



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía 15.08.25

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



Instituto  
Argentina Grande

15.08.2025

- Inflación y precios:** En julio la inflación fue del 1,9% mensual (17,3% acumulado 2025), con bajo pass-through pese a la suba del dólar oficial del 13,5%. Servicios y regulados lideran alzas reales desde diciembre 2023 (+29% y +34,6%).
- Salarios reales:** En junio 2025, todos los segmentos registraron caídas respecto al promedio 2023; el salario estatal nacional retrocedió 33,2% y el universitario 29% desde noviembre 2023.
- Empleo y modelo productivo:** Desde la asunción de Milei, se perdieron 98.800 empleos privados registrados.
- Consumo fragmentado:** Bienes durables +27,5% interanual en junio, pero no durables (alimentos y medicamentos) -8,3%. La venta de medicamentos marcó su peor nivel en la serie histórica reciente.
- Inversión y obra pública:** Vialidad Nacional gasta solo el 42% de lo recaudado por el impuesto a los combustibles, con un recorte real del 70% desde el cambio de gestión; reparar rutas costará 10 veces más que mantenerlas.
- Riesgos externos y desregulación:** Chile suspendió importaciones de carne ovina de la Patagonia por pérdida del estatus sanitario, poniendo en riesgo USD 133 millones anuales y 16.462 empleos directos e indirectos.
- Tensión financiera y monetaria:** El Tesoro colocó \$9,15 billones frente a vencimientos por casi \$15 billones (rollover 61%), en un contexto de tasas TIREA del 69% y reaparición encubierta de pasivos del BCRA, reflejando fragilidad en la estrategia monetaria.



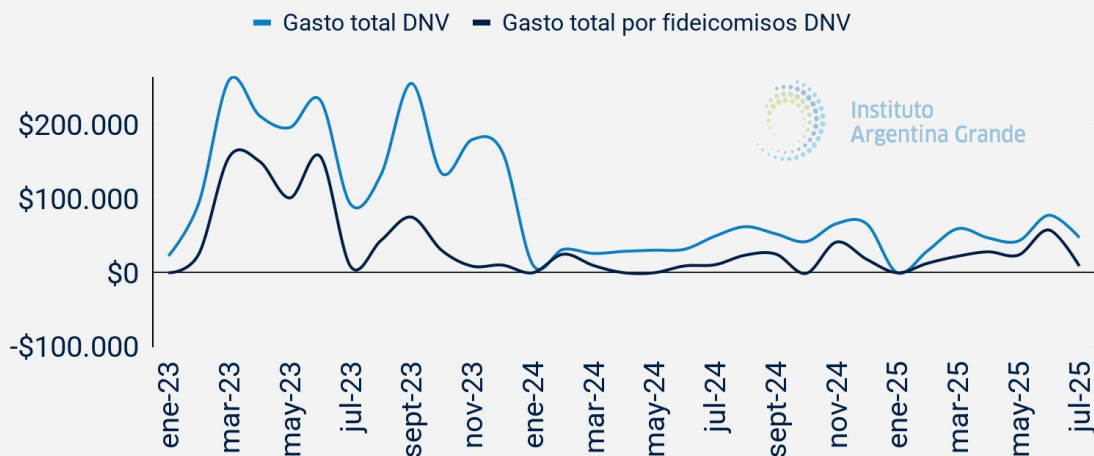
Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

# Vialidad. La DNV no gastó ni la mitad de lo que le entró por el impuesto de los combustibles y las rutas están cada vez en peores condiciones.



Gasto real pagado de la Dirección Nacional de Vialidad y recaudación del impuesto a los combustibles destinado a mantener el sistema

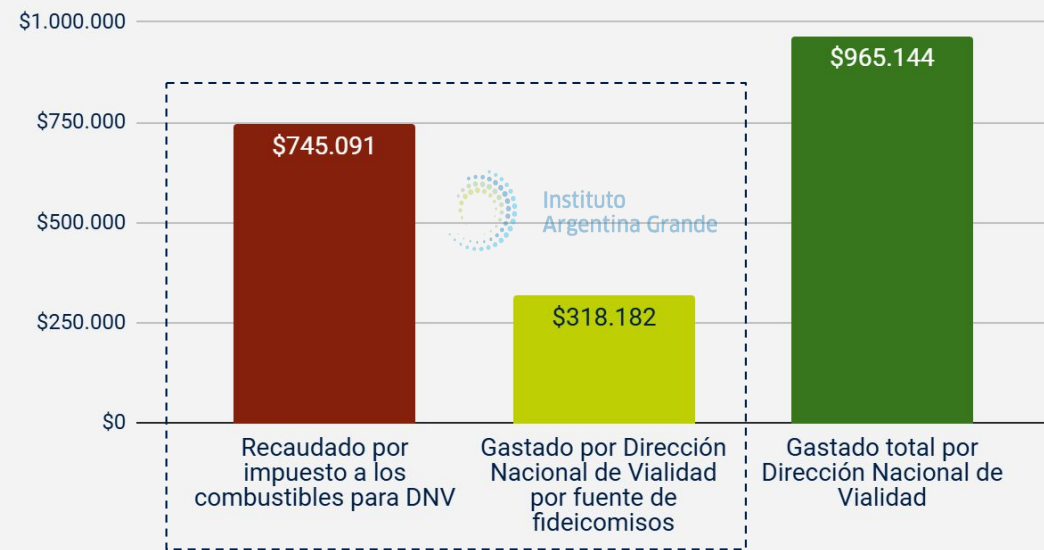
(en millones de pesos; a precios constantes de julio 2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Recaudación y gastos acumulados diciembre '23 - junio 2025

(en millones de pesos constantes de julio 2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto y ARCA.

Desde el cambio de gobierno, y producto del aumento impositivo que hizo esta gestión, el impuesto a los combustibles recaudó \$5,3 billones a pesos de julio 2025. De esa plata un \$745.810, a precios de julio 25', debería haber sido destinado a mantener el sistema vial argentino. Sin embargo, **el gasto total de la Dirección Nacional de Vialidad cayó un 70% desde el cambio de gestión. Cuando se observa el gasto de la DNV por fuente de financiamiento se observa que hoy en la DNV no gasta ni siquiera lo que entra a cuenta del impuesto a los combustibles (gasto por fideicomisos): gasta apenas el 42% de esto que, por ley, debería ser usado para mantener las redes viales nacionales. Mientras tanto las rutas están en peor estado y no mantenerlas es una decisión (fiscal) poco inteligente: repararlas sale 10 veces más que mantenerlas.**

# Salarios. Sin novedad en junio de 2025, seguimos por debajo de 2023. Trabajadores públicos nacionales y privados estables son los más perjudicados.



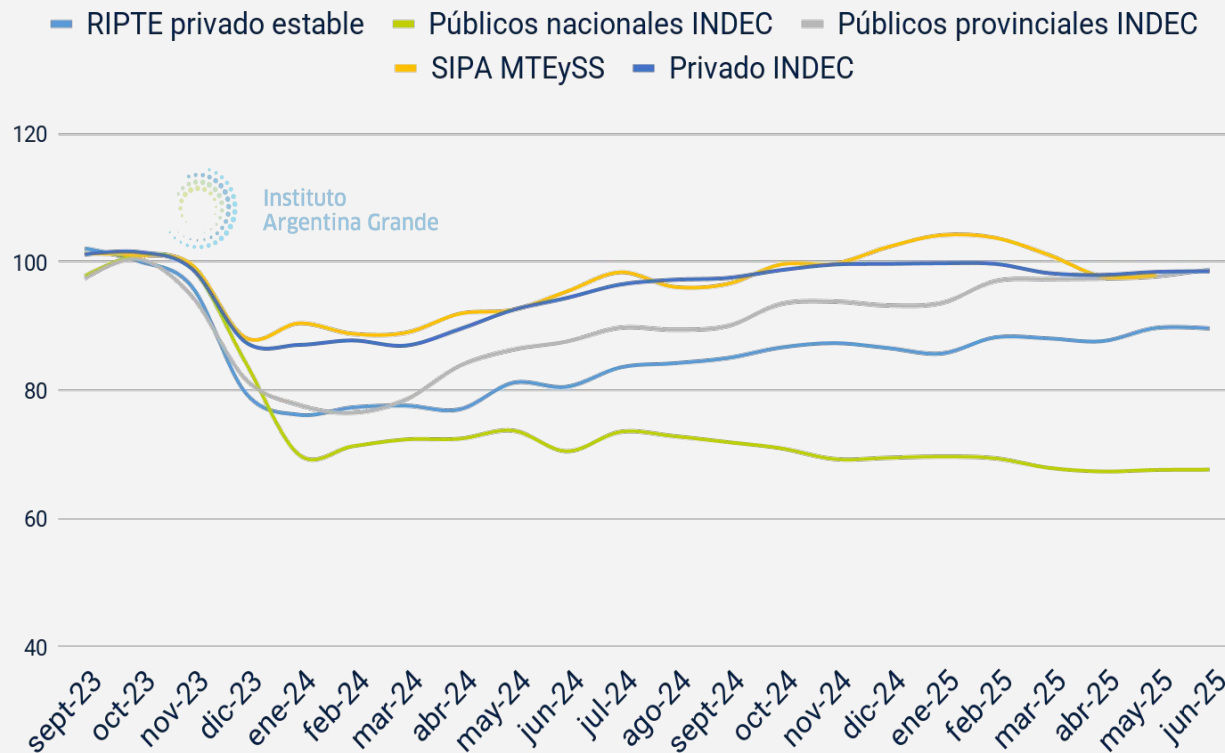
Para junio de 2025 respecto al promedio de 2023:

El Privado INDEC tiene un índice de 98,5, lo que indica una caída de 1,5%; el trabajador estatal nacional (INDEC) registra un índice de 66,8, con una caída del 33,2%; y el público provincial (INDEC) presenta un índice de 89,6, lo que refleja una caída de 11,4% respecto al promedio de 2023. El índice RIPTE registrados estables se encuentra en 98,8, lo que representa una caída de 1,2%. Cabe señalar que tras la estabilización nominal, volver a mirar Ripite recobra sentido.

Para el caso de SIPA registrados desestacionalizado el valor es 98 (último dato mayo de 2025), con una caída del 2% respecto al promedio de 2023.

Luego de la fuerte aceleración inflacionaria desde fines del 2023, los trabajos registrados sufrieron un efecto heterogéneo que afectó fuertemente a trabajadores del sector público nacional.

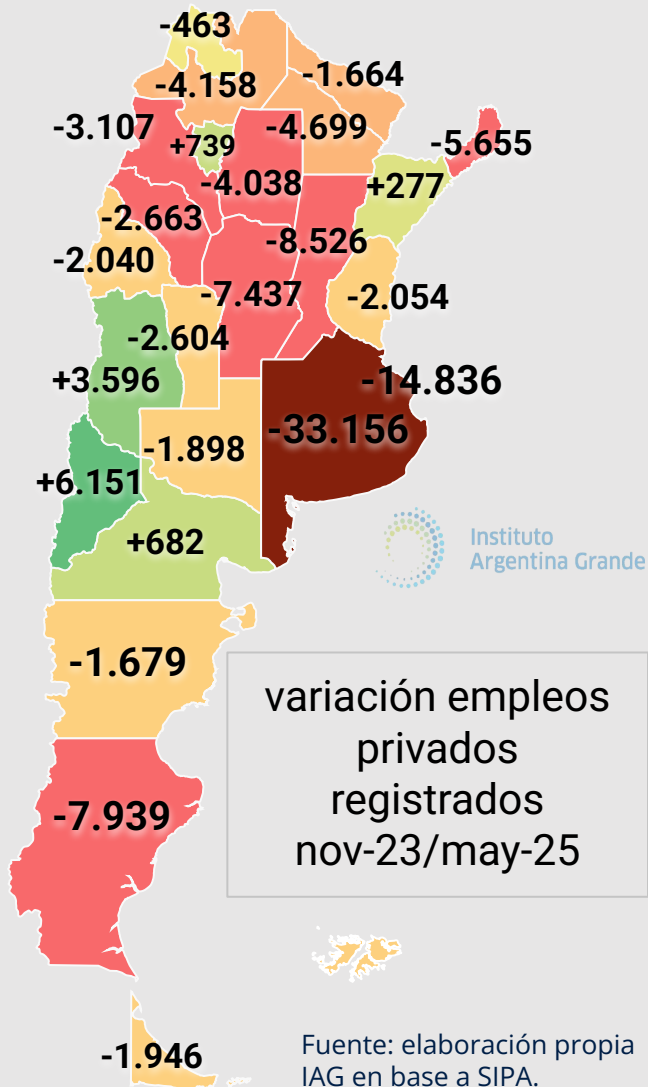
Evolución salarial real de los trabajadores registrados (base 100 = promedio 2023)



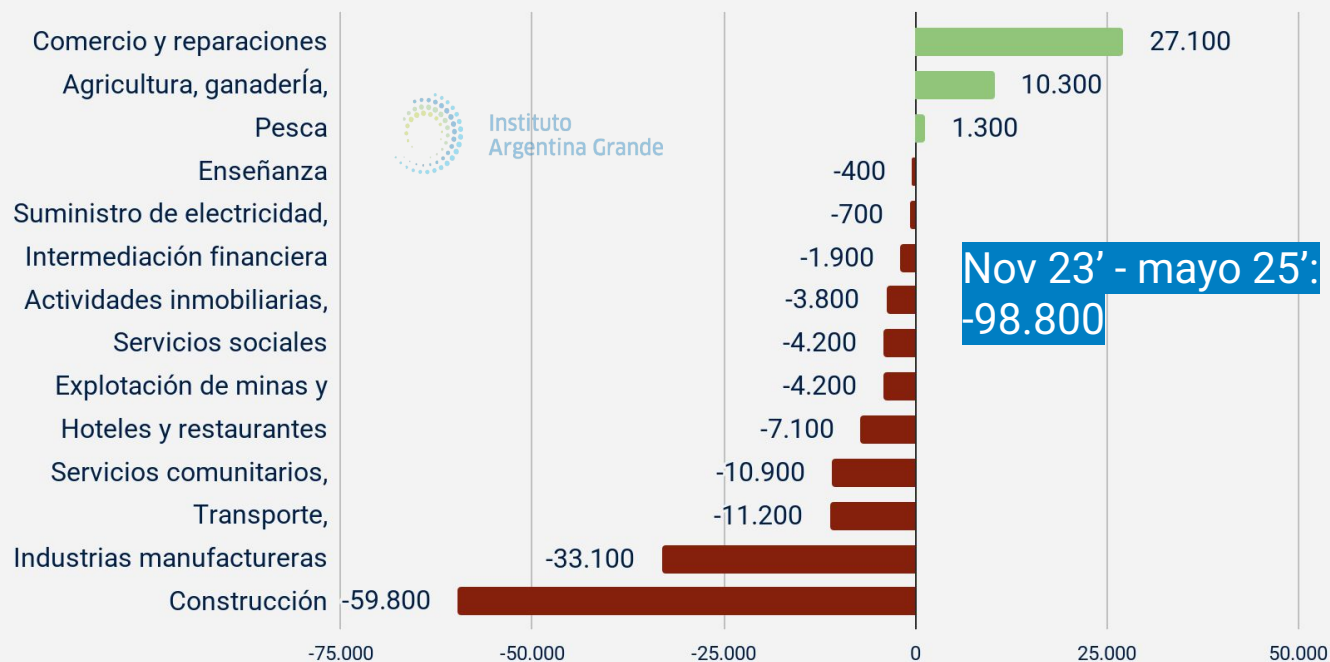
Nivel del último dato (base 2023 = 100)	
Privado INDEC	98,5
Público nacional INDEC	66,8
Público provincial INDEC	89,6
RIPTE registrados estables	98,8
SIPA registrados desestacionalizado	98 (mayo)
Salario Mínimo SMVM	67,6

Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

# EMPLEO: Por cada 10 empleos privados perdidos en Buenos Aires solo se recuperan 1,8 en Neuquén



Variación absoluta de puestos de trabajos del sector privado registrado según sector de actividad (noviembre 23' - mayo 25')



La variación del empleo privado registrado por región y rubro nos da una pauta del futuro del modelo de Milei. **La explotación de recursos naturales sin valor agregado no llega a absorber los puestos de trabajo perdidos en las provincias industriales.** Desde que asumió Milei, la Provincia de Buenos Aires perdió 33.156 empleos privados registrados, mientras que Neuquén sólo incorporó 6.151. La variación absoluta a nivel país muestra **98.800 puestos de trabajo perdidos** desde que asumió el gobierno.

# Indicador de consumo IAG. El consumo de bienes no durables sigue bajo: -9,3% contra junio 2023.

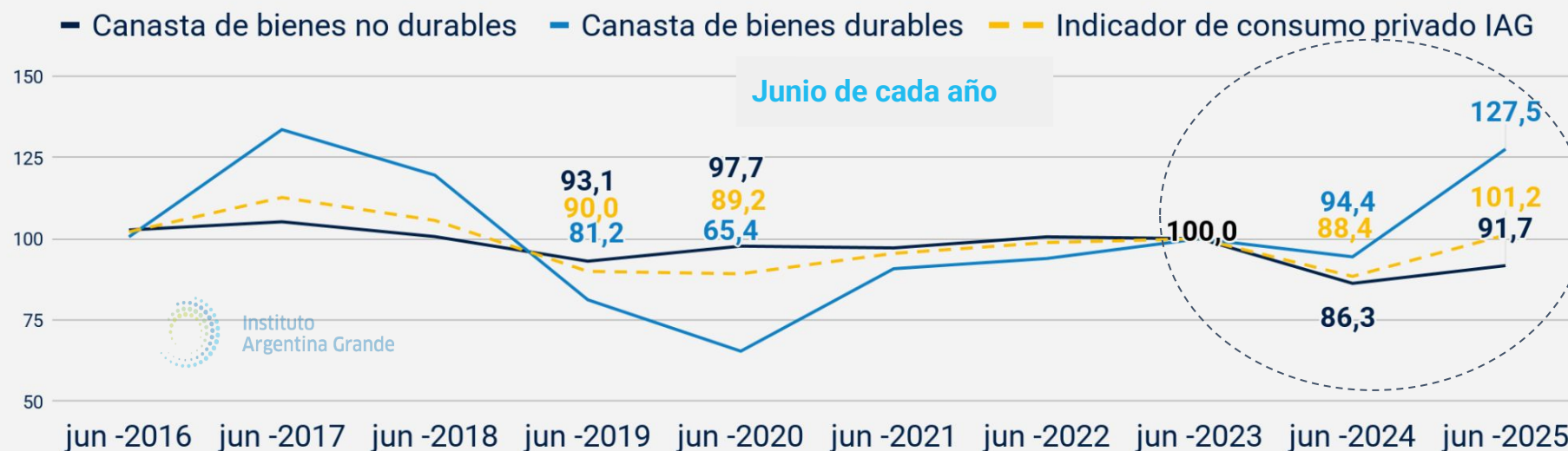


Instituto  
Argentina Grande

15.08.2025

Indicador de consumo privado IAG y apertura (junios).

(base 100 = junio 2023)



Variación contra junio 2023:

-Indicador de consumo IAG: +1,2%

-Canasta bienes durables: +27,5%

-Canasta de bienes no durables: -8,3%

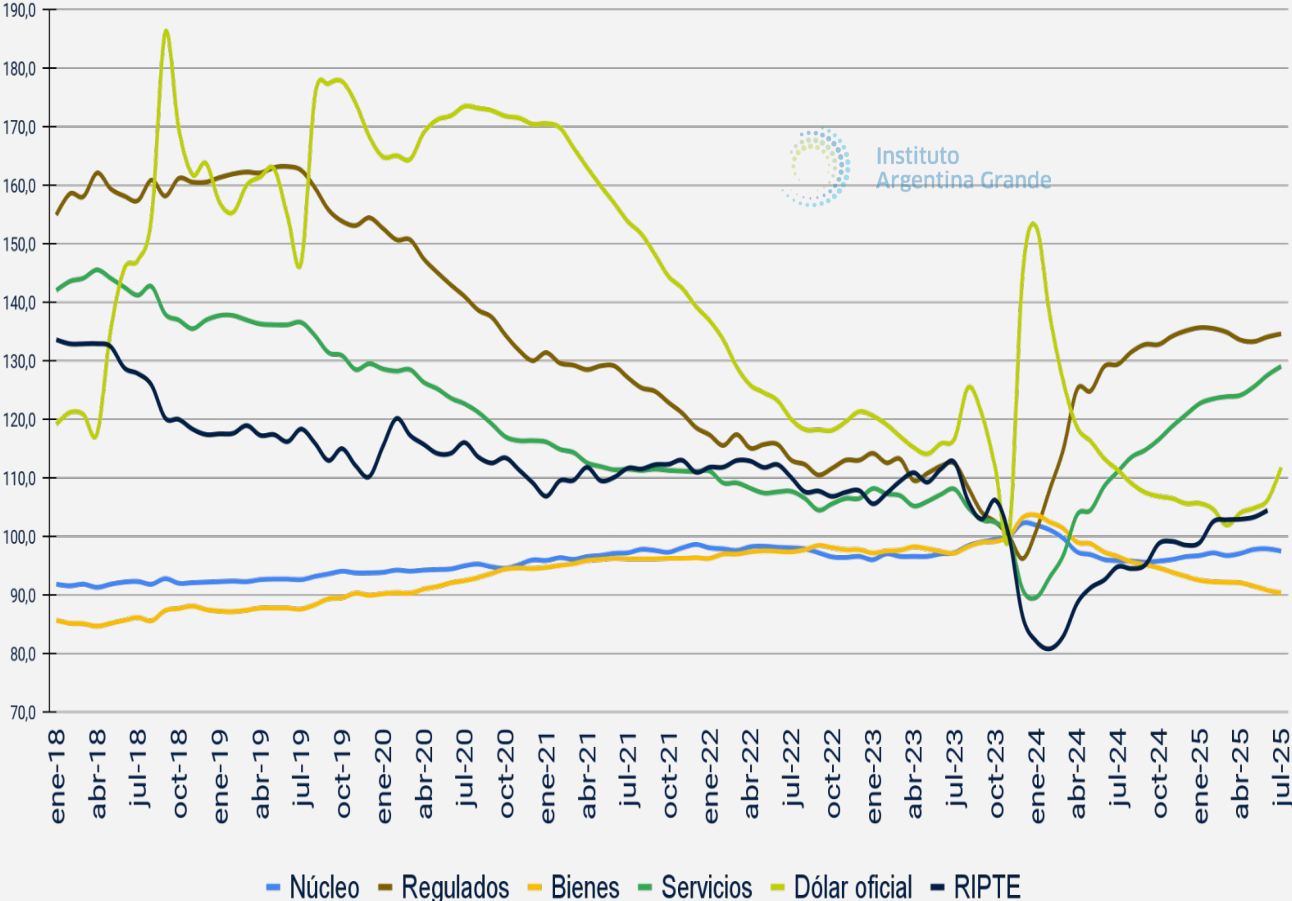
Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

El consumo continúa mostrando una dinámica heterogénea y fragmentada: **en junio del 2025 el indicador de consumo IAG se situó 1,2% por encima del mismo mes de 2023; sin embargo, es el consumo de bienes durables (motos, autos, inmuebles y electrónicos) lo que tracciona para arriba el indicador, la canasta de bienes no durables (alimentos y medicamentos) continúa mostrando niveles históricamente bajos, solo quedó por encima de junio de 2024 y se encuentra 8,3% por debajo de junio 2023.** A su vez, de las variables que componen a este indicador, **la venta de medicamentos es la que viene mostrando los peores valores: no repunta y en junio de 2025 se situó 1,4% por debajo del mismo mes de 2024 (hasta ahora, el peor año de la serie).** Por supuesto, esto se vincula con la evolución real de las jubilaciones y la decisión de recortar la cobertura que tiene el PAMI en medicamentos.

# Precios Relativos. Descontada la inflación, los regulados estancados, los servicios al alza y salarios no acompañan.



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



Los precios que más subieron (en términos reales: descontando la inflación) luego del cambio de gobierno son los regulados (servicios públicos) que llevan desde noviembre 2023 antes de la devaluación, una suba del 34,6% hasta julio 2025, producto de la quita de subsidios y de los aumentos tarifarios. De todas formas, respecto de los precios de 2018, los regulados se encuentran un 17% por debajo contra el mismo mes. En segundo lugar, están los servicios - públicos y otros como el alquiler, prepagas y educación privada- con un aumento del 29%. Los precios relativos: servicios regulados evolucionan de manera muy diferente al resto. La tendencia desde la devaluación, para el caso de los bienes es opuesta a la de servicios y regulados, en niveles por debajo de la núcleo desde julio del 2024, en julio se ubicaron 9 puntos por debajo favorecidos por la apertura de importaciones y el tipo de cambio. **El salario de trabajadores estables no logra acompañar la suba de precios, principalmente desde la devaluación de diciembre de 2023, cuando cayó un escalón por debajo del promedio registrado privado.**

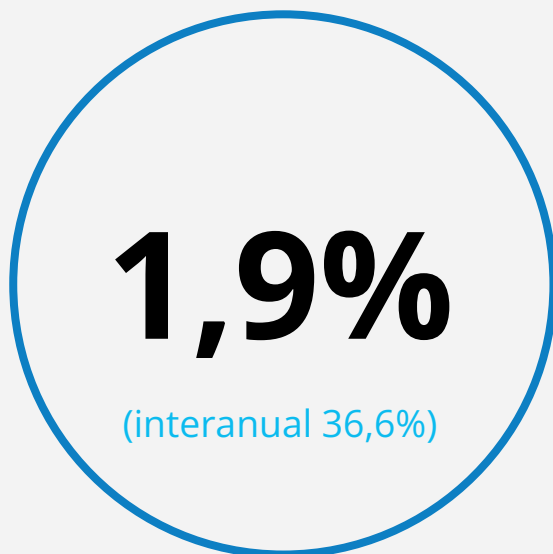
Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC, BCRA y SIPA.

# Inflación. Julio: 1,9% de inflación. Siguen traccionando para abajo los estacionales. En 2025: 17,3%



Instituto  
Argentina Grande

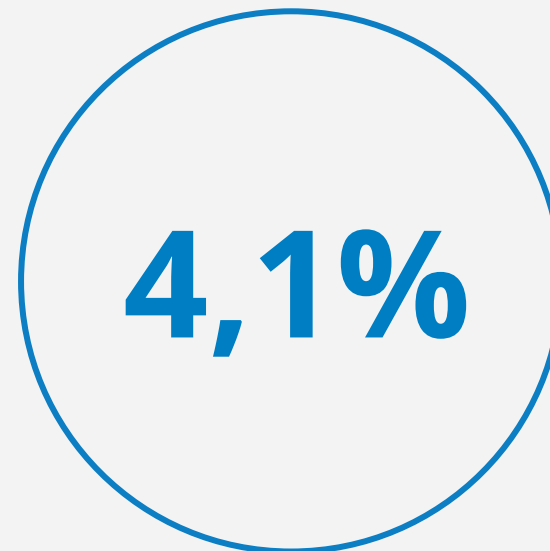
18.07.2025



IPC



Precios regulados



Precios estacionales



Inflación núcleo

Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC.

**Durante julio el dólar oficial subió 13,5%. Los precios mostraron un passthrough bajo. En la Patagonia los precios subieron 2,1% y en el Norte del país 1,7%. Recreación y cultura, en el marco de las vacaciones de invierno subieron 4,8%. El transporte, y restaurantes y hoteles subieron 2,8%.**

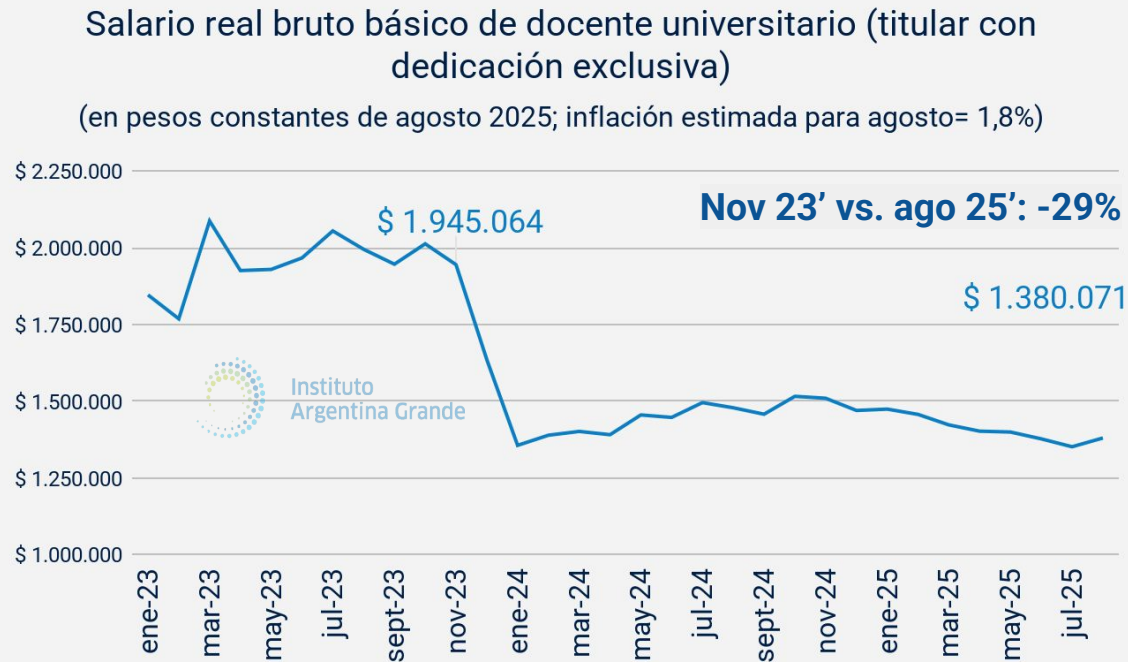


# Universidades. Desde el cambio de gestión, los docentes universitarios perdieron un tercio de su salario.



Instituto Argentina Grande

15.08.2025



Fuente: elaboración propia IAG en base a acuerdos paritarios.



Fuente: elaboración propia IAG en base a IMIG.

La educación no es prioridad: el salario universitario está 29% abajo de noviembre 2023 en términos reales. Aún con el aumento anunciado por Petovello para agosto (3,95%), los docentes universitarios perdieron un tercio de su salario. **Hoy un docente titular con dedicación exclusiva (categoría más alta que se puede tener) tiene un sueldo básico bruto de \$1.380.071** (a eso se le suma, luego, un porcentaje por antigüedad y por formación). **El gasto que el gobierno dedica a universidades cayó un 25% en términos reales en 2024 contra 2023 y no repunta en el 2025: entre enero y junio el gasto real cayó un -32% en 2025 comparado con mismo período de 2023.**

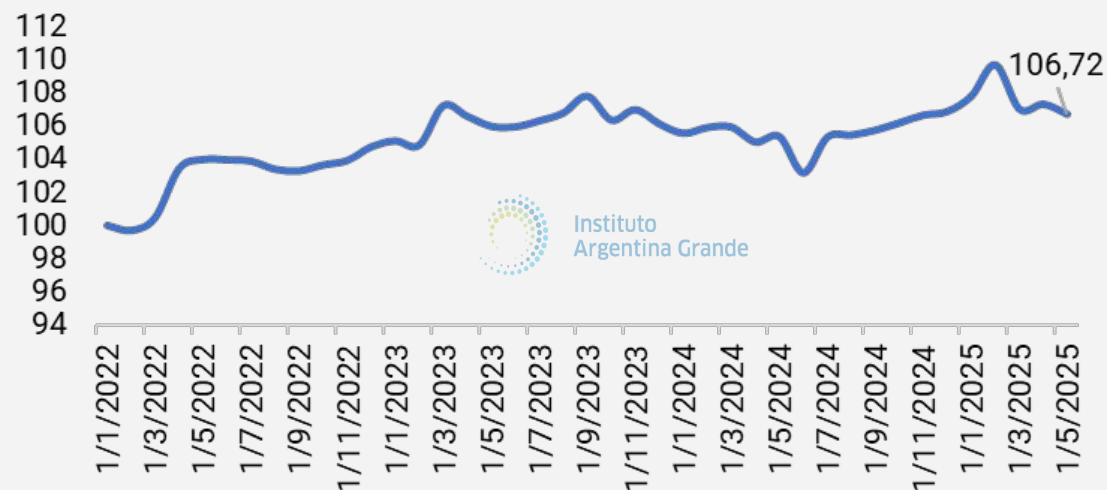
# Indicador de Servicios Públicos. Caída en mayo y recuperación heterogénea por sector.



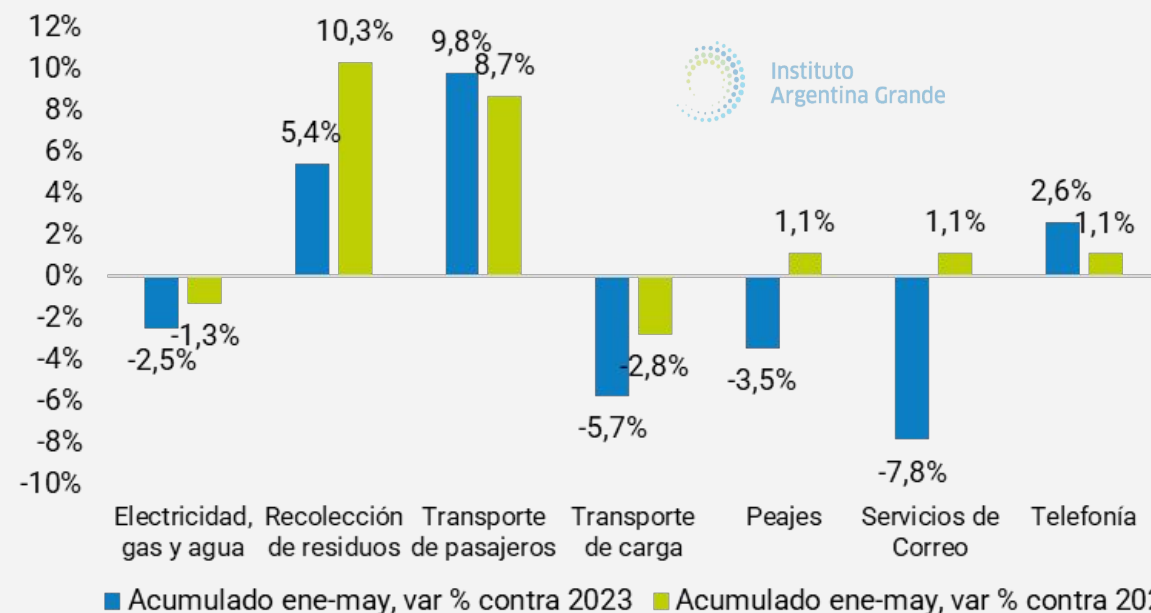
Instituto  
Argentina Grande

15.08.2025

Indicador Sintético de Servicios Públicos (mensual desestacionalizado, ene-2022=100)



Indicador Sintético de Servicios Públicos por sector de actividad (acumulado ene-mayo 2025 vs 2024 y 2023)



Fuente: elaboración propia IAG en base a Indec.

El indicador sintético de servicios públicos que releva INDEC muestra una caída en el total desestacionalizado en el mes de mayo del -0,6% respecto de abril. Por su parte, al analizar los primeros 5 meses de cada año desagregado por sector, en 2025 la dinámica fue heterogénea. Electricidad gas y agua, transporte de carga presentan caídas respecto de 2024 y 2023, mientras que peajes y servicios de correo aumentan 1,1% respecto de 2024 pero todavía se ubican por debajo de 2023. Finalmente, aumentaron recolección de residuos, transporte de pasajeros entre un 5 y un 10%, seguidos de telefonía con un aumento entre el 1 y el 2 %

# Producción ovina. El costo de desregular: Chile no importará más carne de la Patagonia, la mitad de la producción ovina nacional se concentra ahí.

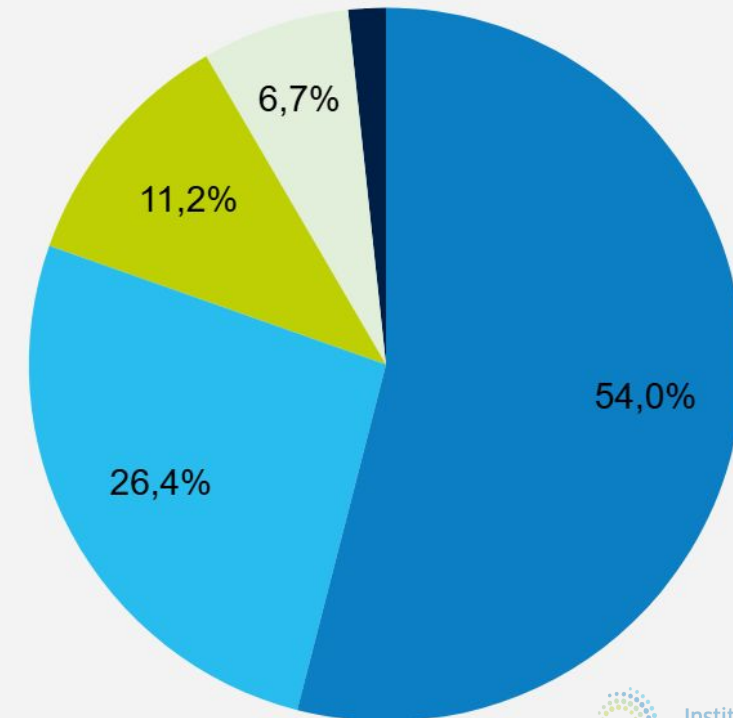


Chile decidió suspender la importación de animales y productos de origen animal provenientes de la Patagonia argentina, al dejar de reconocerla como zona libre de fiebre aftosa sin vacunación luego de que el Gobierno argentino, por la labor del “Ministerio de Desregulación”, flexibilizara las normas sanitarias del Senasa (con la Resolución 460/2025) permitiendo, por primera vez en 22 años, el ingreso de carne con hueso y material reproductivo desde zonas no erradicadas de fiebre aftosa, solo con control por vacunación; esto generó alertas entre los países limítrofes, que temen por el estatus sanitario regional. **La medida impacta directamente sobre las exportaciones regionales:**

- **Pone en riesgo especialmente a la producción ovina: en la Patagonia se concentra más del 50% a nivel nacional.**
- **En lo que respecta a la exportación, estarían en peligro USD 133 millones por año (INDEC-exportaciones provinciales 2023).**
- Hoy en la Patagonia trabajan, de manera directa e indirecta, 16.462 personas en trabajos vinculados a la producción agrícola ganadera (sin contemplar pesca ni explotación forestal). **El sector ya muestra, como otras economías regionales, signos de resentimiento: el número nunca había sido tan bajo -con la excepción de la pandemia- contra 2023 la cantidad de trabajadores cayó un 16% (EPH - INDEC).**

## Producción ovina por región

● Patagonia ● Pampeana ● Noreste ● Noroeste ● Cuyo



# Panorama macro. Empieza agosto en una Argentina que no trae certidumbre. ¿TMAP? Tasas y flotación. El plan es no alimentar inflación hasta octubre. Nuevos encajes.



Instituto  
Argentina Grande

15.08.2025

## 01 Esta semana

En la licitación del Tesoro logró colocar \$9,15 billones frente a vencimientos por casi \$15 billones, alcanzando un rollover de 61%: refleja tensiones de liquidez en el sistema bancario —afectado por mayores encajes—, el alto volumen de vencimientos mensuales (\$23 billones en agosto) y la preferencia por plazos cortos, en un contexto de tasas de interés elevadas: las LECAP adjudicadas rinden 69,2 % TIREA, muy por encima de la inflación de julio (1,9 % mensual; 25,3 % anualizada). Esta brecha real positiva encarece el crédito y desalienta a bancos y empresas a tomar deuda.

## 02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1325) flexible, ii) Riesgo País sube a 720 pb; iii) las reservas en USD están en 41.900 M; iv) es importante mirar las tasas de las licitaciones del Tesoro: 69% Tirea con bajo rollover.

El pass-through en julio al final fue limitado y heterogéneo.

El sistema de tasas endógenas cruje por cuanto las tasas a 69% ya no habla de equilibrios sino de tensiones, y el gobierno planea volver a los encajes remunerados, con lo cual queda suspendido también el punto Anker, que indicaba un nivel de dinero de equilibrio.

## 03 Escenarios

El dólar estadounidense retrocedió por segundo día consecutivo, acumulando una caída del 0,7%, su menor nivel desde el 28 de julio. El movimiento respondió a datos de inflación de EE. UU. que reforzaron la expectativa de un recorte de tasas por parte de la FED en septiembre. En este contexto, el real brasileño se apreció 3,29% en el último mes, alcanzando R\$ 0,1853 por dólar (USD 5,39 por real), impulsado por flujos hacia emergentes y políticas de apoyo a exportadores. Para el peso argentino, este escenario externo de debilitamiento global del dólar supone una oportunidad de alivio.

## 04 Cambiario

Desde la llegada del desembolso del FMI en abril de 2025, el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral del BCRA pasó de 79,73 a 94,77 puntos, lo que representa una caída del peso, y una suba del dólar de 18,86 %. Los precios internos crecieron menos que la corrección del tipo de cambio. Esto matiza el problema con las tasas que estamos señalando.

# Esconden los nuevos pases: El gobierno volvió a los pasivos remunerados a un día en julio y agosto



Instituto  
Argentina Grande

15.08.2025

La planilla del BCRA (ver imagen) sumó una columna llamada "otros". La política monetaria no encuentra su rumbo.

	Pases Pasivos en pesos (1)		Otros	Pases Activos en pesos
	Total	FCI (9)		
15-jul-25	0	0	3.523.597	0
16-jul-25	0	0	3.226.370	0
17-jul-25	0	0	393.824	0
18-jul-25	0	0	0	0
21-jul-25	0	0	0	0
22-jul-25	0	0	0	0
23-jul-25	0	0	0	0
24-jul-25	0	0	0	0
25-jul-25	0	0	477.122	0
28-jul-25	0	0	1.479.754	0
29-jul-25	0	0	0	0
30-jul-25	0	0	1.069.806	0
31-jul-25	0	0	1.732.977	0
1-ago-25	0	0	721.347	0
4-ago-25	0	0	-11.543	0
5-ago-25	0	0	0	0
6-ago-25	0	0	0	0
7-ago-25	0	0	0	0

En millones de pesos. Fuente: BCRA

El 22 de julio del 2024 el BCRA dispuso la suspensión de los pases pasivos. Estos eran pasivos remunerados a muy corto plazo (1 a 7 días), que el Banco Central ofrecía a las entidades bancarias para administrar la liquidez y servía como referencia de la tasa de interés.

Estas fueron reemplazadas por las LeFis, emitidas por el Tesoro Nacional con capitalización diaria. Hasta el 08 de julio del 2025, que el gobierno eliminó este instrumento.

Esto "liberó" 15 billones de pesos en manos de bancos privados y públicos que el Tesoro no logró absorber en instrumentos de plazos más largos como LECAPs y BONCAPs

El Tesoro apuntó a esta crisis (que sigue activa mas de un mes después) reforzando su intervención que venía haciendo en dólar futuro a la vez que ofrece tasas cada vez más altas en las letras emitidas.

Por su lado, el BCRA, volvió emitir pases a muy corto plazo por 7 puntos más que los que operaba la LeFis, llegando a operar 3,5 billones en un solo día. Solo que **decidieron crear la columna "Otros" para denominar estas operaciones y no dejar en evidencia que terminaron con los pases para ir a las LeFis y eliminadas estas tuvieron que volver a los pases.**



# 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