



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía 24.10.25

# Resumen ejecutivo - Informe semanal - tercera semana de octubre de 2025. Pre-electoral



Instituto  
Argentina Grande

24.10.2025

1. **Régimen cambiario bajo presión:** el BCRA defendió el techo de la banda con ventas; el “swap” con EE. UU. fue más señal política que liquidez inmediata; entre Tesoro nacional, Tesoro de EE. UU. y BCRA se vendieron USD 3.400M en octubre.
2. **Ajuste fiscal con sesgo anti-inversión:** el repunte de septiembre es coyuntural; el gasto de capital sigue muy por debajo de 2023 y la obra pública permanece 39% debajo del promedio de 2023, erosionando el multiplicador y la base productiva.
3. **Consumo debilitado y fragmentado:** supermercados estancados, mayoristas en caída; ventas del Día de la Madre -3,5% i.a. y ticket real -16,7%; 45% de compras con tarjeta pese a mora récord (6,6–6,7%), señal de estrés y segmentación del gasto.
4. **Actividad heterogénea:** EMAE +0,3% en agosto traccionado por finanzas e hidrocarburos; industria y construcción siguen con caídas fuertes vs 2023; demanda eléctrica de grandes usuarios -1% i.a. en octubre y -9,7% respecto de 2023 en el acumulado.
5. **Comercio exterior mixto:** el saldo de septiembre cae 6% i.a. por importaciones +20%; suben bienes de capital (señal ambigua) y consumo; oportunidad con EE. UU. (energía 47% de lo exportado allí) y déficit marcado con China. China superó a Brasil en exportaciones.
6. **Tarifas y distribución regresiva:** la electricidad subió en términos reales mucho más para ingresos medios que para altos; el gas mantuvo jerarquías; cae el uso de transporte público y crece su peso en el salario.
7. **Política y expectativas:** el clima electoral (26-Oct) condiciona táctica económica; el umbral de 1/3 de Diputados clave para gobernabilidad.
8. **“Deuda por educación”:** plan de canje/recompra con multilaterales y JP Morgan, ahorro incierto y posibles conflictos de interés



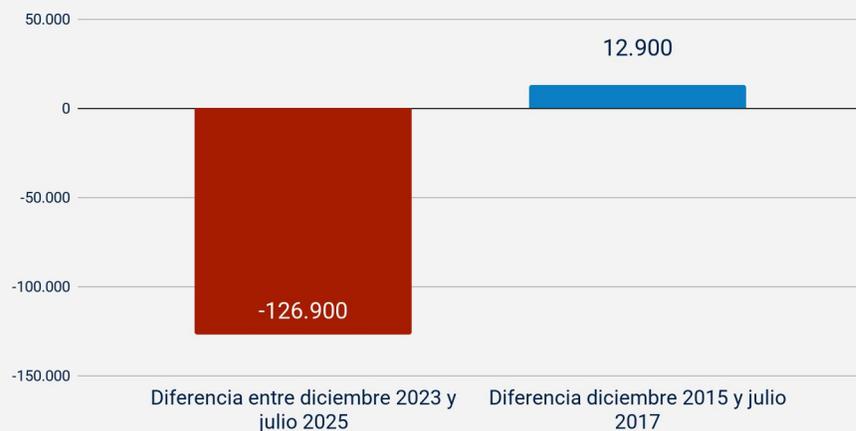
Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

# Elecciones. Consumo y salario. ¿Cómo llega el gobierno a las de medio término?



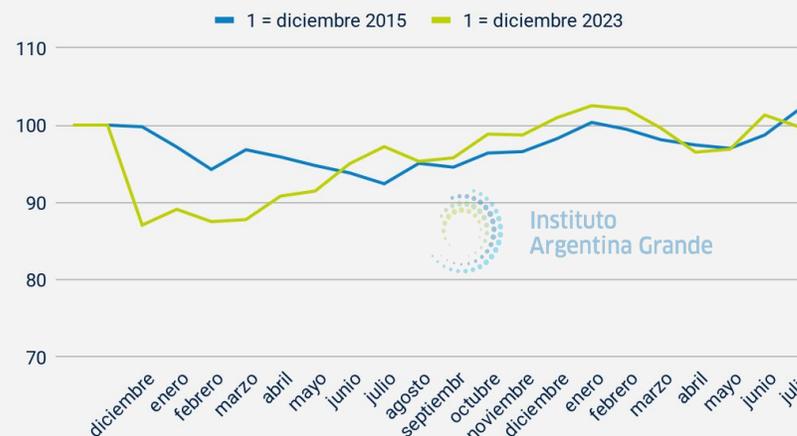
Fuente: elaboración propia IAG en base SIPA, ACARA, INYM, CICCRA, OCLA, IDECBA, INDEC CAA, Grupo Construya y COFA

Diferencia de empleo privado formal en los primeros 20 meses de Macri y Milei



Evolución real del salario privado registrado

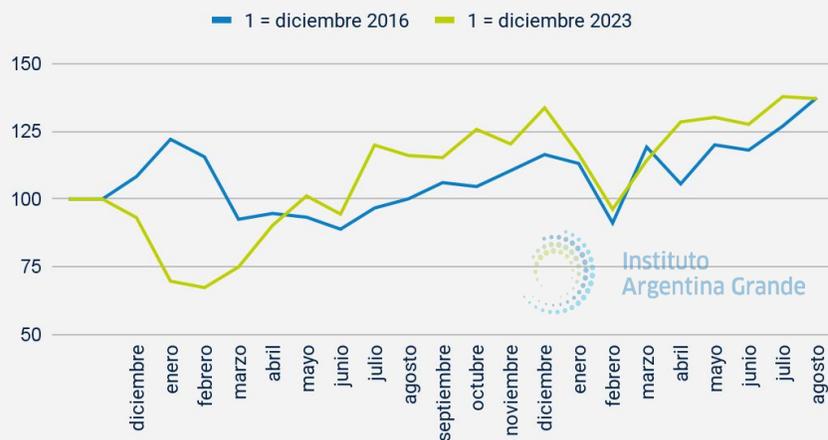
(base 100 = promedio 11 meses previos)



El modelo del gobierno tiene ciertas similitudes con el del macrismo: producto de la apertura y la política cambiaria, entre otras cosas, se produjo una Argentina bien fragmentada donde convivían y conviven el aumento de consumo de bienes durables (autos, motos, inmuebles) y caída de consumo de no durables (alimentos y medicamentos); la caída del salario en pesos y el aumento del salario en dólares. Sin embargo, hay diferencias relevantes: **el salario en pesos del sector privado registrado en este momento del macrismo mostraba 3 meses de crecimiento, mientras que en la actualidad muestra cierto estancamiento. Además, mientras a esta altura del macrismo, luego de una caída de la cantidad de trabajadores privados registrados, el empleo privado volvía a los niveles a los que había dejado el gobierno anterior, hoy se han perdido x puestos contra 2023. Por el lado del consumo la diferencia más grande se ve en el consumo de no durables: para esta altura del mandato -luego de un pésimo 2016- el consumo de estos bienes volvía a repuntar y llegaba a los niveles de 2015, mientras que este año se estancó a niveles más bajos que los de 2023 (casi 4% abajo los últimos 3 meses).**

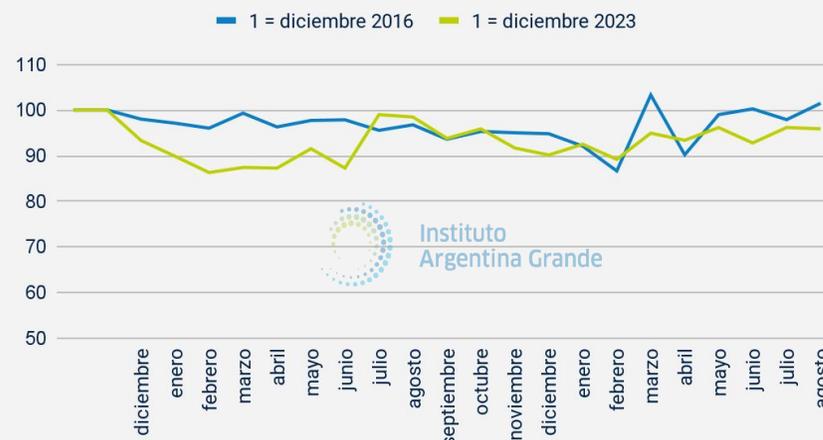
Evolución de la canasta de bienes durables IAG

(base 100 = promedio de 11 meses previos a cambio de gestión)



Evolución de la canasta de bienes no durables

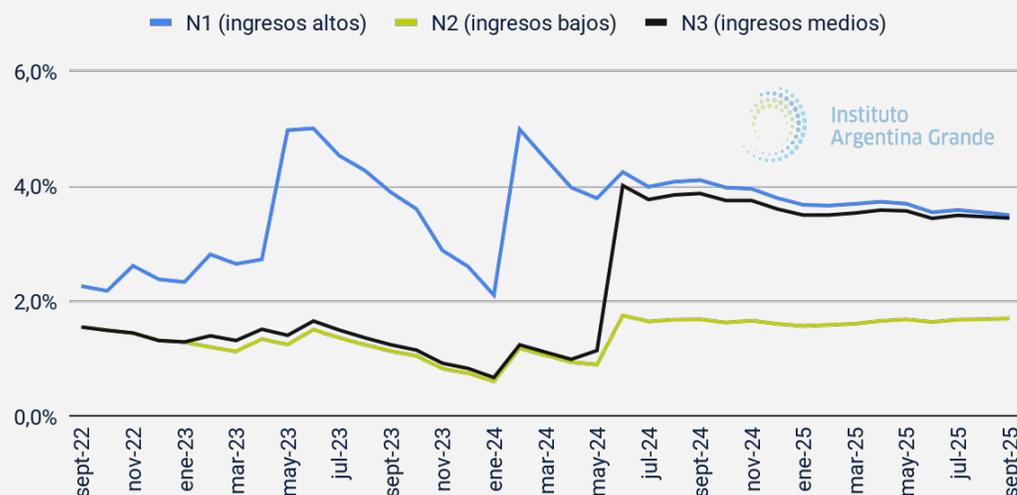
(base 100 = promedio de 11 meses previos a cambio de gestión)



# Tarifas. ¿Segmentación? Hoy los hogares de ingresos medios pagan lo mismo de luz que los de ingresos altos.

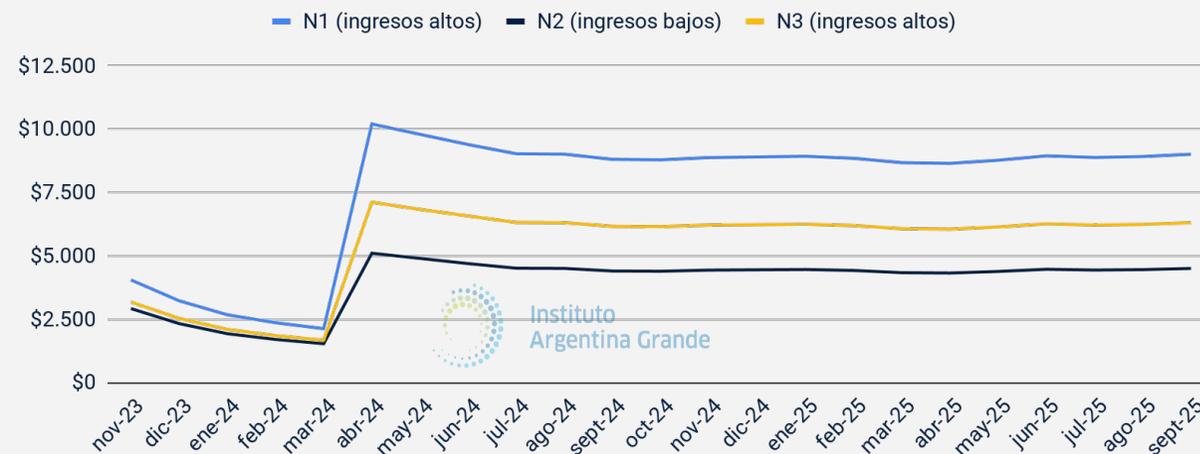


### Peso relativo de la boleta de luz sobre el salario del sector privado registrado



Fuente: elaboración propia IAG en base a ENRE.  
\*Se contempló un consumo de 350 kWh mensuales.

### Evolución real de las tarifas de gas (gasto fijo + gasto variable)



Fuente: elaboración propia IAG en base a ERAS.  
\*Producto de la estacionalidad del consumo de gas se contempló la suma del gasto fijo y el variable

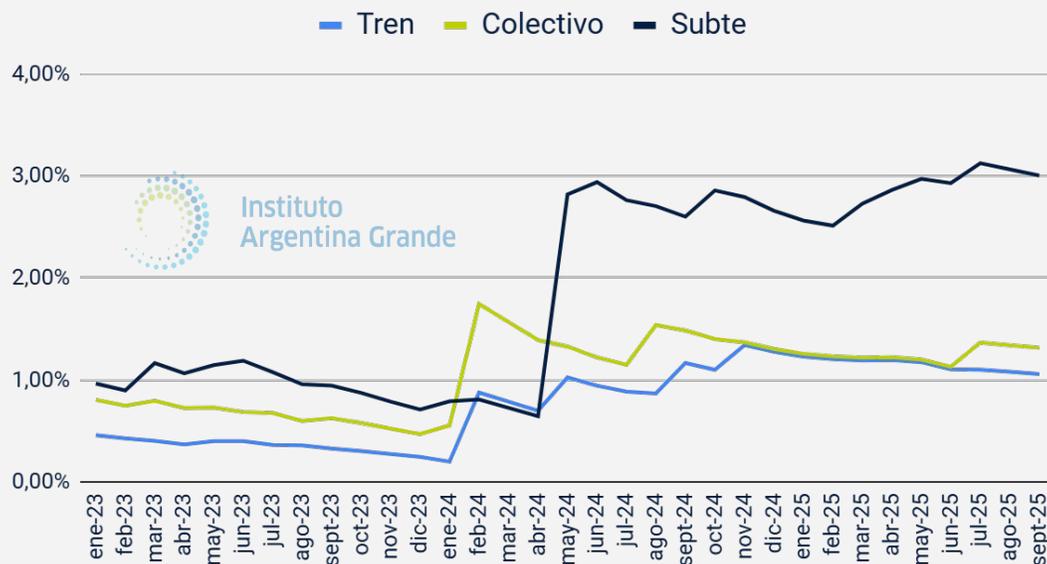
El aumento de las tarifas no fue para todos igual: mientras que la segmentación iniciada durante la gestión anterior había redundado en un aumento más fuerte de la tarifa pagada por los hogares de más altos ingresos, **este gobierno decidió que el aumento de tarifas públicas recayera, sobre todo, en la clase media que hoy paga casi lo mismo que la clase más alta.**

**Desde el cambio de gestión, en términos reales, las tarifas de luz crecieron: 22,7% en los hogares de altos ingresos; 106,3% en los hogares de ingresos bajos y 276,6% en los hogares de ingresos medios.** Con la tarifa de gas no sucedió lo mismo, sí se respetó la jerarquización por segmento para los aumentos: la tarifa de los ingresos altos subió 122% en términos reales, 98% la de ingresos medios y 54% la de ingresos bajos.

# Transporte. Suben las tarifas y cada vez la gente viaja menos en transporte público.



Peso de 40 viajes sobre el salario privado registrado (AMBA)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Secretaría de Transporte, AAETA, IDECBA y CNRT.

\*se estimó un aumento salarial del 2% para agosto y septiembre.

El peso del transporte público sobre el bolsillo de los trabajadores también subió: hoy 40 viajes en subte (2 por día) representan el 3% del salario de un trabajador privado registrado. Desde el cambio de gestión, el pasaje de colectivo subió, en términos reales, un 300%; el pasaje en colectivo 150% y el de tren un 284% en términos reales. Esto redundó en una merma del uso en el AMBA, caída que todavía no remonta: los tres medios de transporte fueron menos usados que en 2024.



Agos 25'- agos 24'



Agos 25'- agos 23'

Viajes en subte



Sep 25'- sep 24'



Sep 25'- sep 23'

Viajes en tren



Sep 25'- sep 24'



Sep 25'- sep 23'

Viajes en colectivo

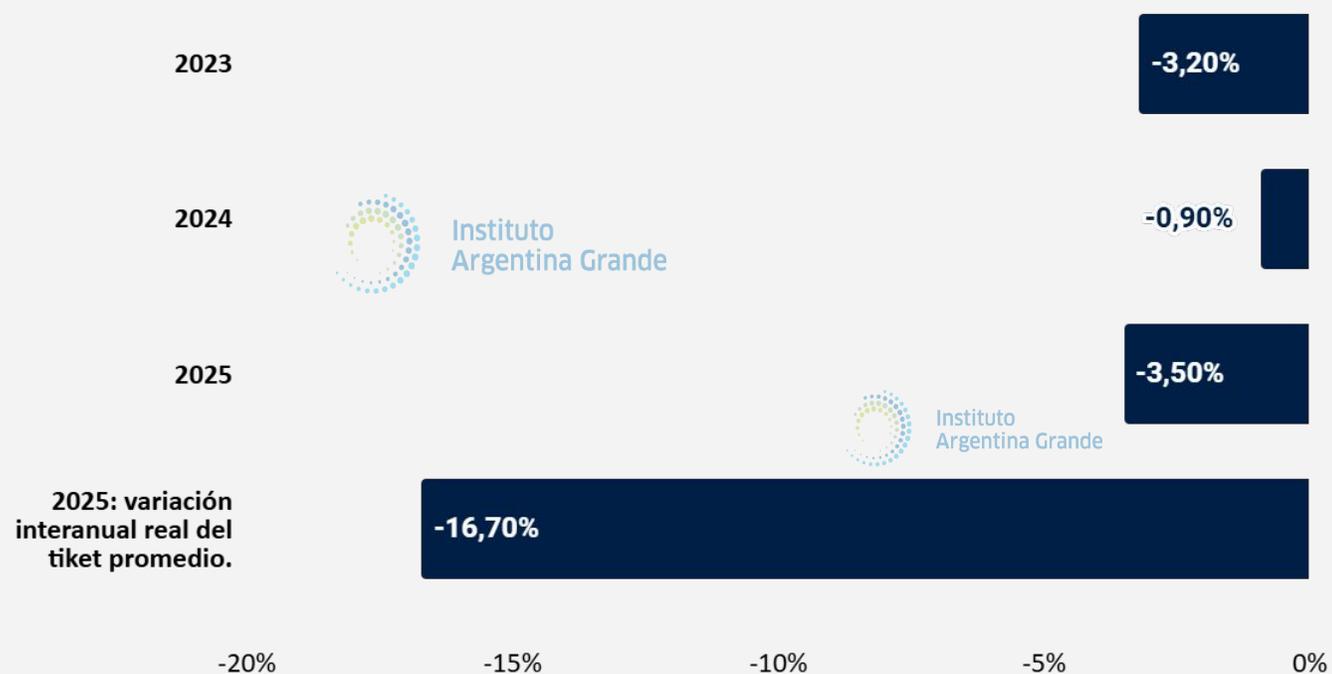
# Ventas minoristas día de la madre. Peor año a año. A pesar de las ofertas, las ventas cayeron 3,5% en debajo del 2024.



Instituto  
Argentina Grande

24.10.2025

## Ventas día de la madre (Índice CAME) Variación % interanual.



La facturación real de las pequeñas y medianas empresas relevada por la CAME registró en el último año una caída del 3,5%, profundizando la tendencia observada en los años previos.

Las ventas del día de la madre vuelven a caer en 2025 en el comercio minorista. Este año, el ticket promedio de las ventas fue de \$37.124, frente a \$33.819 el mismo día de 2024. descontando el efecto de los precios, la caída real del ticket promedio cayó un 16,7%.

La mayor caída del ticket promedio que de la facturación promedio, tan por debajo de la caída de las ventas totales indica una una mayor dispersión en las operaciones, mayor cantidad de transacciones de menor monto y con cambios de composición.

A su vez, reflejan los efectos combinados del ajuste del ingreso disponible, la persistencia de la inflación y el avance de formas de comercialización informales o de bajo costo, que tienden a desplazar parte del consumo hacia canales alternativos.

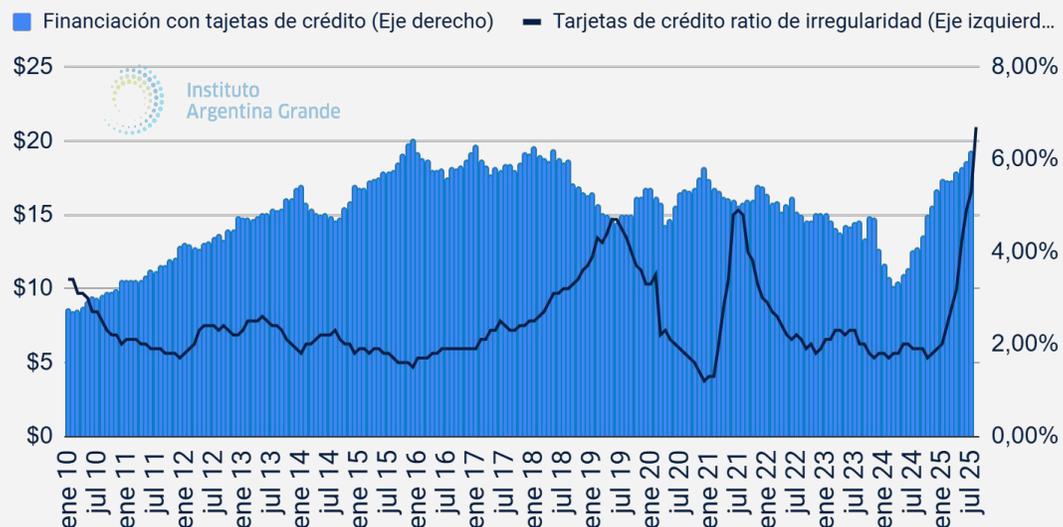
Fuente: elaboración propia IAG en base a CAME

# “La de crédito”. Casi la mitad de las compras en supermercados se hacen con tarjeta de crédito y la mora está en el pico más alto (6,7%).



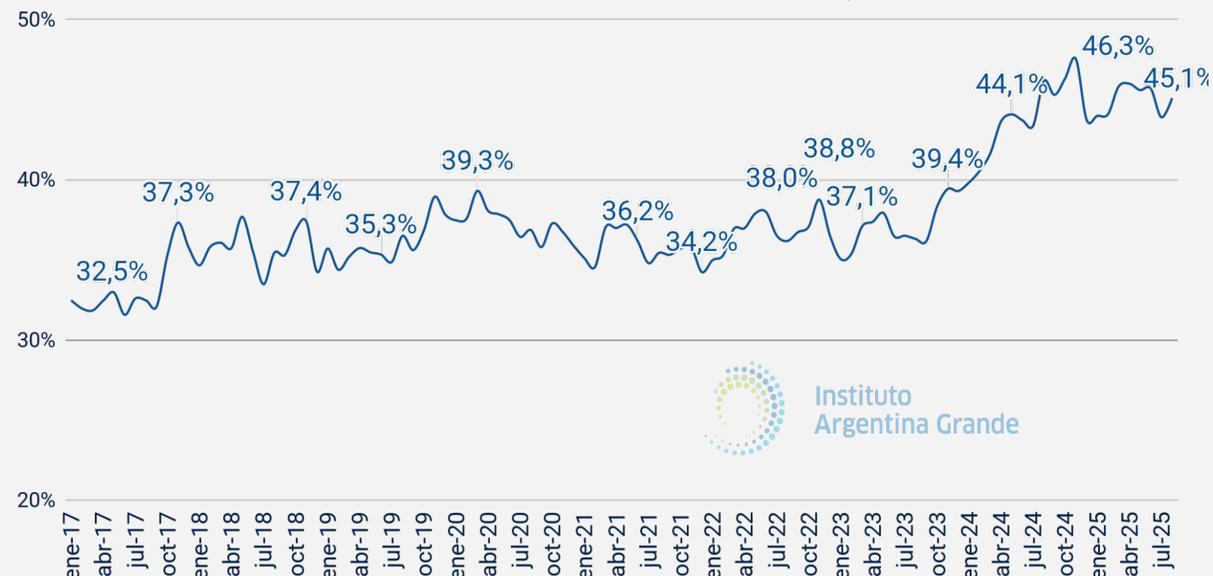
### Uso e irregularidad de pagos de la tarjeta de crédito

(en billones a precios constantes de agosto 2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA e INDEC.

### Compras con tarjetas de crédito en supermercados (como % del total de



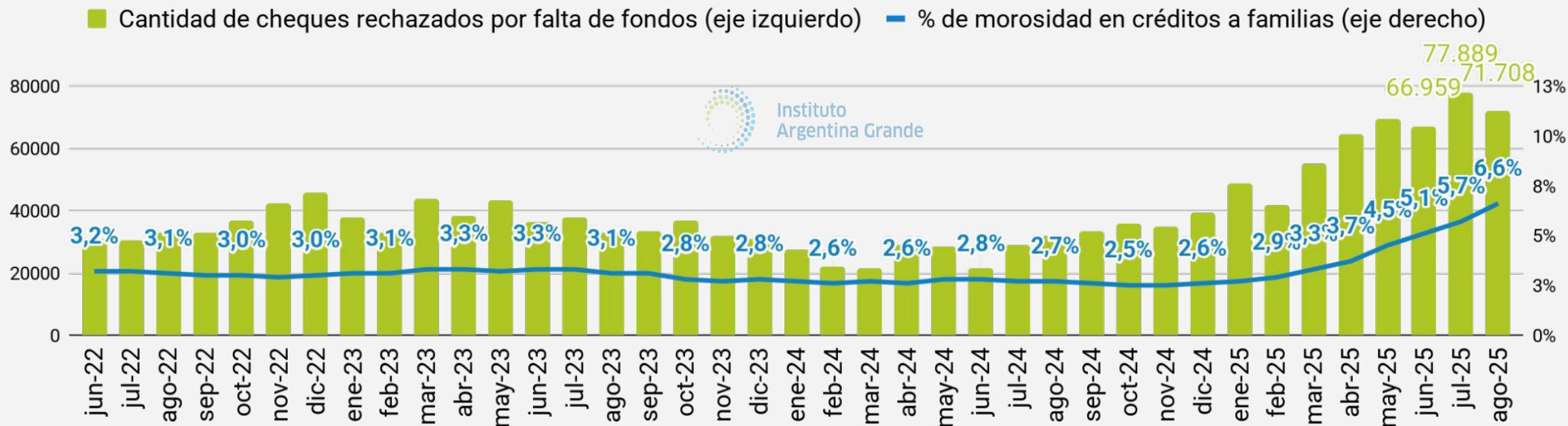
Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

La compra en supermercados con tarjetas de crédito sigue alta: **45% de las compras se realizaron por este medio, desde el cambio de gestión este indicador aumentó fuertemente y se estabilizó en valores altos (casi la mitad de las compras en supermercados realizados por este medio en un contexto de “baja” inflación).** El uso de tarjetas de crédito viene en aumento en general. Esto no es necesariamente malo, pero sí particular en un contexto de suba de la mora: las otras veces que esta subió, la compra con tarjetas de crédito mermó (tiene sentido: si la gente tiene dificultades para pagar la tarjeta, baja el uso de esta). **Esta es la primera vez que sube el financiamiento con tarjeta de crédito mientras sube la mora, que llegó al 6,7% (para el total de los créditos a familias la mora está en 6,6%).** Esto puede indicar dos cosas: necesidad (la gente no puede parar de consumir con tarjetas de crédito aunque se empieza a complicar el pago de esta) y/o una fragmentación nunca antes vista del consumo (algunos continúan gastando como nunca, mientras otros encuentran cada vez más dificultad para pagar a fin de mes la tarjeta).

# Créditos a familias. En agosto la morosidad del crédito a familias llegó al 6,6%, récord de toda la serie



## Morosidad de créditos a familias y cheques rechazados



Fuente: elaboración propia IAG en base al BCRA

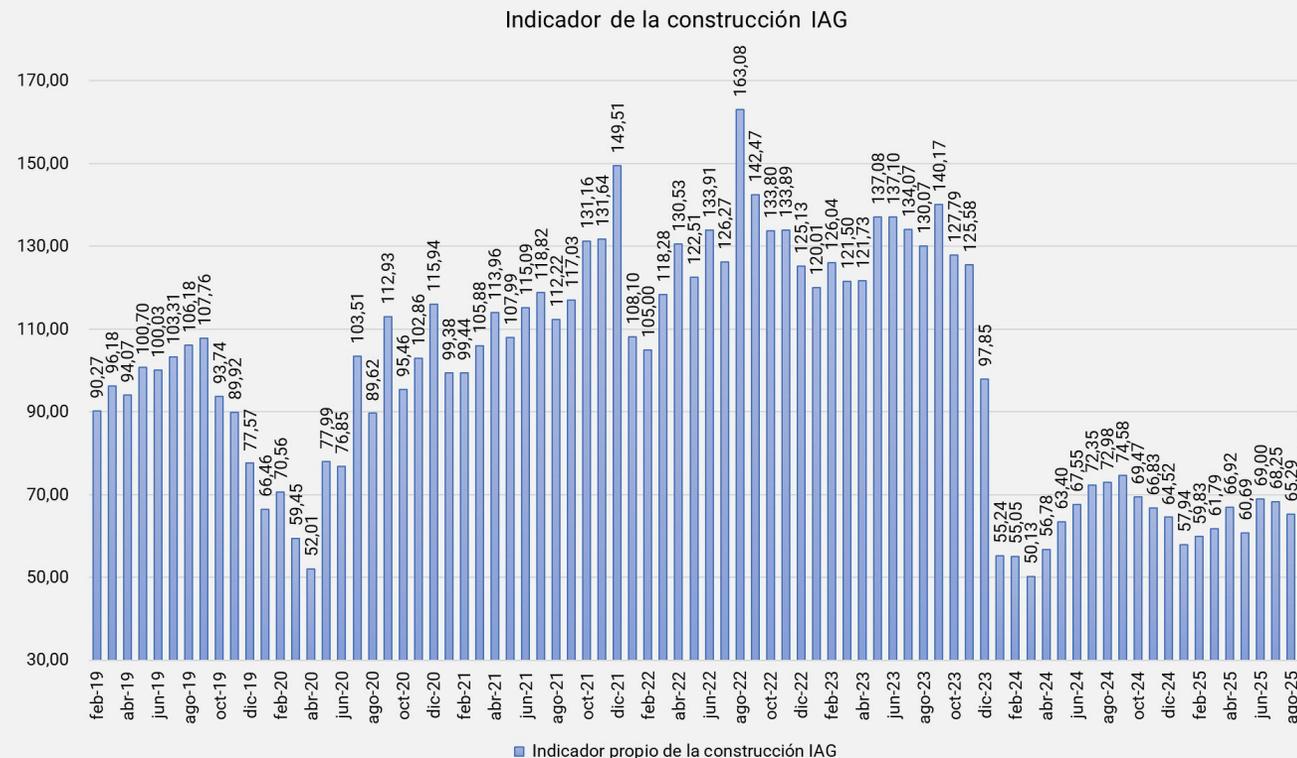
En el mes de agosto, el índice de morosidad del crédito a familias se situó en 6,6%, cifra récord de toda la serie que comienza en el 2008. Con este récord en por lo menos 17 años, se consolida un ciclo de 10 meses seguidos en ascenso. Por su lado, la cantidad de cheques rechazados por falta de fondos, se encuentra en cifras no vistas desde la pandemia, encontrándose sin fondos 71.708 cheques solamente en el mes de agosto. Esta cifra más que duplica los cheques rechazados por este motivo en agosto del 2023.

# Indicador propio de la construcción IAG. El indicador muestra crecimiento en septiembre, impulsado por gastos de capital, en la previa electoral



El indicador propio de la construcción IAG confirma la caída profunda bajo Milei: tras el ajuste de fin de 2023, la actividad se mantuvo en un piso prolongado y sólo mostró un rebote puntual en septiembre, coincidente con el calendario electoral. Ese repunte no provino de reactivar obras sino, mayormente, de mayores transferencias a provincias que lubricaron caja local; la inversión real directa siguió débil y los proyectos viales y sociales continuaron frenados. Aun con ese impulso, el nivel queda 39% por debajo del promedio de 2023, señal inequívoca de que la obra pública no se normalizó.

El costo macro es alto. El gasto de capital tiene un multiplicador sobre la demanda agregada superior al del gasto corriente: tracciona cemento, metalmecánica, logística, empleo formal y encadenamientos PYME. Al retirarlo, se enfría la industria, cae la productividad y suben los costos logísticos por rutas deterioradas. La “inyección preelectoral” atenúa transitoriamente el bache pero no cambia el cuadro: sin un programa estable de infraestructura –en especial energética y vial–, la economía opera con menor capacidad y mayores cuellos de botella. El zigzag fiscal guiado por el miedo a la derrota electoral no reemplaza una política de inversión pública sería, previsible y federal.



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC, AFCP, Construya, IMIG

# Ingresos y gastos de septiembre base caja.



Instituto  
Argentina Grande

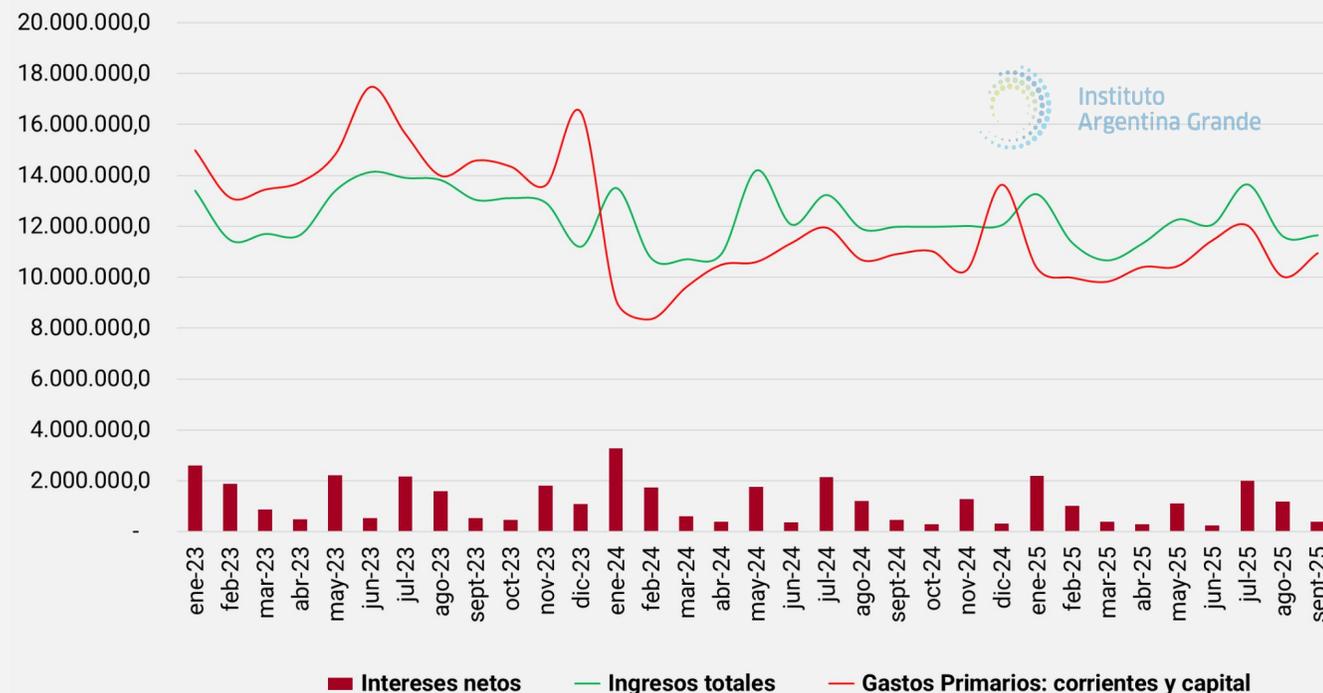
24.10.2025

En septiembre de 2025, el gasto primario nacional mostró un salto puntual en términos reales: los gastos corrientes crecieron 6,7 % respecto de agosto, y **los gastos de capital —obras e infraestructura— se dispararon 123 %, impulsados por transferencias a provincias y reactivaciones selectivas previas al proceso electoral**. La suma de ambos rubros avanzó 9,2 % en el mes, cortando parcialmente la tendencia recesiva del gasto. **Sin embargo, el repunte tiene un carácter coyuntural: al comparar con el promedio de 2023, los gastos corrientes se ubican 21 % por debajo, los de capital 62 % menores, y el gasto primario total 24,6 % inferior.**

**El ajuste, por tanto, sigue siendo estructural.** El gobierno concentra la consolidación fiscal en la inversión pública, reduciendo drásticamente el gasto con mayor efecto multiplicador sobre la economía. La caída del gasto de capital deteriora la infraestructura, la actividad de la construcción y los encadenamientos industriales, mientras el consumo público permanece comprimido. Esta estrategia genera superávit primario transitorio, pero erosiona la base productiva y limita la recuperación del ingreso y la recaudación. El estímulo de septiembre evidencia que, ante la presión política, el oficialismo apeló a un giro táctico de corto plazo, más vinculado al temor electoral que a un cambio de orientación económica.

Ingreso total, Gasto primario real, en precios constantes de septiembre de 2025, en millones.

Fuente: elaboración propia sobre IMIG, Mrio de Economía e Indec

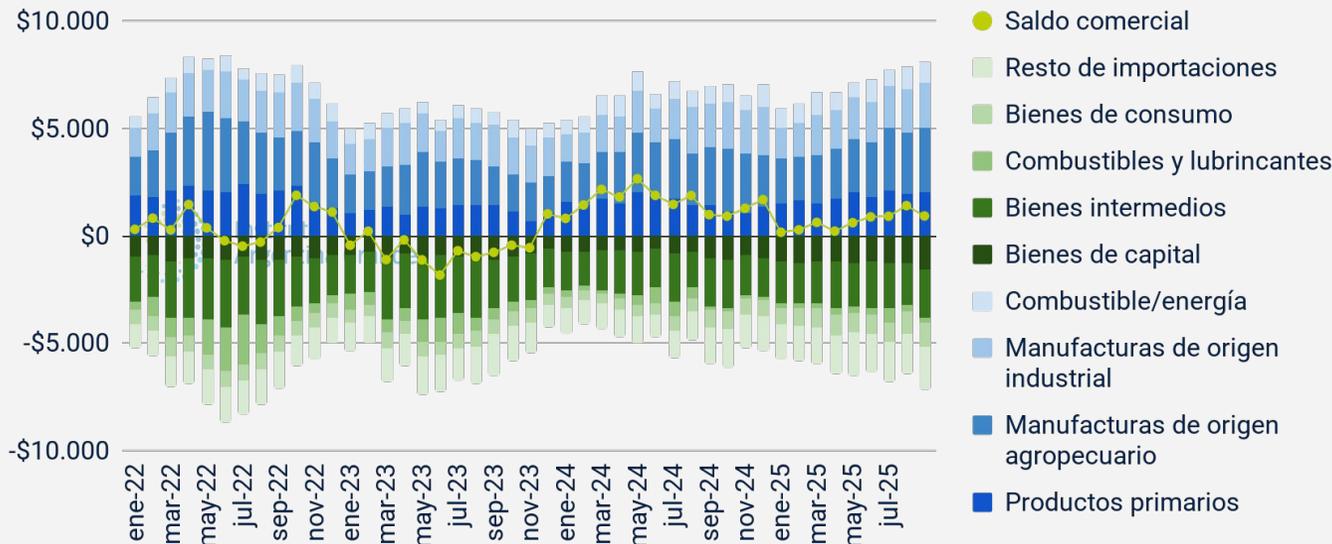


Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC e IMIG

# Intercambio comercial. Cae 6% interanual el saldo comercial producto del aumento de las importaciones.



### Evolución del intercambio comercial argentino



### Peso relativo de bienes seleccionados sobre el total de las importaciones



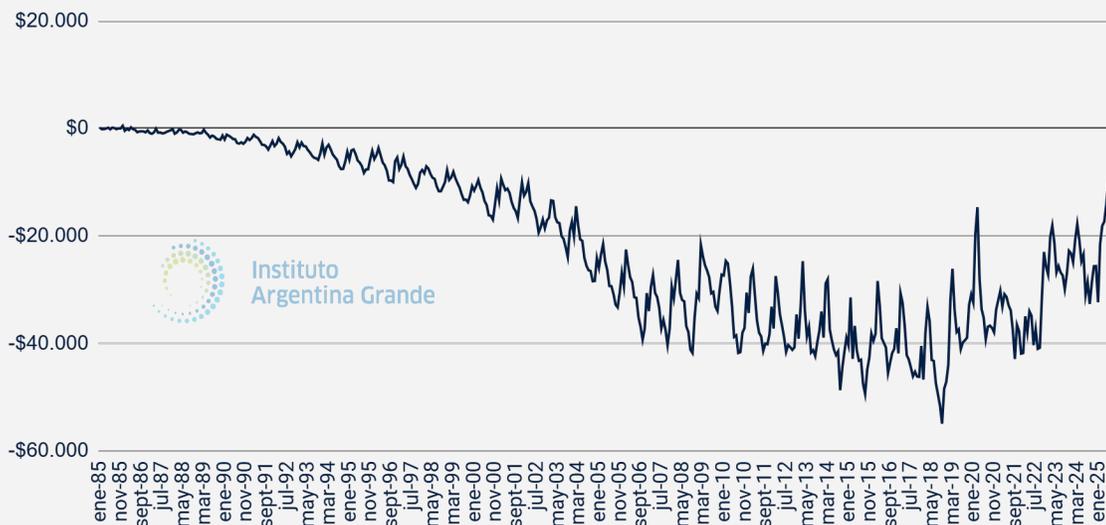
El saldo comercial de septiembre cayó 6% interanual producto del **aumento de las importaciones que crecieron 20% contra septiembre del año pasado** (mientras que las exportaciones crecieron 16%). En lo que va del año (enero-septiembre) las exportaciones que más crecieron fueron las de productos primarios (+10,9% contra el mismo período del 2024) y las de combustibles (+13,1%), producto del crecimiento del sector. Por el lado de las importaciones, las que más crecieron contra el mismo período de 2024 son los vehículos (+123%), bienes de capital (+67,3) y bienes de consumo (+64,9%). El peso de los bienes de capital sobre el total de las importaciones viene creciendo (buena señal), pero el de los bienes de consumo, también. Estos últimos están a niveles de 2019 y pueden ser uno de los elementos que explican, además de la caída de la demanda, la caída sostenida de la producción industrial. El aumento de las importaciones de bienes de capital en un contexto de caída de la industria y cierre de unidades productivas indica fragmentación: o bien las importaciones son realizadas por grandes empresas que aprovechan el tipo de cambio bajo para importar maquinaria aún en un contexto de caída de la demanda, o bien las importaciones son realizadas por las ramas productivas que sí están creciendo (minería y energía).

# Intercambio comercial. Estados Unidos y China: comerciar en un mundo cada vez más bipolar.



### Saldo comercial de Estados Unidos con China

(en millones de dólares constantes a agosto de 2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a U.S. Bureau of Labor Statistics.

### Exportaciones argentinas por rubro (acumulado enero-septiembre)

(en millones de dólares)



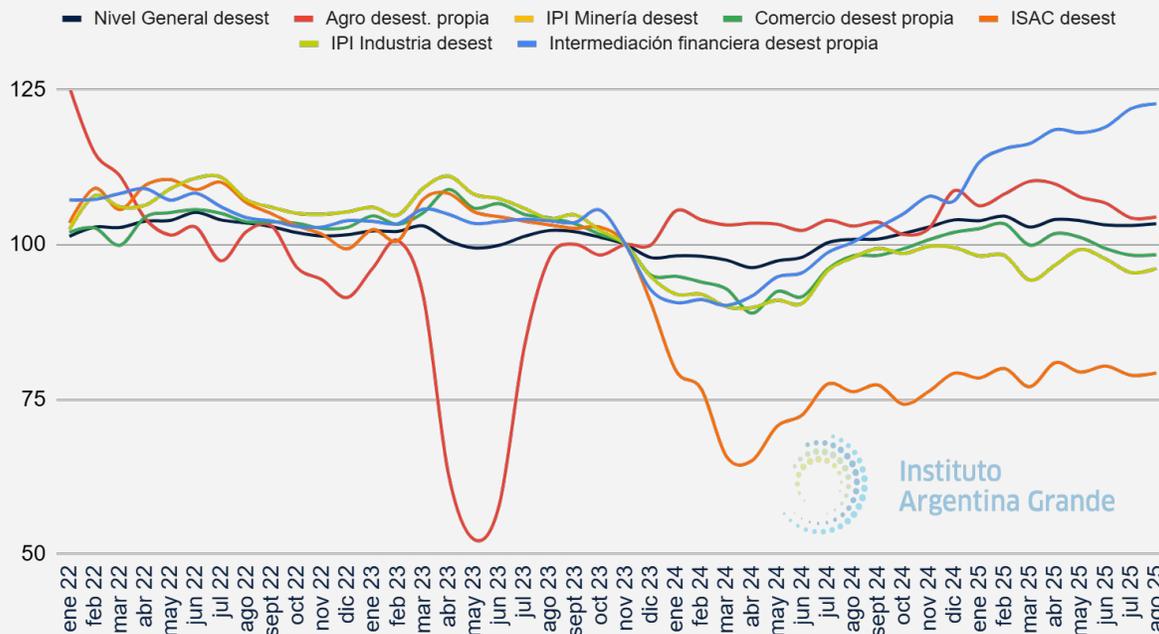
Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

Si bien China oscila entre el primer y segundo socio comercial más importante (con Brasil) y Estados Unidos el tercero, cabe señalar que Argentina tiene un saldo comercial positivo con EEUU (le exportamos más de lo que le importamos), mientras que el comercio con China es deficitario (USD -6.572 en lo que va del año). Además, el comercio con EEUU presenta una oportunidad: mientras que el 67% de las exportaciones a China son productos primarios, lo que más le exportamos a EEUU es energía (el 47% del total de las exportaciones en lo que va del año), un sector que viene mostrando mucho crecimiento en el país. En el plano global, EE. UU. ha reducido su déficit comercial con China, a quien también exporta principalmente bienes primarios, en un contexto de crecientes tensiones bilaterales. En ese marco, el gobierno estadounidense habría instado a Argentina a moderar sus vínculos con la potencia asiática. Aunque el resultado comercial es deficitario, y las exportaciones a este país son sobre todo primarias, este país representa el destino del 15% de las exportaciones argentinas en 2025. El desafío, por tanto, es no cerrarse a ninguno de los dos mercados, sino aprovechar las oportunidades de diversificación y crecimiento que ofrece el sector energético en la relación con EE. UU., y aprovechar la demanda asiática de alimentos (quizás, buscando aumentar las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario y disminuir el peso de los productos primarios sin procesar).

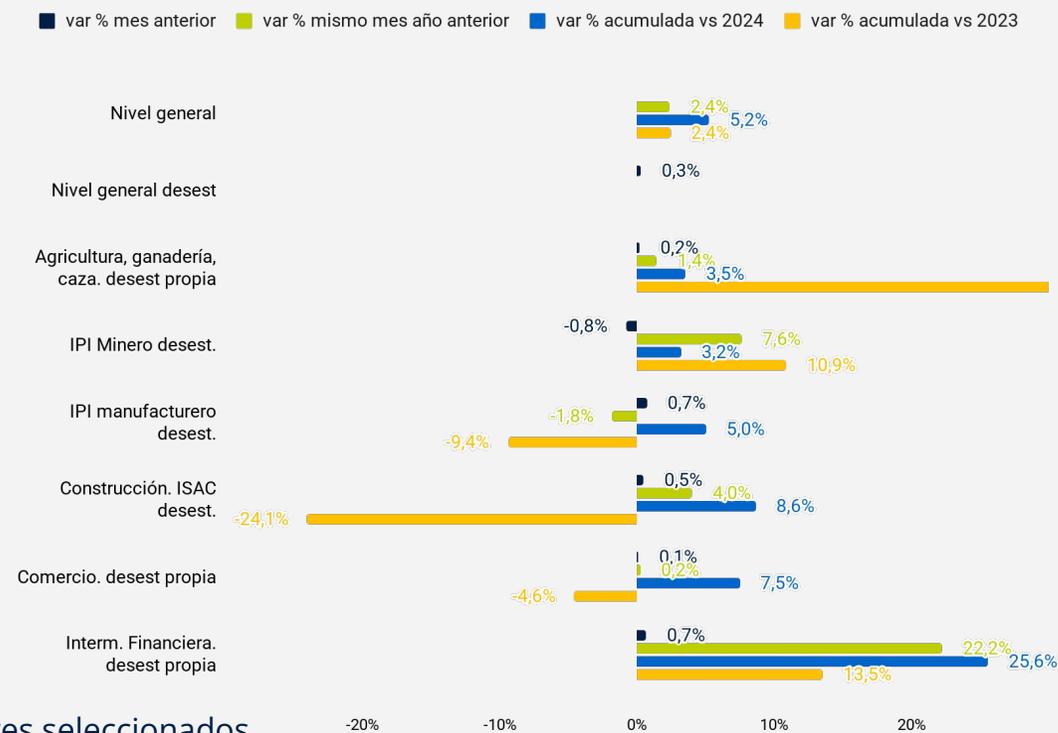
# Actividad. En agosto la actividad crece un 0,3% a fuerza del sector financiero y un pequeño rebote de industria y construcción.



## estimador mensual de la actividad económica por sector. base 100 = nov 23



## Variaciones % de sectores seleccionados



Fuente: elaboración propia IAG en base INDEC y desestacionalización propia en sectores seleccionados.

En el mes de agosto la actividad crece un 0,3% (EMAE) a fuerza del sector financiero (+0,7%, desest. propia) y un pequeño rebote de industria (+0,5%, IPI) y construcción (+0,5%, ISAC) en los indicadores desestacionalizados. En la comparación interanual, los sectores de mayor crecimiento fueron intermediación financiera (+22%), seguido del sector minero (+7,6%) y la construcción (+4%). El “modelo de actividad libertario” desde 2024 se encuentra impulsado por el sector de hidrocarburos y financiero, mientras que en la comparación del acumulado ene-ago 2025 vs 2023, ipi minero aumenta un 10,9% y intermediación financiera un 13,5%; caen fuerte construcción (-24%), industria (-9,4%), y comercio (-4,6%).

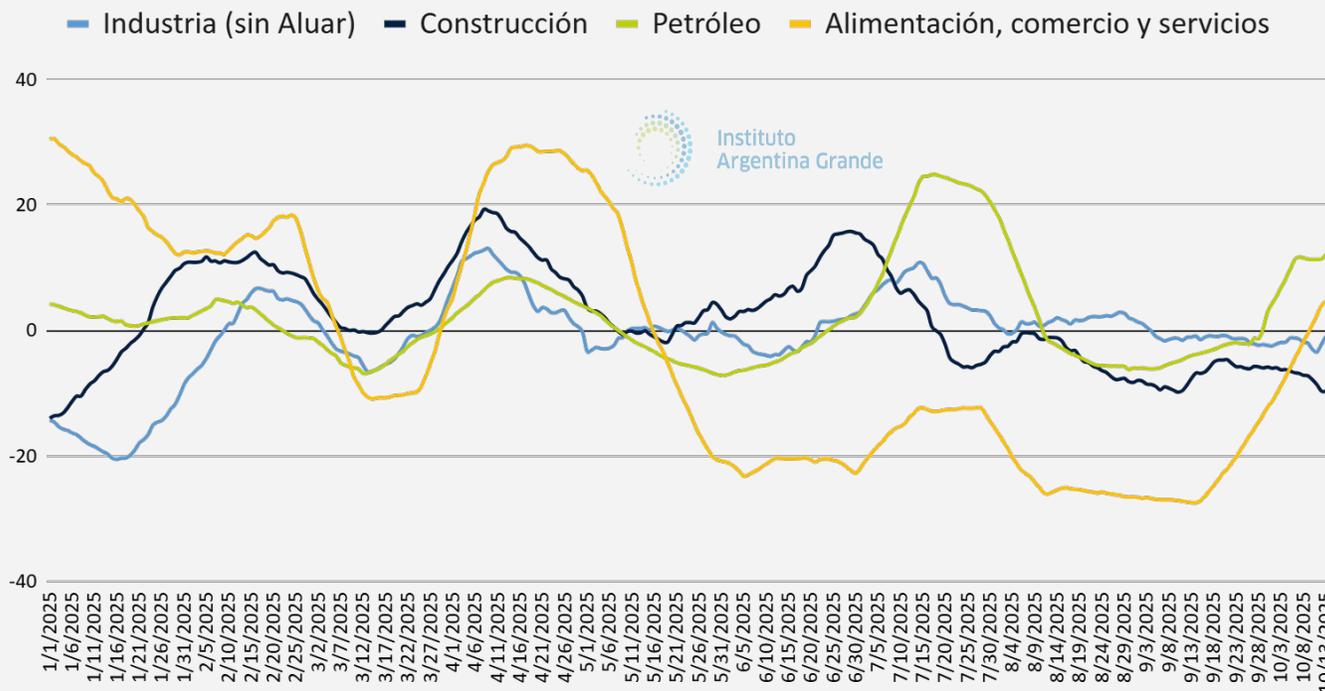
# Demanda de energía eléctrica, grandes usuarios. En octubre la demanda muestra una caída interanual del 1%, y en el acumulado llega a -9,7% contra 2023.



Instituto  
Argentina Grande

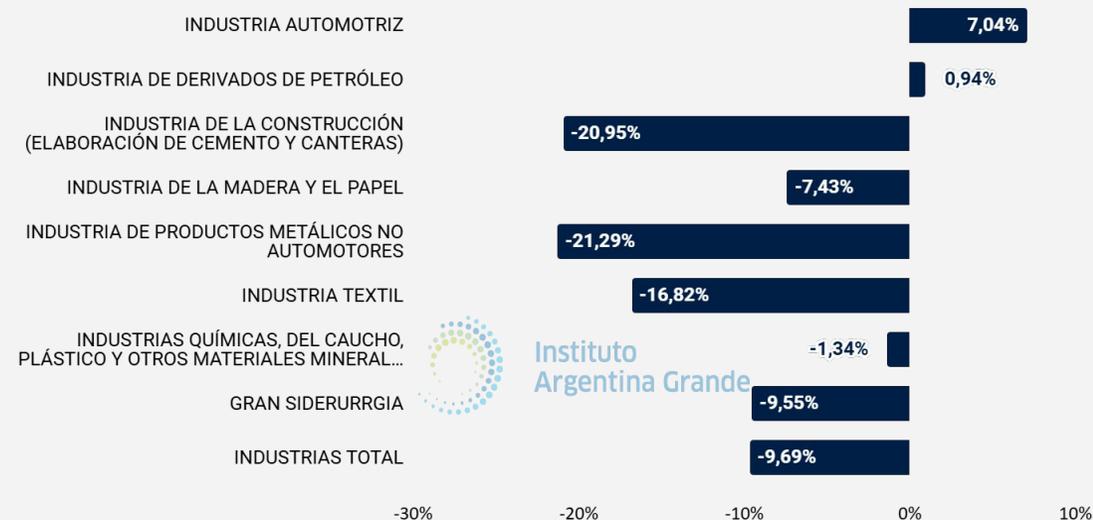
24.10.2025

Variación % interanual de demanda de electricidad de grandes usuarios por industria, sobre promedio de 30 días.



Fuente: elaboración propia IAG en base a CAMMESA

Demanda eléctrica grandes industrias 2025/2023, Var % promedio acumulado ene-15oct



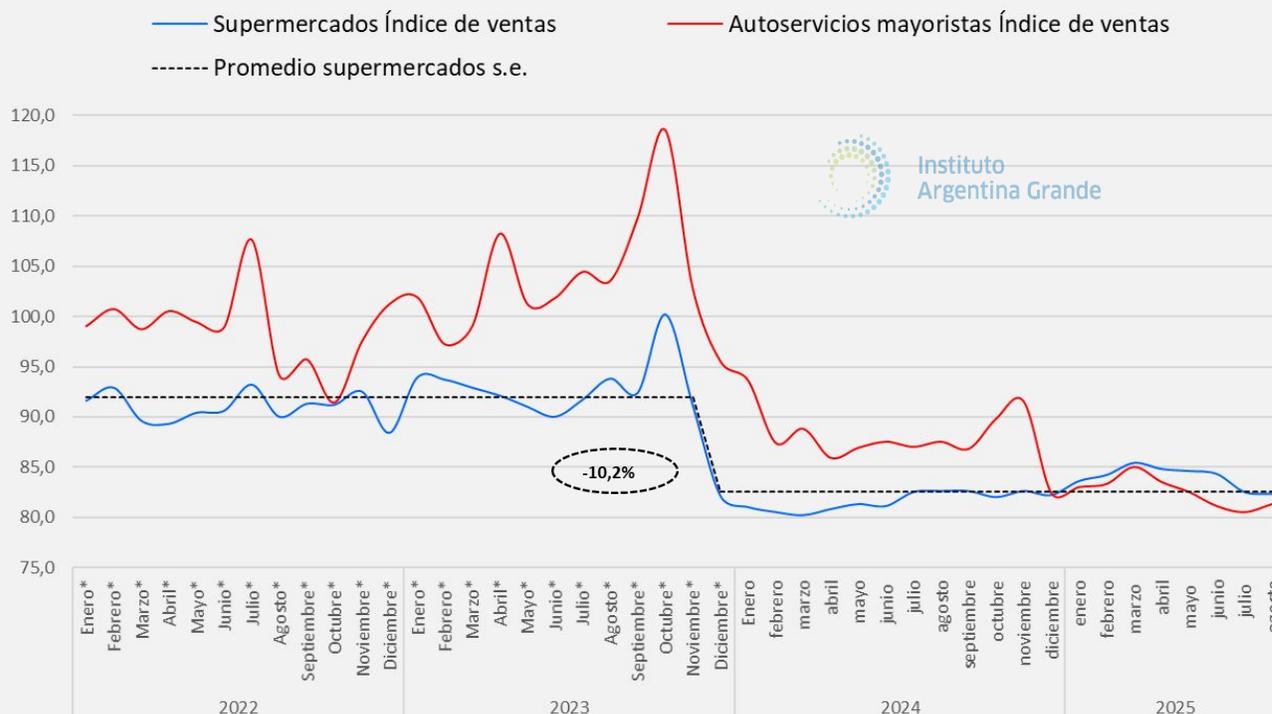
El seguimiento interanual de la demanda de energía eléctrica de grandes usuarios industriales muestra en octubre una caída del 1% (sin contar ALUAR), con una dinámica heterogénea entre sectores. En la comparación interanual de la demanda del sector construcción se refleja el mayor impacto con una caída de -9,9%, mientras que petróleo, y más recientemente alimentos comercio y servicios muestran una mejora, 12,3% y 4,7% respectivamente. El acumulado ene-oct 2025 vs ene-oct 2023 está 9,7% debajo, mientras que la caída de la demanda de construcción y productos metálicos no automotores está un 21% debajo.

# Supermercados y autoservicios. Así llegan a las elecciones.



Ventas de supermercados y mayoristas, números índice, precios constantes s/e.

Año base 2017 = 100. Fuente: IAG sobre Indec



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC

La retracción del consumo es uno de los rasgos más alarmantes de la economía argentina bajo la gestión de Javier Milei. Las ventas en supermercados registraron una caída mensual de 0,2% en agosto de 2025 con respecto a julio y apenas una leve subida interanual de 0,3%.

**En los autoservicios mayoristas la situación es aún peor: una caída interanual de 8,4% mientras que el acumulado enero-agosto de 2025 muestra una baja de 6,7% respecto a igual periodo del año anterior.**

Este nivel de estancamiento del consumo implica un círculo vicioso. Por un lado, el ajuste del gasto público —y en particular el desplome de la inversión de capital— reduce el ingreso de los hogares, frena la creación de empleos y debilita las cadenas de valor que abastecen consumo y producción. Por otro lado, los salarios reales atraviesan una caída o estancamiento, y la falta de dinamismo del consumo retrasa la recuperación de la producción industrial y los servicios. Si bien la inflación ha logrado moderarse en la comparación mensual, el bajo poder adquisitivo persiste. En este contexto, la estrategia de reducción del déficit fiscal por recorte del gasto no solo se vuelve insuficiente para generar crecimiento, sino que agrava la debilidad estructural del consumo, compromete la demanda interna y pone en riesgo tanto la recaudación como el potencial de recuperación de la economía.

# Panorama macro. Elecciones clave. El precio del dólar en el centro. Si el BCRA tiene que intervenir en el techo, es porque el esquema de bandas está herido de muerte, campeón



Instituto  
Argentina Grande

24.10.2025

## 01 Esta semana

El “swap” no implica ingreso inmediato de USD. El BCRA y el Tesoro de EE. UU. firmaron un acuerdo marco para operaciones bilaterales de estabilización cambiaria por USD 20.000 M; el comunicado no detalla montos utilizables de arranque, plazos ni triggers: cada uso requiere activación operativa y condiciones. En paralelo, la pata privada por otros USD 20.000 M sigue en negociación: los bancos piden colateral/garantías y sin eso no hay cierre. Además, el Tesoro de EE. UU. compró pesos en el mercado en rondas puntuales; es discrecional y reversible. Resultado: señal política hoy, liquidez fresca incierta. En EEUU sigue el shutdown.

## 02 Variables Críticas

Reservas brutas: USD 41.7 bn (16-Oct), con caída semanal a USD 41.17 bn (18-Oct); nivel exiguo vs. pasivos. Inflación: 2.1–2.2% m/m en sep, 31.8% i.a.; la desinflación convive con demanda de dólares sólida. Tipo de cambio: mayorista cerca del techo de banda (ARS 1.475/USD) con ventas oficiales; forwards pricean quiebre y posible ampliación de la banda pos-elección. Crítica “salida del cepo”: con reservas ajustadas y tasa real alta, la liberalización plena no luce creíble sin fuente estable de divisas; reimpulsos a controles y arbitrajes confirman fragilidad.

Sin regulación sobre la cuenta financiera (macroprudencial) ningún valor del dólar está claro. Como siempre, mandan los flujos.

## 03 Escenarios

Las legislativas del 26-Oct acortan la incertidumbre electoral, pero la fiscal y externa siguen en zona de riesgo. Hoy se aceleró la volatilidad: el peso volvió a mínimos históricos (ARS 1.477/USD) pese al acuerdo de swap con EE.UU.

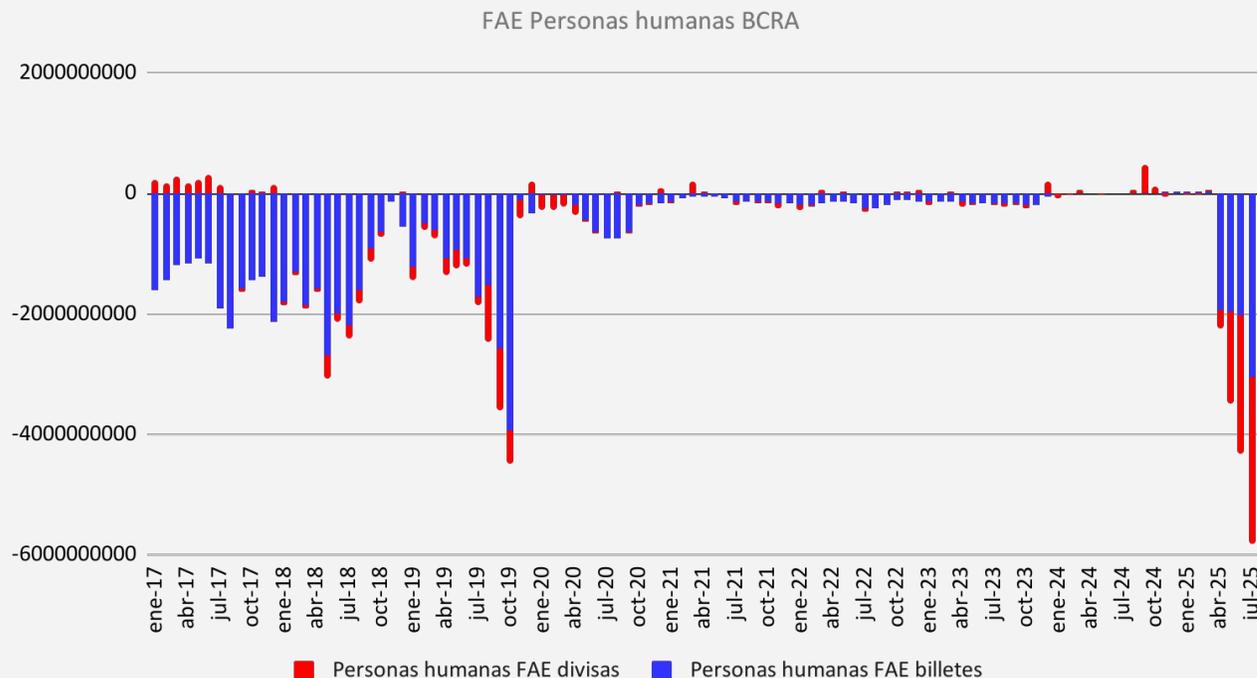
Los inversores ya descuentan tensiones -- el peso y los forwards están reflejando expectativas de devaluación.

Según el JP Morgan, dos métricas definen el pulso de mercado: (1) el porcentaje total de votos nacionales de LLA, y (2) si LLA + PRO superan el umbral de un tercio de la Cámara Baja, necesario para blindar vetos presidenciales e impedir un juicio político. J.P. Morgan espera que se supere el mínimo de 86 bancas.

## 04 Monetario Cambiario

La arquitectura monetaria se enfrentó a un test: el BCRA vendió dólares en el “techo” de su banda cambiaria esta semana para contener la depreciación del peso, lo que evidencia presión estructural en el régimen. La banda de flotación no sirve de escudo si los dólares no ingresan y la tasa de interés real es elevada, recortando actividad. Creemos que el dólar no está barato ahora (para la economía real, salarios y tarifas) y que el gobierno va a intentar defender este valor del dólar, con cualquier resultado. Y es posible que las primeras semanas lo logre, si le va bien. Pero después no.

# Desregulación en la cuenta financiera. Con medidas macroprudenciales no alcanza, pero sin ellas es imposible.



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA y CP

La salida parcial del cepo en abril reconfiguró el régimen con un único precio para usos heterogéneos. La demanda de atesoramiento contenida reapareció y presionó el tipo de cambio de paridad que equilibra el mercado; con reservas netas débiles y pasivos indexados, el ajuste se trasladó a precios y cantidades. El atesoramiento de personas y tarjetas, sumado a arbitrajes financieros que abastecen pagos corporativos, elevó la absorción de divisas en un contexto donde la oferta corriente no acompaña. El problema es la secuencia. Se liberó demanda antes de reconstruir amortiguadores: tasa real positiva y estable, regla para importaciones que reduzca incertidumbre, administración del calendario de deuda comercial, y esterilización que no agrave el ciclo crediticio. Sin estos anclajes, el precio único converge a niveles altos porque internaliza la preferencia estructural por dólares y la memoria de restricciones previas.

Para compatibilizar la normalización cambiaria con estabilidad y actividad, la cuenta financiera del balance de pagos requiere instrumentos macroprudenciales: encajes a capitales de corto plazo con parkings, límites al descalce en moneda extranjera de bancos y empresas, colchones de liquidez en divisas, cronogramas previsibles para comercio exterior y reglas para operaciones de arbitraje que eviten drenajes discrecionales. Sólo con esa arquitectura los equilibrios externos pueden volverse consistentes con mejoras sociales y productivas.

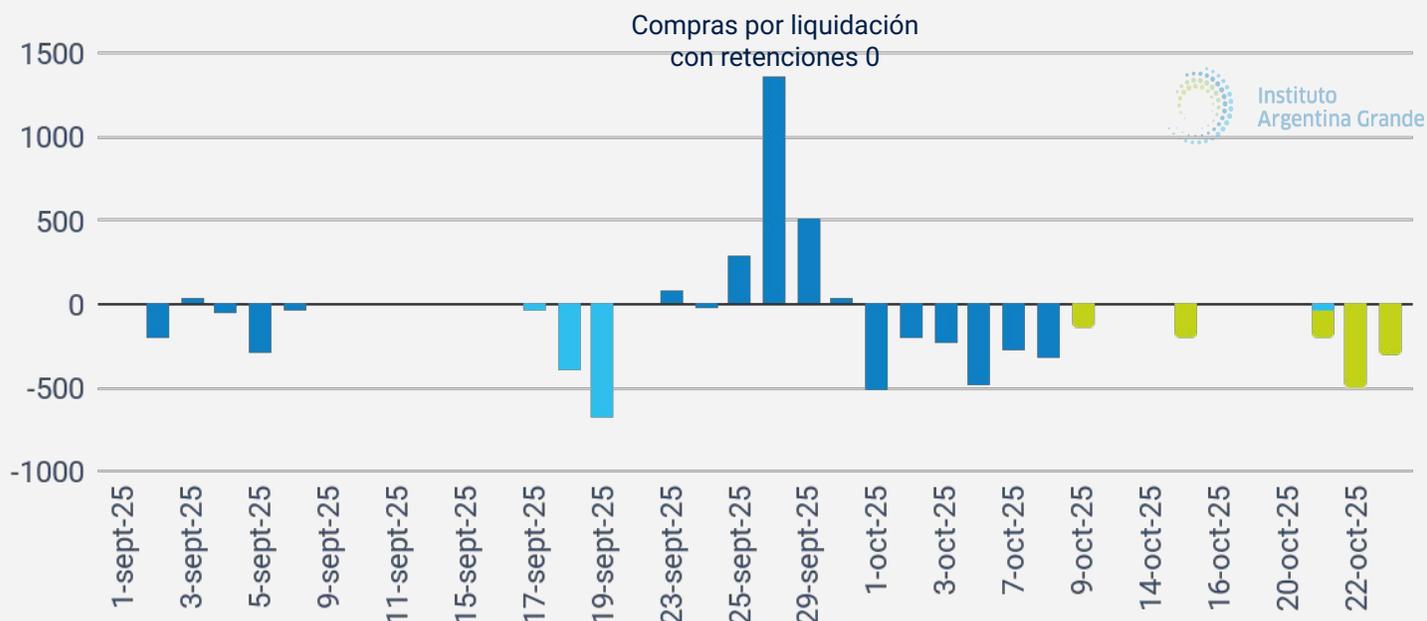
# Intervención. En octubre el Tesoro nacional, el Tesoro de EEUU y el BCRA vendieron USD 3.387 millones



## Compra y venta de divisas en el MULC

actores seleccionados (en millones de USD)

Tesoro de EEUU Tesoro Nacional BCRA

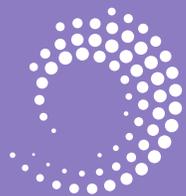


Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA, 1816 y Bloomberg

La semana previa a la elección del **7 de septiembre** el cual el **Tesoro** ya había vendido USD **538 millones**. Llegó a ese día con **solamente USD 1.130 millones** en su cuenta en el Central y con compromisos hasta el **26 de Octubre** por USD **1.165 millones** con organismos internacionales. Por lo que no podía permitirse intervenir sin comprar primero.

Esto llevó a que el **BCRA** tenga que defender el techo de la banda por si mismo, gastando USD **1.110 millones** hasta que se anuncia el rescate estadounidense y las **retenciones 0**. Es en ese contexto de liquidación especial de USD **7.000 millones** (que significó un **sacrificio fiscal** de aprox USD 1.500 millones) el Tesoro compra USD **2.252 millones**, para vender el 90% en los días subsiguientes.

Ahí es donde llegan la intervención del **Tesoro de EEUU**, que totalizaron entre USD 1300 y 1700 millones. A su vez, el **BCRA** este martes tuvo que vender USD 54 millones para defender la banda.



Instituto  
Argentina Grande

# Mito de Milei: “reafirmar compromiso por la educación con deuda más barata”



**Pablo Quirno** @pabloquirno · 1h

La Secretaría de Finanzas anuncia que ha comenzado las tratativas para llevar adelante una operación de recompra de deuda soberana destinada a reducir el costo de financiamiento del país y fortalecer la inversión en educación.

Esta operación, comúnmente llamada “Deuda por Educación”, consiste en recomprar deuda soberana argentina en el mercado y reemplazarla por financiamiento a tasas más bajas gracias al apoyo de agencias y organismos multilaterales. Para su estructuración, se ha designado a JPMorgan como el banco que nos asistirá en este proceso.

Los ahorros generados por esta operación serán destinados a consolidar la inversión educativa de largo plazo, reafirmando el compromiso del Gobierno con el desarrollo del capital humano y el futuro de los argentinos.

334

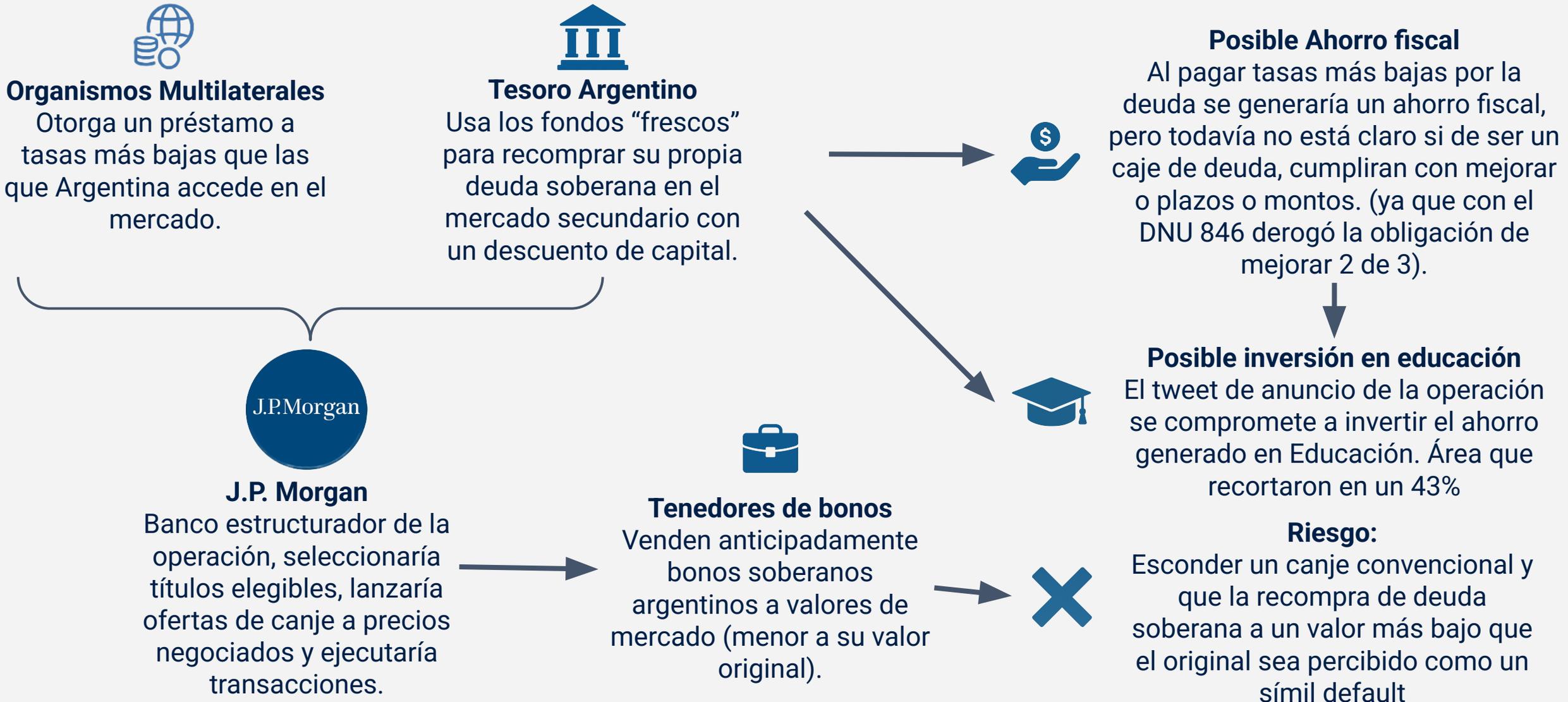
1,1k

4k

405k



# Deuda por la Educación. ¿Como funcionaria?

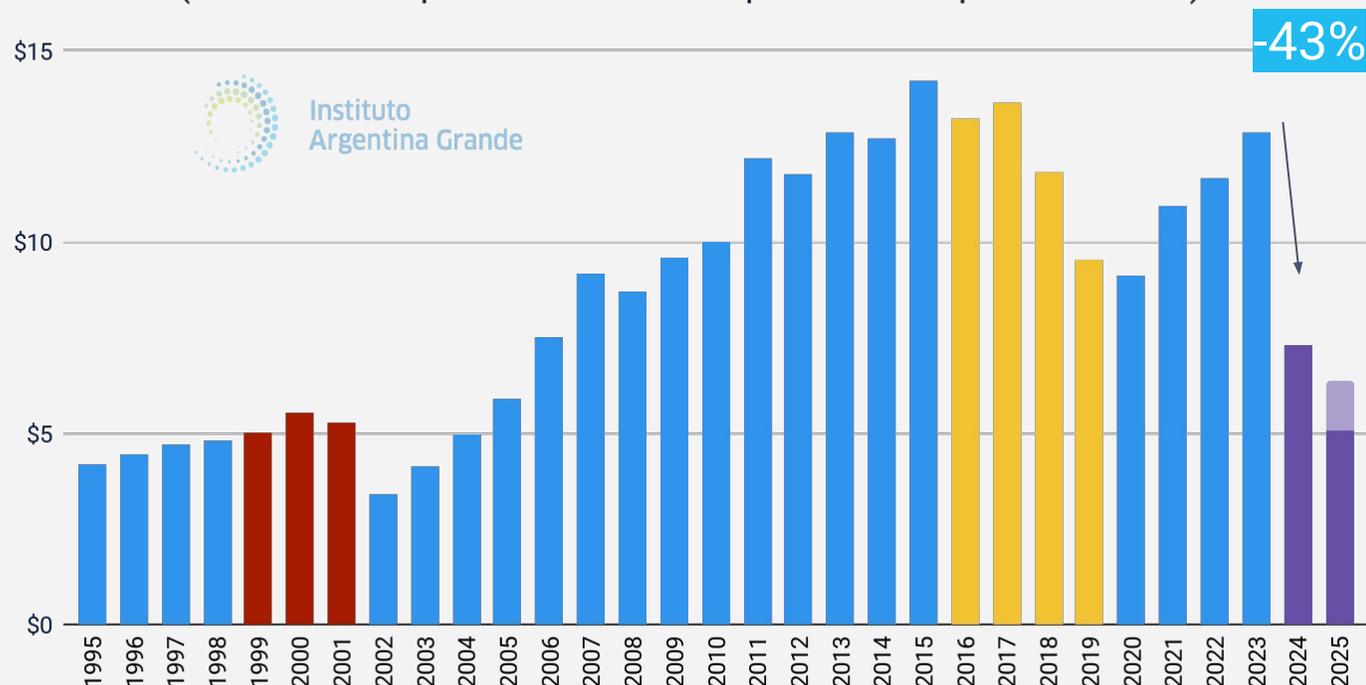


# Educación. El gobierno afirma “reafirmar su compromiso con la educación”, pero el gasto en 2025 fue el más bajo de los últimos 20 años.



## Gasto devengado en la función "educación y cultura"

(en billones de pesos constantes a precios de septiembre 2025)



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

El gobierno anunció que va a recomprar deuda parte de la deuda soberana argentina ya emitida y la cambiará por endeudamiento más barato. Al endeudarse con organismos multilaterales, a tasas de interés más bajas que las del mercado, se generaría un ahorro destinado a “consolidar” la inversión en educación.

**Este es el mismo gobierno que en 2024 gastó 43% menos en la función “educación y cultura” de lo que había gastado en 2023 (en términos reales) y que, de continuar la tendencia que viene mostrando en 2025, gastará aún menos este año. Desde 2005 no se gastaba tan poco en esta función, en el medio se crearon 22 universidades nacionales.** A la vez que no ha invertido un peso en la construcción de nueva infraestructura escolar.

A su vez, el anuncio trae polémica, debido a que se menciona al JP Morgan como banco que asistirá la operación. Entidad bancaria que fue empleadora de prácticamente todos los funcionarios jerárquicos del Ministerio de Economía, lo que podría significar ciertos conflictos de intereses.



# 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. No duden en contactarse. Gracias.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto, prensa y más información:

[info@argentinagrande.org](mailto:info@argentinagrande.org)

<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande

X @iargentinag