

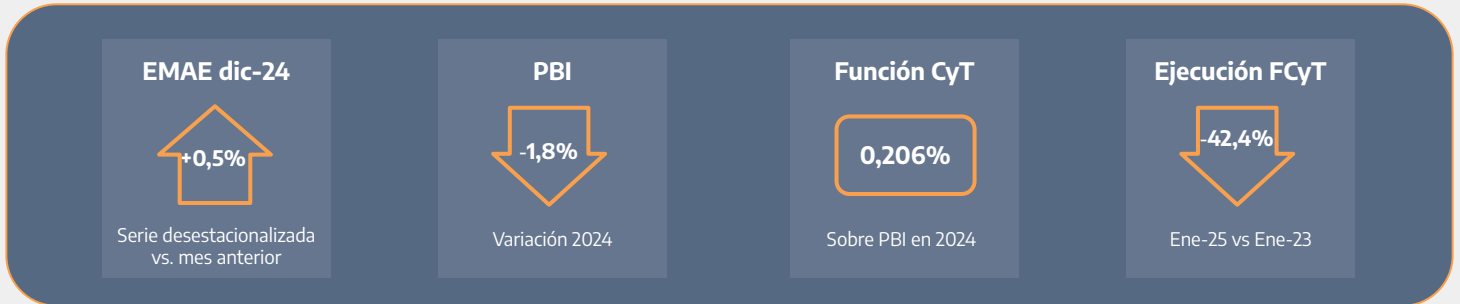
Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Enero 2025



Tabla de contenidos IMEC n.14

- **Evolución PBI y nivel de actividad**
- **Inversión**
- **Inflación y tipo de cambio**
- **Presupuesto APN**
- **Política económica CyT**
- **Ejecución CyT**
- **Fuentes**

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Enero 2025



Resumen

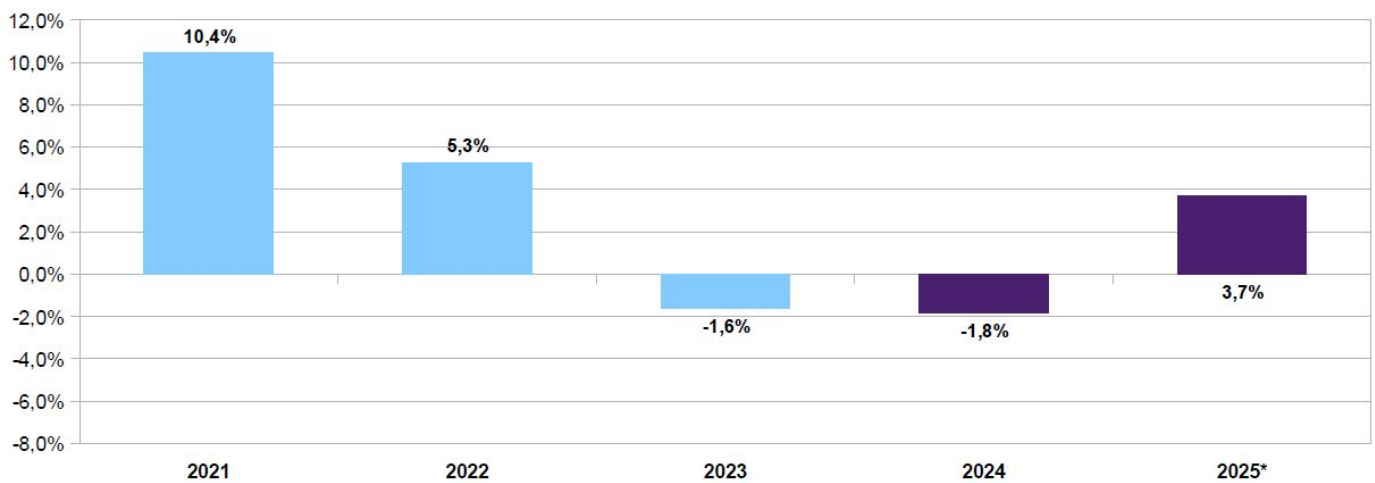
- La publicación del **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** del **INDEC** de **diciembre** arrojó un **alza** del **0,5%** en la serie desestacionalizada. De esta manera el **PBI** cayó un **1,8%** en **2024** y deja un piso inercial de crecimiento para el **2025** del **3,2%**.
- El **PBI** creció un **2,2%** en el último trimestre, tras **6 trimestres** consecutivos a la baja en la serie desestacionalizada. El **EMAE** de **diciembre** todavía se encuentra un **2,0%** por debajo del pico de **junio de 2022** y en el mismo nivel de **diciembre de 2012**.
- Contra **diciembre** del año pasado el **nivel de actividad sube un 5,5%**. Por primera vez en el año **Comercio (+7,4%)** e **Industria (+6,7%)** crecen, aunque se miden contra un mes crítico como **diciembre de 2023**. **Construcción (-7,2%)** continúa siendo el sector más afectado.
- Para **2025**, el **PBI** se proyecta en **839,2 bn\$**, la **inflación promedio anual** en **35,3%** y la **inflación a diciembre** en **18,3%**. La inflación en **dólares** alcanza **70,8** puntos desde **diciembre de 2023**.
- La **inversión** cae un **21,7%** en el **tercer trimestre de 2024** contra el pico de la serie desestacionalizada (segundo trimestre de **2022**). La **Inversión Extranjera Directa** apunta a tener una caída superior al **40%** en **2024** respecto de **2023**.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** cayó un **26,1%** real en **2024** y proyecta una pérdida adicional de **14,5** puntos para este año. Con esto habrá perdido **36,8** puntos en dos años y se habrá reducido a la **mitad** desde **2015**.
- Los **créditos ejecutados** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** cayeron un **32,9%** real en **2024**, por lo que pasó a representar el **0,206%** del **PBI**, el **menor valor desde 2004**. Para **2025** se prevé que caerá en términos reales un **17,3%** adicional, declinando **52,9** puntos desde 2015 y alcanzando un **mínimo histórico** en relación con el PBI (**0,164%**).
- El **94,6%** de la **FCyT ejecutada** en 2024 son **salarios (inciso 1) y becas (inciso 3)**, contra un **81,8%** en **2024** y un **68,1%** en **2023**, en tanto se observa una creciente sub-ejecución en objetos de gasto como las **transferencias, los bienes de consumo y los gastos de capital**.
- **La ejecución interanual de la FCyT y del ex MINCyT empeoró durante 2024 y continúa deteriorándose en 2025**. La **FCyT ejecutada acumulada** en **2025** desciende un **42,4%** real contra igual período de **2023**, en tanto para la **ex Jurisdicción 71** la caída es del **-43,4%**.
- La caída es **transversal** a todos los organismos del sistema, desde el **CONICET (-42,2%)**, pasando por el **INTA (-44,4%)** y la **CNEA (54,6%)** hasta el extremo de la **CONAE (-72,8%)**, la **Agencia I+D+i (-77,2%)** y el **ex MINCyT Central** (hoy en Secretaría de ICT; **-94,0%**).

PBI

El Estimador Mensual de Actividad Económica (**EMAE**) de **diciembre** de 2024 del **INDEC** mostró un incremento del **0,5% en la serie desestacionalizada** y consolidó la recuperación del último trimestre del año, arrojando una **caída del PBI** del **1,8%** para el **2024 (+0,6** respecto de estimaciones previas, producto del crecimiento de diciembre y el re-cálculo retroactivo de los períodos previos). La mejoría relativa deja un arrastre estadístico de **3,2 puntos** de crecimiento para el **2025**, con una proyección ligeramente superior (**3,7%** según el **REM-BCRA**) para el cálculo prospectivo del PBI del año en curso.

Gráfico 1. Variación PBI (2021-2025)

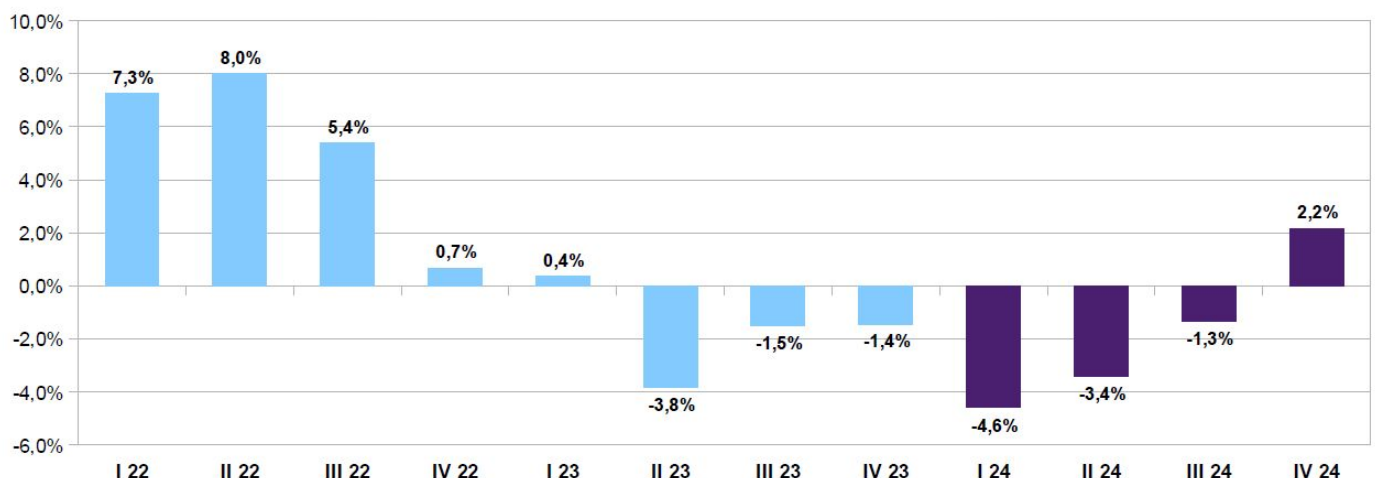
(en % anual)



El INDEC continúa modificando retroactivamente la serie de forma que, especialmente, el declive del **tercer trimestre** se ha atenuado notoriamente (**-1,3%**), en tanto el cuarto trimestre ha presentado un crecimiento luego de **seis trimestres** consecutivos de **caída interanual**. Tras haber retrocedido un **4,0%** en el **primer semestre**, la recuperación deja una curva de arrastre estadístico positivo para el 2025, tras exhibir un incremento de la actividad del **2,2%** en el **último trimestre** del año.

Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral serie desestacionalizada

(en % contra mismo trimestre del año anterior)

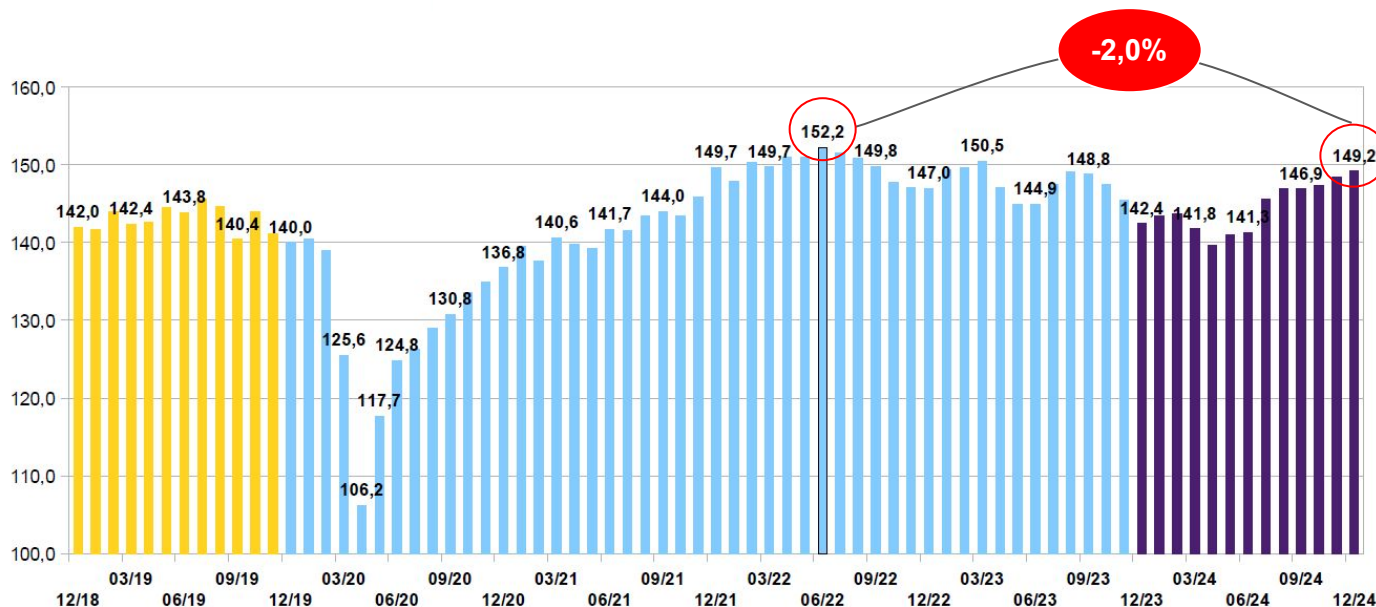


PBI

El **EMAE** continúa con la mejora del nivel de actividad, ubicándose un **2,0%** por debajo del pico de **junio de 2022**. El nivel de **diciembre de 2024 (149,2)**, se encuentra por en el mismo nivel alcanzado por la serie desestacionalizada en **diciembre de 2012 (149,1)**.

Gráfico 3. PBI 2019-2024 (serie desestacionalizada EMAE-INDEC)

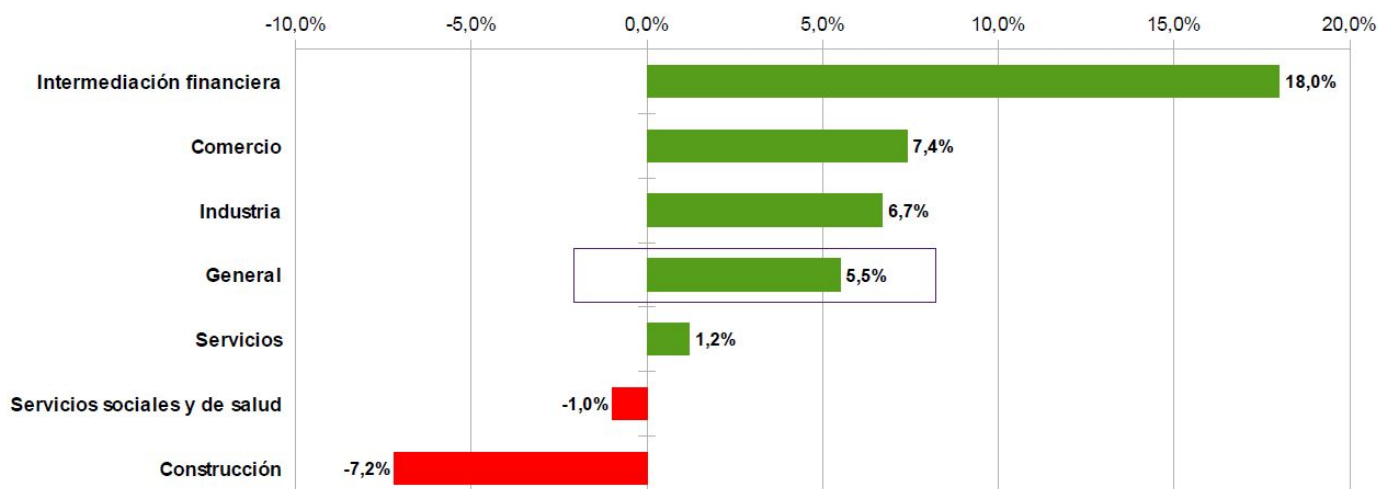
Índice (Base 2004=100)



Por primera vez en el año la economía presenta un nivel general claramente por encima del exhibido doce meses atrás (+**5,5%** sobre el nivel de **diciembre de 2023**), aunque la comparación se da contra un mes base traumático en términos de actividad. Destaca la evolución de la **intermediación financiera (+18,0%)**, **comercio (+7,4%)** e **industria (+6,7%)**. El panorama de **servicios** se presenta prácticamente **neutro**, en tanto se atenúa la caída en el sector de la **construcción (-7,2%)**.

Gráfico 4. Variaciones interanuales del nivel de actividad por sector (EMAE-INDEC diciembre-24)

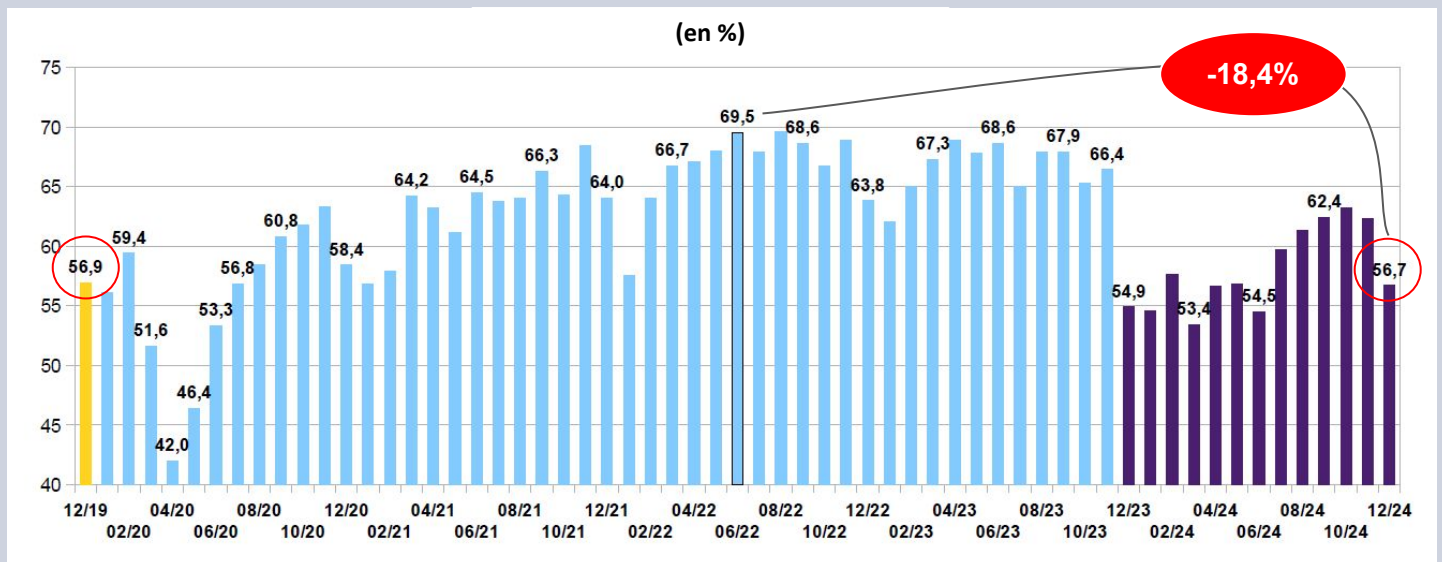
(en %)



PBI

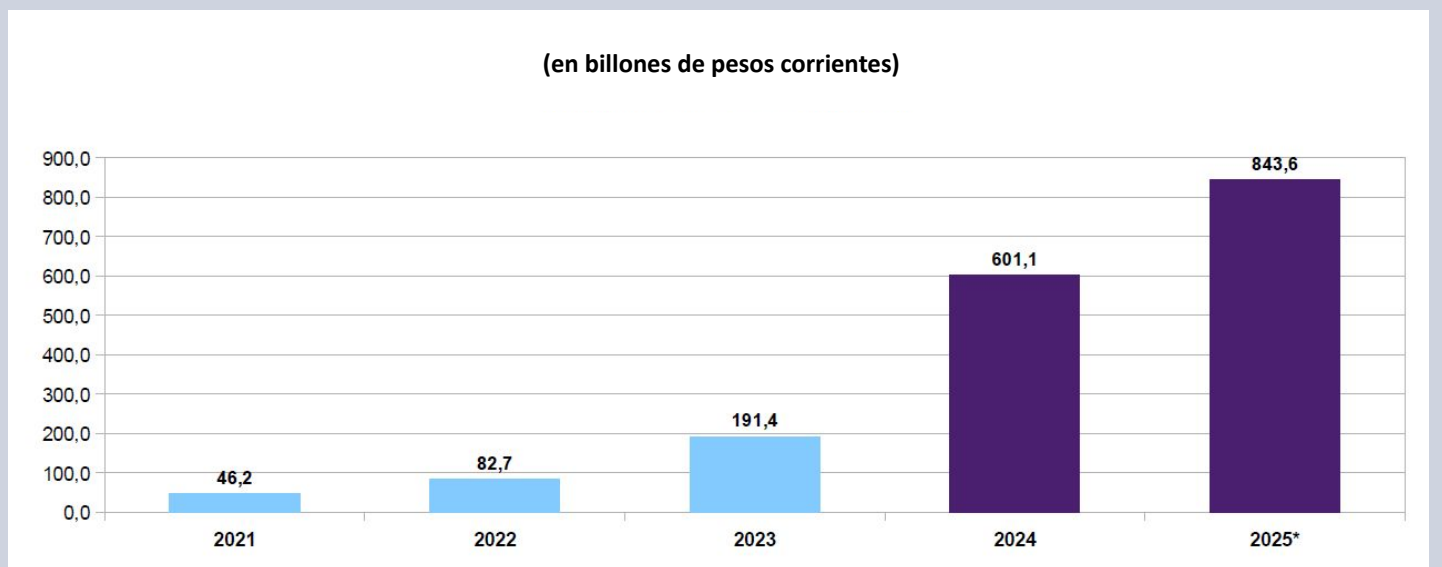
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** acentúa su baja (**56,7%**) debido a factores estacionales, empeorando respecto del mes precedente y ubicándose en un nivel inferior al de **diciembre de 2019**. Respecto del **pico de junio de 2022** ha caído un **18,4%**, y respecto de hace doce meses mejora un **3,3%**.

Gráfico 5. Utilización de la Capacidad Instalada Industrial (INDEC)



El **PBI target**, proyectando el escenario de inflación y la variación en el nivel de actividad, se ubica en **601,1 bn\$ para el año 2024**. de forma que **en 2024 se triplica el valor del PBI de 2023 expresado en pesos**. Para **2025**, en una estimación muy preliminar, se espera que el PBI ronde los **843 bn\$**.

Gráfico 6. PBI nominal 2021-2024 y Proyección 2025

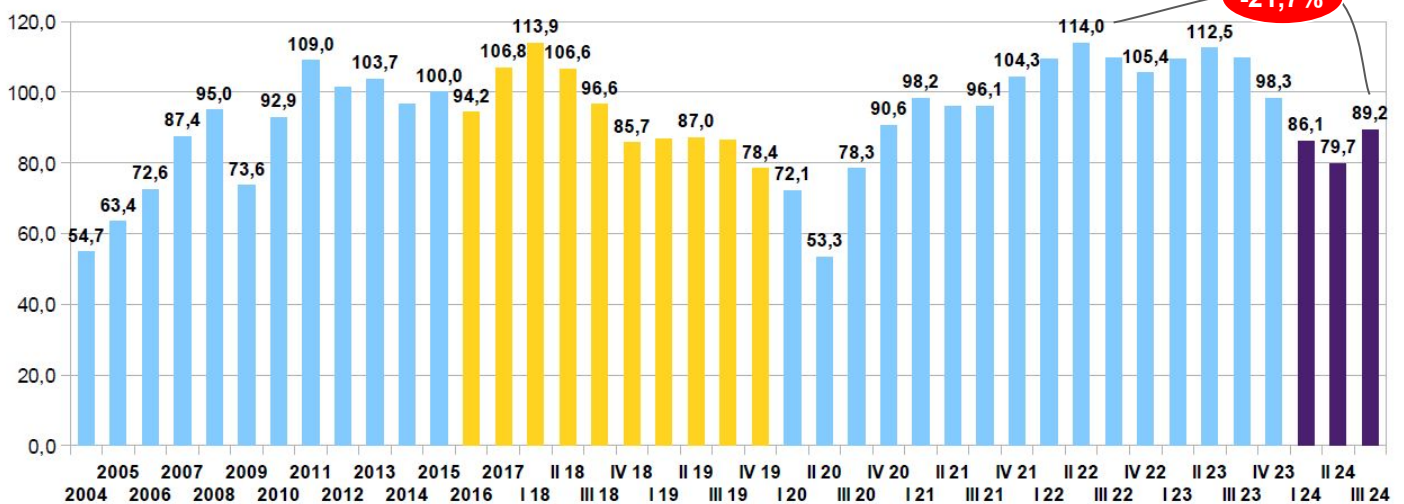


Inversión

La **Formación Bruta de Capital Fijo** (inversión) presentó una evolución muy desfavorable durante los **tres primeros trimestres de 2024**, si bien mejoró **9,5** puntos en el **tercer trimestre** respecto del período inmediato anterior. Aún así se encuentra **21,7%** por debajo del pico del **segundo trimestre de 2022** y a **10,8** puntos del nivel que ostentaba en **2015**.

Gráfico 7. Formación Bruta de Capital Fijo - serie desestacionalizada (2004-2024)

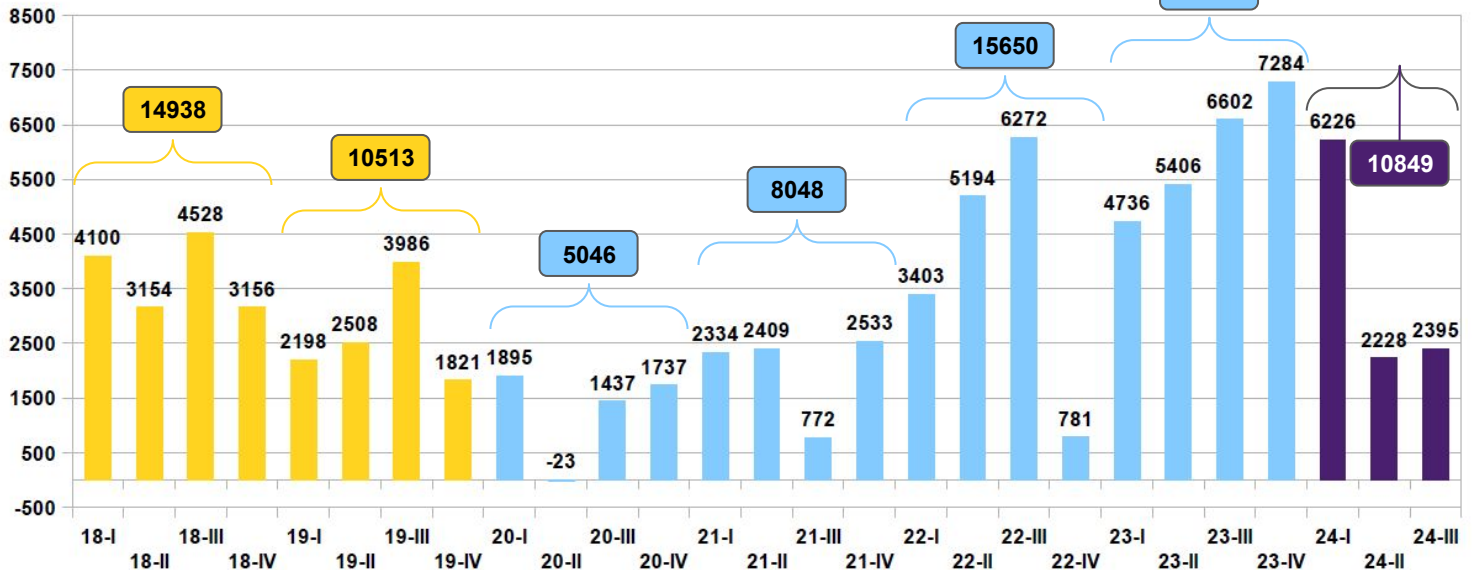
Índice (Base 2015=100)



La **Inversión Extranjera Directa (IED)** presenta una involución durante los primeros **tres trimestres del 2024**, situándose en un **acumulado anual muy inferior a los de 2022 y 2023**, aunque por encima del período **2019-2021**. La retracción se dió sobre todo en el segundo y tercer trimestre del año, configurando un escenario de deterioro tras un primer trimestre más en línea con el desempeño de 2023. Tras haberse incrementado un **53,5%** en **2023** respecto del año precedente, que a su vez había marcado un alza del **94,4%** en **2022**, la IED apunta a cerrar el **2024** con una caída superior al **40%**.

Gráfico 8. Inversión Extranjera Directa (2018-2024)

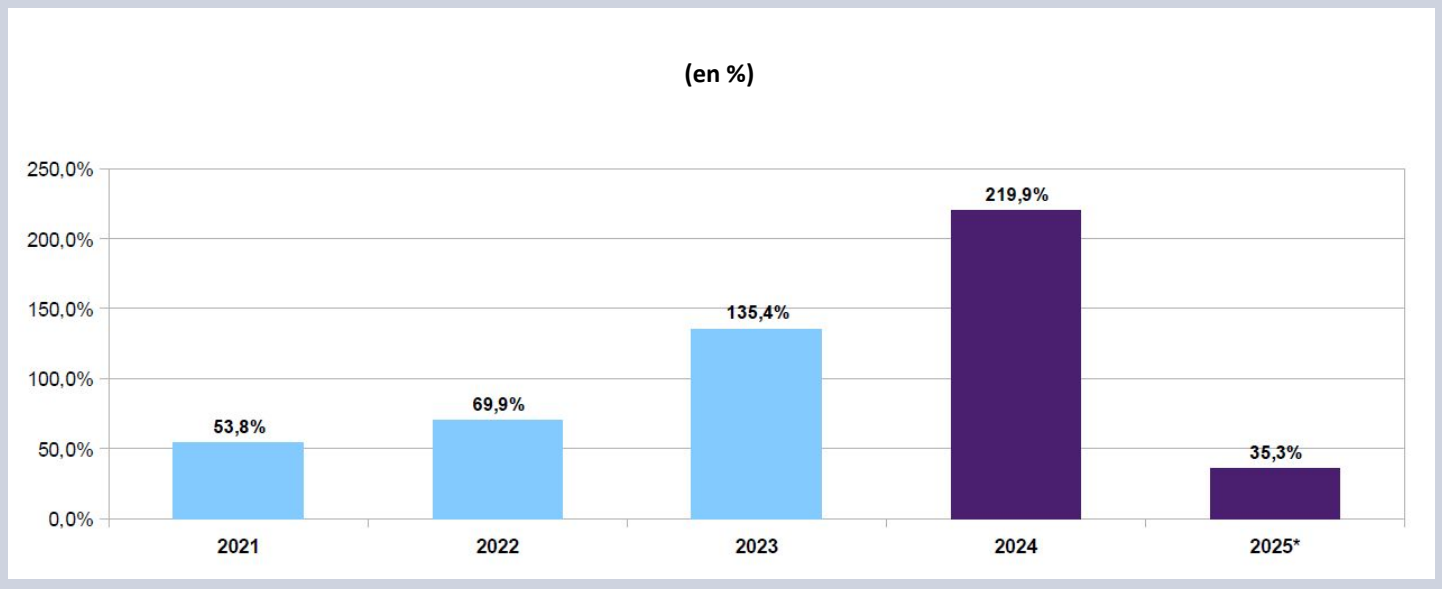
(en millones de dólares)



Inflación

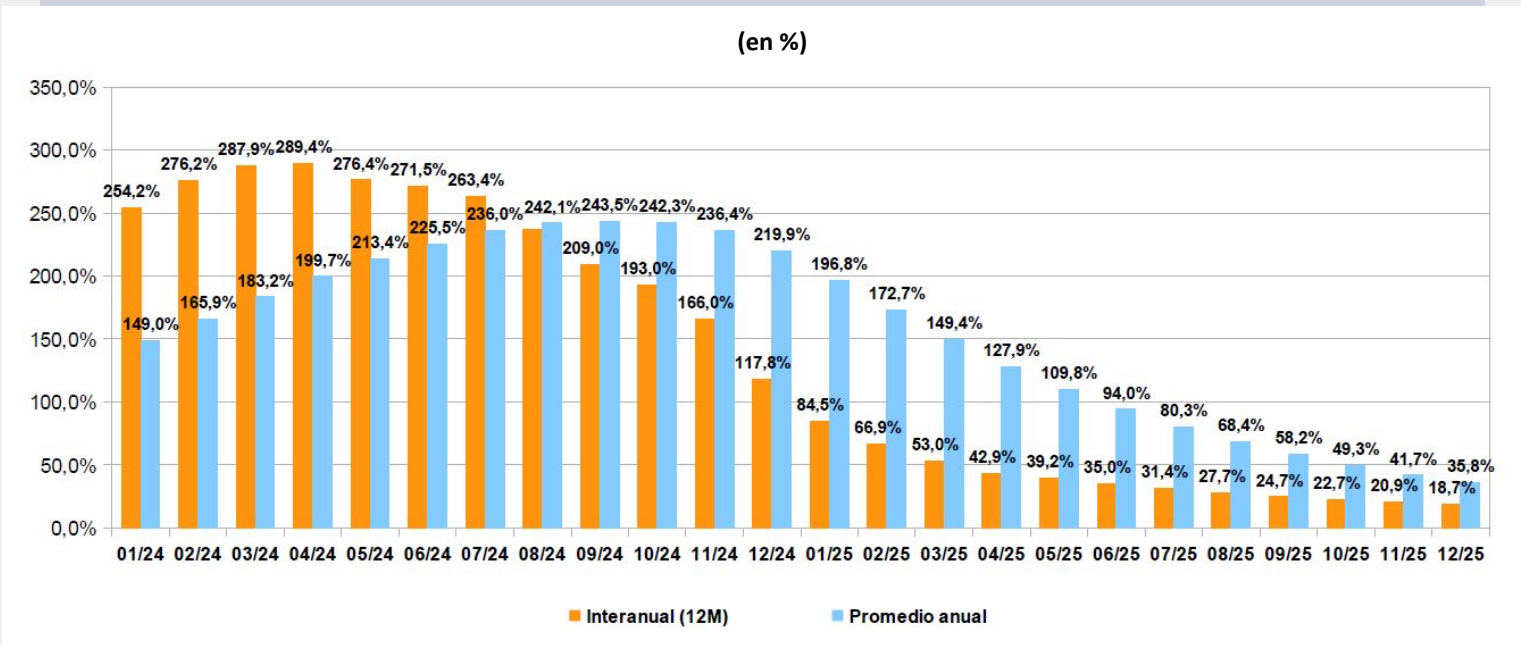
El lento descenso de la inflación minorista relevada por el INDEC implicó una **inflación promedio anual** al término del año del **219,9%**. Para **2025** la variación de precios punta a punta proyectada (**18,3%**) supone una inflación promedio anual del **35,3%**.

Gráfico 9. Inflación promedio anual 2021-2024 y Proyección Presupuesto 2025



El dato de inflación de **enero (2,2%)** estuvo en línea con las previsiones del Proyecto de Presupuesto. Sin embargo los datos preliminares de **febrero** marcan un horizonte de tenue aceleración (**2,3%-2,5%**), por encima de la senda decreciente de nominalidad planteada por el gobierno. Esto no solo permite resaltar el **desfase** entre la evolución de la **inflación interanual**, que el gobierno pretende situar en **18,3%** en **dic-25**, y la **inflación promedio anual**, que por **arrastre** llevará la inflación para todo el ejercicio al **35,8%**, sino que también muestra la **dificultad** para controlar la dinámica de los precios y conducir la variación mensual a valores inferiores al 1% hacia finales del año.

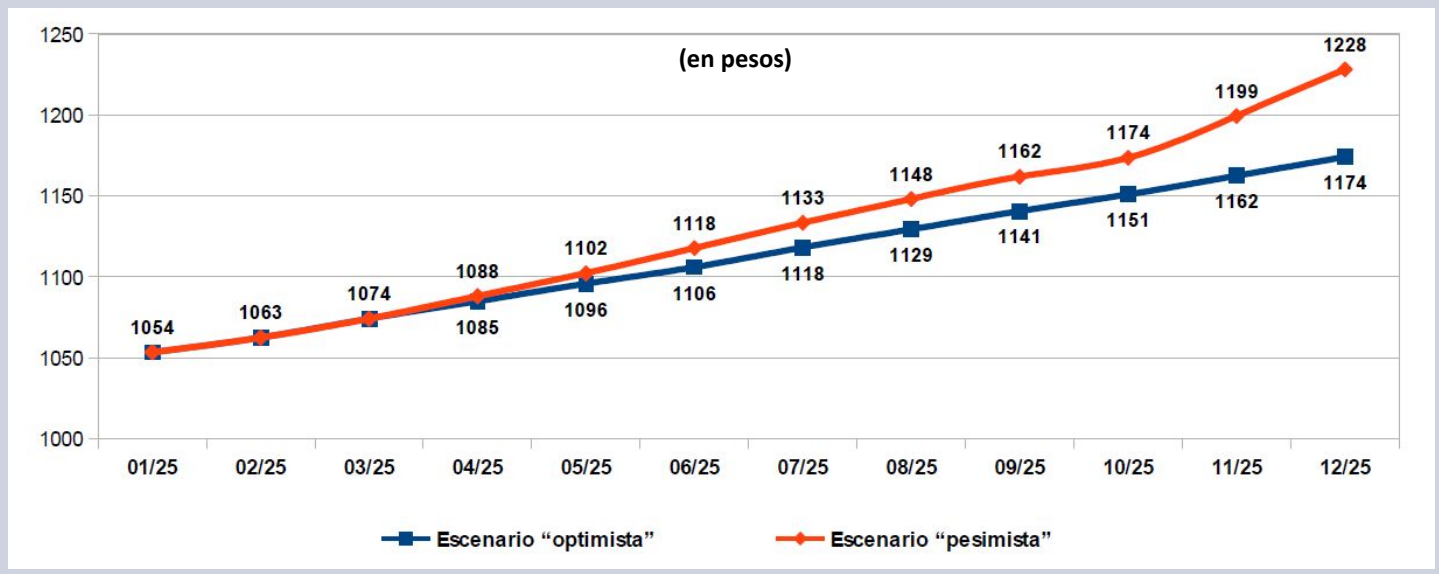
Gráfico 10. Inflación interanual y promedio anual 2024-2025 (Proyección 2025)



Dólar

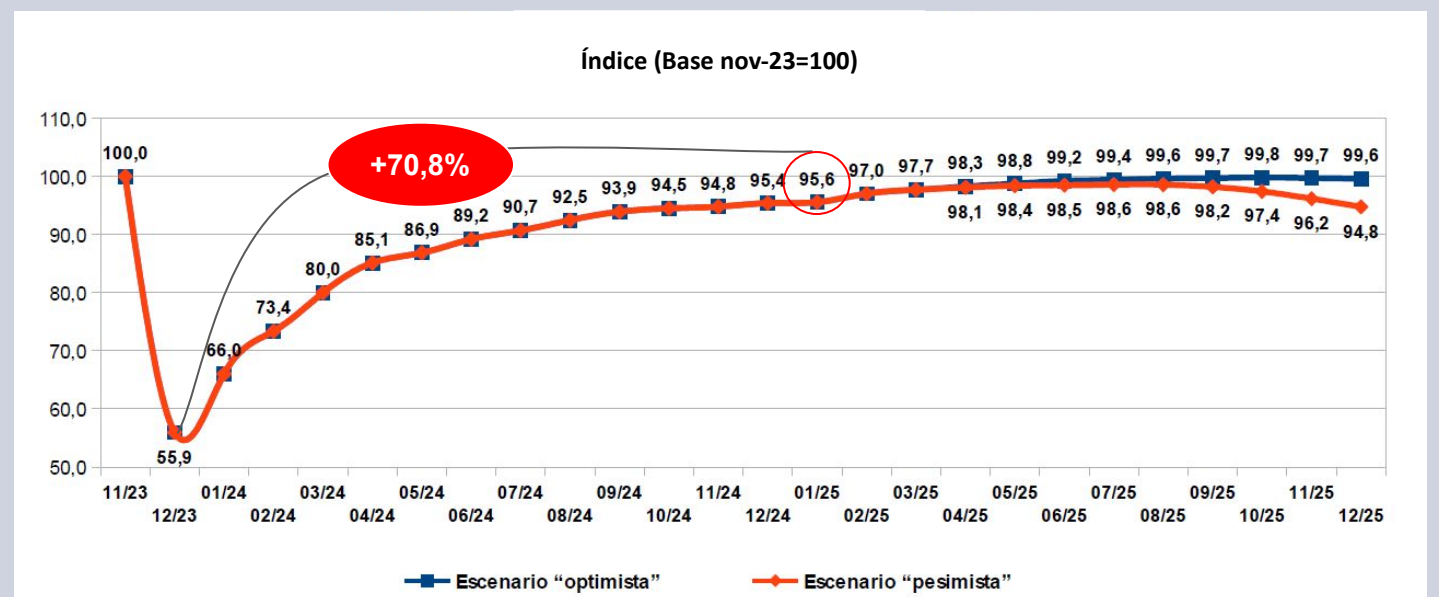
Si bien el gobierno logró mantener el **crawling peg** del **2%** durante todo el **2024**, la nueva pauta de variación mensual del **1% desde febrero**, proyección que busca la convergencia entre tipo de cambio y variación de precios, luce desafiante. El desfase entre la **inflación punta a punta** y la variación del **tipo de cambio** prevista en el Proyecto de Presupuesto, que implica una continua y probablemente insostenible **apreciación del peso**, lleva a cada vez más analistas a resaltar el **atraso cambiario**, consolidando una previsión de aceleración de la depreciación del peso hacia finales del año.

Gráfico 11. Cotización del dólar proyectado 2025 según escenarios



La **devaluación** de diciembre de 2023 supuso una **caída de 44,1%** en el costo en dólares de una canasta de bienes en pesos. Desde ese momento el costo de esa misma canasta **se incrementó en dólares un 70,8%**, diluyendo con ello gran parte del efecto generado por el salto cambiario provocado por el nuevo gobierno. Esta inflación en dólares **presiona crecientemente** sobre el tipo de cambio, que se encuentra a apenas **4,4 puntos** de los valores de **noviembre de 2023**. Solamente saliendo del esquema del **crawling peg** se podrá evitar volver al nivel de precios de dos años atrás a fines de 2024.

Gráfico 12. Variación IPC/Variación dólar según escenarios proyectados 2025

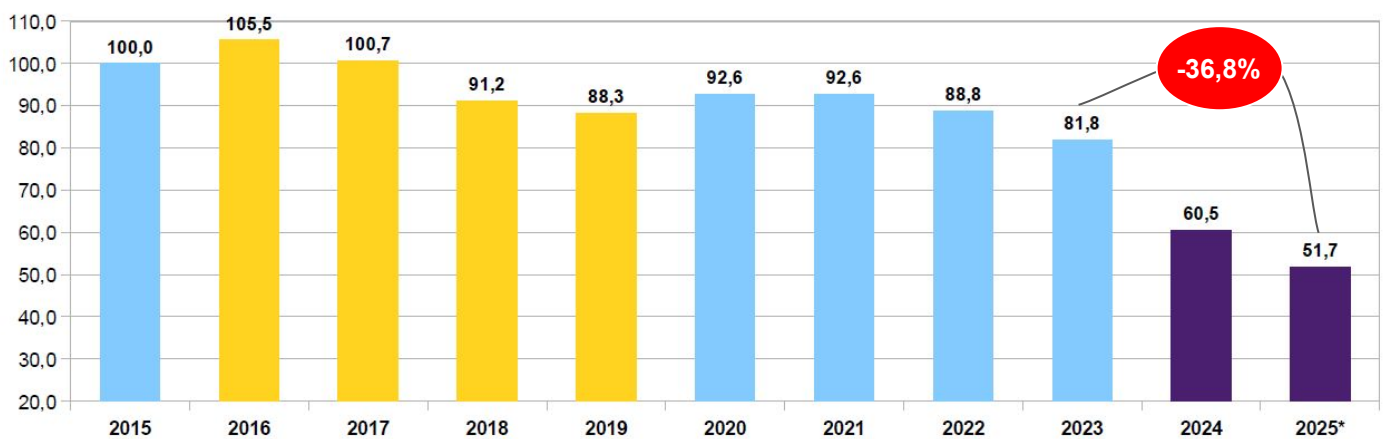


Presupuesto

En 2024 el **Presupuesto de la APN** cayó un **26,1%** en términos reales respecto del año precedente. Esta política de **ancla fiscal** luce contundentemente agravada en **2025**, proyectándose una reducción adicional del **14,5%** en términos reales contra 2024. De ser así el Presupuesto de la APN habrá perdido **36,8%** en **dos años** y se encontrará **49,3 puntos** por debajo del valor del año base (**2015**).

Gráfico 13. Presupuesto APN (2015-2025)

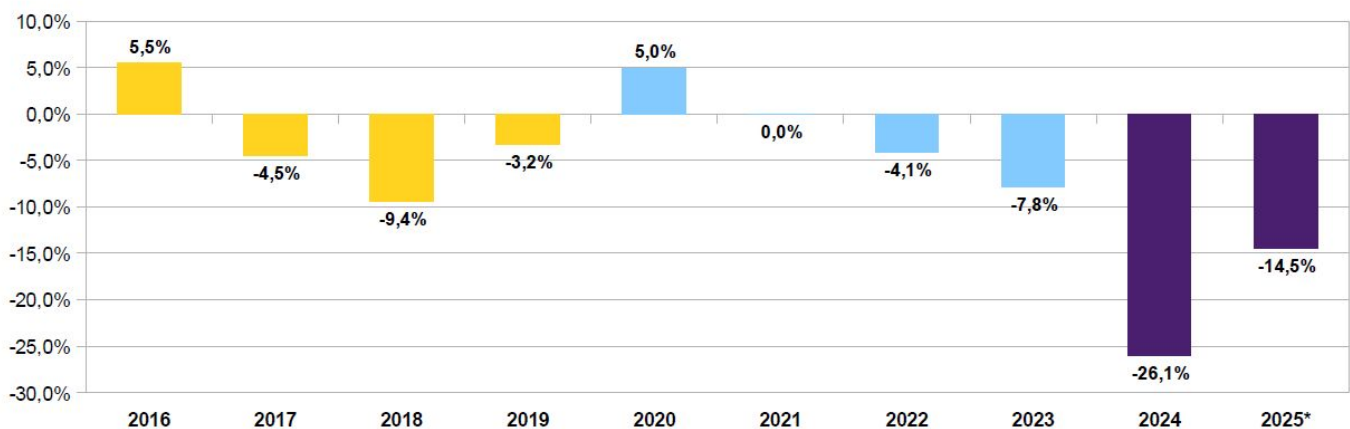
Índice (Base 2015=100)



La contracción proyectada para este año surge de observar que la **ejecución de créditos** del primer bimestre (**16,9%**) se encuentra apenas por encima de lo previsto en la línea teórica de ejecución (**15,5%**). La caída de **14,5** puntos surge de contrastar la evolución proyectada de créditos contra una **inflación promedio anual superior al 35%**. En caso de darse este escenario el Presupuesto de la APN habrá descendido en términos reales en los últimos **cuatro años** y en **siete** de los últimos **nueve** ejercicios fiscales.

Gráfico 14. Variación real Presupuesto APN (2016-2025)

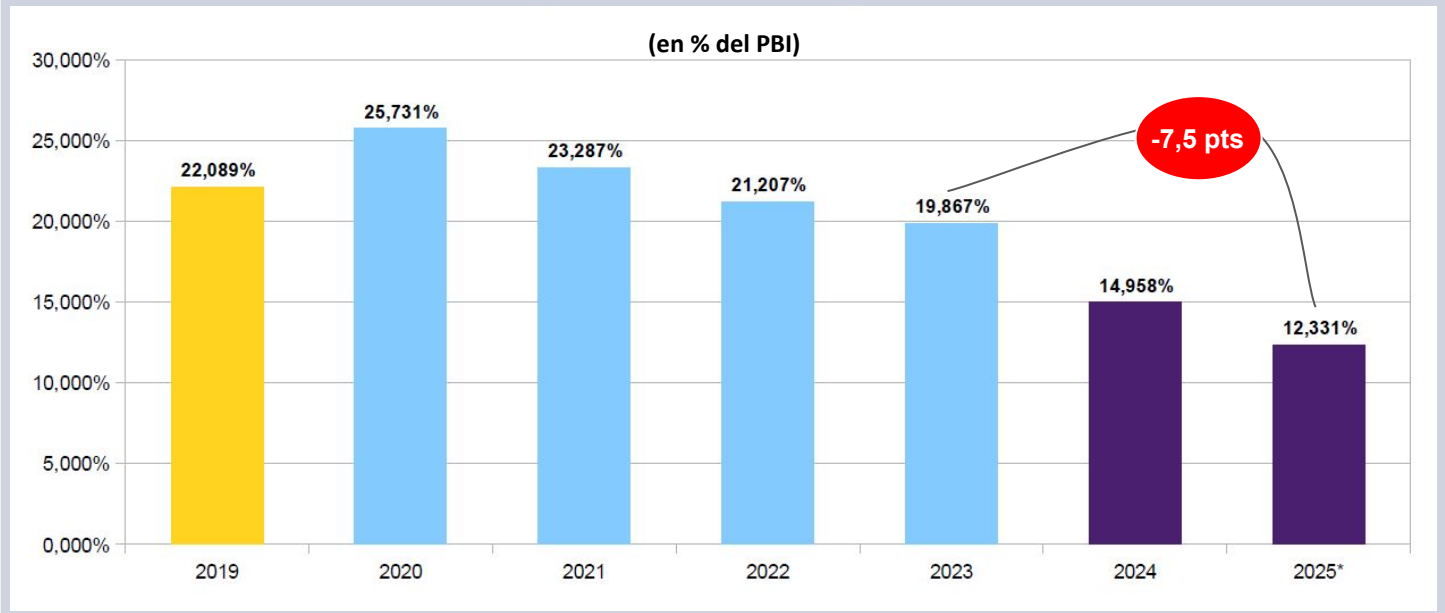
(en %)



Presupuesto

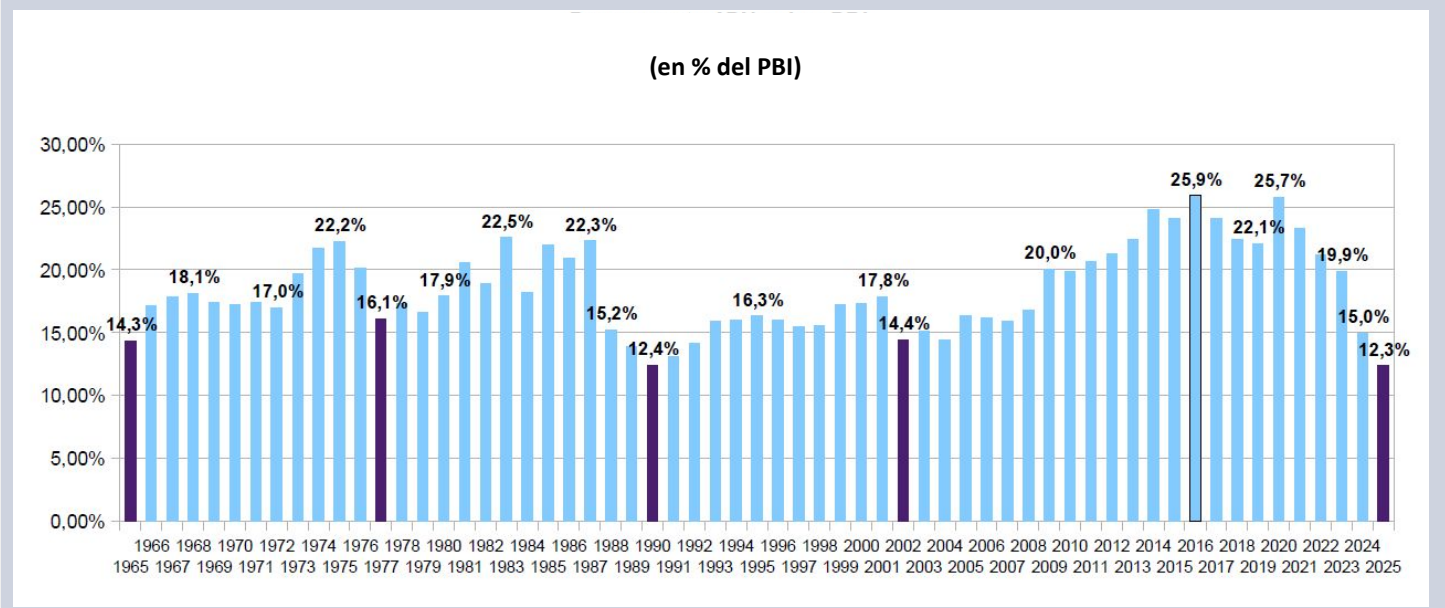
Durante el **2024** la magnitud del ajuste presupuestario implicó una caída equivalente a **4,9 puntos del PBI**. Con ello el Presupuesto de la APN ha descendido **más de 10 puntos** en su participación en el producto desde el año **2020**. Para el **2025** se prevé, en la proyección más moderada, un recorte de aproximadamente **2,6 puntos adicionales**, totalizando **7,5 puntos** de incidencia en el PBI en dos años.

Gráfico 15. Presupuesto APN (2019-2025)



En la historia contemporánea del sistema presupuestario argentino solo en contadas ocasiones (**1965, 1977, 1989-1991** y **2002-2004**) la APN contó con **tan pocos recursos**. Tras haber alcanzado máximos históricos en **2016** y **2020**, cuando el Presupuesto significó el **25,9%** y el **25,7%** del PBI respectivamente, la variable se retrae significativamente por cuarto año consecutivo, pudiendo proyectarse en **2025** una declinación que llevará a la serie a su **mínimo histórico**. Superará con ello el **mínimo anterior alcanzado durante el período hiperinflacionario de 1990**.

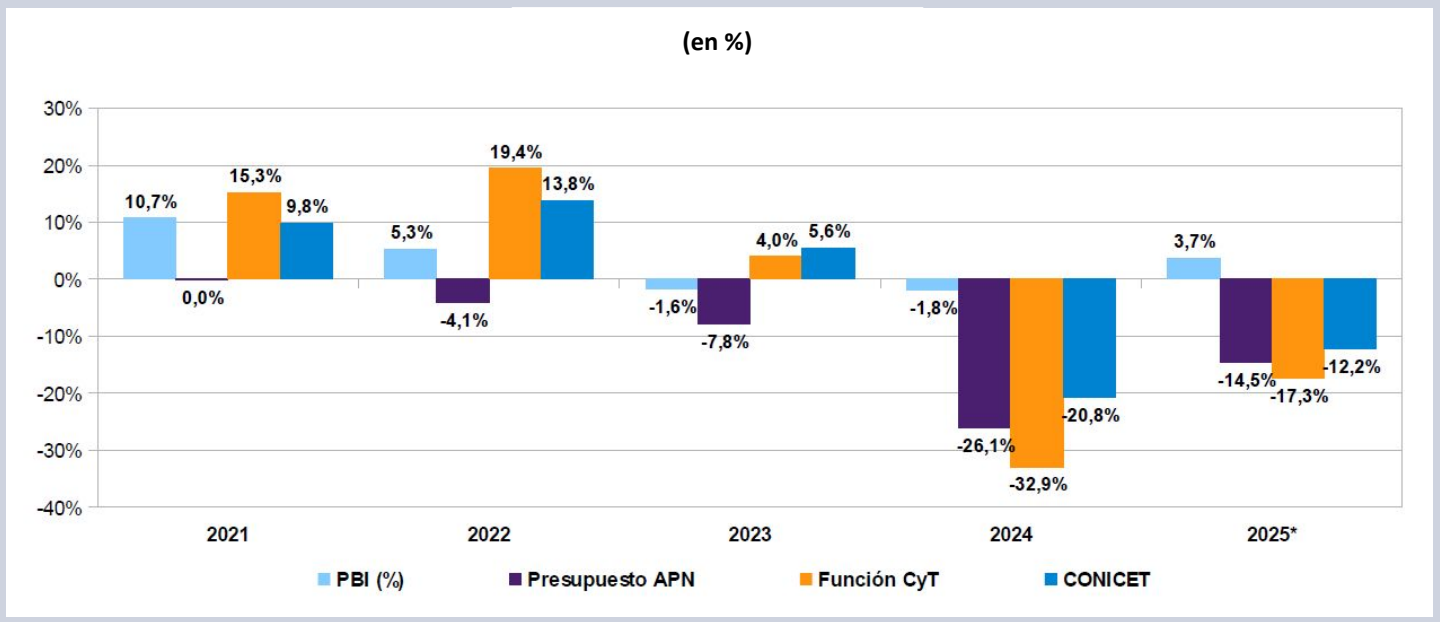
Gráfico 16. Presupuesto APN (1965-2025)



Política Económica CyT

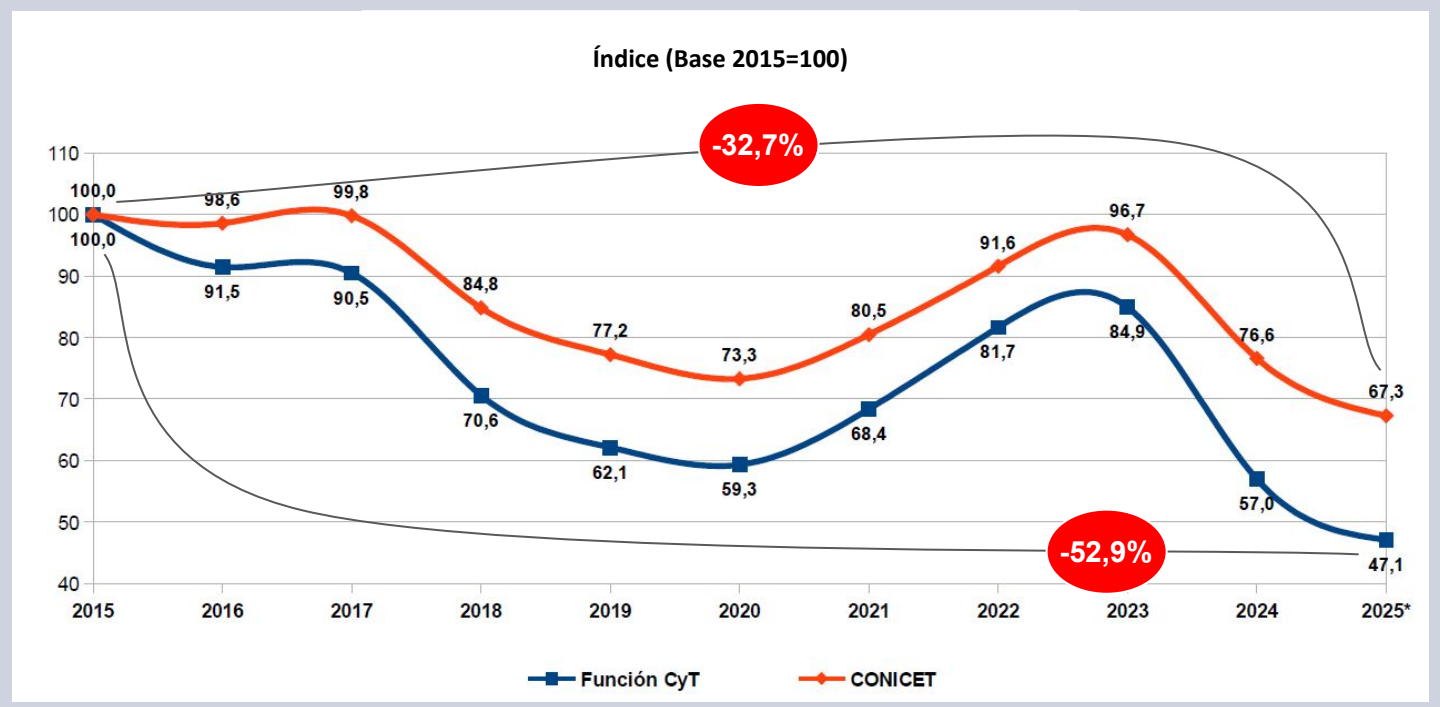
La ejecución en el primer mes del año de la **Función CyT** sugiere que ésta caerá de manera mucho más pronunciada de lo previsto, en línea con la caída también mayor a lo esperado del **Presupuesto APN** (-17,3% y -14,5% respectivamente). La suerte del **CONICET** dependerá de la deriva de la paritaria salarial, lo que sugiere una caída igualmente significativa (-12,2%).

Gráfico 17. Variaciones reales del PBI, y Ejecución Presupuesto APN, Función CyT y CONICET



De esta manera el **CONICET** tendrá un presupuesto **32,7 puntos reales** por debajo del año base (2015). Por su parte la **Función CyT** contará con un financiamiento **52,9%** por debajo en términos reales de los valores de hace diez años.

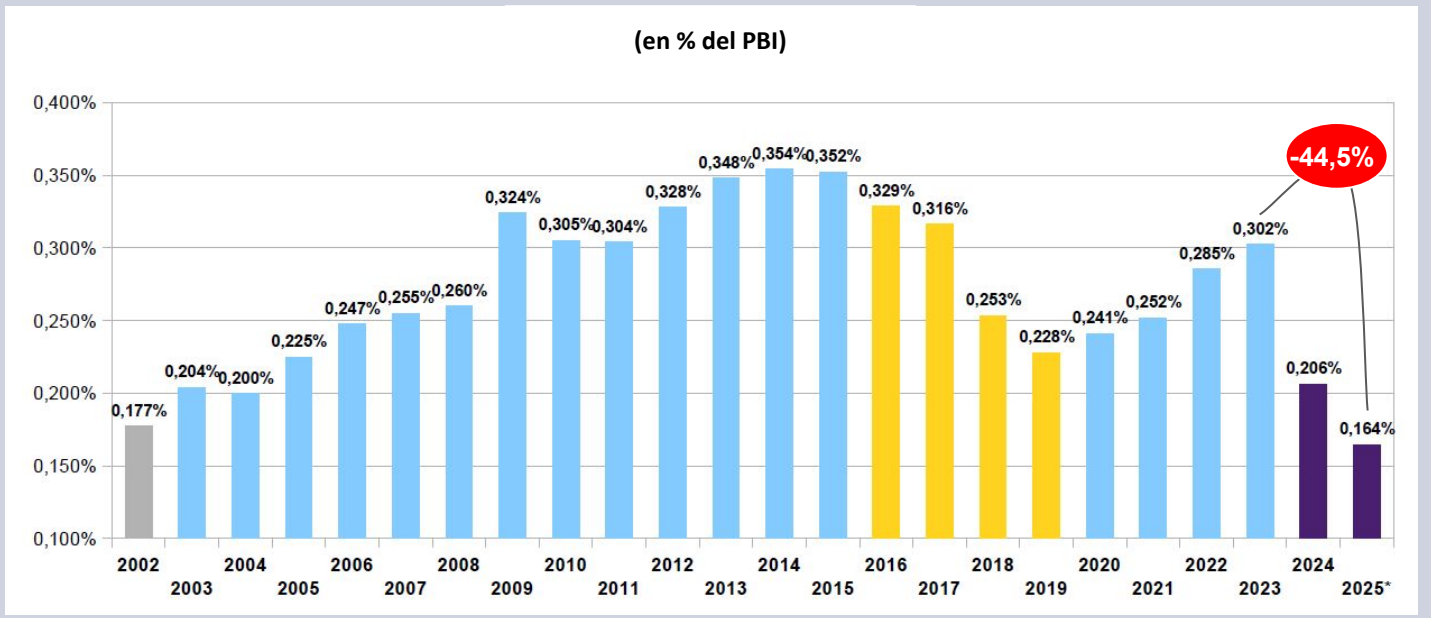
Gráfico 18. Evolución Función CyT y CONICET (2015-2025)



Política Económica CyT

Tras caer un **32,9% real** en **2024**, la **FCyT representa apenas el 0,206% del PBI (mínimo desde 2004)** y caerá un **17,3%** adicional en **2025**, hasta alcanzar un **0,164%** del PBI. Ello implicará alcanzar un **mínimo en la serie histórica de la Función**, por debajo incluso del mínimo anterior del año **2002**.

Gráfico 19. Evolución Función CyT (2002-2025)



La **ejecución presupuestaria** por incisos muestra en el corriente año una concentración casi total en el inciso salarial (**inciso 1, gastos en personal**), que comprendió el **79,9%** de los fondos devengados de la Función en el mes de enero. Los **servicios no personales (inciso 3, becas del CONICET** principalmente) son el único otro inciso con ejecución relevante y en línea con el requerimiento de ejecución proyectado para el año. Ambos incisos implican el **94,6% de la función ejecutada**.

El **Crédito Vigente 2025** implica una caída pronunciada en el **inciso salarial (-24,8%)** y las **becas (-22,1%)**, siendo plausible que ambos incisos tenga pequeñas ampliaciones en el curso del año. Por contra, los incisos no salariales (**transferencias, bienes de uso y bienes de consumo**) se encuentran **sub-ejecutados**, completando caídas de doble dígito en los créditos previstos para los bienes de consumo y de capital (**19,1%** y **17,0%** respectivamente), y presentan una elevada **deuda flotante**.

La **FCyT** declinará un **21,3%** real en caso de no tener ampliaciones durante el año, siendo factible de todos modos esperar créditos adicionales por hasta un 5% del presupuesto disponible al 28/2.

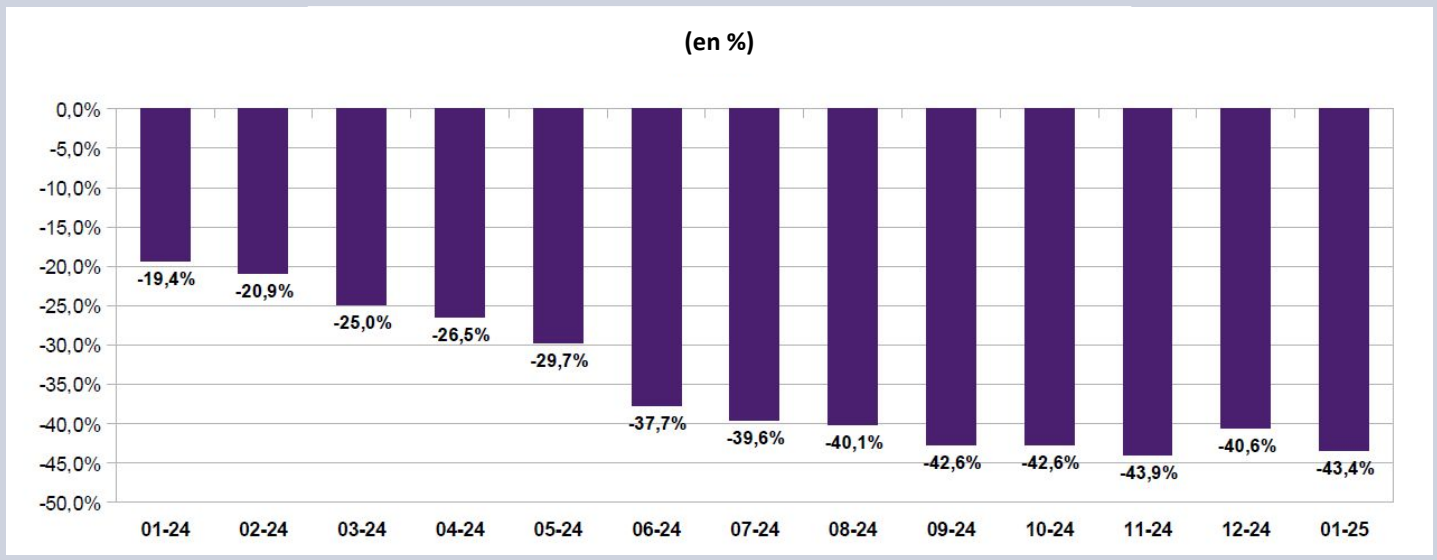
Tabla 1. Función CyT 2025- Distribución por incisos - CV, ejecución y deuda flotante

Inciso	Ejecutado 2024		Crédito Vigente 2025		Ejecutado al 02/02/25		Ej / CV	Pagado	Deuda flotante
	Mill. De pesos	% Total FCyT	Mill. De pesos	Variac. Real %	Mill. De pesos	%			
Gastos en personal	819.256,4	66,1%	834.210,3	-24,8%	64.833,2	79,9%	7,8%	64.850,8	0,0%
Servicios no personales	194.915,6	15,7%	205.448,7	-22,1%	11.922,0	14,7%	5,8%	10.500,0	11,9%
Transferencias	84.109,7	6,8%	121.797,2	7,0%	2.305,2	2,8%	1,9%	1.463,4	36,5%
Bienes de uso	98.956,8	8,0%	111.182,1	-17,0%	120,3	0,1%	0,1%	60,7	49,6%
Bienes de consumo	41.381,7	3,3%	45.307,0	-19,1%	1.945,5	2,4%	4,3%	1.768,4	9,1%
Incremento de activos financ.	615,6	0,0%	2.850,0		0,0	0,0%	0,0%	0,0	0,0%
Otros gastos	0,1	0,0%	0,1		0,0	0,0%	0,0%	0,0	
TOTAL	1.239.235,9	100,0%	1.320.795,51	-21,3%	81.126,2	100,0%	6,1%	78.643,3	3,1%

Política Económica CyT - Ejecución

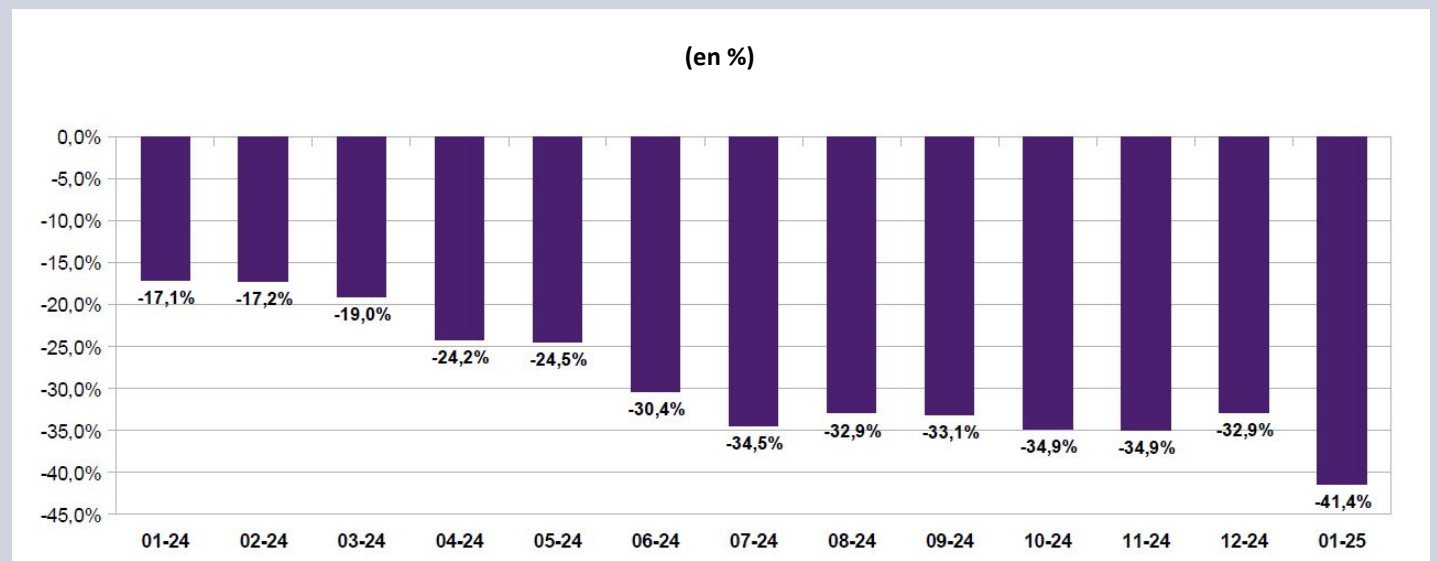
La **ejecución del presupuesto CyT** mostró un sistemático y permanente deterioro bajo la nueva gestión, siendo significativo que para la **ex Jurisdicción 71 MINCyT**, que incluía al **CONICET**, a la **Secretaría de ICT**, la **Agencia I+D+i**, la **CONAE** y el **Banco Nacional de Datos Genéticos**, la variación real acumulada ha empeorado mes a mes, alejándose de la cota de inversión del **2023**, hasta alcanzar una **pérdida del 43,4% real** en la ejecución de **enero de 2025** contra el nivel que tenía hace dos años.

Gráfico 20. Variación real ejecución acumulada ex Jurisdicción 71 MINCyT (vs. 2023)



De igual manera, la **variación real de la ejecución acumulada de la Función CyT** mostró un continuo empeoramiento hasta alcanzar una **retracción** acumulada del orden del **34,5%** en **julio**. Desde ese momento se estabilizó, consolidando una **variación real anual en 2024 del -32,9%** en la comparación interanual de la ejecución de la Función. En el **inicio de 2025** la caída interanual del **29,4%** contra **enero de 2024** se añade a la caída del **17,1%** de doce meses antes, para componer un deterioro en dos años que alcanza el **41,4%** contra igual período de **2023**, en términos reales. Aunque es probable que esta caída se morigere en los próximos meses, es indicio de que la Función CyT seguirá sufriendo un **deterioro significativo en el mediano plazo** bajo un régimen presupuestario altamente contractivo.

Gráfico 21. Variación real ejecución acumulada Función CyT (vs. 2023)

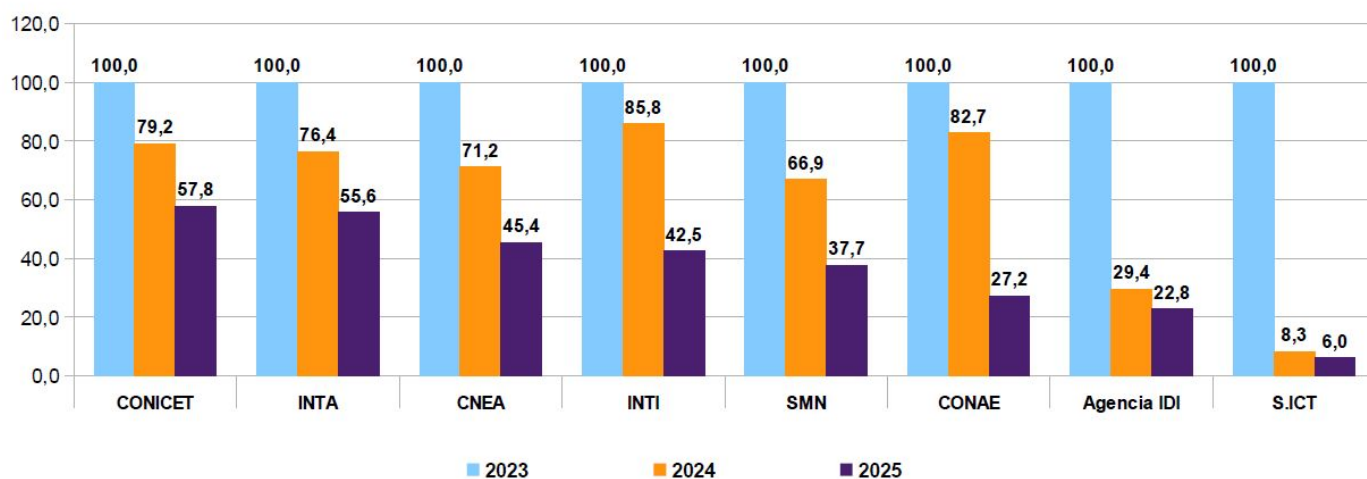


Política Económica CyT - Ejecución

Una indicación contundente del **carácter transversal** del ajuste en el SNCTI se obtiene considerando las caídas reales consolidadas de los Organismos Científicos y Tecnológicos (**OCTs**), partiendo de la ejecución de **enero de 2025** y tomando como base los valores de **2023**. En ese contexto la caída de **CONICET (-42,2%)** resulta ser la más **leve** entre todos los OCTs del sistema. Otros organismos nodales del sector, como el **INTA**, la **CNEA** y el **INTI** pierden un **44,4%**, un **54,6%** y un **57,5%** respectivamente. La **CONAE** decae un **72,8%**, en tanto la **Agencia I+D+i**, clave por su carácter transversal para todo el sistema, lo hace un **77,2%** en términos reales. El **ex MINCyT Central**, hoy particionado dentro de la **Secretaría de ICT**, virtualmente desaparece, declinando **94 puntos reales en dos años**.

Gráfico 22. Evolución Real Presupuesto Organismos de CyT (2023-2025)

Índice (Base 2023=100)



Fuentes:

- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-6-15>
- <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-58>
- https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ema_e_02_25DF20572780.pdf
- https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh_oferta_demanda_desest_12_24.xls
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp
- <https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/informe-inversion-extranjera-directa.asp>
- <https://www.presupuestoabierto.gob.ar/sici/home>
- <https://grupo-epc.com/informes/analisis-presupuestario-del-sncti-enero-2025/>

Próxima fecha de publicación IMEC: 27 de marzo de 2025