



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 31.10.25

Resumen ejecutivo - Informe semanal - fin de octubre de 2025. Post-electoral



Instituto
Argentina Grande

31.10.2025

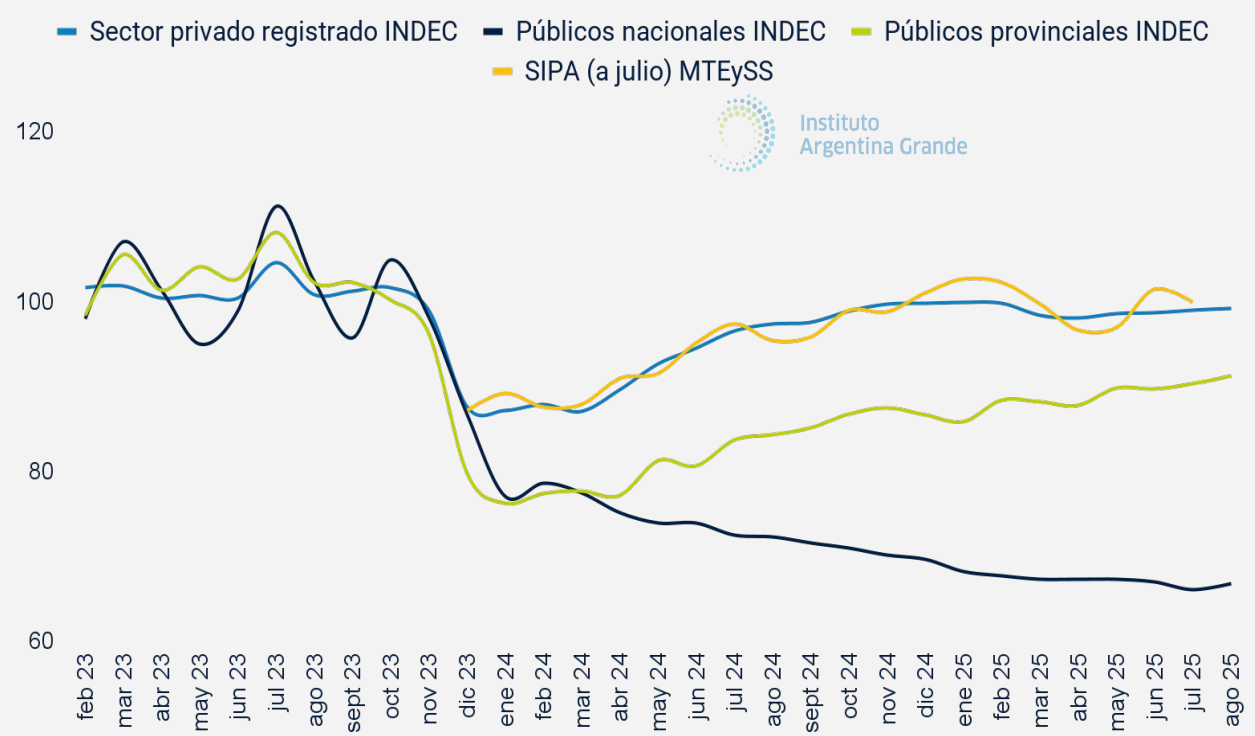
1. **Salarios:** En agosto, los salarios privados registrados siguen 0,9% por debajo del poder de compra de 2023, con el sector público nacional aún -33% y el provincial -8,9% vs 2023.
2. **Precios relativos:** Los regulados lideraron (+0,5% real) y los servicios acumulan 20 meses subiendo por encima del IPC pero aún debajo de 2018; bienes -0,1%, núcleo -0,2% y dólar -1% real en agosto.
3. **Pre y post elecciones:** Tras el triunfo de Milei el Merval saltó 37%, el riesgo país cayó 405 pb y el dólar oficial/blue retrocedieron 3,4%/4,3%.
4. **Actividad y empleo:** La actividad se acerca a 2023 empujada por agro, minería e intermediación financiera, mientras cae el empleo privado registrado (-3% desde nov-23) y crecen los monotributistas (+6%).
5. **Dotación APN:** Desde el cambio de gestión se perdieron 59.802 puestos en la APN y 126.900 en el privado registrado (nov-23 a jul-25), con un costo anual estimado de 1 billón de pesos.
6. **Transporte:** Desde el 1/11 el mínimo de colectivo será \$624 y el subte \$1.157,59; 40 viajes de subte equivalen al 3,2% del salario privado, con tarifas reales subte/colectivo/tren +317%/+239%/+284% y caída de demanda interanual.
7. **Panorama macro:** Encajes por promedio mensual (piso 95%), rollover del 57% que libera \$5 billones, reservas oficiales entre USD 40,0–40,8bn y dólar en \$1465 dentro de la banda \$935–\$1496 con desliz del 1% mensual.



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

Salarios. En agosto los salarios privados registrados siguen un 0,9% debajo del poder de compra de 2023.

Salarios reales SIPA INDEC



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

privados reg. INDEC
-0,9%

prom 23'-ago 25

públicos nac.. INDEC
-33,3%

prom 23'-ago 25

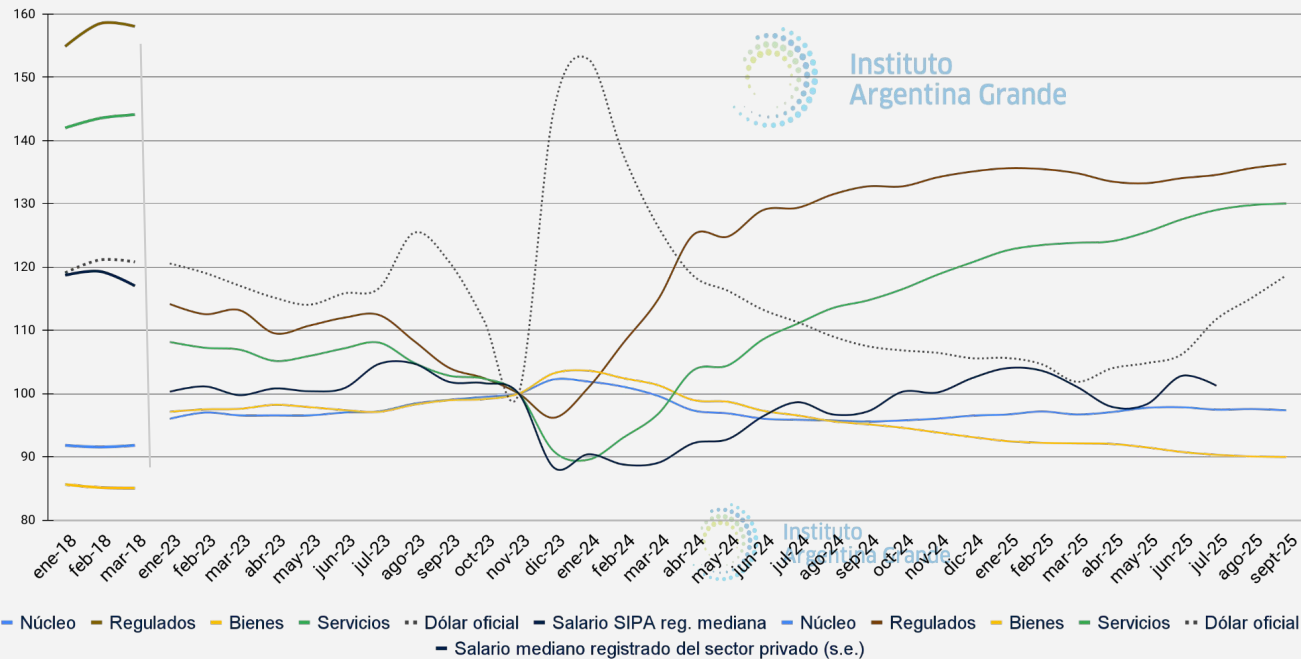
públicos prov. INDEC
-8,9%

prom 23'-ago 25

Como hemos venido mencionando, en la comparación contra el promedio de 2023, los salarios han evolucionado de manera dispar entre los distintos sectores. En las tendencias observadas puede observarse un estancamiento de la recuperación de los salarios privados registrados según el SIPA, que muestra una caída mensual de la mediana en términos reales en el mes de julio, mientras que en agosto el índice de INDEC muestra un aumento real del 0,3%. Por el lado de los salarios del sector público la brecha entre nacionales y provinciales se mantiene. Si bien ambos aumentan un 1,1% y 1,0% respectivamente en agosto, para dicho mes los nacionales se encuentran un 33% por debajo de 2023 mientras que los provinciales se ubican un 8,9% por debajo.

Precios relativos. Van 20 meses de aumento real de los servicios y todavía está por debajo de 2018.

Evolución real de los precios relativos (base 100 = nov 23')



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC y BCRA

Variación % real mensual.

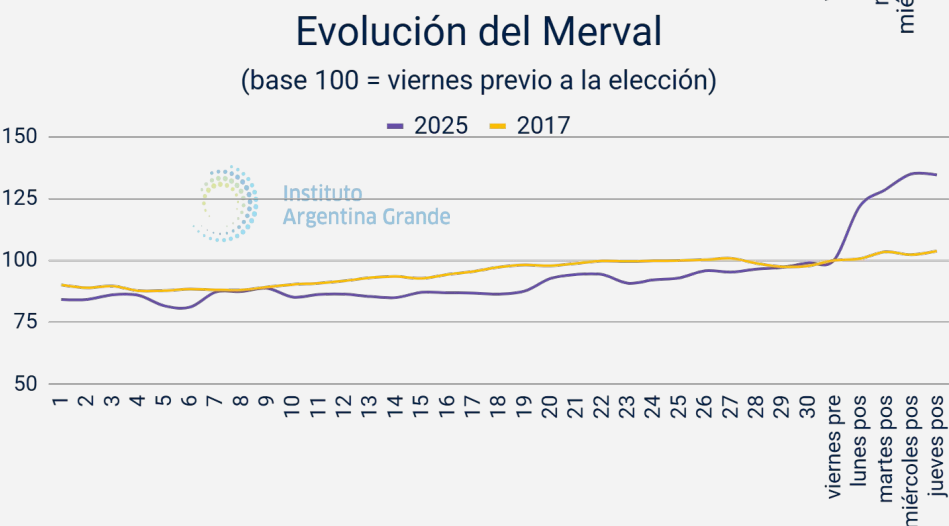
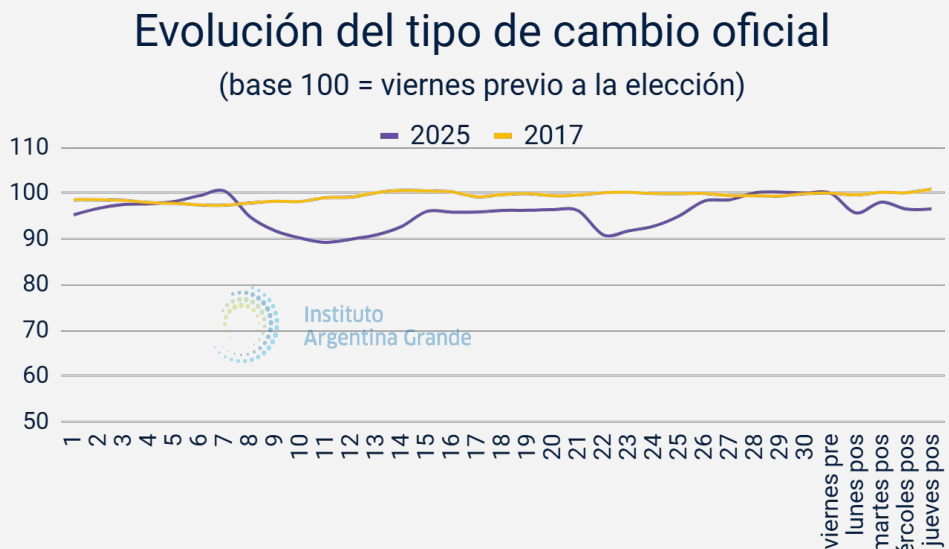
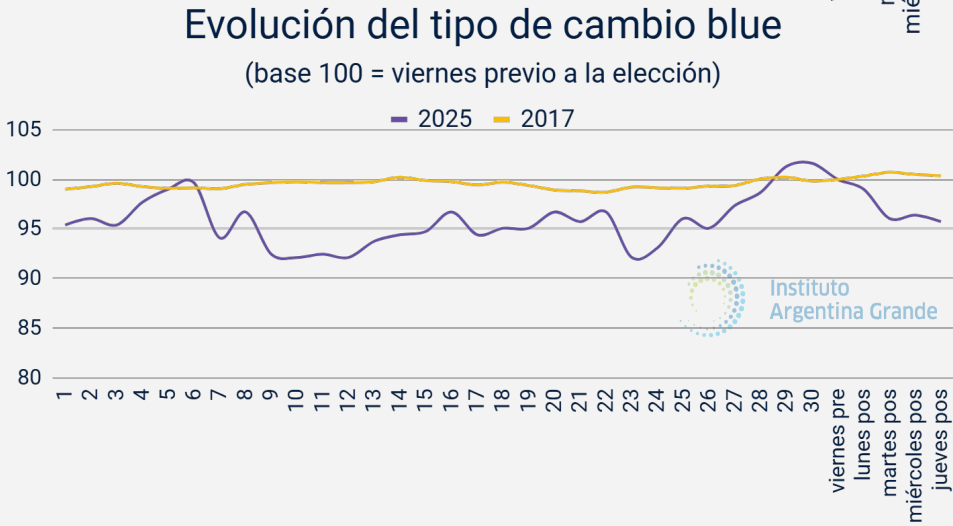
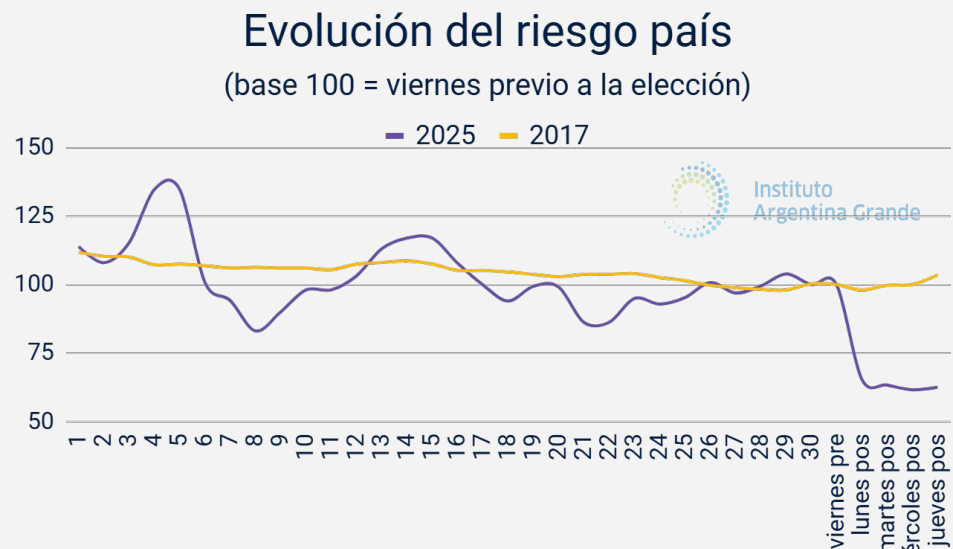


El mes de agosto los precios regulados vuelven a liderar el aumento real de los precios, con +0,5% en relación a la variación general de los precios al consumidor (IPC INDEC). En caso de los servicios aumentan un 0,2% en la comparación; ya acumulan 20 meses consecutivos de aumento por encima del IPC y todavía están debajo del nivel de 2018, antes de la devaluación de Macri. En el mismo mes, productos estacionales aumentan 0,1 real.

Por su parte, los bienes y la núcleo se ubicaron por debajo del nivel general, -0,1% y -0,2% respectivamente. Mientras que con el dólar en el techo de las bandas, móviles al 1% con una inflación que no baja del 2%, profundiza la apreciación cambiaria con una disminución real del -1% en agosto respecto de julio. La mediana del salario registrado en el mes de julio cayó 1,5% real mensual.

Pre y post elecciones. El mercado apoyó con mucha fuerza el triunfo de Milei.

*se muestra la evolución de las variables de los 30 días previos



En el 2017 se puede notar en todas las variables un clima muy estable el mes previo a la elección, con un magro crecimiento del Merval los días posteriores por lo que suponemos que el mercado ya tenía en precios la victoria de Cambiemos. En el caso del 2025, tanto el tipo de cambio como el riesgo país oscilaban previamente según anuncios de EEUU. Post elecciones el mercado se mostró claramente sorprendido por la victoria oficialista aumentando el Merval un 37% y el riesgo país derrumbándose 405 puntos básicos. Por su lado, el tipo de cambio oficial y blue cayeron menos de lo esperado, -3,4% y -4,3% respectivamente.

Actividad y salarios. La actividad se encuentra cerca de 2023 pero sigue cayendo el empleo privado registrado

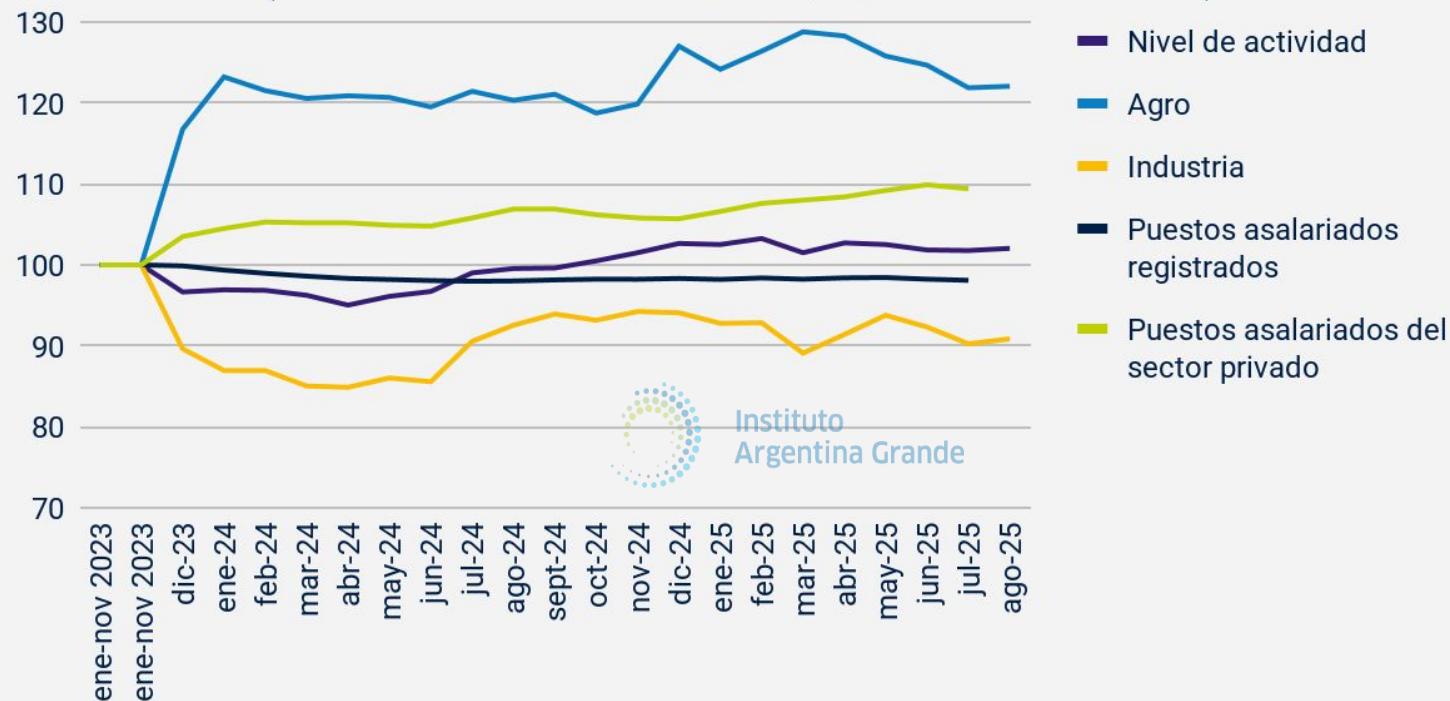


Instituto
Argentina Grande

31.10.2025

Evolución de la actividad, el trabajo y los salarios

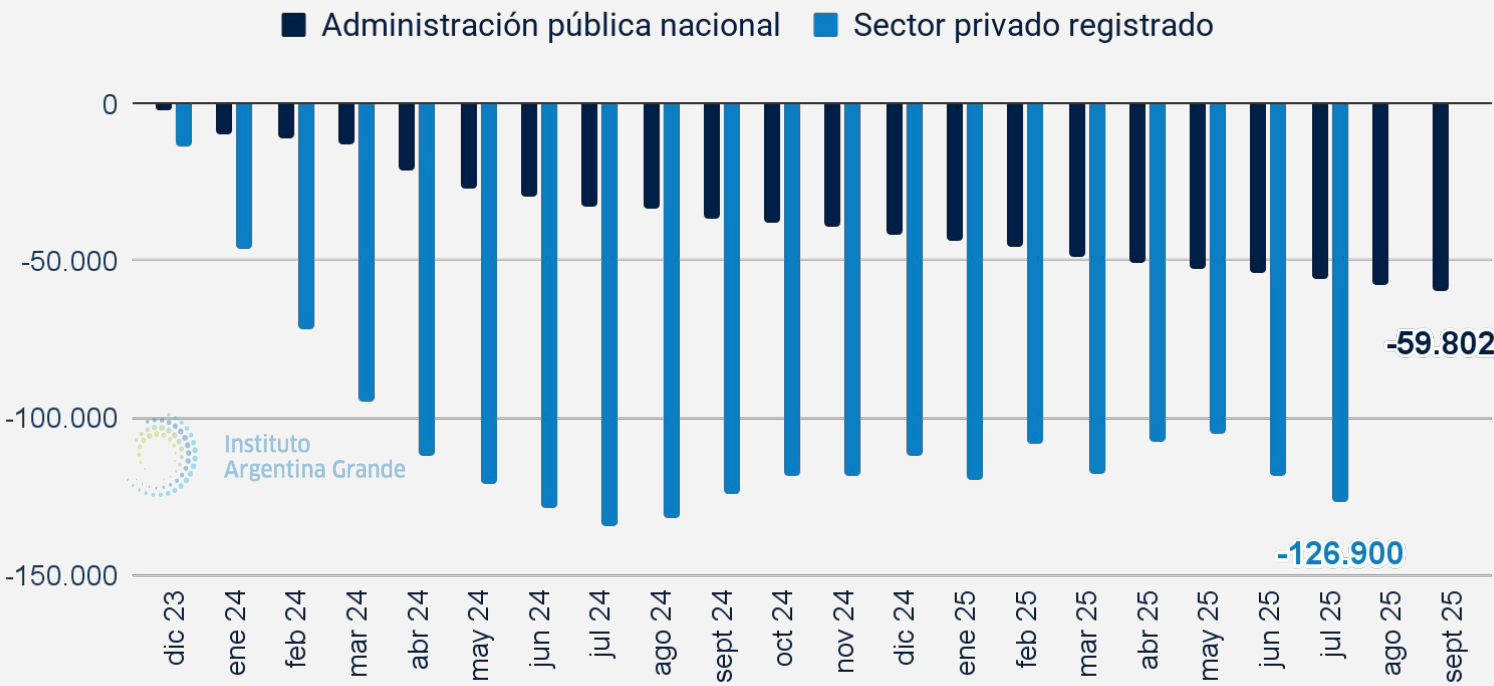
(base 100 = enero noviembre 2023; series sin estacionalidad)



El nivel de actividad viene siendo “empujada” para arriba por tres sectores: intermediación financiera, agro y minería, sectores que emplean poca mano de obra; por eso la cantidad de trabajadores registrados (que se concentran en industria y comercio) no creció a pesar del repunte de la actividad de fines y principios de este año. Bajo este modelo puede crecer la actividad y caer el empleo registrado del sector privado. La contracara de esto es el crecimiento del monotributo (tendencia estructural agudizada por este gobierno). Desde noviembre 2023, crecieron 6% la cantidad de monotributistas registrados, mientras cayó un 3% la cantidad de trabajadores registrados del sector privado. Mientras

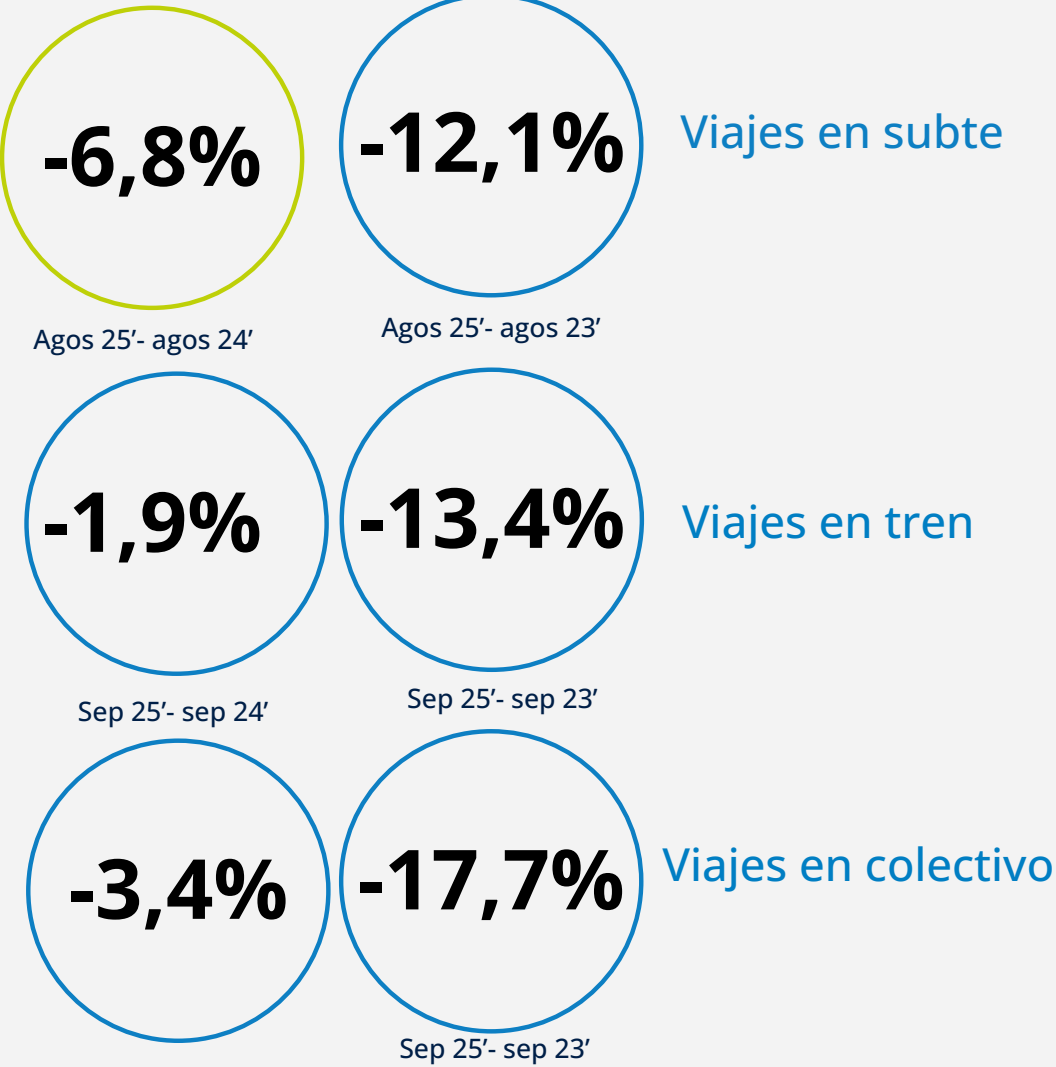
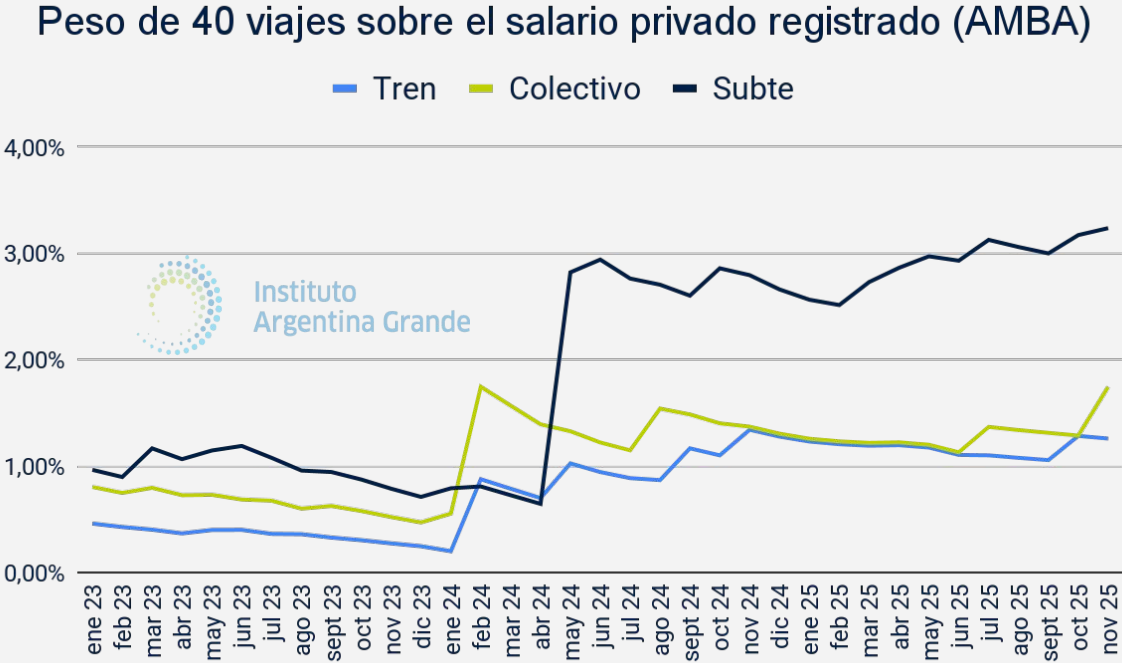
Dotación de la Administración Pública Nacional. Mucho en gente muy poco en costo.

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



Desde el cambio de gestión se perdieron -59.802 puestos en la administración pública nacional y la tendencia es la misma: mes a mes el Estado nacional achica su planta. Por otro lado, entre noviembre 2023 y julio 2025 se perdieron 126.900 puestos de trabajo privado registrado. En el proyecto de ley de reforma laboral presentado hace un año por una legisladora oficialista se plantea la posibilidad de que el sector público cubra los aportes patronales por 18 meses de trabajadores estatales que sean contratados por el sector privado registrado; sin embargo: ¿quién podría contratar a esos trabajadores? Hoy el sector privado registrado expulsó más trabajadores de los que expulsó el sector público nacional. Con un cálculo generoso esos casi 60.000 empleados implican una inversión anual de 1 billón de pesos. O sea, la tercera parte de la plata que puso Bessent para cuidar el dólar en la previa electoral.

Transporte. Vuelven a aumentar en noviembre el colectivo y el subte. Cada vez viaja menos gente



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.

Desde el primero de noviembre, el pasaje mínimo de colectivo con sube registrada se va a ubicar en \$624. Mientras que el boleto de subte aumentó a \$1.157,59. Hoy 40 viajes en subte (2 por día) representan el 3,2% del salario de un trabajador privado registrado. Desde el cambio de gestión, el pasaje de subte subió, en términos reales, un 317%; el pasaje en colectivo 239% 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.

Panorama macro. Shock electoral. La semana después. Récord absoluto de aumento de los papeles argentinos. Mercados exultantes, pero la realidad es la misma que el viernes anterior.



Instituto
Argentina Grande

31.10.2025

01 Esta semana

El BCRA oficializó que los encajes vuelven a calcularse por promedio mensual con piso alto diario de 95%, movida para bajar la montaña rusa de tasas y devolver liquidez al sistema. Además, el Tesoro rolleó 57% y liberó unos \$5 billones netos, oxígeno para crédito y pagos inmediatos. En paralelo, se “blanqueó” el paradero de los pesos del Tesoro de EE.UU.: están invertidos fuera del sistema en letras del BCRA en moneda local. Y desde la presentación a inversores, el Central enmarca la remonetización futura con compras de reservas supeditadas al tipo de cambio en banda y al acceso del Tesoro.

El gobierno avanza en nuevos aumentos de tarifas: 3,8% para el gas, por ejemplo.

02 Variables Críticas

- 1) Reservas: estables “zona USD 40.0–40.8bn” según series oficiales recientes; hay que mirar valuaciones y flujos de oro/DEG, no solo spot.
- 2) Liquidez bancaria: el cambio de encajes (promedio mensual + piso 95%) debería aflojar tasas de dinero y normalizar cauciones, pero el timing importa: si los pesos liberados corren al dólar, rebotan brechas.
- 3) Deuda en \$: el rollover parcial deja al fisco usando caja; la inyección de \$5 billones testeará la apetencia por riesgo peso.
- 4) Régimen cambiario: la banda \$935–\$1496 (con desliz del 1% mensual) sigue siendo el ancla operativa para expectativas. Se supone que el esquema no va a sostenerse igual.

03 Escenarios

Local: el BCRA delineó un sendero donde la remonetización provendrá de compras de reservas condicionadas a que el Tesoro vuelva a financiarse con normalidad; si hay mercado y el tipo de cambio se mantiene dentro de banda, las compras se aceleran.

El programa con el FMI exige acumulación de reservas y preserva la flotación con bandas; la lectura de mercado es constructiva si baja la incertidumbre institucional y se sostienen metas fiscales. O sea que la idea es aprovechar el “risk-on” para ordenar flujos (rollovers, repo, deuda externa) antes de que cambie el viento.

Las reservas el último día del mes siempre bajan, sin que sepamos cuál es su real dimensión hasta que comience el nuevo mes.

04 Monetario Cambiario

El giro a encaje promedio mensual (piso 95%) quita fricción intradía y suaviza tasas; libera colateral y deja a los bancos administrar picos sin castigos desproporcionados. A la vez, se confirmó que los \$2,7–\$3 billones que trajo el Tesoro de EE.UU. no están en bancos, sino en letras del BCRA; la esterilización “off–system” explica parte del comportamiento del oficial dentro de la banda y la calma relativa del M2 pese a la licitación. Ojo: cuando esa posición rote, el flujo puede ir al dólar. Señal: mirar reservas y la traza en balances del BCRA. El dólar se mantiene estable en \$1465. Creemos que podría sostenerse ahí un tiempo.



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
<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande
X @iargentinag