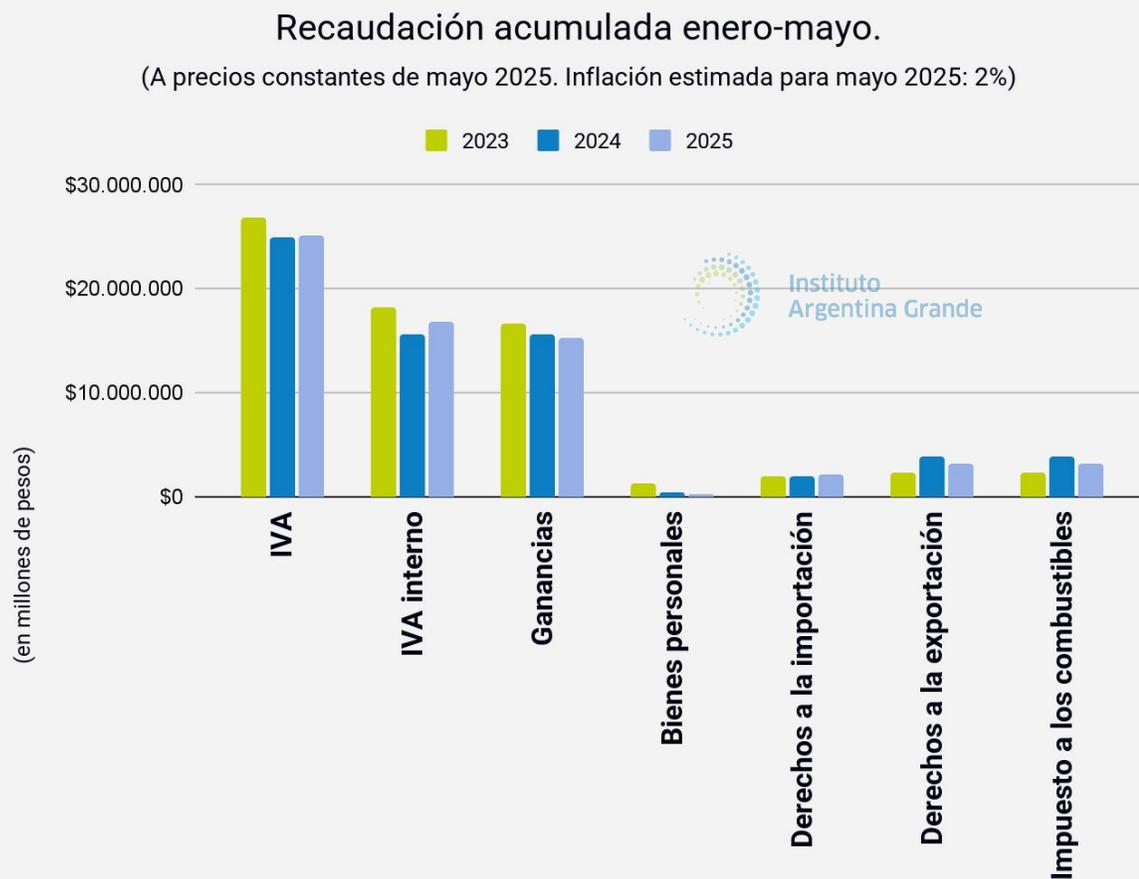
Recaudación. El impuesto cuya recaudación subió más interanual fue combustibles.



Fuente: elaboración propia IAG en base a ARCA.

- Como viene sucediendo todos los meses, **el impuesto cuya recaudación más subió fue a los combustibles** por el aumento de las tasas. Estos fondos debieran destinarse a la obra pública. Sin embargo, **las rutas están cada vez en peor estado**.
- Una de las caídas más fuertes se da en lo recaudado por el impuesto a las ganancias, que había tenido un pico histórico en mayo de 2024 producto del aumento de las ganancias de las empresas que cerraron sus balances en diciembre y habían dolarizado sus ingresos adelantándose a la devaluación. **Sin la caída de ganancias, la recaudación hubiese subido 1,7% real.**
- La vuelta de los certificados de excepción de exclusión de IVA y ganancias (que hacía que los importadores tuvieran que pagar estos impuestos de manera adelantada), hicieron mermar lo recaudado por IVA y ganancias aduaneros.
- Los derechos a la exportación cayeron producto de la reducción temporal de las retenciones.

Recaudación acumulada entre enero y mayo de 2025



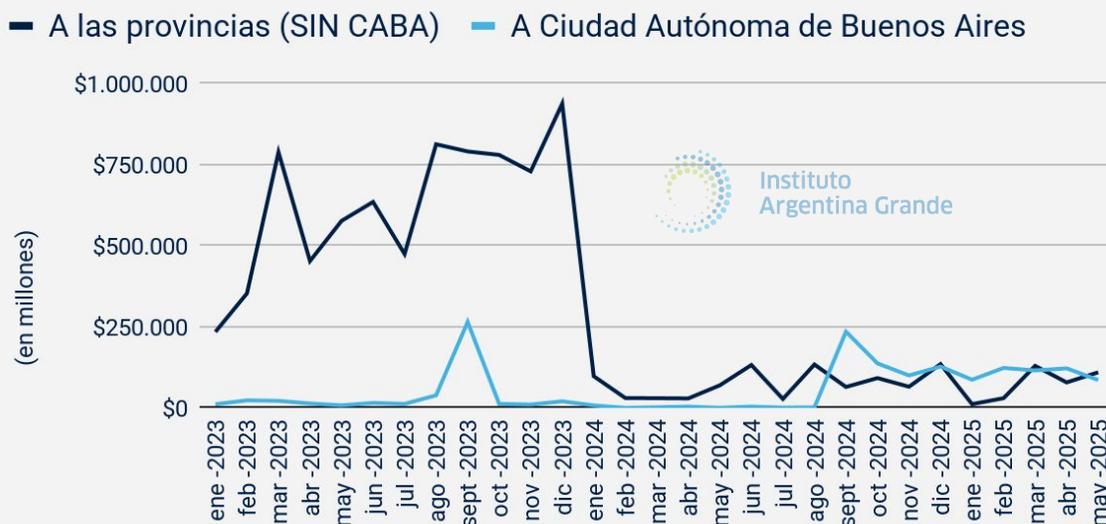
El Gobierno depende con fuerza de los tributos sobre el comercio exterior, en el contexto de un mercado interno cayendo. Los tributos que recaudaron más (en términos reales) entre enero y mayo en los años de esta gestión son los derechos a la importación y los derechos a la exportación. Éste último recaudó poco en 2023 producto de la sequía. El otro impuesto cuya recaudación fue mayor en 2024 y 2025 entre enero y mayo fue el impuesto a los combustibles producto del aumento de las tasas cobradas (este aumento no se tradujo, como debería, en un aumento del gasto destinado a la construcción y arreglo del sistema vial nacional). **En lo que va del año, el IVA interno recaudó un 7% menos que en 2023, ganancias un 8% y bienes personales un 79% menos (en términos reales).** Esto último se debe al anticipo pagado por un régimen especial que vino con el blanqueo y que supuso una baja de las alícuotas (nótese que en el 2024 también se recaudó menos que en el 2023).

Tributos y provincias. Las provincias son las grandes perdedoras.



Transferencias no automáticas a las provincias

(a precios constantes de mayo 2025. Inflación estimada: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base Presupuesto Abierto.

Las transferencias no automáticas en 2024 cayeron 90% contra 2023 en términos reales. La única excepción fue la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), que recibió más fondos como compensación por el fallo de la Corte Suprema sobre la coparticipación.

Los recursos coparticipados entre enero y mayo de 2025 fueron un 60% más bajos, en términos reales, que en 2023. En el año 2024 fueron un 41% menos que en 2023 y, de continuar este ritmo recaudatorio, la diferencia entre 2025 y 2023 va a ser la misma.

Coparticipación tributaria

(a precios constantes de mayo 2025; inflación estimada de mayo 2025: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base DNAP.
*valor anual de 2025 proyectado.

PBA. Durante la gestión de Milei, PBA perdió \$5,8 billones por el recorte de transferencias y coparticipación.



Recursos que recibió PBA a cuenta de coparticipación y de transferencias no automáticas

(en precios constantes de mayo de 2025; inflación estimada: 2%)

- Extra que hubiese recibido PBA de continuar recibiendo la coparticipación y T.N.A de
- Recibió a cuenta de coparticipación y de T.N.A.



Si la Provincia hubiese recibido, desde el cambio de gestión, por transferencias no automáticas y por coparticipación de impuestos los mismos montos que recibió en 2023, **en mayo de 2025 tendría \$5,8 billones de pesos más (a plata de mayo 2025)**. Este dinero que no recibió es equivalente al sueldo bruto anual de 528.000 oficiales de policía o a pavimentar 2.357km de ruta, que representan un 16% de las rutas provinciales (36.000km).

Recaudación acumulada que habría recibido PBA en 2024-2025 si se mantenían los niveles de transferencias y coparticipación de 2023.

(a precios constantes de mayo 2025; inflación estimada: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto y DNAP.

Servicios basados en el conocimiento: Un gran saldo positivo en el sector servicios históricamente deficitario



Intercambio comercial servicios basados en el conocimiento



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA

Intercambio comercial servicios basados en el conocimiento 2025



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA

Los servicios relacionados con el conocimiento representan uno de los sectores más activos y competitivos de la economía global. Los avances tecnológicos de las últimas décadas trajo consigo oportunidades en sectores como tecnología de la información, consultoría, e investigación y desarrollo. Desde 2004, las **exportaciones argentinas en este rubro aumentaron un 433%**. A su vez, se trata de un segmento específico dentro del históricamente deficitario sector de servicios que **ha registrado un saldo positivo de más de 3.000 millones de dólares en los últimos dos años**. Por ello, se perfila como un sector clave a impulsar para favorecer la entrada de divisas a través de la exportación de servicios.

Panorama macro. Por suerte, ahora todos hablan del balance cambiario



01 Esta semana

Las elecciones entran fuerte en la agenda. La OCDE redujo su previsión de crecimiento para 2025 hasta 5,2%. Sin embargo, al ver la serie sin estacionalidad, de terminar el año con el nivel de actividad actual, el crecimiento sería 3,8%. No vemos ningún driver que podría impulsar el crecimiento faltante, salvo por minería, agro y energía.

Las jurisdicciones de CABA (USD 330M), Córdoba (USD 18M) y Salta (USD 56M) demandaron dólares para pagar deudas, que fueron otorgados.

02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1200) flexible, sin señales claras, siempre en valores del blend anterior; ii) Riesgo País estable en el orden de 660pb, sin lograr mejoras; iii) y las reservas en USD superaron los 38.000 M gracias al BONTE 2030; iv) la inflación de mayo podría venir abajo de 2%, pero siempre sostenida por el frío económico. EL BCRA debe acumular más de 5500 millones de USD hasta fines de junio, para cumplir con las metas del FMI.

03 Escenarios

La morosidad en tarjetas de crédito subió al 2,8% en marzo (máximo en 3 años) y en préstamos personales al 4,1% (máximo en 9 meses). Los cargos por deuda incobrable alcanzaron el nivel más alto en 5 años. En abril hubo más de 64.000 cheques rechazados, con una tasa del 1,3%. Empresas como Albanesi, Celulosa Argentina y San Miguel reportaron impagos (Bloomberg y BCRA). El FMI postergó el cierre de la meta del 13 de junio para fines de junio o mediados de julio.

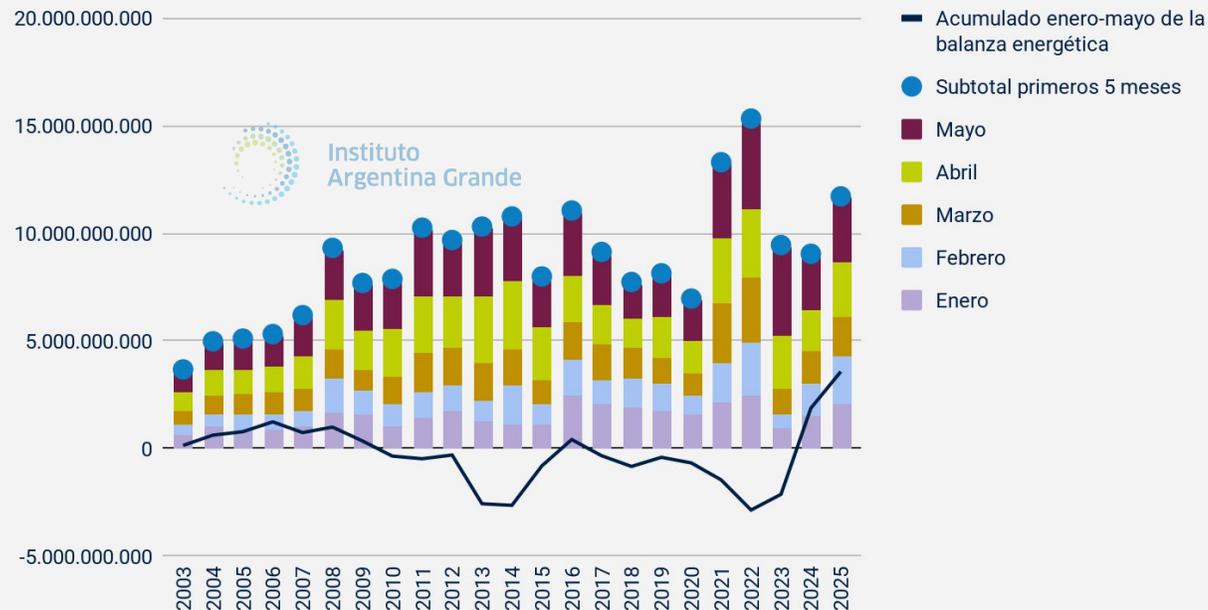
04

El Riesgo País parece rígido a la baja por la incertidumbre política y económica, así como la percepción de inversores sobre la sostenibilidad de las políticas. Los vencimientos de deuda de julio arriba de los U\$S 4.200 millones y las elecciones de octubre.

Liquidación. Crece un 29% las exportaciones del agro entre enero y mayo contra 2024.

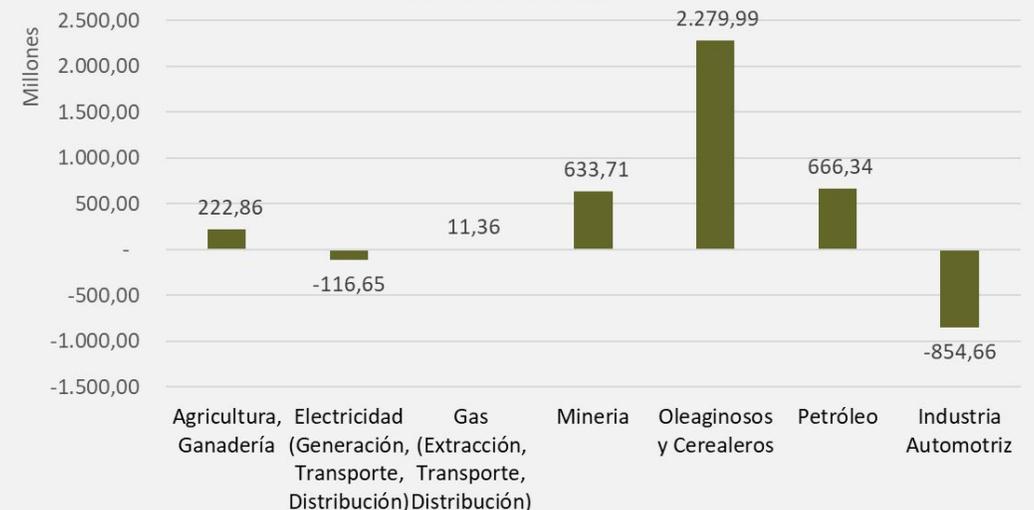


Liquidación de divisas acumulada entre enero y mayo de los los exportadores de cereales y oleaginosas y balanza energética



Por Vaca Muerta, la balanza energética viene creciendo: el período enero-mayo es el más alto del que se tiene registro (USD 3.570 millones). En lo que va del año se registraron valores altos de exportaciones de oleaginosas (USD 11.712 millones; solo superadas por 2022 y 2021). Sin embargo, **el rápido crecimiento de las exportaciones energéticas hace que haya un sector que puede modificar la hegemonía del agro como principal motor del superávit comercial argentino.**

Saldo cambiario del BCRA de abril de 2025, sectores seleccionados, en millones de dólares



Fuente: elaboración propia IAG en base a CIARA - CEC y BCRA.

*Dato de balance energético de mayo 2025 proyectado.



Instituto Argentina Grande

Este informe muestra datos relevantes y presenta 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