



BOLETÍN ECONÓMICO

Nº2 - Mayo 2025 Equipo: Mg.Pablo H. Legna y Lic. Pedro A. Dolanyi

Análisis del contexto económico argentino: Inflación, actividad y consumo



Novedades económicas

El mes de mayo finaliza con novedades en cuanto a la economía. El gobierno ha presentado un conjunto de medidas innovadoras destinadas a flexibilizar el uso de dólares que los ciudadanos mantienen fuera del circuito financiero. Este plan, denominado "**Plan de Reparación Histórica de los Ahorros de los Argentinos**", busca principalmente facilitar el acceso y uso de estos fondos sin la carga burocrática que ha caracterizado previamente la regulación económica.

Puntos Centrales de las Nuevas Medidas

1. **Eliminación de Controles Burocráticos:** Se derogarán múltiples regímenes informativos que obligaban a los comercios y bancos a reportar transacciones, incluyendo compras con tarjetas de crédito y operaciones notariales. Esto permitirá que las extracciones en efectivo y compras por montos inferiores a \$10 millones queden "debajo del radar" del gobierno, favoreciendo así la informalidad en el uso de dólares. Asimismo, para transferencias o acreditaciones, el umbral en el que se solicitará información será de \$50 millones para personas físicas y de \$30 millones para personas jurídicas. Para los saldos bancarios los umbrales se elevan a \$50 millones para personas físicas y a \$30 millones para personas jurídicas, mientras que para los plazos fijos se elevan a \$100 millones para personas físicas y a \$30 millones para personas jurídicas.
2. **Uso de Dólares Sin Justificación:** Los ciudadanos podrán realizar transacciones grandes sin la necesidad de justificar el origen de los fondos (para bienes registrables el piso es de \$50 millones). Esto se parece a un blanqueo, pero sin los costos fiscales tradicionales, lo cual tiene el potencial de inyectar grandes cantidades de capital en la economía.
3. **Simplificación del Impuesto a las Ganancias:** Se espera que a partir de junio, el nuevo régimen simplifique la declaración de ingresos y gastos, centrando la fiscalización en los grandes contribuyentes y excluyendo los consumos personales y la variación patrimonial de la revisión. Se implementará la Declaración Jurada Proforma: se puede aceptar la liquidación brindada por ARCA o rectificar e ingresar el monto que el contribuyente crea correcto.
4. **Permitir Compras en Dólares:** Se facilitará el uso de dólares para comprar bienes y servicios en el mercado formal, alentando así un retorno a la economía formal, lo que podría ayudar a estabilizar el mercado cambiario.

Desafíos Legales

A pesar de las intenciones de simplificar el panorama económico, surgen importantes retos legales:

- **Modificación de Leyes:** Muchas de las regulaciones actuales están respaldadas por leyes que no se pueden alterar mediante decreto. Por ejemplo, la **Ley Penal Tributaria** y la **Ley**

Cambiaría requerirán cambios legislativos que obligan al gobierno a buscar la aprobación del Congreso, lo que presenta un obstáculo significativo en un año electoral.

- **Percepción Pública y Confianza:** Existe un nivel de desconfianza entre los ciudadanos respecto a la legitimidad de estas medidas. Muchos temen que la flexibilización de controles pueda abrir la puerta a prácticas ilegales, como el blanqueo de capitales de origen dudoso.
- **Riesgos Asociados:** La posibilidad de que organizaciones delictivas utilicen estos mecanismos para legitimar fondos representa un desafío que podría influir en la respuesta de la comunidad internacional, especialmente en aspectos relacionados con la regulación anti-lavado de dinero.

Principales indicadores económicos

Durante el primer trimestre de 2025, la economía argentina ha mostrado señales mixtas entre recuperación incipiente, presiones inflacionarias persistentes y transformaciones en los patrones de consumo y actividad. Los datos publicados por el INDEC permiten trazar un panorama actualizado sobre la producción industrial, el Producto Interno Bruto, los precios al consumidor y el desempeño del sector comercial.

Inflación: una presión constante

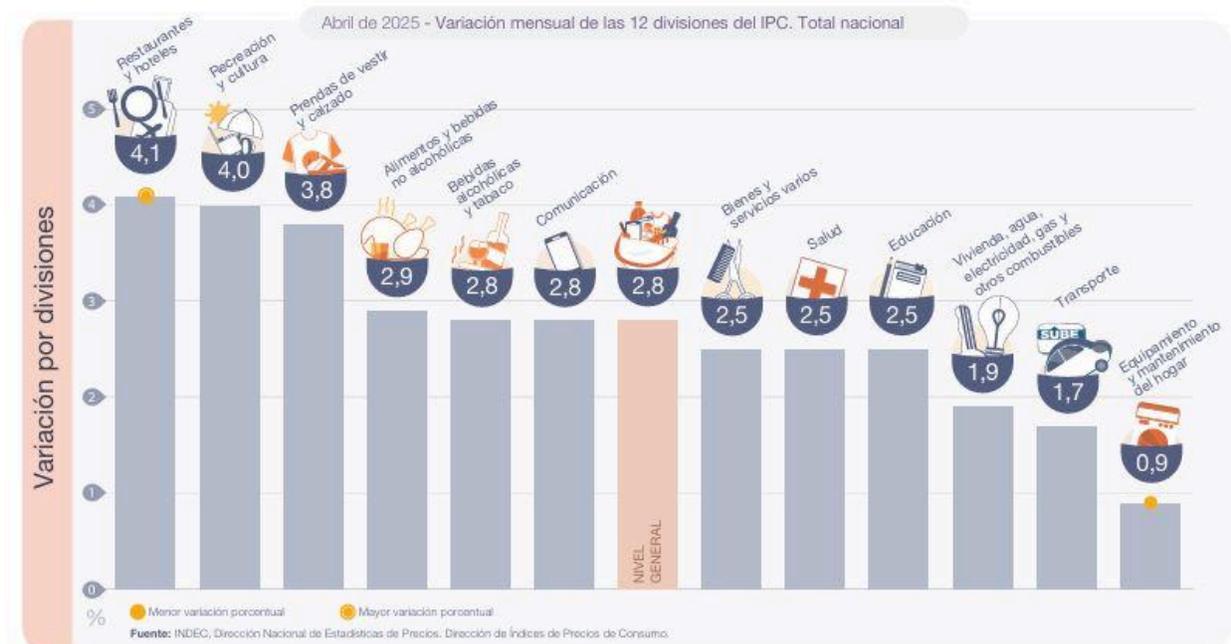
En abril de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) tuvo una **suba mensual del 2,8%**, acumulando un **incremento interanual del 47,3%**. Este nivel de inflación sigue afectando la capacidad adquisitiva de los hogares, aunque indica una desaceleración respecto a meses anteriores.

Entre las divisiones del IPC se destacan:

- **Restaurantes y hoteles** se destacó con un alza del 4,1%, impulsada por incrementos en alimentos y servicios de ocio.
- **Recreación y cultura** subió un 4,0%, principalmente debido a mayores costos en servicios recreativos.
- **Prendas de vestir y calzado** aumentó un 3,8%.

Los precios Núcleo lideraron el incremento mensual con un alza del 3,2%, seguidos de los productos Estacionales (+1,9%) y los Regulados (+1,8%).

Estos datos confirman que, a pesar de ciertos esfuerzos por contener la inflación, esta sigue siendo una de las principales heridas abiertas de la economía.



Actividad económica: crecimiento desigual

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) presentó una **suba interanual del 5,6%** en marzo de 2025, aunque la actividad desestacionalizada evidenció una caída del -1,8% respecto a febrero del mismo año, reflejando volatilidad en el desempeño mensual.

Sectores con mayor crecimiento:

- **Intermediación financiera: +29,3%** interanual, impulsada por la dinámica de los mercados financieros.
- **Construcción: +9,9%**, mostrando cierta recuperación frente a las caídas previas.
- **Comercio mayorista, minorista y reparaciones: +9,3%**, aportando significativamente al crecimiento global del EMAE gracias al repunte del consumo privado.

Sectores en declive:

Algunos rubros, no obstante, registraron caídas:

-
- **Electricidad, gas y agua: -3,3%** interanual, en parte por el deterioro de la infraestructura y menores inversiones.
 - **Hoteles y restaurantes: -3,6%**, probablemente afectado por la desaceleración del turismo interno.
 - **Administración pública y seguridad social obligatoria: -1,1%**, que también contribuyó negativamente al resultado general.

La economía muestra, por lo tanto, un comportamiento divergente entre sectores con amplia expansión y otros que aún enfrentan serias dificultades.

Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII)

En marzo de 2025, **el nivel general de la UCII se ubicó en el 54,4%**, apenas superior al 53,4% registrado en el mismo mes de 2024. Este índice refleja un uso subóptimo del potencial industrial, lo que señala que aún persisten desafíos para la economía industrial del país.

Por sectores:

- **Refinación del petróleo** encabezó el uso de capacidad con un **76,0%**, aunque hubo una baja en comparación con el 80,0% de marzo de 2024.
- **Papel y cartón (68,2%) y Metálicas básicas (64,3%)** también mostraron niveles destacados.
- **Alimentos y bebidas alcanzó un 57,6%**, evidenciando un leve crecimiento frente al 54,5% del año previo.

El panorama industrial aún se encuentra lejos de un pleno rendimiento, con sectores como la construcción impactados por la baja inversión, aunque hay signos de mejora en otros componentes de la actividad económica.

PIB y demanda agregada

En el cuarto trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (**PIB**) **mostró una mejora del 1,9%** trimestral en su serie desestacionalizada y un aumento interanual del 2,1%. Esto indica que la economía avanzó, aunque con un ritmo limitado.

Dentro de los componentes de la demanda:

- Las **exportaciones** lideraron el crecimiento con un alza del **7,7% trimestral y del 27,1% interanual**.

-
- El **consumo privado** creció un **3,2% trimestral**, reflejo de un mayor dinamismo en las decisiones de gasto de los hogares.
 - La **inversión**, medida a través de la formación bruta de capital fijo, **subió un sólido 11,3% trimestral**, destacando ciertas mejoras en la confianza económica.

No obstante, el sector de **Construcción** continúa siendo uno de los más rezagados, con una caída **interanual del -12,4%**, lo que representa uno de los principales desafíos para consolidar el crecimiento.

Consumo: ventas en supermercados

El consumo privado, medido a través de las ventas en supermercados, muestra una tendencia de crecimiento moderado. En marzo de 2025, las **ventas a precios constantes registraron un aumento del 1,8% mensual y del 3,0% interanual**, acumulando una suba del 2,9% en lo que va del año.

A precios corrientes, el **ticket promedio fue de \$28.364**, un incremento del 61% interanual, remarcando el impacto inflacionario en el gasto general de los hogares. En cuanto a los medios de pago, las **tarjetas de crédito y débito dominaron** la composición (representando el **44% y 32%**, respectivamente), reflejando una creciente bancarización.

El canal de **ventas online** también reportó un crecimiento del **56,7% interanual**, lo que evidencia la transformación en los hábitos de consumo, impulsada por la tecnología y la comodidad que estos canales ofrecen.

Variable	Período	Unidad	Valor	Período anterior	Tendencia
IPC	abr-25	Var.% mensual	2,8%	3,7%	●
		Var.% interanual	47,4%	55,9%	●
Estimador Mensual de Actividad Económica	mar-25	Var.% mensual	-1,8%	0,7%	●
		Var.% interanual	5,6%	6,0%	●
Uso de capacidad instalada	mar-25	% uso capacidad instalada	54,4%	58,6%	●
Producto Bruto Interno	4T 2024	Var.% trimestral	1,4%	-2,1%	●
		Var.% interanual	2,1%	3,9%	●
Ventas en Supermercados	mar-25	Var.i.a AcumVs. Acum año ant. A precios constantes	2,9%	2,8%	●

Mercado de trabajo y salarios

El panorama del general del mercado de trabajo ante los últimos datos disponibles (4to trimestre 2024) es:

- **Tasa de actividad:** 48,8 % de la población total.
- **Tasa de empleo:** 45,7 % de la población total.
- **Tasa de desocupación:** 6,4 % de la PEA, baja en términos históricos pero +0,7 p.p interanual.
- **Subocupación:** 11,3 % de la PEA.
- **Presión laboral agregada** (desocupados + subocupados + ocupados demandantes): 29,4 % de la PEA, +2 p.p. interanual.

El mercado de trabajo recuperó dinamismo en la segunda mitad de 2024 — observando incrementos en la participación y el empleo — sin embargo, con fricciones. Se espera una continuación de la tendencia al alza del empleo dada la desaceleración inflacionaria observada, la consolidación de un marco macroeconómico menos volátil y mejoras en la demanda externa (superávit comercial sostenido) y recuperación paulatina del consumo privado.

Sector Externo

Balanza comercial:

- Las exportaciones FOB totalizaron US\$ 6.664 millones en abril, (+2,3 % ia), gracias al repunte en productos primarios—especialmente complejos soja y maíz—y mayor volumen en MOI metálicas.
- Las importaciones CIF alcanzaron US\$ 6.460 millones (+37,3 % ia), traccionadas por bienes intermedios y piezas para la industria automotriz.
- Tanto las exportaciones como las importaciones registraron aumentos en las cantidades y decesos en los precios.
- El superávit comercial se ubicó en US\$ 204 millones, decimoséptimo saldo positivo consecutivo, aportando divisas y atenuando las presiones sobre reservas.

Socios principales

- **Brasil** continúa como principal destino (US\$ 929 M de las ventas externas) y origen (US\$ 1626 M de las compras).
- **China** por su parte, es destino de US \$407M de exportaciones mientras que es origen de US \$1405M de importaciones.
- **EEUU** recibe US \$650M de exportaciones mientras que vende al país US \$546M en importaciones.
- **La UE** por su parte, es destino de US \$591M de exportaciones mientras que es origen de US \$888M de importaciones.

Indicadores Monetarios y Financieros

El hito de mayor interés ocurrido en las últimas semanas, además de la ya comentada propuesta para flexibilizar el uso de dólares, en materia de política monetaria es el cepo y su desarme escalonado. El cepo cambiario es un conjunto de controles que limita el acceso a divisas mediante cupos, impuestos (en particular: impuesto PAÍS, percepciones de ganancias) y segmentación de mercados (oficial, MEP, CCL) que ha servido desde 2019 para contener la demanda de dólares y preservar reservas. La sostenibilidad de su eliminación descansa ahora en el fortalecimiento del balance del BCRA, la desaceleración de los agregados y la brecha cambiaria en retroceso. El programa anunciado contempla tres fases: (i) abril-mayo, eliminación del cupo de US\$ 200 y unificación plena MEP/CCL; (ii) junio-agosto, desarme gradual del impuesto PAÍS y de las percepciones; y (iii) septiembre-diciembre, adopción de una flotación administrada con bandas de ± 2 % mensual. Este cronograma se respalda en repos multilaterales por US\$3 mm, swaps regionales y la meta de mantener la expansión real de la base ≤ 1 % m/m, junto con recortes trimestrales de 150 pb en la tasa de política. De cumplirse la hoja

de ruta, la liberalización reducirá el sobrecosto importador, profundizará el mercado de capitales y reforzará el ancla nominal sin comprometer la trayectoria desinflacionaria.

Indicador	ene-25	feb-25	Mar-25	Abr-25
Reservas brutas BCRA (US\$ miles de millones)	45,4	44,1	43,2	39,0
Tipo de cambio de valuación (fin de mes, \$/US\$)	1 054	1 064	1 074	1140

Conclusiones

El panorama económico argentino en los primeros meses de 2025 es de claroscuros. Si bien ciertos indicadores como el EMAE, el consumo y el PIB muestran signos de mejora interanual, estas recuperaciones se ven limitadas por una inflación, -si bien a la baja, oscilante y difícil de domar-, y un estancamiento en sectores clave como la construcción, y una utilización industrial por debajo del ideal.

El crecimiento económico, aunque presente, todavía no se traduce en una sólida recuperación sostenida y transversal a todos los sectores. Para apuntalar este proceso, será clave mantener políticas que reduzcan las tensiones inflacionarias, incentiven la inversión y fortalezcan el empleo, asegurando un camino económico más estable en el futuro cercano.

Por el lado de las medidas para flexibilizar el uso de dólares atesorados, mientras que el gobierno argentino busca relajar las regulaciones para estimular la inyección de billete verde en la economía, el éxito de estas medidas dependerá de la capacidad de navegar los retos legales y de fomentar la confianza pública en el nuevo sistema propuesto.