



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 01.08.25

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



Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

1. **Privatización y fuga:** El turismo y la compra de dólares por personas físicas en promedio duplican el salario privado; fuga récord y saldo negativo en turismo.
2. **Ciencia paralizada:** El gobierno frenó el CAREM y recortó 28,5% el gasto en CONICET; la ciencia dejó de ser prioridad, y se encuentra en el fondo de un océano de dudas.
3. **Obra pública detenida:** Solo se inicia una obra pública por mes; la finalización de proyectos cayó de 94 a 5 obras mensuales.
4. **Retenciones bajas permanentes:** El recorte de derechos de exportación ya no será transitorio, con impacto en la recaudación y el sector agroindustrial.
5. **Economías regionales en crisis:** Solo tres sectores están en “verde”; el resto sufre por precios rezagados y suba de costos, con consumo de alimentos en mínimos históricos.
6. **Sector externo, alivio puntual:** Junio cerró con superávit de cuenta corriente tras 11 meses, gracias a exportaciones récord; la sostenibilidad es incierta.
7. **Fragilidad macro y dólar presionado:** Suben tasas y el dólar oficial se acerca al techo de la banda; el Tesoro debe pagar cada vez más para rolear deuda y sostener el esquema.



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

Obra pública. Paralización de la obra pública: el gobierno de Milei inició apenas una obra por mes.



Instituto
Argentina Grande

01.08.2025

Fuente: elaboración propia IAG en base a Mapa de Inversiones.

Promedio de obras iniciadas por mes



2023

2024 - 2025

Promedio de crecimiento de los avances físicos de



2023

2024 - 2025

Promedio de obras finalizadas por mes



2023

2024 - 2025

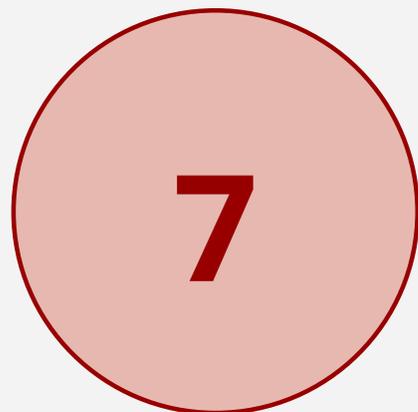
La caída del gasto de capital y la desfinanciación y cierre de los organismos ocupados de ejecutar obras públicas tuvo como consecuencia el deterioro de la infraestructura del país y la casi inexistencia de obras nuevas: **mientras que en 2023 se iniciaron 115 obras nuevas promedio por mes, durante 2024 y 2025 se inició -en promedio- una por mes.** Lo mismo sucede, por supuesto, con las obras finalizadas: **mientras que durante 2023 se terminaron 94 obras por mes, en los 18 meses que se sucedieron luego del cambio de gestión solo se terminaron 5 por mes en promedio.** Las obras que estaban en ejecución también sufrieron la paralización: mientras que en 2023 estas obras tuvieron un crecimiento de su avance físico formal de 12 puntos porcentuales, en 2024-2025 tuvieron un crecimiento promedio de 8 puntos porcentuales.

Economías regionales. Territorios productivos crisis: sólo tres de diecinueve, “en verde”.



Instituto
Argentina Grande

01.08.2025



Yerba mate
Arroz
Papa
Peras y manzanas
Vino y mosto
Cítricos dulces
Mandioca



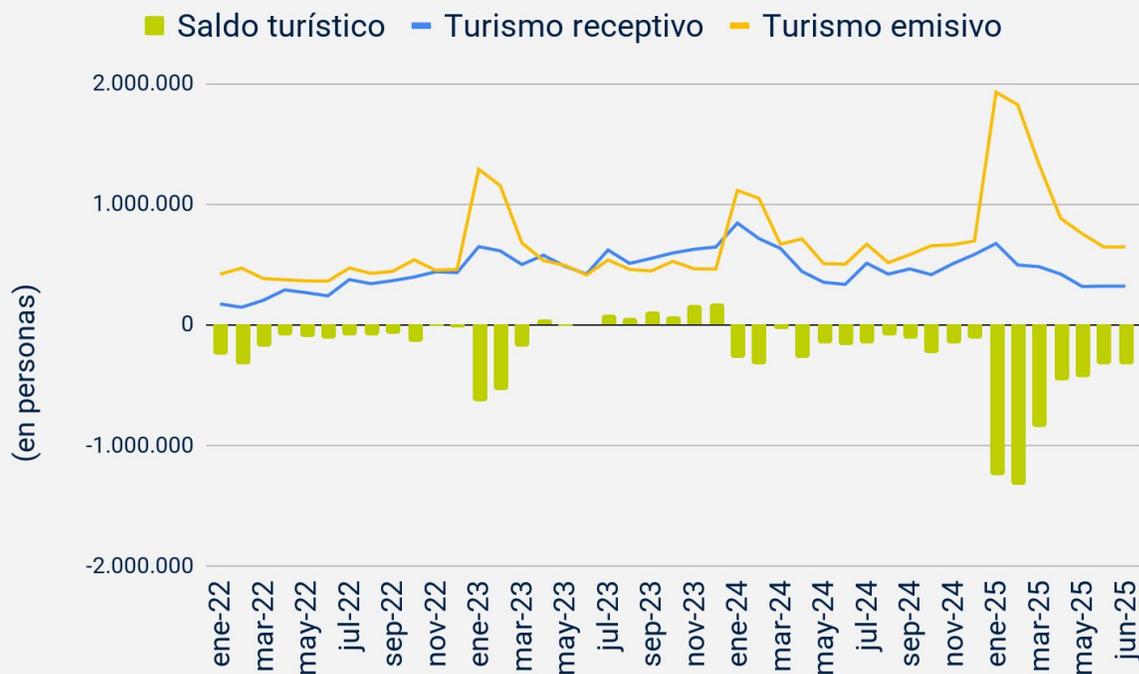
Bovinos
Porcinos
Ovinos



Algodón
Aves
Forestal
Miel
Granos
Maní
Hortalizas
Leche
Tabaco

Buena parte de las economías regionales están “en rojo” y no repuntan. Las aquejan, sobre todo, a los distintos sectores los precios que suben por debajo de la inflación y la suba de los costos. Además, aumentaron las importaciones de algunos rubros -sobre todo de productos frutihortícolas-. Por otro lado, las compras de alimentos (medidas por las estadísticas de por cámaras empresariales, y por canales de ventas -super y autoservicios INDEC) están en niveles históricamente bajos: en 2024 el consumo de bienes no durables fue el más bajo desde que hay registro (2016 - Indicador de Consumo IAG).

Turismo y compra de billetes de las personas humanas: el promedio de compras es más del doble que un salario formal privado



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA.

En junio la cantidad de compras de billetes sin fines específicos que hicieron personas humanas llegó a USD 2.416 millones. Como compraron 1 millón de personas, en promedio las personas que compraron dólares sin fines específicos es de USD 2.416 per cápita, esto es más del doble de un salario en dólares de trabajadores del sector privado registrado. A su vez, este mes se fueron por turismo USD 863 millones. Para poner una referencia: el saldo energético de junio es de USD 1.124. Desde mediados del año pasado el saldo de turismo (medido como cantidad de personas que entran al país y salen del país) viene mostrando datos negativos récord: el saldo de los primeros dos trimestres es el más negativo del que se tiene registro.

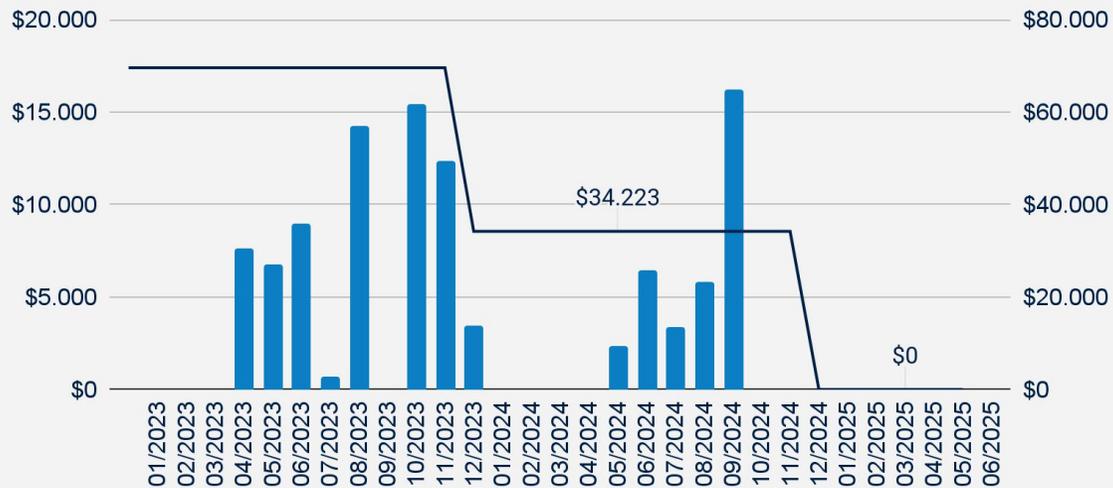
Ciencia. La ciencia no es prioridad: desde septiembre del 2024 el CAREM está paralizado, y el Conicet pisado



Gasto pagado en el CAREM (a precios constantes de junio 2025)

(en millones de pesos)

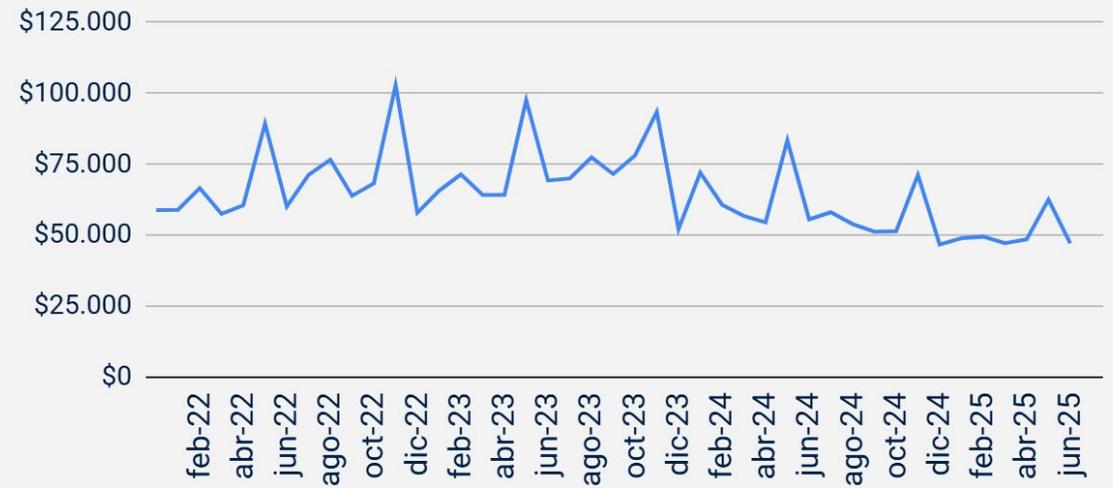
■ Pagado mensual — Pagado total anual (eje derecho)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Gasto devengado en el CONICET (a precios constantes de julio 2025)

(inflación estimada para julio: 1,8%)



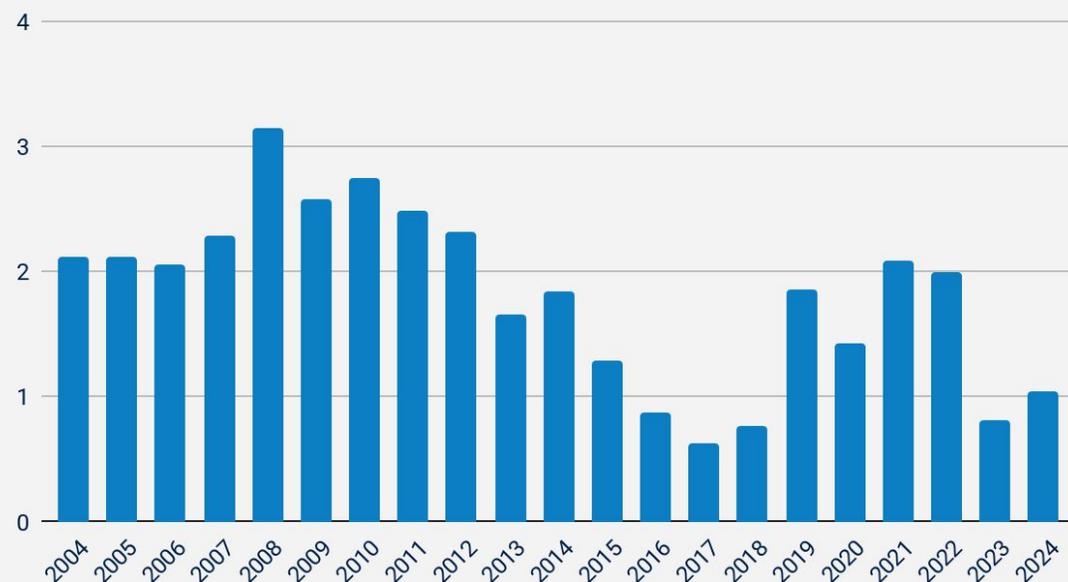
Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Durante el año 2024 el gasto que el gobierno destinó al **CAREM** -reactor nuclear de potencia pequeño y modular, de diseño argentino, uno de los pocos de su clase en el mundo- **cayó 50% en términos reales**. En 2025 el gobierno directamente no gastó un peso en el CAREM y la obra se encuentra paralizada. **La ciencia no es prioridad: el gasto devengado en el CONICET en 2024 cayó 18% en términos reales respecto a lo gastado en 2023**. La caída continúa: entre enero y julio de 2025 se gastó un **28,5% en términos reales menos** que en el mismo período de 2023, de continuar así el 2025 será aún peor que en el 2024.

Retenciones. La baja de retenciones ya no será transitoria.

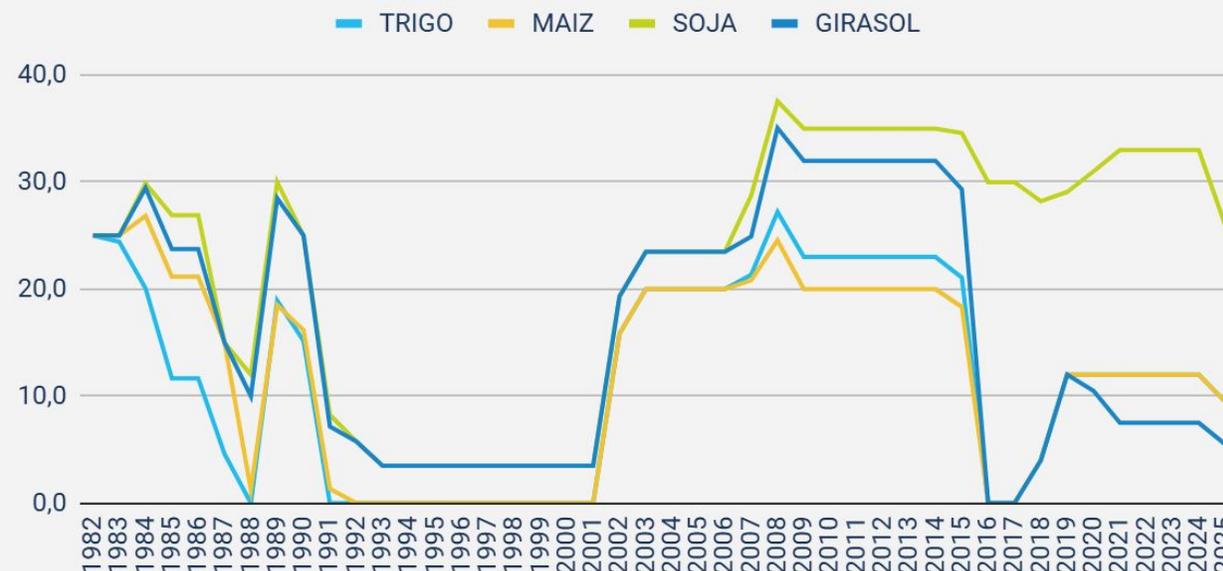


Recaudación de los derechos de exportación como % del PBI



Fuente: elaboración propia IAG en base a ARCA.

% retenciones histórico (promedio anual) principales cultivos



Fuente: elaboración propia IAG en base a Bolsa de Comercio de Rosario

El gobierno formalizó este jueves en el boletín oficial, la permanencia de las bajas temporales anunciadas en enero de este año. Se anunció una reducción del 20% en los Derechos de exportación para granos y del 26% para carne. En maíz y sorgo, la alícuota baja del 12% al 9,5%; en girasol, queda en 5,5% (antes 7%). En soja, se tributa el 26% (desde 33%) y trigo y cebada se mantienen en 9,5%.

Bajo el gobierno de Macri, con una política de retenciones cero –excepto para la soja, que se mantuvo en torno al 30%–, la recaudación cayó fuertemente. Ante la crisis, en 2019 se decidió restablecer las alícuotas, lo que permitió recuperar niveles de recaudación hasta 2023, cuando volvieron a caer por efecto de la sequía. El campo liquidó un récord histórico para el mes de julio 2025 de USD 4.102 M.

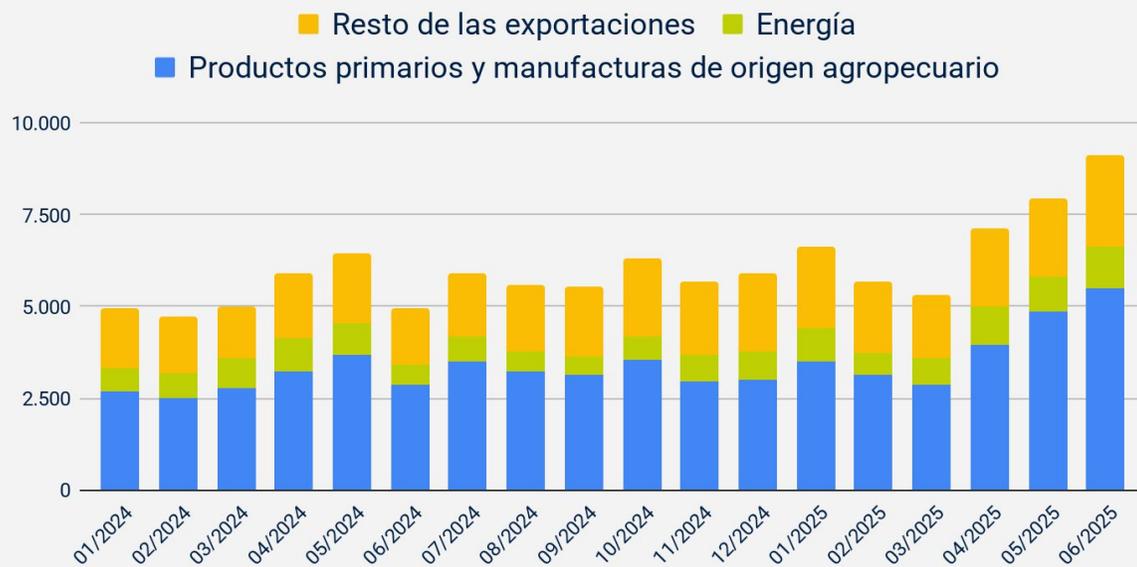
Sector externo. Primer mes con superávit de cuenta corriente en el base caja del BCRA en un año.



Según los datos del BCRA

Exportaciones de bienes

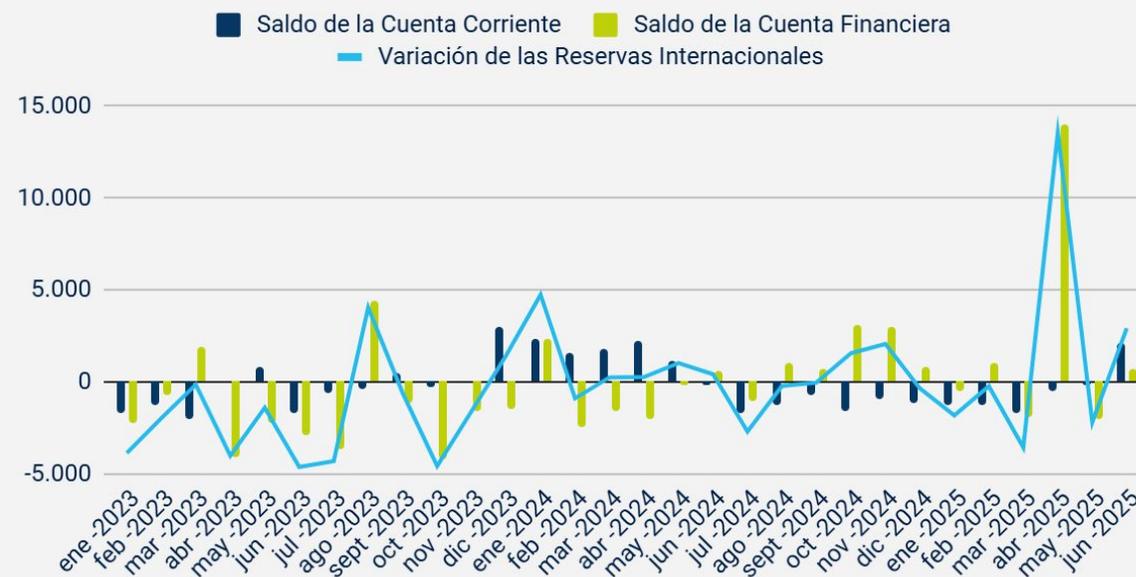
(en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA.

Evolución del sector externo

(en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA.

Después de 11 meses de déficit -desde junio del 2024- **la cuenta corriente mostró un resultado positivo: el mejor junio del que se tiene registro** (el BCRA permite recomponer la serie desde 2003). Esto se debió a un gran aumento de las exportaciones de bienes que registraron, también, el valor más alto registrado: USD 9.121 millones, 82% más de la media de los junios (USD 5.005 millones). El aumento responde a las exportaciones record del sector agropecuario (productos primarios + agroindustriales) que, ante la supuesta inminente suba de retenciones, tuvo exportaciones récord y explicó el 60% de las exportaciones totales.

Panorama macro. Arranque tardío del segundo semestre: suben las tasas , el dólar, y las intervenciones del gobierno



Instituto
Argentina Grande

01.08.2025

01 Esta semana

En la primera licitación del Tesoro después de la eliminación de las LEFI, se refinanció el 76,3% de los vencimientos por 11,8 billones, con una tasa equivalente a 65 % anual.

El tipo de cambio mayorista cerró esta semana en \$1.371 por dólar, mientras que el dólar oficial se sostuvo en torno a \$1.375.

El S&P Merval subió, mientras los bonos en dólares operaron con leves alzas.

En el mercado financiero hubo señales de alivio tras el acuerdo con el FMI, donde se aprobó el desembolso de USD 2.000 millones. Igual hoy están 211 M abajo del miércoles pasado. Y cerraron en 41.030 M.

02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1375) flexible, ii) Riesgo País sube a 773pb; iii) las reservas en USD están en 40.500 M; iv) las tasas de las licitaciones del Tesoro muestran la fragilidad del sistema.

La pregunta es si el dólar que está 18% más que en junio impactará en precios o la recesión y el ajuste permanente (superávit primario) harán de ancla.

Los encajes money markets subieron de 20% a 40% como otro elemento para contener la divisa.

03 Escenarios

A partir de agosto finaliza la ventana de liquidación de la cosecha gruesa, que terminó julio con récord histórico liquidado de 4.102 M. El tipo de cambio real se encuentra en niveles de mayo de 2024. El techo de la banda está en 1451 pesos en julio. Habrá que ver el pass through aún entre el dólar y los precios, sobre todo en los precios de la energía.

El mercado se pregunta si el BCRA está en condiciones de enfrentar las ventas de dólar si el valor toca el techo de la banda.

Trump activó los aranceles este agosto.

04

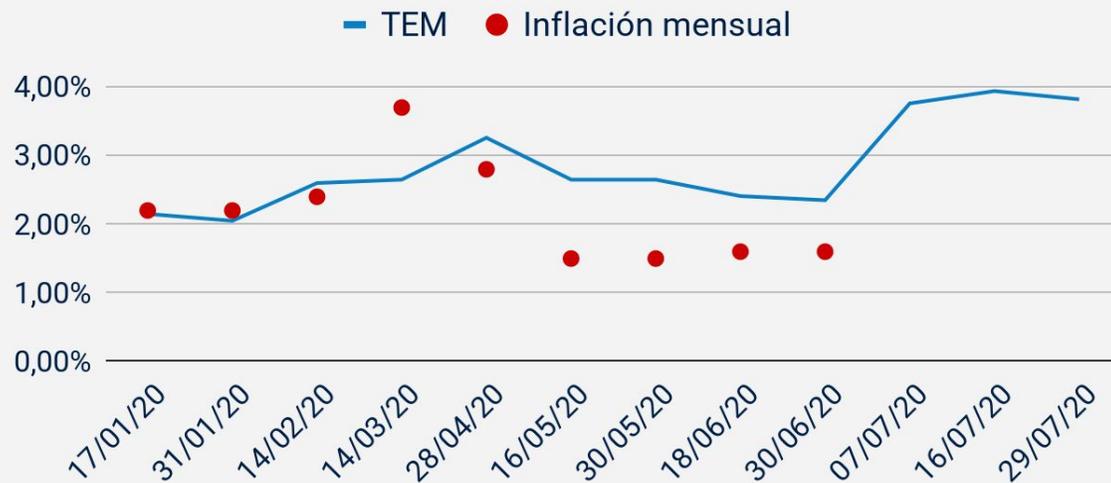
En junio, el balance cambiario cerró con un superávit de USD 2.158 millones, gracias a ingresos netos por bienes de USD 3.376 M y fuertes liquidaciones del agro. Las importaciones pagadas sumaron USD 5.745 millones (+39% i.a.), y el déficit de servicios alcanzó USD 744 millones. Personas humanas demandaron USD 2.416 M netos en billetes, récord mensual.

Deuda. Rollear: ¿a qué costo? Sube la tasa que el Tesoro debe ofrecer para renovar deuda.



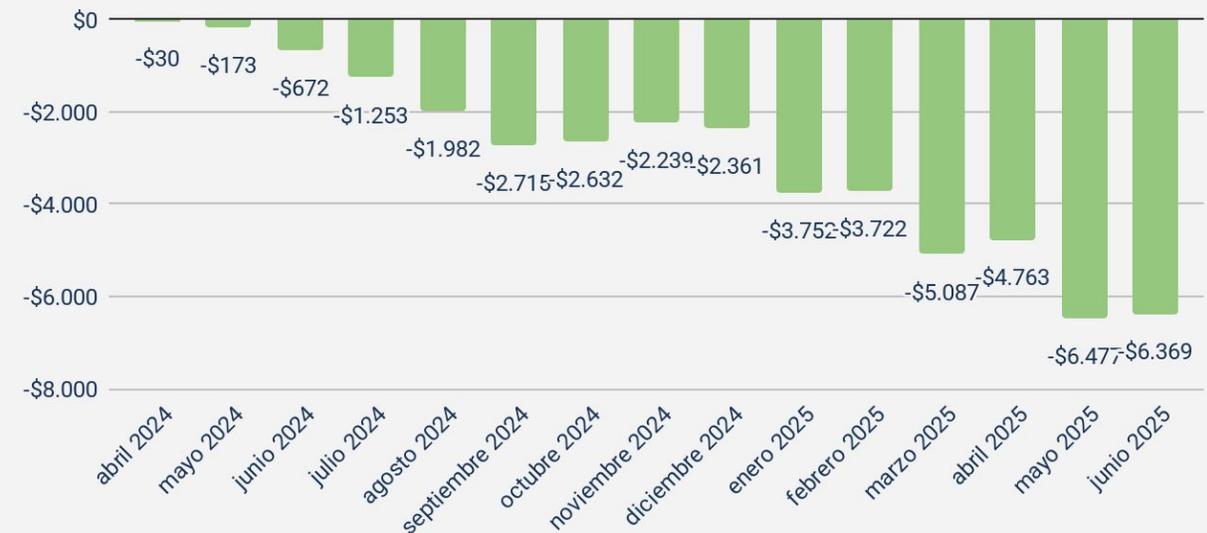
1. Tasa efectiva mensual (TEM) licitación de letras y bonos con tasa fija - licitaciones del Tesoro 2025

(promedio ponderado por volumen del instrumento)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Secretaría de Finanzas.

2. Capitalización de intereses (en miles de millones de \$)



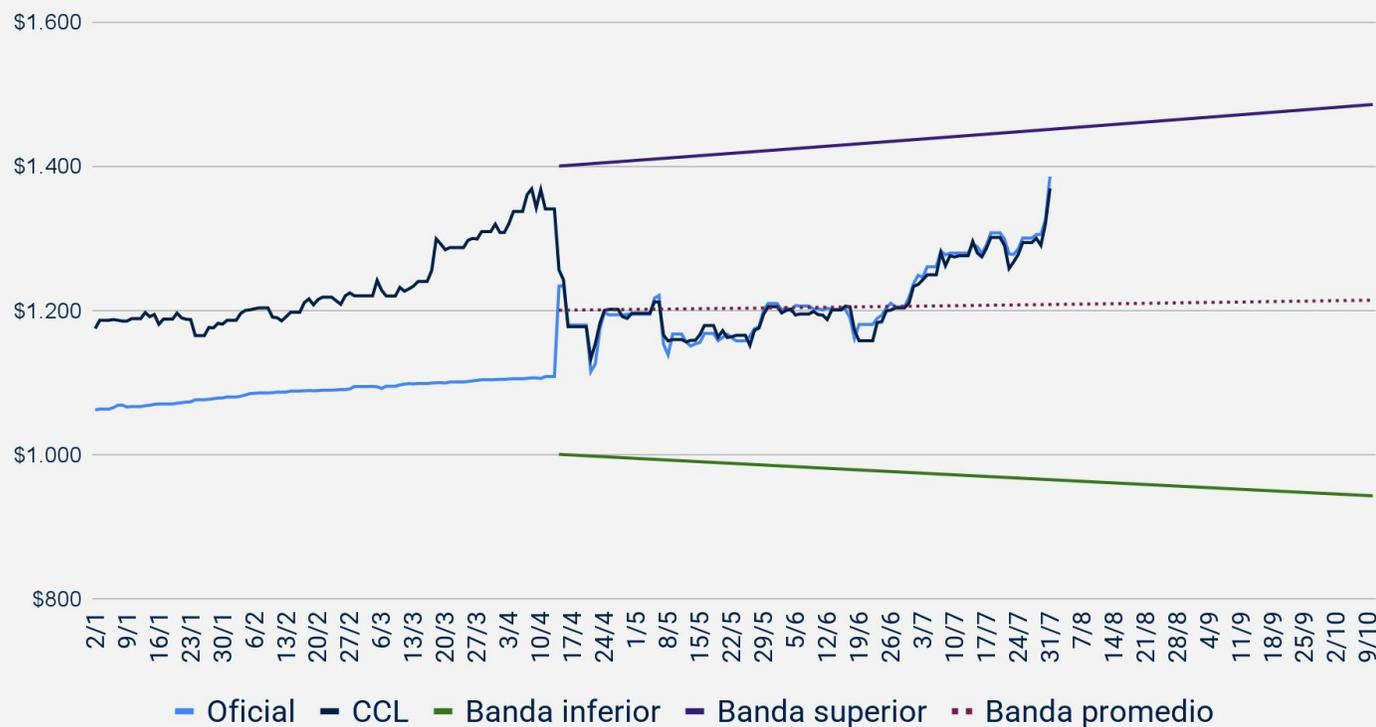
Fuente: elaboración propia IAG en base a OPC.

Desde la salida desordenada de las LeFi, el gobierno tiene que ofrecer tasas cada vez más altas para lograr vender títulos públicos de deuda. **El aumento generalizado de las tasas y el aumento del valor del dólar hace que sea necesario que la tasa que ofrece el Tesoro sea más alto para captar pesos.** En un contexto de inflación a la baja las tasas reales (tasas - inflación) es cada vez más alta. **La elección de las LECAPs y BONCAPs como instrumento de deuda pública predilecto -letras y bonos cuyos intereses tienen capitalización mensual, hace que mes a mes lo adeudado crezca mes a mes, como muestra el gráfico 2. Creemos que no es necesario decir que esto esconde el doble del saldo financiero en negativo, pero sí que acumula altísimas inconsistencias.**

Dólar. El dólar se aleja del centro de las bandas y se acerca a la banda superior.



Comportamiento del esquema de bandas



Desde la salida de las LeFi 10/07 el dólar oficial subió 8%. Desde la salida del cepo para personas humanas y del paso a un esquema de flotación -en vez de un tipo de cambio fijo con crawling peg del 2%- el dólar nunca había estado tan cerca de la banda superior. Hoy la banda superior se encuentra en 1451 pesos, bastante cerca del valor oficial, que muestra al mayorista en 1371 pesos. La pregunta, como decíamos anteriormente, es si el BCRA podrá defender el esquema cambiario hasta por lo menos octubre.



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