



**Instituto
Argentina Grande**



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

25.04.25

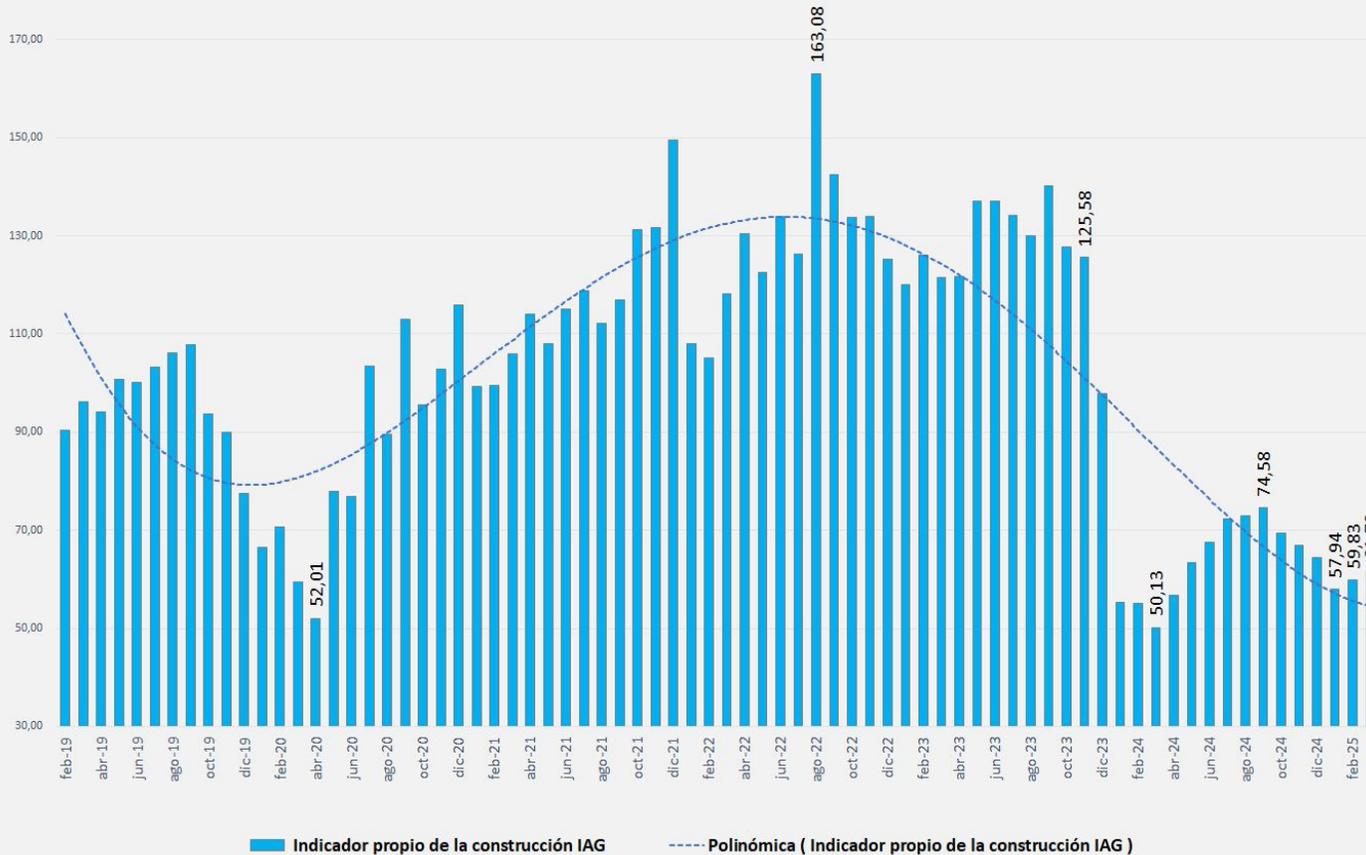
Resumen ejecutivo - Informe semanal IAG - cuarta semana de abril 2025

1. **Construcción en leve mejora, pero en crisis:** El indicador IAG de la construcción subió a 61,79 puntos en marzo 2025 (+3,3% vs. febrero), pero sigue en niveles históricamente bajos, con una caída acumulada del 50% desde 2023.
2. **Ajuste fiscal profundiza recortes:** Los gastos de capital cayeron 7,9% y los corrientes 1,6% de febrero a marzo 2025.
3. **Actividad económica con recuperación desigual:** El EMAE muestra un nivel de actividad 3% por encima del promedio de 2023, impulsado por el agro (+22%) y la minería (+12%). Sin embargo, la construcción (-14%) y la industria (-4%) siguen rezagadas, reflejando una economía heterogénea.
4. **Consumo en supermercados en mínimos históricos:** Las ventas en supermercados y autoservicios mayoristas cayeron 0,3% y 1% respectivamente, en febrero 2025 sobre enero.
5. **Fin del cepo y bicicleta financiera:** La liberación del cepo para personas (no empresas) llevó al dólar oficial a \$1190, cerca de la banda inferior. Esto fomenta el "carry trade" (aprovechar tasas altas en pesos).
6. **Exigencias del FMI y tensiones políticas:** El FMI pide privatizaciones, reforma previsional, cambios al monotributo y segmentación tarifaria. Se duda sobre la sostenibilidad de la deuda con el FMI.

 Para más detalles, mirá el informe completo.

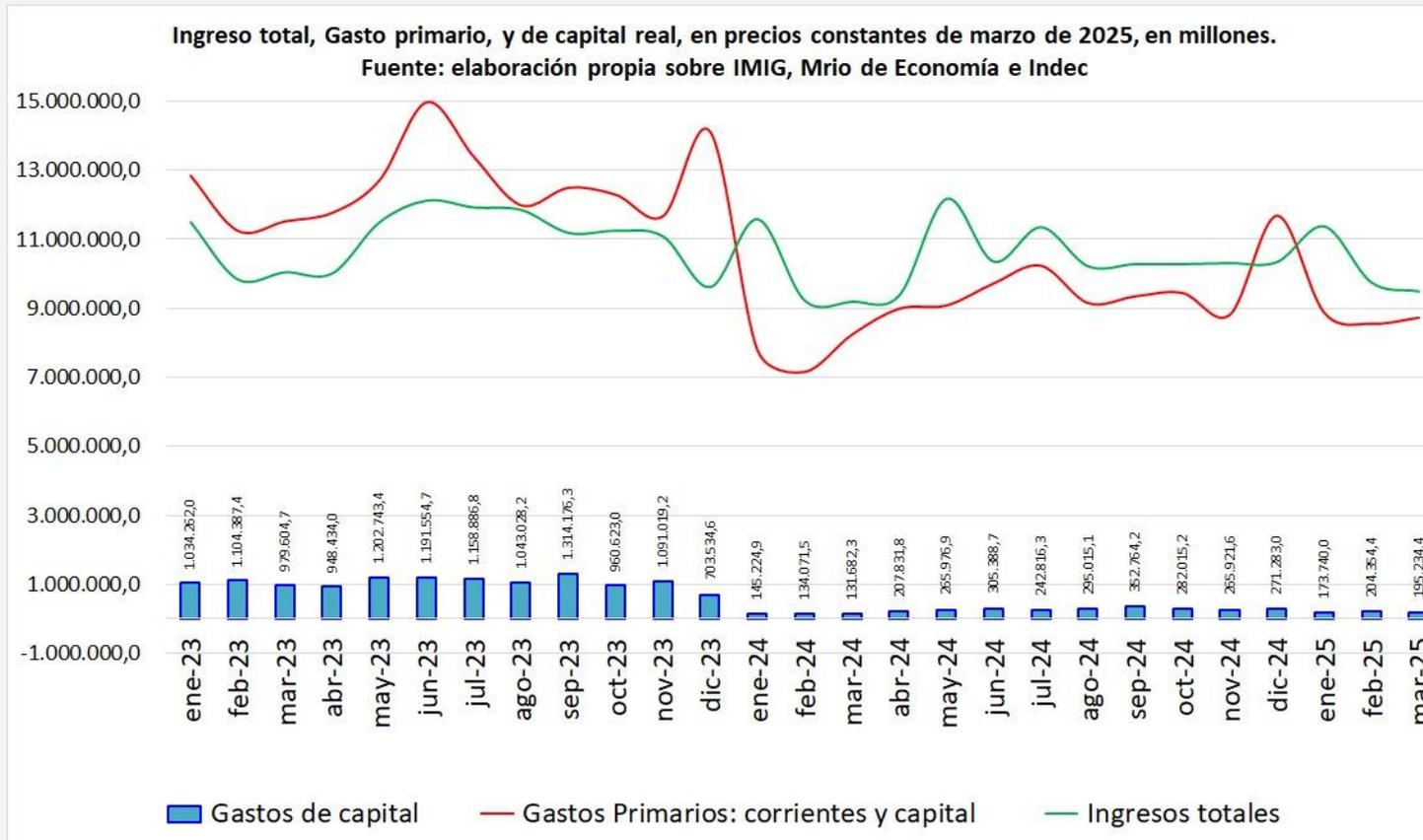
Indicador propio de la construcción: en marzo se nota una leve mejora, muy lejos todavía de los niveles promedio de las últimas décadas

Indicador de la construcción IAG: combina obra pública y privada



En marzo de 2025, el Indicador de la Construcción IAG se ubicó en 61,79 puntos, apenas por encima del valor del mes anterior (59,83), pero **todavía en niveles históricamente bajos**. Este leve repunte mensual no alcanza a revertir la fuerte contracción que viene registrando el sector desde mediados de 2023, con una caída acumulada de más del 50% respecto al pico de actividad. **La drástica reducción de la obra pública nacional, producto del ajuste fiscal del gobierno, es el principal factor detrás del desplome**, dejando a la construcción privada como único sostén parcial del sector. La curva polinómica muestra con claridad la tendencia descendente, mientras la incertidumbre y la parálisis en proyectos de infraestructura siguen limitando cualquier posibilidad de recuperación sostenida en el corto plazo.

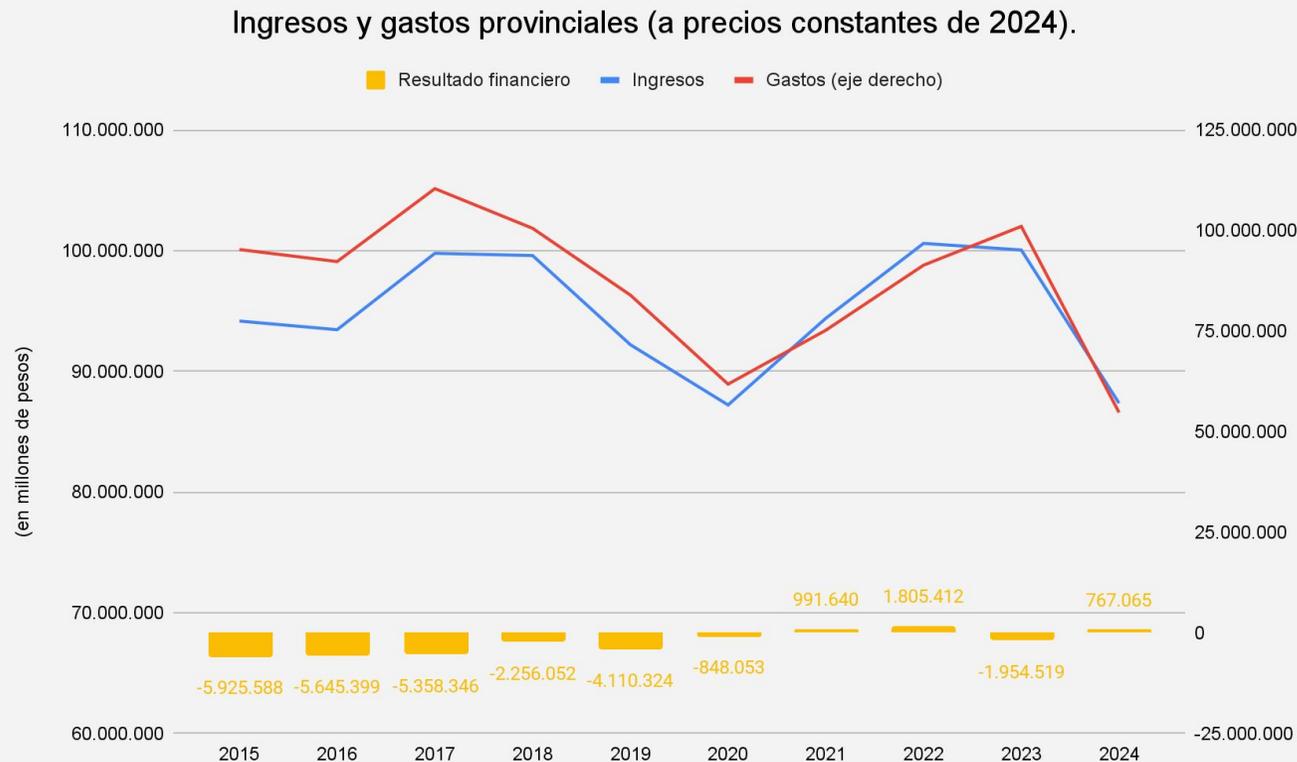
Fiscal. Los gastos de capital no remontan, cayeron 7,9% de febrero a marzo. Los gastos corrientes también cayeron: 1,6% intermensual.



- Gastos de capital: inversión que realiza el sector público y que contribuye al crecimiento de la capacidad instalada de producción. Son gastos cuyo impacto se sienten más a largo plazo (como la construcción de un reactor nuclear).
- Gastos corrientes: gastos regulares que tiene el Estado para sostener su funcionamiento (sueldos, servicios contratados, etc.)
- El gobierno de Milei ajustó, sobre todo, los gastos de capital. Esto es más fácil, porque sus efectos son más difíciles de ver en el corto plazo, pero, por hacerlo sin ningún criterio, en el largo plazo deja a una Argentina descapitalizada, sin obras estratégicas para su crecimiento.

Ingresos y gastos provinciales 2024.

Producto de una fuerte caída del gasto (-15,1%), las provincias mejoraron sus resultados fiscales, y consiguen equilibrio.



- Los ingresos corrientes de las provincias cayeron un 11,3% y los de capital un 77% en términos reales en 2024. Así, los ingresos totales descendieron un 12,7%. Esta fue **una caída más fuerte de los ingresos provinciales que la producida en el 2020 por la contracción económica producto de la pandemia (-5,4%)**.
- Los gastos corrientes tuvieron un descenso real interanual -contra el 2023- del 12,8% y el gasto de capital un descenso del 33%. Así, **el gasto total provincial cayó un 15,1% en términos reales**.
- Un dato que habla sobre la agudización de un sistema impositivo regresivo: **la caída de la recaudación provincial (-7,4%) se debe, sobre todo, a la caída de lo recaudado por ingresos brutos**.

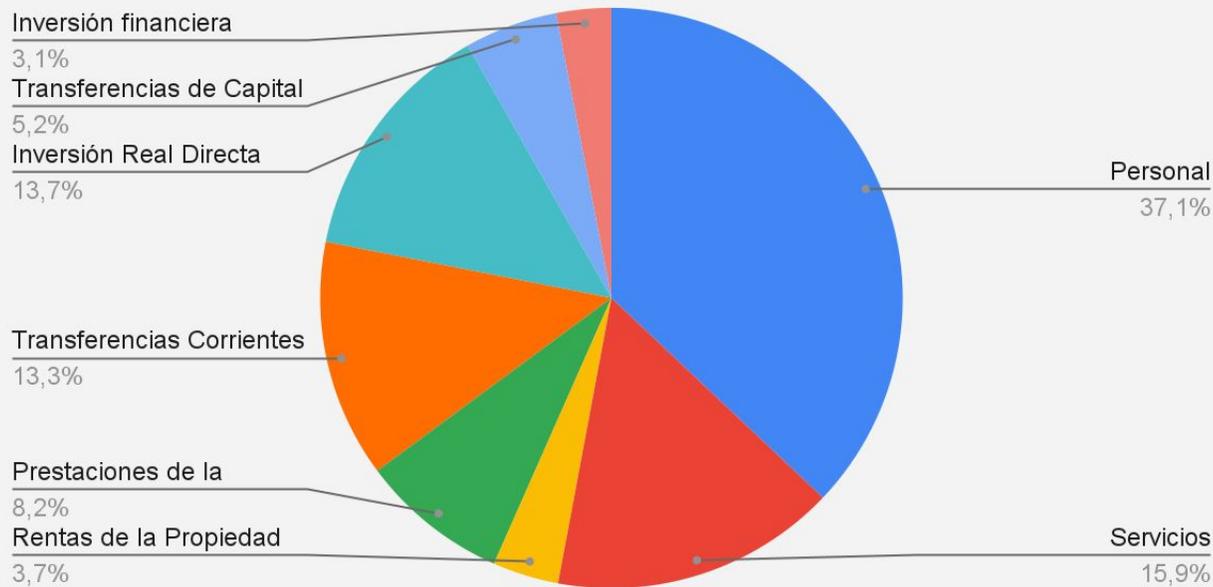
Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de DNAP.

*Por falta de datos para 2024 se excluyen del análisis a La Pampa y Santiago del Estero.

Gastos provinciales.

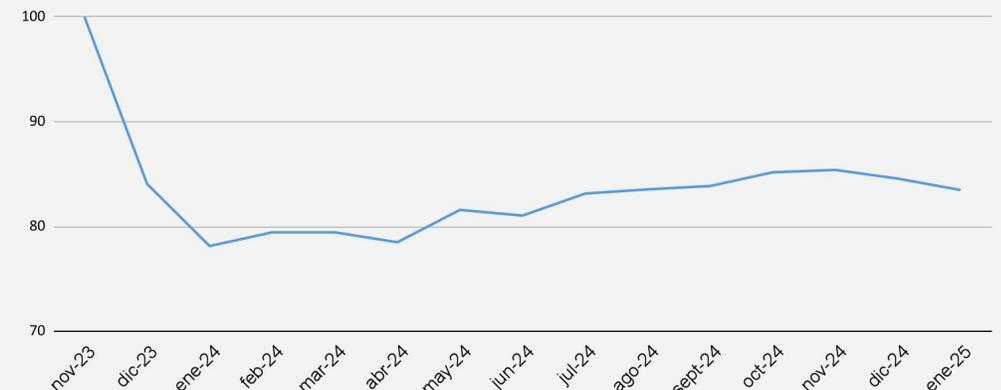
De cada \$10 que recortaron las provincias, \$3,7 fueron por recorte de salarios.

Participación porcentual de cada gasto de las provincias en la caída total



La caída del gasto se explica sobre todo por el ajuste de los sueldos del sector público (que, según INDEC, están, contemplando a trabajadores nacionales y provinciales, 16% abajo de noviembre 2023); del pago de servicios -necesarios para el funcionamiento corriente de las funciones públicas-, y de la caída en la inversión real directa.

Salarios reales públicos (base 100 = noviembre 2023)

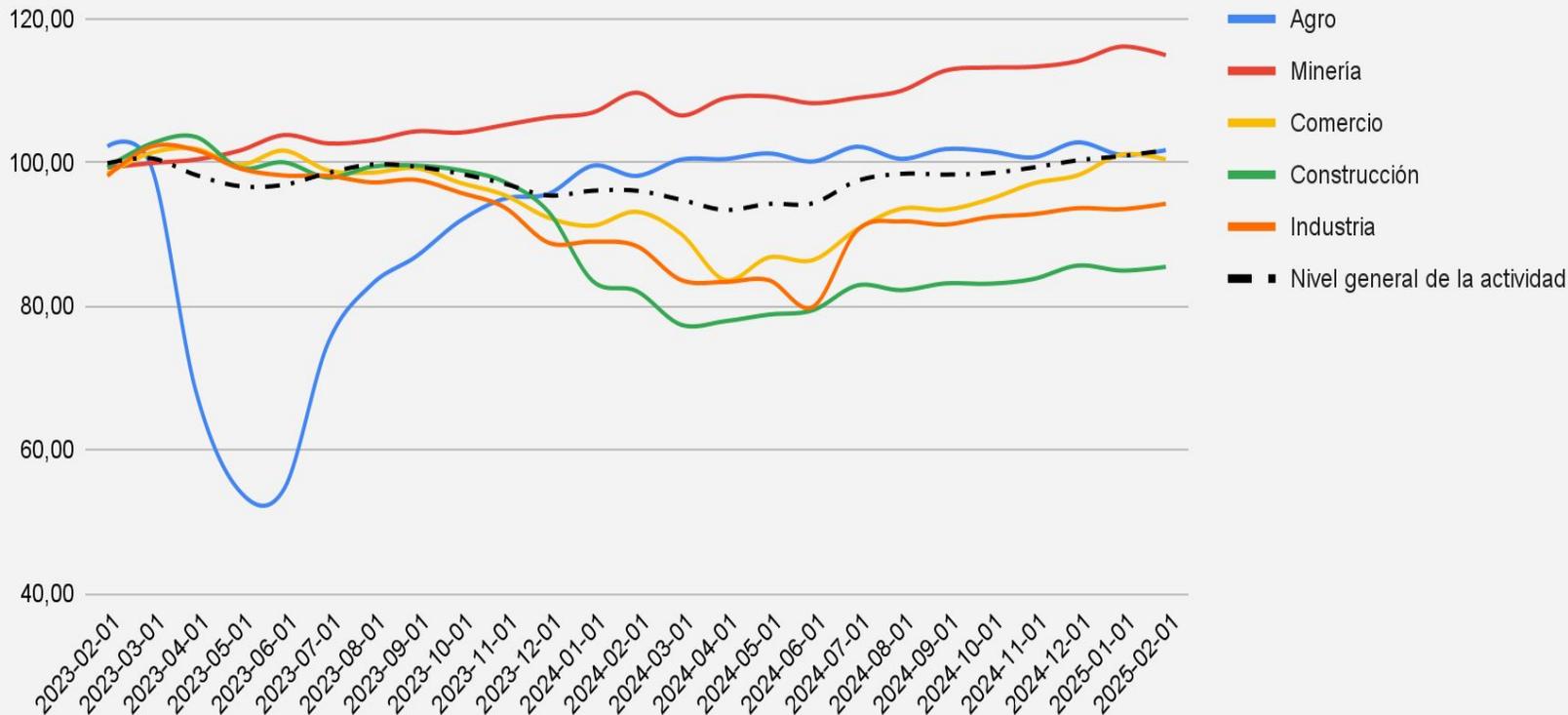


Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de DNAP e INDEC.
*Por falta de datos para 2024 se excluyen del análisis a La Pampa y Santiago del Estero.

EMAE. Recuperación heterogénea: la actividad se sitúa en valores cercanos a los de 2022 traccionada por la minería y el agro.

Estimador mensual de la actividad económica por sector.

Base 100 = enero 2023. Series sin estacionalidad.



- El nivel de actividad está 3% por encima del promedio del nivel de actividad de enero-noviembre del 2023.
- Producto de que el 2023 fue un pésimo año para el agro por la sequía, este es el sector que más creció contra su desempeño en el 23': en febrero estuvo 22% arriba que el promedio de enero - noviembre 23'.
- Minería también creció fuerte: 12% arriba de su desempeño el año pasado.
- La construcción es el rubro más golpeado: en febrero se situó 14% por debajo del 2023. La industria 4% abajo del promedio enero-noviembre 23'.

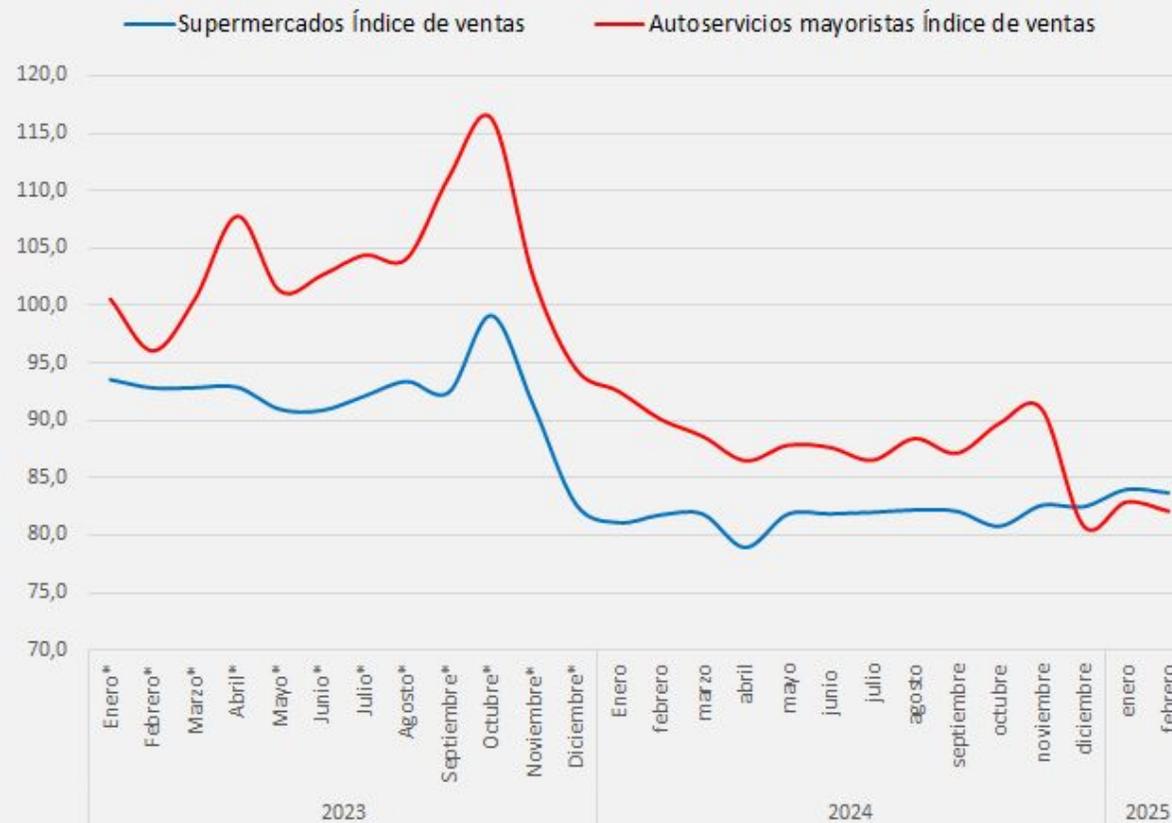
El consumo en supermercados y autoservicios sigue en pisos históricos en febrero (INDEC)

El gráfico muestra la evolución de las ventas a precios constantes en supermercados y autoservicios mayoristas, con información del Indec. Durante el gobierno anterior, ambos canales mantuvieron sus niveles crecientes hasta finales de 2023, con picos en septiembre para los mayoristas y en octubre para los supermercados. Sin embargo, **a partir de noviembre de 2023 comenzó una caída pronunciada, reflejando el impacto del cambio de gobierno, la devaluación y la ausencia de una política de ingresos.**

En **febrero de 2025**, la serie de supermercados con datos desestacionalizados **tiene una nueva caída de 0.3% respecto al mes anterior.**

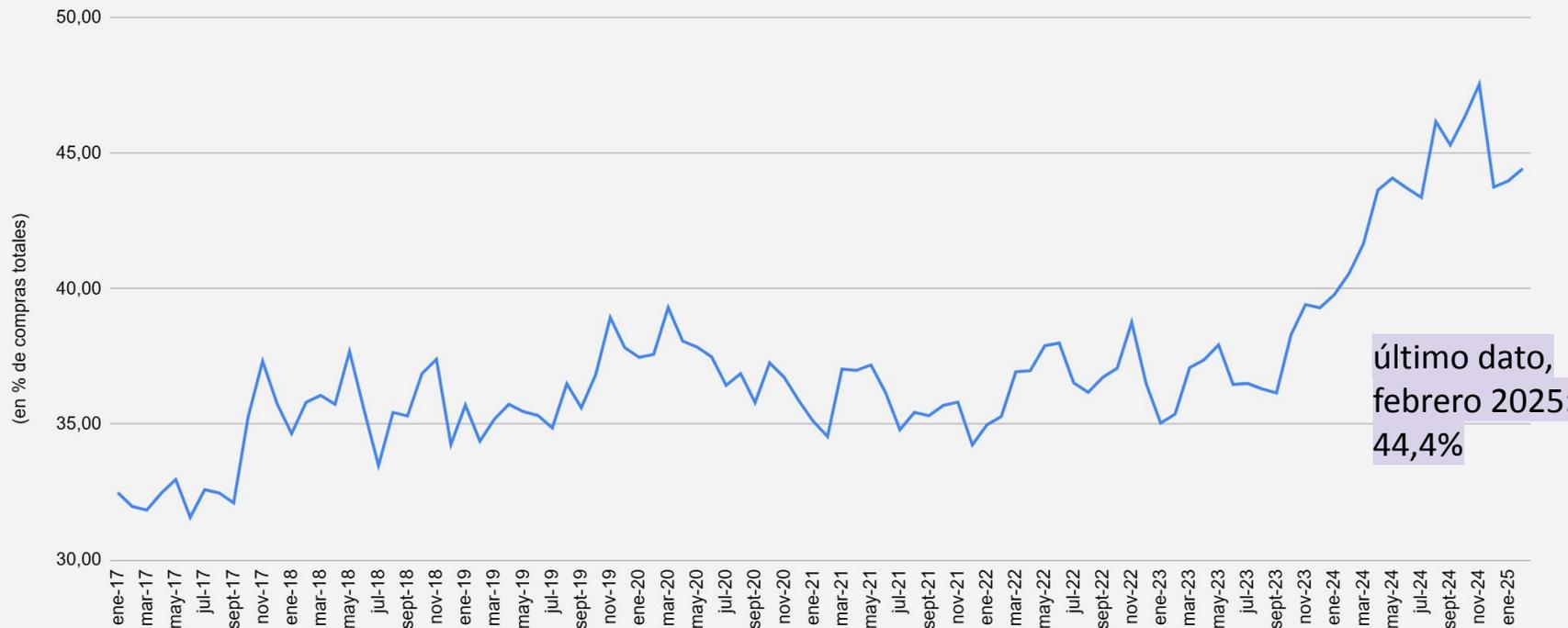
Por el lado de los autoservicios mayoristas, **en enero de 2025, las ventas totales a precios constantes muestran todavía una disminución de 9,1% respecto a igual mes de 2024.** Comparado al mes anterior, el índice sin estacionalidad muestra una caída de 1%.

Ventas de supermercados y mayoristas, números índice, precios constantes s/e. Año 2017=100



Casi la mitad de las compras hechas en supermercados se pagan con la tarjeta de crédito (INDEC)

Compras con tarjetas de crédito en supermercados



- El porcentaje promedio de compras que se hacen con tarjeta de crédito en supermercados del 2023 fue de 37%.
- Durante el gobierno de Milei este porcentaje llegó a picos históricos: 47,5% en noviembre del 2024.
- Luego de bajar 3 puntos en noviembre, en enero y febrero este indicador continuó su tendencia alcista.

Fin del cepo: el dólar busca la parte baja de la banda, ¿qué pasa? ¿podremos flotar? El galimatías de las metas de reservas netas, brutas y acumuladas

01 Esta semana

Quitaron el cepo (para personas, pero no para empresas). Y el dólar busca la banda inferior por ahora. Este viernes se vende a 1190 pesos en el BNA.

El mercado transita otra ronda de expectativas de carry trade (hacer diferencia en USD a partir de tasa en pesos); la primera fue la devaluación y la segunda el blanqueo. Eso trae una calma que luce transitoria.

Los mercados globales se recuperaron de la crisis de los aranceles de Trump. EEUU le puso a China 145%, pero negociando. El resto del mundo 10%, por 90 días.

02 Las variables

Las variables ahora son otras: empezando por i) el precio del dólar oficial (\$1190) más cerca de la banda inferior, pero flotando; ii) Riesgo País debajo de 690pb; iii) y las reservas en USD que se encuentran arriba de U\$S 39.000 M; iv) la inflación podría contenerse mientras dure esta calma, lo que sería un dato no menor para este gobierno que mira principalmente esta variable.

La acumulación de reservas, y cumplir con las metas del FMI pasa a ser el tema crucial de este momento económico.

03 Escenarios

La “fase 3” entre comillas, con el reingreso del FMI es una pauta determinante para la macro de los próximos meses. Quitar el cepo, redistribuir dividendos nuevos de 2025 en adelante, el esquema de bandas de flotación, y el comportamiento de la liquidación del agro, en el centro de los monitores. Es una nueva transferencia de la producción a las finanzas. La flotación podría traer volatilidad y nuevas estrategias de tasas, encareciendo el rolleo del Tesoro.

04

Las reservas esta semana en 39.700 M. Las reservas han crecido luego del ingreso de los 12.394 millones del FMI, gracias a nuevos créditos de organismos internacionales. Es nueva y más deuda.

Metas de reservas FMI, un galimatías.

Fecha	Meta FMI (cambio acumulado desde dic-24)	Reservas netas	Variación RIN entre periodos	Reservas Brutas
Dic 2024	0	-2.4	—	31.7
Mar 2025	-4.9	-7.3	-4.9	25.4
Jun 2025	-0.5	-2.9	+4.4	—
Sept 2025	-0.6	-3.0	-0.1	—
Dic 2025	+4.0	+1.6	+4.6	—
Mar 2026	+2.5	+0.1	-1.5	—

En miles de millones de dólares

-  El FMI registró una **caída de USD 4.900 millones en las reservas** internacionales netas hasta marzo de 2025
-  Según las metas acordadas con el organismo, se espera **una acumulación de USD 4.400 millones** en reservas netas entre **marzo y junio**, y de otros **USD 4.600 millones entre septiembre y diciembre** de 2025. (tabla 1, página 94, EFF report FMI).
- Esto implicaría aprox tener -US\$2.900 millones hacia el 13 de junio, US\$500 millones menos que a fin de 2024 y **US\$6.700 millones más que el último martes 15/4**. (1816).
- Estas proyecciones **excluyen** los desembolsos del propio **FMI** y pero **podrían incluir ingresos de otros organismos** multilaterales con vencimientos superiores a un año.
-  En cuanto a las reservas brutas, se observa un aumento total de USD 14.069 millones. De ese monto, **USD 12.400 millones corresponden al desembolso inicial del FMI**, lo que implica un incremento restante de alrededor de **USD 1.600 millones, que tampoco se explica por compras del BCRA** en el mercado.

Aunque “flotamos”, el dólar seguirá barato: las bandas se moverán más lento que la inflación.

Tipo de cambio (a precios constantes de octubre 2025).



El gráfico muestra la evolución real (es decir, descontando la inflación) del tipo de cambio oficial y de las bandas previstas por el gobierno a precios constantes contemplando la inflación prevista para los próximos meses. Como muestra el gráfico, **aún si el tipo de cambio sufriera una devaluación y tocara la banda superior (línea amarilla) la tendencia real es la apreciación del dólar: como las bandas se mueven a un 1% mensual (suben y bajan solo 1% por mes) y la inflación prevista para los próximos 6 meses nunca es de 1% o menos, el tipo de cambio se atrasará respecto al resto de los precios de la economía (los precios en pesos subirán más que el tipo de cambio) y el dólar seguirá quedando “barato”. Esto perjudica la producción nacional.**



Instituto
Argentina Grande

Mitos de Milei:



Javier Milei

@JMilei

AVISO AL FMI

Si el Fondo Monetario Internacional continua con esta conducta de regalarle plata al gobierno para que la rifen intentando controlar el precio del dólar los argentinos tendremos que revisar nuestros compromisos con el Fondo.

No podemos seguir sosteniendo este modelo a costa de las generaciones futuras.

VLLC...!!!

5:38 p. m. · 28 jul. 2023 · 870,3 mil Visualizaciones



"No vamos a permitir que ningún organismo internacional intervenga en nuestra soberanía"

Manuel Adorni sobre la salida de la Argentina de la OMS el 05/02/2025

Que le exige el FMI al gobierno: Privatizaciones, reforma previsional, cambios al monotributo y la segmentación tarifaria

Reforma tributaria FMI



En la página 40 del acuerdo, se exige que se **eliminen los impuestos a las transacciones financieras** y las exportaciones, y sugiere **compensarlo** pasando a los pequeños contribuyentes **del sistema monotributo al régimen general de impuestos**

Fuente: pp. 40 acuerdo FMI: Argentina's Tax System and Reform Considerations

Terminar con la segmentación tarifaria



En la página 16 del acuerdo, se insta a **"reemplazar el complejo sistema de segmentación** por un único subsidio a la energía de los hogares de bajos recursos". De esta manera, **la clase media y la clase alta pagarían las mismas tarifas.**

Fuente: pp. 16 acuerdo FMI: Spending quality and efficiency.

Reformas Estructurales



Por otro lado, solicitan al gobierno argentino que avance con las **privatizaciones** contempladas en la Ley Bases, que envíe una **reforma previsional** "más sustentable", que modifique el sistema de coparticipación y que las **provincias reduzcan la carga impositiva**. Consideran cumplida la exigencia de una **reforma laboral**.

Fuente: pp. 17, 24, 30 y 38 del acuerdo con el FMI



Instituto Argentina Grande

Este informe apunta a mostrar datos relevantes y reflejar 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