



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía 08.08.25

# Resumen ejecutivo - Informe semanal - Primera semana de agosto de 2025



Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

1. **Actividad económica fragmentada** – El IVA interno (-8,4%) y el índice Construya (-0,5%) muestran estancamiento, pese a repuntes puntuales como el cemento (+9,3% mensual en julio).
2. **Recaudación en mínimos** – En julio, apenas 1,8% arriba de 2024 en términos reales; el nivel más bajo desde 2015 fuera de la pandemia.
3. **Ajuste social profundo** – Jubilaciones mínimas (-13% vs. 2023) y pensiones por invalidez (-10%) caen por debajo de la canasta básica, mientras el gasto en discapacidad retrocede 23%.
4. **Inversión pública colapsada** – El gasto de capital es de solo USD 3 por habitante al mes, con 0 km de autopistas nuevas y deterioro de rutas.
5. **Construcción e industria golpeadas** – La construcción acumula el menor nivel de empleo desde la pandemia; en industria, 14 de 16 sectores caen frente a 2023.
6. **Vaca Muerta desacelera** – Menos fracturas (-32%), menos equipos (-15%) y proyección de exportaciones petroleras recortada en USD 1.000 millones.
7. **Desinflación frágil** – Inflación de julio estimada en 2% con pass-through limitado, pero presiones en combustibles, alimentos y tarifas.
8. **Fragilidad externa y financiera** – El Gobierno quedó USD 3.500 M por debajo de la meta de reservas del FMI.



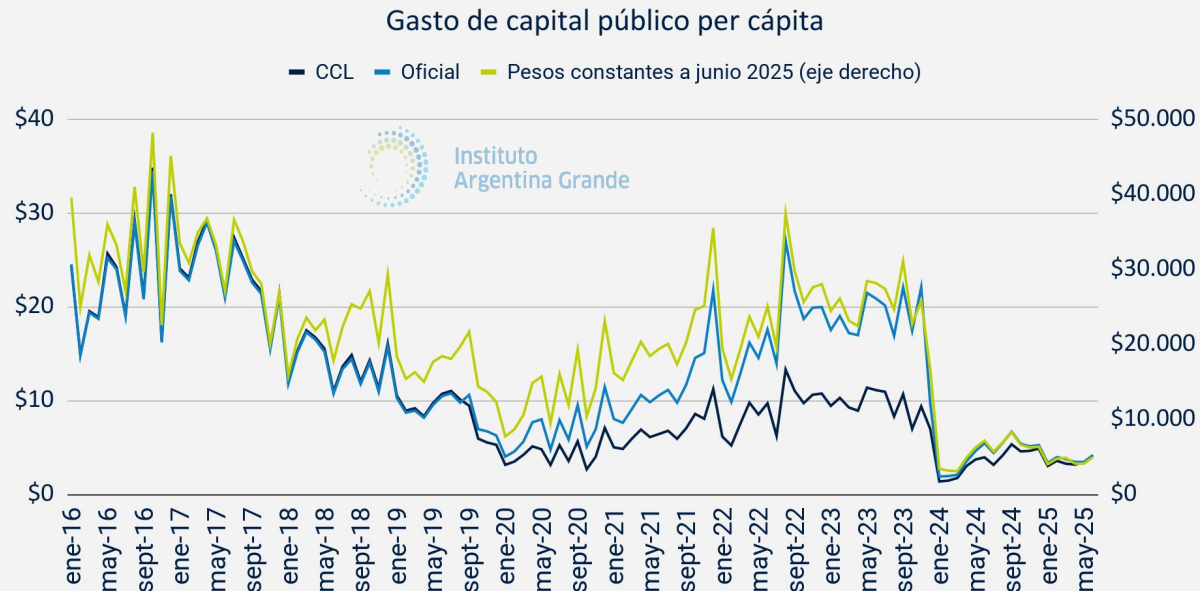
Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

# Gastos de capital. El gobierno pone apenas 3 dólares para infraestructura por mes por habitante



Instituto Argentina Grande

08.08.2025



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

Nunca se había gastado tan poco en gasto de capital: hoy el gobierno gasta alrededor de USD 3 dólares por mes por habitante o ARG 4.500. Mientras tanto, la presión fiscal nacional sigue a niveles parecidos, en 2024 fue del 23%, en 2023 fue de 22,8%. El gasto de capital no remonta y es la principal categoría de ajuste fiscal del gobierno, mientras tanto, el estado de las rutas -y de toda la infraestructura del país- empeora.

Indicador	2019	2022	2023/24 (Gestión Milei)
% de rutas en buen estado	49,7%	<b>54,9%</b>	47,5%
% de rutas en estado regular	<b>24%</b>	22,1%	23,5%
<b>% de rutas en mal estado</b>	26,3%	23%	<b>29,0%</b>
Gasto de capital (referencial, en % del PBI)	1,1% Nac. (2019)	1,6% Nac. (2022)	<b>0,4% Nac. (2024)</b>
Km nuevos de autopistas inaugurados	461 km	1209 km	<b>0 km (y obras detenidas)</b>

Fuente: elaboración propia IAG en base a información publicada por Dirección Nacional de Vialidad e IMIG.

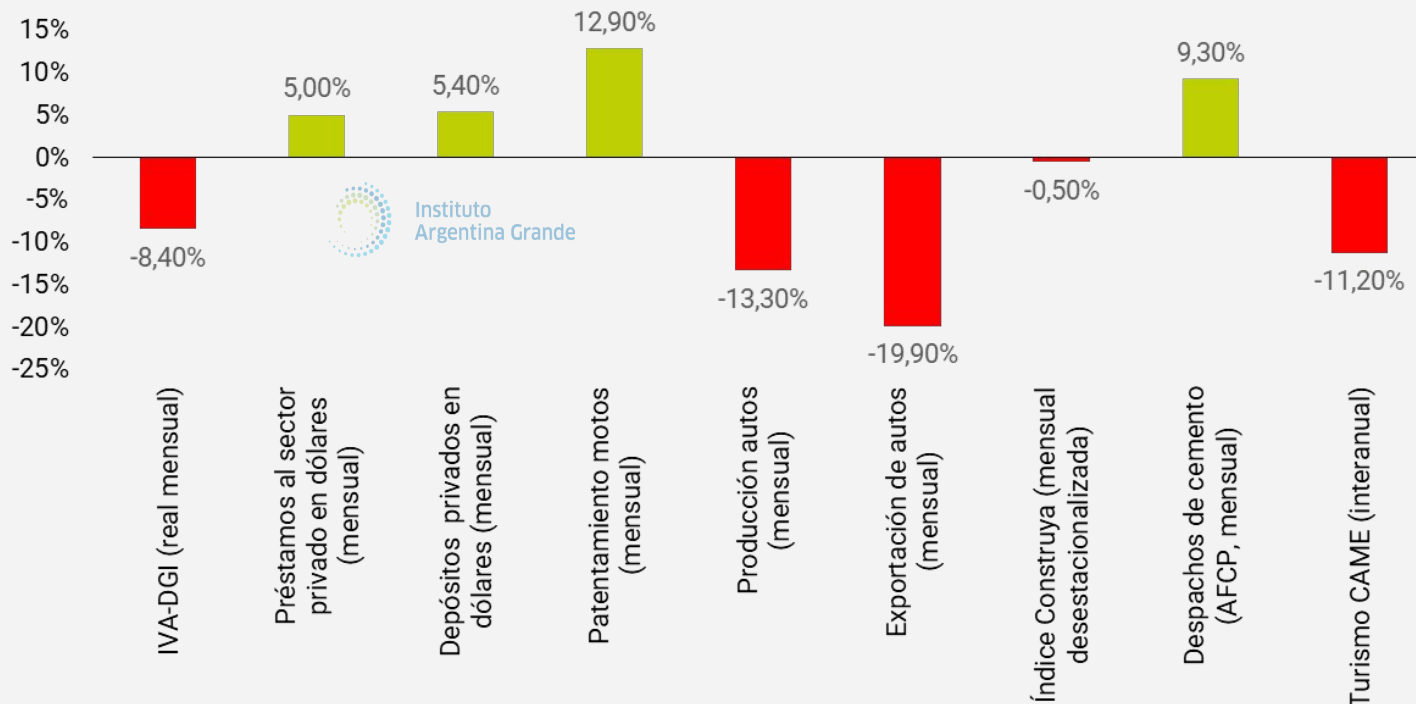
# Indicadores adelantados de la actividad. Cómo cerró julio.



Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

Indicadores de la actividad en julio 2025  
En base a fuentes varias, variación



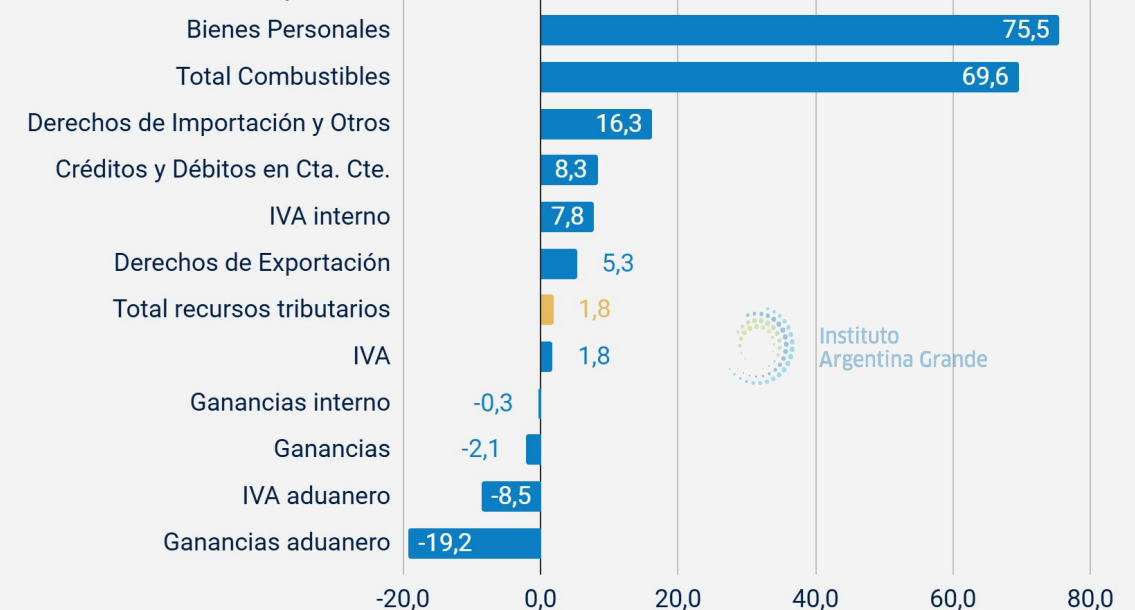
- Los datos de julio muestran señales nuevamente heterogéneas. El IVA interno (-8,4%) y el índice Construya (-0,5%) que consolidan señales de estancamiento desde el cambio de régimen cambiario con efectos heterogéneos por sector.
- Despachos de cemento adelanta un aumento mensual en julio del 9,3%.
- Se destacan subas en el crédito en dólares al sector privado (+5%) y de los depósitos (5,4%)
- Hay caídas en exportaciones y producción automotriz respecto de junio.
- CAME estima caída en turismo respecto de las vacaciones de invierno de 2024 (-11,2%). Aunque algunos números mejoran.
- La combinación de volatilidad cambiaria y salarios pisados consolida un modelo contractivo.

# Recaudación. La recaudación de julio rebota contra 2024 pero sigue a niveles bajos 1/2.



Fuente: elaboración propia IAG en base a ARCA.

Variación acumulada interanual real (enero-julio) de lo recaudado por impuestos seleccionados. 2025 - 2024.



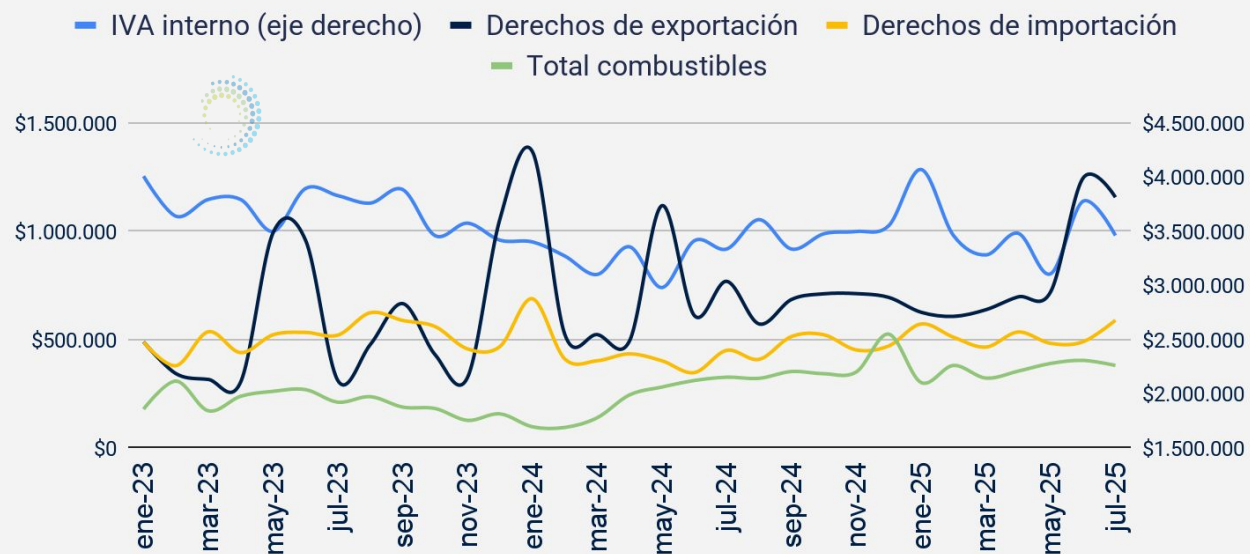
La recaudación en julio fue de \$16.998.945 millones, después de los valores de la pandemia, y de 2024, es el valor más bajo desde 2015. El acumulado enero-julio está apenas 1,8% arriba de lo recaudado en el mismo período de 2024. El gobierno no parece, en estos momentos, preocupado por niveles bajos: decide, en este contexto, hacer definitiva por ejemplo la baja de retenciones. **Menos entra, menos gasta.** Cuando se observa cuáles son los tributos que más crecieron entre enero-julio de 2025 contra mismo período de 2024 se destacan **Bienes Personales** que ha tirado arriba la recaudación acumulada -producto de un cambio de vencimiento de las declaraciones juradas el año pasado por el blanqueo-; los **impuestos a los combustibles** -cuyas tasas este gobierno subió, y lo recaudado por **derechos de importación** -producto del aumento de lo exportado-.

# Recaudación. La recaudación de julio rebota contra 2024 pero sigue a niveles bajos 2/2.



## Evolución real de la recaudación mensual de impuestos seleccionados

(en millones de pesos. Inflación estimada para julio: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a ARCA.

- La recaudación no viene mostrando señales de mejoría: con un nivel de actividad más alto, se encuentra apenas 1,8% por encima de 2024 (variación acumulada interanual real).
- La amagada que el gobierno hizo con el supuesto fin de la baja de las retenciones produjo un aumento atípico de los volúmenes exportados de granos y oleaginosas que permitió, como muestra el gráfico, que entre junio y julio de este año los derechos de exportación recaudaron un monto atípico para esta fecha del año. Así, con un tipo de cambio sensiblemente más barato, lo recaudado a cuenta de estos tributos se ubicó entre enero y julio 5,3% por encima de lo recaudado en el mismo período del año anterior.
- Por otro lado, el IVA interno muestra un claro repunte contra 2024, pero se ubica por debajo de los valores de 2023 (-7% variación interanual acumulada).
- El impuesto a los combustibles -producto del aumento de las tasas que obró este gobierno- creció fuertemente contra 2023.

# Discapacidad. La ley de emergencia de discapacidad representa un 0,3% del PBI, menos que el superávit del primer semestre de 2025



Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

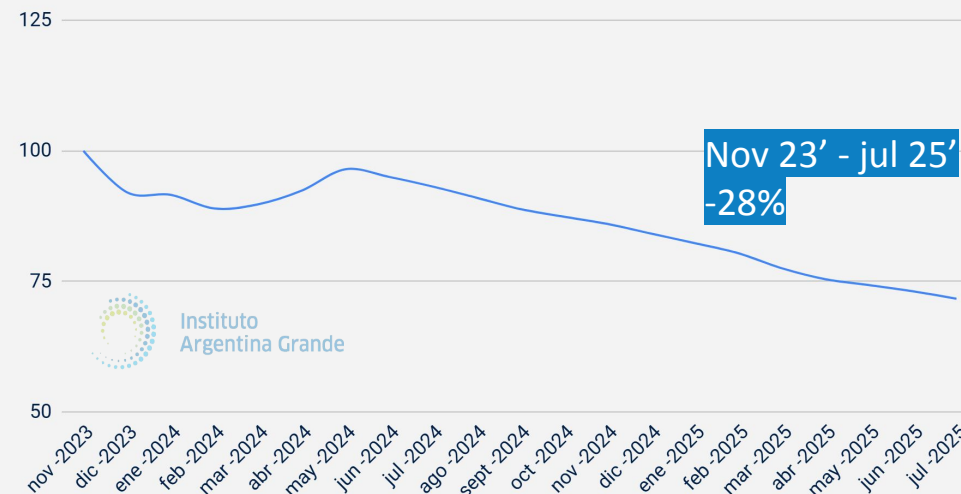
## Gasto devengado en la Agencia Nacional de Discapacidad

(inflación estimada para julio 2025: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

## Evolución del salario real promedio de los trabajadores de salud en instituciones de discapacidad. (Base 100 = noviembre 2023)



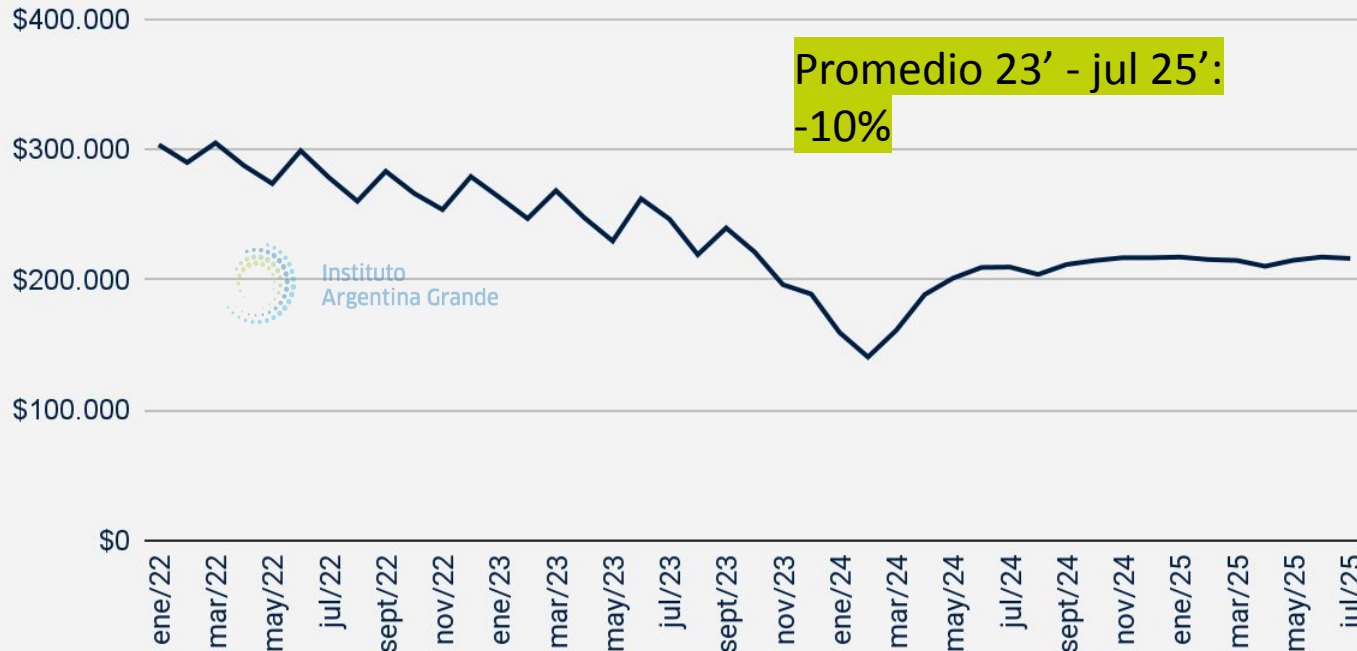
Fuente: elaboración propia IAG en base a Ministerio de Capital Humano.

La atención a los discapacitados no es una prioridad del gobierno: **desde diciembre de 2024 no actualizan los montos del nomenclador de discapacidad** -que determina los salarios que las prepagas, el PAMI y las obras sociales deben pagarle a los trabajadores de la salud que trabajan con gente con discapacidad-. Por esto, **los salarios reales de estos trabajadores perdieron en los primeros 7 meses del año un 14%, y desde el cambio de gobierno un 30%. Por poner un ejemplo: una personas que trabajaba en un centro de día con jornada completa ganaba -a precios de hoy- \$965.524 en noviembre de 2023, hoy gana \$692.259, un tercio menos.** Las consecuencias de esto: desamparo, **menos trabajadores y trabajadoras, e instituciones, que se dedican a prestar estos servicios.** Además, **el gasto dedicado a la Agencia Nacional de Discapacidad-** el organismo del Estado argentino encargado de coordinar y ejecutar políticas públicas orientadas a las personas con discapacidad- **cayó un 23% contra 2023 este año (en términos reales) y la tendencia continúa a la baja.**

# Discapacidad. Las pensiones por invalidez no cubren una canasta básica y están 10% abajo del 2023.



Evolución real de la pensión no contributiva por invalidez  
(a precios constantes de julio 2025; inflación estimada para julio: 2%)



Con las pensiones por invalidez igual que con los jubilados: a principios del gobierno -con el cambio de la forma y de la periodicidad de la indexación: de trimestral a mensual- el gobierno se comió la inflación de enero y estabilizó los haberes en niveles más bajos. **En julio, las pensiones por invalidez se situaron 10 % abajo del promedio de 2023 en términos reales. Hoy una pensión por invalidez es de \$216.506, bien por debajo de la canasta básica para un adulto (\$365.177 - junio 2025, INDEC).**

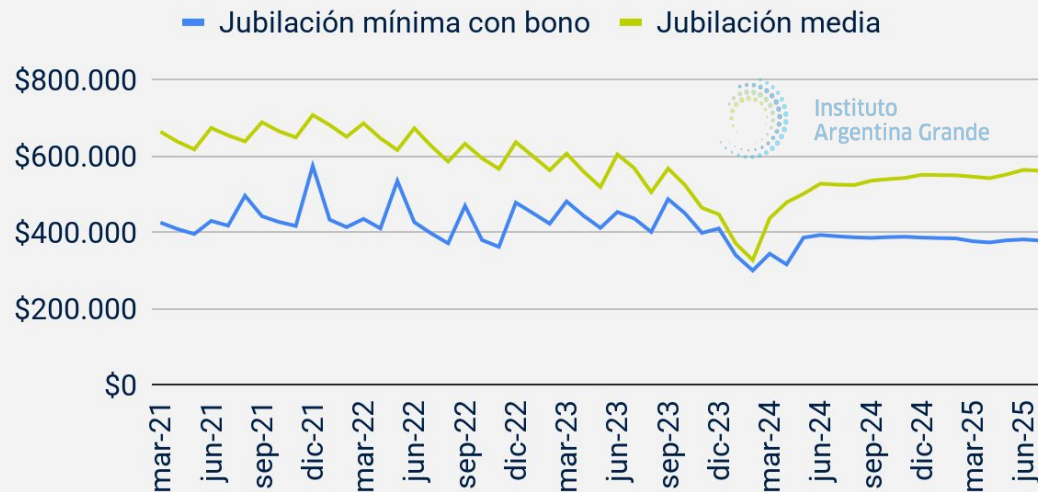


# Jubilaciones. La jubilación mínima (+ bono) está 13% abajo del promedio 2023.



## Evolución real de las jubilaciones mínima y media

(a precios constantes de julio 2025; inf. estimada para julio: 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a ANSES.

## Participación en % del PBI



Fuente: elaboración propia IAG en base a OPC, Presupuesto 2025 y Ministerio de Economía.

El gobierno vetó la ley de aumento del bono y de aumento del 7,2% de las jubilaciones -aumento que permitía que los jubilados recuperarán lo que perdieron a principios del año pasado producto del cambio de la fórmula jubilatoria -que pasó de indexar las jubilaciones por salarios y recaudación, a hacerlo por inflación y de una periodicidad trimestral a una periodicidad mensual-. Producto de haber congelado el bono, que está \$70.000, valor en el que lo dejó el gobierno anterior, quienes más perdieron son los que menos cobran: los jubilados con la mínima están -contemplando el bono- 13% por debajo del promedio de 2023. El veto del aumento del bono y del aumento de las jubilaciones representa menos (-0.68% del PBI) que el superavit que el gobierno acumuló en 2025 a junio (0,9% del PBI): ¿ahorrar para qué?

# Construcción. Uno de los sectores que más perdió.

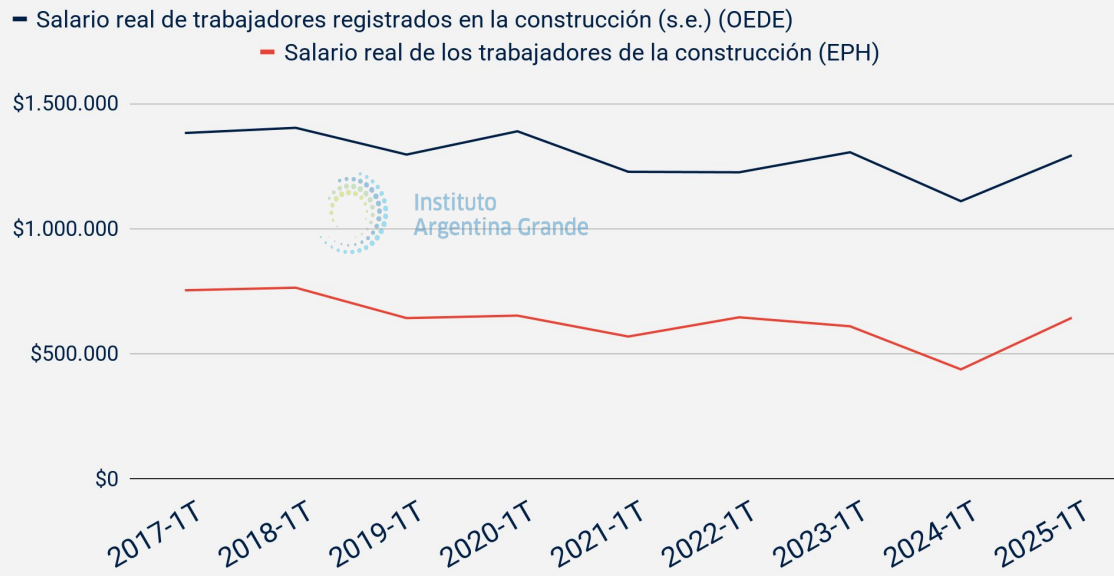


Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

## Remuneración trabajadores de la construcción. Primeros trimestres.

(precios constantes a marzo 2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a EPH y OEDE.

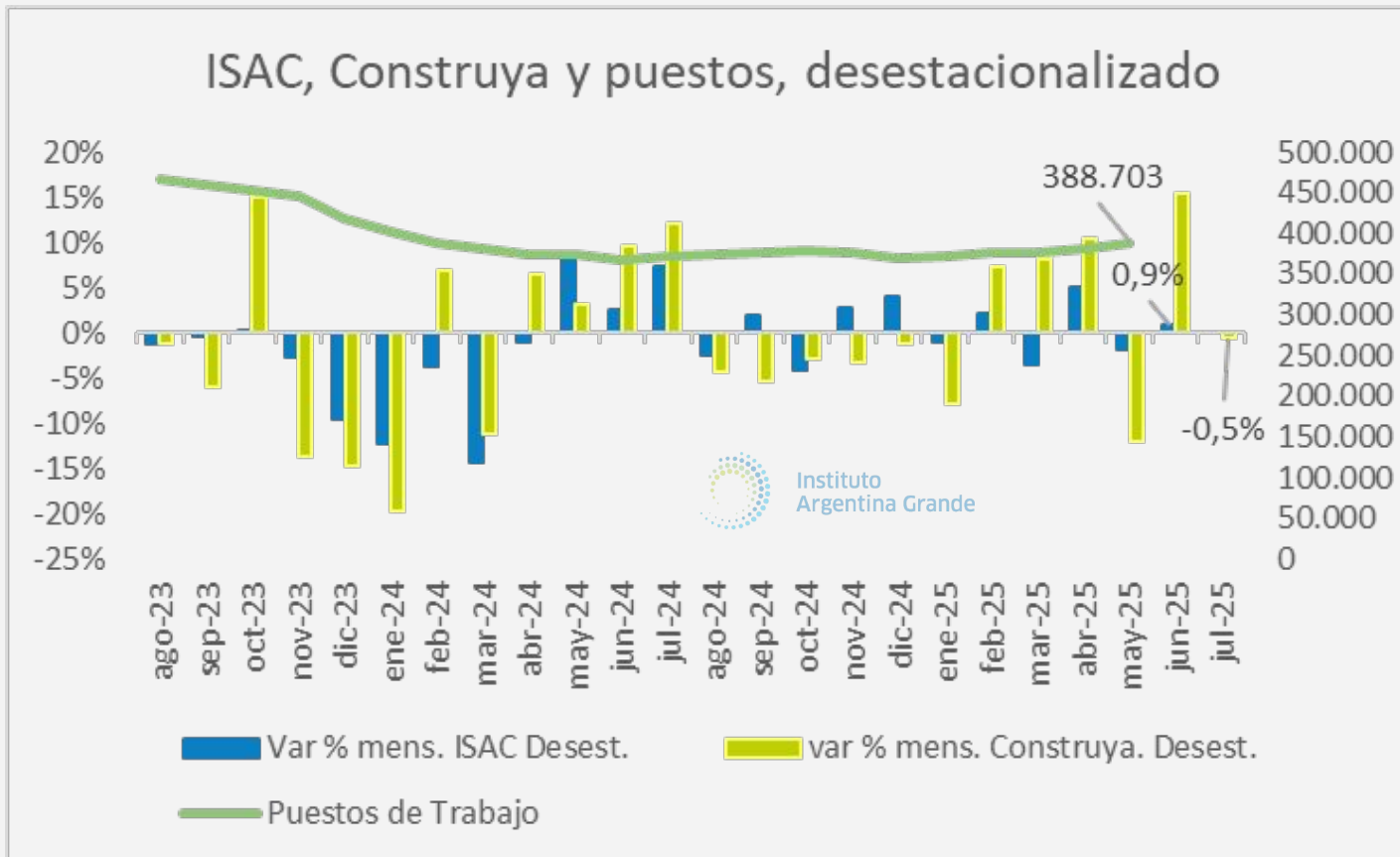
## Puestos en la construcción. Primeros trimestres.



Fuente: elaboración propia IAG en base a EPH y OEDE.

Producto de la caída de la obra pública construcción es el sector de actividad más golpeado desde el cambio de gestión (seguido por la industria). La cantidad de trabajadores registrados en el sector alcanza los valores más bajos luego de la pandemia (estando hoy en 381 mil trabajadores registrados). A su vez, aunque con un leve repunte en 2025 contra 2024, el porcentaje de ocupados que trabaja en este rubro está en los valores más bajos desde que hay registro (8%). Aunque hoy se encuentran a niveles cercanos a los de los últimos años, los salarios de la construcción en el 24' fueron de los que más perdieron (28% el total de los trabajadores de la construcción, un 14% los registrados).

# Construcción. En junio ISAC muestra un leve crecimiento mensual y es incierto que se sostenga en julio.



El sector de la construcción en el mes de junio, muestra un aumento de la actividad respecto de mayo del 0,9% según los datos del Indicador Sintético de Actividad de la Construcción del INDEC, con un leve aumento de la cantidad de puestos en el sector hasta mayo. En línea con la dinámica errática del indicador desestacionalizado, que continúa sin conseguir dos meses consecutivos de aumentos mensuales en la actividad del sector, el Índice Construya estima que en el mes de julio la actividad presenta una leve caída respecto de junio, del orden del 0,5%.

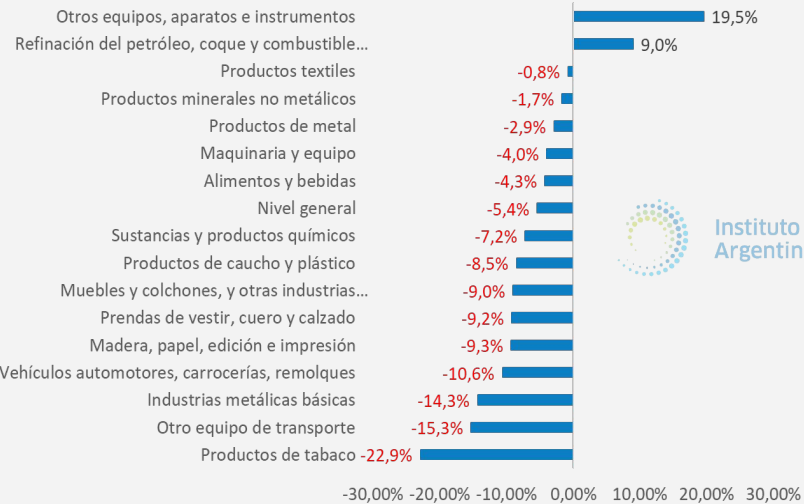
# Industria. En junio la refinación de petróleo y otro equipo de transporte son los únicos sectores por encima de 2023.



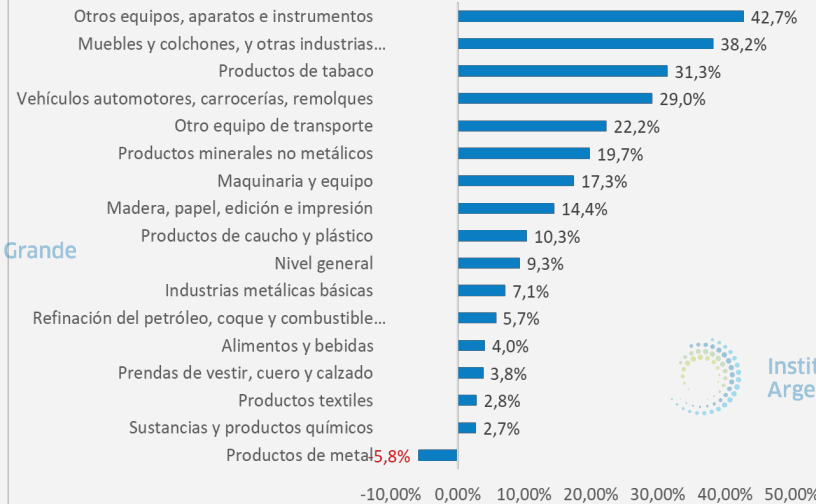
Instituto Argentina Grande

08.08.2025

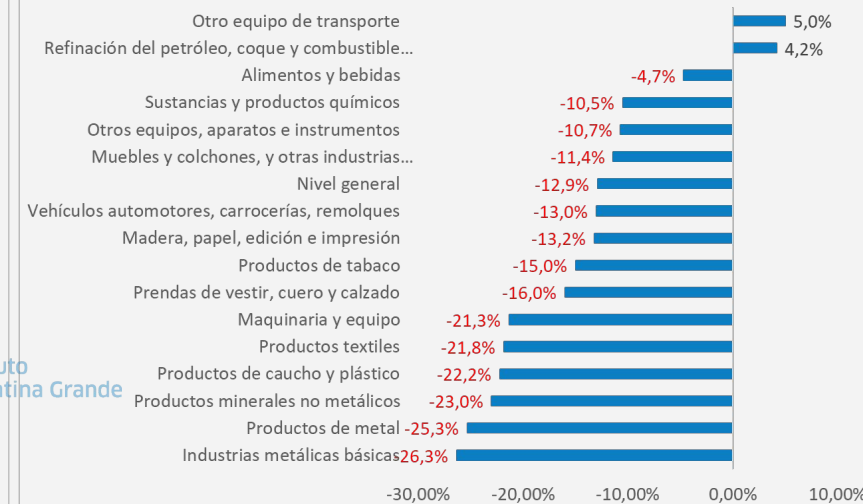
IPI var % mensual



IPI var % mismo mes vs 2024



IPI var % mismo mes 2023



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

En el mes de junio el índice de producción industrial del indec muestra una caída mensual del nivel general de un 5,4% respecto de mayo, mientras que contra el mismo mes del año anterior se encuentra un 9,3% por encima. En el desempeño por sectores de actividad industrial el indicador mensual de junio se explica por caídas en 14 de 16 sectores, con otros equipos aparatos e instrumentos, y refinación de petróleo como los únicos con aumento respecto de mayo. Respecto del mismo mes del 2024 el indicador muestra una actividad por encima en 15 de los sectores relevados por la persistencia en dicho año del impacto de la mega devaluación de milei en la producción.

Si comparamos contra junio de 2023, vemos que nuevamente 14 de los 16 sectores relevados por el indicador presentan caídas significativas, 13 de ellos por encima del 10% y 6 por encima del 20%, mientras que otro equipo de transporte y refinación de petróleo resultan los únicos con aumentos del 5 y 4,2% en dicha comparación.

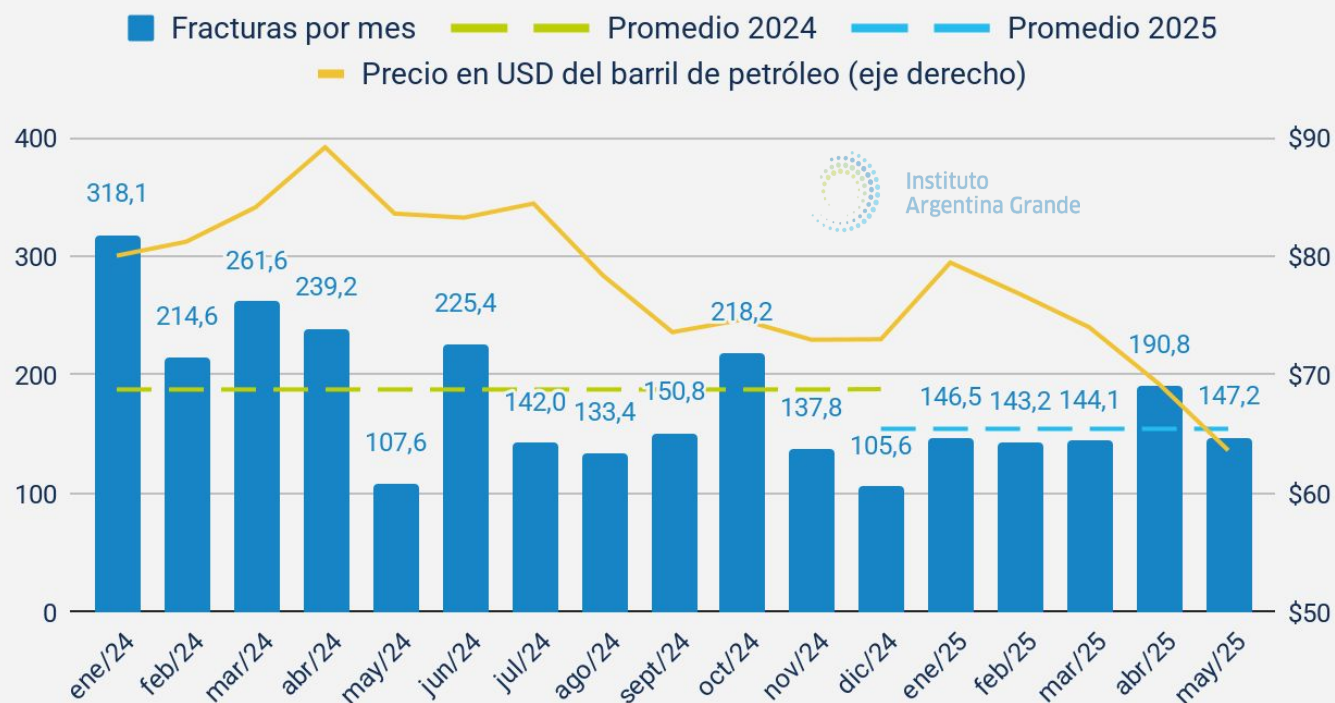
# ¿Vaca Muerta estancado? Caen USD 1000 millones la proyección de exportaciones para el 2025



Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

## Fracturas nuevas informadas por mes en Vaca Muerta



Fuente: elaboración propia IAG en base a la Secretaría de Energía y Aleph Energy

La producción se estabilizó en 750.000 barriles de petróleo diarios, a un nivel más alto que el año pasado, pero la caída en nuevas fracturas si evidencia una desaceleración en el sector.

Las proyecciones para la balanza comercial del petróleo se ubicaban en USD 7.000 millones para 2025. Sin embargo, con la caída del precio del crudo —de un promedio de USD 80 por barril el año pasado a USD 65 en la actualidad—, **las estimaciones para este año se ajustaron a USD 6.000 millones.**

Se aprecia también una **disminución en la cantidad de nuevas fracturas mensuales**. Mientras que el promedio de los primeros cinco meses del año pasado fue de **228,2** fracturas por mes, en 2025, hasta mayo, el promedio descendió a **154,4**, lo que **representa una caída del 32,3%**. A su vez, la cantidad de equipos de perforación activos se redujo a 42, **un 15% menos que un año atrás.**

Se juntan dos variables, la **baja del precio internacional del crudo**, que se observa en el gráfico, y el **aumento del costo en dólares** de la extracción, producto de la apreciación cambiaria

# PRECIOS E INFLACIÓN. La desinflación más difícil, ¿cómo afectan los precios al bolsillo después de la incertidumbre cambiaria?



## Termómetro de PRECIOS E INFLACIÓN

### Julio

Indicador	Dato	Comentario
Dólar minorista	14% de aumento	Tras el desarme de LEFIS y fuerte venta de futuros
IPC caba julio	2,5% nivel general	Empujado por servicios (3,3%) y estacionales (9%)
Colectivo Julio	7% AMBA y 3,5% CABA	Acumula más aumentos que otros rubros pero pesa menos en el IPC nacional
Alimentos y bebidas julio	4,9% verduras y 2,7% gaseosas y jugos	Dato: Analytica. LCG analizó ocho de diez categorías con caídas que compensan el fuerte aumento.
Naftas julio	3,5% y 2,5%	2 aumentos luego de la baja de fin de junio. Sube la premium más que la super y en algunas estaciones es más barato por la noche.

### Agosto

Luz y gas agosto	1,5% - 2%	Acumula más aumentos que otros rubros pero pesa menos en el IPC nacional
Proyecciones IPC agosto.	Ferreres: 3% BTG: 2,2% Analytica 1,9%	La primera semana LCG estima aumento de 2% en alimentos.
Surtidores	1,4%	Primera semana agosto contra ultima de julio

La dinámica de los precios se mantiene en julio, y se resiente en agosto con un traslado cambiario acotado. En julio, la inflación mensual en CABA fue 2,5% (+0,4 p.p. vs. junio) explicado principalmente por servicios 3,3% y estacionales con 9,0%. Y se espera mayor peso en combustibles, verduras, bebidas no alcohólicas, compensado al interior del grupo de los alimentos y bebidas.

El impacto del 14% de aumento del dólar impactó rápidamente en bienes importados y combustibles, autos, limpieza, cuidado personal, libros y medicamentos aunque se espera que tenga un impacto acotado en agosto, con traslado a precios de forma más generalizada en los próximos meses. Esta dinámica de traslado a precios responde a una velocidad moderada de la inflación, la baja actividad y mayor apertura de la economía en relación a la de julio del 2023.

Se esperan aumentos de entre el 1,5 y 2% en luz y gas en el mes de agosto, y la nafta ya aumentó 1,4%; mientras que las consultoras esperan un aumento del IPC mensual de entre el 1.9 y el 3% para el mes.

# Panorama macro. Empieza agosto en una Argentina que no trae certidumbre.



Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

## 01 Esta semana

El dólar oficial minorista en torno a \$1.340, sin mostrar nuevas subas pese a la creciente dolarización de carteras ante la proximidad de las elecciones legislativas. Aunque el mercado de futuros ya anticipa un tipo de cambio a \$1.495 para diciembre, el pass-through sigue contenido: la inflación de julio habría sido aprox 2%. El crédito creció pero genera inquietud la firmeza de las cadenas de pago, ya que los ingresos no acompañan el nuevo régimen financiero. El FMI aprobó el desembolso de USD 2.000M.

## 02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1335) flexible, ii) Riesgo País sube a 773 pb; iii) las reservas en USD están en 42.100 M; iv) es importante mirar las tasas de las licitaciones del Tesoro.

Entre la 1ra semana de julio y la de agosto, el tipo de cambio oficial subió 14%, pero sólo algunos rubros como autos, limpieza, cuidado personal, libros y medicamentos superaron el 2% de aumento, mostrando un pass-through limitado y heterogéneo.

## 03 Escenarios

El precio del Brent en USD 67 por barril, sostenido por señales de demanda en EE.UU. Trump reactivó en agosto aranceles, incluyendo un 25 % a productos de India y un 100 % a semiconductores importados, advirtiendo que “sólo estarán exentas las firmas que produzcan en EE.UU.”. Vista Energy reportó una producción récord en Vaca Muerta de 118.000 barriles equivalentes por día en el segundo trimestre, un aumento interanual del 81 %. El mercado duda en el poder de fuego del BCRA.

## 04 Cambiario

En junio, el balance cambiario cerró con un superávit de USD 2.158 millones, gracias a ingresos netos por bienes de USD 3.376 M y fuertes liquidaciones del agro. Las importaciones pagadas sumaron USD 5.745 millones (+39% i.a.), y el déficit de servicios alcanzó USD 744 millones. Personas humanas demandaron USD 2.416 M netos en billetes, récord mensual.

# Nuevas metas reservas netas: Al gobierno le faltaron USD 3.5 mil millones para cumplir la meta de junio

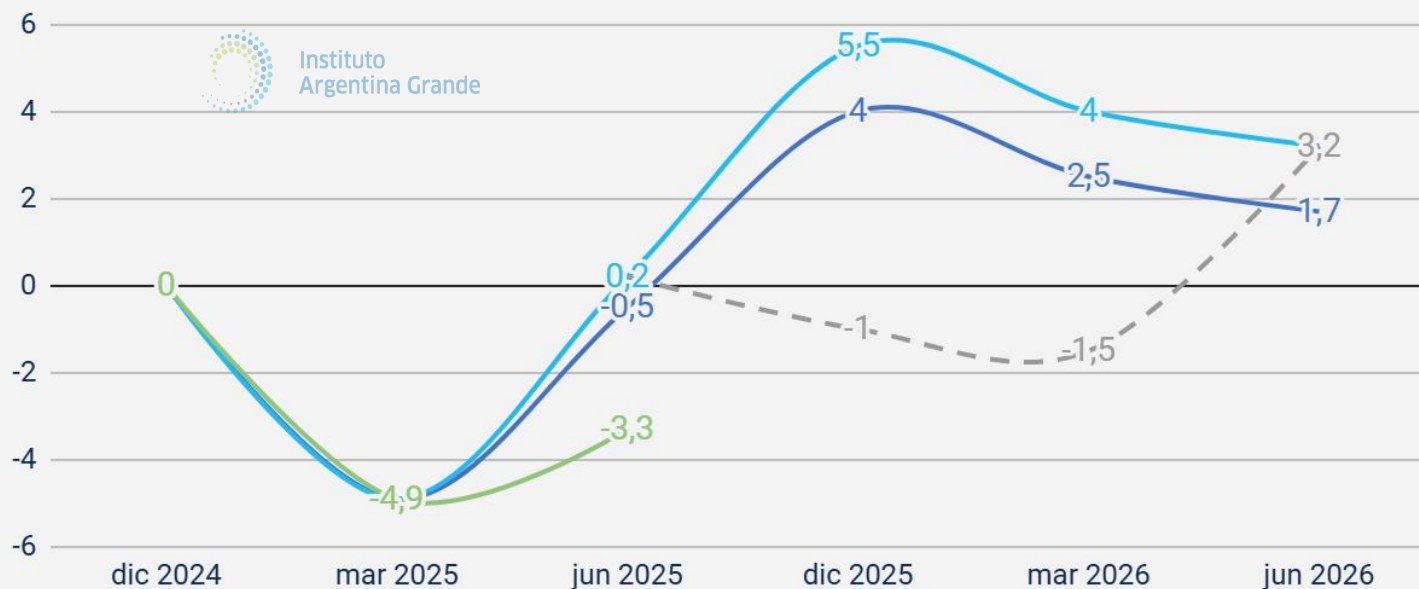


Instituto  
Argentina Grande

08.08.2025

## Metas Reservas Netas FMI (Cambio acumulado desde dic-24 = 0) en miles de millones de dólares

■ Meta Original FMI (abril 2025) ■ META FMI original ajustada en la nueva revisión de cálculo (junio 2025)  
■ Nueva Meta propuesta por Argentina ■ Resultado real reservas



Fuente: elaboración propia IAG en base a FMI

El FMI en abril 2025 había puesto metas de acumulación de reservas (línea azul oscuro) que fueron ajustadas en junio por endeudamiento del BCRA exigiendo USD 0,7 miles de millones más ese mes y USD 1,5 miles de millones más en las metas futuras (línea celeste).

La acumulación de reservas real (línea verde) en junio se **situó USD 3,5 miles de millones por debajo de la meta de 0,2**. Quedando en USD -3.3 mil millones.

Sin embargo, el FMI informó que aceptarían cambiar las metas futuras de diciembre 2025 y marzo 2026 por las propuestas por las autoridades argentinas (línea gris punteada). Convergiendo con la meta original del FMI recién en junio 2026 (3,2).

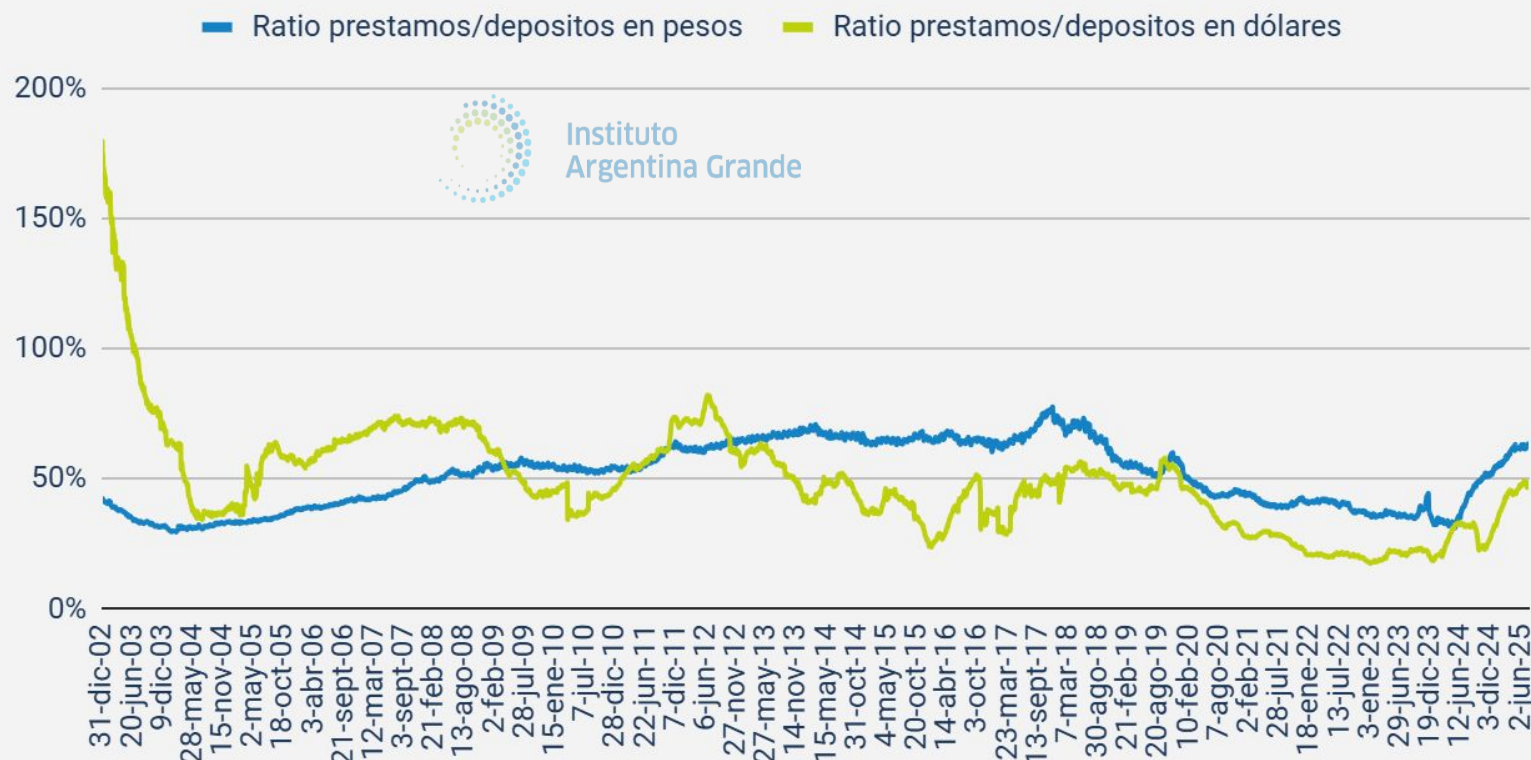
Por lo que **la meta de fin de año exige 5 mil millones menos que la original** y 6,5 mil millones menos que la ajustada.



# El ratio créditos sobre depósitos se encuentra en 63,7%, el más alto desde octubre de 2018



## Ratio préstamos sobre depósitos en pesos y en dólares



Fuente: elaboración propia IAG en base a BCRA

Para obtener la proporción de los créditos en relación a los depósitos dividimos los primeros por los segundos obteniendo un porcentaje. Si este diera 100% significa que el monto de los préstamos es igual al de los depósitos

- Tanto en dólares como en pesos, el ratio de créditos por sobre depósitos del sector privado y público argentino se encuentra al alza desde el inicio del gobierno de Javier Milei. Ya se encuentran en niveles similares a los que dejó el macrismo.
- En julio, el monto en préstamos en moneda nacional (76.9 billones) alcanzó el 63.7% del valor de los depósitos en pesos (120.8 billones). Es el mayor porcentaje desde octubre de 2018.
- Por su lado, el monto de préstamos en USD (16.985 millones) llegó a representar el 47.8% de los depósitos en dólares (35.533 millones). Es el mayor % desde diciembre de 2019.



# 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](mailto:info@argentinagrande.org)

<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande

X @iargentinag