



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía 05.09.25

# Resumen ejecutivo - Informe semanal - Tercera semana de agosto de 2025



Instituto  
Argentina Grande

05.09.2025

1. **Recaudación:** En agosto cayó 16% real frente a 2023; sólo crecieron combustibles, exportaciones e importaciones.
2. **Empleo:** Desde diciembre se perdieron 55.700 puestos públicos nacionales y 98.800 privados registrados (2 privados por cada estatal).
3. **Transporte:** Tarifas muy por encima de salarios: subte +301% real y colectivo +165% desde 2023; menos pasajeros en todos los medios.
4. **Industria y construcción:** Ambos sectores en recesión; la industria acumula -10% interanual y la construcción no despega pese a costos más bajos.
5. **Sector externo:** Segundo mes seguido de superávit de cuenta corriente, pero con liquidaciones del agro volviendo a niveles promedio.
6. **Exportaciones:** Bienes +4% enero-julio; combustibles y energía lideran (+270% a China, +950% a India).
7. **Dólar:** El Tesoro vendió más de USD 300 millones para contener al MEP en \$1.370; futuros siguen por encima de la banda.
8. **Reservas y deuda:** Reservas en USD 40.000 millones, nivel ajustado frente a compromisos próximos.



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

# Trabajo. Milei vino a achicar el Estado pero el que no para de achicarse es el sector privado: por cada estatal menos en nación, se perdieron 2 trabajos privados registrados.



Puestos de trabajo perdidos en la administración pública y en el sector privado registrado desde el cambio de gestión (acumulado).



Fuente: elaboración IAG en base al INDEC y SIPA.

Variación de puestos de trabajo en entes/empresas estatales seleccionadas



Fuente: elaboración IAG en base al INDEC.

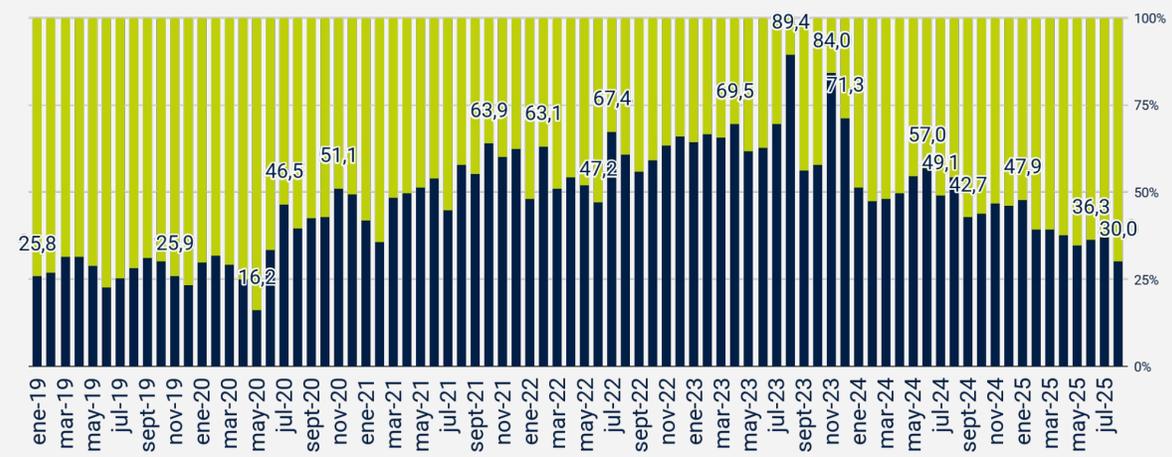
Buena parte del ajuste que viene haciendo el gobierno nacional se concentra en el despido (y la caída salarial) de los trabajadores públicos (que llevan perdido un 30% de su salario real desde el cambio de gestión). Sin embargo, el achique del sector privado es aún más fuerte que del sector público: desde el cambio de gestión a julio de 2025 se perdieron 55.696 puestos en la administración pública nacional, mientras que el sector privado registrado perdió 98.800 puestos; es decir: **por cada puesto perdido en la administración pública nacional, se perdieron dos puestos en el sector privado registrado**. El ajuste de trabajadores se concentró, sobre todo, en las empresas y entes que el gobierno declaró querer privatizar (o cerrar): el Correo, ARCA, Ferrocarriles, Banco Nación, Aerolíneas, AYSA, ANSES y CONICET. **Los despidos en estos entes/empresas representan el 34% de los puestos recortados del sector público nacional.**

# Industria automotriz. Crece la cantidad de autos importados vendidos a concesionarias y la producción está por debajo de los valores de 2023.



Participación de la venta de autos en concesionarias según origen de la producción

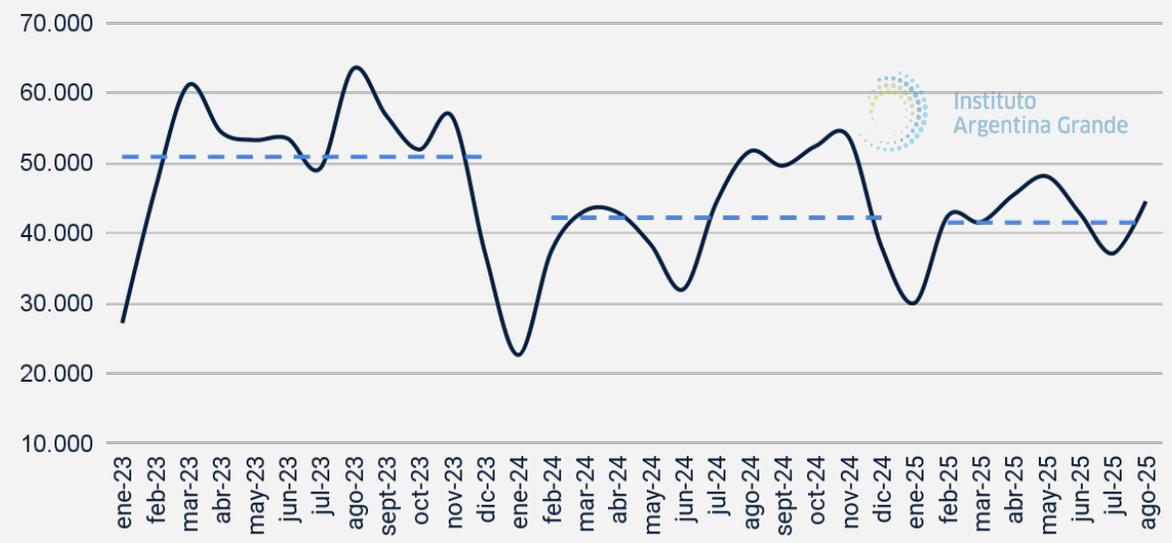
■ Autos importados ■ Autos de producción nacional



Fuente: elaboración IAG en base a ADEFA.

Industria automotriz. Unidades producidas.

— Producidas — Promedio producido anual



Fuente: elaboración IAG en base a ADEFA.

Aunque el patentamientos de autos viene creciendo (entre enero y agosto de 2025 se patentaron un 34% más autos que en el mismo período de 2023), aumenta la proporción de autos importados que las automotrices les venden a las concesionarias para venta al público. En agosto de 2025 **de 10 autos que las automotrices le venden a las concesionarias, 7 son importados y solo de 3 de producción local. Por eso, la producción local no repunta: entre enero y agosto de 2025 se produjeron un 18,6% menos automóviles que en el mismo período de 2023** (2024 ya había cerrado abajo, con una caída del 17% de la producción contra 2023).

# Recaudación. La recaudación baja en agosto, al ritmo de una actividad que se muestra muy fría.



Recaudación tributaria total.

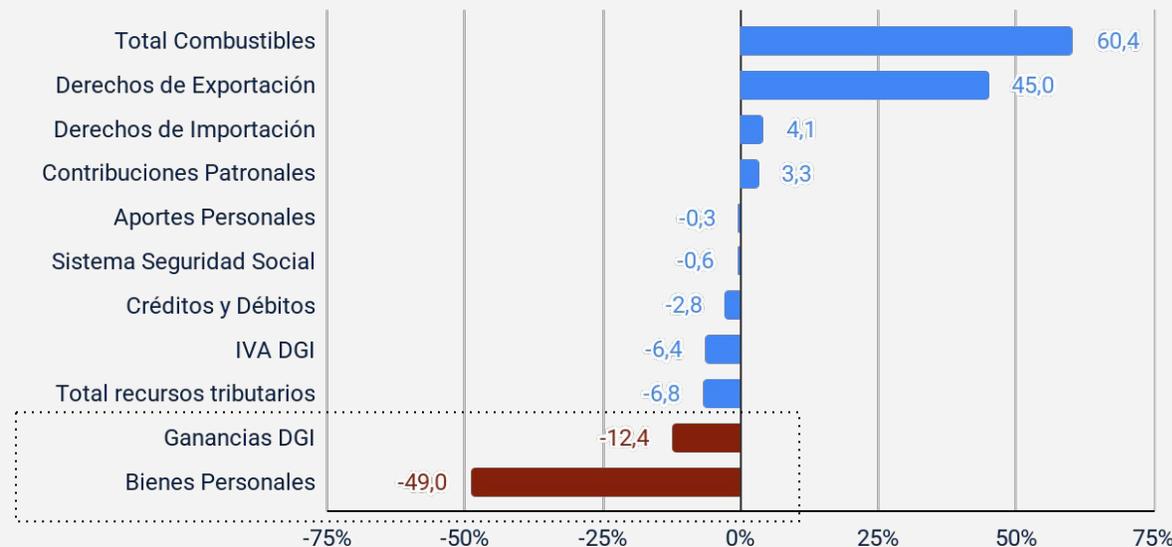
(en millones de pesos a precios constantes de agosto 2025; inflación estimada para agosto 2%)



Fuente: elaboración IAG en base al ARCA

Variación interanual acumulada 2025-2023 (enero-agosto)

(en millones de pesos constantes a precios de agosto 2025; inflación estimada para agosto: 2%)



**La recaudación tributaria no repunta: en agosto la recaudación total está 16% por debajo de 2023 en términos reales e incluso cayó 2,4% respecto a agosto de 2024. El gobierno se preocupa por el equilibrio fiscal cuando se trata de vetar jubilaciones, pero después le baja las retenciones a las exportaciones agropecuarias en un contexto de caída sostenida de la recaudación (este año mostró valores bajos, sólo superados por pandemia y 2024). Cuando se observa la composición de lo recaudado entre enero y agosto de este año contra el mismo período de 2023 se observa que **creció lo recaudado por los impuestos a los combustibles** (por la actualización mensual de los montos fijos), **los derechos de exportación** (producto de un aumento de lo liquidado este año y de la sequía del 2023) y **los derechos de importación por el aumento de las mismas. La caída se explica por bienes personales (que lleva recaudado este año un 49% menos que en 2023 producto del régimen especial abierto con el blanqueo el año pasado que supuso una baja de tasas y facilidades de pago), la caída de lo recaudado por ganancias y por el impuesto P.A.I.S., que no fue renovado a fines del año pasado.****

# Indicadores adelantados. En agosto los datos de actividad muestran heterogeneidad al interior del sector automotriz, como en recaudación, con caída en el crédito en pesos.



Instituto  
Argentina Grande

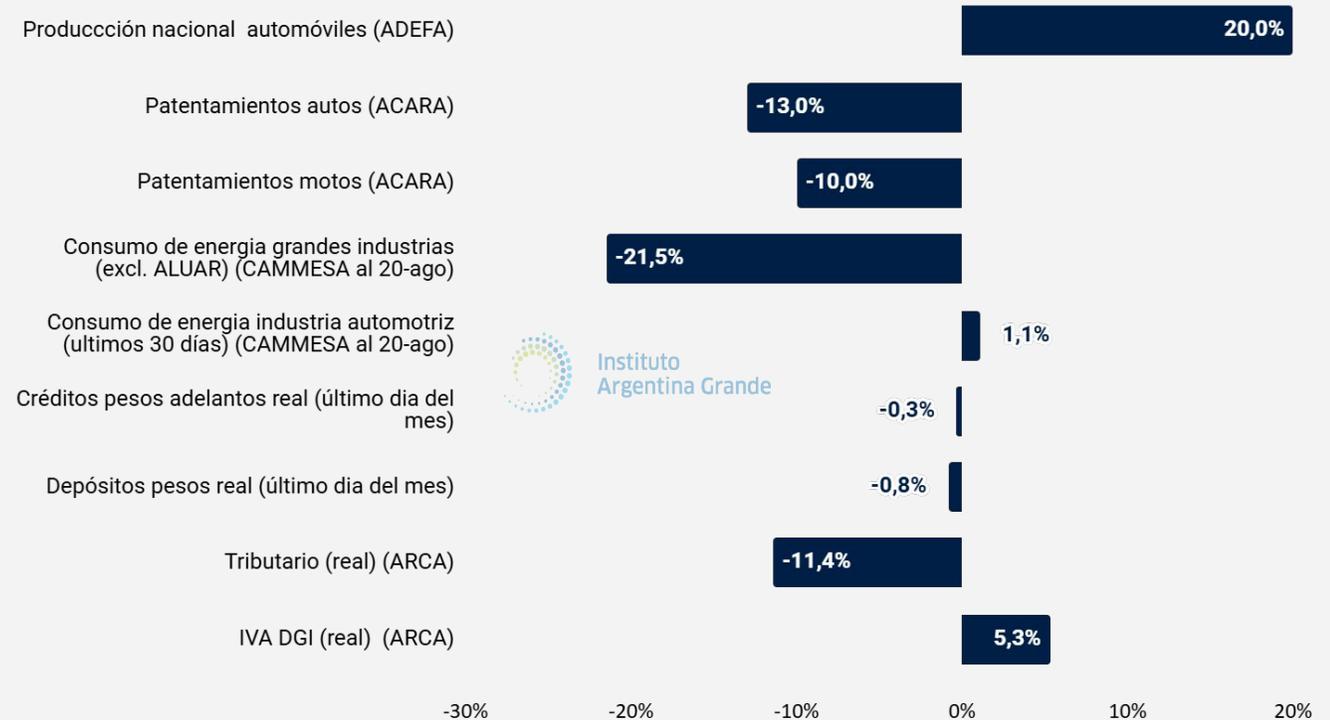
05.09.2025

El sector automotriz en agosto de 2025 respecto de julio, aumentó la producción nacional en un 20%. Sin embargo, la perspectiva de cara a los meses de elecciones no parece seguir el mismo ímpetu. **Los patentamientos de autos y de motos cayeron un 13% y un 10% respectivamente en el mismo mes respecto del mes anterior. Por su parte, el consumo de energía de grandes industrias relevado por CMMESA muestra una caída mensual del 21% (al 20-ago, sin ALUAR), mientras que el sector automotriz aumentó la demanda apenas un 1,1% en el mismo período.**

**También para el mes de agosto, los créditos y depósitos en pesos cayeron un 0,3 y un 0,8% real, respectivamente, respecto de julio.**

Por su parte mientras que el IVA interno del mes de agosto aumentó la recaudación en un 5,3% real respecto de julio, mientras que el total de la recaudación total sufrió una caída del 11,4%.

Indicadores adelantados de agosto. Var % mensual.

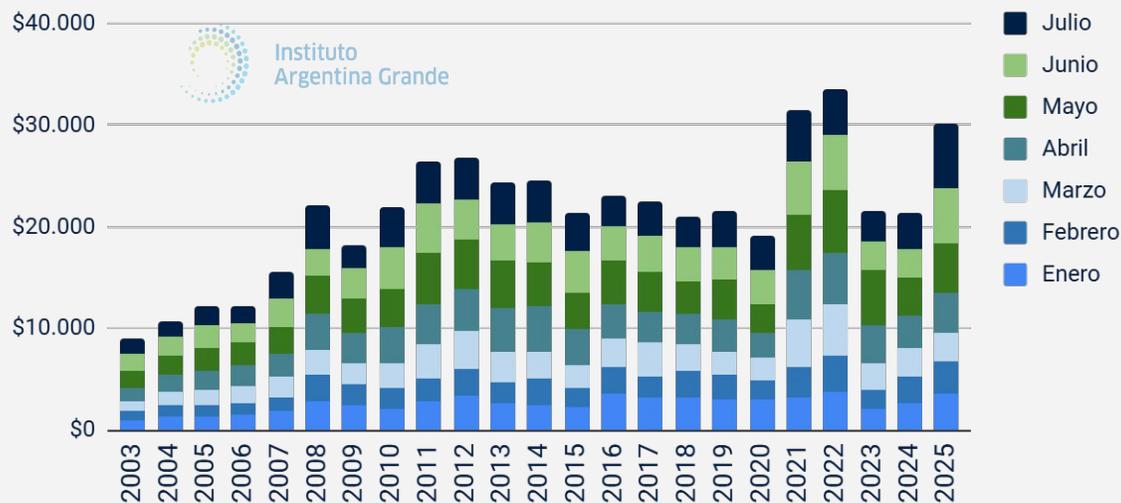


Fuente: elaboración IAG en base a fuentes varias.  
Nota: supone 2% inflación de agosto 2025.

# Exportaciones. El campo traccionó, por segundo mes consecutivo, que el sector externo sea superavitario.

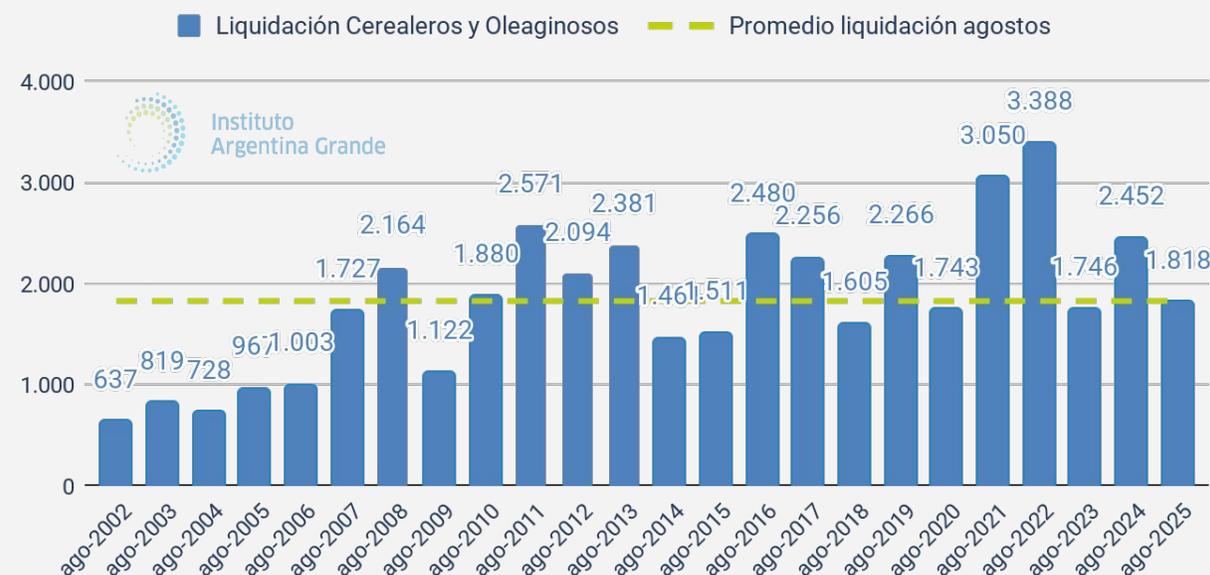


Exportación de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario acumuladas enero-julio de cada año  
(en millones de dólares)



Fuente: elaboración IAG en base al BCRA

Liquidación de divisas exportación oleaginosos y cereales  
(en millones de USD)



Fuente: elaboración IAG en base a CIARA

Por segundo mes consecutivo el sector externo es superavitario en su cuenta corriente (BCRA). El resultado positivo de estos dos meses se explica, sobre todo, por la buena liquidación del agro que liquidó hasta principios de julio pensando que las retenciones volvían a los niveles previos a la baja transitoria. Finalmente, el gobierno definió que la baja de retenciones sea definitiva. Luego de las liquidaciones record de julio y junio de este año los valores parecerían volver a niveles promedio: CIARA-CEC informó para agosto que la liquidación de oleaginosas y cereales se situó en USD 1.818 millones, valor muy cercano al promedio de agostos desde 2002. **Si continúan los niveles de importación que viene mostrando el esquema de los últimos meses -alentadas por la apertura y el tipo de cambio bajo-, y con un campo que no parece poder dar otro mes de exportaciones récord: ¿qué pasará?**

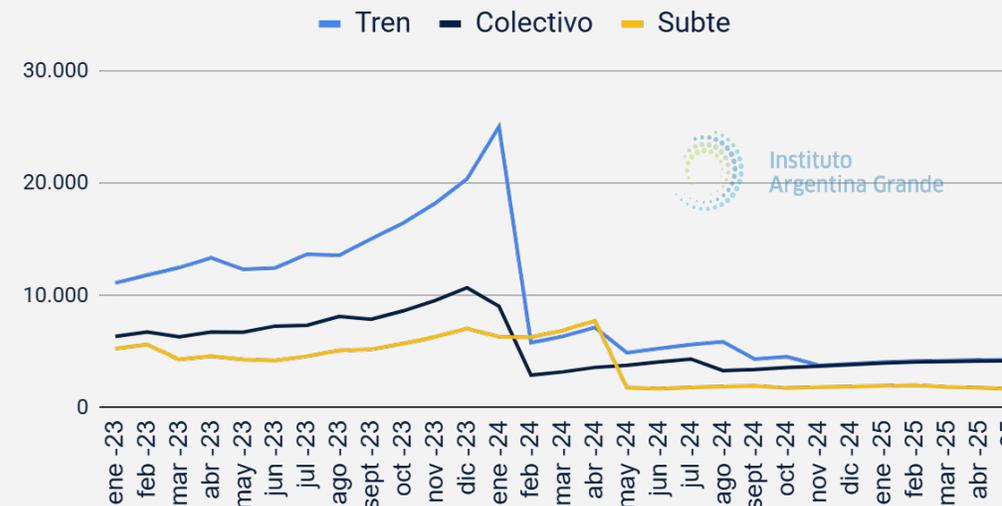
# Transporte. Viajar en transporte público, cada vez más caro.



### Variación porcentual de cantidad de viajes en transporte según tipo de transporte



### Cantidad de viajes que cubre un salario mediano del sector privado registrado

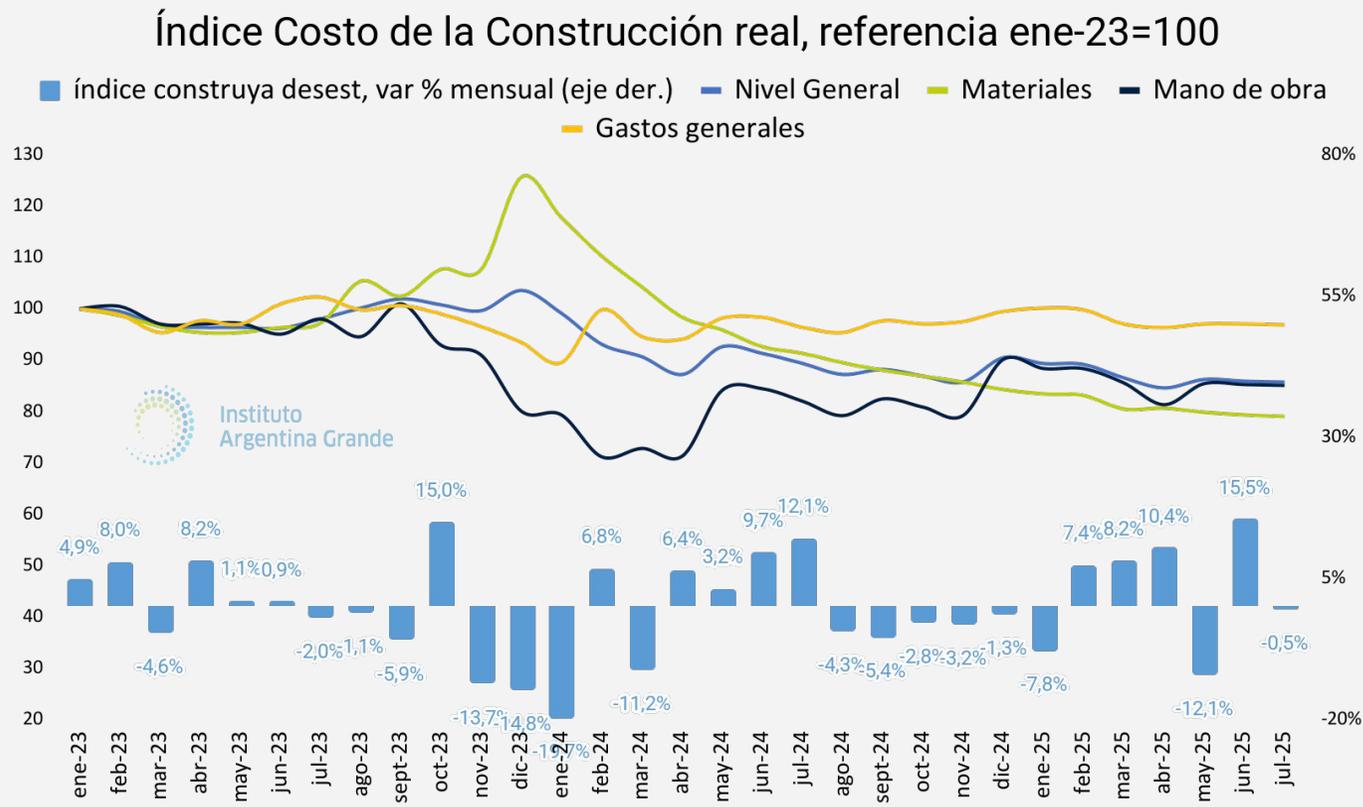


Fuente: elaboración IAG en base al AAETA, IDECBA y CNRT.

Fuente: elaboración IAG en base al AAETA, IDECBA, CNRT y SIPA.

Desde el cambio de gestión servicios públicos viene siendo el rubro que más ha ganado contra la inflación. Como las tarifas de transporte han aumentado más que los salarios, **viajar cada vez pesa más sobre los bolsillos de la gente: mientras que el pasaje de colectivo en el AMBA subió un 165% en términos reales, el de trenes un 307% y el de subte un 301% (noviembre 2023 contra agosto 2025, en términos reales), los salarios perdieron contra la inflación: el sector privado registrado está 1% abajo en términos reales contra noviembre 2023, público nacional un 30% y el público provincial 9% (INDEC).** Ahora dos boletos de colectivo por día hábil le cuesta a un trabajador privado registrado (sector con mejores sueldos) un 1% de su sueldo, si va en subte un 2,4%; en noviembre de 2023 ir en colectivo a trabajar le representaba apenas un 0,2%, por ejemplo. **Todos los medios de transporte registran caída en la cantidad de viajes y, lo más preocupante, la caída no se detiene en 2025 (incluso empeora): entre enero y agosto de 2025 viajaron -7,6% peronas menos en colectivo en día hábil de lo que viajaban en 2023 y -5,3% en trenes. Producto de las promociones bancarias subte viene recuperando, fue el que más pasajeros perdió en 2024 (-15,8% contra 2023).**

# Costo de la Construcción. A pesar de la continua baja de los costos el sector no repunta. ¿un sector plagado de incertidumbre?



El sector de la construcción muestra una caída en el nivel general de los costos del 14,3% en julio de 2025 en relación a enero del 2023. Tras la megadevaluación del cambio de gobierno que afectó a la mano de obra a una fuerte baja, mientras que los materiales variaron en sentido opuesto, respecto de enero 2023 en julio 2025 se ubican un 15% y un 21% por debajo, esto se debe a la vinculación más estrecha de los precios de materiales con el dólar hoy más atrasado, mientras que los sueldos se nominan en pesos. Asimismo los gastos generales se mantienen apenas un 3,1% debajo de enero 2023.

**A pesar de esto el índice Construya para el mes de julio vuelve a mostrar una variación mensual apenas negativa, con una evolución realmente incierta ¿a qué se debe? El sector se ve especialmente afectado por la incertidumbre del régimen cambiario.** Un dato relevante es que si bien el costo viene cayendo en pesos reales, el sector es uno de los pocos muy vinculado al precio de los dólares paralelos, y en ese sentido, los precios de la construcción en dólares MEP o CCL crecieron con mucha fuerza.

Fuente: elaboración IAG en base a INDEC y Grupo Construya.

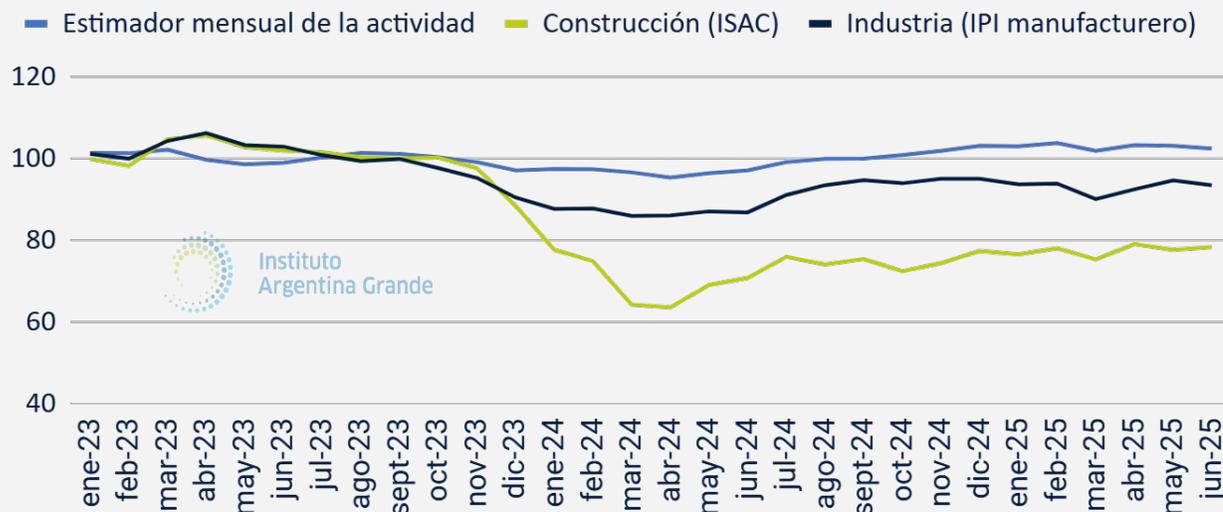
# Industria. ¿Cómo golpea la política de Milei a uno de los sectores más importantes de la economía?



Instituto  
Argentina Grande

05.09.2025

Evolución del nivel de actividad, construcción e industria. Serie sin estacionalidad. Base 100 = promedio 2023.

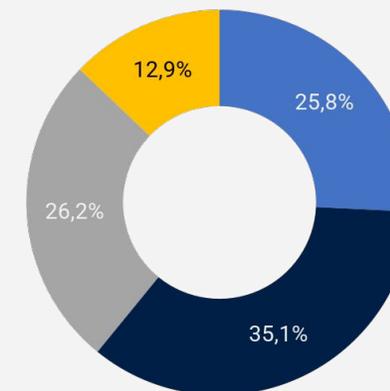


Fuente: elaboración IAG en base a INDEC.

Participación sectorial de exportaciones (2025).

(en millones de dólares)

- Productos primarios
- Manufacturas de origen agropecuario
- Manufacturas de origen industrial
- Combustibles y energía



Instituto  
Argentina Grande

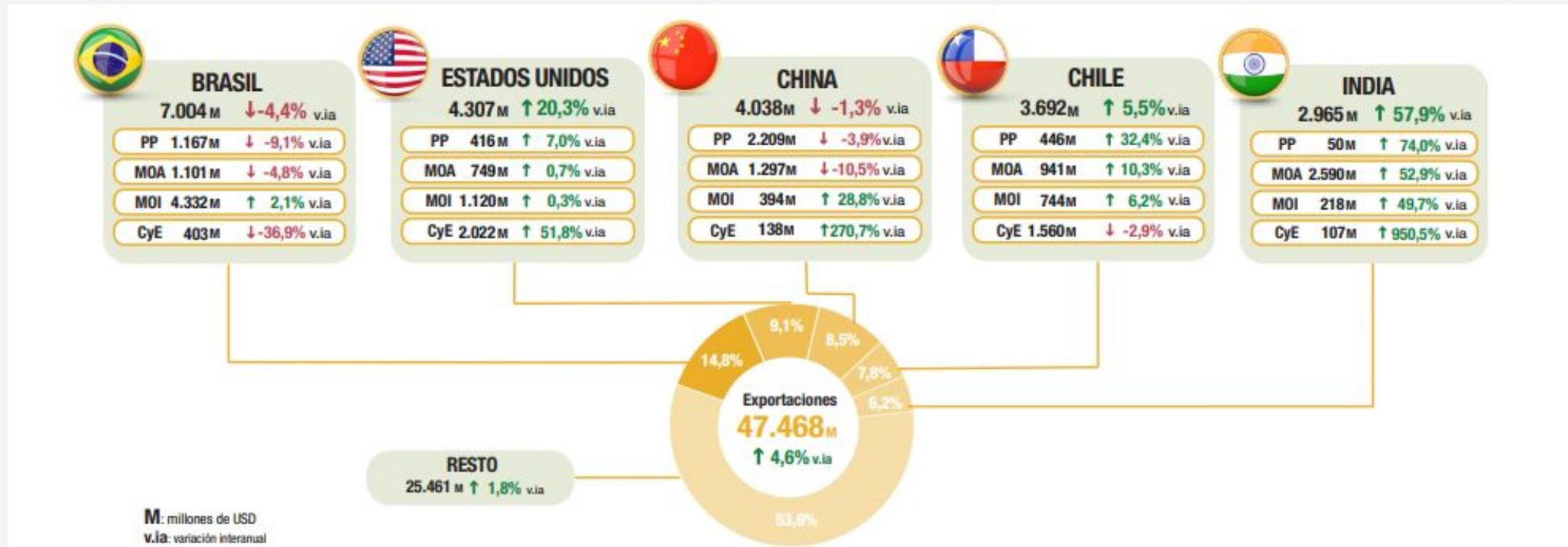
Fuente: elaboración IAG en base a INDEC.

Junto con la construcción, la industria es uno de los sectores más golpeados de esta gestión. En lo que va del año, **el IPI manufacturero no recupera y cayó un 10% contra el mismo período de 2023 (y ya había cerrado el 2024 10% abajo respecto al 2023)**. La industria es, luego de comercio (y por una diferencia mínima) el sector que más empleo privado registrado genera (el 19% del total - SIPA). Pero además, es el sector que más exporta: las manufacturas de origen industrial representan un cuarto del total de nuestras exportaciones y las manufacturas de origen agropecuario el 35%; en total, **la industria representa el 60% de las exportaciones nacionales**.

# Exportaciones. Aumenta las exportaciones de combustibles y energía.



## Exportaciones argentinas según rubros y países (variación interanual acumulada enero-julio 2025-2024)



Fuente: elaboración INDEC.

En enero-julio de 2025 crecieron un 7,5% contra el mismo período de 2024 (y un 4,6% con nuestros principales socios comerciales). Con Brasil y China la variación acumulada interanual es negativa (es decir: entre enero y julio les exportamos menos que lo que habíamos exportado en 2024). Dos buenas: lo que exportamos de manufacturas de origen industrial a nuestros principales socios comerciales subió en todos los casos. **Lidera la suba de las exportaciones los combustibles y energía que, en algunos casos, como China e India subió un 270% y un 950% lo exportado por ese rubro. De lo que exportamos a EEUU el 46% es en concepto de combustibles y energía.**



# Panorama macro. El modelo cada día compromete más la estabilidad futura. La “exitosa salida del cepo” que no fue. Lo que pase el domingo en PBA imp



Instituto  
Argentina Grande

05.09.2025

## 01 Esta semana

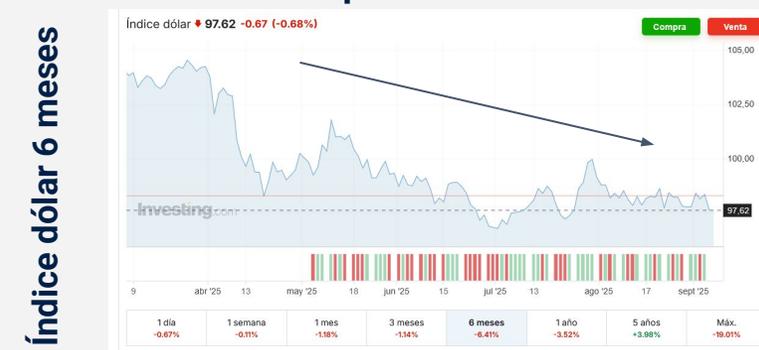
La economía argentina estuvo marcada por la activa intervención del Tesoro en el mercado cambiario para contener el dólar. Ante una fuerte presión alcista que llevó al dólar MEP a tocar los \$1.390, el gobierno vendió una cifra estimada arriba de los 500 millones de dólares (esta semana). Esto generó un debate sobre la libre flotación del tipo de cambio que sostiene el discurso oficial. La intervención busca “dar liquidez” y calmar al mercado en un clima de alta tensión, previo a las elecciones legislativas. El gobierno insiste en evitar consensos políticos necesarios para una mayor gobernabilidad.

## 02 Las variables

El escenario es de alta fragilidad. El precio del dólar se mantiene en el centro de la escena, en torno a los \$1.370. En cuanto a la inflación, los últimos registros de las consultoras privadas estiman un 2% para agosto, las tasas de interés continúan en “niveles astronómicos” para contener la presión sobre el peso. Las reservas se ubican en 40.000 millones de dólares, una cifra que es crítica considerando los compromisos de deuda próximos. Finalmente, los bonos argentinos operan con alta volatilidad y rendimientos elevados, reflejando la desconfianza y el alto riesgo país.

## 03 Escenarios

Aunque el entorno global muestra un dólar menos robusto, con el DXY subiendo solo un 0.11% en la última semana (pero bajando en 6 meses, gráfico), la fragilidad local intensifica la incertidumbre. Un debilitamiento sostenido del USD global podría ofrecer cierto alivio, pero los riesgos electorales y los compromisos de deuda mantienen un panorama incierto.



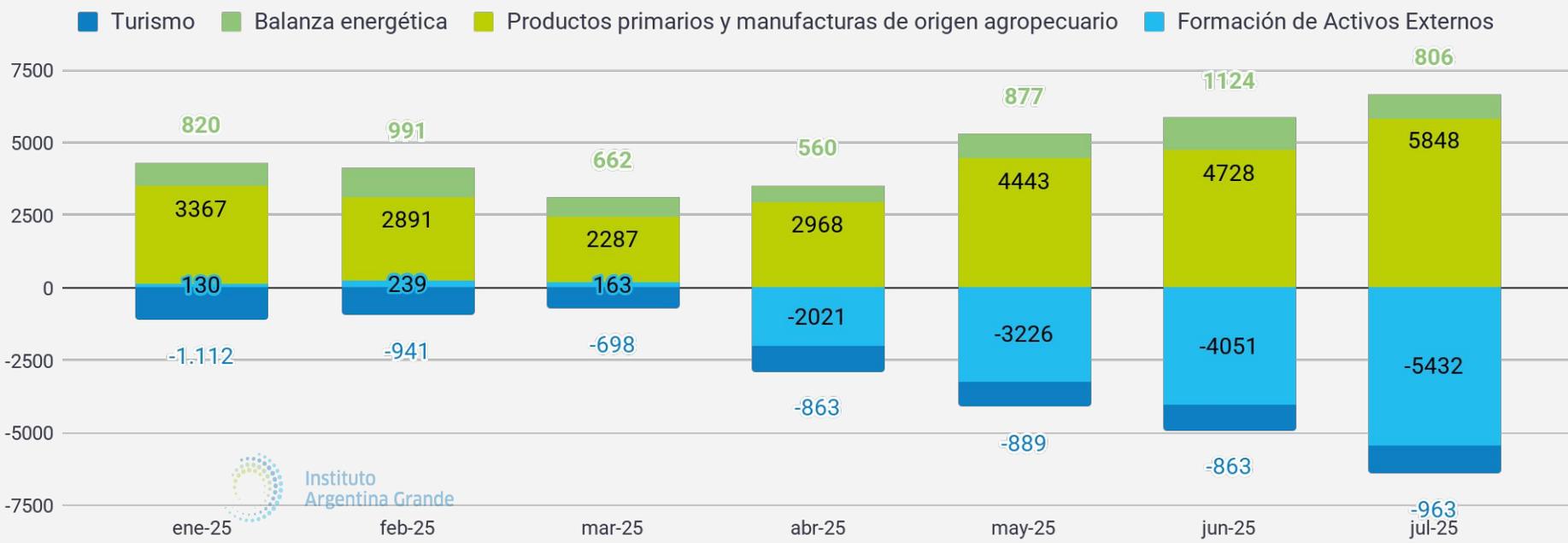
## 04 Monetario

La trampa es clara. El gobierno no puede seguir con el actual esquema porque podría perder el control de la situación cambiaria. Si devalúa la inflación puede subir y, sin dinero en la economía real el pronóstico sería de cierres y despidos. Asimismo, no logra contener el dinero financiero con la regulación correcta. Sobra dinero financiero, falta dinero para la actividad por falta de ingresos. No hay claridad sobre el siguiente paso.

# Balance Cambiario. La liquidación récord y el empuje de Vaca Muerta intentan hacer pie frente a la aspiradora de dólares de la FAE y el turismo.



Saldos balance cambiario sectores seleccionados (en millones de USD)



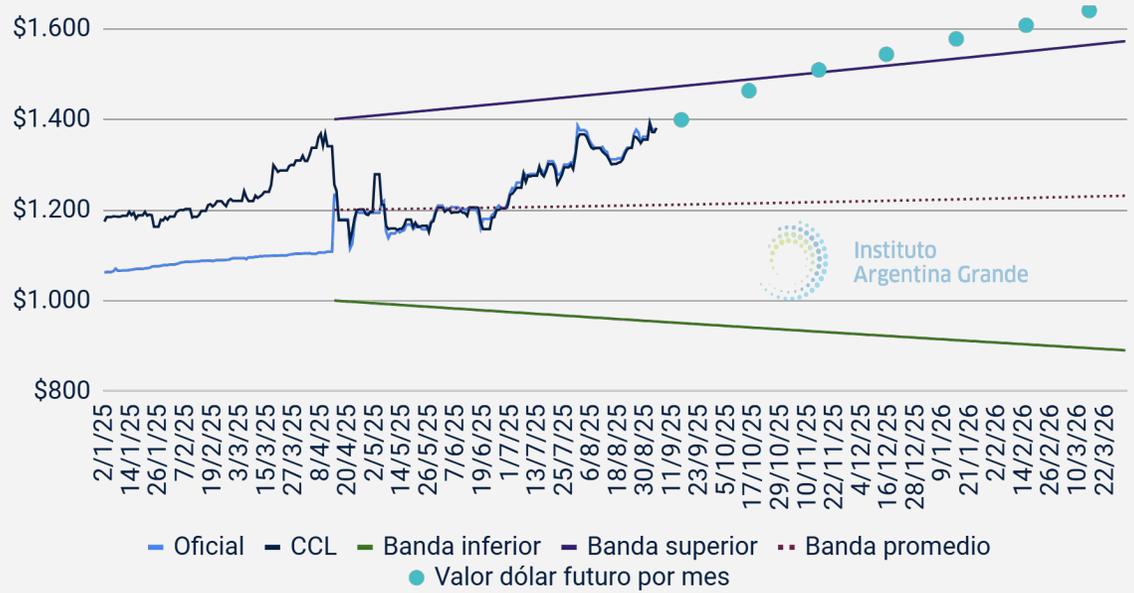
Fuente: elaboración IAG en base al BCRA

Desde el fin del cepo para personas humanas, la compra de billetes y divisas sin destino específico (FAE) por parte del sector privado demandó USD 14.730 millones (más que los USD 14.400 desembolsados por el FMI). A esto se suma el gasto del turismo internacional, que en promedio absorbe USD 904 millones por mes, estimulado por el dólar barato. Todo ello, apenas logra equilibrarse con la liquidación récord del agro y la balanza energética positiva impulsada por Vaca Muerta. Surgen así dudas sobre cómo se sostendrá esta aspiradora de divisas una vez que pasen los meses de mayor estacionalidad del agro. Algunos aventuran que los USD que salen por la FAE se debe a que empresarios del agro recompran los mismos dólares que entraron por la cosecha.

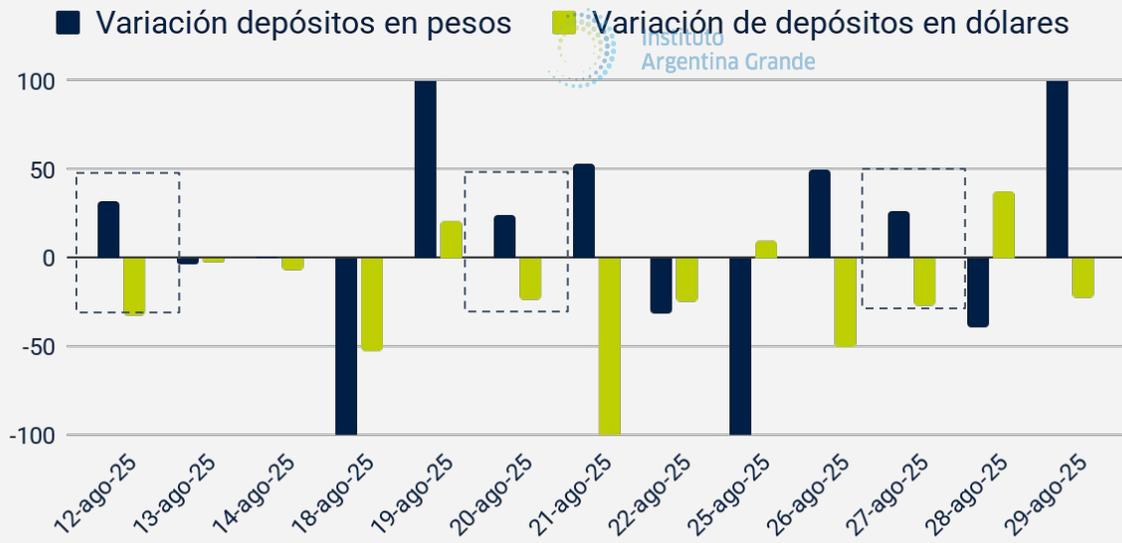
# Dólar. Pese al anuncio de intervención del Tesoro, los valores que se negocian de dólar futuro siguen arriba de la banda y el dólar "spot" no afloja.



Comportamiento del esquema de bandas



Variación depósitos en pesos y en dólares del Tesoro (en millones de dólares al TC mayorista diario)



Fuente: elaboración IAG en base al BCRA y Matba-Rofex

A fines de la semana pasada la variación en igual proporción de los depósitos en dólares y en pesos del Tesoro en el Central llevaron a pensar que el gobierno estaba interviniendo en el mercado de dólar -vendiendo dólares y, así, aumentando su tenencia de pesos- en medio de varias ruedas de subida del valor de la divisa. El Tesoro confirmó ventas alegando que fueron intra-sector público: le habría vendido a PBA para que esta pudiera hacer frente a un pago de deuda (de igual manera: el Tesoro le habría vendido para que la compra de PBA no tirara hacia arriba el valor del dólar en el MULC). Luego de este evento, el Tesoro anunció que finalmente venderá dólares dentro de la banda para "calmar la volatilidad". Esto no parece haber calmado a "los mercados": los valores de dólar futuro negociados siguen por encima de la banda superior a partir de noviembre de este año.

# Dólar. ¿Cómo golpea la nueva gestión a uno de los sectores más importantes de la economía?

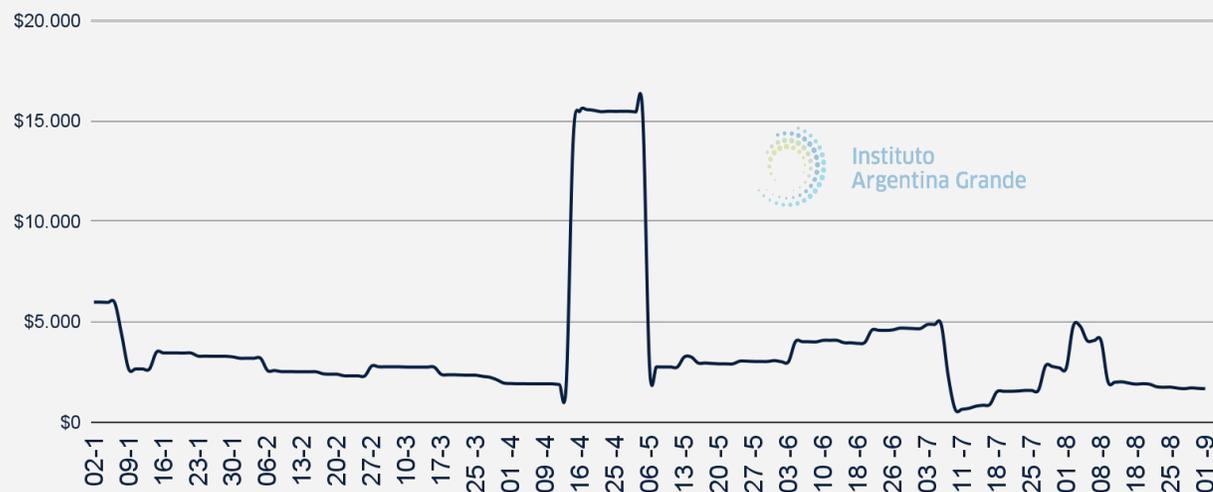


Instituto  
Argentina Grande

05.09.2025

## Depósitos en dólares del Tesoro en 2025 en el BCRA

(en millones de dólares)



Fuente: elaboración IAG en base al BCRA y Matba-Rofex

En general, **el nivel de depósito en dólares del Tesoro se mantiene bajo** -en un rango de entre 2.000 y 6.000 millones de dólares-, con un fuerte salto transitorio hacia fines de abril producto del ingreso de la plata del Fondo Monetario Internacional. Después, la tendencia volvió a ser relativamente estable, aunque con oscilaciones: se observa un crecimiento moderado desde mediados de mayo hasta fines de junio, seguido por caídas abruptas en julio y agosto. **Hacia septiembre, los depósitos se ubican nuevamente en valores cercanos a los mínimos del año.** Cabe preguntarse si esta es la tendencia que continuará ahora que el Tesoro confirmó que hará ventas de dólares intrabandas con el fin de calmar la volatilidad. En el medio, cada vez más lejos de juntar los dólares que hay que tener para pagar la deuda que este gobierno (y el macrismo) tomó.



Instituto  
Argentina Grande

**Elecciones provinciales este  
domingo 7 de septiembre.**

**Padrón de PBA (dónde voto):**

**<https://padron.gba.gob.ar/>**

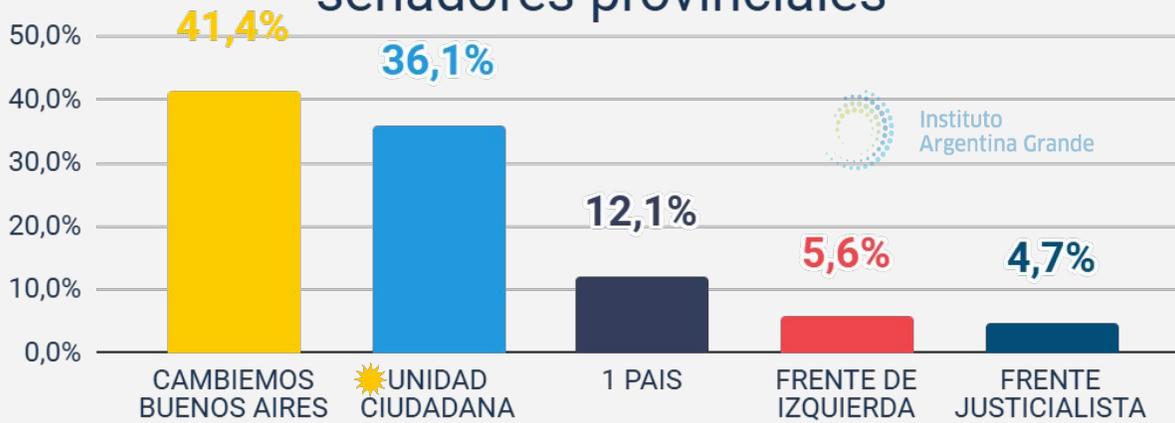
# Este domingo hay elecciones en PBA. Se recomienda consultar dónde se vota. La primera, un hueso duro de roer



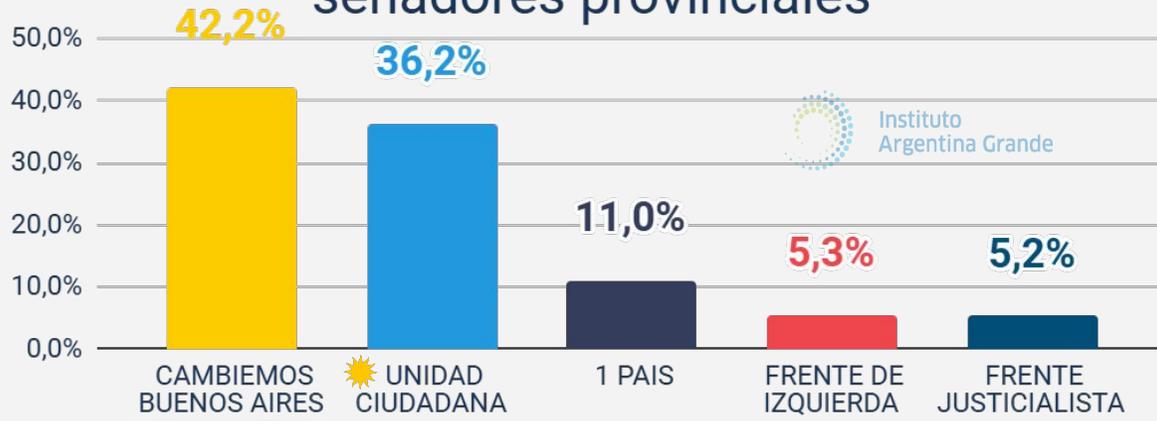
Instituto Argentina Grande

05.09.2025

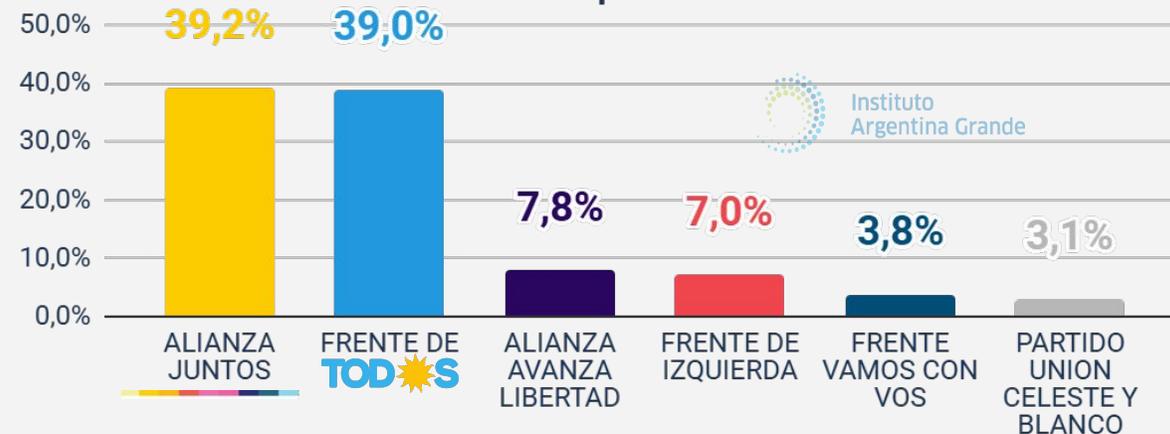
## Resultados 2017 primera sección electoral senadores provinciales



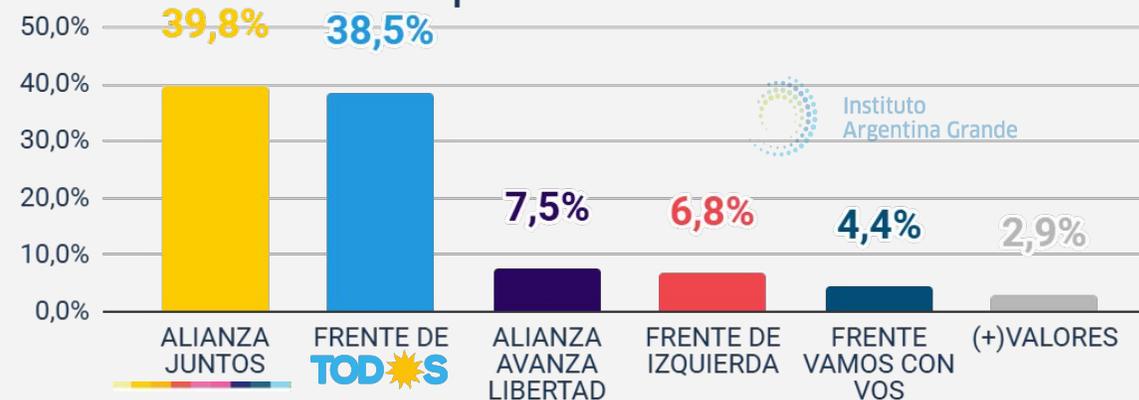
## Resultados 2017 total provincia senadores provinciales



## Resultados 2021 primera sección electoral senadores provinciales



## Resultados 2021 total provincial senadores provinciales



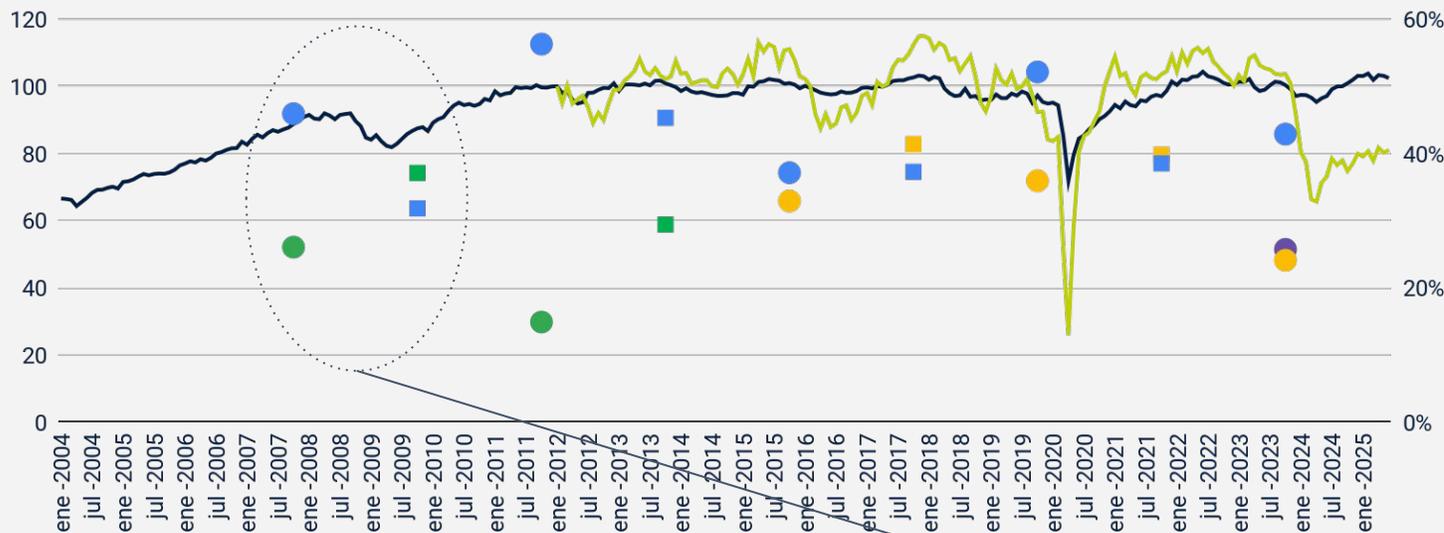
# Elecciones en PBA. Cada vez menos distancia entre ganadores y segundo lugar.



Actividad industrial y construcción (eje izquierdo) y resultados electorales presidenciales y de medio término (resultados generales sacados en PBA).

(base 100 = enero 2012. Series sin estacionalidad)

■ EMAE apertura industrial    ■ ISAC



Fuente: elaboración IAG en base al INDEC y la Junta Electoral.

En círculos el resultado del primer y segundo lugar de las elecciones presidenciales. En cuadrados los de medio término. El color refiere a la fuerza política.

El gráfico presenta la evolución de la actividad industrial (EMA apertura industria) y de la construcción (ISAC). Además, en el eje derecho, se presenta el % de voto positivo de la primera y segunda fuerza en las elecciones presidenciales (círculos) y en las de medio término (cuadrados). En principio, parecería haber **cierta relación entre la actividad industrial y los resultados de las elecciones: luego de períodos de crecimiento de esta los oficialismos tienden a re-elegir (no sucede así luego de períodos de estancamiento). Por otro lado, y probablemente vinculado a la dinámica de la actividad, la distancia entre los primeros y los segundos parece achicarse elección tras elección: el estancamiento de la actividad (industrial, de la construcción, y general) parece dificultar la construcción de una hegemonía estable.**



# 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](mailto:info@argentinagrande.org)

<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande

X @iargentinag