



**Instituto
Argentina Grande**



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

17.02.25



Panorama de la segunda semana de febrero de 2025. Síntesis.

- Inflación en caída, pero a qué costo 📉: En enero fue del 2,2%, pero se logró con recesión.
- El ajuste de Milei: sacrificio sin horizonte ⚠️: La estrategia económica se basa en destruir consumo, inversión y obra pública, sin generar condiciones para el crecimiento futuro.
- Crisis en el empleo 🛠️: Se perdieron casi 120.000 puestos formales en un año, con la construcción y la industria como principales víctimas.
- Dólar, FMI y fragilidad financiera 💰: El gobierno mantiene el tipo de cambio atrasado, pero el FMI exige devaluación y quita del cepo para destrabar financiamiento. Las reservas siguen cayendo.
- Industria estancada 🏭: En 2024 la producción cayó 9,4%, y la capacidad instalada está en apenas 56,7%. La crisis golpea al sector automotriz, con más autos importados y despidos en fabricantes locales.
- Trump complica el comercio exterior 🇺🇸: Anunció aranceles del 25% para el acero y aluminio argentino, afectando a Aluar, Acindar y Ternium, lo que golpea aún más la industria local.
- Un modelo sin futuro ⌚: La estrategia de Milei no proyecta crecimiento ni desarrollo. El país sigue atado a la bicicleta financiera y al ajuste, con riesgo de repetir el colapso de 2018.
- Después del cierre de los mercados del viernes, el presidente promovió una crypto que resultó ser una estafa. Claramente es muy grave y todavía no se sabe su alcance.
- 📌 Para más detalles, mirá el informe completo.

El ajuste de Milei y su modelo fallido contra la inflación

El ajuste por el gobierno de Javier Milei no tuvo como objetivo recomponer la economía ni sentar bases para un crecimiento sostenible. Al contrario, se diseñó para dismantelar cualquier condición de desarrollo futuro, focalizando el recorte en los más vulnerables: jubilados, trabajadores informales y quienes dependen de la inversión pública para mejorar su calidad de vida.

La fuerte devaluación de diciembre de 2023 fue una decisión que impuso un enorme costo social, innecesario. Aun si se partiera del diagnóstico de que una corrección cambiaria era necesaria, la magnitud del ajuste fue excesiva. Una devaluación menor habría evitado una caída tan abrupta en el poder adquisitivo y del consumo. Mala praxis.

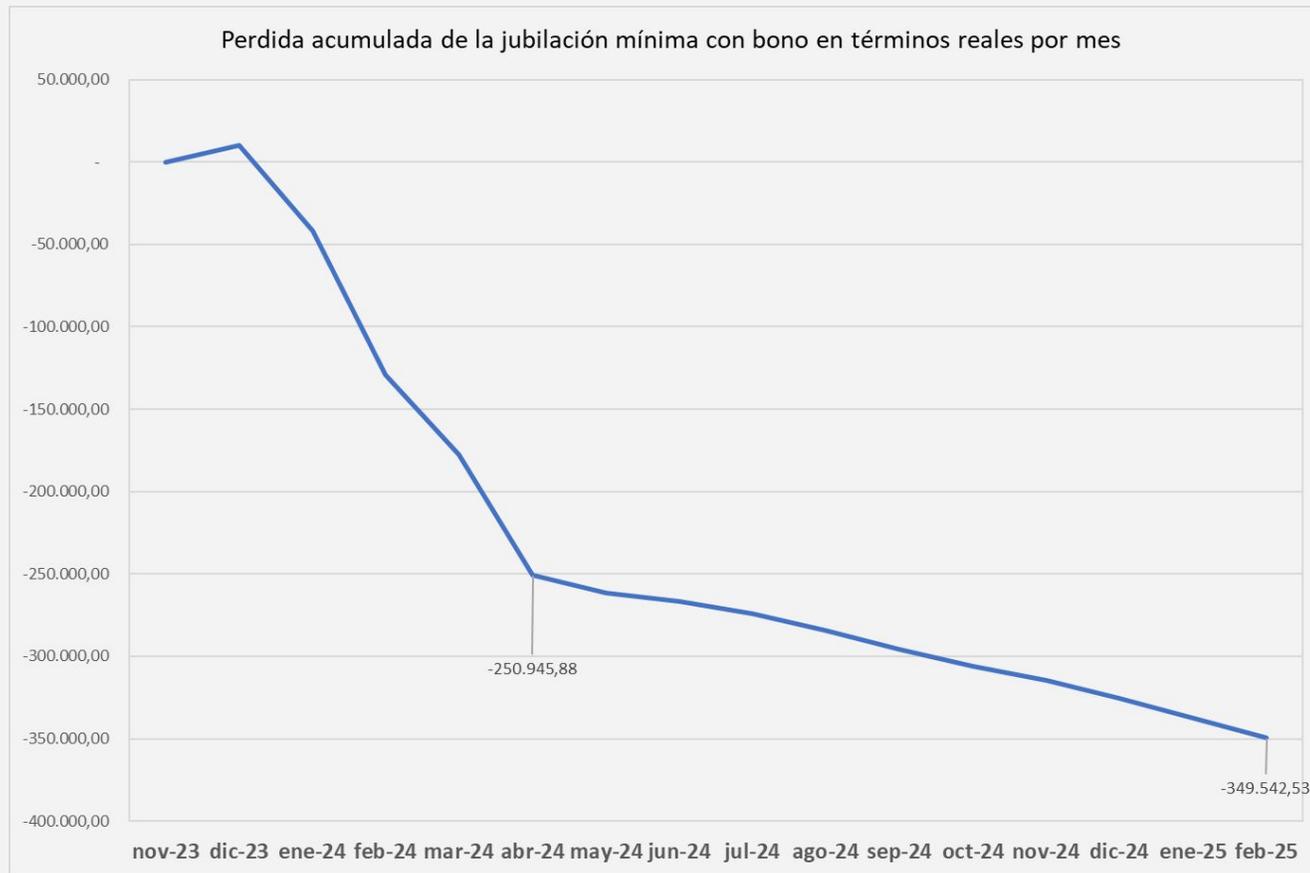
El impacto de esa devaluación fue devastador tanto en términos sociales como productivos. Si bien contribuyó a modificar algunos precios relativos, esto no se logró mediante una coordinación inteligente del Estado, sino a través de un ajuste brutal que contrajo la demanda y profundizó la recesión. No existió una política de ingresos que amortiguara el golpe sobre salarios y jubilaciones, evitando así una recesión tan profunda.

A pesar de esto, la dinámica económica posterior contó con una serie de "cisnes blancos", factores externos que jugaron "a favor" del gobierno sin ser resultado de su gestión. La ausencia de una sequía como la de 2023 permitió una mejora en la liquidación de exportaciones del agro, mientras que el blanqueo de capitales facilitó el ingreso de dólares adicionales, potenciado además por el atractivo del *carry trade*.

En paralelo, la reducción de la cantidad de pesos en circulación –producto de la caída generalizada de los ingresos reales en todos los sectores– fue clave en la desaceleración de la inflación. Sin embargo, esta desinflación no es sostenible ni responde a una estrategia de estabilización genuina, sino a un ajuste que destruye la actividad.

El problema central del modelo de Milei es que no hay ningún factor que permita prever un futuro de mayor crecimiento, mejoras de productividad o desarrollo. El ajuste impacta en la obra pública, deteriora la inversión en salud, educación y tecnología, y socava cualquier posibilidad de recuperación sostenida. En este esquema, el único "ancla" contra la inflación es el propio sacrificio del futuro del país: menos consumo, menos inversión y menos capacidad productiva.

Los jubilados perdieron el equivalente a un mes de jubilación en el primer año de Milei



Producto de la inflación y el cambio de fórmula **los jubilados perdieron el equivalente a una jubilación** en el acumulado del primer año de gestión de Javier Milei. Si las jubilaciones se hubieran mantenido a los valores que estaban en noviembre 2023 hoy estarían a \$355.140 (contra \$343.086 que están hoy). El cambio de fórmula le comió el aumento a los jubilados en meses de muy alta inflación, y la diferencia entre lo que cobraron y el valor deflactado de la jubilación de noviembre 2023 llegó en abril a \$73.197). En lo que va del primer año de gestión de Milei, cada jubilado que cobra la mínima perdió en total \$349.542, un valor equivalente a casi un mes de jubilación actual.

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de ANSES

*inflación estimada para febrero 2,2%

2,2% la inflación en enero. Después de un año de ajustes y blanqueos, y “veranitos”, todavía no se perfora el 2%.

Servicios



IPC



IPC Núcleo



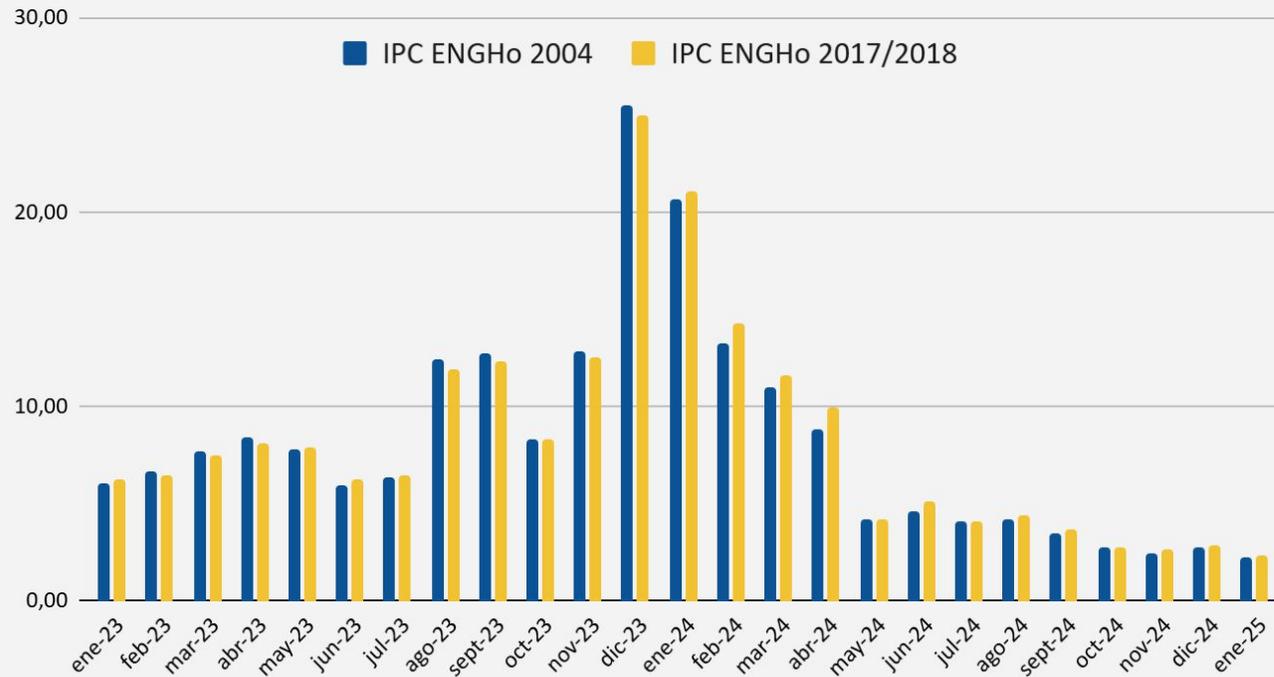
El gobierno produjo en diciembre de 2023 u un salto del dólar de 118%.

Esa devaluación fue un error inmenso, para la sociedad, pero también para la estabilización.

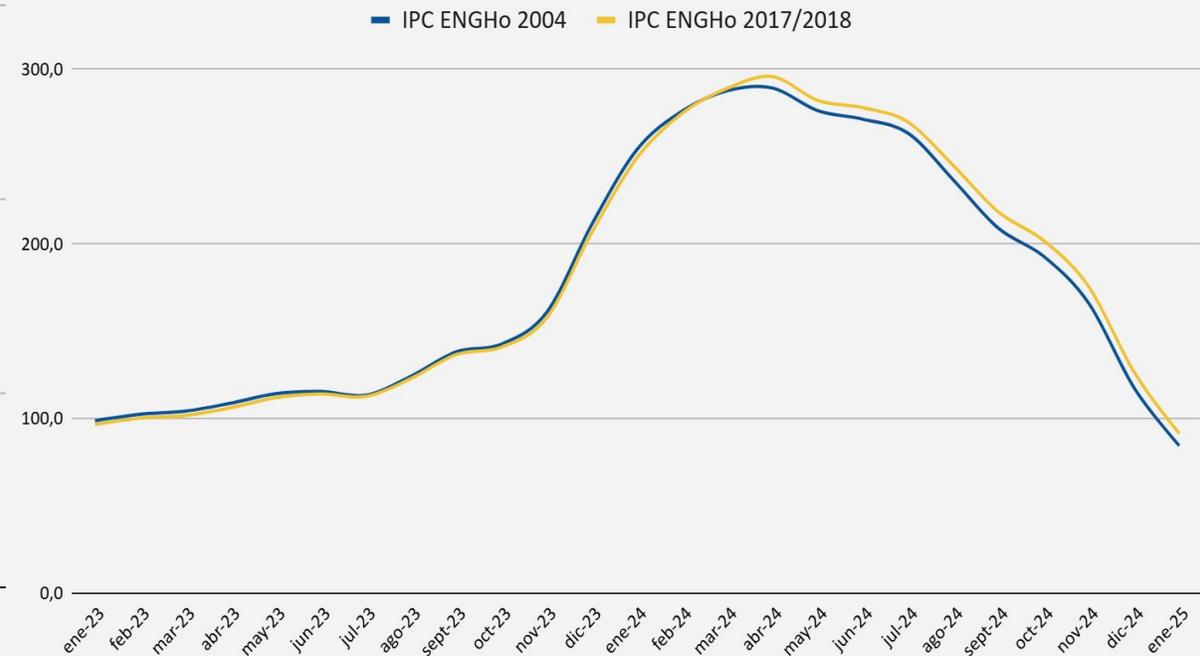
En la mayoría de los planes de estabilización exitosos la caída de la inflación es más rápida y más abrupta.

Con los ponderadores actualizados del Indec el gobierno acumula desde noviembre de 2023, una inflación de 189,9% (con el IPC desactualizado 179,2%): casi 11 puntos de diferencia

Variación mensual IPC

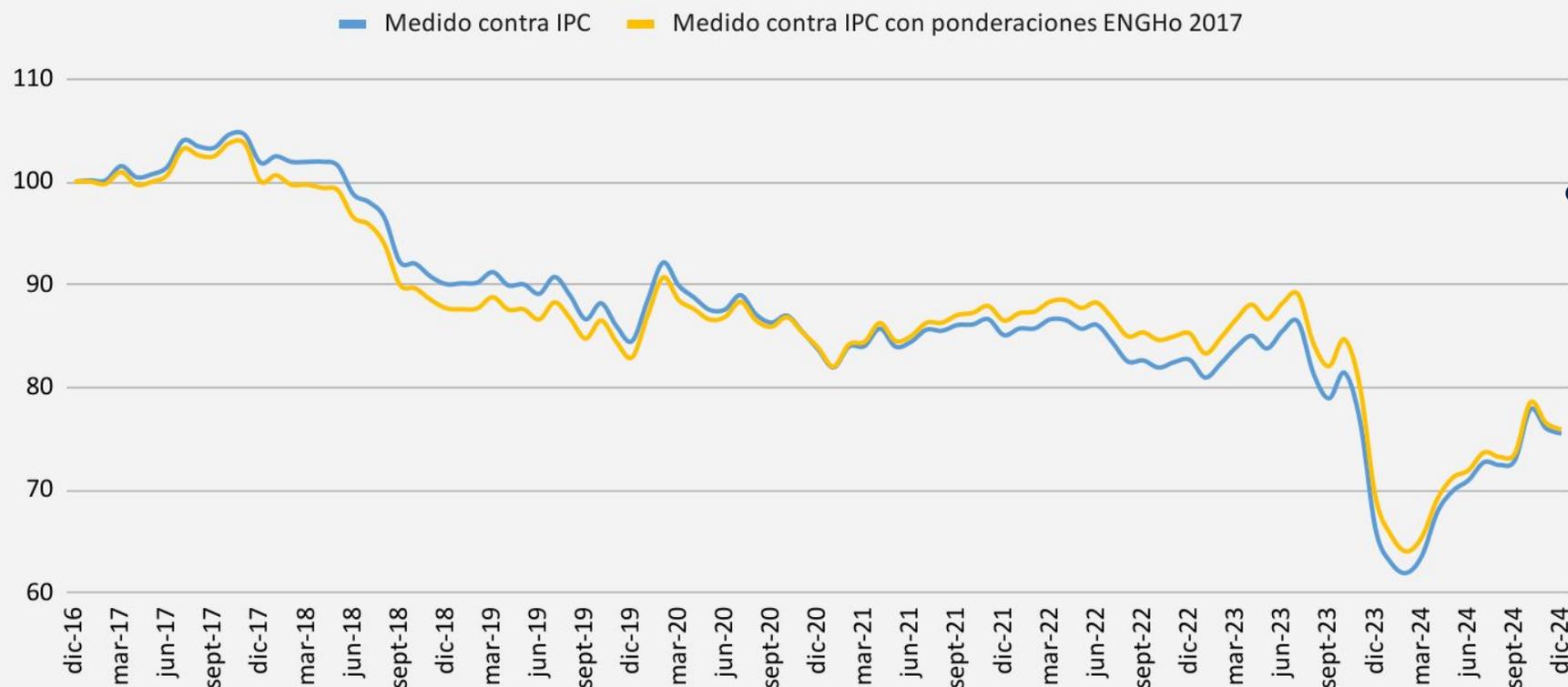


Variación interanual IPC



El salario privado de los trabajos estables cayó 3,4% con Milei

Evolución del RIPTE (base 100 = diciembre 2016)



- Contra el IPC tradicional el RIPTE viene perdiendo los últimos tres meses. **Entre noviembre 23' y enero 25' el RIPTE cayó en términos reales 3,4%.**
- Como los precios que más subieron durante el gobierno de J. Milei son los servicios, si se contemplan **las ponderaciones actualizadas del IPC** (para reflejar mejor la estructura de gastos de los hogares), **el RIPTE cayó contra noviembre 2023 un 7,2%**

Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de ANSES

*inflación estimada para febrero 2,2%

La industria cerró el año 9,4% por debajo de 2023

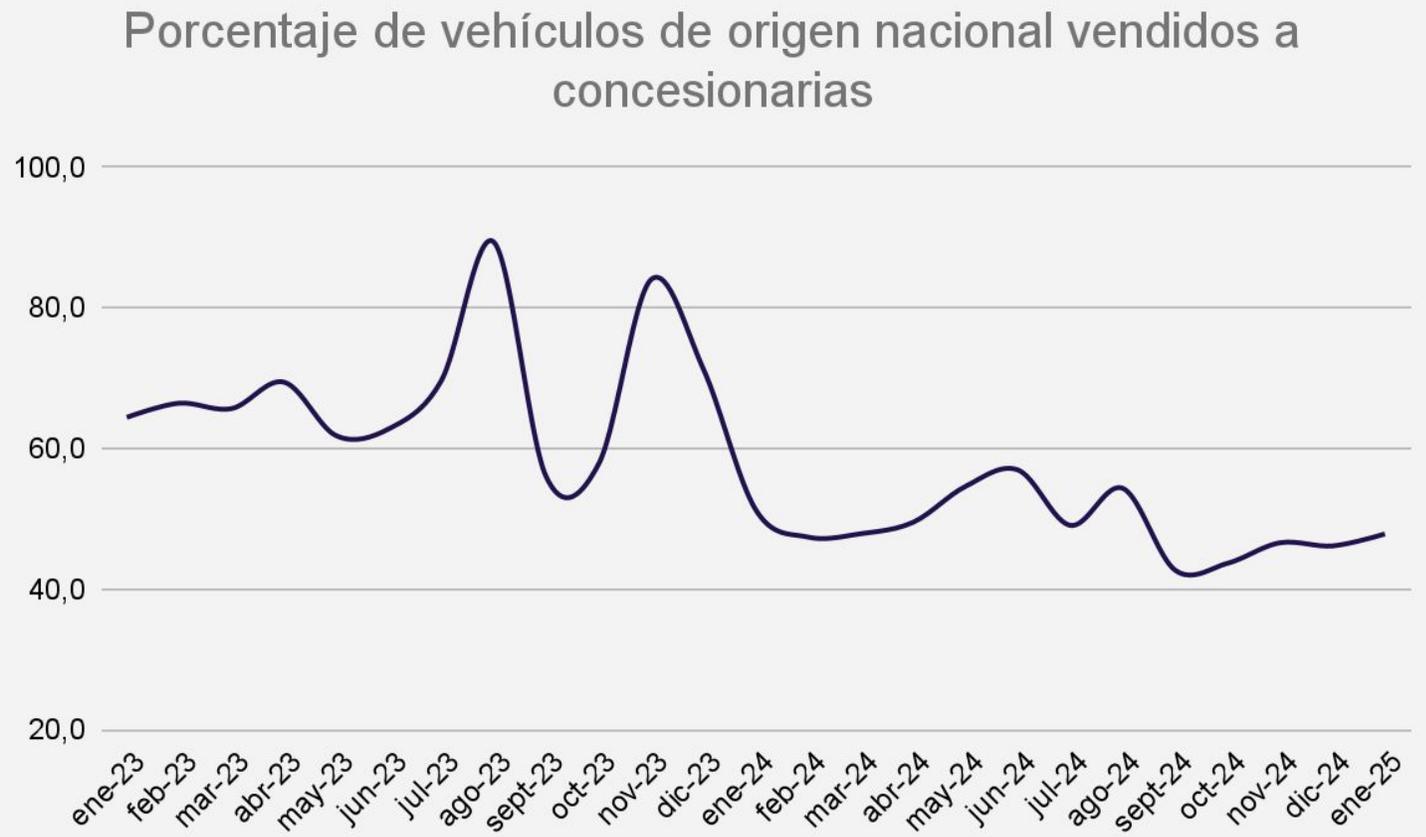


En diciembre la industria creció 0,4% en la serie sin estacionalidad. La caída acumulada durante el 2024 cerró en 9,4%. Después de la recuperación que sucedió post caída la industria parece estancada en valores bien por debajo de los valores de 2023. La capacidad instalada se encuentra en el 56%.

Las automotrices en vilo: cada vez más importados

El impacto de las medidas tomadas por el gobierno de Javier Milei sobre el sector automotriz es heterogéneo. **Si bien ha crecido el patentamiento y la venta de autos a concesionarias, algunas empresas muestran signos de crisis:** General Motors arrancó con retiros voluntarios, FATE y Firestone suspendieron a buena parte de su planta por una reducción del ritmo de producción, y Mercedes Benz se va del país.

El tipo de cambio apreciado ha hecho que el porcentaje de autos producidos en el país pasara del 64,4% en enero 2023 al 47,9% en enero 2025.



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos de ADEFA



La inflación de 2,2% en enero, se logró gracias a un futuro más chico.

01 Esta semana

No fue un buen principio de semana para Milei, porque Trump amenaza con subir los aranceles para la Argentina, mientras la novela del FMI no se cierra.

Milei habla de calcular la inflación quitando los efectos de la pandemia. Pero justamente la inflación mide el impacto de los efectos (y el tema es cuáles).

El dato del IPC Indec de enero 2025 en 2,2% cambió un poco la dinámica la semana y el gobierno sintió algún alivio. Sin embargo, hay cálculos para un nuevo IPC que le daría peor al gobierno.

02 Las variables

Las 3 cosas que mira el gobierno: i) la brecha con el MEP (\$1195) se mantiene estable (+10%), ii) el Riesgo País en 674pb, iii) la inflación de enero fue 2,2%, iv) en los últimos días el Central pudo comprar reservas, pero la tendencia es negativa.

Pagos de deudas (herencia macrista), caída de encajes (pago de tarjetas, importaciones MEP) y sostener el paralelo, las razones que explican la caída de reservas.

03 Escenarios

Se habla mucho de los 90s pero también se pueden trazar paralelismos con 2017 y 2018.

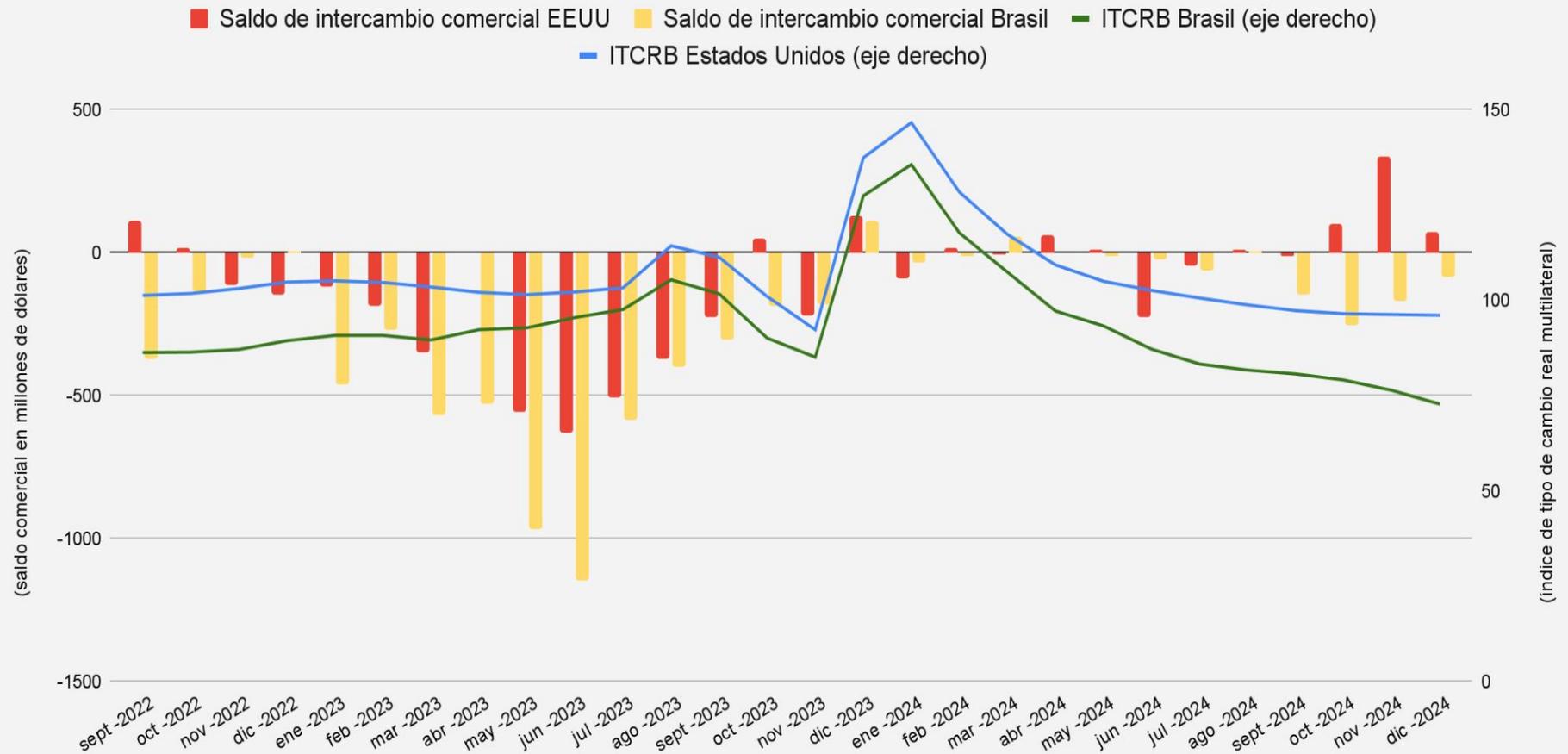
Ahora estamos atravesando igual lógica (un carry para estabilizar el sector externo de corto plazo que puede terminar en el FMI), pero en esta ocasión con inmensamente peores salarios que en ese año (lo cual podría darle una vida más al gobierno, pero una menos a la sociedad). Aquello terminó explotando en mayo de 2018. Y fue el mismo Caputo el que estaba a cargo del desastre.

04

Las reservas este viernes en U\$28.798M, tras una compra de 283 millones en la semana, las reservas igual cayeron 88 millones. La estafa crypto promovida por Milei abre muchas preguntas desde el mercado.

Tipo de cambio apreciado: el saldo comercial con Brasil empeora

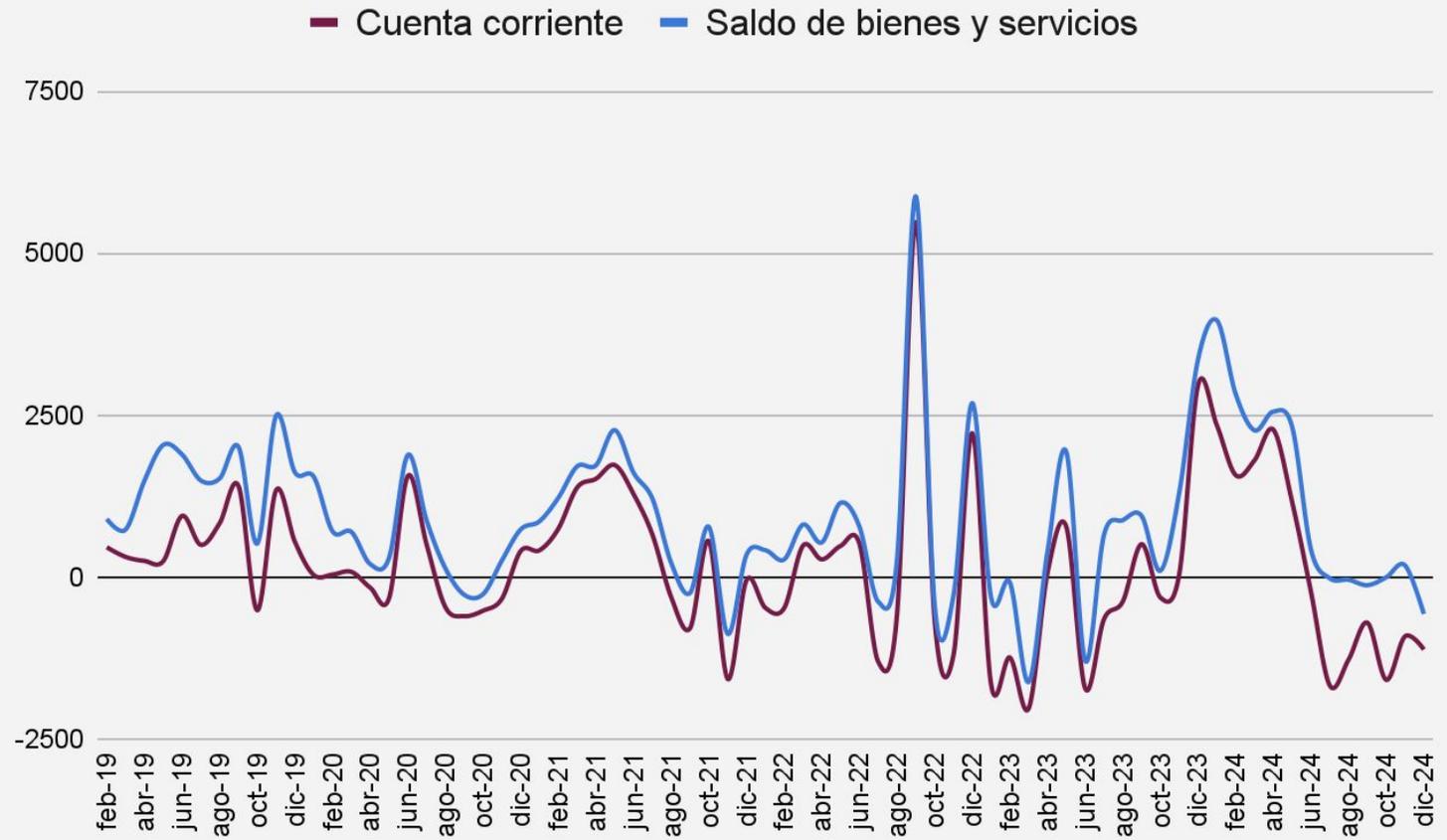
A partir de finales de 2023, se observa una recuperación en la balanza comercial con EE.UU., especialmente por cambios en la balanza energética. Ahora habrá que ver el impacto de este saldo en los aranceles que dispondrá Trump. La tendencia descendente del TCRB en 2024 sugiere una pérdida de competitividad que podría afectar la evolución del saldo comercial en los próximos meses.



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

La cuenta corriente cerró arriba en 2024, pero los últimos meses fue deficitaria

- El gobierno muestra como logro que la cuenta corriente fue superavitaria en 2024 (USD 1.695 millones) y sostiene que el TC es sostenible. Pero los últimos meses cambió la tendencia: desde junio la cuenta corriente da negativa. El gobierno parece ir a un esquema similar al del macrismo: sostener el déficit de la cuenta corriente con un superávit de la cuenta financiera producto del endeudamiento público (por eso la urgencia de cerrar con el Fondo).
- Otra vez: **consumo por dólar barato sostenido por endeudamiento público que, después, pagamos todos.**



Fuente: Elaboración equipo técnico IAG a partir de datos del BCRA



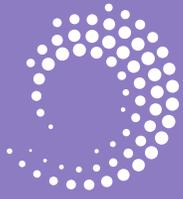
Instituto
Argentina Grande

Efectos de la caída de la obra pública en localidades de la PBA y el país.

Represas hidroeléctricas (AHRSC): Jorge Cepernic y Néstor Kirchner

- Es uno de los proyectos más ambiciosos de de energía eléctrica renovable en Argentina y se encuentra paralizado desde 2023, con el cambio de gobierno.
- La represa Cepernic tiene un avance físico de 42%, mientras que la Néstor Kirchner de 20% (con información de ENARSA).
- China ya desembolsó u\$s 1900 millones en financiamiento y el total del crédito aprobado es de u\$s 4750 millones. Por lo cual la Argentina se está perdiendo recursos además de infraestructura clave en energía.
- Su concreción podría aumentar 15% la producción de energía hidroeléctrica, enriqueciendo la oferta energética nacional e incrementando la autonomía energética de la región.
- Además se podrían recuperar 2500 puestos de trabajo de la construcción que fueron perdidos debido a esta paralización.
- Se teme que la posible privatización de Enarsa, que quedó planteada en la Ley de Bases, pueda ser fuente de estas demoras.
- La puesta en marcha de estas represas significaría un menor precio monómico de la energía y un ahorro en las tarifas eléctricas.





Instituto
Argentina Grande

Mitos de Milei:

“La Argentina va a recibir un trato preferencial por la amistad de Trump y Milei”.

Milei critica los cupos, pero pide que EEUU tenga cupos con la Argentina, que igual no consigue.



Trump impondrá aranceles del 25 % para las importaciones de acero y aluminio que afectan directamente a la Argentina

 Trump confirmó que **Argentina no está siendo considerada para una excepción de los aranceles**, como la que sucedió en 2018 debido a las relaciones con el gobierno de Macri. Justifica la decisión en que EE.UU tuvo un déficit comercial de US\$ 229 millones con nuestro país en 2024.

 En las últimas dos décadas, Argentina **exportó** un promedio anual de **USD 3.289 millones** en aluminio, hierro, acero y sus manufacturas, de los cuales el 21 % (unos USD 657 millones anuales) tuvo como destino Estados Unidos.

 En el caso del **aluminio**, que es el **segundo bien que más exporta** Argentina hacia EEUU, la medida perjudica principalmente a Aluar, que produce aluminio en Puerto Madryn, Chubut. En el 2024, la firma **exportó US\$ 530 millones** a los Estados Unidos, **equivalente al 40% de su producción**.

 En el caso del acero las más afectadas serían Ternium y Tenaris, ambas parte del Grupo Techint, que tiene operaciones en EE.UU. Por ello, aún no se pueden determinar los efectos sobre los más de **US\$ 100 millones que Argentina exporta anualmente** de este producto. A su vez, después de los anuncios de Trump la siderúrgica **Acindar anunció la suspensión de 970 trabajadores**.



Instituto Argentina Grande

Desde este espacio les deseamos a todos y todas ustedes que tengan un muy feliz 2025, y que lo puedan celebrar junto a la gente que quieren.

El informe apunta a mostrar datos relevantes y generar un mínimo análisis para su comprensión. Por supuesto este análisis 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/>