



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 16.05.25

Resumen ejecutivo - Informe semanal - Segunda semana de mayo de 2025



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

- **Inflación a la baja, pero con truco:** el 2,8% de abril se logra pisando tarifas. La núcleo no baja: 3,2%.
- **Rebote desigual de la actividad: repuntan cemento, exportaciones y consumo en dólares,** pero el mercado interno sigue frío.
- **Salarios licuados:** en marzo, todos perdieron contra la inflación. El público, hasta 18% abajo desde noviembre 2023.
- **Consumo partido en dos: suben autos y electro, caen alimentos y remedios.** Se amplía la brecha entre durables y lo básico.
- **¿Nuevo blanqueo?:** el gobierno busca captar dólares, pero 1 de cada 3 hogares vende ahorros para llegar a fin de mes.
- **Más deuda con el FMI:** el nuevo acuerdo suma USD 17.000 millones más. El próximo gobierno hereda la bomba.
- **Ajuste selectivo:** caen empleos estatales en ciencia, industria y educación. La motosierra contra lo estratégico.
- **Impuestos para pocos:** sube la presión tributaria nacional, bajan los ingresos provinciales. Se castiga lo coparticipable.
- **Tierra del Fuego en vilo:** desregulación desigual: bajan aranceles para electrónicos, pero se intervienen paritarias y se habilita deuda privada sin freno. Los trabajadores están parando en la provincia austral.



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

Inflación. Después del 3,7% de marzo, el IPC se situó en abril 2,8%.



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

1,9%

Precios estacionales

1,8%

Precios regulados

2,8%

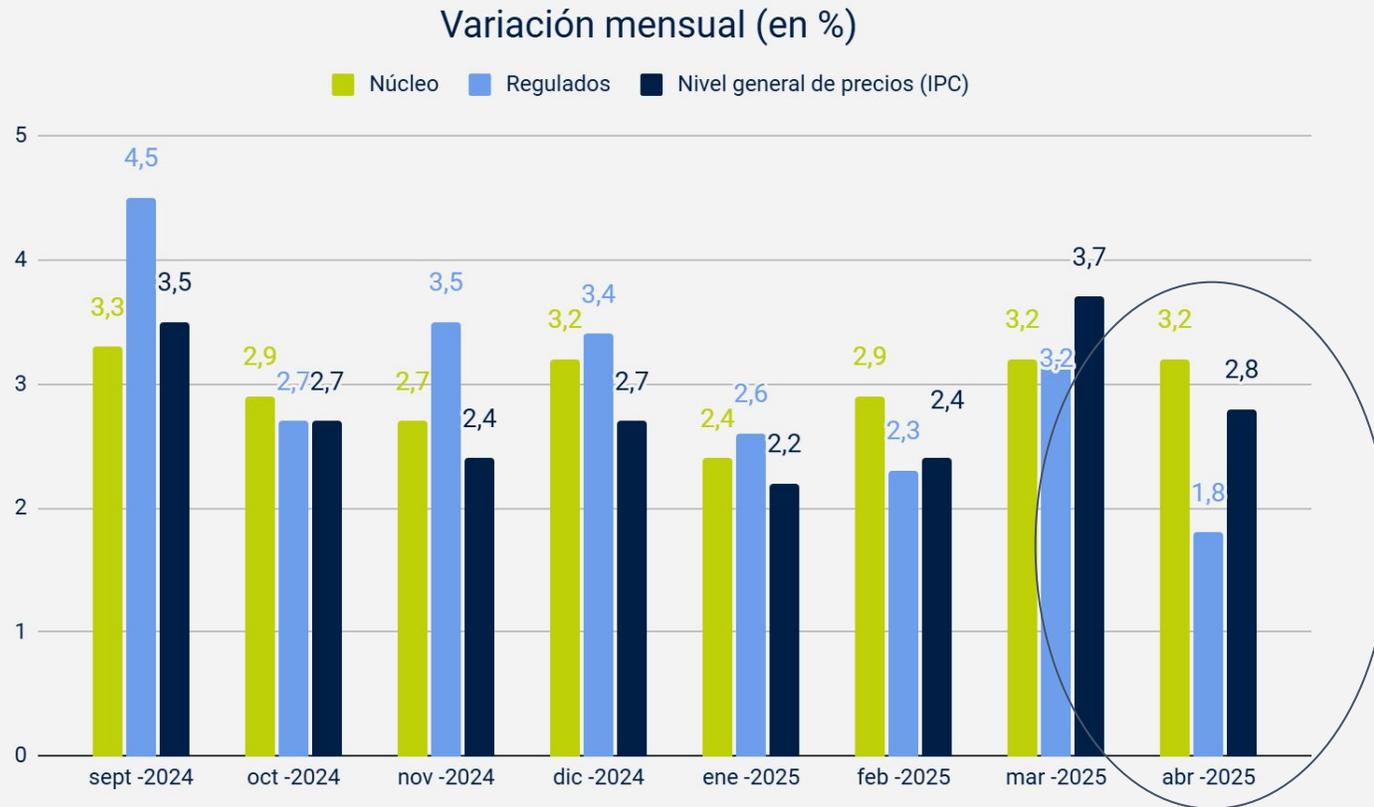
(interanual 47,3%)

IPC

3,2%

Inflación núcleo

Inflación. La núcleo sigue creciendo por encima del nivel general: ¿los precios regulados son el ancla?



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

Desde febrero cambió la dinámica de precios que se venía dando desde que asumió el nuevo gobierno: los precios regulados (sobre los cuales el gobierno tiene margen de acción, como tarifas de servicios públicos) empezaron a dar por debajo de la inflación general (IPC). **La distancia entre los regulados y el nivel general de abril es notable: pisar aumentos de servicios públicos permitió, en parte, que la inflación de abril fuera menor a la esperada por el mercado.**

La inflación núcleo es usada como un proxy de la inflación futura porque contempla la evolución de los precios que no son regulados y que no tienen estacionalidad (como frutas y verduras que suben y bajan según la temporada). **La núcleo sigue sin bajar: dio igual que marzo y se sitúa por encima del IPC.** De todas formas, es un buen dato contemplando que se trató de un mes con salida del cepo, incertidumbre coyuntural sobre el valor del dólar y con malas expectativas.

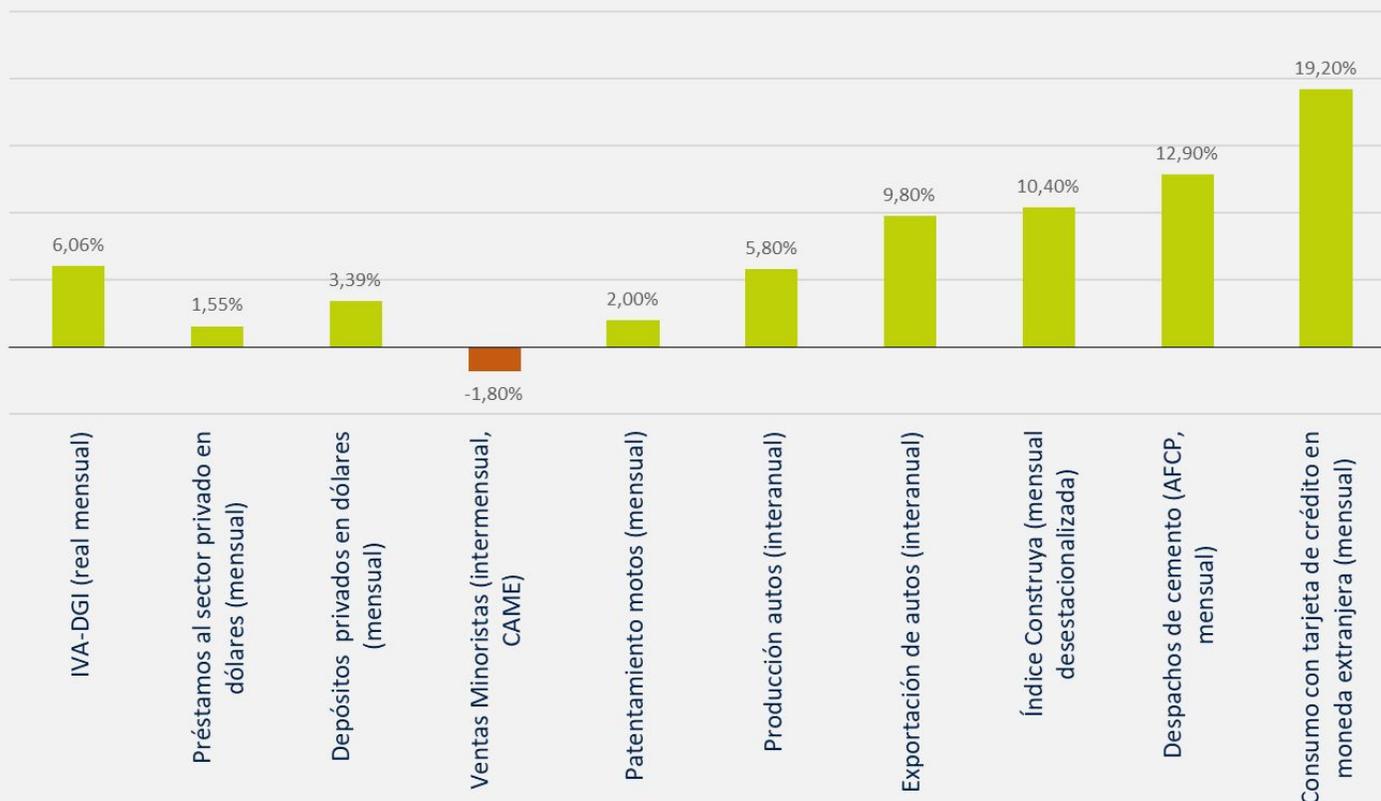
Indicadores adelantados de la actividad. Cómo cerró abril.



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

Indicadores de la actividad en abril 2025.
Ver en cada caso si es interanual o mensual.



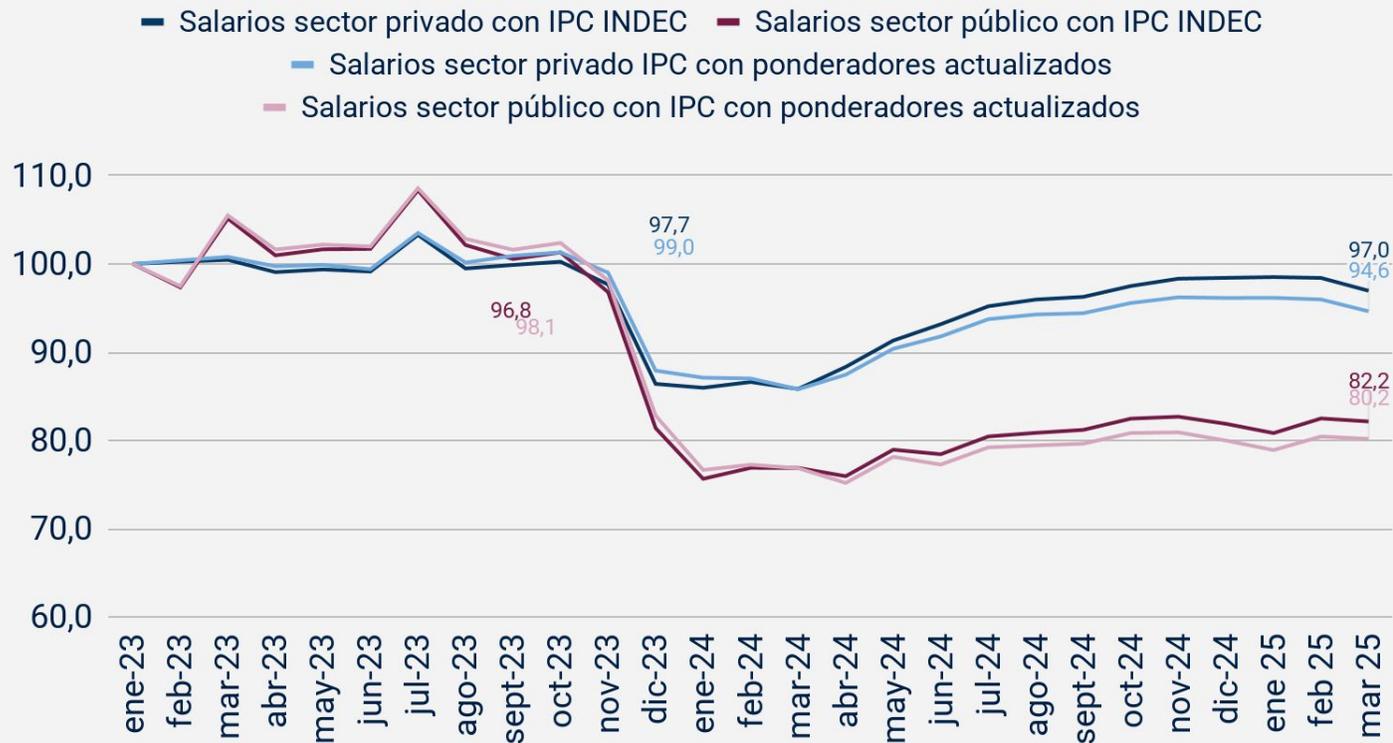
Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

- Los datos de abril muestran señales más homogéneas que otros meses. Se destacan subas en el crédito en dólares al sector privado (+1,55%), el consumo con tarjeta en moneda extranjera (+19,2%) y los despachos de cemento (+12,9%).
- También repuntan exportaciones y producción automotriz. Pero las ventas minoristas caen (-1,8%) y persiste la heterogeneidad sectorial. Aunque algunos números mejoran, no hay evidencia de reactivación sostenida: la combinación de tipo de cambio apreciado, tasas reales altas y ajuste fiscal duro consolida un modelo contractivo.
- Detrás de este rebote mensual (marzo fue muy malo) crece el riesgo de una nueva ola de ajuste fiscal y endeudamiento externo privado que reedite ciclos de fragilidad conocidos.

Salarios. Marzo en rojo: todos perdieron contra la inflación.



Evolución del salario real (base 100 = enero 2023)



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

Los salarios registrados medidos por INDEC no llegaron nunca a los valores de noviembre 2023. Además, el estancamiento es claro: **en marzo el sector privado registrado perdió 1,5% contra febrero y el sector público 0,4%.**

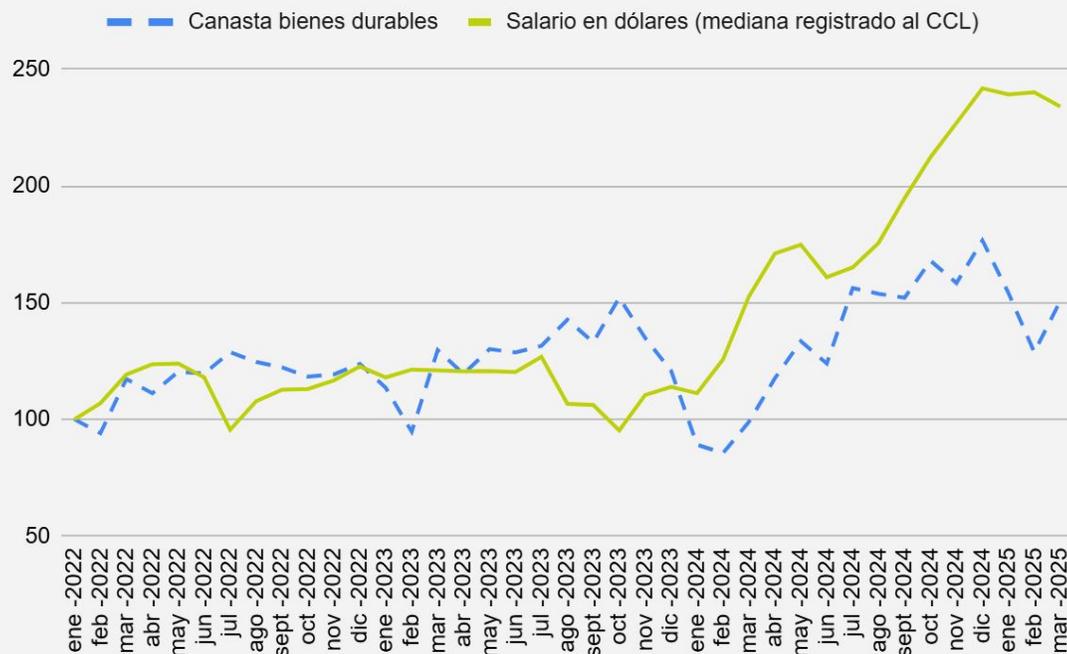
- **Los salarios privados registrados en marzo 2025 contra noviembre 2023 están -0,7%** (medidos contra la inflación medida por INDEC) **o -4,4% por abajo si se mide la inflación con los ponderadores actualizados** (ENGHo 2017/18)
- **Los salarios del sector público registrado en marzo 2025 contra noviembre 2023 están -15,1%** (medido contra la inflación medida por INDEC) **y -18,3% si se mide la inflación con los ponderadores actualizados** (ENGHo 2017/18).

Indicador propio de consumo privado. Fragmentación: 2024 el año con menos consumo de bienes no durables.

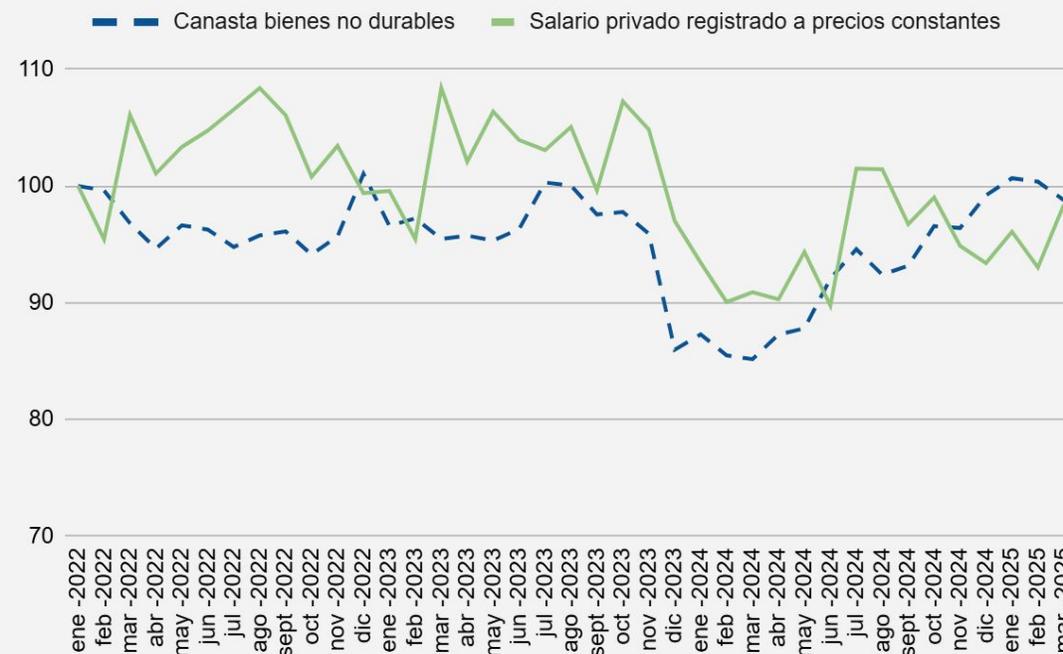


Instituto
Argentina Grande

16.05.2025



Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes varias.



Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

En los dos gráficos se evidencia la dinámica antes mencionada: el consumo de bienes durables sigue -hasta cierto punto- la evolución del salario en dólares. Hasta cierto punto sigue la misma tendencia porque para que haya consumo de durables primero tiene que haber un resto del salario en pesos que, como se ve en el segundo gráfico, todavía no muestra una recuperación contundente. **El escenario es de fragmentación social: las familias que pueden pasar una parte de su ahorro a dólares pueden acceder más fácilmente a créditos, autos o viviendas, pero los que no pueden comprar un dólar consumen cada vez menos alimentos.**

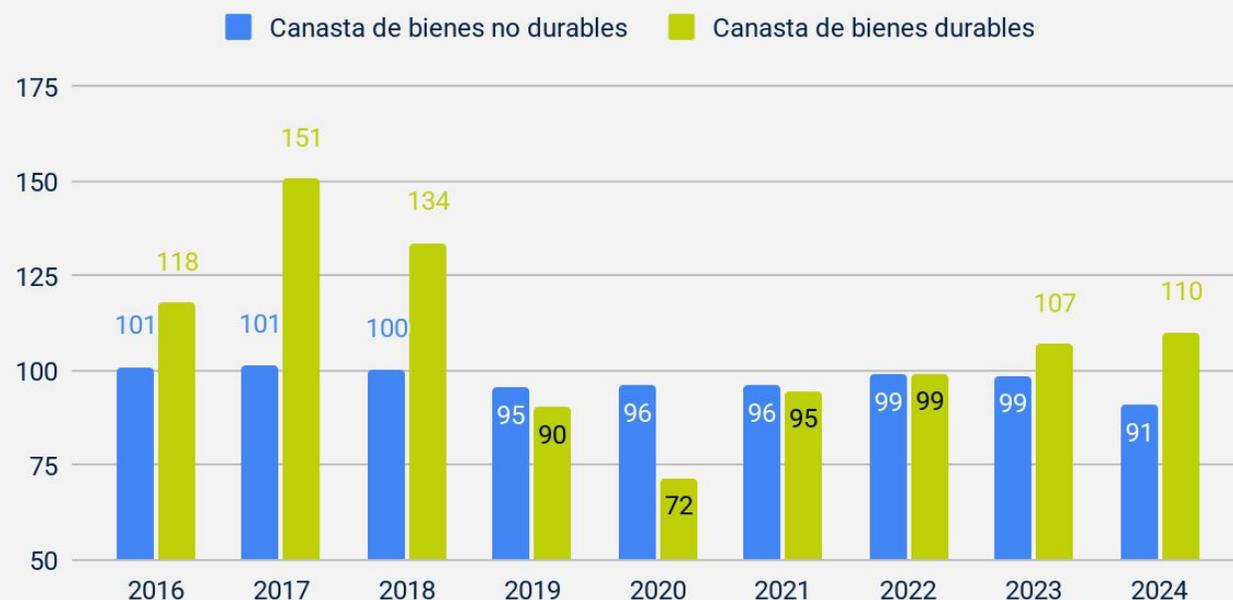
Indicador propio de consumo privado. Fragmentación: 2024 el año con menos consumo de bienes no durables.



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

Apertura de canastas del índice de consumo privado IAG:
promedio anual de consumo (base 100 = enero 2016)



Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

El gráfico muestra la evolución de las dos canastas que construyen el **indicador de consumo privado IAG**. En 2024 **el consumo de bienes de consumo no durables** (alimentos y medicamentos) **fue el más bajo desde 2016** (año en el que comienza el registro). En cambio, el consumo de bienes durables muestra una tendencia opuesta: es el valor más alto desde 2018, ¿cómo se explica esto? **El ancla cambiaria es esencial**: el crecimiento del salario en dólares (no por un aumento real del salario, sino por la estabilización basada en una economía más fría, que achicó las brechas) hace que, **aunque se pueda ahorrar un porcentaje menor del sueldo, aquello que se puede separar sea, en dólares, más alto**: antes si se ahorraba 10% y compraba USD 10, ahora si ahorra 5% compra USD 20. Es por esto, y por el acceso al crédito crece el consumo de los bienes durables, que crece el consumo de durables. De todas formas: **solo un reducido grupo logra comprar dólares, mientras que una gran parte de los argentinos no cubre las necesidades básicas, como la compra de alimentos o de medicamentos.**

Salario. Crece el salario en dólares, pero puede comprar menos kilos de carne.

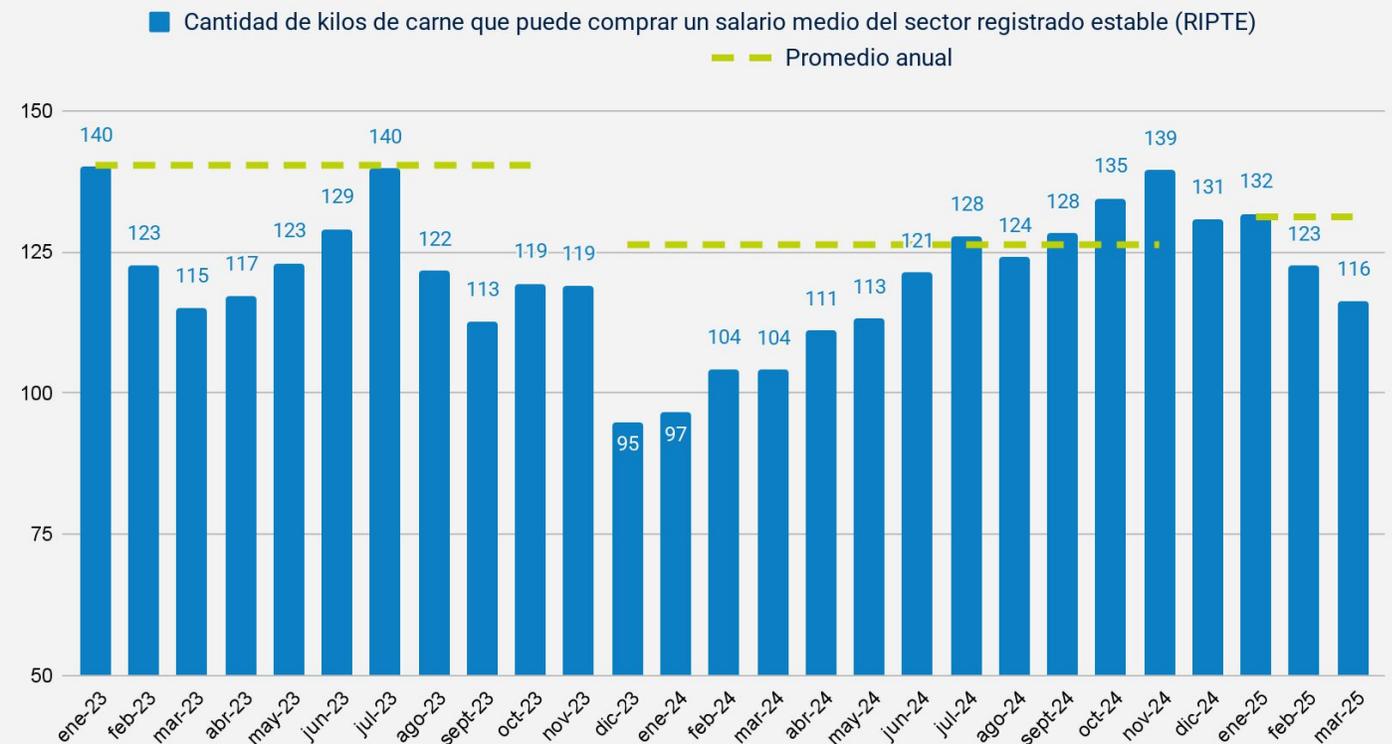


Por la apreciación cambiaria y la estabilidad el salario en dólares creció, pero contra la inflación es menos clara esa recuperación (el salario medio de los trabajadores registrados que tienen cierta estabilidad -RIPTE- creció sólo 0,9% en marzo 2024 contra noviembre 2023).

Por esto, **la capacidad de consumo de la mayoría de los hogares no siguió la evolución del salario en dólares: aunque este crezca la gente no puede consumir más**, porque aunque la Argentina “se encareció en dólares”, solo algunos salarios empataron a noviembre de 2023, una referencia baja.

Este fenómeno, que se evidencia en nuestro indicador de consumo privado IAG, puede verse, por ejemplo, en **la cantidad de kilos de carne que puede comprar un salario: en 2025 pudo comprar, en promedio, 8,8% menos que en 2023.**

Cantidad de kilos de carne que puede comprar un salario



Fuente: elaboración propia IAG en base a Ministerio de Capital Humano e IPCVA.

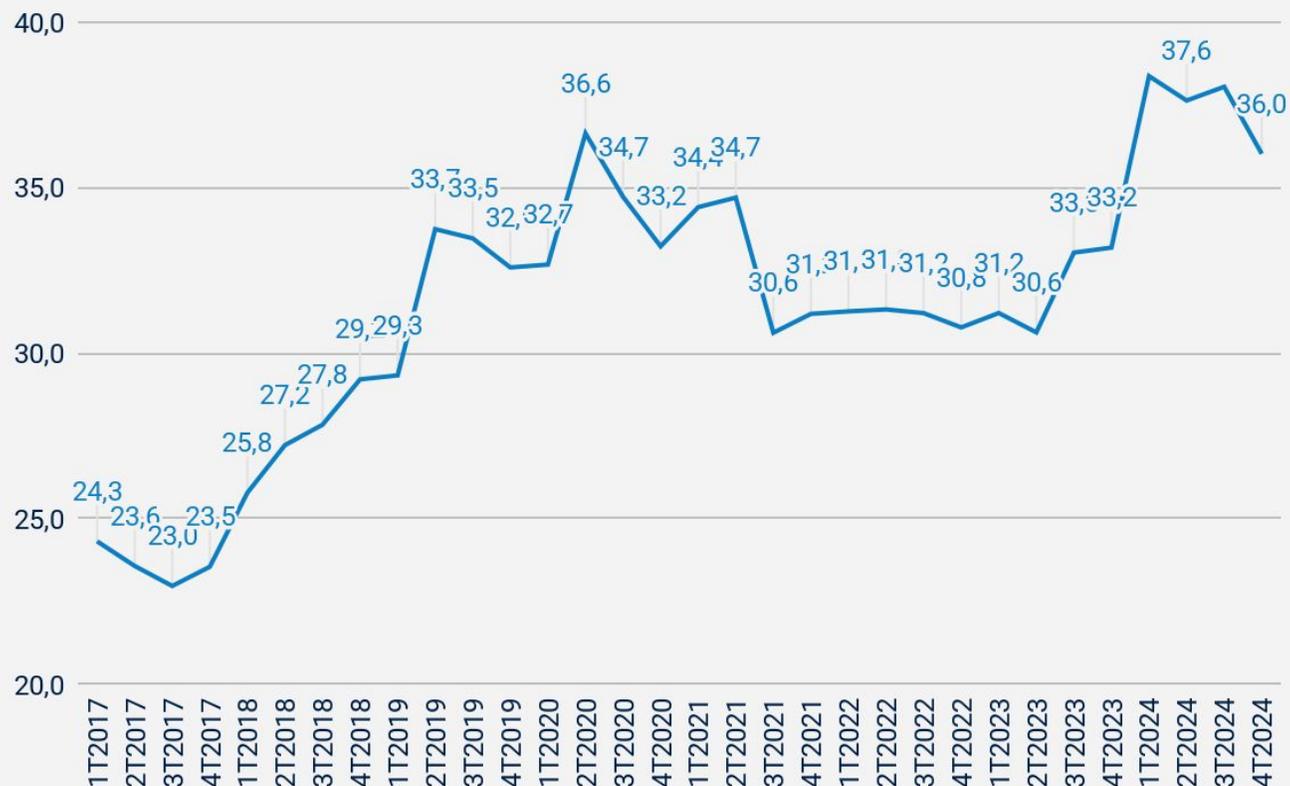
Blanqueo. El Gobierno busca más dólares del colchón, que en 2024 se vendieron como nunca



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

Porcentaje de hogares que gastaron ahorros para "llegar a fin de mes"



El gobierno quiere configurar otro blanqueo. El primero, a mediados del año pasado, le dio oxígeno al gobierno: entraron USD 20.000 al sistema. Cabe preguntarse cuánto margen hay hoy para re-editar esto (o sólo se apunta a la derrota económica de los hogares).

Mientras tanto, en el 4T de 2024 el 36% de los hogares tuvo que gastar ahorros -por ejemplo: vender dólares- para "llegar a fin de mes". Durante el 2024 creció un 19% la cantidad de hogares que tuvieron que recurrir a esta estrategia para complementar sus ingresos laborales.

Otro dato más sobre la dualidad de la "recuperación" económica: unos entran lo que tenían afuera para aprovechar los beneficios que da el gobierno (como el régimen simplificado del pago de ingresos personales), otros venden los dólares que tienen "abajo del colchón" para llegar a fin de mes.

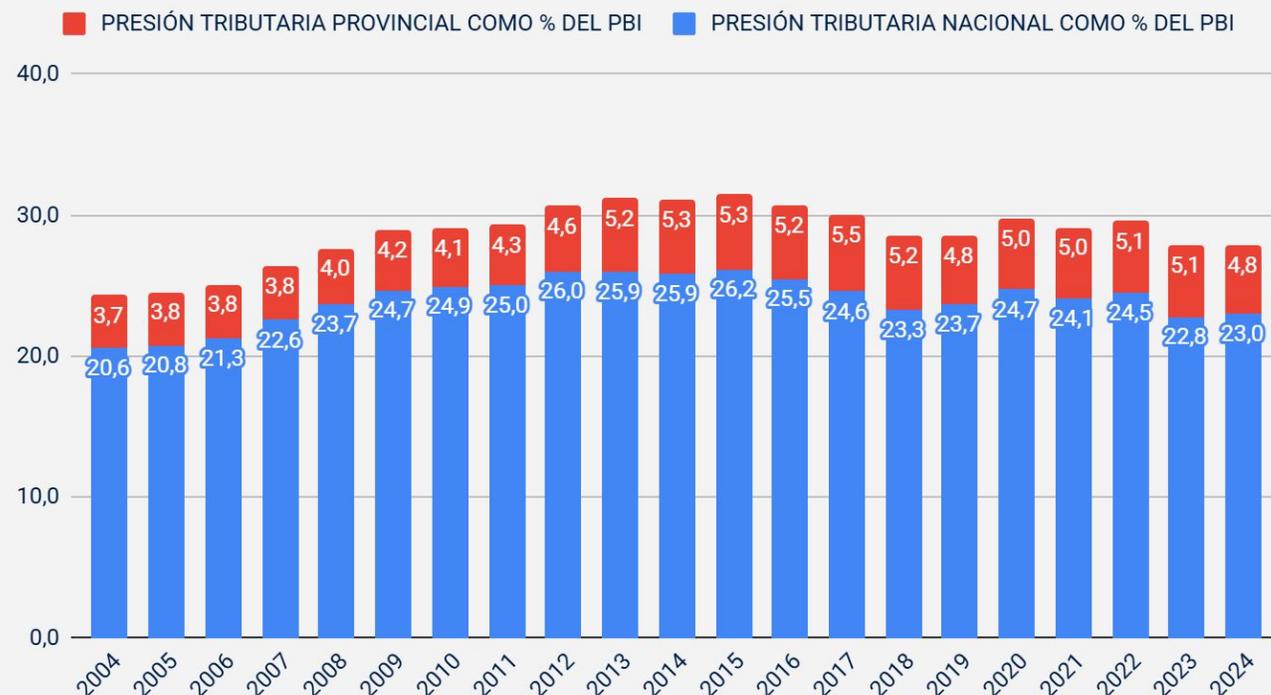
Presión tributaria. La presión tributaria nacional creció en 2024 contra 2023, la provincial bajó.



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

Presión tributaria como % del PBI.



Fuente: elaboración propia IAG en base a DNIAF.

A raíz del debate por una posible reforma impositiva -que incluye la intención del gobierno nacional de eliminar la gravabilidad del IVA coparticipable y hacer que las provincias cobren tasas diferenciales-, el Ejecutivo les pidió a las provincias que reduzcan sus tributos.

Sin embargo, en 2024 la presión tributaria nacional (como porcentaje del PBI) aumentó respecto a 2023, mientras que la presión tributaria provincial (como porcentaje del PBI) disminuyó en comparación con el año anterior.

Entre las principales medidas del gobierno nacional en 2024 se destacan:

- El aumento de la alícuota del impuesto PAIS (vigente hasta diciembre de 2024).
- La reposición de la categoría más baja del impuesto a las ganancias.
- La derogación del programa “Compre sin IVA”.
- El incremento en las alícuotas del impuesto a los combustibles.

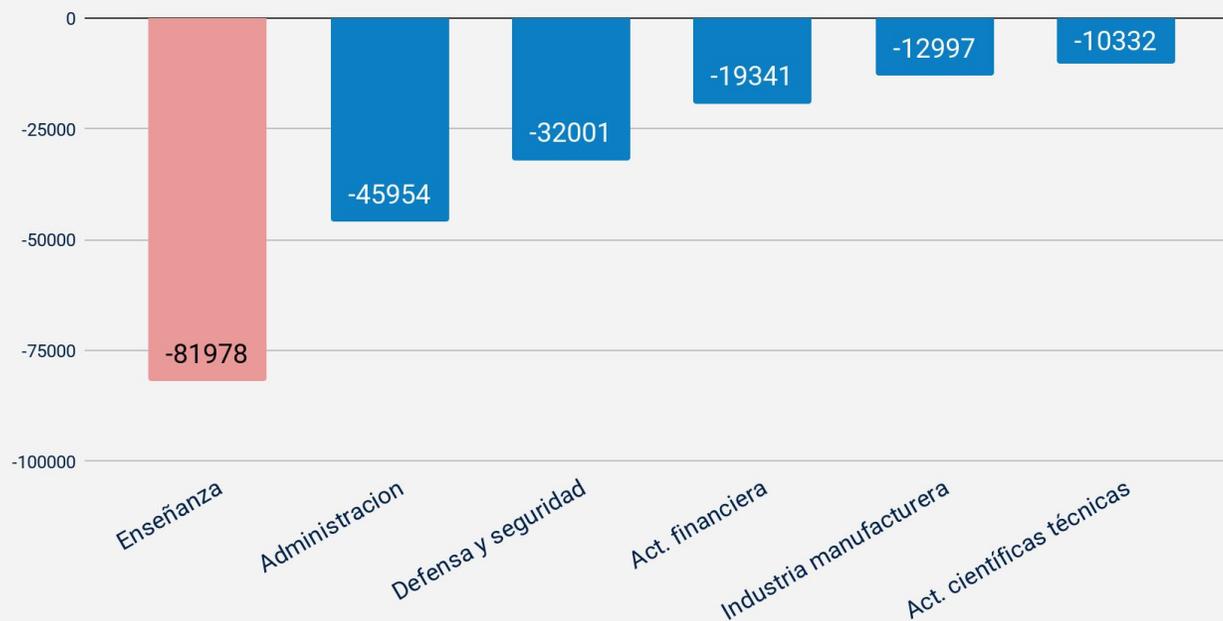
Empleo en el sector público: avanza el ajuste y actividades estratégicas son las más golpeadas.



Instituto
Argentina Grande

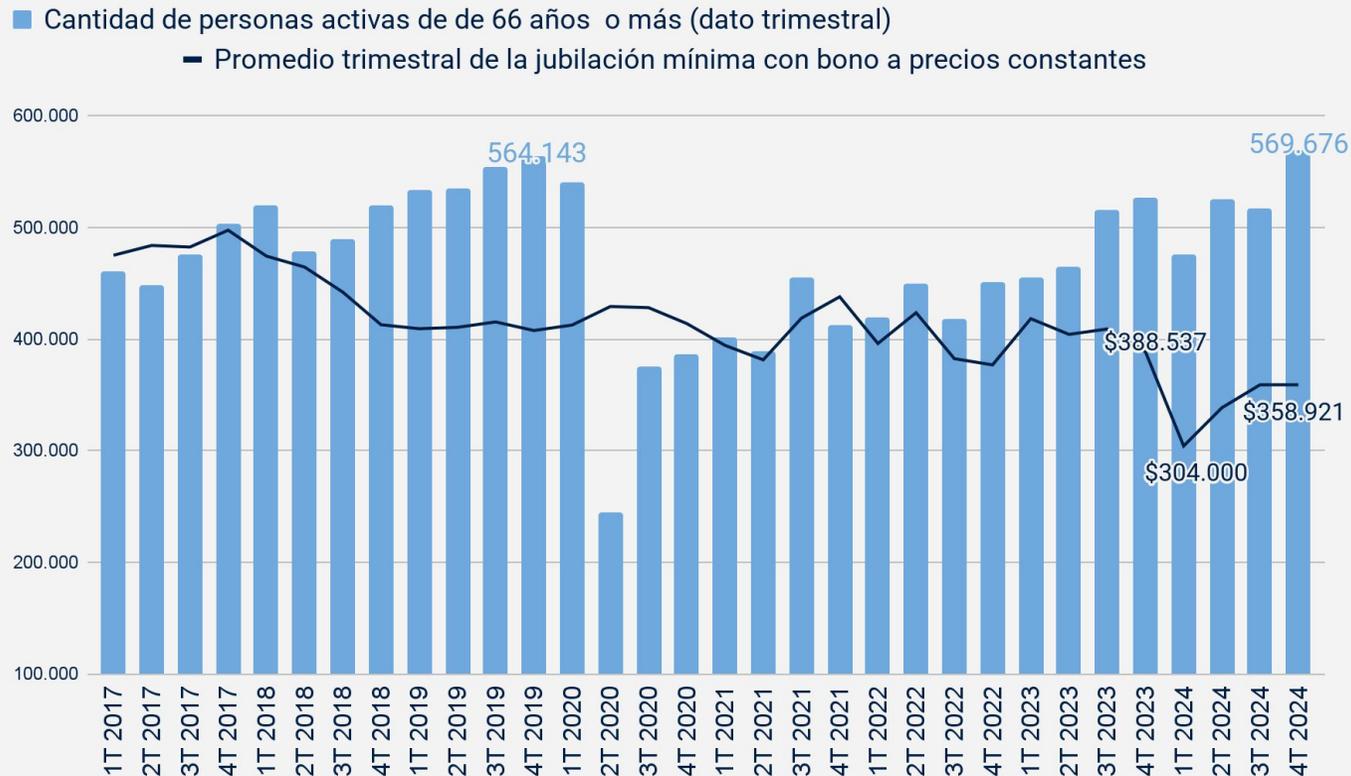
16.05.2025

Variación absoluta de la cantidad de puestos en el sector públicos (4T 2024 - 4T 2023)



En el 4to trimestre de 2024 los empleados públicos (de todos los niveles) cayeron estrepitosamente contra el 4to trimestre de 2023: hay 219.000 empleados públicos menos que hace un año. ¿Cuáles son los sectores más golpeados? **La caída del empleo público se explica, sobre todo, por una caída de los trabajadores de la enseñanza: 37% de la reducción de la planta estatal en todos sus niveles responde a los trabajadores de la educación.** Sin embargo, también resulta llamativa la reducción que se hizo hacia dentro de las actividades científicas y de la industria manufacturera. Aunque en términos absolutos parece menor, sobre sí mismas la reducción es notoria: la cantidad de trabajadores que trabajan en actividades científicas cayeron en un 27% y la cantidad de trabajadores públicos empleados en la industria manufacturera un 68%. Se trata de una reducción fuerte en actividades estratégicas, como la construcción de satélites y maquinaria.

Jubilados. Cada vez más jubilados tienen que salir a trabajar.



Fuente: elaboración propia IAG en base a microdatos EPH - INDEC.

Cada vez más jubilados tienen que salir a trabajar: **la tasa de actividad en el último trimestre de 2024 llegó a un pico histórico: 16,6% de las personas de 66 años o más trabajan o buscan trabajo.**

Desde 2017 solamente dos veces llegó a tocar el 16%, este último trimestre y en el 4to de 2019 que tiene la segunda tasa más alta: 16,1%.

Como muestra el cuadro, la tendencia del crecimiento de la cantidad de personas activas que tienen 66 años o más se agudiza cuando la jubilación mínima cae en términos reales.

La ausencia de políticas de ingresos para los sectores más vulnerables está muy lejos de los esfuerzos que realiza el gobierno, en el otro extremo, por sostener los flujos financieros vinculados a la renta financiera.

En algunos lugares sobra desregulación y en otros hay un exceso de control (paritarias)



01 Esta semana

La inflación de abril (difundida en mayo) fue 2,8%, mientras que el índice núcleo siguió en 3,2% como en abril. Se estabilizó la tasa de pasas, aunque persisten presiones sobre la curva de pesos. Hubo suba de bonos y acciones. En actividad y mejoras sociales, el retroceso está claro.

El gobierno desregula parte del comercio exterior (importar maquinaria agrícola usada o bajar el precio a celulares -T. del Fuego-), pero interviene paritarias y emisión de deuda privada (alarga el mínimo de plazos de ON de 6 a 18 meses).

02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1140) muy flexible, sin señales claras; ii) Riesgo País estable en el orden de 680pb, sin lograr mejoras; iii) y las reservas en USD superaron los 38.000 M gracias a un crédito del BID; iv) la inflación de abril en 2,8% es un buen dato para el gobierno.

El dólar oficial se apreció levemente, sin intervención directa del BCRA.

EL BCRA debe acumular más de 5600 millones de USD hasta fines de junio, para cumplir con las metas del FMI.

03 Escenarios

El rebote financiero de la salida del cepo par alas personas, convive con un deterioro social no resuelto. Las proyecciones de inflación por debajo del 30% anual descansan en anclas nominales y atraso salarial. El principal riesgo de corto plazo es que, sin compras en el MULC ni nuevos flujos netos, se incumplan las metas de reservas, y el mercado reaccione mal a ello. La pax cambiaria y fiscal puede deshacerse si el FMI endurece condiciones o cae la oferta de dólares.

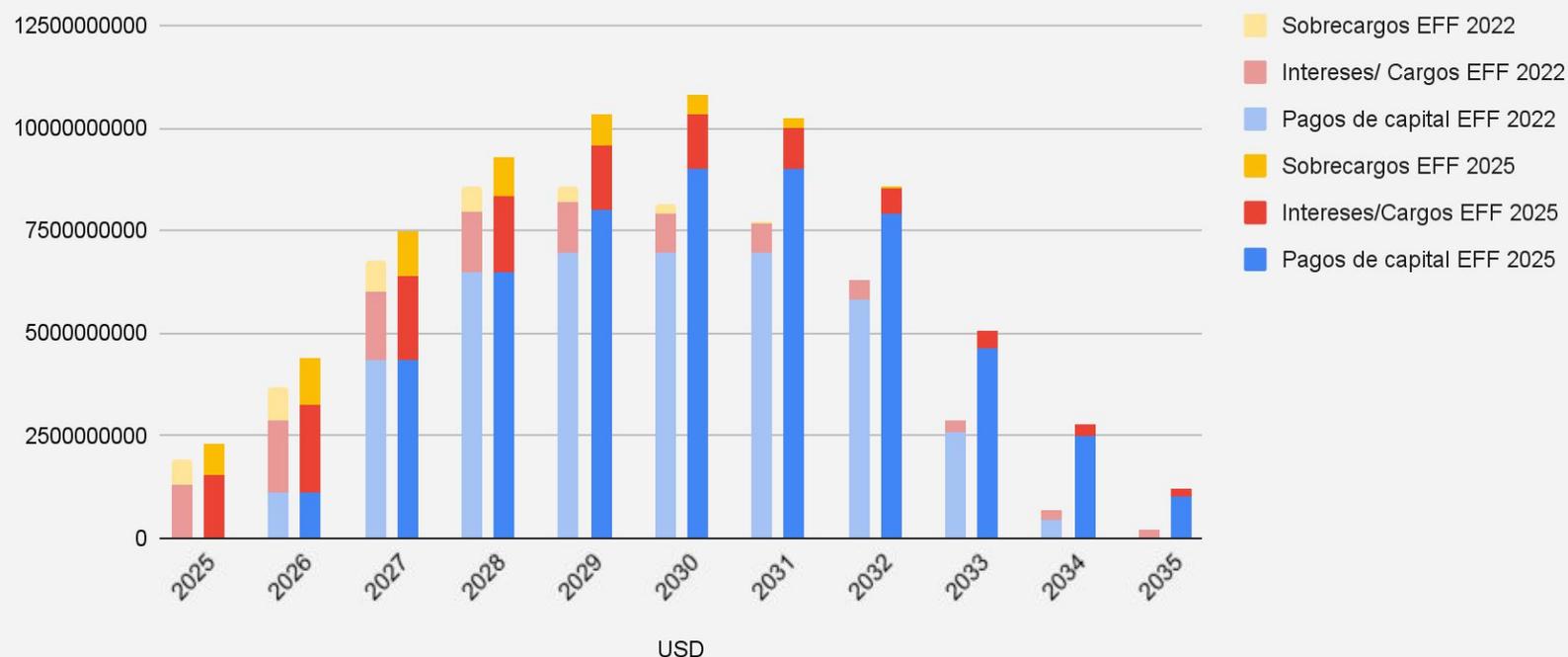
04

El dólar a precio del blend anterior a la salida del cepo, en 1150 pesos, las reservas en 38.300 M. Los depósito en dólares dejaron de caer con la salida del cepo, subieron 3,3% en abril. Claves para la estabilidad este año: los vencimientos de deuda de julio arriba de los U\$S 4.200 millones y las elecciones de octubre.

Cronograma de pagos al FMI, Pre y post acuerdo de Caputo



Vencimientos acuerdo 2022 vs acuerdo 2025 en USD



Fuente: elaboración propia IAG en base a FMI

Antes del nuevo acuerdo suscripto por el gobierno de Milei, el cronograma de pagos al FMI **ascendía a USD 55.363 millones para los próximos 10 años**. Tras la firma del nuevo entendimiento, la Argentina deberá afrontar pagos por un total de **USD 72.487 millones** en el mismo período.

Como consecuencia, **las curvas de vencimientos para el próximo mandato serán más exigentes**. Si el gobierno actual destina los dólares del nuevo acuerdo a intervenciones u otros gastos en lugar de acumular reservas, la situación podría volverse aún más crítica.

El gobierno que suceda a Milei deberá afrontar pagos de capital por USD 32.418 millones, intereses por USD 5.764 millones y sobrecargos por USD 2.437 millones.



Eliminación de impuestos y aranceles a productos electrónicos:

- **¿Qué se anunció?**
- **¿Qué consecuencias tiene?**
- **¿Qué sucedió en casos similares?**

Eliminación de impuestos y aranceles a productos electrónicos. ¿Que se anunció? (Todavía no salió el decreto)



1	Eliminación de aranceles de importación de celulares	Pasará del 16% al 8% hasta el 15 de enero de 2026, fecha en la que se reducirá al 0%.
2	Baja de aranceles para consolas de juegos (Playstation, Xbox etc.)	Bajarán del 35% al 20%
3	Baja del impuesto interno a celulares, TVs y Aires acondicionados importados	Se reducirán del 19% al 9,5%
4	Baja del impuesto interno a productos provenientes de Tierra del Fuego	Se llevarán del 9,5% al 0%

Eliminación de impuestos y aranceles a productos electrónicos. ¿Que consecuencias tiene?



Para el consumidor

Es el sector núcleo del anuncio. En el segmento de **celulares**, la **doble baja** (reducción escalonada de aranceles y disminución del impuesto interno tanto para productos importados como los fueguinos) debería generar una baja de precios en beneficio del consumidor. Esto ocurre en un contexto de caída en las ventas: de 8,5 millones de unidades en 2023 a 6,5 millones en 2024.

En **televisores** y **aires acondicionados** también se espera una **baja de precios**, aunque **más moderada**, debido a la reducción de impuestos internos para productos importados y nacionales. En el caso de las consolas, la reducción de aranceles también debería traducirse en una baja de precios.

Para el Estado

Se espera que la reducción de impuestos internos a productos importados y de Tierra del Fuego tenga un **impacto fiscal** de entre **200 y 250 millones de USD** menos de recaudación.

Pero si la gente optara por los productos importados, que pagan IVA a diferencia de los fueguinos, esto podría mitigar el impacto en la recaudación

Para el trabajador

La **baja de aranceles** para celulares importados afecta directamente a unos **10.000 trabajadores** de las líneas de ensamblaje en **Tierra del Fuego** (aproximadamente un cuarto del empleo del Régimen). Reduce la competitividad local frente a productos importados, ya que **uno de los principales beneficios del Régimen es la exención de aranceles** para los kits de partes importadas. Mantienen el diferencial de no pagar 21% de IVA y el 9,5% de impuestos interno.

Si este margen no alcanza, las empresas podrían reconvertirse en importadoras, pero **los trabajadores quedan en riesgo.**

Las bajas a los impuestos internos sobre **TVs y aires acondicionados** no deberían afectar significativamente la producción fueguina ya que **se mantiene el diferencial impositivo**, una baja de precios podría incluso beneficiarla.

Las consolas se importan 100% terminadas, por lo que sus aranceles no deberían afectar empleo en el país.

La historia se repite: ¿Qué pasó con la baja de aranceles a la importación netbooks durante el macrismo?



Instituto
Argentina Grande

16.05.2025

¿Cuál fue la medida?

En **noviembre de 2016** el Ministerio de Producción anunció que a partir de marzo del año siguiente **se eliminaría el arancel del 35% para la importación de computadoras**, notebooks y tablets, con el objetivo de reducir los precios y la competencia

¿Cómo afectó a los precios?

La disminución de precios no fue significativa ni sostenida en el tiempo. Antes del anuncio de la medida, el valor promedio de las notebooks era de 650 dólares. Si bien en el trimestre siguiente se registró una baja del 21%, para **junio de 2018 el precio se ubicaba apenas un 5% por debajo del valor inicial**, alcanzando los 620 dólares.

¿Cómo afectó los trabajadores?

Según AFARTE el cierre de las líneas de producción de netbooks llevó a la **pérdida de 400 empleos** en menos de un año. En **2014 se fabricaron 713.941 computadoras** portátiles, para **2018** ya no se producía **ni una sola unidad** en el país con fines comerciales.



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