



**Instituto
Argentina Grande**



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

14.04.25



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

1. **Inflación en alza:** Marzo registró un IPC de 3,7% (núcleo 3,2%), impulsado por alimentos y educación, complicando la estabilidad.
2. **Nuevo acuerdo con el FMI, condicionalidades y anuncio de “fin del cepo”:** Se eliminó parte de las restricciones cambiarias, con el dólar en bandas de \$1000-\$1400, iniciando en \$1200. El FMI desembolsará \$12.000M iniciales, exigiendo reformas laboral, previsional y privatizaciones.
3. **Dólar e inflación bajo presión:** La devaluación del 10% impactará con al menos 3 puntos adicionales en la inflación. Reservas cayeron a \$24.700M, cerca de un piso crítico. El desembolso del FMI por 12.000 millones entra este martes para cubrir este problema.
4. **Actividad económica débil:** La industria creció 0,5% y la construcción 2% en marzo, pero ambas siguen por debajo de niveles de noviembre 2023. Ingresos de trabajadores públicos y jubilados pierden contra la inflación.
5. **Contexto global y local desafiante:** Aranceles de Trump (145% a China, 10% al resto) generan turbulencias. La renovación del swap con China (\$5.000M) y la visita de Scott Bessent buscan estabilizar expectativas.
6. **Hoy**, 14 de abril de 2025, los mercados reaccionan bien a los cambios, el merval sube más de 6% y el dólar se estabiliza más cerca del blend que del mep, a precios del viernes.
7. **Entendemos que se trata de una nueva transferencia de la economía real a la financiera, logrando un nuevo ajuste que permite estabilizar la situación financiera a costa de los ingresos de los hogares.**
8. **Tarifas y combustibles**, en un contexto de desregulación, se teme una nueva espiralización de precios a partir de nuevos ajustes en los precios regulados.



Para más detalles, mirá el informe completo.



Inflación de marzo. Dato de crisis: Traccionada por alimentos y educación, la inflación llegó al 3,7% en marzo (la núcleo 3,2%).

8,4%

Precios estacionales

3,2%

Precios regulados

3,7%

(interanual 55,9%)

IPC mensual de marzo

3,6%

(interanual 59,7%)

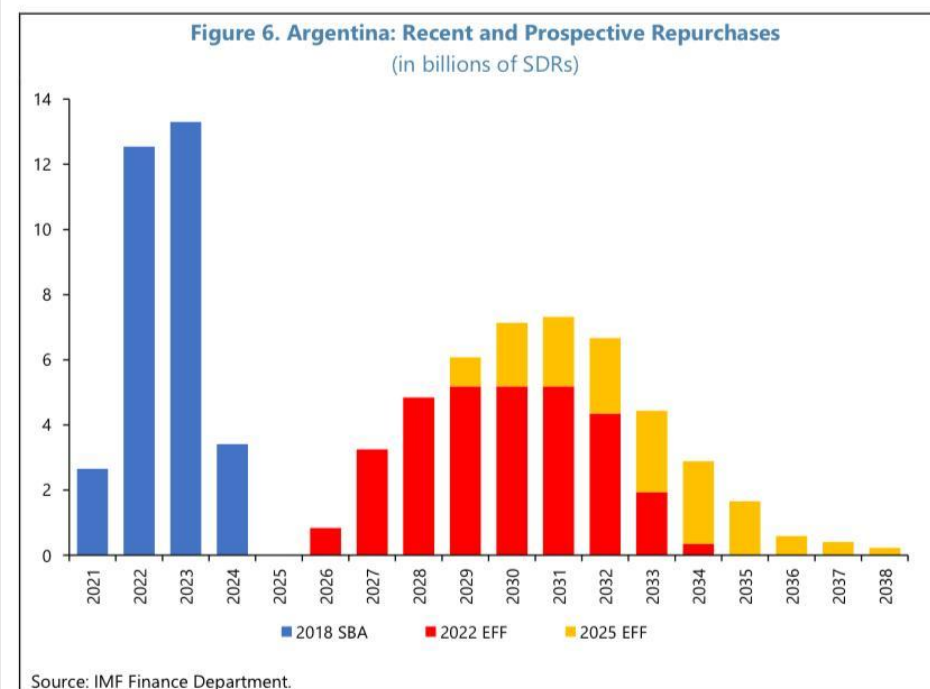
IPC con ponderadores
actualizados

El plan anterior no funcionó. Se quedaron sin dólares. Fin del cepo llegó el **FMI**. Habrá bandas. El dólar entre 1000 y 1400. Arrancó en \$1200

- El crédito del FMI iniciaría con un desembolso de U\$S 12.000 millones. Sumando 3.000 M más este año.
- La entrada de nuevos fondos viene con bandas y una devaluación, en principio de 10% sobre el oficial.
- El cuadro de financiamiento de 2025 está a continuación en esta página. El reporte del FMI indica que la Argentina debería acceder al crédito privado en 2026.
- El cronograma de desembolsos, en el corto plazo, luce con cierta impronta electoral, porque sobrecarga el 2025.
- Como se puede ver (barras adicionales amarillas), existe un mayor monto pendiente de devolución desde 2029: la deuda es mayor, y presenta dudas de sostenibilidad.
- El dólar quedó entre el blend y el MEP.
- El FMI pide como siempre ajustes:
 - Reforma laboral
 - Reforma previsional (pensiones)
 - Nuevas privatizaciones.
- El “pass through” sobre la inflación de esta devaluación no será menor a los 3 puntos adicionales de inflación a la inercia que ya había.

En millones de USD	Total	FMI	Resto OOII*	Repo BCRA
Total 2025	23.100	15.000	6.100	2.000
Inmediato	15.500	12.000	1.500	2.000
Adicional a junio 2025	4.100	2.000	2.100	-
Adicional resto 2025	3.500	1.000	2.500	-

*Organismos Internacionales





Devaluación. Acuerdo con el FMI y “fin del cepo”. Dólar entre 1000 y 1400. Arrancó en \$1200
Inflación de marzo de 2025 en 3,7% el peor dato para el gobierno desde que asumió.

01 Esta semana

Ante el “fin del cepo” para personas humanas, el dólar busca ubicarse entre el blend de 1150 del viernes y el MEP de 1350. Este lunes se vende a 1200 pesos.

El dato de inflación llegó como un misil: 3,7% Es el peor dato para el gobierno desde que asumió porque confirma que el plan no funcionó, en virtud de la falta de dólares. El miércoles pasado hubo un paro de la CGT. Un hecho político clave en la semana. Los mercados globales viven la crisis de los aranceles de Trump. EEUU le puso a China hoy 145% de arancel. Al resto del mundo, 10% por 90 días.

02 Las variables

Las variables locas esta semana: i) brecha MEP (\$1360) en +24% (más cerca del techo psicológico de 30%), ahora en 1200; ii) Riesgo País debajo de 900pb; iii) reservas en USD perforaron los 25 mil millones, cerca de un piso crítico; iv) la inflación se va a acelerar con la devaluación.

Para coordinar variables, el gobierno hizo “en chiquito” un ajuste como al inicio: con una devaluación del oficial por abajo de la brecha y así reproducir el *carry* en el paralelo. Levanta restricciones y pone bandas de flotación del dólar (FMI).

03 Escenarios

El escenario luce muy complicado para el gobierno. 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, eliminar el *blend*, ir a un esquema de bandas de flotación, desembolsos del FMI para libre disponibilidad.

El mercado mira con buenos ojos los cambios, mientras la economía real sufre el cambio. Es una nueva transferencia de la producción a las finanzas. Final abierto.

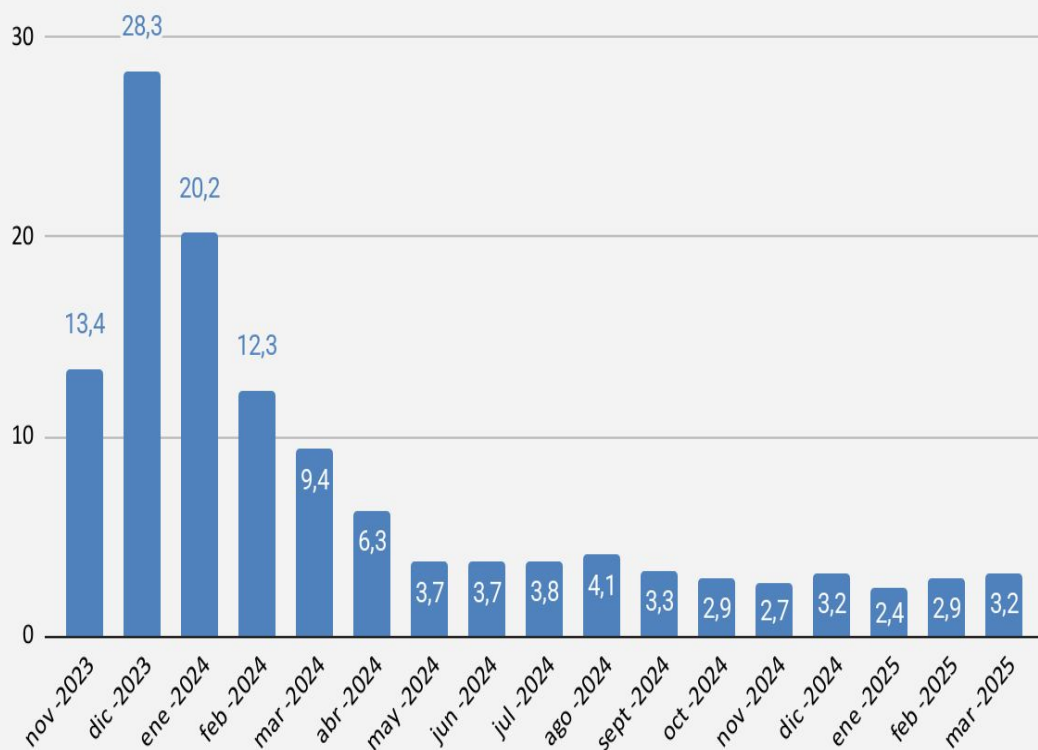
04

Las reservas esta semana en 24.700 M. El viernes se pusieron 398 M de reservas en el mercado. Entró el FMI. Swap con China: el jueves se renovó el tramo activo del swap (USD 5.000 millones) por 12 meses.

Expectativas: la inflación **núcleo** sube por segundo mes consecutivo.

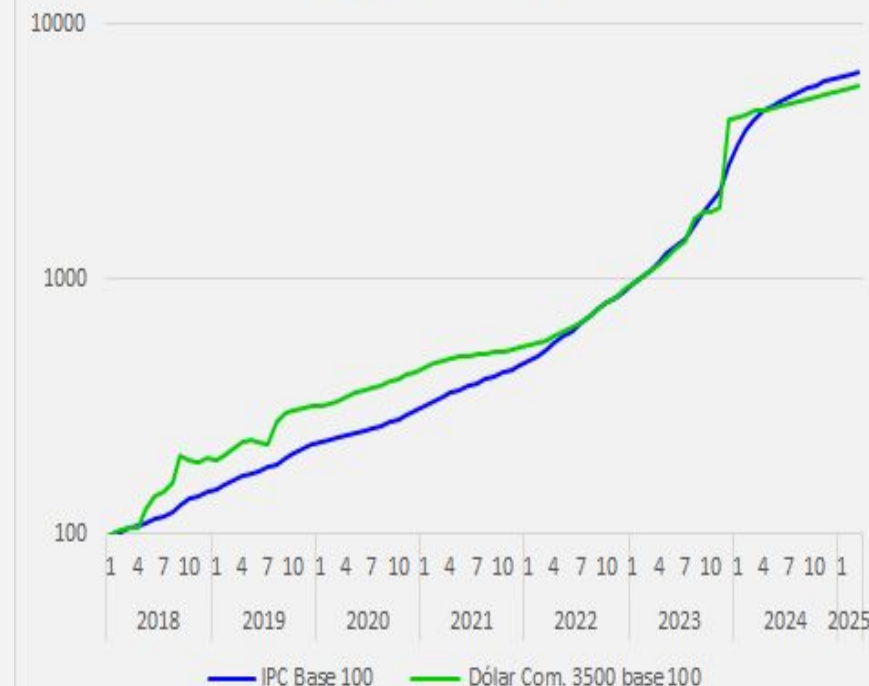
Además la inestabilidad del esquema cambiario atenta contra una nueva desaceleración. Los precios siguen al dólar dependiendo del nivel de actividad de la economía (ver imagen).

Variación mensual del IPC núcleo

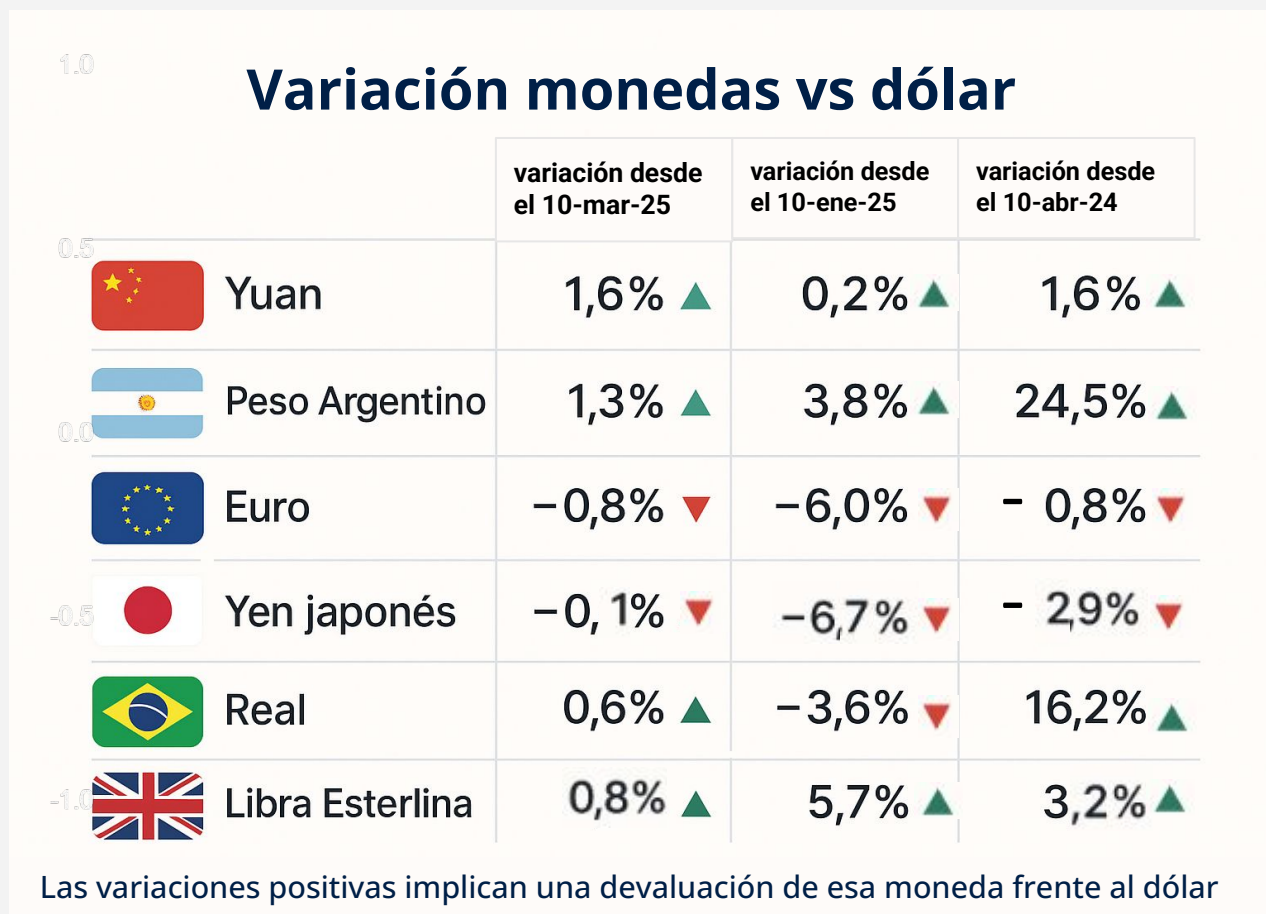


La inflación núcleo -que computa la evolución de los bienes y servicios que no están regulados y que no tienen variaciones de precio estacionales- suele ser usada como indicador de la evolución futura de los precios porque responde a la pregunta de cómo se movieron los precios que no varían según disposiciones gubernamentales ni por el capricho de las estaciones.

IPC y Dólar 3500. Indec y BCRA
Enero 2018 = 100



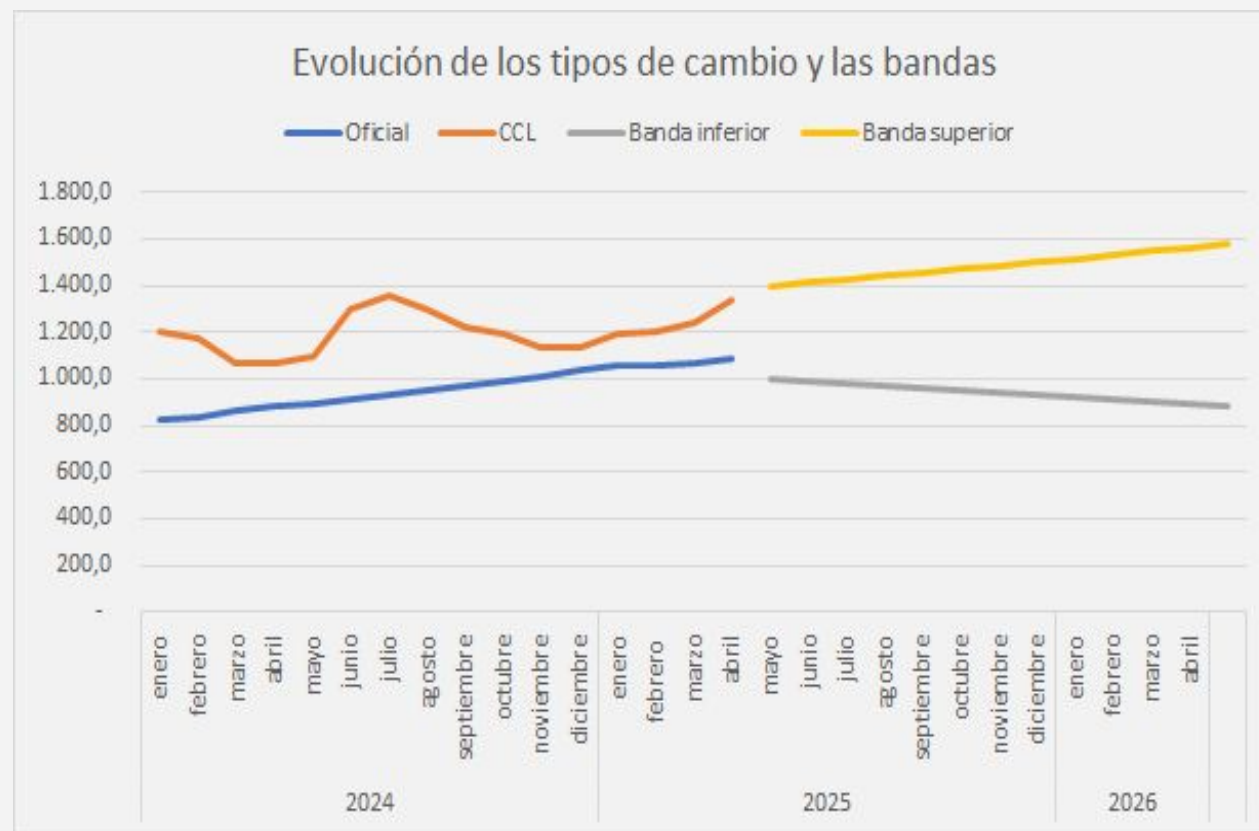
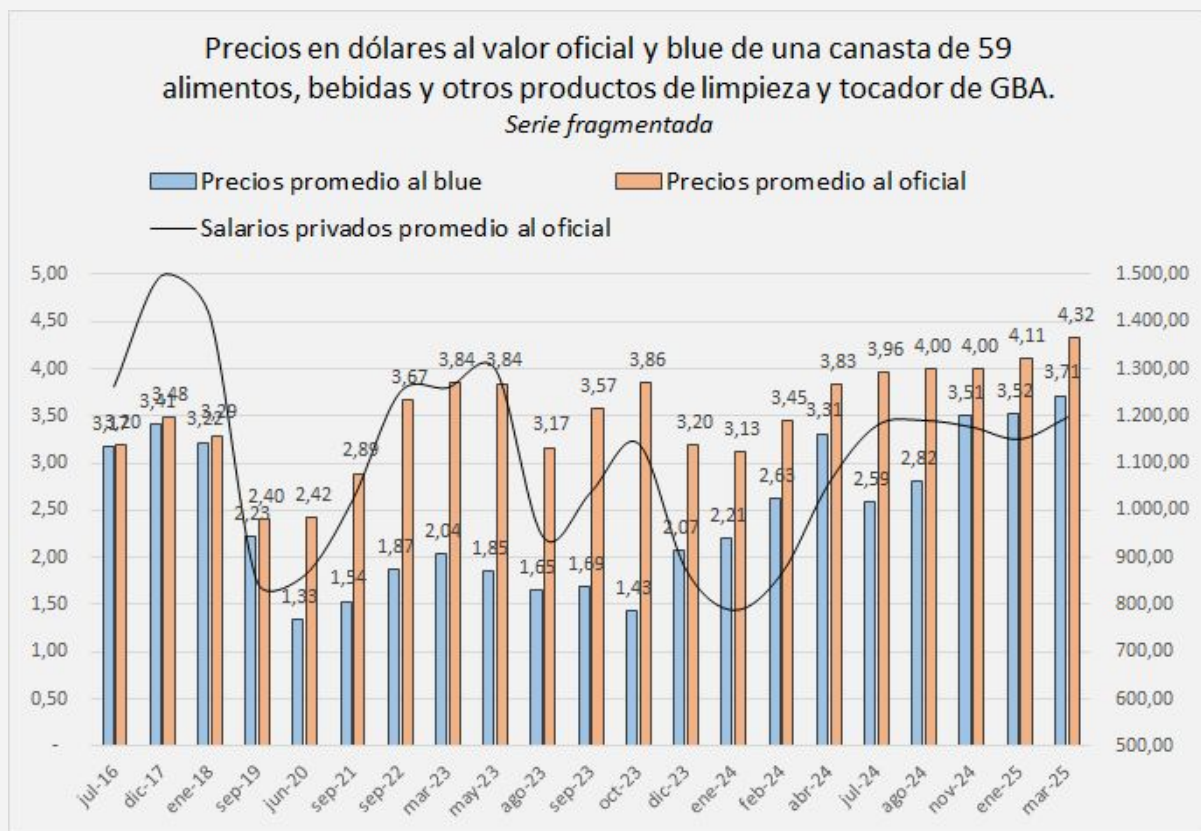
Monedas en el mundo en un contexto de turbulencias por los aranceles



- En general las monedas del mundo se han devaluado frente al dólar
- La devaluación puede ser una herramienta contra los aranceles, porque abarata en dólares lo producido en ese país.
- El Euro y el Yen si muestran una fuerte apreciación frente al dólar.
- Las tendencias todavía no son claras frente a las turbulencias de los anuncios y contraanuncios de EEUU

Los precios de bienes salarios en dólares no daban más

- **Los precios en dólares estaban en niveles históricos muy altos** (incluso comparando con fines de 2018 bajo en subsidios). Aunque es cierto que hubo inflación internacional en el medio. El ipc sigue al dólar.
- Un aumento del dólar será claramente inflacionario (pass through), creemos por lo menos un cuarto de transferencia de la devaluación a precios durante el primer mes (suele ser un tercio).





Depósitos en dólares del sector privado: caída de 5.000 millones este año.



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de BCRA

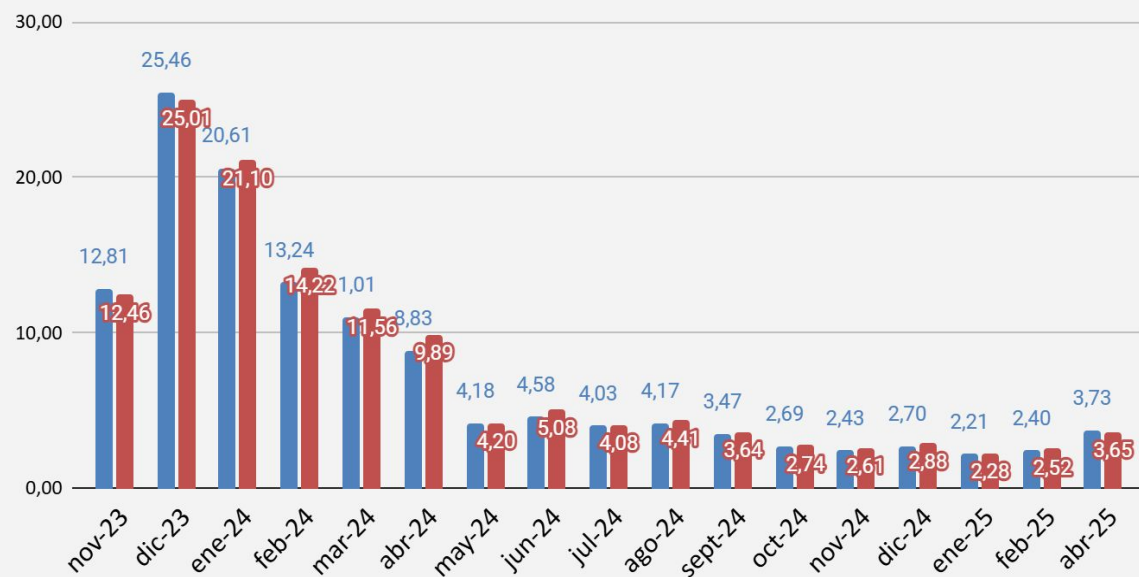
Los depósitos del sector privado en millones de dólares crecieron desde 15,000 millones en julio de 2024 hasta un pico de 34,390 millones en noviembre de 2024, pero cayeron a 29,274 millones en abril de 2025, evidenciando una dinámica influenciada por varios factores: el aumento inicial está ligado a un blanqueo de capitales que atrajo dólares al sistema, mientras que la caída posterior refleja la inestabilidad del dólar, exacerbada por la disminución de reservas del BCRA.

La renovación del swap con China por 5,000 millones de dólares (extendiendo su disponibilidad hasta 2026), el nuevo acuerdo con el FMI que enviará U\$S 6-12 mil millones (pendiente de aprobación este viernes), la visita del secretario del Tesoro Scott Bessent el lunes para negociar aranceles y supervisar el acuerdo con el FMI, buscan ser elementos que devuelvan expectativas al mercado. Lo cual parece improbable.

Los aumentos de servicios regulados no subieron por encima de la inflación general, por ello, por primera vez la inflación medida con los ponderadores actualizados (ENGHo 17/18) es más baja.

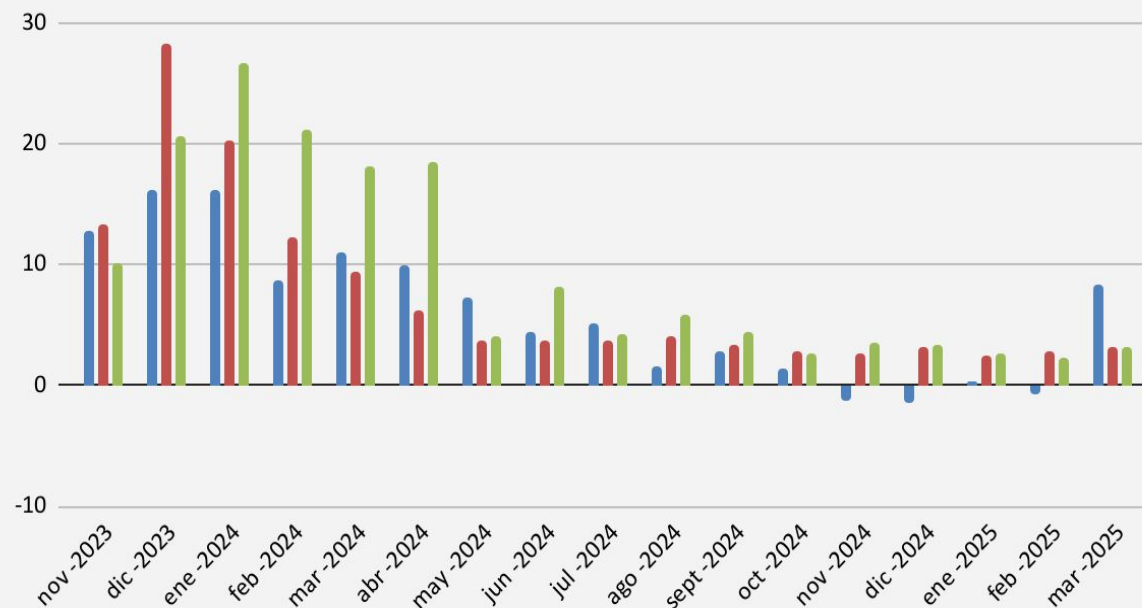
Variación mensual de la inflación

■ IPC INDEC ■ IPC con ponderadores actualizados



Variación mensual de distintas categorías de la inflación (en %).

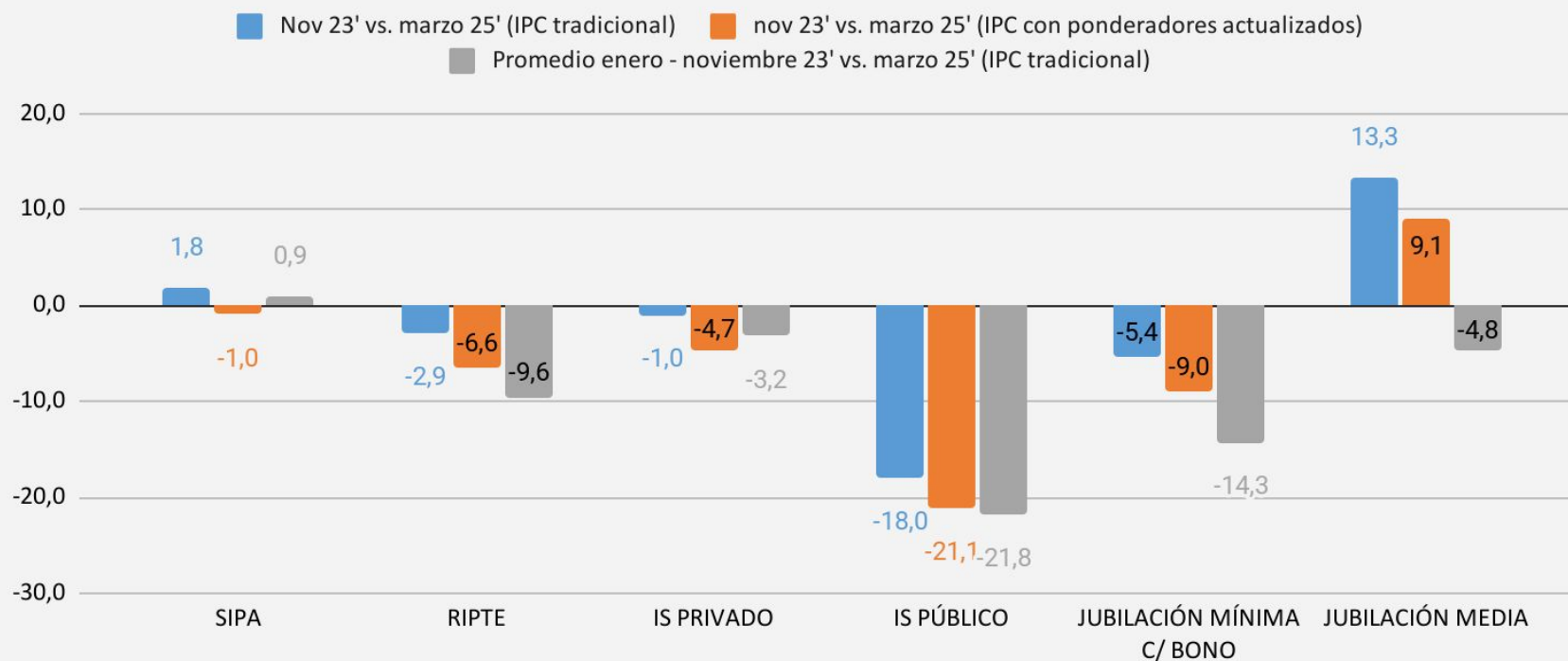
■ Estacionales ■ Núcleo ■ Regulados



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

¿Le vienen ganando los ingresos a la inflación? Los trabajadores públicos y los jubilados que cobran la mínima son los más golpeados. Y con el dato de marzo, es peor.

Variaciones reales de los ingresos (en porcentajes)



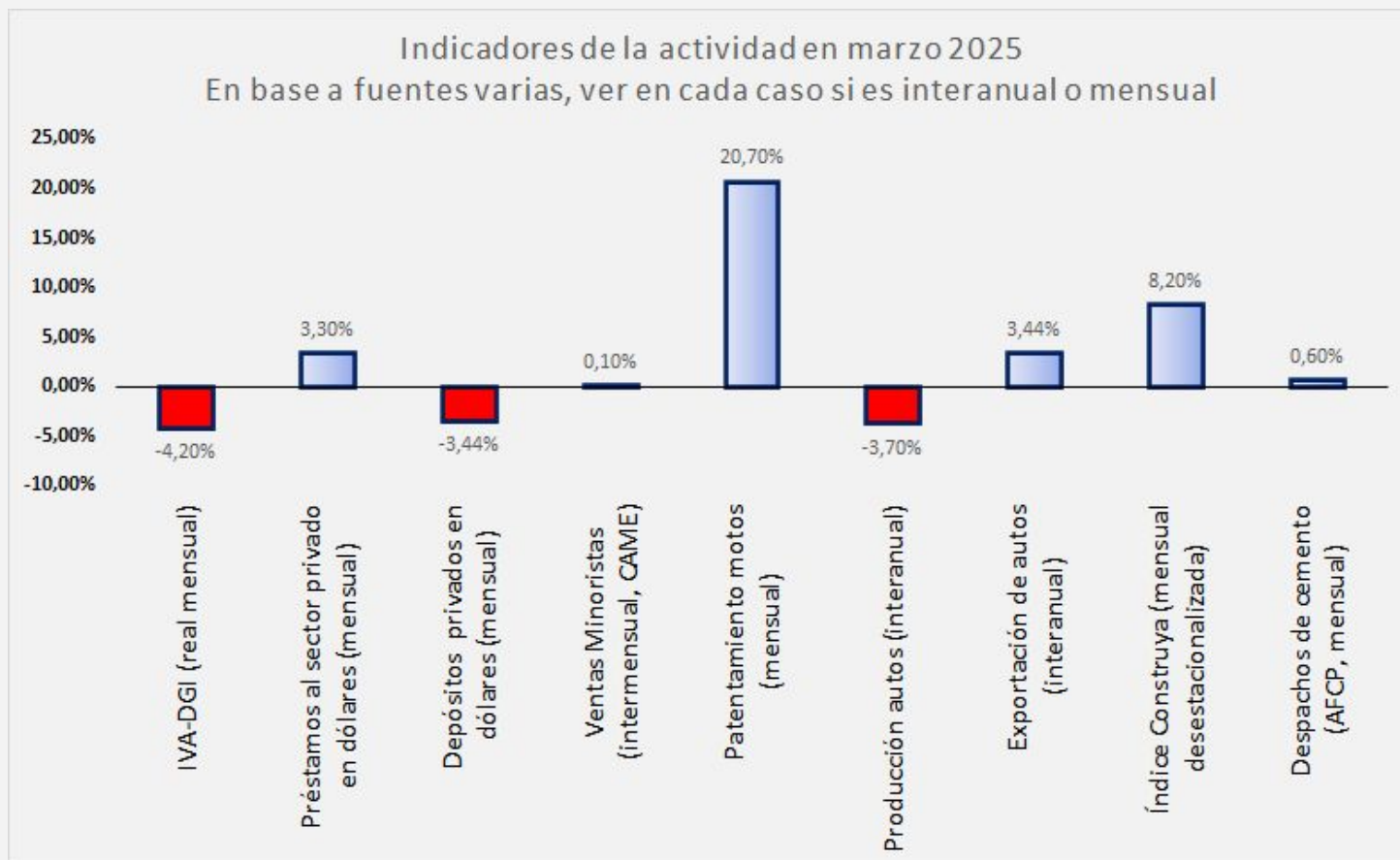
Según nuestro ejercicio de proyección, solamente un grupo -los trabajadores registrados del sector privado (SIPA)- tienen hoy salarios más altos en comparación al promedio salarial del 2023 pre cambio de gobierno (barra plateada).

Inclusive las jubilaciones medias, que son las que más crecieron en comparación a noviembre 2023, caen cuando se compara marzo 2023 contra el promedio de enero-noviembre 2023.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos del Ministerio de Capital Humano, INDEC, SIPA y ANSES.

*Aumentos salariales estimados para febrero y marzo del 2,1%

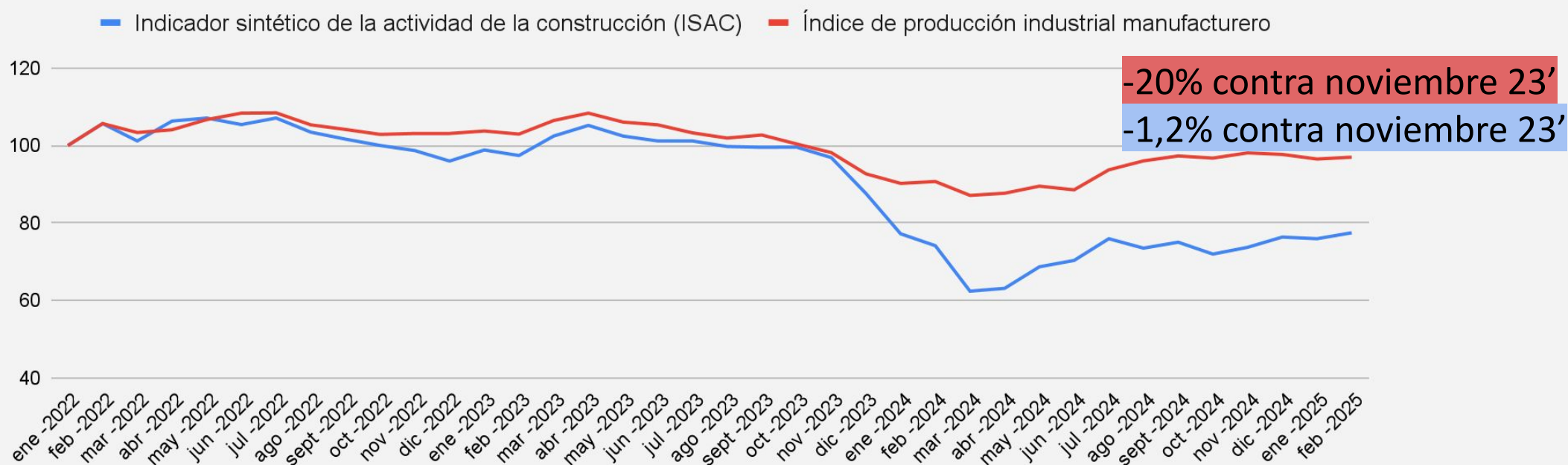
Indicadores adelantados de la actividad. Marzo 2025.



- Los sectores muestran una evolución heterogénea en marzo de 2025.
- Se combinan datos mensuales e interanuales para dar cuenta de una realidad que tiene cierta heterogeneidad.
- **Entre los sectores más afectados por el esquema económico de Milei sobresale la construcción.** Por los ajustes de la obra pública y la apreciación cambiaria de los dólares paralelos.
- La salida de depósitos en dólares que habían entrado con el blanqueo se sigue acelerando.

La actividad industrial creció 0,5% (s.e.) después de dos meses de caída y la construcción un 2%. Ambas actividades siguen por debajo de los niveles de noviembre 2023.

Evolución del IPI manufacturero y del ISAC (base 100 = enero 2022). Series sin estacionalidad.

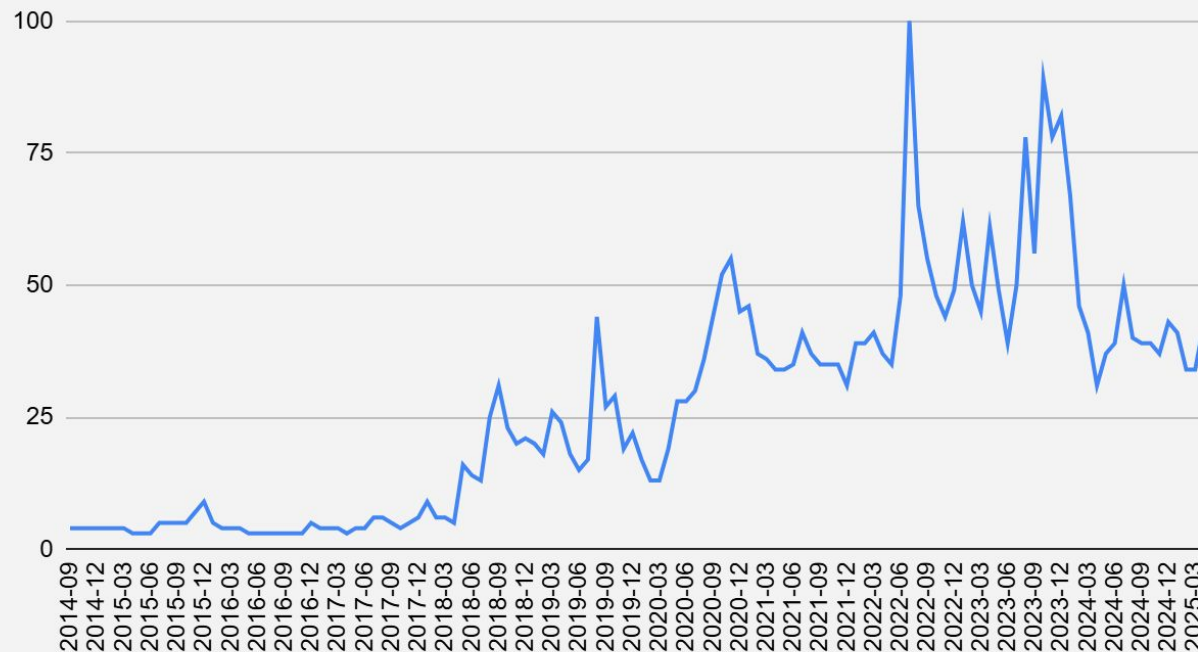




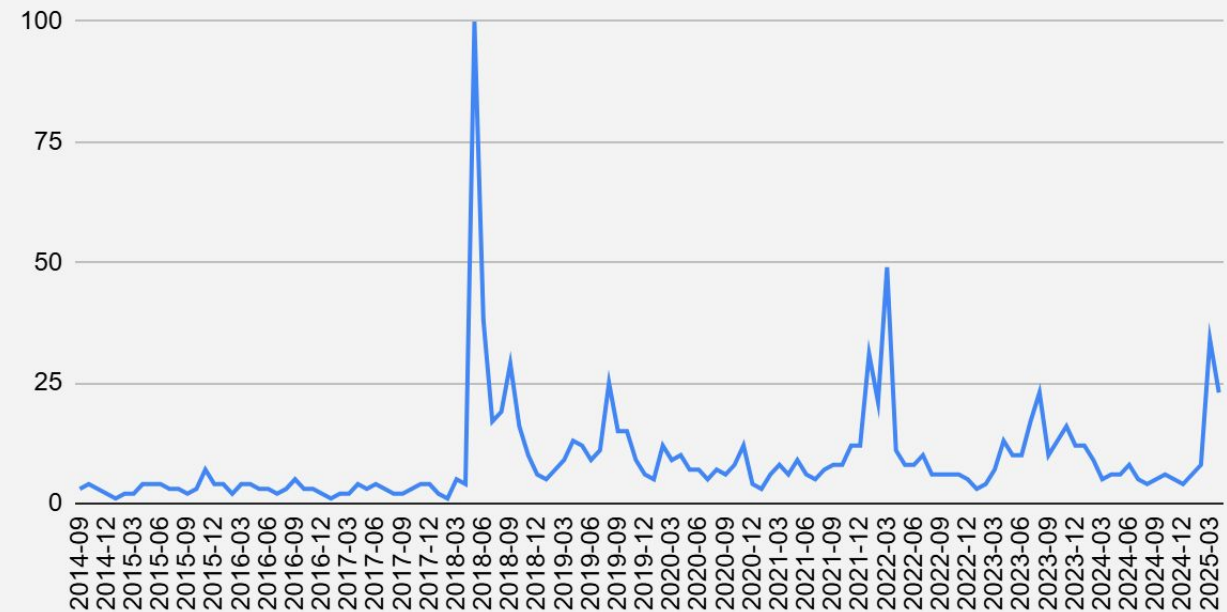
“Los argentinos solo piensan en dólares”: ¿siempre?

Los argentinos empezamos a buscar la palabra “dólar” (en Google) con más intensidad desde la crisis cambiaria del 2018 y de la vuelta del FMI a la Argentina.

Índice de búsquedas de la palabra "dólar" en google en Argentina



Índice de búsquedas de la palabra "FMI" en google en Argentina





“Reshoring” o repatriar a los centros productivos: la carrera por industrializar sigue vigente.

China es el país con más crecimiento industrial sostenido en las últimas dos décadas. Mientras tanto, la industria estadounidense creció a una velocidad menor al promedio mundial (Gráfico 2). El déficit comercial (de bienes) con China -explicado, sobre todo, por la importación de tecnología- fue USD -295.401 millones en 2024 (Gráfico 1). Para hallar un saldo en equilibrio para EEUU hay que irse a 1985.

En 2024 el saldo comercial de EE.UU. Con el mundo fue deficitario por USD -1.202.329 millones.

Gráfico 1. Saldo comercial de Estados Unidos con China (en millones de dólares constantes a marzo de 2025).

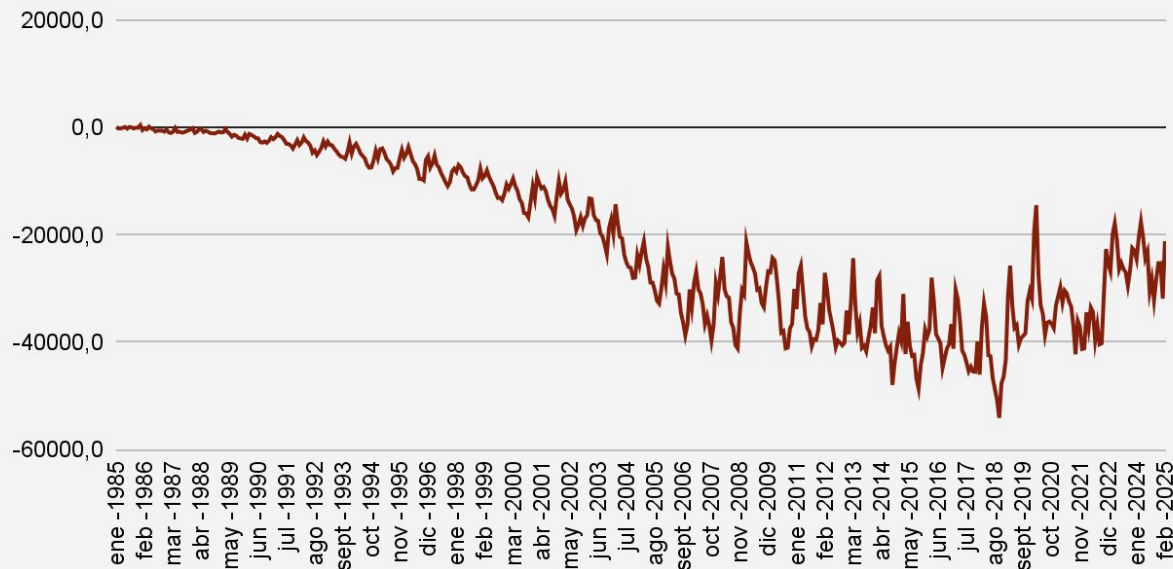
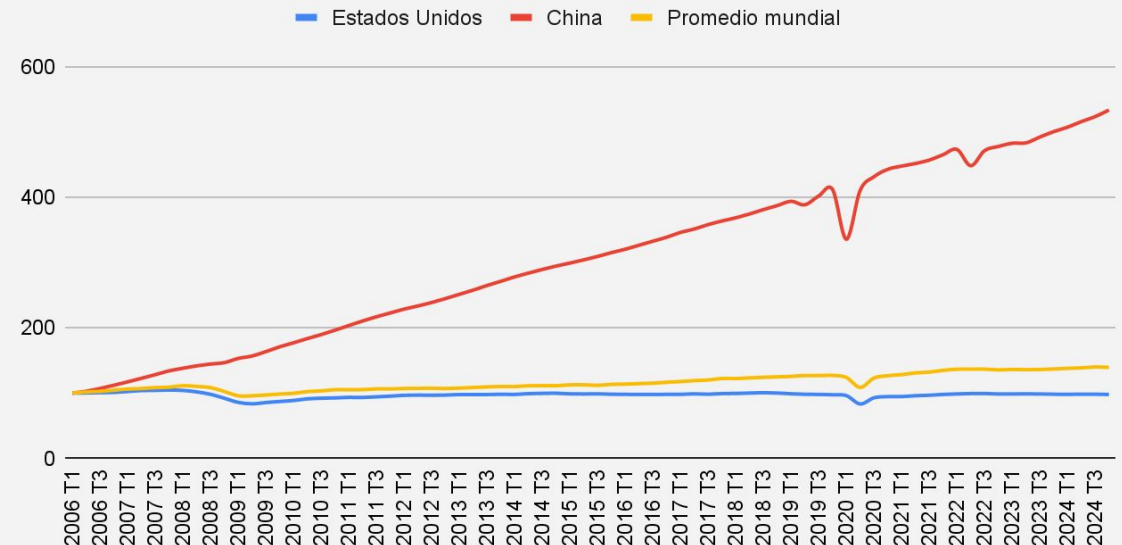


Gráfico 2. Índice de producción industrial (base 100 = 1T 2006). Serie sin estacionalidad.





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