

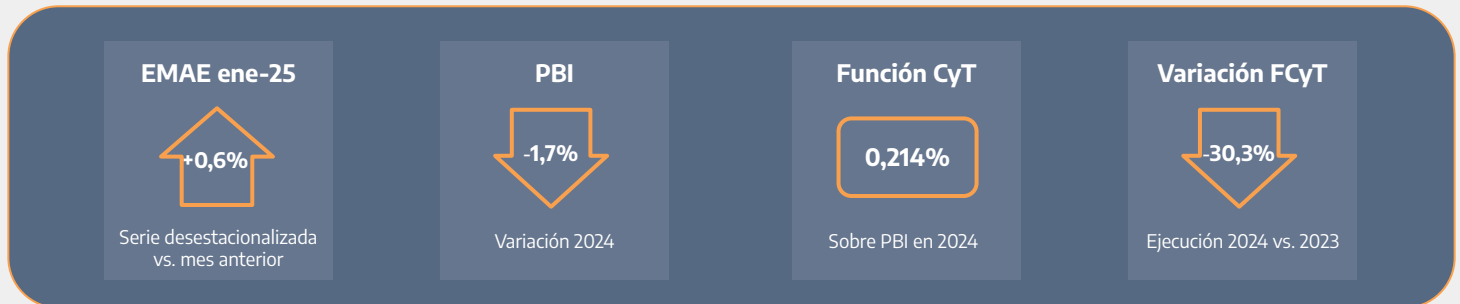
Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Febrero 2025



Tabla de contenidos IMEC n.15

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

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Enero 2025



Resumen

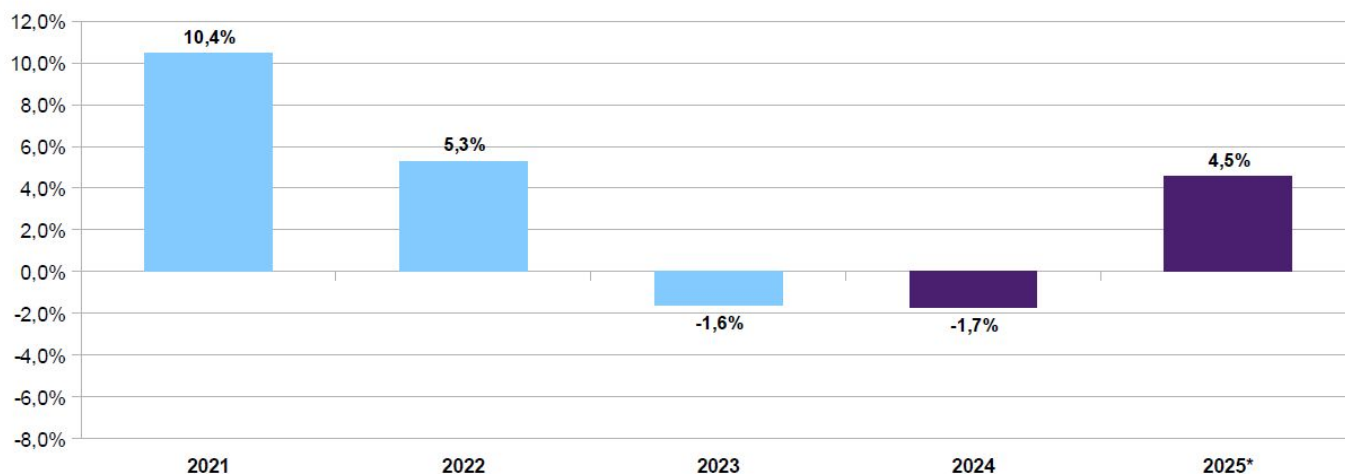
- La publicación del **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMA E)** del INDEC de **enero** arrojó un **alza** del **0,6%** en la serie desestacionalizada. El **PBI** cayó un **1,7%** en **2024** y deja un piso inercial de crecimiento para el **2025** del **3,6%**.
- El **PBI** creció un **2,5%** en el último trimestre de **2024**, tras **seis trimestres** consecutivos a la baja en la serie desestacionalizada. El **EMA E** de **enero** todavía se encuentra un **0,9%** por debajo del pico de **junio de 2022** y en un nivel similar al de **marzo de 2023**.
- Sin el efecto **sequía** el **PBI** habría crecido un **0,4%** en **2023** y habría caído un **3,7%** en **2024**. Sin la incidencia del **sector primario** la contracción habría sido aún mayor (**-4,2%**). **Construcción (-17,7%)**, **comercio (9,2%)** e **industria (-7,3%)** fueron los sectores más afectados por la retracción del nivel de actividad. El sector **servicios** declinó un **2,1%** el año pasado.
- Para **2025**, el **PBI** se proyecta en **841,6 bn\$**, la **inflación promedio anual** se incrementa a un **39,0%** y la **inflación a diciembre** alcanzaría el **25,0%**. La inflación en **dólares** suma a fines de marzo **75,8** puntos desde **diciembre** de **2023**.
- Con la declinación del **1,7%**, en **2024** el **PBI** se sitúa por debajo del nivel que había alcanzado en **2011**. La **inversión** cayó un **17,4%** en **2024**, mostrando la continuidad del estancamiento de las proyecciones económicas. El indicador se retrajo a un nivel similar al que tenía en **2007**.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** cayó un **23,2%** real en **2024** y proyecta una pérdida adicional de **17,7** puntos para este año. Con esto habrá perdido **36,8** puntos en dos años y se habrá reducido casi a la **mitad** desde **2015**.
- Los **créditos ejecutados** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** cayeron un **30,3%** real en **2024**, por lo que la Función pasó a representar el **0,214%** del **PBI**, el **menor valor desde 2004**. Para **2025** se prevé que descenderá en términos reales un **22,9%** adicional, declinando **54,3** puntos desde 2015 y alcanzando un **mínimo histórico** en relación con el PBI (**0,158%**).
- El **89,8%** de la **FCyT ejecutada** en **2025** 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 **32,2%** real contra igual período de **2023**, en tanto para la **ex Jurisdicción 71** la caída es del **37,6%**.
- De confirmarse esta proyección la **FCyT** alcanzará en **2025** un **mínimo histórico**, superando el mínimo anterior (**2002**), cuando representó el **0,177%** del **PBI**. Se encuentra también por debajo de otros mínimos como los de los años **1976, 1984, 1992 y 2019**. El valor de **2024 (0,214%)** marca la segunda mayor retracción real en un solo año desde que se mide la variable (**1972**).

PBI

El **Informe de Avance del Nivel de Actividad** del **cuarto trimestre de 2024** del **INDEC** confirmó la caída del **PBI** durante el 2024 (**-1,7%**). El Estimador Mensual de Actividad Económica (**EMAE**) de **enero de 2025** del mismo organismo mostró un avance del **0,6%** en la serie desestacionalizada. El **arrastre estadístico** que deja el 2024 es de **3,6** puntos de crecimiento. Sin la **sequía** el PBI habría crecido un **0,4%** en **2023**, en tanto sin el agro el producto habría caído un **3,7%** en **2024** (**-4,2%** sin el sector primario). La proyección para el **2025** es de un crecimiento del **4,5%** (en un **80%** por efecto arrastre).

Gráfico 1. Variación PBI (2021-2025)

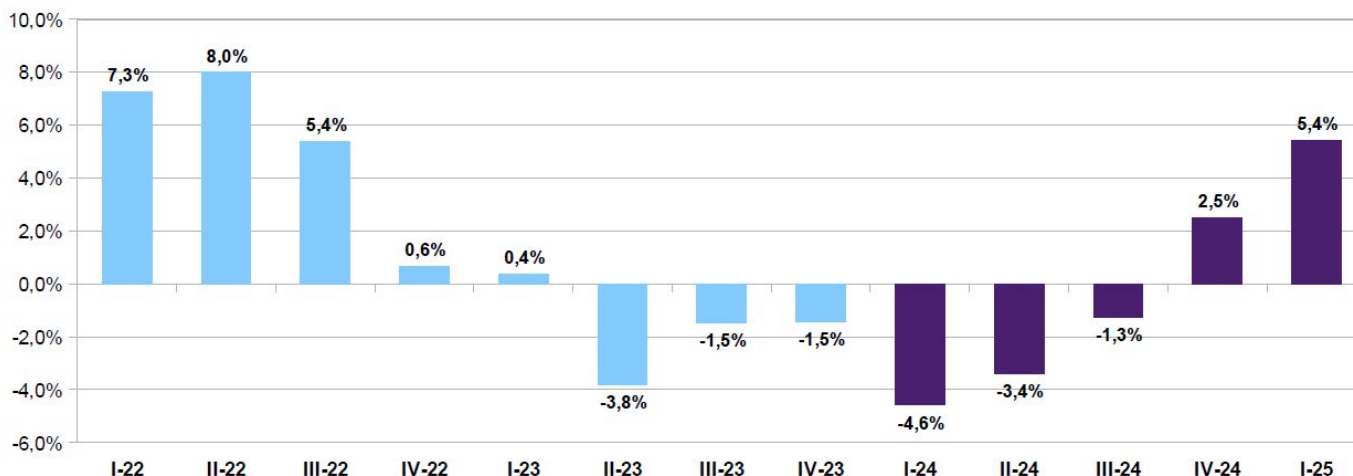
(en % anual)



El INDEC confirmó la recuperación interanual del **cuarto trimestre de 2024** (**+2,5%**), rompiendo así con **seis trimestres consecutivos de caída** en la serie desestacionalizada. El **PBI** comienza el **2025** con un crecimiento del **5,1%** contra enero de **2024**, que proyectado al primer trimestre muestra un alza del **5,4%**. Sin embargo ese crecimiento es casi en su totalidad producto del **arrastre estadístico** contra el período antecedente (**4,8** puntos sobre el total, para el cálculo del primer trimestre).

Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral serie desestacionalizada

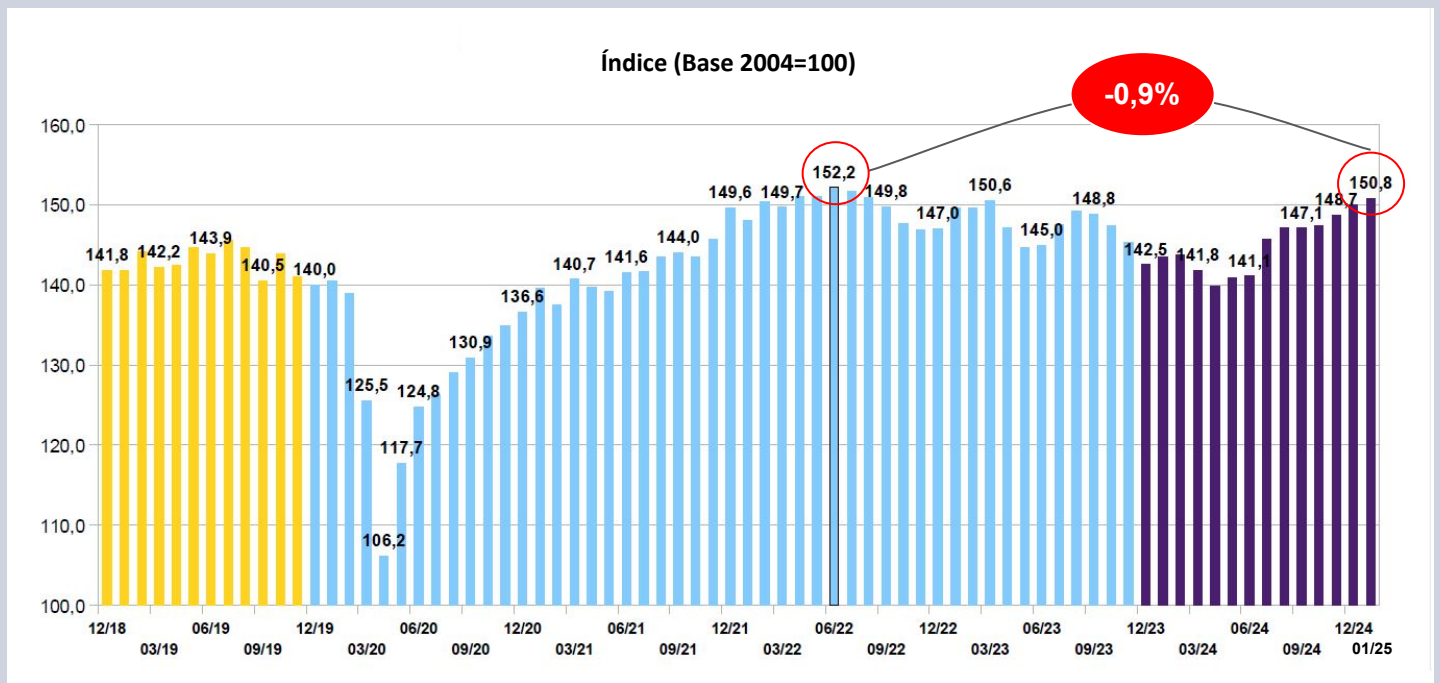
(en % contra mismo trimestre del año anterior)



PBI

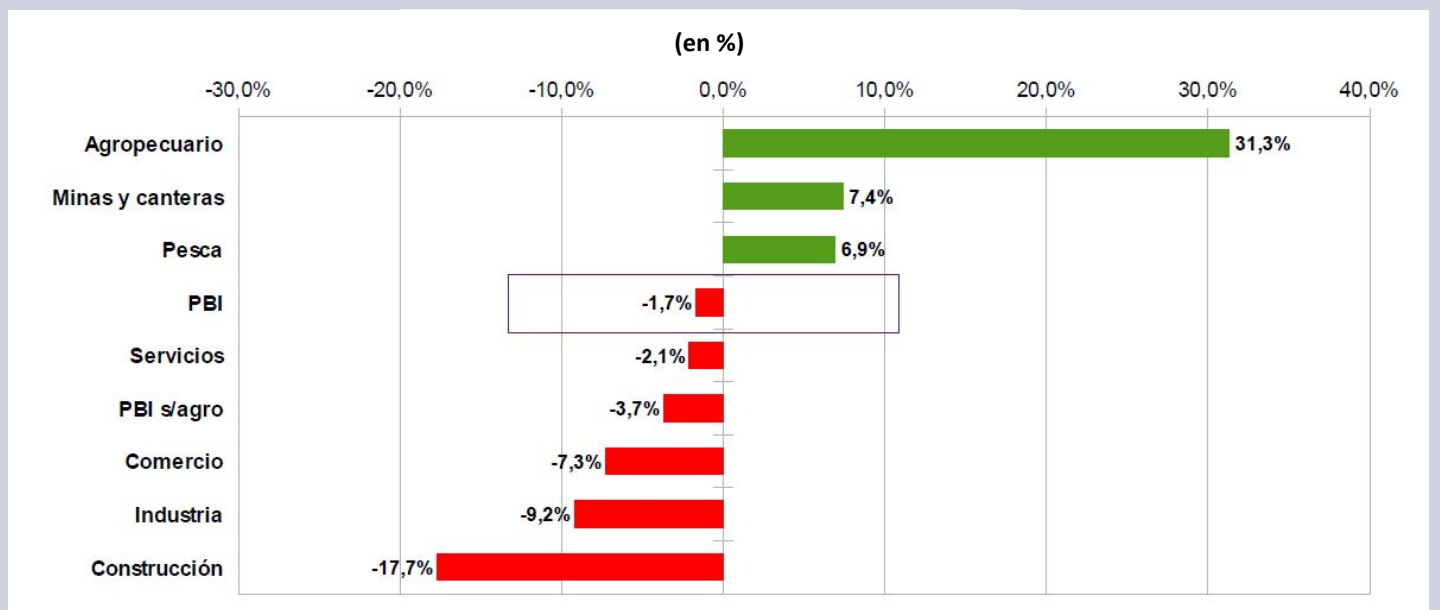
El **EMAE** continúa con la mejora del nivel de actividad (+**0,6%** vs. **dic-24**), ubicándose un **0,9%** por debajo del pico de **junio de 2022**. El nivel de **diciembre de 2024 (150,8)**, muestra una recuperación de **7,8%** respecto del piso alcanzado en **abril de 2024**, nivel similar al alcanzado en **marzo de 2023**.

Gráfico 3. PBI 2019-2025 (serie desestacionalizada EMAE-INDEC)



El **PBI** se contrajo en **2024** un **1,7%**. La caída habría sido mucho más severa de no haberse medido contra un **2023** marcado por la **sequía**. Sin el **sector agropecuario** la caída en 2024 habría sido del **3,7%**, y sin el **sector primario** (incluyendo, **agro, pesca y minería**), el descenso habría sido del **4,2%**. Los descensos más notables se dieron en la **construcción (-17,7%)**, la **industria (-9,2%)** y el **comercio (-7,3%)**. Los demás tramos del sector **servicios** presentaron una caída combinada del **2,1%**.

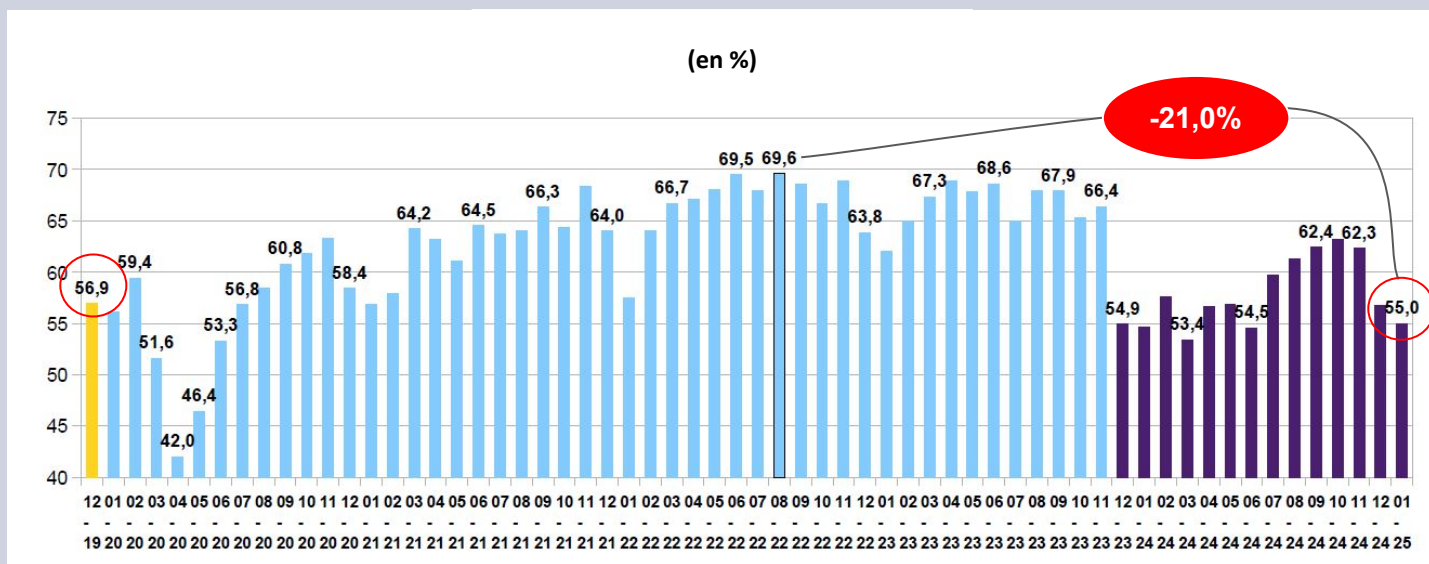
Gráfico 4. Variaciones interanuales del nivel de actividad por sector (INDEC 2024)



PBI

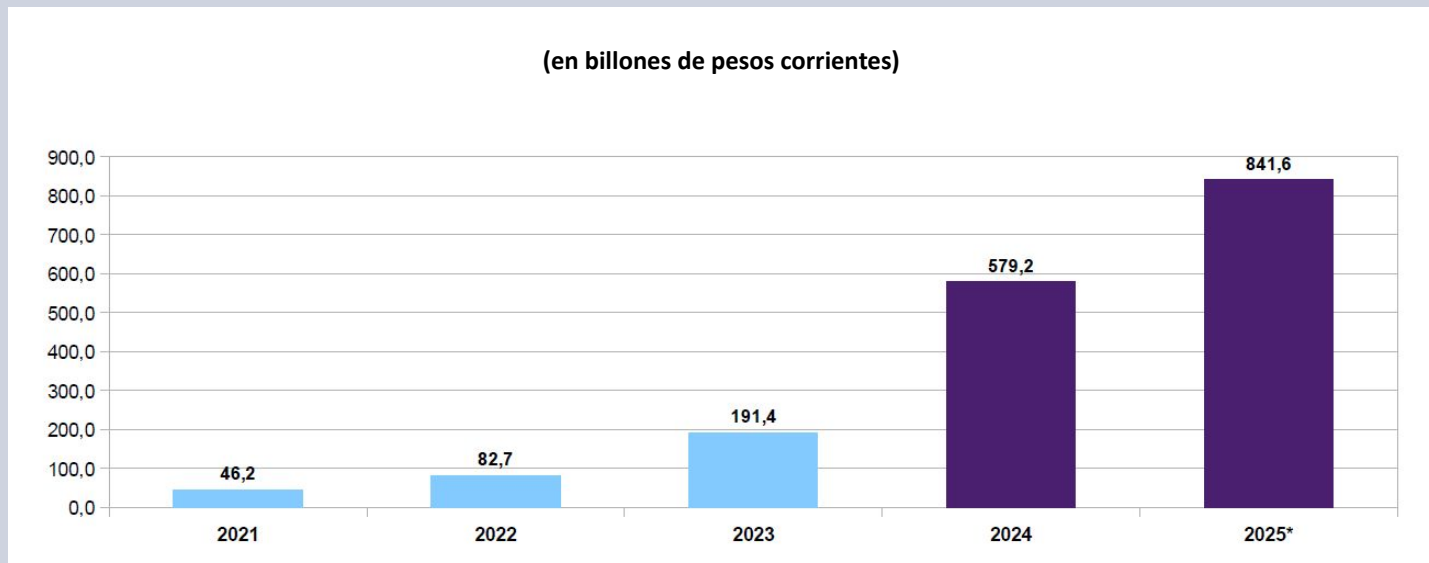
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** continúa con su baja debido a factores estacionales, alcanzando el **55,0%**, empeorando respecto del mes precedente, y situándose por debajo del nivel de **diciembre de 2019**. Respecto del **pico de agosto de 2022** ha caído un **21,0%**, y respecto de hace doce meses mejora un **0,7%**.

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



El **PBI target**, en la estimación del **Informe de avance del cuarto trimestre de 2024**, alcanzó los **579,2** billones de pesos (**bn\$**), resultando **menor** al estimado previamente debido a la evolución del **Índice de Precios Implícitos del PBI (207,9%)**, que fue ligeramente inferior al proyectado previamente (**219,9%**). Para el **2025** se combina un crecimiento mayor al previsto (**4,5%**), mayormente por **arrastre estadístico** y sostén del nivel de actividad alcanzado a fines de 2024, con un incremento de la **nominalidad** de la economía. Ésta, lejos de mantenerse en el rango del Proyecto de Presupuesto (**18,3% interanual, 35,3% promedio anual**), muestra la resistencia a la baja de la dinámica inflacionaria, al arrojar una previsión del **25% a diciembre (39% promedio anual)**. Con ello el PBI para **2025** alcanzaría, según estas proyecciones de crecimiento e inflación, en el orden de los **841 bn\$**.

Gráfico 6. PBI nominal 2021-2024 y Proyección 2025

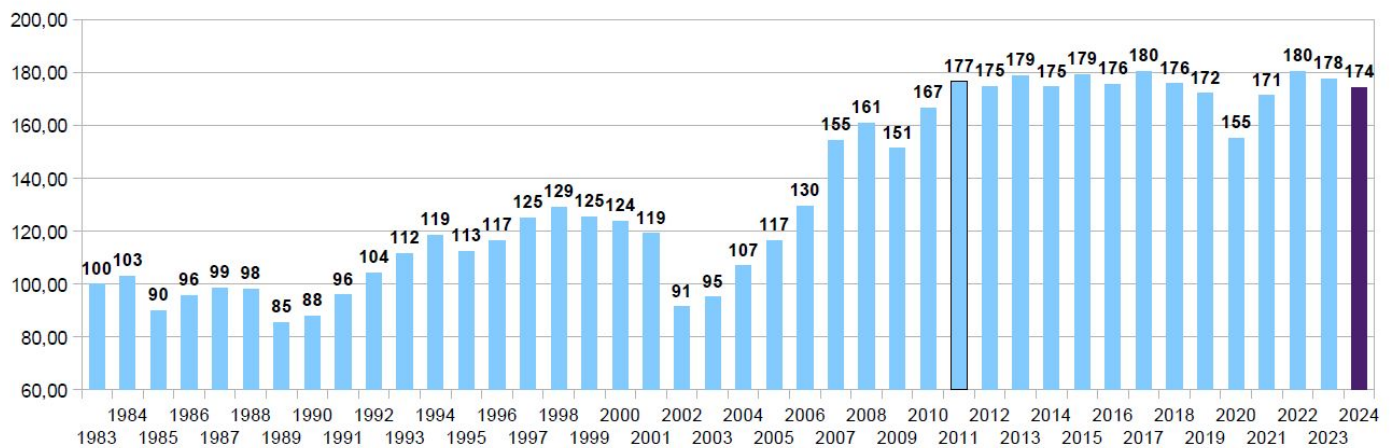


PBI

La retracción del PBI por segundo año consecutivo exhibe la continuidad de la **senda de estancamiento** de la economía argentina, en la medida en que el producto se encuentra en **2024** por **debajo** de la cota alcanzada en **2011**. Tras haberse incrementado en términos reales un **94,5%** entre **2002** y **2011**, la economía decreció un **1,6%** en el acumulado de los **trece años** subsiguientes.

Gráfico 7. PBI (1983-2024)

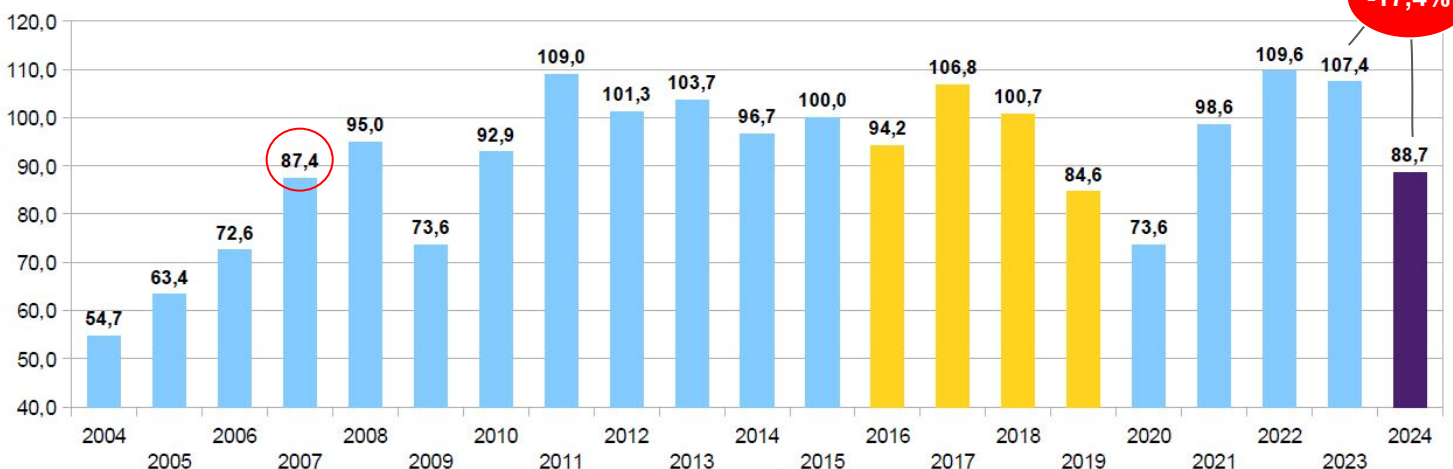
Índice (Base 1983=100)



Esta evolución vacilante es el resultado de un estancamiento igualmente marcado en el componente de inversión del producto (**Formación Bruta de Capital Fijo**), que tras haberse **duplicado** entre **2004** y **2011**, declinó acusadamente hasta **2020**. La mejoría del trienio **2021-2023**, incluyendo un máximo en la serie de inversión en términos reales en el año **2022**, se ve opacada por la declinación del **17,4%** durante el año **2024**. El valor final de la Formación Bruta de Capital Fijo para el primer año de la nueva gestión significó retrotraer la serie a la cota en la que se encontraba en el año **2007**.

Gráfico 8. Inversión - Formación Bruta de Capital Fijo (2004-2024)

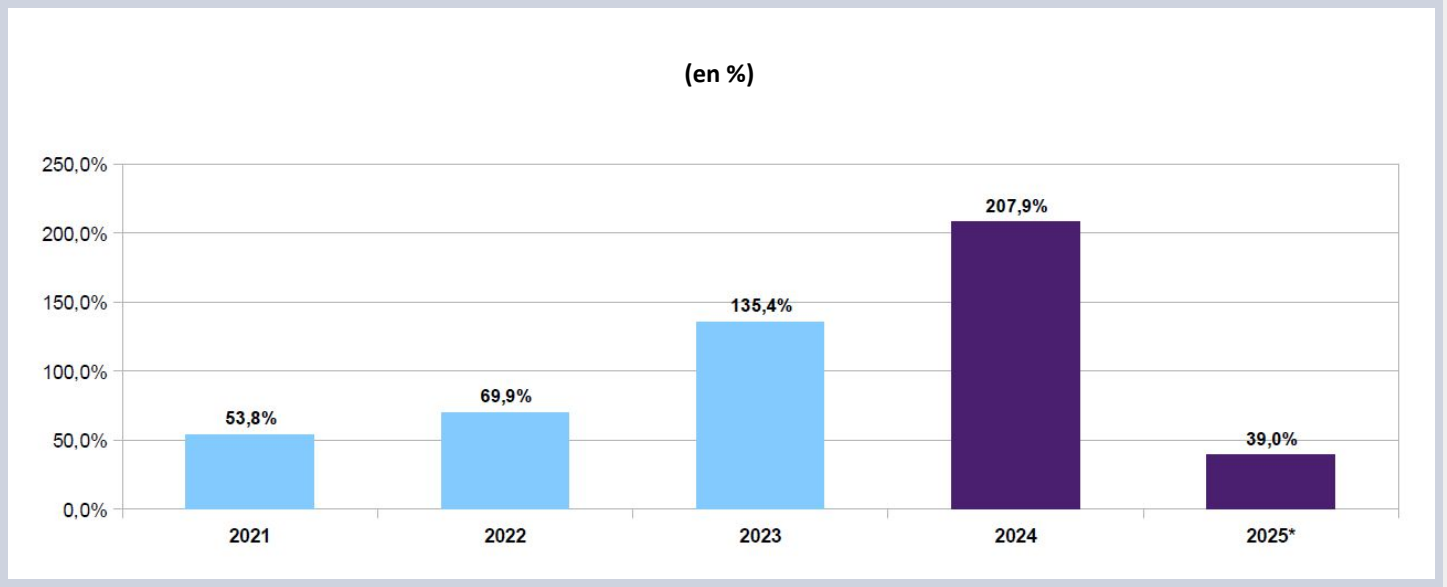
Índice (Base 2015=100)



Inflación

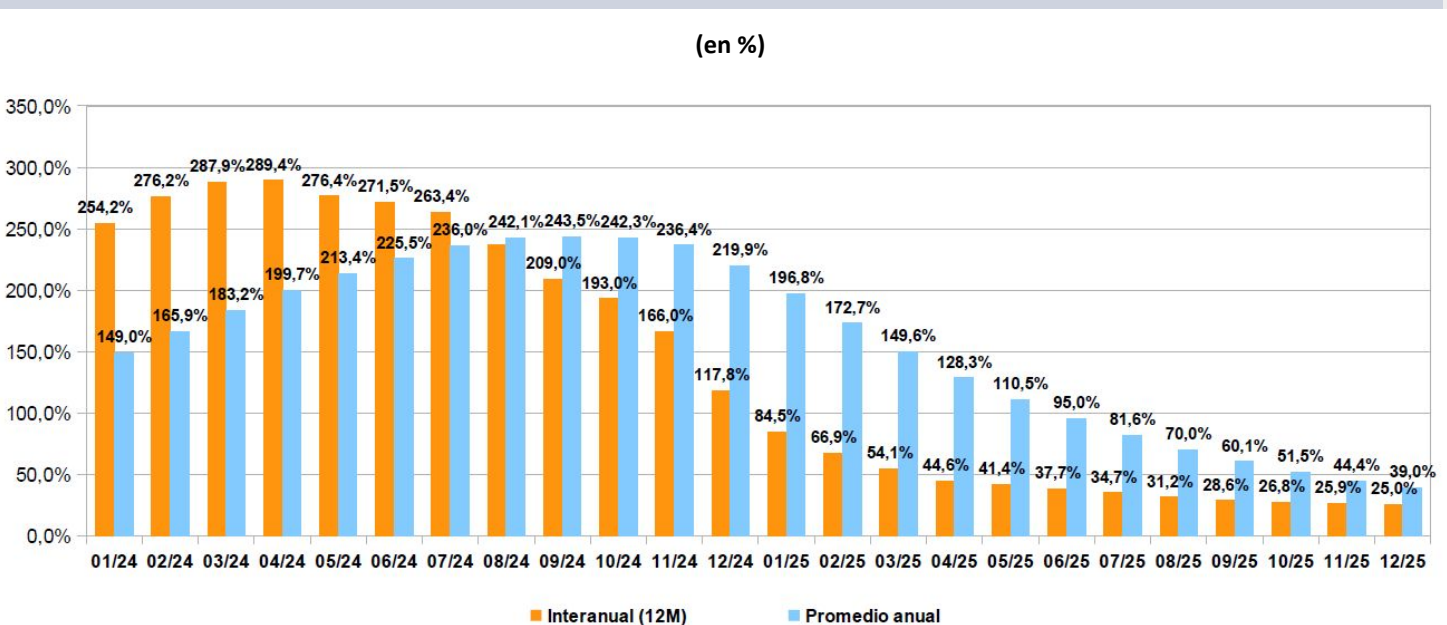
El lento descenso de la inflación minorista relevada por el INDEC durante el año **2024** implicó un **índice de precios implícitos del 207,9%**. Para **2025** la variación de precios punta a punta proyectada (**25,0%**) supone una inflación promedio anual del **39,0%**, casi **4 puntos** por sobre la estimación previa.

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



El dato de **inflación de febrero (2,4%)** mostró una **aceleración** respecto de **enero**, proyectándose para marzo una evolución similar. El acumulado del primer trimestre (**7,3%**) compromete seriamente la pauta proyectada originalmente por el gobierno, en tanto deja una base igualmente alta para el mes de abril. Si bien se prevé la posibilidad de una tenue desaceleración durante el tercer trimestre, las posibilidades de un **salto cambiario** permiten estimar un reajuste de precios hacia fines de año. Mientras el gobierno proyectaba una inflación a diciembre del **18,3%**, promediando un **35%** en el año, la economía se está moviendo con un horizonte más cercano al **25%** a diciembre (**39%** promedio).

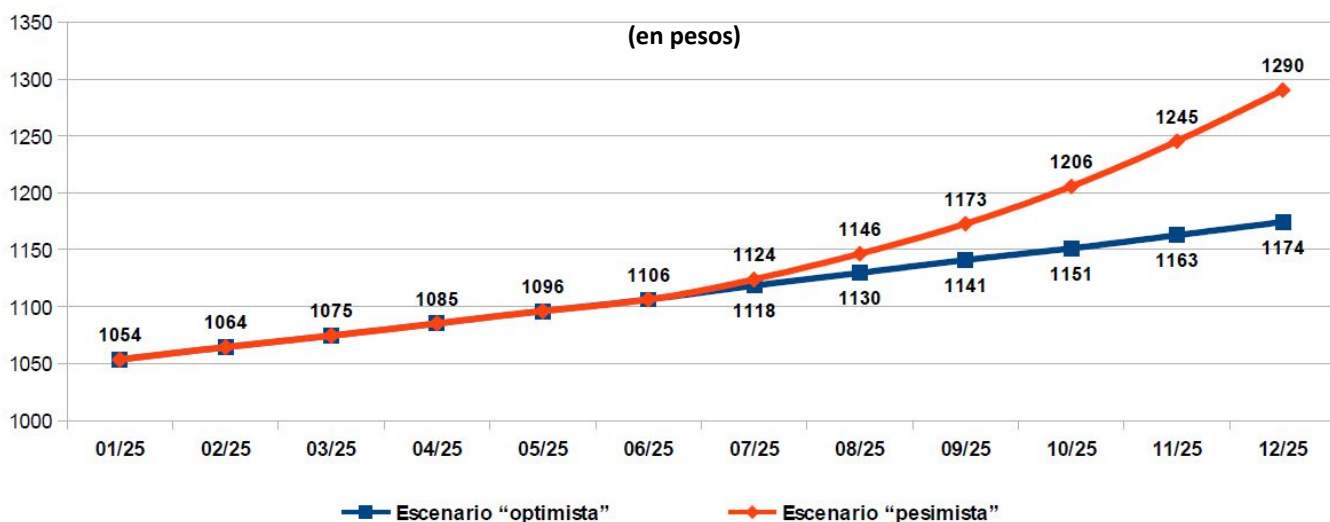
Gráfico 10. Inflación interanual y promedio anual 2024-2025 (Proyección 2025)



Dólar

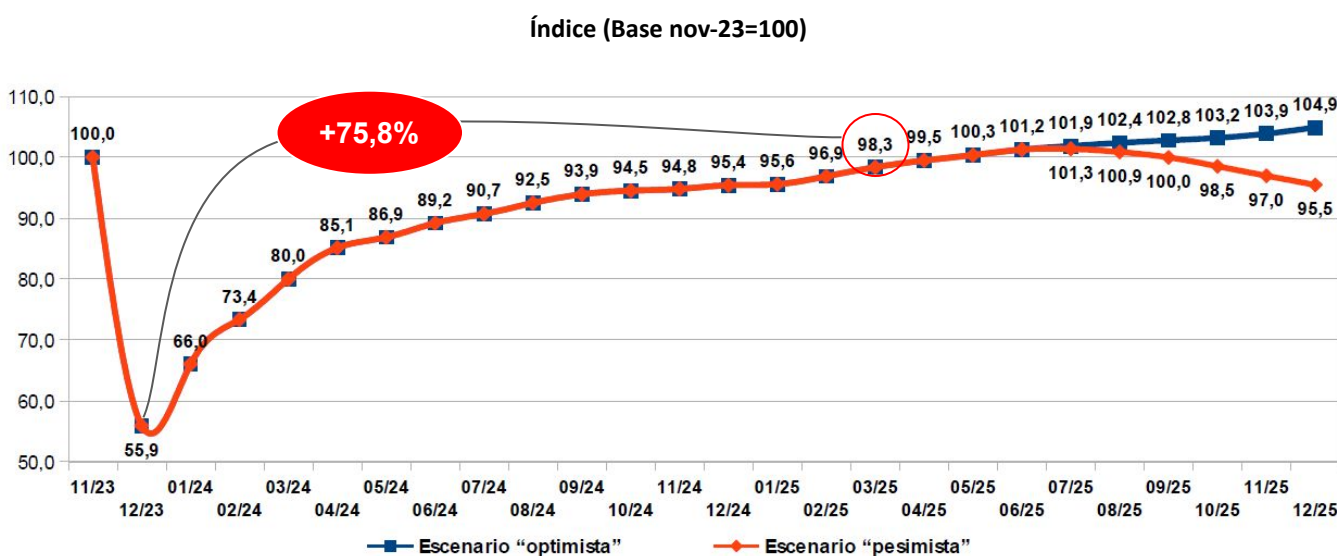
Si bien el gobierno logró mantener el **crawling peg** del **2%** durante todo el **2024**, la nueva pauta de variación mensual del **1% desde febrero**, proyección que busca la convergencia entre tipo de cambio y variación de precios, luce **poco realista**, ante la **pérdida de reservas** y la persistencia de la **inflación** por sobre el 2% mensual. Las proyecciones de una aceleración del dólar hacia fines de año cobran cada vez más preeminencia. La única forma de sostener el dólar en su sendero proyectado de devaluación del 1% implica un notorio **atraso**, con repercusión inmediata sobre el **nivel de actividad** y el **empleo**.

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 75,8%**, diluyendo con ello gran parte del efecto generado por la devaluación. Esta inflación en dólares **presiona crecientemente** sobre el tipo de cambio, que se encuentra a apenas **1,7 puntos** de los valores de **noviembre de 2023**, un nivel considerado entonces insostenible. Una aceleración moderada del tipo de cambio durante el 2025 apenas devolverá la relación a valores de **dic-24**.

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

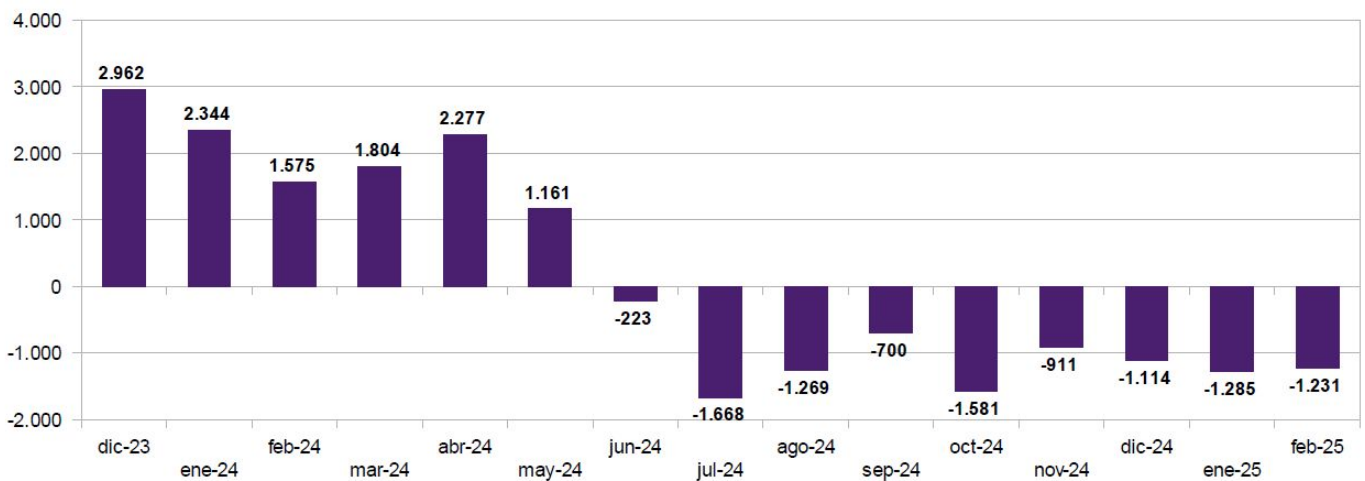


Indicadores monetarios

La **devaluación** y la **contracción económica** durante el primer semestre de 2024 permitieron la **acumulación de reservas** y un **balance positivo en el mercado de cambios del BCRA**. Sin embargo el balance de la institución lleva **nueve meses con saldo negativo**, habiéndose acelerado esa dinámica en lo que va de marzo del corriente año.

Gráfico 13. Balance cambiario mensual BCRA

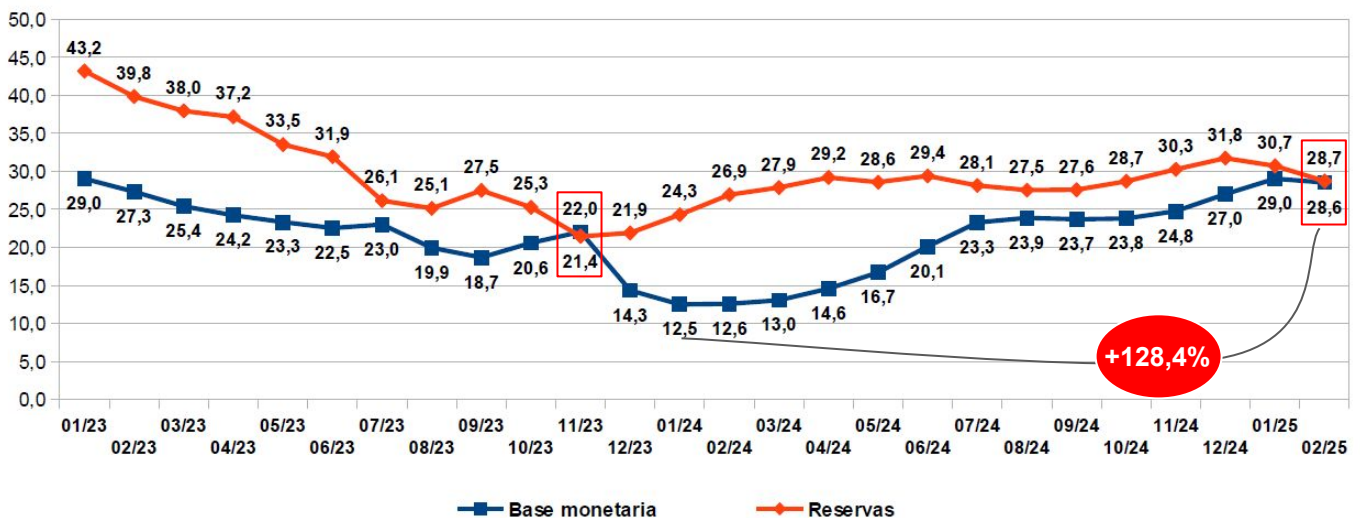
(en millones de usd)



La **licuación de pasivos monetarios** representada por la **devaluación** de **nov-23** se ha compensado con la evolución posterior de la **base monetaria**, que se incrementó un **128,4%** en dólares desde su piso en **ene-24**. Interrumpida la evolución positiva de las **reservas** como contraparte de ese pasivo, proceso que se dio entre **abr-24** y **jun-24**, lo que se ha observado es un lento incremento de la liquidez primaria hasta alcanzar un valor equivalente al **100% de las reservas brutas**. Circunstancia que no se daba, precisamente, desde **nov-23**, y cuyo efecto se ha diluido por completo hoy.

Gráfico 14. Base monetaria y Reservas BCRA

(en miles de millones de usd)

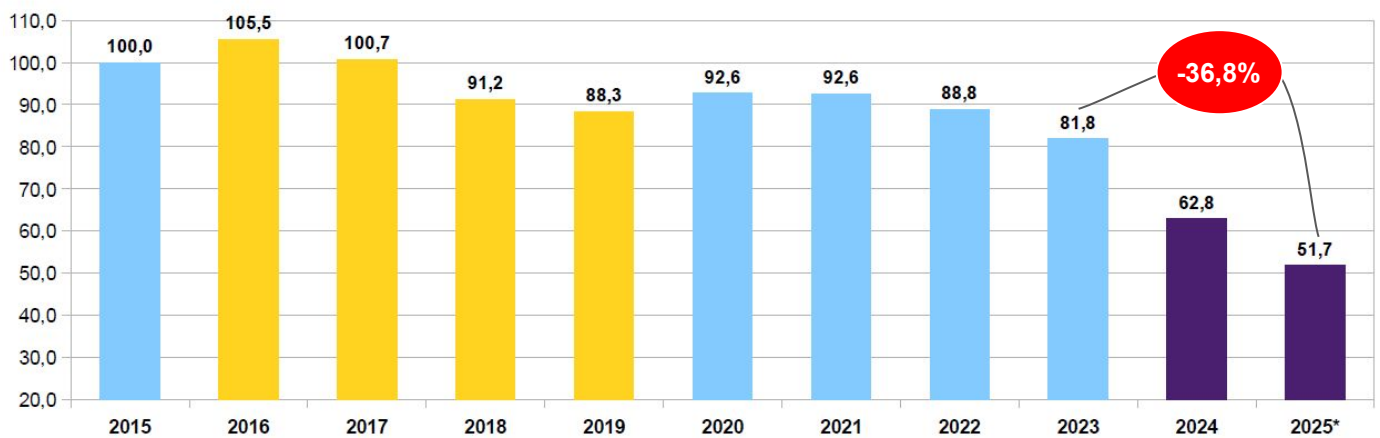


Presupuesto

En **2024** el **Presupuesto de la APN** cayó un **23,2%** en términos reales respecto del año precedente. Esta política de **ancla fiscal** luce contundentemente agravada en **2025**, proyectándose una reducción adicional del **17,7%** en términos reales contra **2024**. De ser así el Presupuesto de la APN habrá perdido **36,8%** en **dos años** y se encontrará **48,3 puntos** por debajo del valor del año base (**2015**).

Gráfico 15. Presupuesto APN (2015-2025)

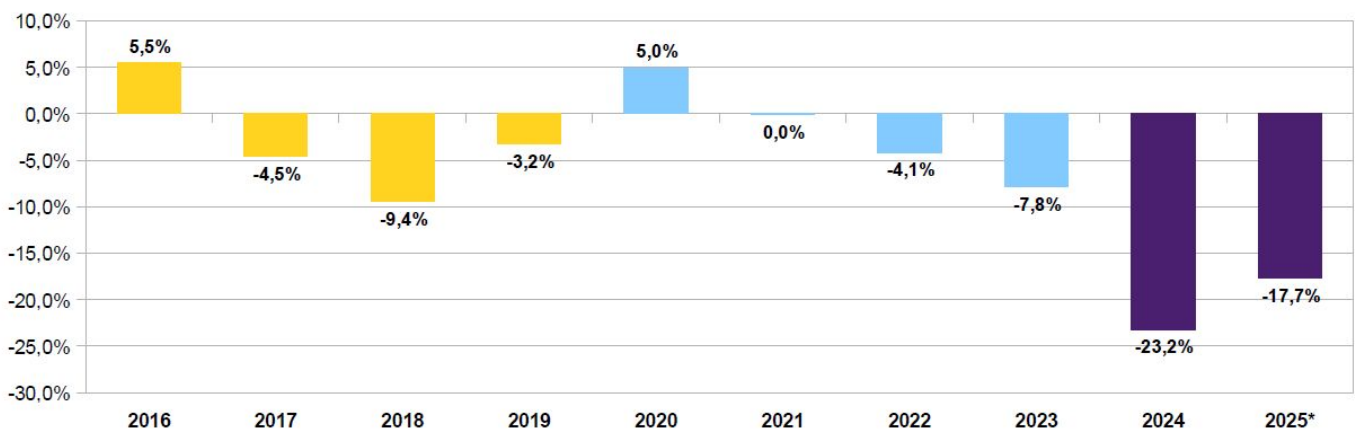
Índice (Base 2015=100)



La contracción proyectada para este año surge de observar que la **ejecución de créditos** del primer trimestre (**25,8%** del Crédito Vigente -**CV**- de la Administración Pública Nacional) se encuentra apenas por encima de lo previsto en la línea teórica de ejecución (**22,2%**) del **CV**. La caída de **17,7** puntos surge de contrastar la evolución proyectada de créditos contra una **inflación promedio anual superior al 39%**. 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 16. Variación real Presupuesto APN (2016-2025)

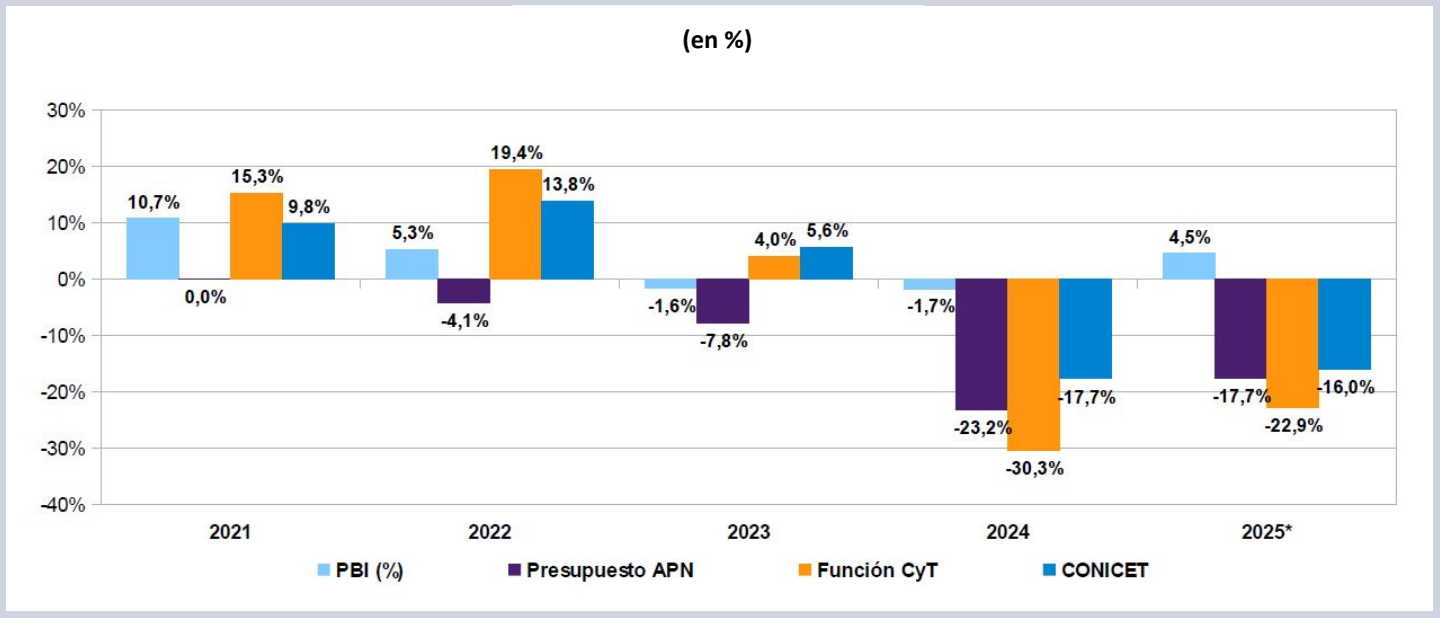
(en %)



Política Económica CyT

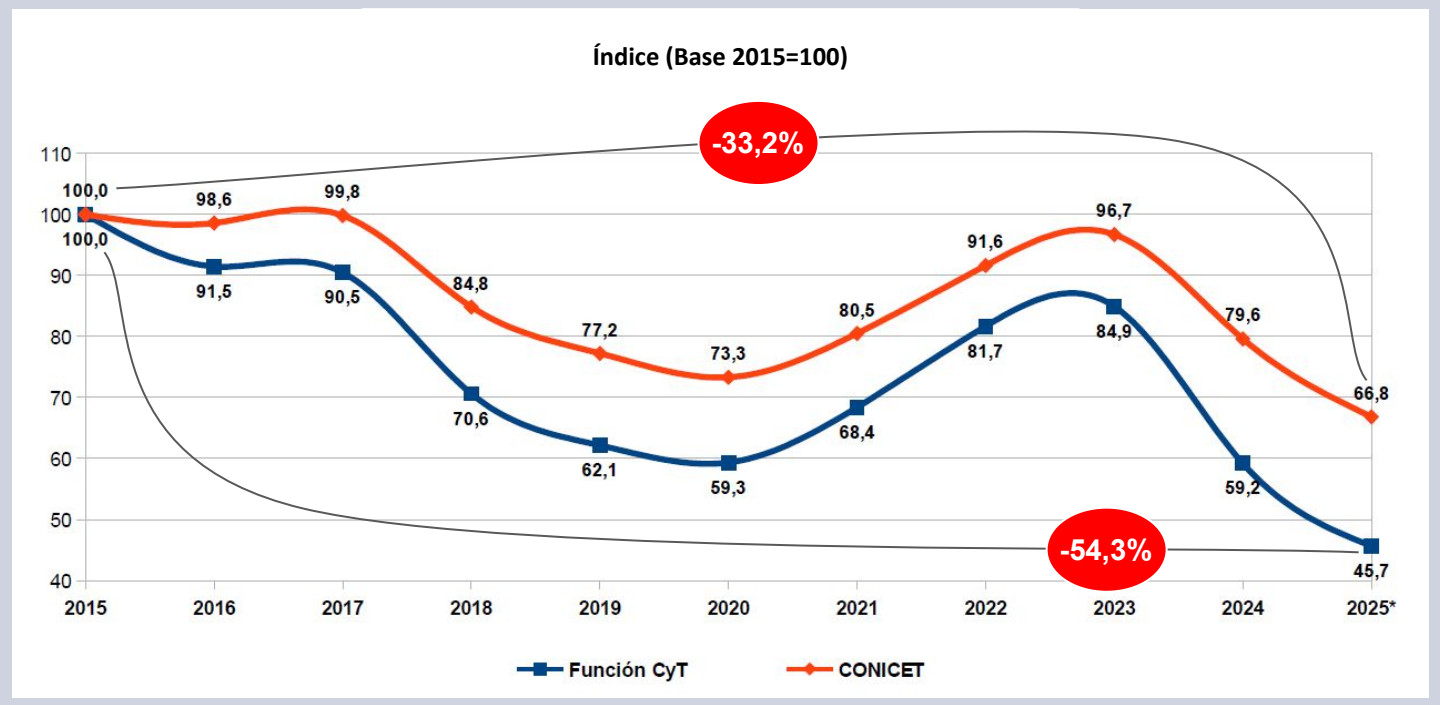
Con la confirmación del dato del **PBI** queda establecida una **caída del 30,3% de la Función Ciencia y Técnica (FCyT)** del Presupuesto de la APN durante **2024**. El **CONICET** descendió un **17,7%** en términos reales. Las proyecciones para **2025** muestran una declinación del **22,9%** y el **16,0%** respectivamente en términos reales, en línea con la caída del **Presupuesto APN (-17,7%)**.

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



De esta manera el **CONICET** tendrá un presupuesto **33,2 puntos reales** por debajo del año base (**2015**). Por su parte la **Función CyT** contará con un financiamiento **54,3%** por debajo en términos reales de los valores de hace diez años.

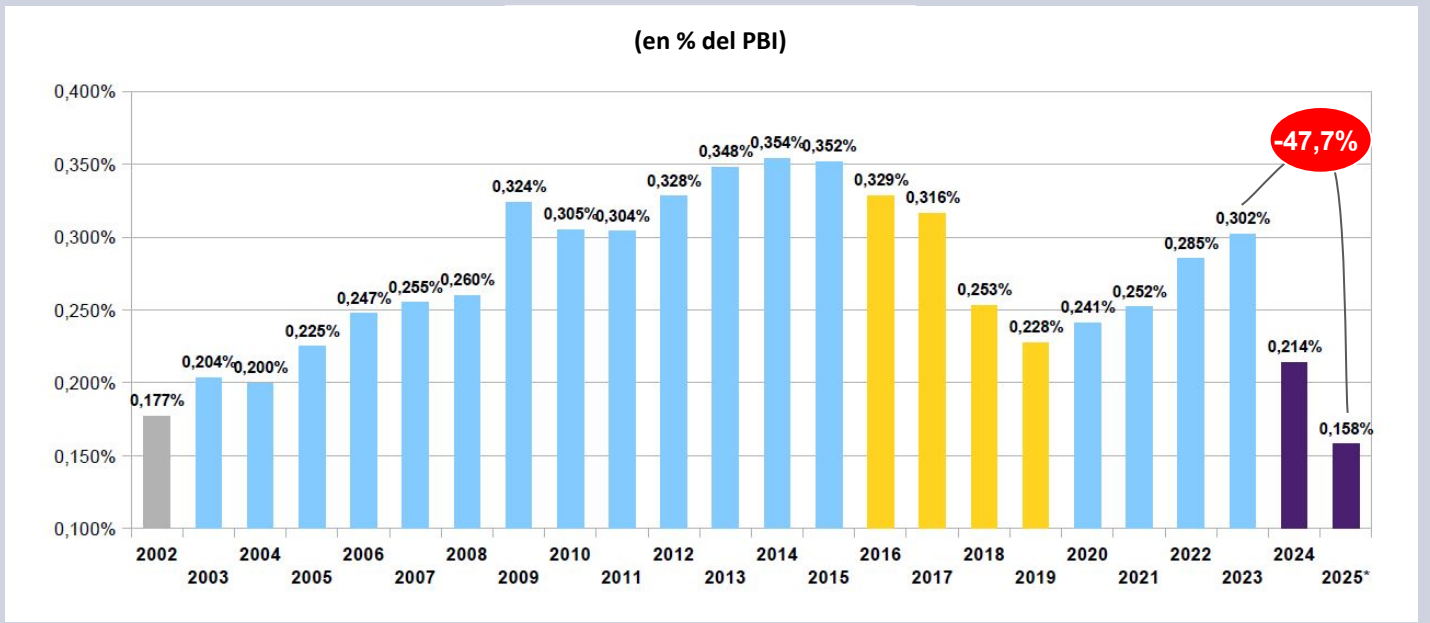
Gráfico 18. Evolución Función CyT y CONICET (2015-2025)



Política Económica CyT

Tras caer un **30,3% real** en **2024**, la **FCyT representa apenas el 0,214% del PBI** (mínimo desde 2004) y caerá un **22,9%** adicional en **2025**, hasta alcanzar un **0,158% del PBI**. Ello implicará alcanzar un **mínimo en la serie histórica de la Función**, declinando **47,7** puntos reales en apenas **dos años**.

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 comprende el **72,8%** de los fondos devengados de la Función en el primer bimestre. 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 **89,8% de la función ejecutada**.

El **Crédito Vigente 2025** implica una caída pronunciada en el **inciso salarial (-26,7%)** y las **becas (-22,7%)**, 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 (23,3% y 19,8%** respectivamente). La **FCyT declinará un 23,3% real** en caso de no tener ampliaciones durante el año, siendo factible de todos modos esperar créditos adicionales por hasta un **7%** del presupuesto disponible al 28/2 para atender a **gastos de personal**, que se compensarán casi por completo con la **sub-ejecución en otros objetos de gasto**.

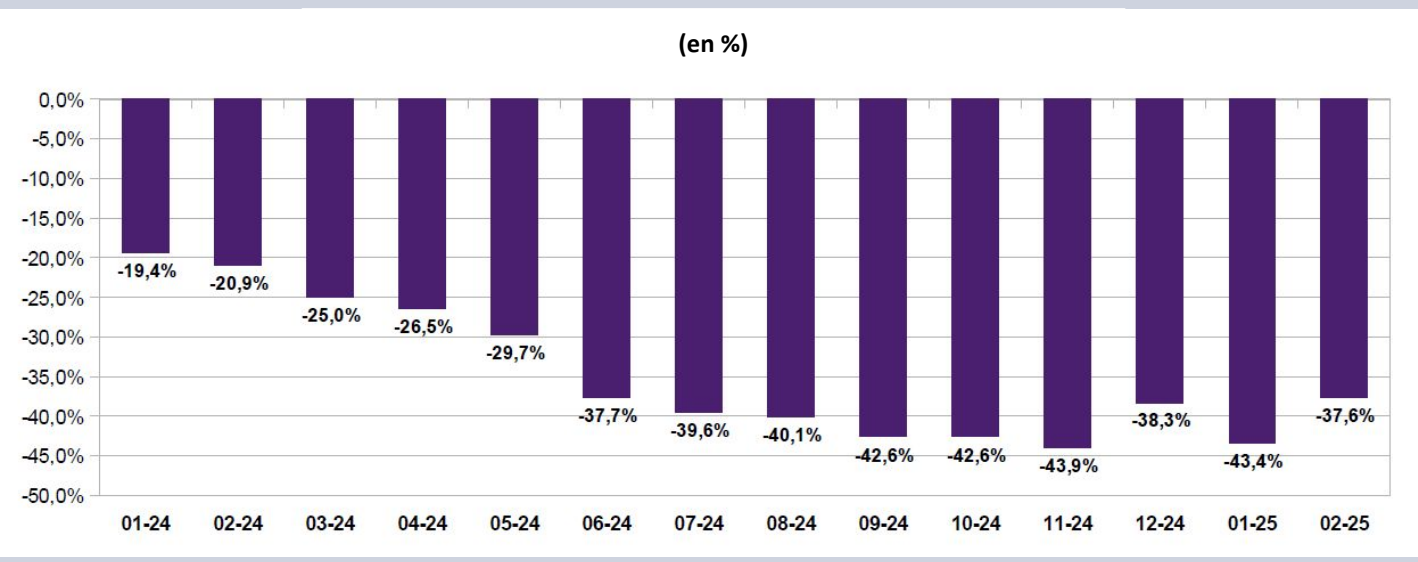
Tabla 1. Función CyT 2025- Distribución por incisos - CV, ejecución y deuda flotante

Inciso	Ejecutado 2024		Crédito Vigente 2025		Ejecutado al 28/02/25		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	-26,7%	132.963,0	72,8%	15,9%	132.931,2	0,0%
Servicios no personales	194.915,6	15,7%	209.360,6	-22,7%	31.090,9	17,0%	14,9%	27.170,1	12,6%
Transferencias	84.109,7	6,8%	120.012,2	2,7%	6.293,2	3,4%	5,2%	3.621,6	42,5%
Bienes de uso	98.956,8	8,0%	110.225,1	-19,8%	9.348,9	5,1%	8,5%	8.464,9	9,5%
Bienes de consumo	41.381,7	3,3%	44.137,2	-23,3%	2.950,3	1,6%	6,7%	2.635,7	10,7%
Incremento de activos financ.	615,6	0,0%	2.850,0		103,5	0,1%	3,6%	0,0	100,0%
Otros gastos	0,1	0,0%	0,1		0,0	0,0%	0,0%	0,0	
TOTAL	1.239.235,9	100,0%	1.320.795,5	-23,3%	182.749,9	100,0%	13,8%	174.823,6	4,3%

Política Económica CyT - Ejecución

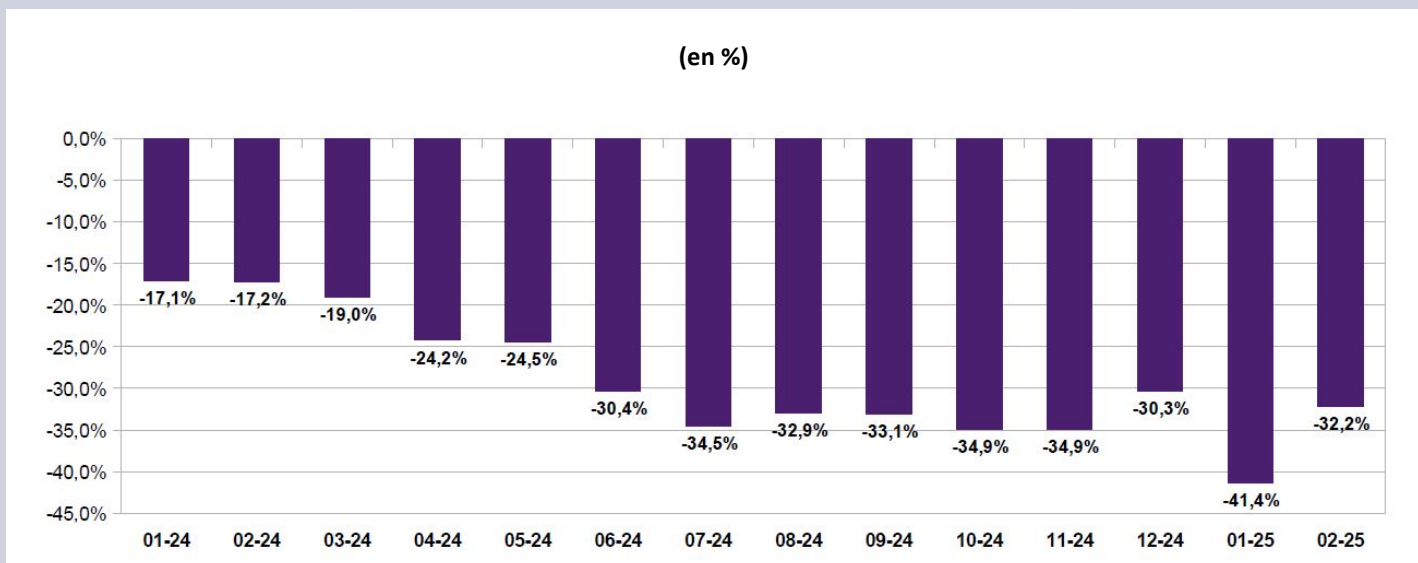
La **ejecución acumulada** durante **2025** se puede comparar con los devengamientos de igual período de **2023**, situándose **37,6 puntos reales por debajo al término del primer bimestre del año** para la **ex Jurisdicción 71 MINCyT** (que incluía al **CONICET, MINCyT, CONAE, Agencia IDI y BNDG**). Continúan así en la línea de declinación que ya habían mostrado durante el segundo semestre del **2024**, habiendo terminado el año con un **deterioro** en la ejecución acumulada del **38,3%** contra **2023**.

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 -30,3%** en la comparación interanual de la ejecución de la Función. En el **inicio de 2025** la caída interanual de la FCyT durante el **primer bimestre** alcanza al **32,2%** contra igual período de **2023**, producto de la combinación de una caída interanual real del **17,2%** en el devengamiento acumulado del **primer bimestre de 2024** y un deterioro del **18,1%** durante el **primer bimestre de 2025** en la comparación contra igual período del año anterior. Los guarismos preliminares de **marzo** confirman esta evolución declinante.

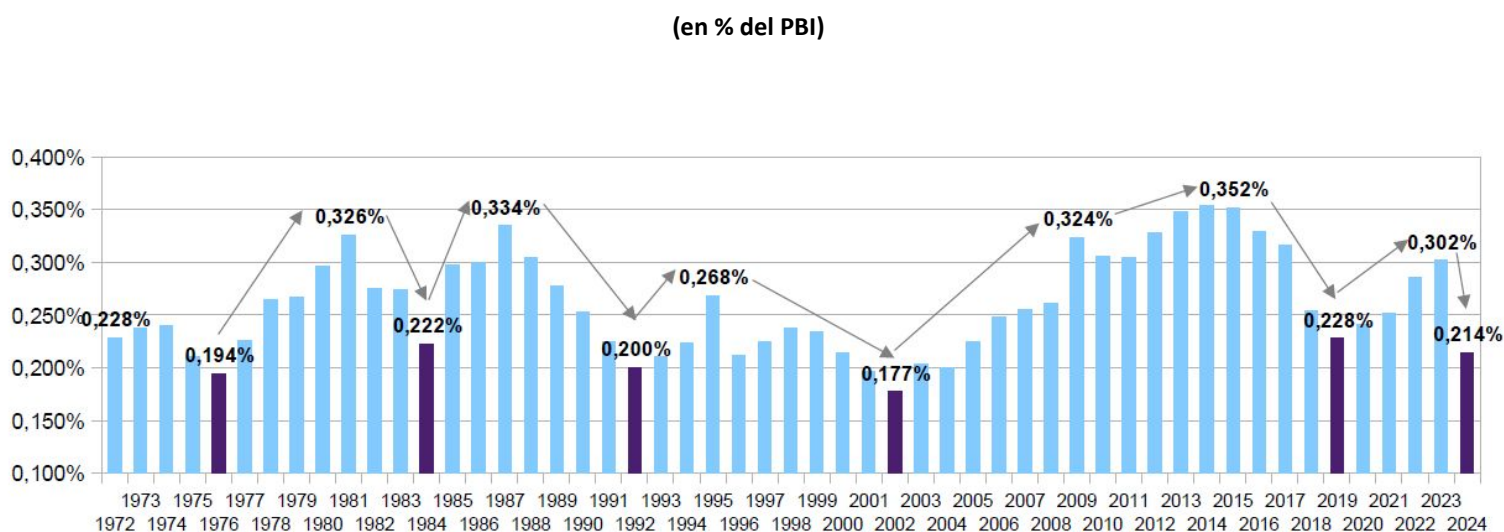
Gráfico 21. Variación real ejecución acumulada Función CyT (vs. 2023)



Política Económica CyT - Ejecución

La caída de la FCyT es la segunda mayor en términos reales en toda la serie presupuestaria del indicador, que se remonta al año **1972**, siendo tan solo superada por la retracción que llevó a la variable a su mínimo histórico (**2002: 0,177% del PBI**). La proyección de la Función para el corriente año permite inferir que se alcanzará un **nuevo mínimo**, por debajo incluso de los pisos anteriores de **1976, 1984, 1992 y 2019**. Con ello se revertirá casi por completo un **extenso ciclo de crecimiento** en el financiamiento público de la ciencia, que se dio entre **2002 y 2015**, en el cual la FCyT **duplicó su tamaño respecto del PBI**, hasta alcanzar su **máximo (2014: 0,354% del PBI)**. La **reversión** en un solo año de los **avances** sucedidos entre **2019 y 2023** también es indicativo de la dura realidad del sector.

Gráfico 22. Evolución Función CyT (1972-2024)



Fuentes:

- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-48>
- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>
- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>
- <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-6-15>
- https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/sh_emaes_mensual_base2004.xls
- https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/pib_03_25F47CEBC54E.pdf
- https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/emaes_03_25F423365D42.pdf
- https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/sh_oferta_demanda_desest_12_24.xls
- https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/bal_03_25B8ADD14506.pdf
- https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- https://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informe_Febrero_2025.pdf
- <https://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Nuevo-anexo-MC.xlsm>
- https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe_monetario_mensual.asp
- <https://www.presupuestoabierto.gov.ar/sici/home>

Próxima fecha de publicación IMEC: 25 de abril de 2025