

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Abril 2025

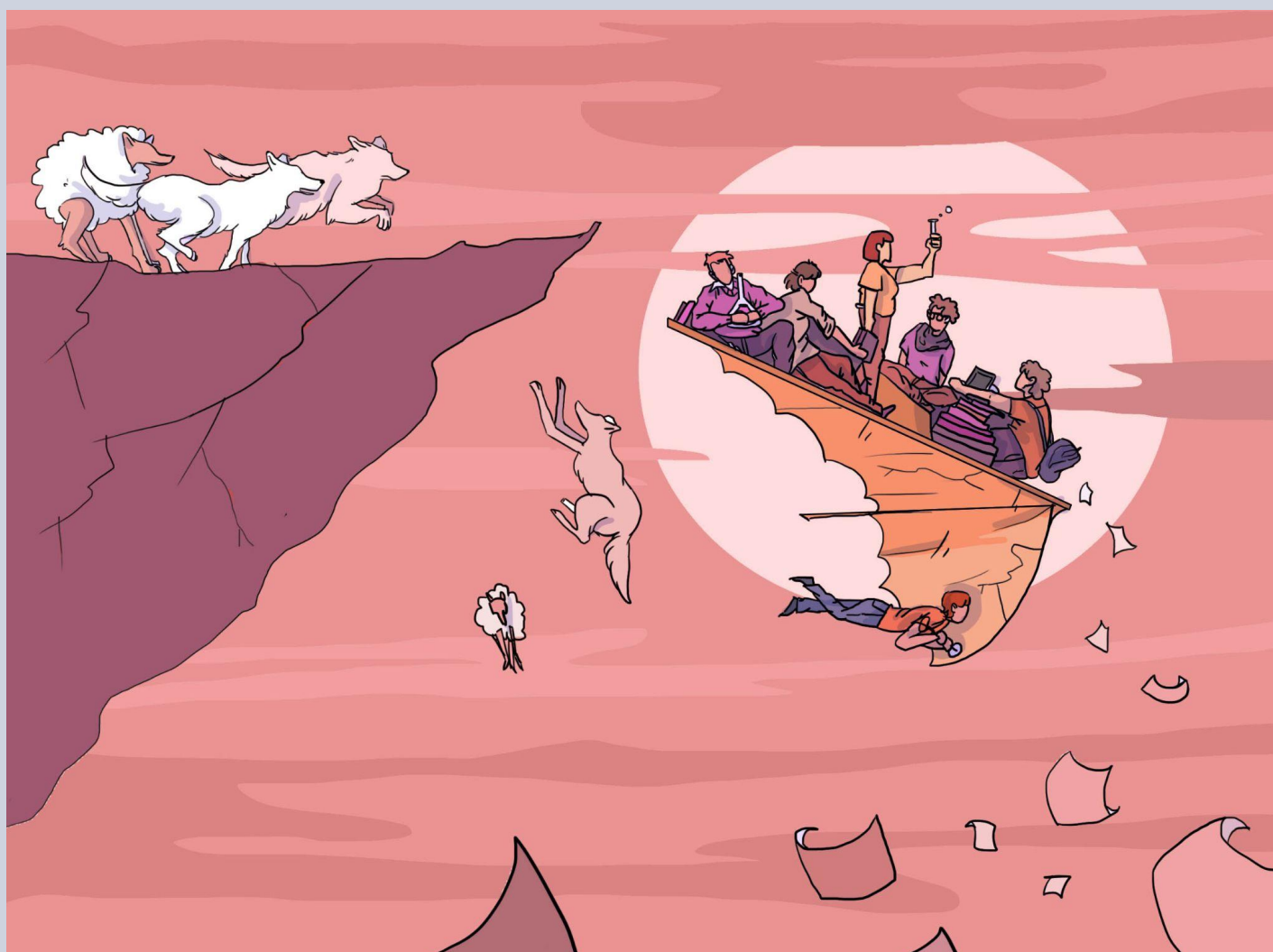
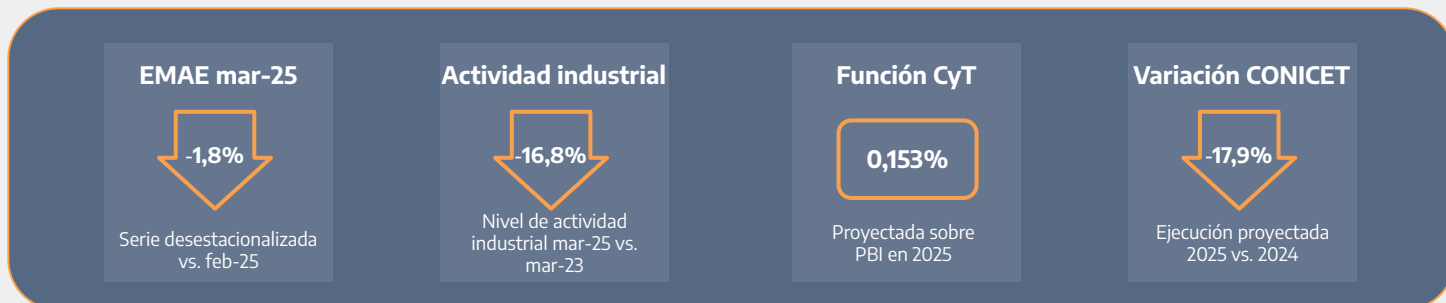


Tabla de contenidos IMEC n.17

- **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 - Abril 2025



Resumen

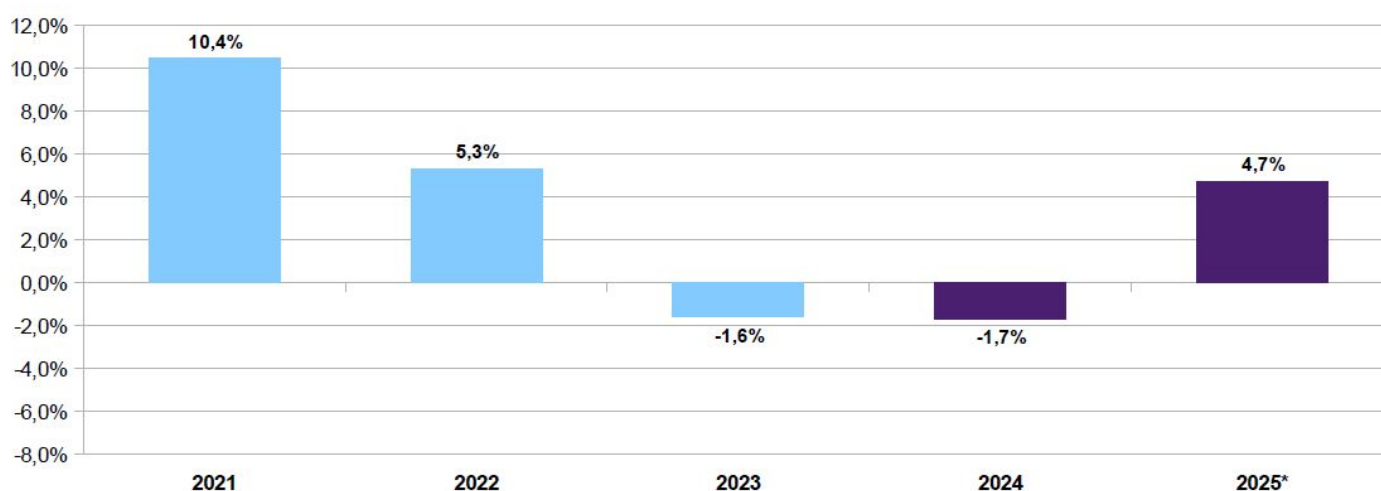
- El **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAЕ)** del **INDEC** de **marzo** marcó un quiebre en la recuperación del nivel de actividad de la economía de los últimos meses, al mostrar una **caída** del **1,8%** en la **serie desestacionalizada** respecto del mes previo. La proyección de crecimiento del **PBI** para el **2025** alcanza el **4,7%**, con gran incidencia del arrastre estadístico del **2024 (4,0%)**.
- El nivel de actividad del **primer trimestre** de **2025** marca un crecimiento de la economía del **6,2%** contra igual trimestre del año pasado. Continúa así el alza de un **PBI** que creció un **2,5%** en la serie desestacionalizada en el último trimestre de **2024**, tras **seis trimestres** consecutivos a la baja. El **EMAЕ** de **marzo** se ubicó **1,7%** por **debajo** del pico de **junio de 2022**.
- La recuperación es **dispar** y no alcanza a todos los sectores, dejando el **nivel general** de actividad **3,2%** por debajo del valor exhibido dos años atrás. El **sector agropecuario (+18,2%)**, **Minería (+12,6%)**, **Intermediación financiera (+8,9%)** y **Pesca (+7,6%)** son los que más crecieron en **mar-25** respecto de igual mes de **2023**. Sectores de mucha incidencia en el **mercado laboral**, como **Comercio (-7,4%)**, **Industria (-16,8%)** y **Construcción (-19,1%)** siguen en situación crítica. El resto del sector **servicios (+0,7%)** se encuentra apenas por encima del nivel que tenía en **mar-23**.
- Para **2025**, el **PBI** se proyecta en **862,2 bn\$** y la **inflación promedio anual** se halla en un **42,1%** (**-0,9 pts.** respecto de la anterior proyección), dejando la **inflación a diciembre** en **29,1%** (**-0,9 pts.**). La inflación en **dólares** sumaba a fines de abril **67,6** puntos desde **diciembre** de **2023**.
- El plan depende de la estabilización monetaria. Sin embargo desde **nov-24** los **pasivos remunerados del BCRA** se han incrementado en un **55,3%** en **dólares**, en tanto la **base monetaria** creció un **137,6%** en **dólares** desde **ene-24**.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** cayó un **23,2%** real en **2024** y consolida una pérdida adicional de **18,4** puntos para este año. Con esto habrá perdido **37,3** puntos en dos años y se habrá reducido casi a la **mitad** desde **2015**.
- Los **créditos ejecutados** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** caerán un **24,9%** real en **2025** tras perder **30,3** puntos en **2024**, declinando **55,5** puntos desde **2015** y **47,6%** desde **2023**, y alcanzando un **mínimo histórico** en relación con el **PBI (0,153%)**.
- El **87,3%** 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**. La **ejecución de la FCyT y del ex MINCyT en 2025 cae un 36,5% y un 42,5% contra 2023**, respectivamente. **CONICET cae un 17,9% real en 2025**.
- Todos los salarios han perdido poder adquisitivo. Los salarios privados registrados caen un 20,2%**, en tanto **CONICET, UUNN y SINEP** perdieron **33,9%, 35,3% y 54,9%**, respectivamente, desde **2017**.

PBI

El Estimador Mensual de Actividad Económica (**EMAE**) de **marzo de 2025** del **INDEC** puso fin a diez meses de avance de la actividad económica, exhibiendo una caída del **1,8%** en la serie desestacionalizada respecto del mes previo. Esto disminuye la proyección de crecimiento para el **2025** al **4,7%** (**-0,2%** respecto de la proyección anterior), considerando incluso el hecho de que más del 80% del alza proyectada proviene del **arrastre estadístico** que dejó el **2024**, el cual implica **4,0** puntos.

Gráfico 1. Variación PBI (2021-2025)

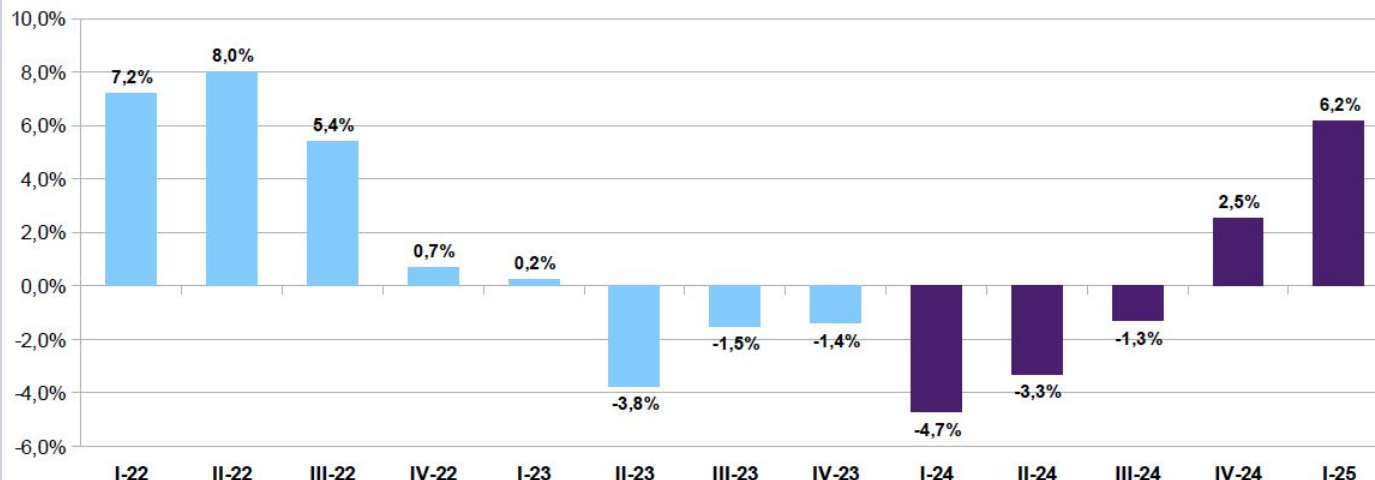
(en % anual)



El **primer trimestre de 2025** consolidó un incremento interanual del **6,2%** contra igual período del año pasado, en la serie desestacionalizada. De ese guarismo, **5,7** puntos provienen del **efecto arrastre**. La variación interanual del mes de **marzo** fue del **5,8%** contra el nivel de actividad de doce meses atrás, consolidando el crecimiento ya experimentado en el **cuarto trimestre** del año pasado (**+2,5%**) y recortando la **caída** experimentada durante los **seis trimestres** previos. El mal desempeño de **marzo** y el débil comportamiento de la actividad durante **abril** siembran **interrogantes** de cara al futuro.

Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral serie desestacionalizada

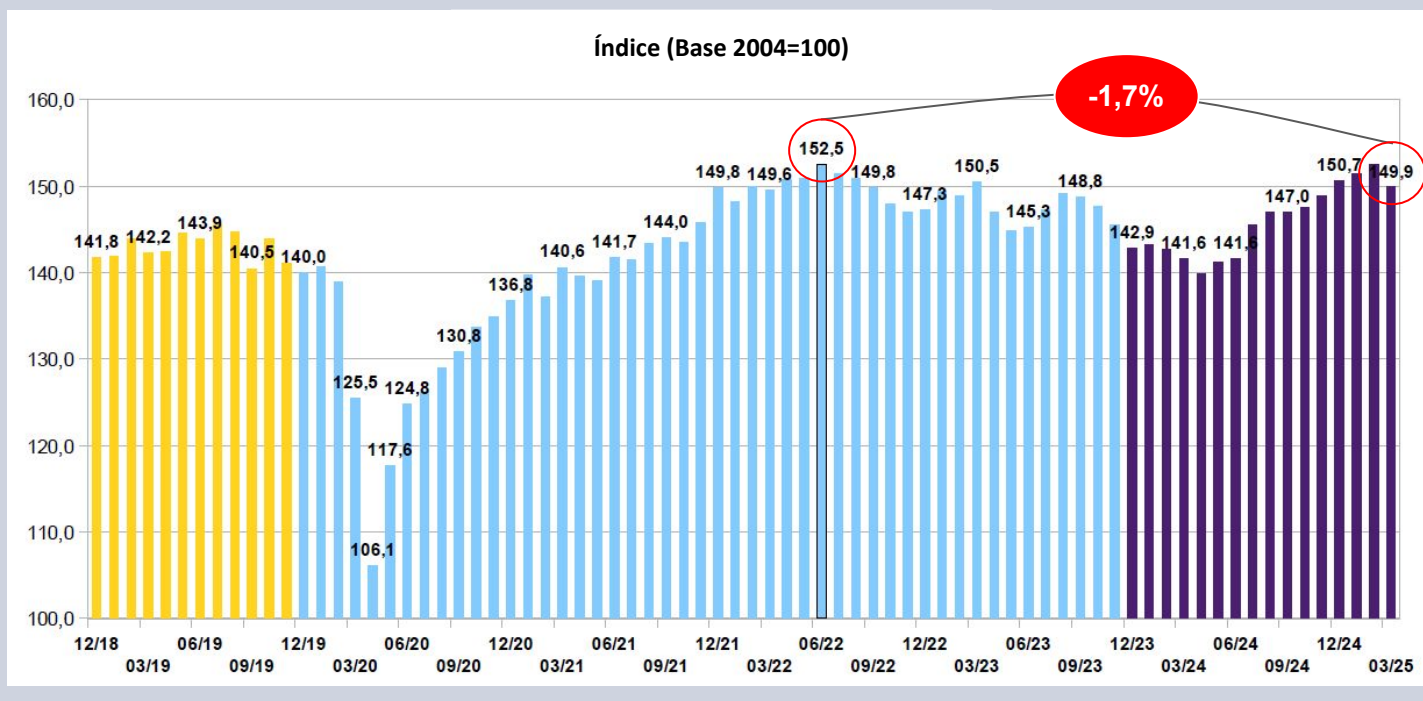
(en % contra mismo trimestre del año anterior)



PBI

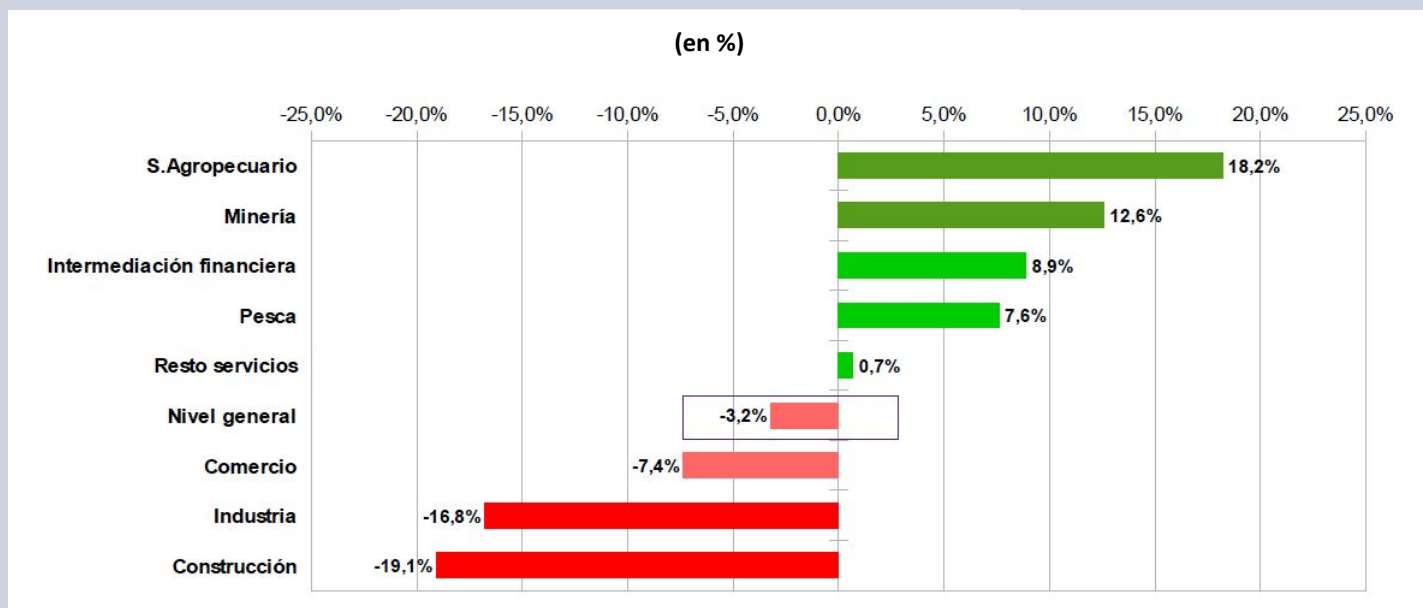
El **EMAE** mostró en **marzo** un **deterioro** del nivel de actividad (**-1,8%** vs. **feb-25**), situándose **1,7%** por debajo del nivel de **junio de 2022**. El nivel de **marzo de 2025 (149,9)**, recorta la recuperación respecto del piso alcanzado en **abril de 2024** al **7,1%**.

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



La recuperación de la economía es **endeble**. Algunos sectores, notablemente los del **sector primario** y el vinculado a la **intermediación financiera**, presentan alzas contra **mar-23**. El **nivel general** se encuentra **3,2%** por debajo del valor de hace dos años. Los sectores intensivos en mano de obra (**industria y construcción**) caen fuerte respecto del mes base (**-16,8%** y **-19,1%** respectivamente), en tanto **comercio** declina un **7,4%** y el resto del sector **servicios** presenta una mejora marginal (**+0,7%**).

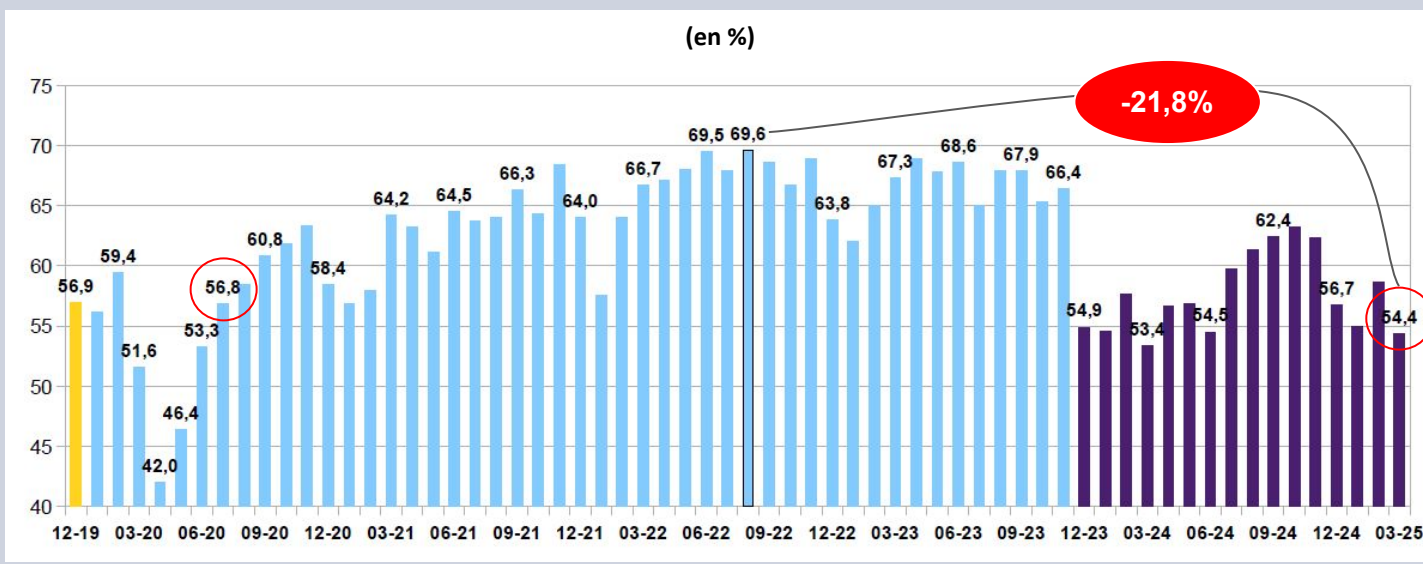
Gráfico 4. Variaciones del nivel de actividad por sector (INDEC mar-25 vs. mar-23)



PBI

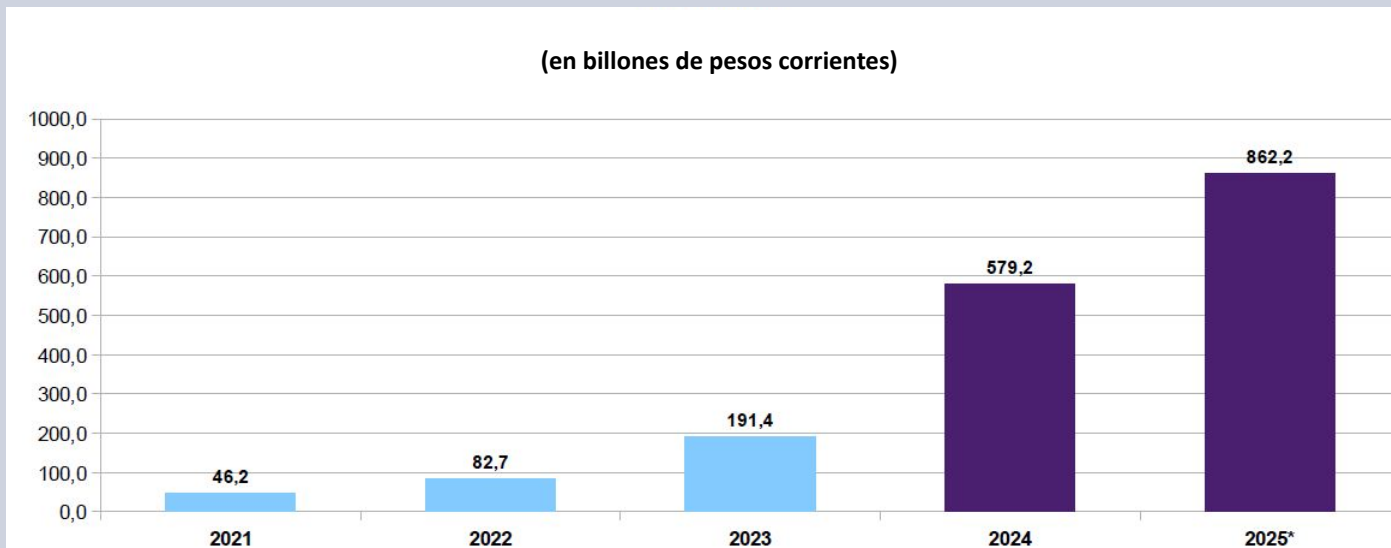
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** volvió a declinar, alcanzando el **54,4%**, con una desmejora del **19,2%** respecto del valor de dos años atrás, y situándose **21,8** puntos por debajo del **pico de agosto de 2022**. El nivel de utilización es semejante al alcanzado en **julio de 2020**, en plena pandemia, y continúa claramente por debajo del período **2021-2023**.

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



El **PBI target** para el **2025** marca una leve **declinación**, producto de un crecimiento ligeramente menor al de la proyección del mes precedente (**4,7%; -0,2 puntos**), con alta incidencia del **arrastre estadístico** del **2024**, a lo que se añade una **proyección ligeramente declinante de inflación**. Lejos de mantenerse en el rango del Proyecto de Presupuesto (**18,3% interanual, 35,3% promedio anual**), muestra una resistencia a la baja de la nominalidad, plasmada por el dato del IPC de **abril (2,8%)**, y con un horizonte de **2,2** puntos para **mayo**. Ello arroja una previsión de inflación anual a **diciembre (29,1%)** y una **inflación promedio anual** para el **2025 (42,1%)** con una **muy leve baja** respecto del mes anterior. De esta manera el **PBI** para el año en curso alcanzaría, según estas proyecciones de crecimiento e inflación, los **862,2** billones de pesos (**bn\$**) (**-6,7 bn\$** respecto del mes anterior).

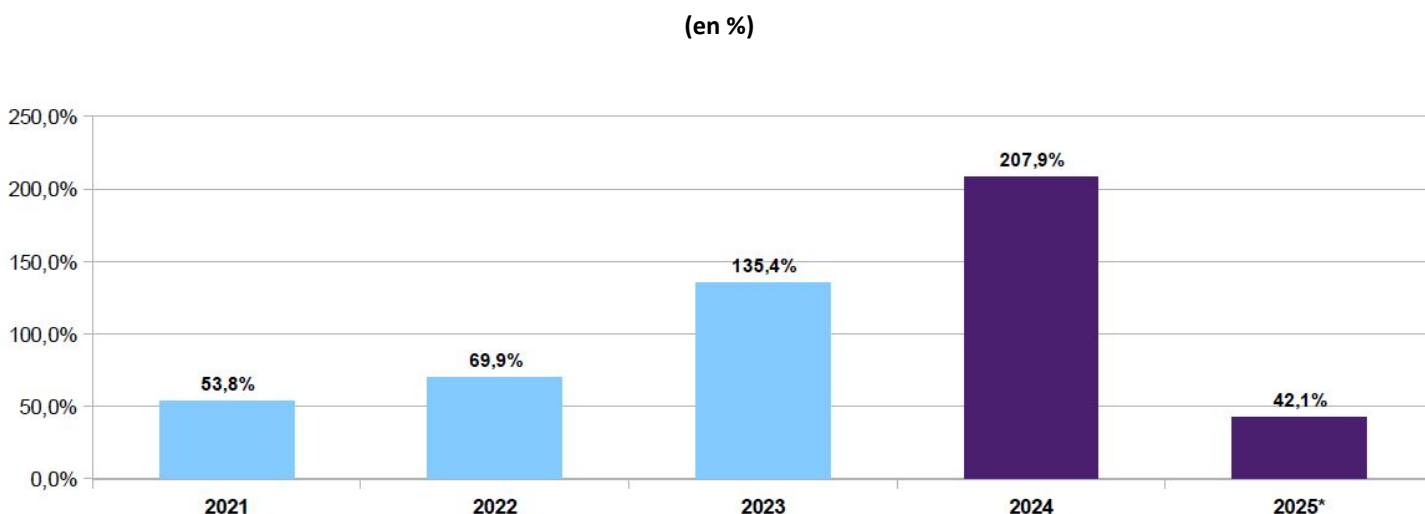
Gráfico 6. PBI nominal 2021-2024 y Proyección 2025



Inflación

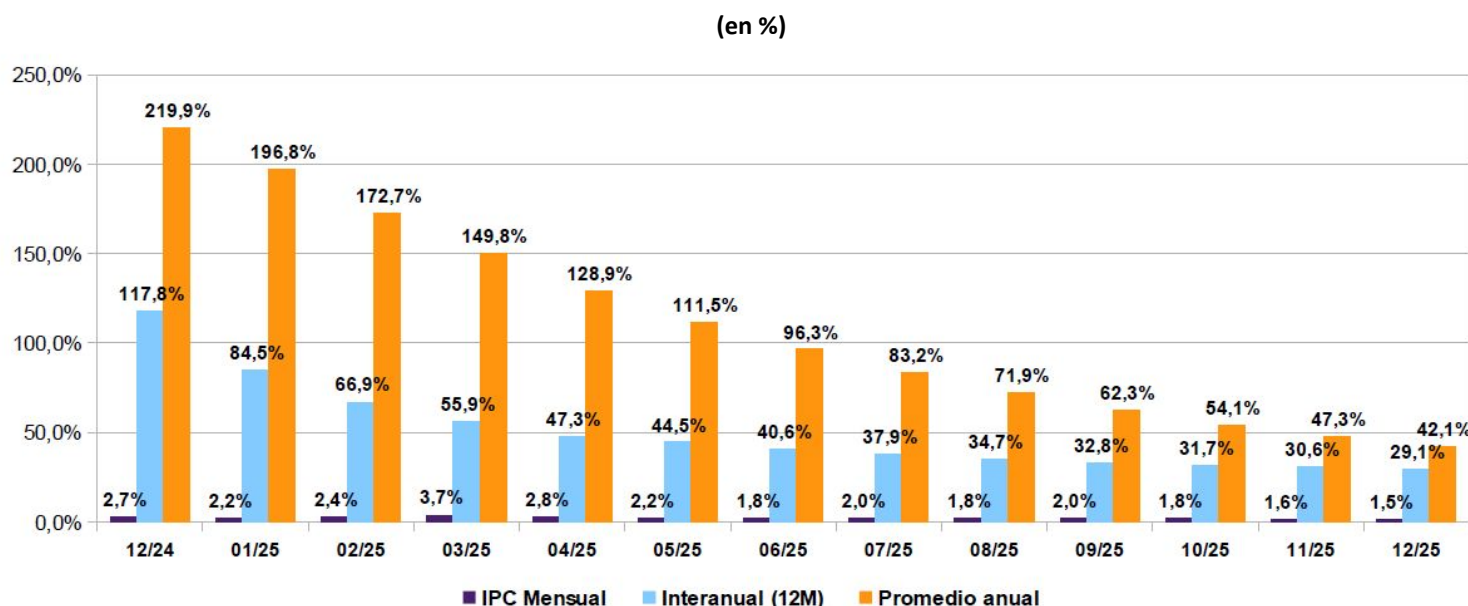
Para **2025** la variación minorista de precios punta a punta proyectada (**29,1%**) se encuentra **11 puntos** por encima de la indicada en el Proyecto de Presupuesto enviado el año pasado al Congreso, y supone una inflación promedio anual del **42,1%**, casi **7 puntos** por sobre la estimación de ese mismo proyecto.

Gráfico 7. Inflación promedio anual 2021-2024 y Proyección 2025



El dato de **inflación de abril (2,8%)** muestra una moderación del alza tras los malos datos de febrero y marzo, dejando una proyección menguante pero todavía por sobre el umbral del **2%** para el mes de **mayo**. La proyección más **optimista** respecto del dato de inflación para el año en curso (**29,1% a diciembre, 42,1% promedio anual 2025**) exhibe un descenso respecto de la proyección presentada en el mes precedente. Si bien la inflación cae notoriamente respecto de 2024, se encuentra muy por encima de las **proyecciones oficiales (18,0% y 35,3% respectivamente)** y condiciona la política macroeconómica y presupuestaria.

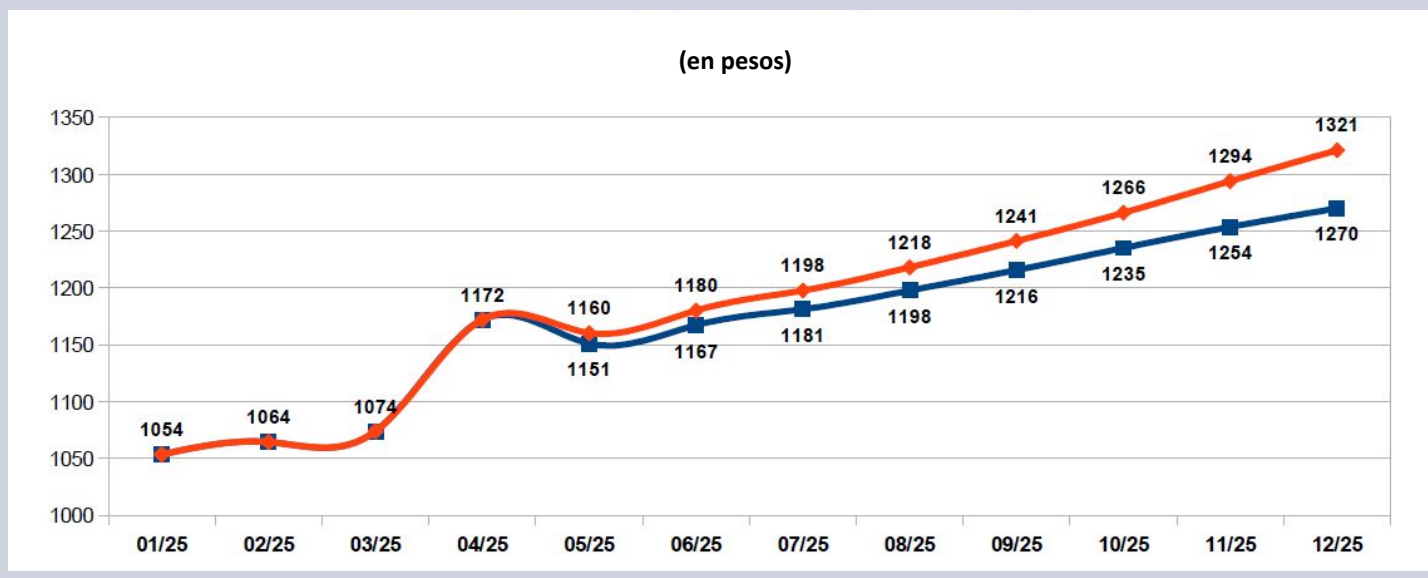
Gráfico 8. Inflación interanual y promedio anual 2024-2025 (Proyección 2025)



Dólar

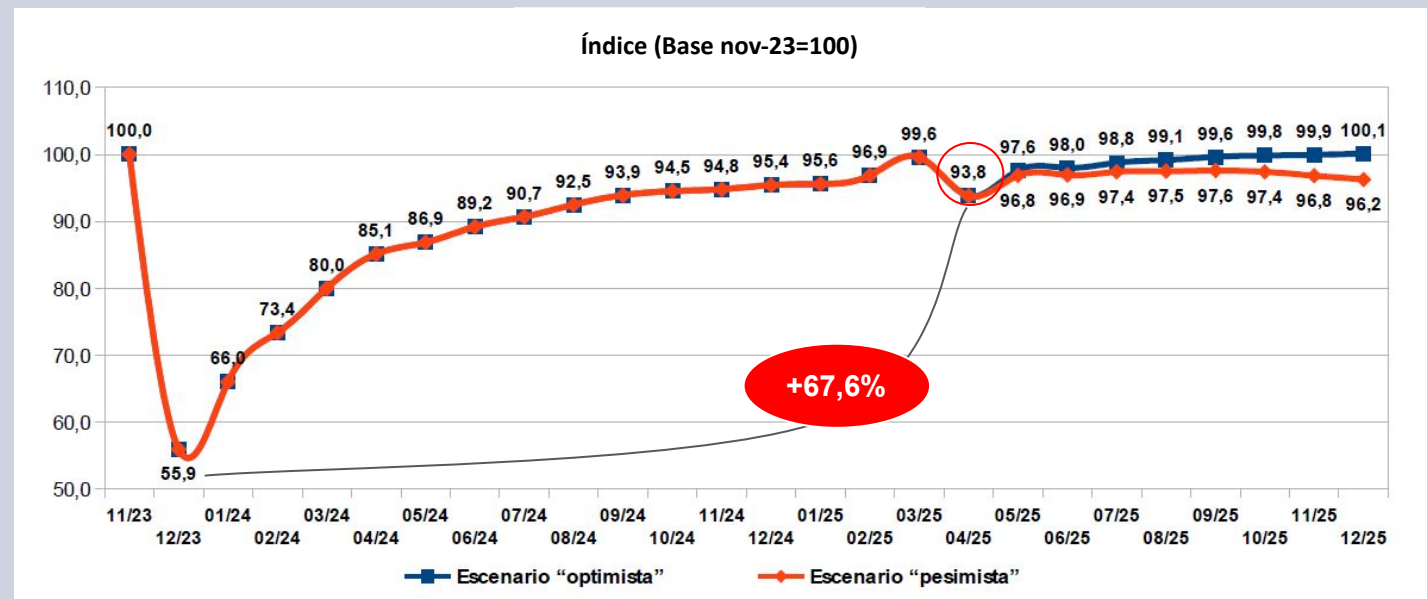
El abandono del **crawling peg** por parte del gobierno, y la adopción de un esquema de **banda cambiaria y flotación** durante el mes de abril, coloca presión sobre el tipo de cambio. Se proyecta una mayor capacidad para defender el peso durante el **segundo trimestre**, reflejada en la estabilidad de la divisa durante el mes de **mayo**, debido a la liquidación del sector agropecuario. Sin embargo un escenario de presión devaluatoria en el **último bimestre** del año, **producto del evidente atraso cambiario**, podría conducir al tipo de cambio al **techo de la banda** hacia **diciembre** de 2025.

Gráfico 9. Cotización del dólar proyectado 2025 según escenarios



La **devaluación** de **dic-23** 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 67,6%** hasta **abr-25**, una **disminución de casi 10 puntos respecto de mar-25**, producto del **salto cambiario** del mes de **abril**. Este movimiento apunta a ser rápidamente contrarrestado a partir de mayo, colocando a la canasta en valores semejantes a los de feb-25 y dando lugar a una proyección que ubica al tipo de cambio a fin de año en un umbral cercano al que tuvo en **nov-23** y **mar-25**.

Gráfico 10. Variación IPC/Variación dólar según escenarios proyectados 2025

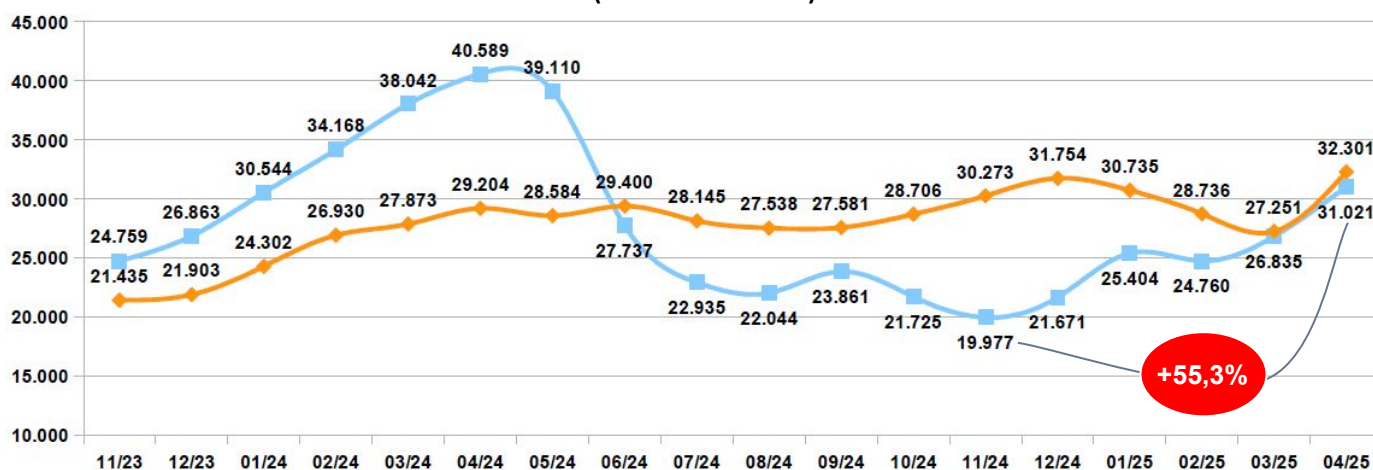


Indicadores monetarios

Una parte fundamental del plan económico reside en la normalización y control de la **oferta monetaria**, lo que implicó la reducción a la **mitad** del stock de **pasivos remunerados del BCRA** entre **abr-24** y **nov-24**, tras haberlas incrementado notablemente en los primeros cinco meses de gestión. Desde el piso de **nov-24**, no obstante, el volumen de pasivos viene incrementándose notablemente (**+55,3%**), incluyendo un alza del **59,7%** de las Letras Fiscales de Liquidez (**LEFI**) emitidos por el Tesoro Nacional y del **26,7%** en el stock de bonos **BOPREAL** emitidos por la autoridad monetaria, en una evolución dinámica que contrasta con el **estancamiento** de las **Reservas** Internacionales del BCRA.

Gráfico 11. Evolución Reservas y Pasivos Remunerados+LEFI BCRA (2023-2025)

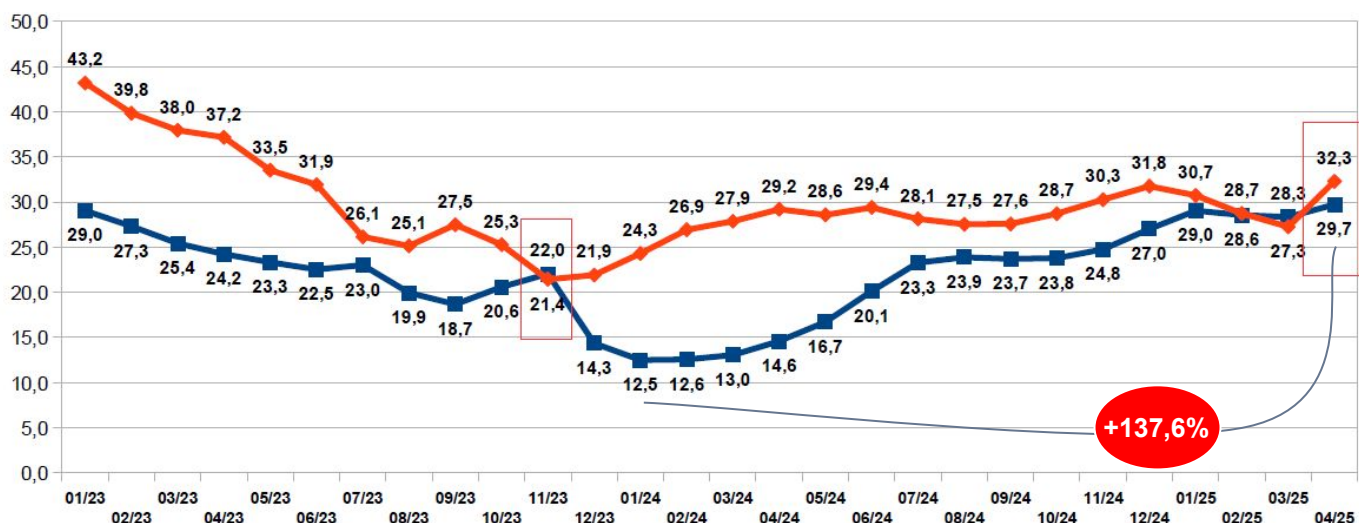
(en millones de usd)



La **licuación de pasivos monetarios** representada por la **devaluación** de **nov-23** se ha compensado con la evolución posterior de la **base monetaria**, que hasta **abr-24** se incrementó un **137,6%** en dólares desde su piso en **ene-24**. El acuerdo con el FMI fortalece a unas **Reservas del BCRA que se encontraban en feb-25 claramente por debajo de la base monetaria en dólares, por primera vez desde nov-23**. El ligero salto del tipo de cambio, con la consiguiente licuación de la base, y la agregación de divisas provenientes de organismos internacionales, dan aire de corto plazo al plan.

Gráfico 12. Base monetaria y Reservas BCRA (2023-2025)

(en miles de millones de usd)

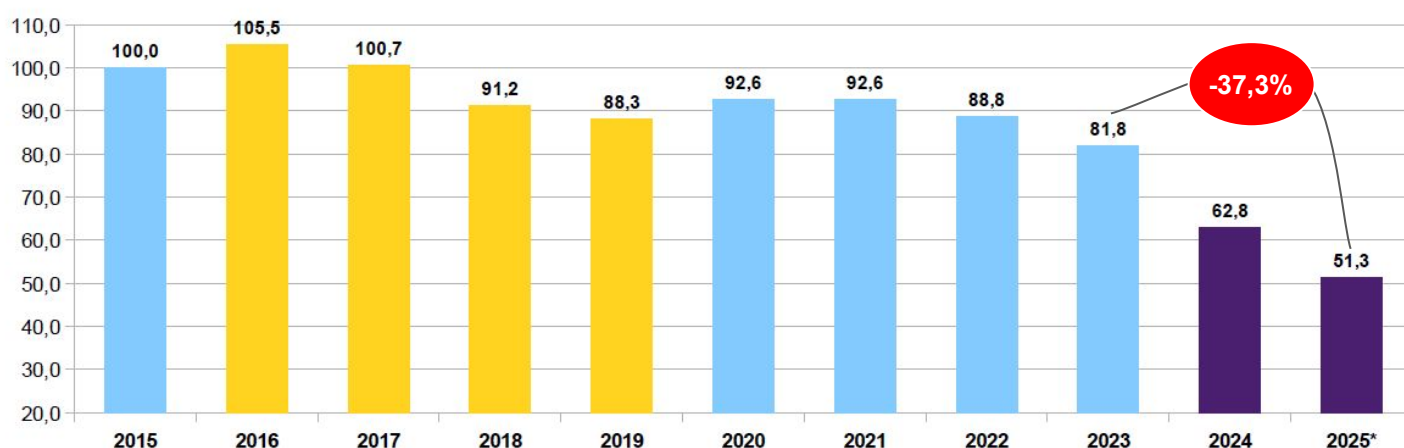


Presupuesto

En **2024** el **Presupuesto de la APN** cayó un **23,2%** en términos reales respecto del año precedente. Esta política de **ancla fiscal** se mantiene en la pauta actual de ejecución acumulada del **2025**, proyectándose una reducción adicional del **18,4%** durante el año, totalizando así **un deterioro de 37,3 puntos en dos años**. Con ello se encontrará **48,3%** por debajo del valor del año base (**2015**).

Gráfico 13. Presupuesto APN (2015-2025)

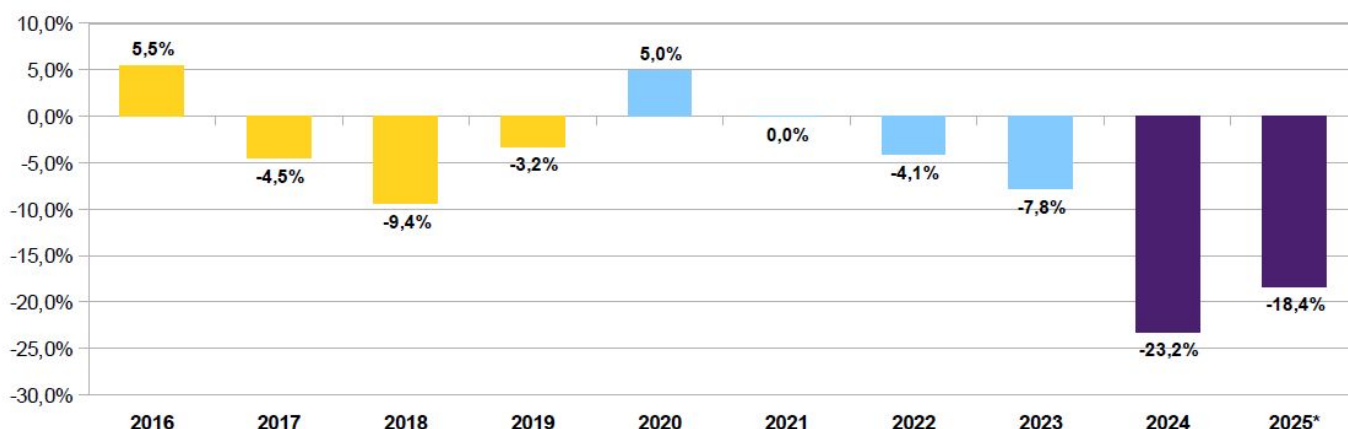
Índice (Base 2015=100)



La contracción proyectada para este año surge de observar que la **ejecución de créditos** del primer trimestre (**35,3%** del Crédito Vigente -**CV**- de la Administración Pública Nacional) se encuentra por encima de lo previsto en la línea teórica de ejecución (**29,5%**) del **CV**. Aún con un incremento del CV de la **APN** de **10 bn\$** (llevando el presupuesto a **104 bn\$**) se obtendría una caída de **18,4** puntos reales contra el **2024**, al medirse contra una **inflación promedio anual del 42,1%**. El Presupuesto APN caería así por cuarto año consecutivo en términos reales y por séptima vez en los últimos nueve años.

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

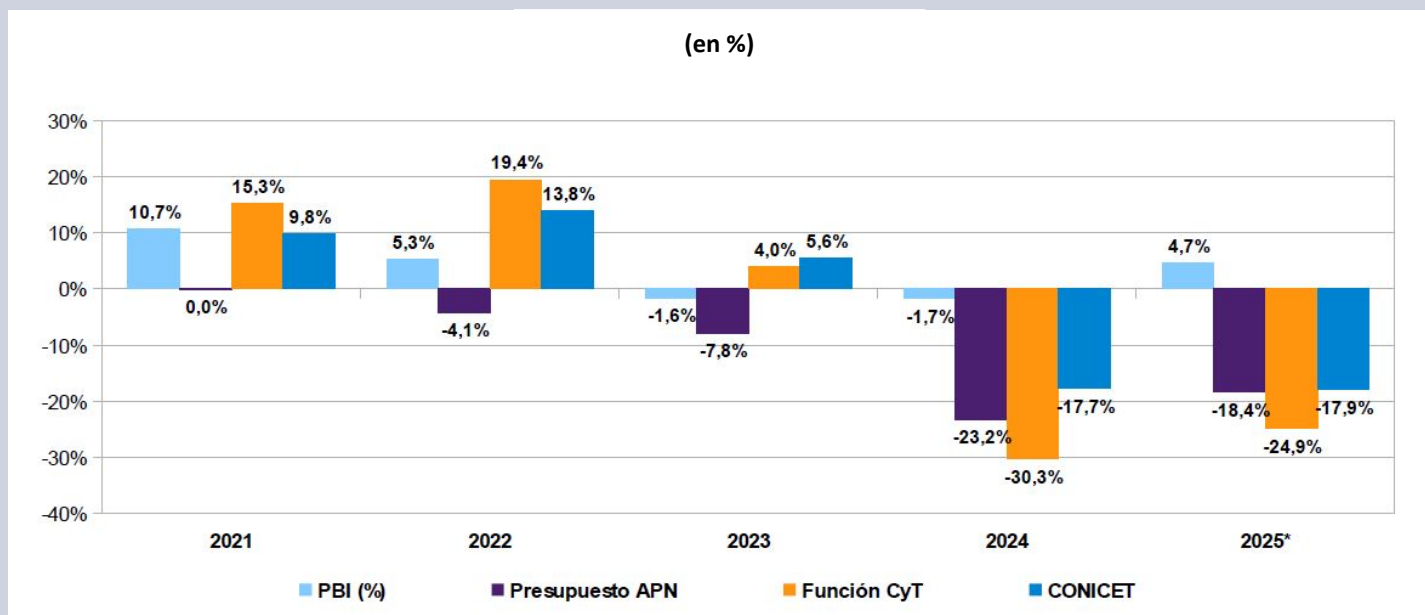
(en %)



Política Económica CyT

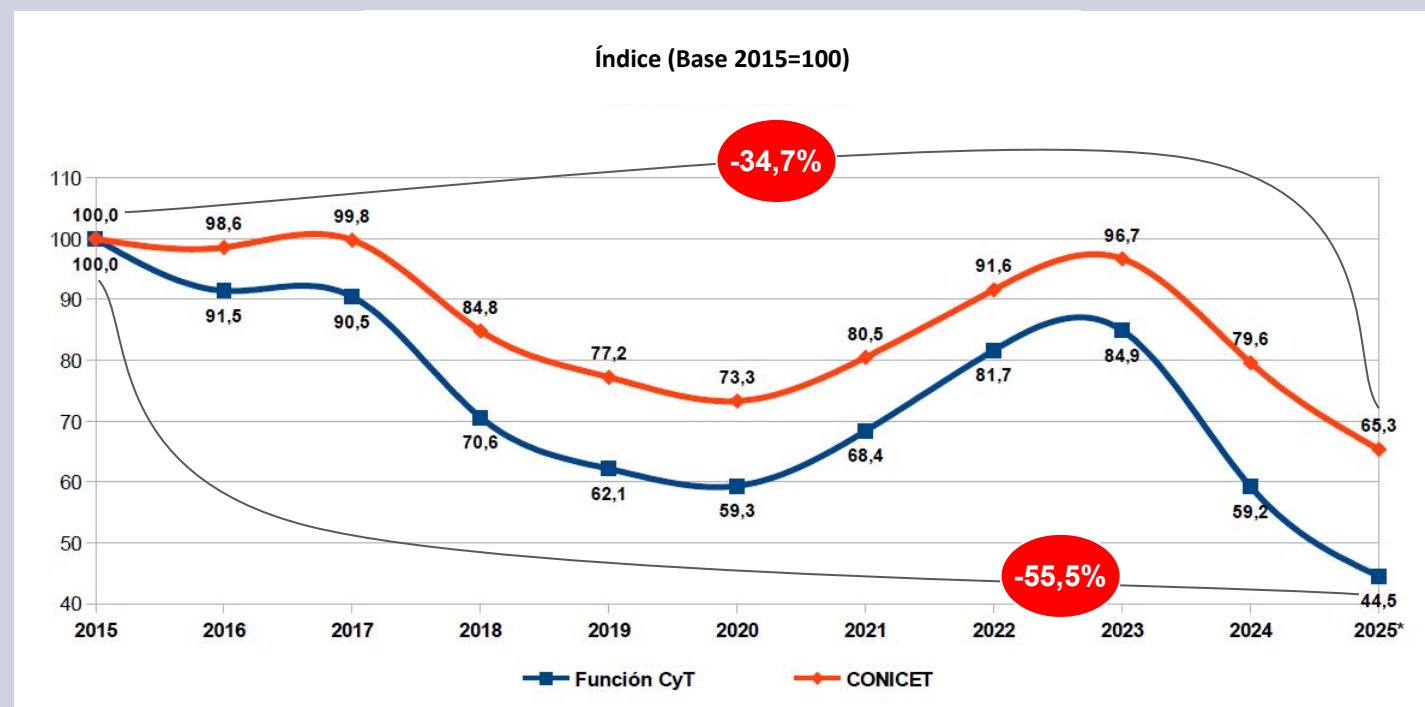
Las proyecciones para **2025**, en base a la pauta de **devengamiento del primer cuatrimestre**, muestran una caída real del **24,9%** para la **Función CyT** y del **17,9%** para el **CONICET** (aún considerando una ampliación de créditos para el organismo), en línea con la caída proyectada para el **Presupuesto APN (-18,4% real)**. Estas proyecciones apenas muestran variaciones respecto de informes anteriores.

Gráfico 15. Variaciones reales del PBI, y Ejecución Presupuesto APN, Función CyT y CONICET



Este escenario contempla incluso una **ampliación de créditos** para el **CONICET** de **80 mil millones de pesos**, en línea con su proyección actual de ejecución. De este modo el organismo se encontrará **34,7 puntos** por debajo de los valores de **2015**, en tanto la **FCyT** habrá retrocedido un **55,5%** en 10 años.

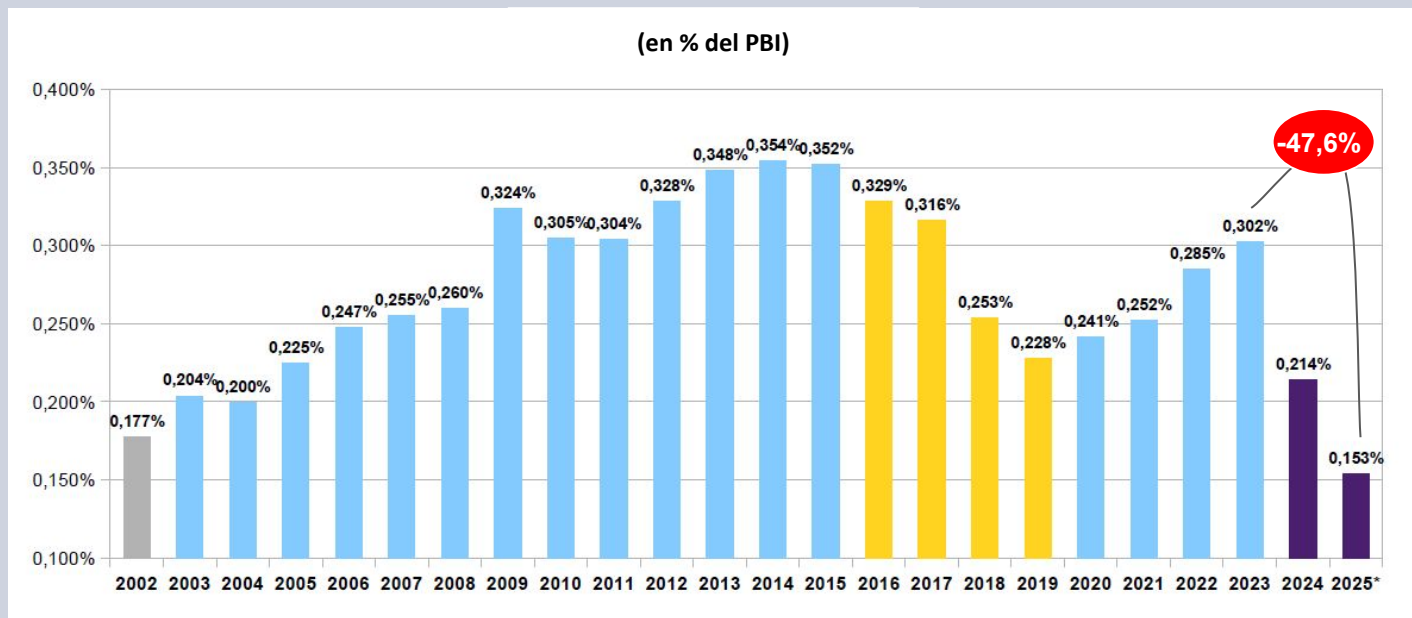
Gráfico 16. Evolución Función CyT y CONICET (2015-2025)



Política Económica CyT

Tras caer un **30,3% real** en **2024**, la **FCyT representó en 2024 el 0,214% del PBI** (mínimo desde 2004) y caerá un **24,9%** adicional en **2025**, hasta alcanzar un **0,153% del PBI**. Ello implicará alcanzar un **mínimo en la serie histórica de la Función**, declinando **47,6** puntos reales en apenas **dos años**.

Gráfico 17. Evolución Función CyT (2002-2025)



La **ejecución presupuestaria** por incisos muestra en el corriente año una concentración notable en el inciso salarial (**inciso 1, gastos en personal**), que comprende el **69,1%** de los fondos devengados de la Función en el primer cuatrimestre. Los **servicios no personales (inciso 3, becas del CONICET principalmente)** se sostienen como el otro inciso con ejecución relevante, que acompaña el requerimiento de ejecución proyectado para el año. Ambos incisos implican el **87,3% de la función ejecutada**, lo que marca un ligero incremento en su incidencia respecto de meses anteriores.

El **Crédito Vigente 2025** muestra una caída pronunciada en el **inciso salarial (-28,4%)** y las **becas (-22,7%)**. 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 (25,4% y 22,9% respectivamente)**. La **FCyT declinará un 25,0% real** en caso de no tener ampliaciones durante el año, siendo factible de todos modos esperar créditos adicionales por hasta un **8%** del presupuesto disponible al **30/4** para atender a **gastos de personal**, que se compensarán casi por completo con la **sub-ejecución en otros objetos de gasto**.

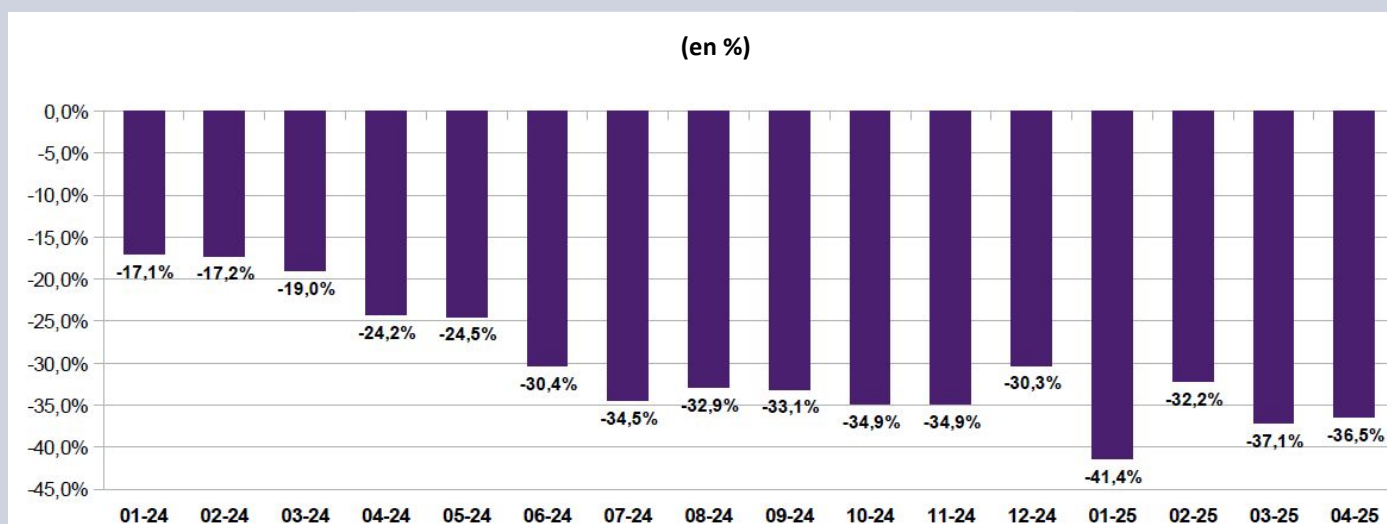
Tabla 1. Función CyT 2025- Distribución por incisos - CV, ejecución y deuda flotante

Inciso	Ejecutado 2024		Crédito Vigente 2025		Ejecutado al 30/04/25		Ej / CV	Pagado	Deuda flotante
	Mill. De pesos	% Total FCyT	Mill. De pesos	Variac. Real %	Mill. De pesos	%	%	Mill. De pesos	%
Gastos en personal	819.256,4	66,1%	834.310,3	-28,4%	271.045,7	69,1%	32,5%	270.990,0	0,0%
Servicios no personales	194.915,6	15,7%	214.110,1	-22,7%	71.251,0	18,2%	33,3%	68.482,9	3,9%
Transferencias	84.109,7	6,8%	117.277,0	-1,9%	19.458,0	5,0%	16,6%	13.475,3	30,7%
Bienes de uso	98.956,8	8,0%	108.402,4	-22,9%	24.082,7	6,1%	22,2%	18.716,5	22,3%
Bienes de consumo	41.381,7	3,3%	43.853,1	-25,4%	6.138,6	1,6%	14,0%	5.472,8	10,8%
Incremento de activos financ.	615,6	0,0%	2.850,0		163,7	0,0%	5,7%	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%	1.320.803,0	-25,0%	392.139,7	100,0%	29,7%	377.137,5	3,8%

Política Económica CyT - Ejecución

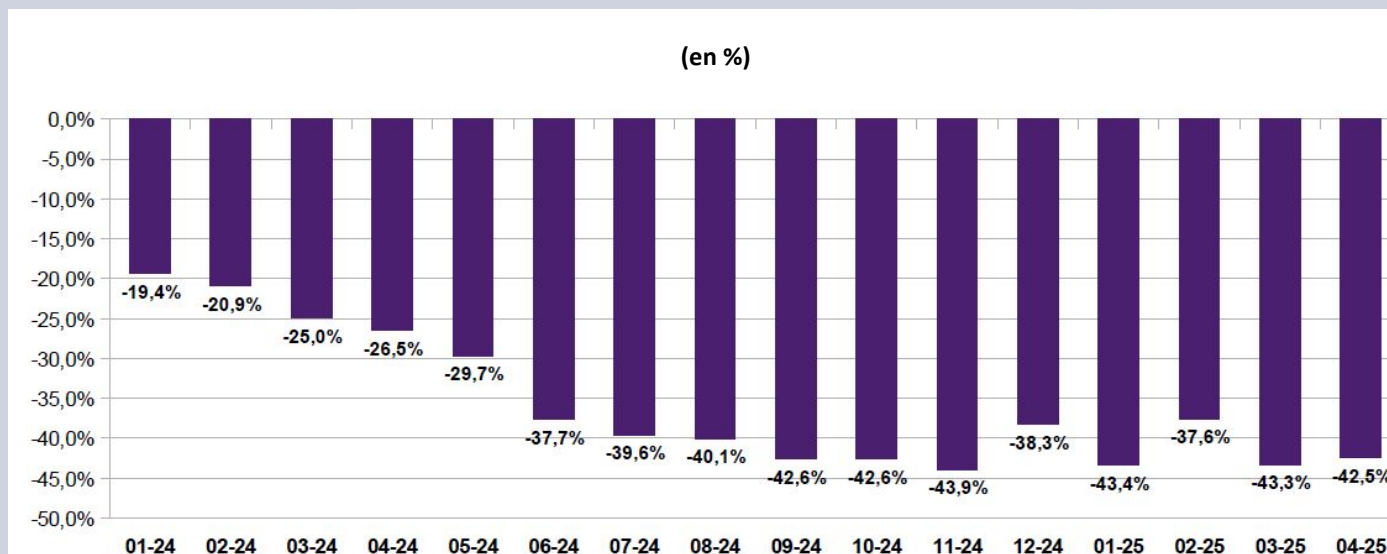
La indicación de que esta trayectoria es la proyección más probable para la deriva de la FCyT en el corriente año, lo muestra la **variación real de la ejecución acumulada** de la **FCyT**, cuando se comparan los devengamientos del **2025** contra los valores de **2023**. Para el primer cuatrimestre del corriente año la ejecución se encuentra claramente por debajo no solo de la variación **anual** del **2024**, sino que exceden largamente la declinación de la FCyT durante el **primer cuatrimestre del año pasado, totalizando un deterioro real del 36,5% contra igual período de 2023**.

Gráfico 18. Variación real ejecución acumulada Función CyT (vs. 2023)



Lo mismo se observa al considerar la **ejecución acumulada** de la **ex Jurisdicción 71 - MINCyT**, que hasta **2023** incluía al **CONICET**, a la **CONAE**, la **Agencia I+D+i**, el **extinto MINCyT Central** (hoy Subsecretaría de Ciencia y Tecnología en el ámbito de la Secretaría de ICT dependiente de Jefatura de Gabinete de Ministros) y el **Banco Nacional de Datos Genéticos**. Estos organismos se encuentran entre los más afectados por el ajuste sectorial, con caídas que rondan el **90%** en el caso de la **Agencia I+D+i** y **ex MINCyT Central** o que superan el **60%** para el **BNDG**). De manera conjunta esto implica un deterioro del **38,3%** en **2024** contra 2023, y que se mantiene en torno al **42,5%** al contrastar la ejecución acumulada en el primer cuatrimestre de **2025** contra igual período de **2023**.

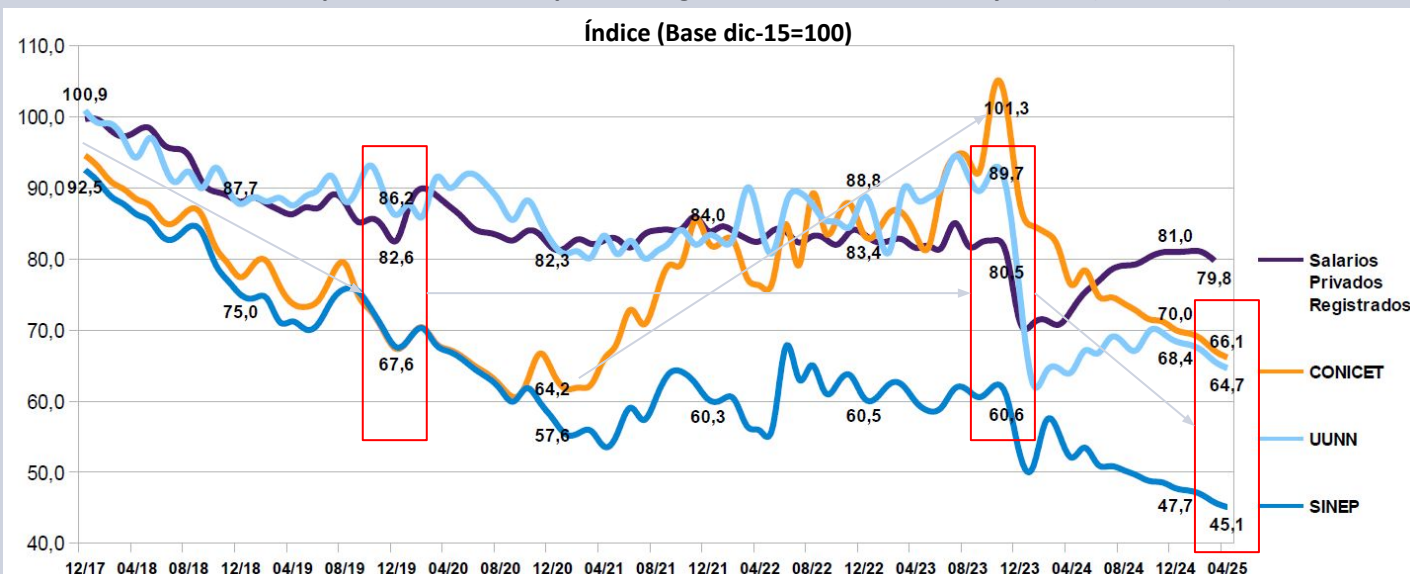
Gráfico 19. Variación real ejecución acumulada ex Jurisdicción 71 MINCyT (vs. 2023)



Política Económica CyT - Ejecución

La ejecución presupuestaria CyT se expresa mayormente en la política de ingresos salariales para el sector. La **serie salarial 2017-2025** muestra que los trabajadores han perdido entre **20 y 55 puntos reales en los últimos ocho años**. Los **salarios privados registrados** se encuentran **20,2%** por debajo de 2017 en términos reales, a diferencia de los **ingresos sectoriales CyT**. Estos **caen de manera continua desde nov-23**, en algunos casos (**CONICET**) **revirtiendo mejoras sustanciales** del período 2019-2023, en otros (docentes e investigadores **UUNN**) **reiniciando la declinación** del período 2015-2019, y en el caso de trabajadores de **SINEP** **profundizando el deterioro continuo** que han atravesado sus ingresos en todo el período considerado. De esta manera **CONICET**, **UUNN** y **SINEP** han **perdido 33,9%, 35,3% y 54,9%** del poder adquisitivo salarial, respectivamente, **de 2017 a la fecha**.

Gráfico 20. Evolución comparada salario real privado registrado, CONICET, UUNN y SINEP (2017-2025)



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/uploads/informesdeprensa/pib_03_25F47CEBC54E.pdf
- https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/emaes_05_25A01F6DFA1F.pdf
- https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/sh_emaes_mensual_base2004.xls
- https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/bal_03_25B8ADD14506.pdf
- https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- <https://www.bcr.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-abr-25.pdf>
- https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe_monetario_mensual.asp
- https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp
- <https://www.presupuestoabierto.gov.ar/sici/home>

Próxima fecha de publicación IMEC: 1 de julio de 2025