



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía 25.07.25

Resumen ejecutivo - Informe semanal - Tercera semana de julio de 2025



Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

1. **Privatización y ajuste en AySA:** Despidos, suba de tarifas (+40% real), y fuerte caída en fondos estatales y créditos internacionales. Nueva privatización habilitada vía DNU, con riesgo para el acceso universal al agua.
2. **Obra pública paralizada:** El gasto en cloacas y agua cayó 77% real en 2024; ninguna obra de AySA avanzó este año.
3. **Estancamiento económico:** El EMAE creció 5% interanual en mayo, pero el avance anual sería solo 4,6% si se mantiene el nivel, casi todo estadístico. Solo agro y minería están por encima de 2023; industria y construcción siguen en baja.
4. **Fragmentación salarial:** Salarios privados estancados, los públicos nacionales 31% abajo desde noviembre; provinciales apenas mejoran pero siguen 6,7% abajo. Máxima brecha salarial en años.
5. **Consumo débil y fragmentado:** Ventas en supermercados suben 6,1% anual pero caen mes a mes. Mayoristas y consumo popular siguen en baja.
6. **Desequilibrio externo y financiero:** El saldo comercial cayó 52% interanual en junio por suba de importaciones (+36% interanual). Fin de la cosecha y volatilidad financiera anticipan mayor inestabilidad.
7. **Destrucción de empresas:** Cerraron 15.557 empresas desde la asunción de Milei; sólo crecen rubros de servicios flexibles y de baja escala, profundizando desigualdad y precarización.

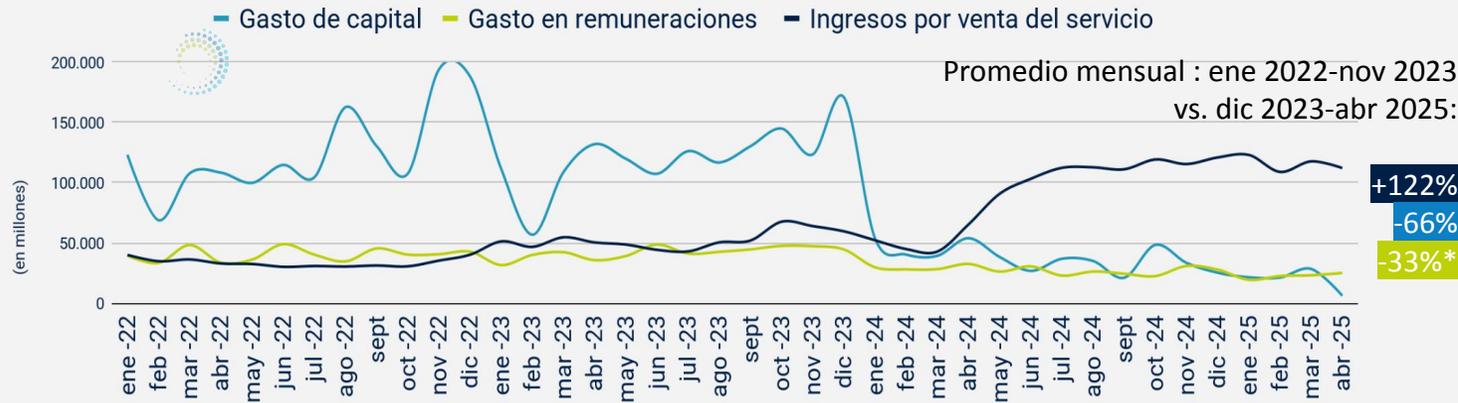


Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

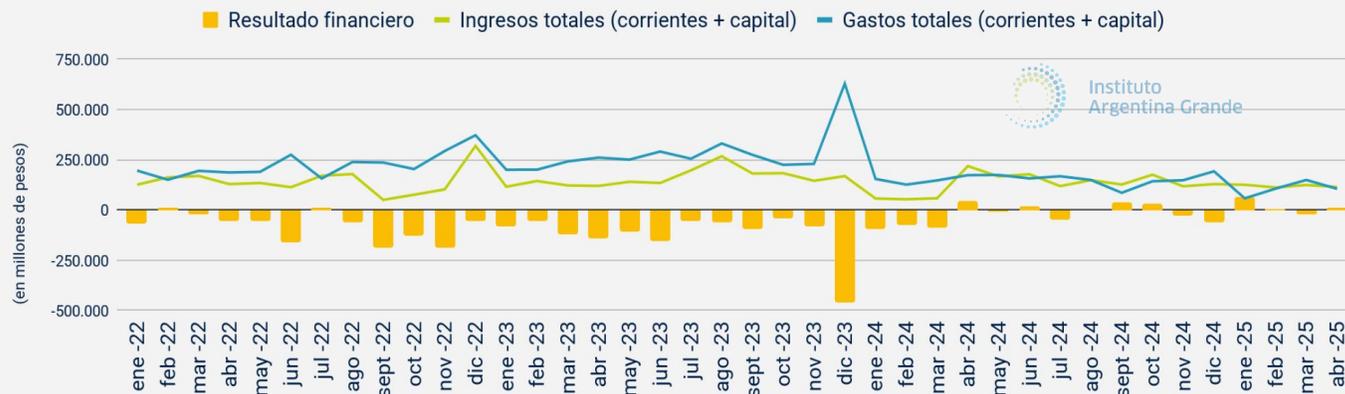
AYSA. Como en los 90': "limpiar" empresas para venderlas. Pero no es una empresa más, el servicio que brinda es esencial 1/2.



1. Ingresos y gastos de AYSA (precios constantes de junio 2025)



2. Resultado financiero AYSA (a precios constantes de junio 2025)



Para lograr mejorar el resultado económico de AYSA este gobierno cambió la composición del gasto y del ingreso de AYSA. **Por el lado de los ingresos: se aumentaron las tarifas (40% en términos reales - ERAS)** que refleja en el aumento de los ingresos por venta del servicio en el gráfico 1.

Sin embargo, **esto no redundó en un aumento de los ingresos totales** (como muestra la línea verde del gráfico 2) **porque cayó lo recibido por créditos internacionales dedicados a obras de agua y cloacas (-83% en términos reales entre 2023 y 2024 - Presupuesto Abierto) y las transferencias enviadas por la administración central (-58% en términos reales entre 2023 y 2024- Presupuesto Abierto).**

Los gastos totales cayeron, sobre todo, por una disminución de lo pagado en remuneraciones -que se explica por una caída del salario real y por los 1.578 trabajadores despedidos (INDEC)-. En cambio, **aumentó el gasto a cuenta de pago adelantado de deuda que tenía la empresa (y que vencía, recién, en 2026) (Estados contables AYSA 2023-2024).**

"Limpiar" para vender.

AYSA. Como en los 90': "limpiar" empresas para venderlas. Pero no es una empresa más, el servicio que brinda es esencial 2/2.



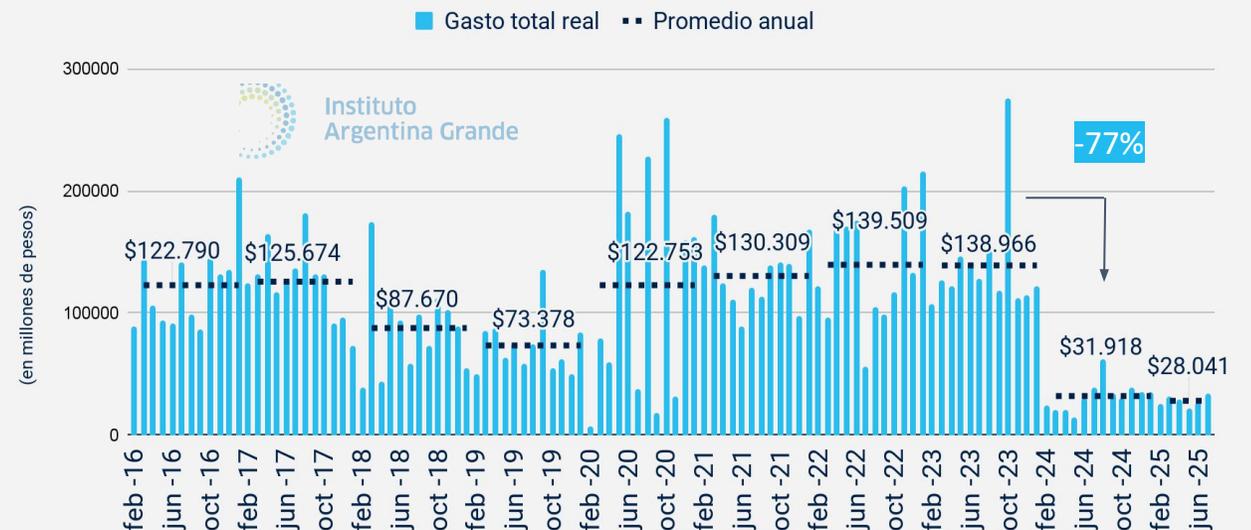
Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

Esto ya se vió: durante la gestión privada de Suez (1993–2006), **AySA (ex Aguas Argentinas) incumplió sus promesas de inversión:** ejecutó solo el 50% de los USD 1.800 millones comprometidos en una década y priorizó zonas rentables, dejando estancada la cobertura en barrios populares. **Las tarifas subieron un 88% real** y la calidad del agua registró episodios de contaminación, **mientras la cobertura de cloacas apenas creció del 53% al 62%**. Tras la rescisión del contrato y la reestatización en 2006, el Estado invirtió USD 13.400 millones, elevó la cobertura de agua potable del 76% al 85,8% y la de cloacas del 57% al 72%, priorizando barrios vulnerables y manteniendo una de las tarifas más bajas de la región.

El DNU 493/2025 de Milei habilita una nueva privatización, permite cortes de agua por falta de pago y revisiones tarifarias trimestrales, trasladando el servicio de un derecho social a una lógica de mercado. Con más de 2 millones de personas aún sin acceso a red y alta morosidad en las zonas vulnerables, la experiencia histórica y los datos recientes muestran que privatizar sin regulación estricta puede profundizar la desigualdad y poner en riesgo la universalidad del acceso al agua en el área metropolitana de Buenos Aires.

Gasto de capital destinado a cloacas y alcantarillado (en pesos constantes de junio 2025)



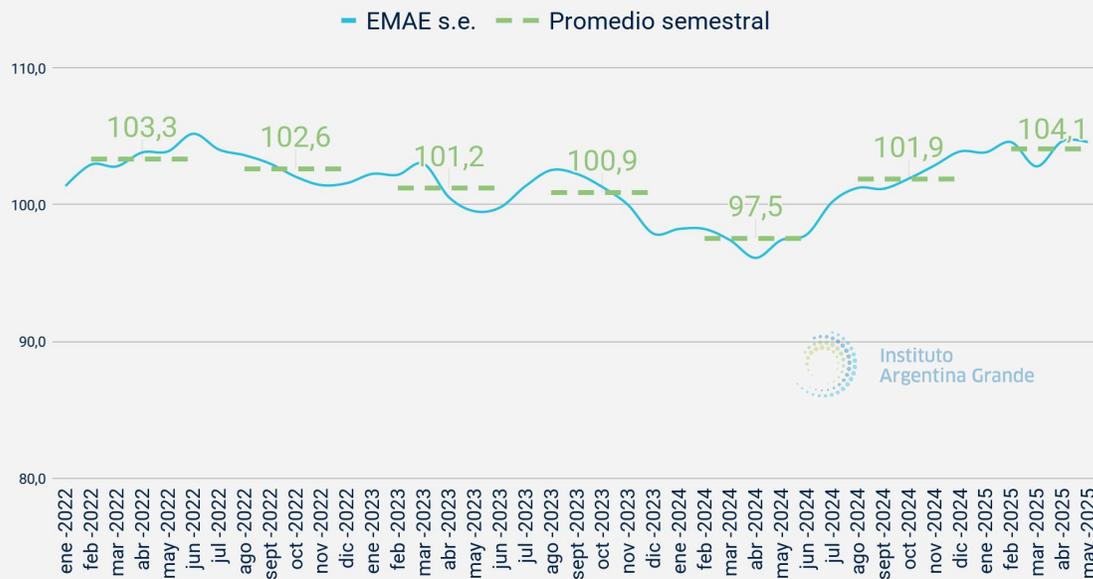
Fuente: elaboración propia IAG en base a IMIG.

La privatización se hace en un contexto de desinversión generalizada en obra pública en general, y en obras de saneamiento en particular. El gasto destinado a cloacas y alcantarillado cayó un 77% en términos reales en 2024 contra 2023, y 2025 viene peor. Además, ninguna de las 273 obras que estaban en ejecución en diciembre 2023 y que correspondían a AYSA tuvo algún tipo de avance físico: están todas paralizadas (Mapa de Inversiones). Por supuesto, tampoco se iniciaron obras nuevas.

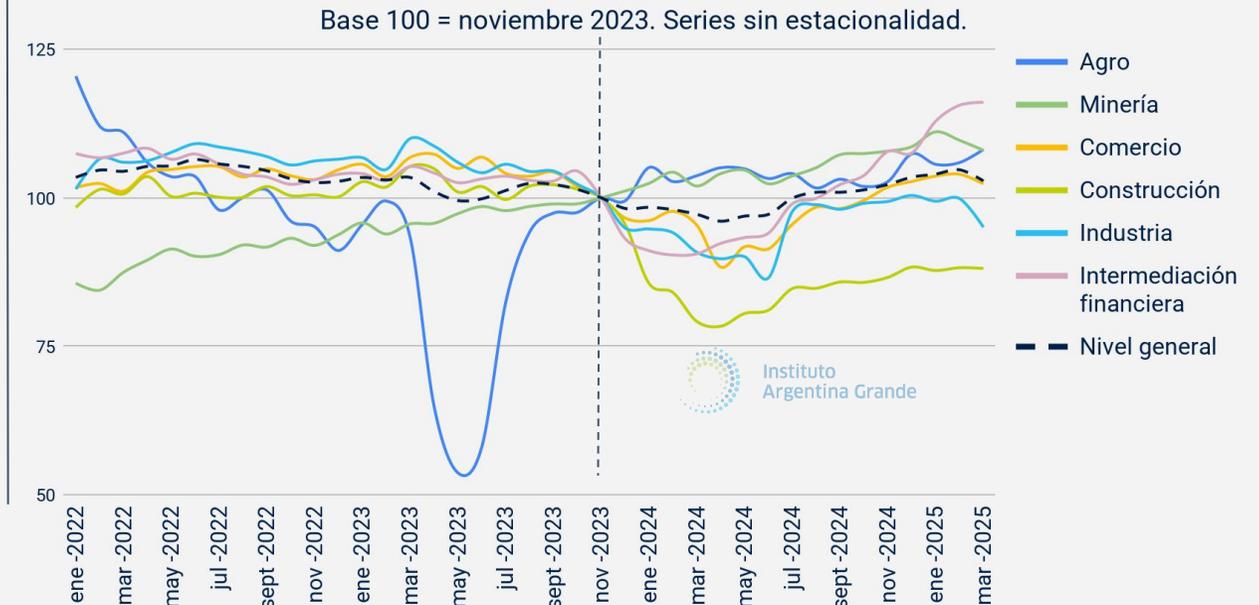
Actividad. Después del crecimiento de mediados del año pasado, en 2025 la actividad se estancó.



Estimador mensual de la actividad económica (s.e.)



Estimador mensual de la actividad económica por sector.



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

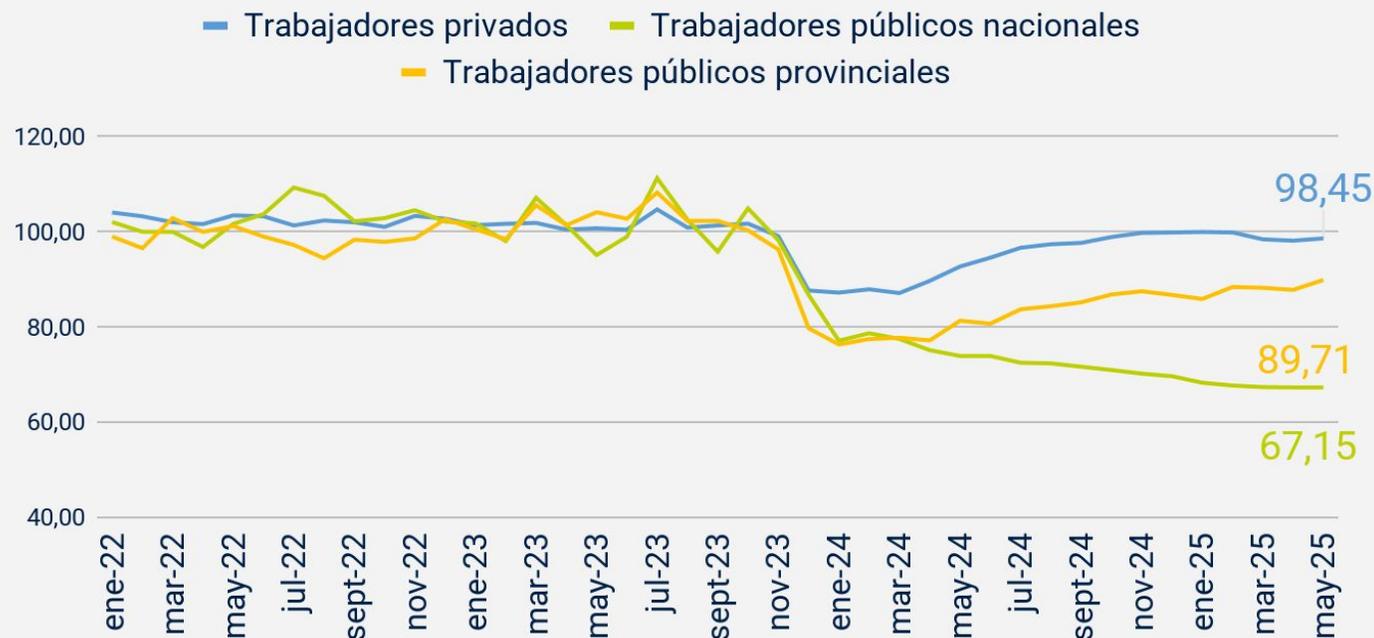
Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

En mayo, el EMAE creció 5% interanual, mientras que el acumulado de los primeros cinco meses marca una suba de 6,1% respecto a igual período de 2024. Sin embargo, **la serie desestacionalizada muestra que, si la economía mantuviera el nivel de mayo durante todo el resto del año (sin variación mensual), el crecimiento anual se ubicaría apenas en 4,6%, de los cuales al menos 4 puntos corresponden al efecto de arrastre estadístico heredado de la baja base de comparación de 2024. Esto implica que, más allá del rebote inicial, la recuperación real es débil: la variación mensual desestacionalizada fue de -0,1%.** Particularmente este mes el repunte está explicado en gran parte por comercio e intermediación financiera. A largo plazo se ve un cambio marcado: **las actividades que hoy están arriba de noviembre 2023 son agro y minería (minería porque viene creciendo de manera sostenida, agro porque rebota contra la sequía) y las que están abajo estaban arriba en 2023: construcción e industria.**

Salarios. El salario privado se estancó, el público nacional sigue cayendo, provinciales recomponen.



Evolución salarial real de los trabajadores registrados (base 100 = promedio 2023)



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

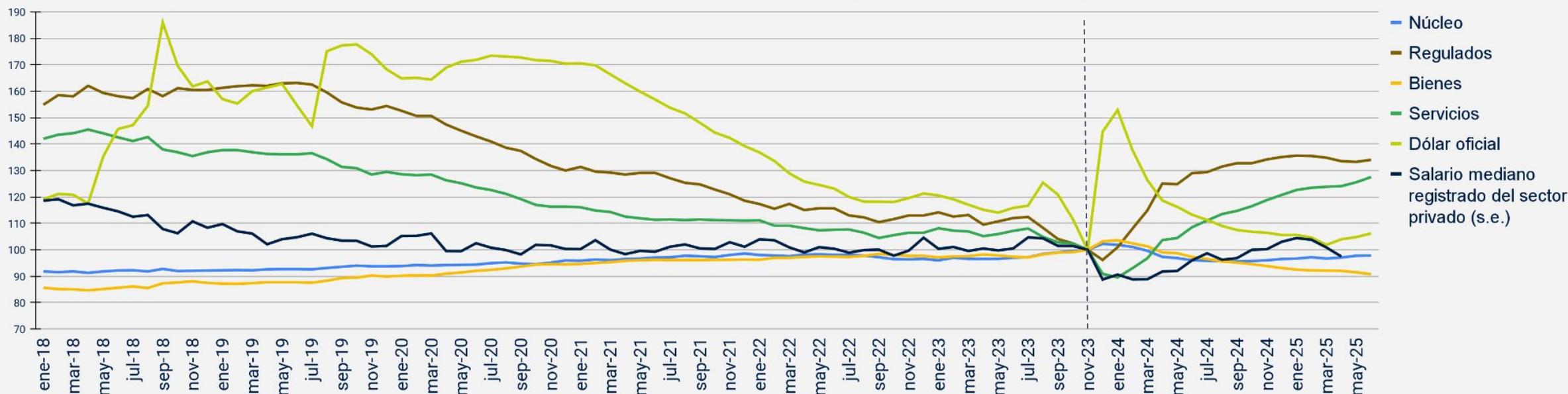
Los salarios del **sector privado** registrado están estancados: en mayo crecieron apenas un 0,5% y **están por debajo de los niveles de noviembre 2023**.

Los trabajadores del **sector público nacional** en mayo no perdieron ni ganaron, pero se encuentran **31% por debajo de noviembre de 2023** y no pueden recomponer ingresos. Por último, los trabajadores del sector público provincial siguen recomponiendo ingresos luego de la fuerte caída post devaluación: en mayo sus salarios aumentaron 2,3% en términos reales; sin embargo, siguen 6,7% por debajo de noviembre 2023. **Desde el cambio de gobierno la heterogeneidad de ingresos entre sectores se agudizó como nunca. Los trabajadores estatales (alrededor del 17% de los ocupados) son los claros perdedores.**

Precios. Servicios públicos: los claros ganadores, los salarios y bienes las “anclas”.



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



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

Los precios que más subieron (en términos reales: descontando la inflación) luego del cambio de gobierno son los regulados (servicios públicos) que, producto de la quita de subsidios y de los aumentos tarifarios, llevan una suba del 34%. De todas formas, para llegar a niveles del 2018 los regulados deberían subir, todavía, un 18%. En segundo lugar están los servicios -categoría más amplia que contempla a los servicios públicos y a otros conceptos como el alquiler, prepagas y educación privada- con un aumento del 27% (que el aumento de servicios sea más bajo que el de regulados evidencia que el resto de los servicios -no servicios públicos- aumentaron por debajo de estos). **Se evidencia una fuerte distorsión en precios relativos: servicios regulados evolucionan de manera muy diferente al resto, la inelasticidad de consumos esenciales hace que sea más difícil acceder a los bienes no durables, a pesar de su menor aumento de precios. El salario mediano no logra acompañar la suba de precios, profundizando la pérdida de poder adquisitivo.**

Consumo. El consumo en supermercados y autoservicios sigue en pisos históricos en mayo 25'.

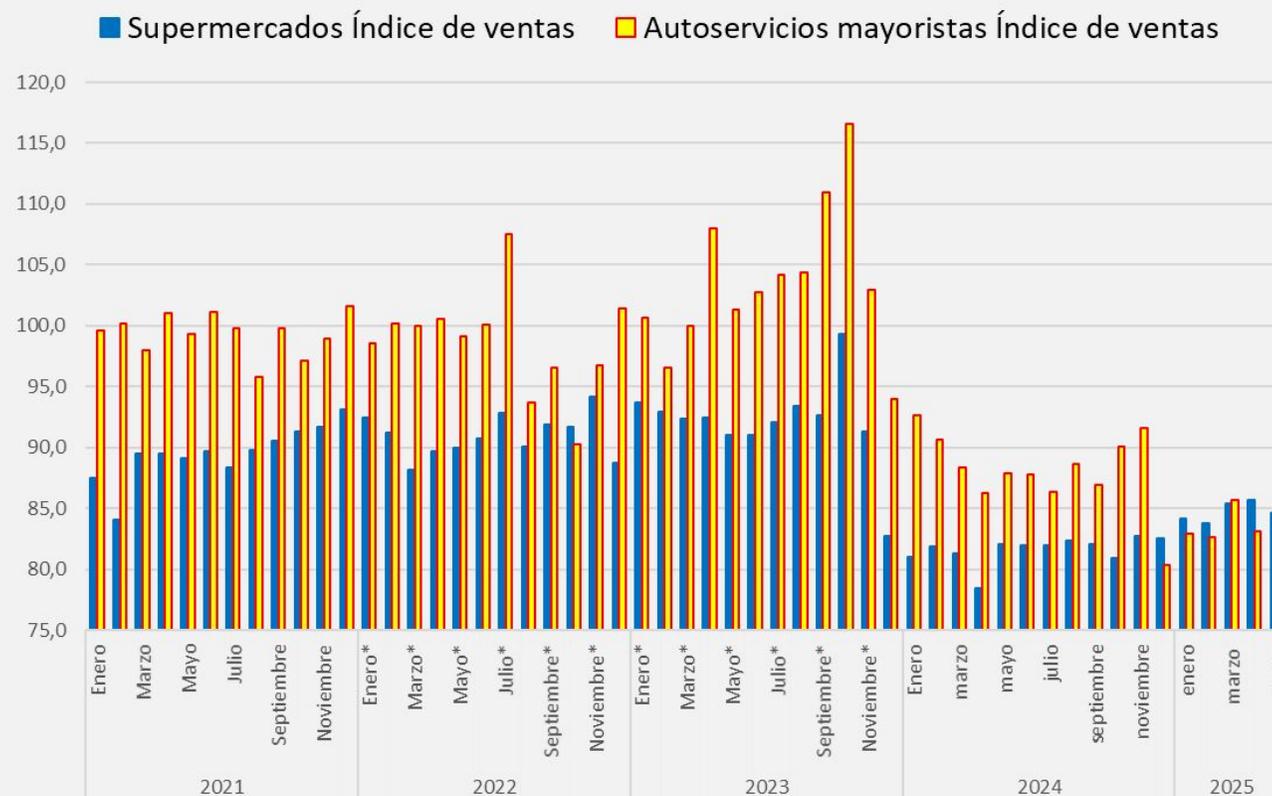


En mayo, las ventas de supermercados subieron 6,1% interanual real, pero mostraron una baja de 1,2% en la comparación mensual desestacionalizada. Si bien el acumulado anual todavía es positivo (+4,6%), el desempeño reciente expone que la recuperación del consumo es inestable y depende de rubros específicos, sin consolidarse como un rebote generalizado

En los autoservicios mayoristas la situación sigue siendo contractiva: las ventas a precios constantes cayeron 4,9% interanual y acumulan un descenso de 6,3% en el año, con apenas un leve aumento mensual de 0,7%.

El estancamiento en este canal, tradicionalmente más sensible al consumo popular y a las compras por volumen, revela que la demanda agregada permanece limitada, aún con cierta desaceleración inflacionaria. La fragmentación del consumo se profundiza y confirma el deterioro estructural en la capacidad de compra de los hogares

Ventas de supermercados y mayoristas, números índice, precios constantes s/e. Año base 2017 = 100. Fuente: IAG sobre Indec

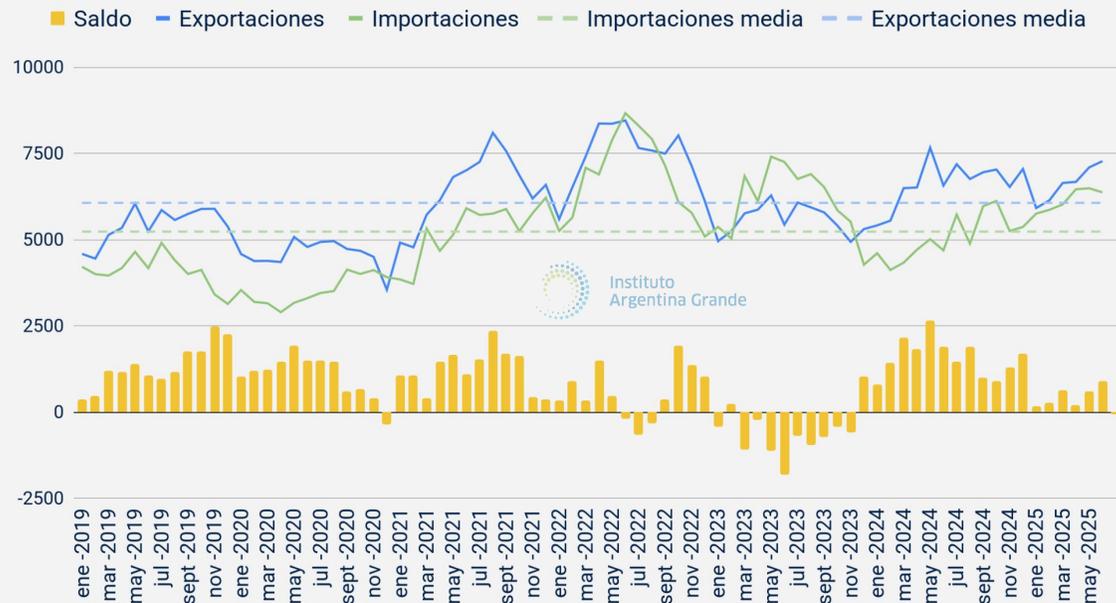


Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

Saldo comercial. Crecen las importaciones (36%) más rápido que las exportaciones (11%).

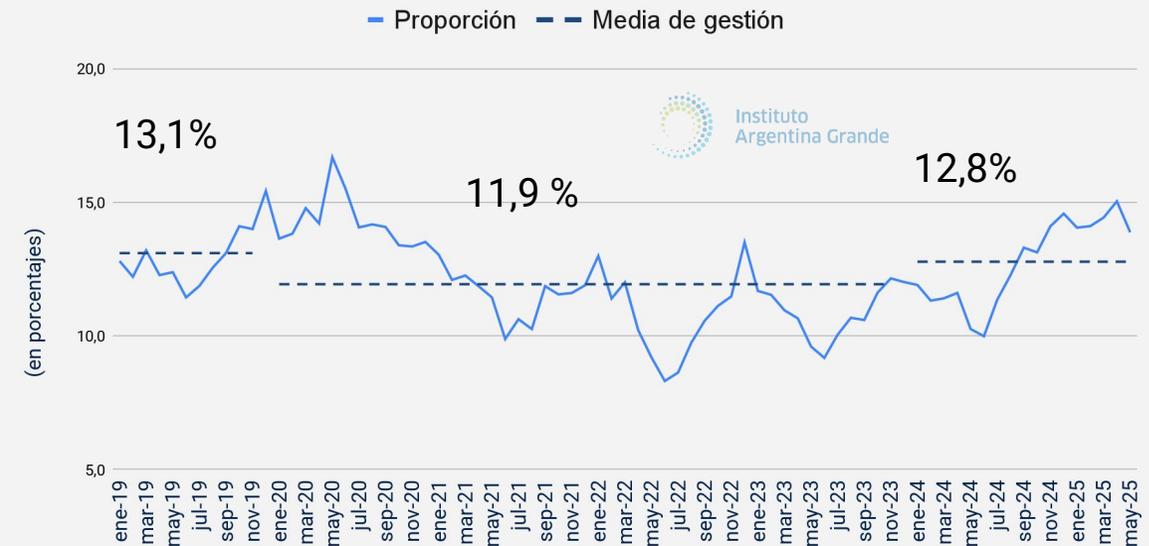


1. Saldo comercial argentino en millones de dólares (2019-2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

2. Proporción de la importación de bienes de consumo sobre el total de los bienes importados



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

El saldo comercial cayó un 52% en junio (contra mismo mes del 2024). **El aumento de las exportaciones en junio (+11% interanual), producto de una liquidación récord por el fin de la baja transitoria de las retenciones, no fue suficiente para contrarrestar la subida de las importaciones (+36% interanual).** Como muestra el gráfico 1, desde mediados del año pasado las importaciones se encuentran bien por encima de la media del período 2019-2025. Por la apertura indiscriminada, buena parte de esas importaciones son de bienes de consumo final: el porcentaje de estos bienes sobre el total de las importaciones subió con este gobierno y, de continuar la tendencia, podría llegar a los niveles del macrismo. La pregunta es qué sucederá ahora que la cosecha gruesa ha terminado.

Brasil vs Argentina. Recién con Lula, que tiene un modelo fiscal expansivo, se superó el récord histórico de actividad



Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

Índices de actividad Brasil y Argentina desestacionalizados (Base 100= enero 2024)



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

Lula encontró en enero de 2023 prácticamente la misma tasa de actividad que había dejado doce años atrás. Recién durante su nuevo mandato, con un modelo fiscal expansivo, se alcanzó un nuevo récord histórico de actividad, superando a lo largo de toda su gestión el mejor nivel de la era Bolsonaro. Este crecimiento no fue inmediato, sino el resultado de una recuperación paulatina impulsada por el aumento del gasto público y el fortalecimiento del mercado interno. A pesar de un contexto internacional adverso, Brasil logró consolidar una tendencia positiva en el empleo y la producción.

Empresas. Desde que asumió Milei cerraron 15.557 unidades productivas.



Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

Cantidad total unidades productivas: -15.557



Fuente: elaboración propia IAG en base a SRT

Variación Unidades productivas por rama dic-23 vs abr-25



El cierre de 15.557 unidades productivas desde la asunción de Milei evidencia la orientación excluyente y fragmentadora de su modelo económico, caracterizado por ajuste fiscal, apertura acelerada y desregulación. Si bien la destrucción de empresas atraviesa a casi todos los sectores productivos y de servicios, el proceso no es homogéneo: hay ramas con creación de firmas como servicios administrativos, personales y, especialmente, empresas minoristas de ventas por internet y de servicios para viajes, al tope de la creación neta de establecimientos según datos recientes (SRT). Esta dinámica muestra que la reconfiguración favorece sectores flexibles, con bajo capital fijo y alta rotación, mientras se achica el entramado productivo tradicional y se profundizan la desigualdad social y la precarización laboral.

Panorama macro. El equilibrio macro luce cada vez menos estable para 2025. Ahora se viene el segundo semestre.



Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

01 Esta semana

El BCRA sigue presionando fuerte en los futuros: al 30/6 estaba neto en USD 1.909 M, cubriendo el 50 % del total de posiciones activas. En lo que va de julio, el interés abierto (o sea el total de posiciones) en Matba Rofex trepó 75 %, evidencia: crece la cobertura por la incertidumbre electoral.

En pesos, las tasas se dispararon: los repos del BCRA promediaron 36 % anual, y las cauciones alcanzaron picos de más del 100 %. Este combo muestra un mercado tenso, con el BCRA absorbiendo liquidez y mercado privado buscando refugio en tasas para protegerse.

02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1290) flexible, ii) Riesgo País sube a 770pb; iii) las reservas en USD están en 40.530 M; iv) las tasas hay perdido base y hay disparidad entre instrumentos.

La semana pasada Moody's Ratings subió las calificaciones de emisor a largo plazo en moneda extranjera y moneda local del Gobierno de Argentina a Caa1 desde Caa3 (cabe recordar que en noviembre de 2017, la calificación era B2, aun mejor que hoy). Las tasas bajaron pero el sistema está a la espera de la "lici" de la semana que viene.

03 Escenarios

A partir de agosto finaliza la ventana de liquidación de la cosecha gruesa. Sin este flujo adicional, el BCRA pierde un respaldo clave de divisas justo cuando la oferta neta de dólares comienza a achicarse, sumando presión en un contexto de alta volatilidad electoral.

La semana próxima el Tesoro deberá refinanciar alrededor de \$12 billones en vencimientos de deuda en pesos, con un mercado interbancario tenso, el costo del rollover seguirá en aumento, reforzando las restricciones sobre la liquidez.

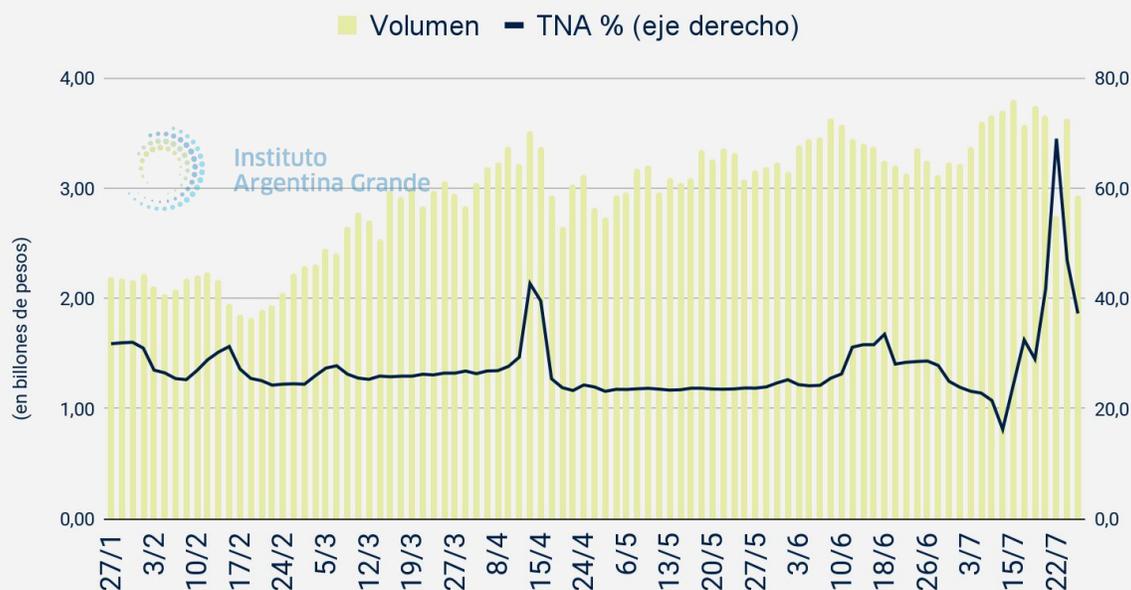
04

Dadas las recientes oscilaciones y la falta de referencia en tasas de corto plazo, la volatilidad se mantendrá elevada y el sistema financiero seguirá operando sin piso ni techo claro en los rendimientos, lo que prolongará la incertidumbre para bancos y empresas en el horizonte inmediato. El FMI aprobó los nuevos USD 2.000 M para la Argentina.

Dólar y tasas. Tras el fin de las LeFis crece la volatilidad, suben las tasas y la especulación con futuros.

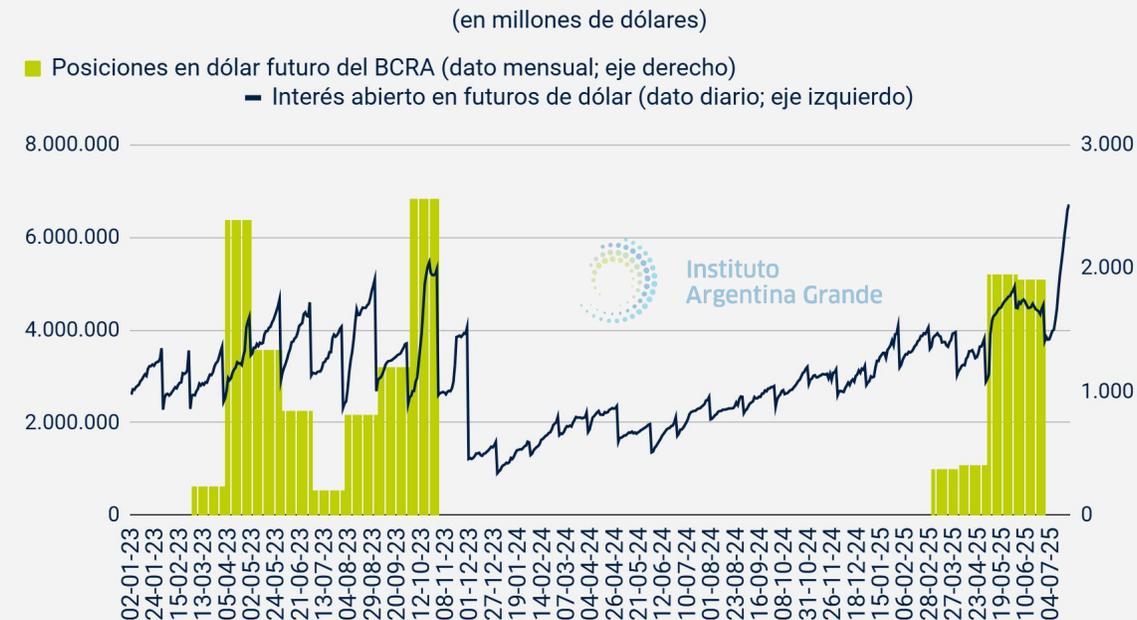


Volumen y tasa de caución (a 1 día)



Fuente: elaboración propia IAG en base a A3 Mercados.

Dólar futuro (interés abierto y posiciones del BCRA)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Matba-Rofex y BCRA.

Luego de la (desordenada) salida de las LeFi: volatilidad e incertidumbre. La tasa de caución -tasa a la que se prestan pesos en operaciones garantizadas a muy corto plazo- subió fuerte durante el mes llegando a valores históricamente altos (en BYMA una operación con tasa anual del 100%). Además, como era de esperar por la inyección de liquidez que supuso el fin de las LeFi, el volumen operado aumentó. Por otro lado, el interés abierto del dólar futuro -cantidad de contratos vigentes- creció 50% en un mes, mostrando que “los mercados” todavía parecen oler una subida del valor del dólar. En junio el stock de posiciones que el Central tiene en futuros se situó en valores muy cercanos a los de junio. Resta ver si la suba de los contratos de futuro de julio responde al Central interviniendo para atenuar las expectativas alcistas, o si solamente se trata de privados.



Instituto
Argentina Grande

Mitos de Milei:

Un día después de la declaración de Peter Lamelas sobre los proyectos chinos en las provincias, Caputo anuncia el rechazo de inversiones chinas en litio.

22/07/2025 Peter Lamelas, candidato a embajador de EEUU en Argentina



"Voy a viajar a la provincias a supervisar los proyectos chinos que negocian los gobernadores"



totocaputo
@LuisCaputoAR

IMPORTANTE 📌

El Comité Evaluador del RIGI aprobó el proyecto de litio presentado por Galán Litio S.A. que implica una inversión de USD 217 millones en el Salar del Hombre Muerto (Catamarca) y proyecta exportar más de USD 180 millones a partir del 2029.

Es el sexto proyecto RIGI aprobado, por un total de 12800 millones de dólares.

Al mismo tiempo, el comité también rechazó la solicitud del proyecto de litio "Mariana" presentado por la empresa Ganfeng. El proyecto había arrancado en 2022 y fue inaugurado a principios de este año casi al mismo tiempo que presentó su solicitud de ingreso. Por lo tanto no cumplía con los requisitos de ingreso al régimen, entre ellas la obligación de inversiones mínimas requeridas para los próximos dos años.

4:15 p. m. · 23 jul. 2025 · 194,7 mil Visualizaciones

Litio. Caputo anunció el rechazo del proyecto chino de producción de litio en Mariana un día después del mensaje del futuro embajador de EEUU



Instituto
Argentina Grande

25.07.2025

 El proyecto de Ganfeng se encuentra en el Salar de Llullaillaco, a más de 3.700 metros sobre el nivel del mar, en la provincia de Salta, a unos 430 kilómetros de la capital provincial.

 Un día después de que el embajador de Estados Unidos advirtiera que “monitorearán” la presencia, e inversiones chinas en las provincias argentinas, el ministro Caputo rechazó el ingreso al RIGI del megaproyecto chino de litio Mariana (Ganfeng) en Salta.

 Ganfeng ya tiene invertidos más de USD 2.000 millones en otros proyectos. En el proyecto Mariana rechazado, habían desembolsado más de 980 millones de dólares en infraestructura, incluida una planta productiva y un parque solar. Esto es 4.5 veces la inversión aprobada de la empresa australiana anunciada en el mismo tweet. Ganfeng había anunciado también futuras inversiones por hasta 2.500 millones de dólares en otros proyectos.

 El argumento técnico para rechazarla fue que el proyecto ya había comenzado antes de presentarse al RIGI, y que no cumplía con las inversiones esperadas para los próximos años.

 En el mismo tweet, Caputo anunció la aprobación del sexto proyecto RIGI, de la Galan Lithium, empresa australiana. El proyecto de Galan Lithium se convirtió en el segundo proyecto aprobado correspondiente al sector minero. Prevé una inversión de 217 millones de dólares para producir cloruro de litio en Catamarca, con exportaciones proyectadas por más de 180 millones de dólares a partir de 2029.



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.

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