



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 11.07.25

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



Instituto
Argentina Grande

04.07.2025

1. **El ajuste fiscal sigue siendo el eje:** El gobierno mantiene la política de ajuste con fuerte recorte en obra pública (-80% interanual), jubilaciones y subsidios, consolidando un modelo contractivo sin señales de reactivación sostenida.
2. **Dólar oficial y real en máximos históricos:** El dólar oficial subió 16,8% entre marzo y julio y el tipo de cambio real es el más competitivo desde 2024. Entre noviembre 2023 y hoy, el dólar aumentó 238% y el IPC 216%. El menor pass through es por la recesión que el gobierno niega.
3. **Actividad económica fragmentada:** Mientras el crédito en dólares (+3,8%) muestra algún repunte, la industria (-6,5% vs 2023) y la construcción (-23,6%) siguen por debajo de los niveles previos. Las ventas minoristas caen 6,7% mensual y no hay evidencia de reactivación general.
4. **Desinversión en infraestructura con impacto inmediato:** Por primera vez en años, menos de la mitad de las rutas nacionales están en buen estado (47,5%). La proporción de rutas en mal estado trepó al 29% tras la paralización de obras y caída récord en la inversión pública.
5. **Medicamentos: más facturación, menos acceso:** Las farmacéuticas alcanzan récord de facturación en el 1T 2025 (\$2,3 billones), pero el consumo de medicamentos apenas creció 2,5% y sigue por debajo de 2023 (-6,7%), con fuerte impacto en jubilados tras los recortes al PAMI.
6. **Mercados: señales de cautela y riesgos crecientes:** El dólar MEP subió 6% en diez días, los bonos caen hasta 4% y el riesgo país se mantiene alto (680 pb). La quita del “parking” suma tensión cambiaria y Wall Street alerta sobre la sostenibilidad del ajuste.
7. **La motosierra de Sturzenegger no explica el ajuste:** Los organismos y programas eliminados por Desregulación representaban solo el 2,9% del gasto 2023, mientras los intereses de deuda escalaron al 9,7% del gasto en 2024. El ajuste real recae en áreas estratégicas como ciencia, obra pública, previsión social y seguridad alimentaria.



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

¿Motosierra? Las modificaciones y eliminaciones de Sturzenegger representan menos del 2,9% del gasto

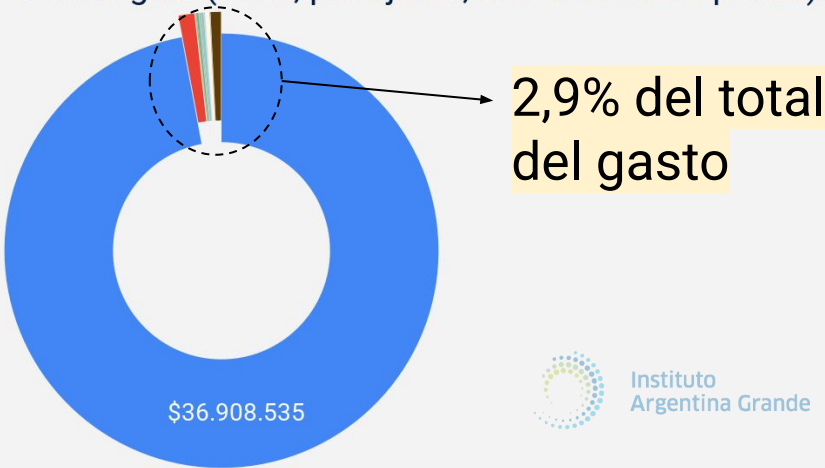


Instituto
Argentina Grande

11.07.2025

Peso del gasto devengado en entes, organismos, programas y fondos que el gobierno de Milei eliminó o desreguló (2023, pre ajuste, en millones de pesos).

Los datos se muestran sobre el año 2023. En 2023 -antes de que el actual gobierno los ajustara- estos organismos explicaban apenas 2,9% del total del gasto.



- Resto del gasto
- DNV
- Agencia Nacional de Seguridad Vial
- Comisión Nacional Reguladora del Transporte
- Junta de seguridad en el transporte
- ENOHSA
- Instituto nacional del cancer
- Instituto nacional de medicina tropical
- Instituto nacional de la semilla
- Instituto nacional de vitivinicultura
- INTI
- INTA
- Ente nacional regulador de la electricidad
- Ente nacional regulador del gas
- Fondo estabilizador del trigo
- Fondo desarrollo de energías renovables
- Fondo ganadería ovina
- Fondo fiduciario de bosques nativos
- Fondo Fiduciario Procrear
- Fondo fiduciario de capital social
- 8 más

Recortar por ideología: los entes, programas, organismos y fondos que Federico Sturzenegger eliminó alegando que “gastan mucho” representaban en 2023 apenas 2,9% del gasto total anual. Para tener una idea de la proporción, en 2024 el gobierno de Milei gastó 9,7% en intereses de deuda sobre los gastos totales.

Así, se desarman políticas que tienen un alto impacto positivo sobre la vida cotidiana y sobre el futuro del país sin que ahí radique realmente el ajuste realizado, que en 2024 recayó en la obra pública (en general, no solo en vialidad), las jubilaciones y los subsidios a la energía.

El Presupuesto está constituido, sobre todo, por jubilaciones, pensiones y gastos de previsión social que representan alrededor de un 40% del gasto público, cosa que el gobierno también ajustó excesivamente.

Dicho de otro modo: Sturzenegger tiene una tarea ideológica, con gran impacto negativo para la sociedad y poco “ahorro” para el conjunto.

Este dato busca ser indicativo: quedan por fuera del análisis 14 fondos fiduciarios menores que no figuran en los datos de Presupuesto Abierto 2023 y los institutos de historia.

Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Sturzenegger contra el INTI. Menos seguridad en productos y calidad en alimentos para ahorrar el 10% de lo que gastó Caputo en intervenir el dólar financiero en abril



Instituto
Argentina Grande

11.07.2025

🔧 **Calidad de productos:** El INTI asegura que los productos que usás, desde electrodomésticos y materiales de construcción hasta alimentos y sus envases, cumplan estándares de calidad y seguridad, protegiendo tu salud y tu bolsillo.

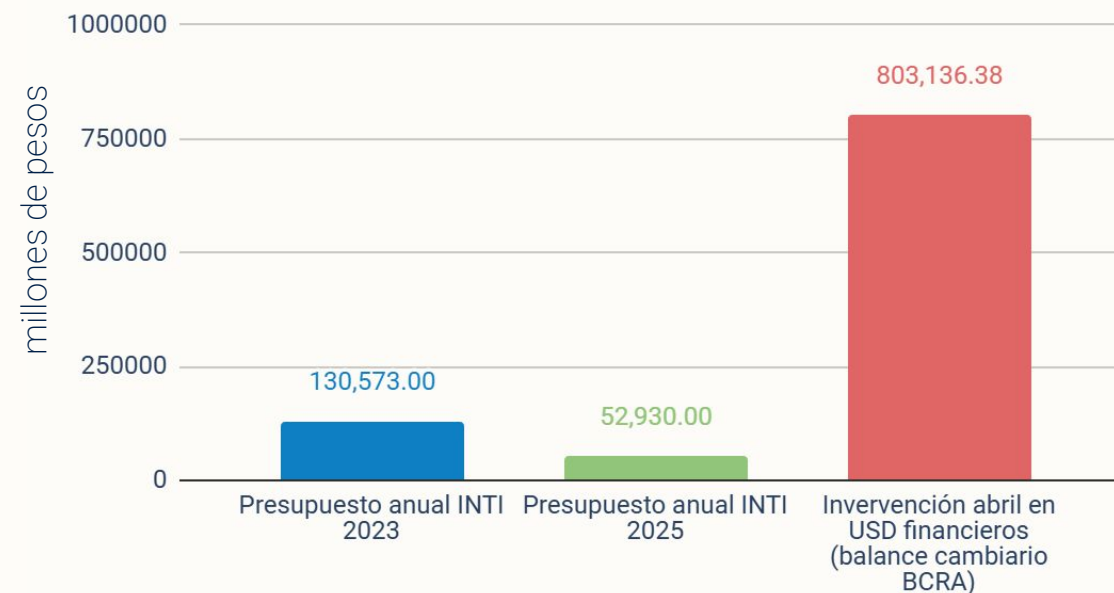
💼 **Apoyo a las pymes:** Ayuda a las pequeñas y medianas empresas argentinas a mejorar sus procesos y productos, lo que fortalece la economía local y genera empleos en tu comunidad.

🌱 **Innovación sustentable:** Promueve tecnologías ecológicas, como energías renovables o procesos de producción más verdes, contribuyendo a un futuro más limpio para vos y tus hijos.

🚩 **Competitividad nacional:** Al impulsar la innovación y la calidad, el INTI ayuda a que los productos argentinos sean más competitivos en el mundo, lo que beneficia la economía y el orgullo nacional.

El gobierno nacional recortó el 60% del presupuesto anual de este organismo (77.646 millones de pesos) y pone en riesgo su supervivencia para ahorrar el 10% de lo que gasta en intervención del dólar en un mes.

Presupuesto anual INTI vs intervención en USD financieros



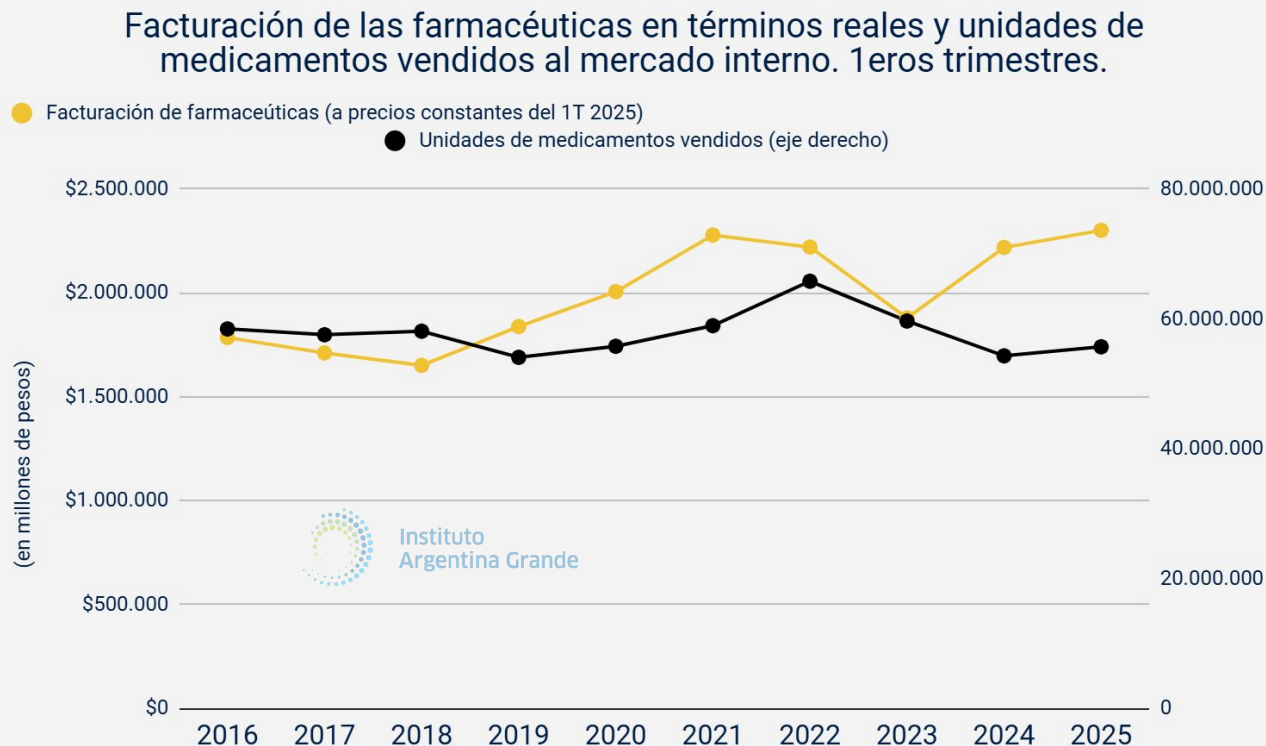
Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA y Presupuesto Abierto

Salud. El costo de desregular: más precio y menos cantidades. La facturación más alta de las farmacéuticas, la venta más baja de medicamentos.



Instituto
Argentina Grande

11.07.2025



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC y COFA.

El Gobierno aplicó diversas desregulaciones en el mercado de medicamentos, entre ellas autorizar a las farmacias para la venta online y la entrega de medicamentos en domicilio.

La facturación de las farmacéuticas alcanzó su pico desde que el INDEC sigue registro: \$2,3 billones en el primer trimestre de 2025. Mientras tanto, el consumo de medicamentos prácticamente no aumentó contra 2024 (2,5%) y sigue en niveles bajos luego de la fuerte caída de consumo del año pasado (el 1T 2025 está 6,7% por debajo que el 1T de 2023). **Desde el cambio de gestión las dos curvas -facturación de las farmacéuticas y consumo de medicamentos- se desvinculan: el aumento de la facturación no responde a un aumento de los medicamentos consumidos.** Este contexto es particularmente difícil para los jubilados, producto de los recortes que el gobierno impuso a la cobertura de medicamentos del PAMI.

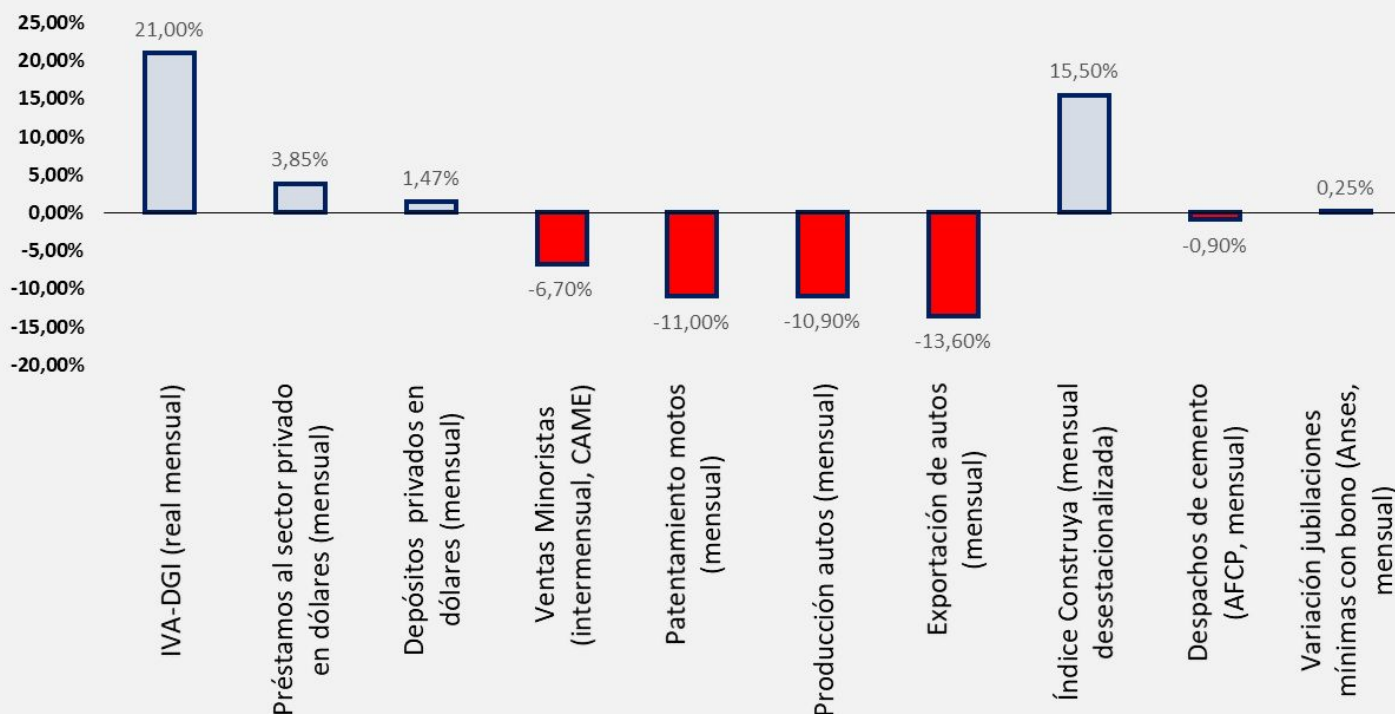
Indicadores adelantados de la actividad. Cómo cerró junio.



Instituto
Argentina Grande

11.07.2025

Indicadores de la actividad en junio 2025
En base a fuentes varias, variación mensual



Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes varias. IPC junio estimado 2%

- Los datos de junio muestran señales nuevamente heterogéneas. Se destacan subas en el crédito en dólares al sector privado (+3,85%), el IVA interno (+21%, afectado por factores estacionales) y el índice Construya (+15,5%).
- Hay caídas en exportaciones y producción automotriz. Y las ventas minoristas caen (-6,7%) en el mes, lo cual habla de una economía que no crece en todos lados, más bien al contrario. Aunque algunos números mejoran, no hay evidencia de reactivación sostenida: la combinación de volatilidad cambiaria y salarios pisados consolida un modelo contractivo.
- Detrás de este rebote mensual (tras la salida del cepo personas) crece el riesgo de una nueva ola de ajuste fiscal y endeudamiento externo privado que reedite ciclos de fragilidad conocidos.

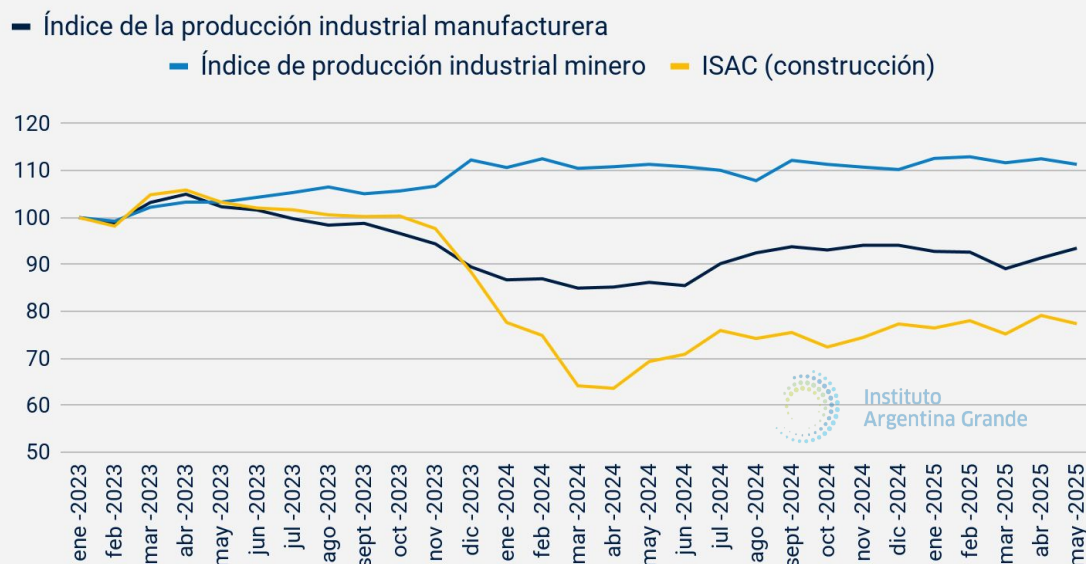
Actividad. Minería, industria y construcción: ¿lo mismo de siempre?



Instituto
Argentina Grande

11.07.2025

Evolución de la actividad (base 100 = enero 2023). Series sin estacionalidad.



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

* series sin estacionalidad.

La actividad industrial creció 2,2% en mayo (después de haber crecido 2,6% en abril*). **Los últimos dos meses mostró una tendencia positiva que no llegó a contrarrestar la caída del primer trimestre del año (cayó 5,3% en 3 meses*)**. Así, luego de la recuperación de mediados del año pasado que llevó a la **industria** a niveles cercanos a los de noviembre 2023, el 2025 muestra un escenario más oscilante: meses de fuerte caída y meses de recomposición, siempre por valores de los dejados por la gestión anterior **(con una caída acumulada del 9,8% entre enero-mayo de 2025 contra mismo período de 2023)**. Por otro lado, la **producción minera creció escalonadamente durante el año pasado, sobre todo traccionada por la extracción de petróleo y gas**. En mayo la producción minera cayó 1% intermensual* y el acumulado enero-mayo muestra una merma del ritmo de crecimiento que venía liderando la subida: gas y petróleo solo subieron 1,4% en 2025 contra 2024 (el acumulado contra 2023 da 10% arriba, sobre todo por la subida del 2024). **Construcción cayó 2,2% intermensual en mayo* y sigue en “serrucho”**: un mes sube, un mes baja, quedando estancada en valores bajísimos **(-24% en enero-mayo 2025 contra mismo período del 2023)**.

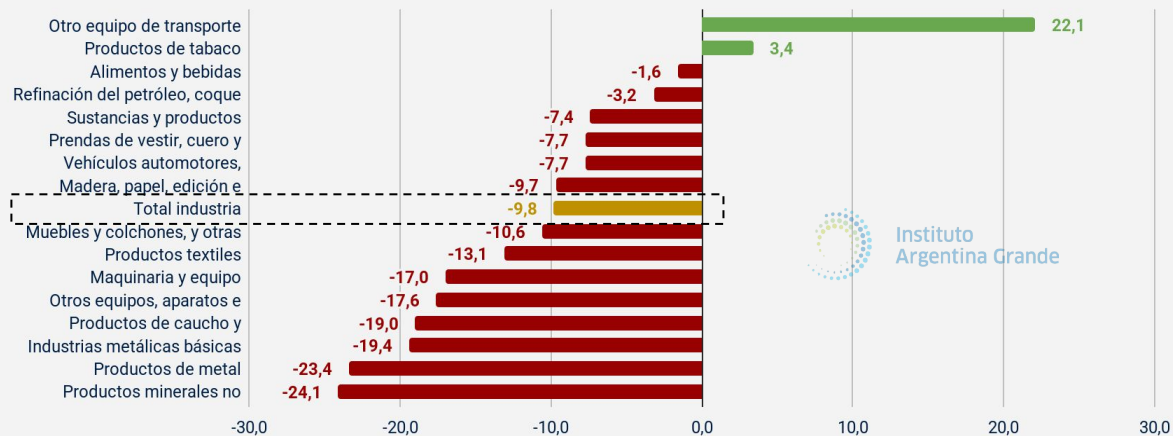
Industria. La refinación de petróleo fue el único rubro que cerró arriba el año pasado, hoy está abajo de 2023.



Instituto
Argentina Grande

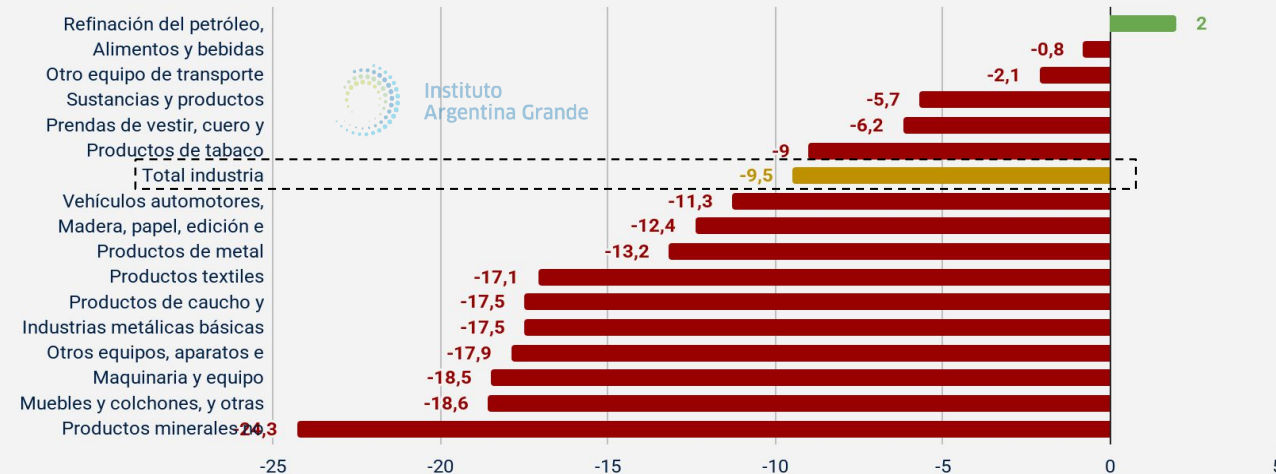
11.07.2025

Índice de producción industrial manufacturero. Variación acumulada entre enero - mayo 2025 vs. 2023



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

Índice de producción industrial manufacturero. Variación 2024 vs. 2023



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

En los primeros 5 meses del año solamente dos sectores de la industria cerraron arriba contra mismo período de 2023: otros equipos de transportes (motos) y productos de tabaco. **El resto, incluyendo refinación de petróleo que era el único sector que cerró arriba 2024 contra 2023, quedaron por debajo del nivel de actividad que tuvieron esos primeros 5 meses del año en 2023. Es más: la variación entre enero-mayo 2025 contra mismo período de 2023 es aún peor que la variación 2024-2023.** Aunque siempre por debajo de los niveles de 2023, la producción de muebles y equipos y aparatos electrónicos muestra estar un poco mejor que durante 2024, mostrando el crecimiento del consumo de bienes durables. La producción de minerales no metalíferos (ligada a la construcción) fue la que tuvo una caída más fuerte el año pasado (-24%) y la que más abajo continúa. Por último, alimentos y bebidas muestra en los primeros 5 meses del año un peor desempeño contra el mismo período de 2023 que el que tuvo el año pasado: mientras en 2024 cayó 0,8% contra 2023, la caída acumulada de este año es de 1,6%.

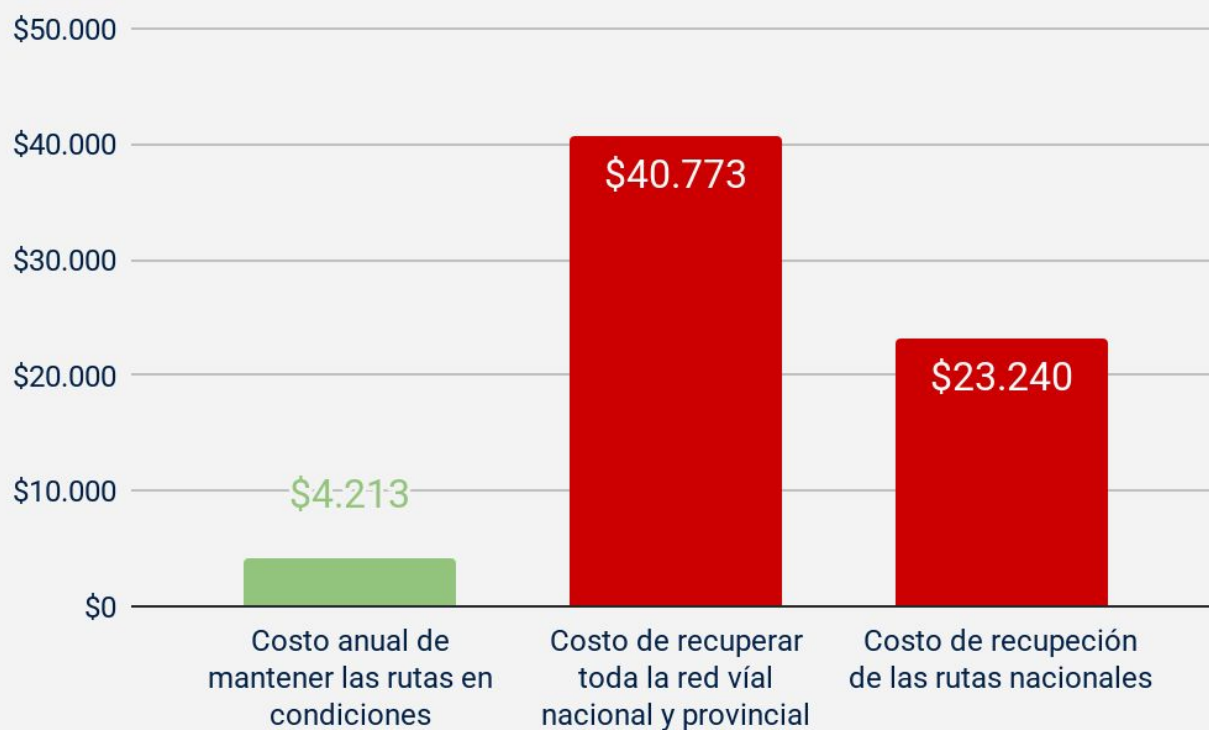
La **destrucción** es más costosa que la **construcción**. El costo por no mantener se agranda con el tiempo.



Instituto
Argentina Grande

11.07.2025

El costo de no mantener las rutas (USD)



El **costo de mantenimiento anual** del sistema de rutas de la Argentina (incluye provincias) se estima en **\$4.213 millones de dólares** y el **costo de recuperación** de la infraestructura actual (en caso de no ser cuidada) en **\$40.773 millones de dólares** (datos de CAMARCO).

El costo de recuperación, por su parte, **específicamente** de las rutas nacionales llega a USD 23.240 millones.

Durante 2023 la **inversión en gastos de capital** del Estado Nacional fue USD 10.321,50 millones. En 2024 el **gasto de capital cayó a USD 2.437,88 millones (-76% en dólares)**, según datos de ejecución presupuestaria del Sector Público Nacional.

Fuente: Elaboración IAG a partir de López, M. A., & Capra, B. (2024, diciembre). El capital de infraestructura pública en Argentina: Red Vial Argentina. Cámara Argentina de la Construcción, Área de Pensamiento Estratégico

Un año de desinversión de Milei destruyó la inversión de 4 años.

Indicador	2019	2022	2023/24 (Gestión Milei)
% de rutas en buen estado	49,7%	54,9%	47,5%
% de rutas en estado regular	24%	22.1%	23,5%
% de rutas en mal estado	26,3%	23%	29,0%
Gasto de capital (referencial, en % del PBI)	1,1% Nac. (2019)	1,6% Nac. (2022)	0,4% Nac. (2024)
Km nuevos de autopistas inaugurados	461 km	1209 km	0 km (y obras detenidas)

Fuente: elaboración propia IAG a partir de información publicada por Dirección Nacional de Vialidad.

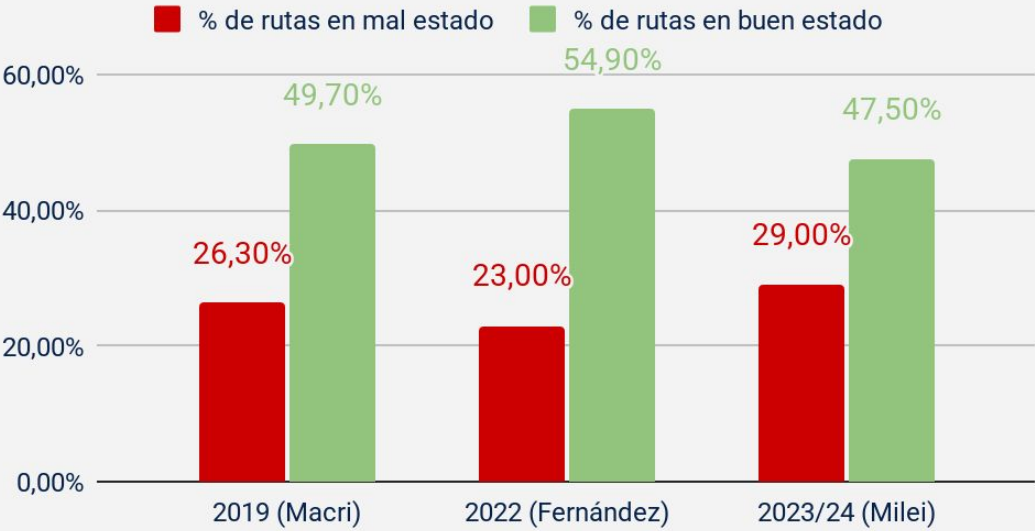
2019: el 49,7% de los kilómetros relevados de rutas nacionales pavimentadas se encontraban en estado “bueno”, mientras que 24% estaban en “regular” y 26,3% en estado “malo”. Más de un cuarto de la red presentaba un deterioro importante. Se inauguraron en la gestión de Mauricio Macri 461 km de autopistas y rutas nuevas.

2022: Aproximadamente 54,9% de los kilómetros inspeccionados calificaban en buen estado, 23% en estado regular y la fracción de la red en estado “malo” se redujo en 3,3 pp., resultando en 23%. Es decir, durante 2020-2022 se habrían rehabilitado o mejorado más de 3 puntos porcentuales de la red vial en mal estado. Por otro lado, se inauguraron en la gestión de Alberto Fernández 1.209 km de nuevas autopistas, autovías y rutas.

2023/2024 (Gestión Milei): El último relevamiento 2023/24 reveló que la proporción de rutas en buen estado cayó al 47,5%, mientras que 23,5% quedaron en estado regular y 29% en mal estado. En otras palabras, ahora un tercio de la red está en malas condiciones y menos de la mitad de las rutas se encuentran en estado óptimo.

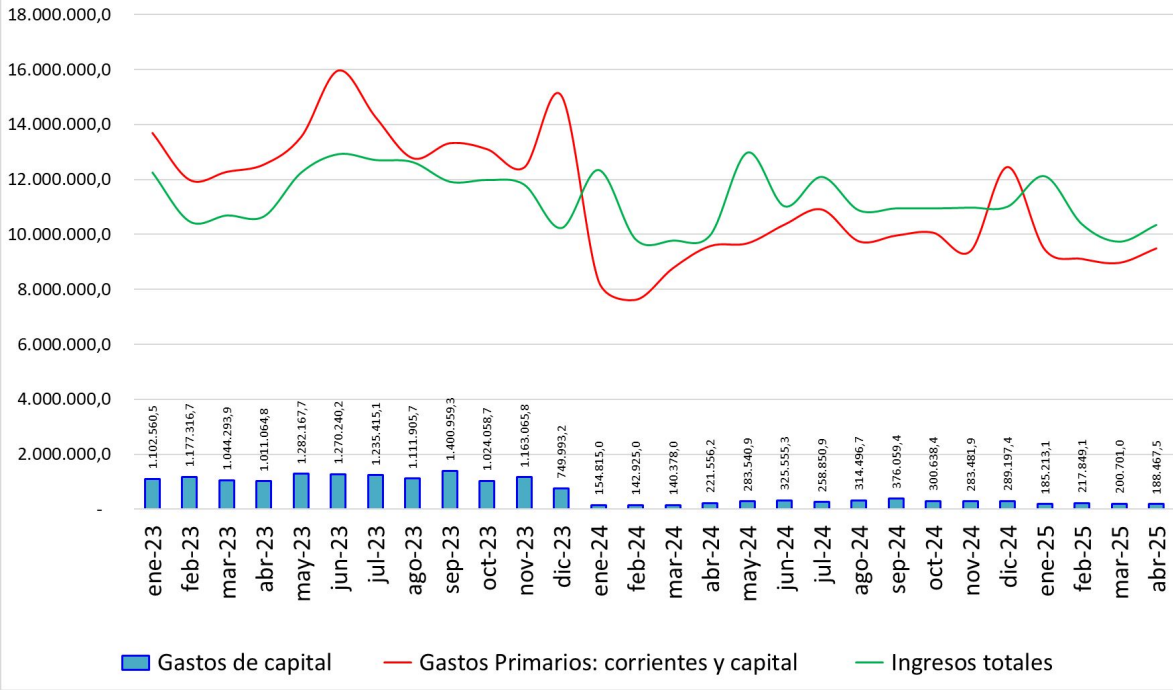
La desinversión tuvo un impacto inmediato, sensible y medible en la calidad de las rutas

Estado de las rutas por gestión



Del cuadro se desprenden las tendencias ya descritas: mejora significativa bajo Fernández (rutas malas se reducen de 26,3% al 23% y **aumento de 5,2 p.p. en rutas en buen estado**) seguida de retroceso vertiginoso bajo la gestión Milei, llegando en solo un año, producto de la desinversión, a **números peores que los del macrismo en 2019**.

Ingresos y gastos a precios constantes de abril 2025.



Esta pérdida de 7,4 puntos porcentuales en la categoría “bueno” con respecto a 2022 coincide con un freno casi total a la inversión pública en vialidad. Los **gastos de capital cayeron**, en promedio, un **82% en términos reales**, como muestra el gráfico y en 2025 el gasto de capital sigue sin recuperarse. La desinversión tuvo un impacto inmediato y medible en las rutas.

Panorama macro. El ajuste como solución permanente, y fragilidad política para manejar todo el esquema.



Instituto
Argentina Grande

11.07.2025

01 Esta semana

En esta semana el dólar volvió a escena. El dólar precisaba subir 10,6% para que el campo pueda diluir el peso de las retenciones que subieron de 26% a 33% en julio. Este aumento del dólar compensó la suba, y entendemos que se moverá en este nuevo escalón durante julio: 1250-1290. En agosto sin el remanente de liquidaciones del campo, las presiones van a volver pero el gobierno no estará cómodo con un nuevo escalón: podría traer efectos inflacionarios. El ajuste como solución y ancla en este contexto va a seguir. Se terminaron las facultades delegadas.

02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1270) flexible, ii) Riesgo País en 680pb; iii) las reservas en USD están en 39.000 M; iv) esta semana hubo pagos de deuda por 4200 millones, pero no todos impactan en menos reservas.

El gobierno habla de crecimiento pero la industria 6,5% abajo que en promedio de 2023. Y la construcción 23,6%. La obra pública -80%.

La quita del parking trae miedos del pasado sobre la estabilidad del dólar.

03 Escenarios

En una semana marcada por el conflicto político entre el Ejecutivo y las provincias, los mercados argentinos siguieron expuestos a la cautela global y a la expectativa por nuevas definiciones de la Fed y los aranceles de Trump. El dólar MEP subió 6% en diez días, los bonos cayeron hasta 4% y el Merval operó en máximos pero con fuerte selectividad. Wall Street advierte sobre riesgos políticos y de sostenibilidad. El ajuste fiscal ya se siente: el gasto social cayó casi 11% interanual en el semestre.

04

El gobierno insiste en el ajuste en obra pública, jubilaciones, docentes y ciencia. Recordemos que el sistema, en realidad, se equilibra por niveles antes que por saldos: no se trata del superávit o déficit fiscal, sino del nivel de gasto en relación al flujo de dólares. No obstante, estos niveles podrían compensarse mejor para cuidar sectores populares.

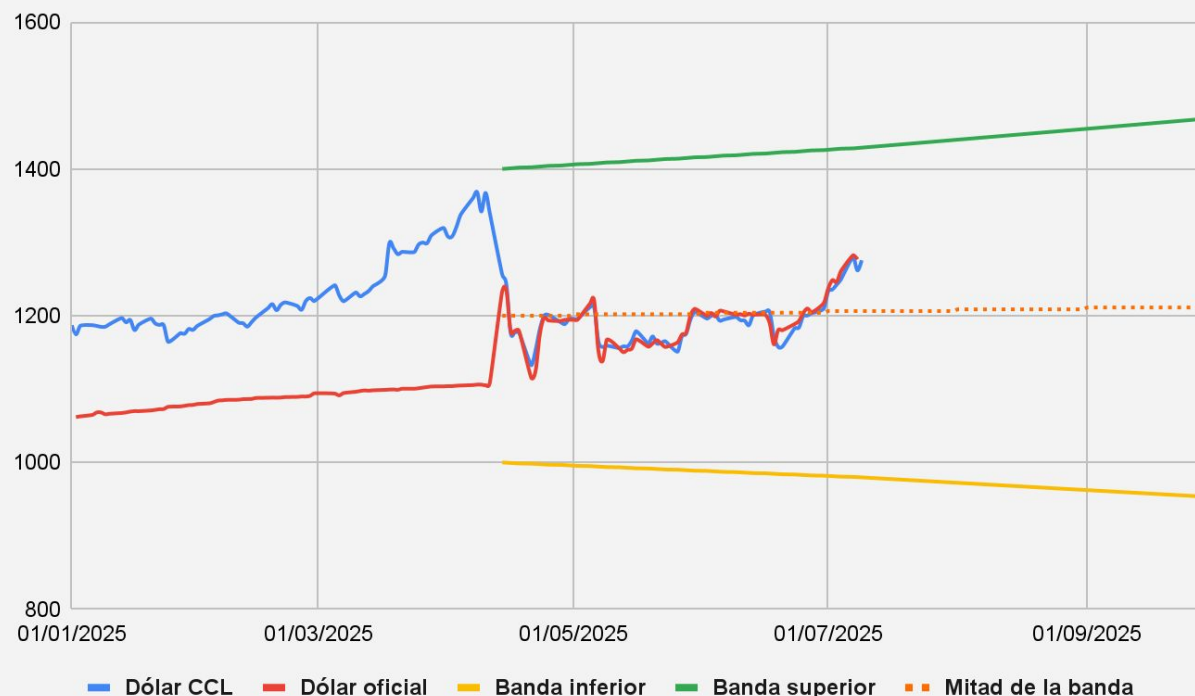
El dólar quebró la mitad de la banda, y el dólar real subió un poco



Instituto
Argentina Grande

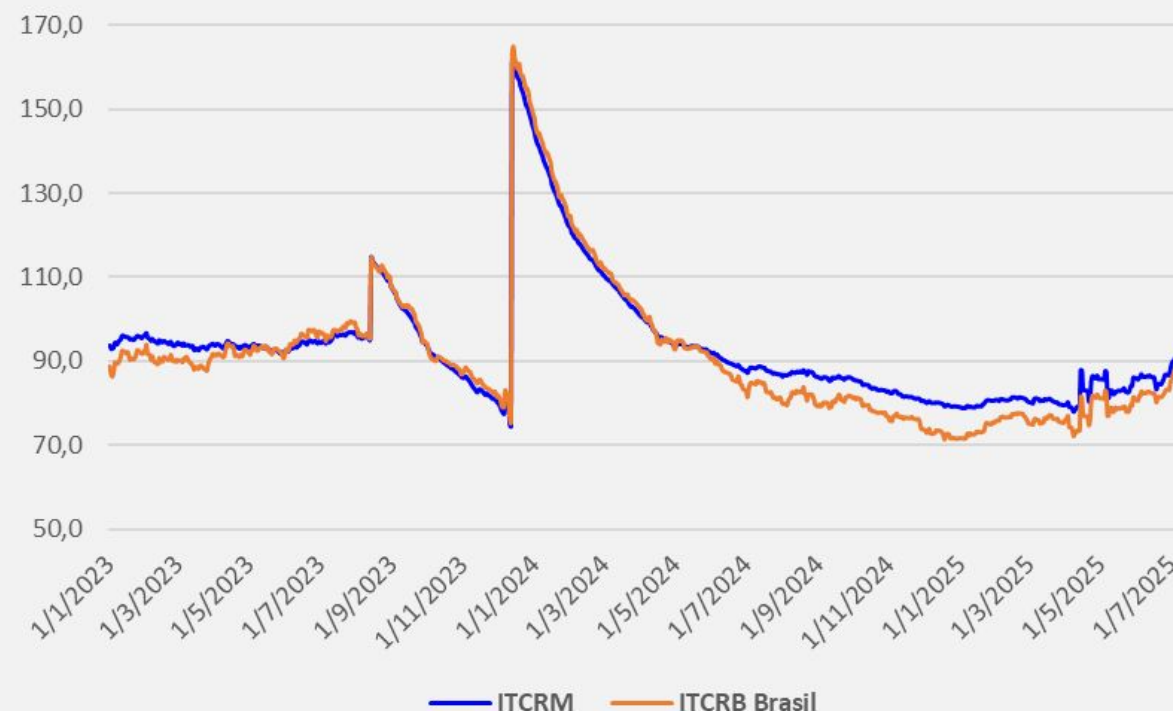
11.07.2025

Comportamiento del esquema de bandas



Fuente: elaboración propia IAG en base al BCRA.

Tipo de cambio real multilateral, BCRA



El dólar oficial se muestra en su récord nominal histórico. Atravesando la mitad de la banda. El dólar entre marzo y julio subió 16,8%. El IPC (2% para junio) 10,5%. Ahora entre noviembre 2023 y julio 2025, dólar 238% e IPC 216%. Mientras que el dólar real alcanza su valor más competitivo desde junio de 2024. Esto permite suponer que el aumento absorbió el regreso de las retenciones a las exportaciones de soja a 33%.



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