

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Mayo 2025



Tabla de contenidos IMEC n.18

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

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Mayo 2025

EMAE abr-25



Serie desestacionalizada
vs. mar-25

Actividad industrial



Nivel de actividad
industrial prim. trim-25
vs. prim trim-23

Balance cambiario

-12.263

Balance cambiario
en millones de usd
jun-24 a may-25

Inversión extranjera



Variación Inv. Extranjera
Directa 2024 vs. 2023

Resumen

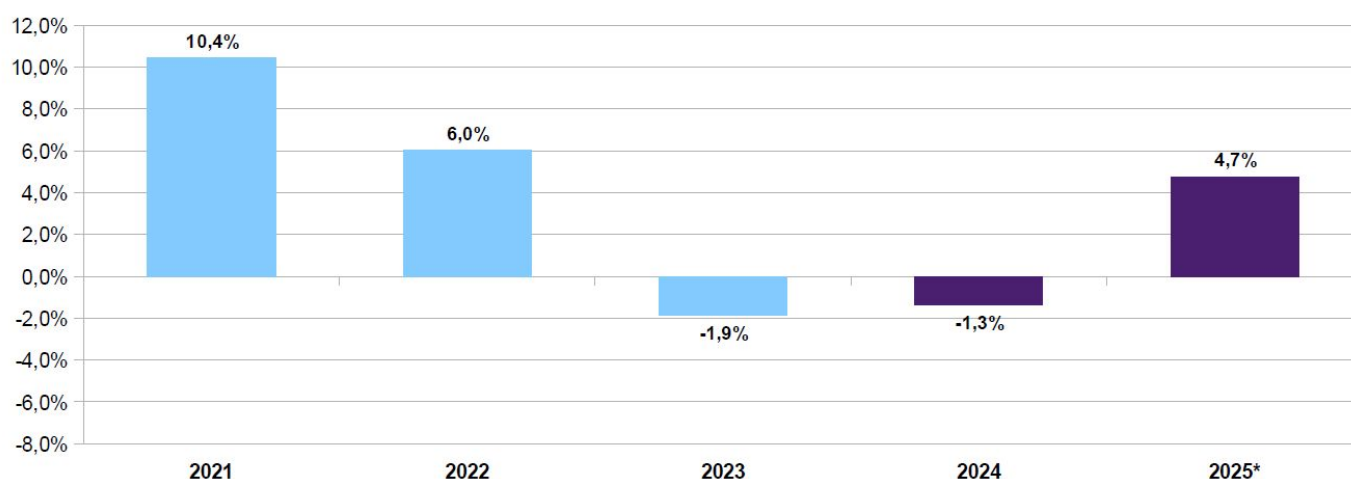
- El **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** del **INDEC** de **abril** mostró una **recuperación** del nivel de actividad de la economía tras la caída de marzo, al mostrar un **alza** del **1,9%** en la **serie desestacionalizada**. La proyección de crecimiento del **PBI** para el **2025** se mantiene en el **4,7%**, con gran incidencia del arrastre estadístico del **2024 (4,2%)**.
- El nivel de actividad del **primer cuatrimestre** de **2025** marca un crecimiento de la economía del **6,6%** contra igual período del año pasado. El **EMAE** de **abril** se ubicó **0,6%** por **debajo** del pico de **junio de 2022**. El **PBI** creció en el último trimestre de **2024** un **3,1%** en la serie desestacionalizada, tras **seis trimestres** consecutivos a la baja.
- La recuperación es **dispar** y no alcanza a todos los sectores, dejando el **nivel general** de actividad **0,2%** por debajo del valor exhibido en 2023. **Pesca (+17,1%)**, **Minería (+15,4%)**, **sector agropecuario (+13,9%)**, e **Intermediación financiera (+10,5%)** son los que más crecieron en el **1T-25** respecto de **1T-23**. Sectores de gran incidencia en el **mercado laboral**, como **Comercio (-2,8%)**, **Industria (-9,4%)** y **Construcción (-14,9%)** siguen en situación crítica. El resto del sector **servicios (+1,7%)** se encuentra apenas por encima del nivel que tenía dos años atrás.
- Para **2025**, el **PBI** se proyecta en **861,6 bn\$** y la **inflación promedio anual** se halla en un **40,9%** (**-1,2 pts.** respecto de la anterior proyección), dejando la **inflación a diciembre** en **26,8% (-2,3 pts.)**. La inflación en **dólares** sumaba a fines de junio **70,0** puntos desde **diciembre de 2023**.
- El plan depende de la **estabilización cambiaria y monetaria**. Sin embargo desde **jun-24** el **balance cambiario** ha sido deficitario en **12.263** millones de dólares, en tanto la **base monetaria** creció un **139,0%** en **dólares** desde **ene-24**. También se requiere un flujo de **inversión extranjera directa**, la cual **cayó** un **55,7%** en **2024** respecto del año anterior.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** declinó un **23,2%** real en **2024** y aún luego de la ampliación presupuestaria de junio se proyecta una pérdida adicional de **8,5** puntos para este año. Con esto habrá perdido **29,7** puntos en dos años.
- Los **créditos ejecutados** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** caerán un **21,8%** real en **2025** tras perder **30,2** puntos en **2024**. declinando **53,7** puntos desde **2015** y **45,4%** desde **2023**, y alcanzando un **mínimo histórico** en relación con el **PBI (0,158%)**.
- El **86,2%** 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 acumulada** a may-25 de la **FCyT** y del **ex MINCyT** cae un **35,8%** y un **41,6%** contra **2023**, respectivamente.
- A fines de **2025** se proyecta que la **masa salarial CyT** se habrá deteriorado un **32,8%** y el total pagado en **becas** un **25,7%** en dos años. Contra **2023** la inversión en **bienes de capital** caerá un **65,9%**, la inversión total en **insumos** un **68,6%** real y las **transferencias** lo harán un **80,6%**.

PBI

El Estimador Mensual de Actividad Económica (**EMAE**) de **abril de 2025** del **INDEC** mostró una recuperación del **1,9%** en la serie desestacionalizada respecto del mes previo, revirtiendo con ello la caída de **mar-25**. La proyección de crecimiento para el **2025** se mantiene sin cambios en el **4,7%**. Más del 80% del alza proyectada proviene del **arrastre estadístico** que dejó el **2024**, el cual supone **4,2** puntos.

Gráfico 1. Variación PBI (2021-2025)

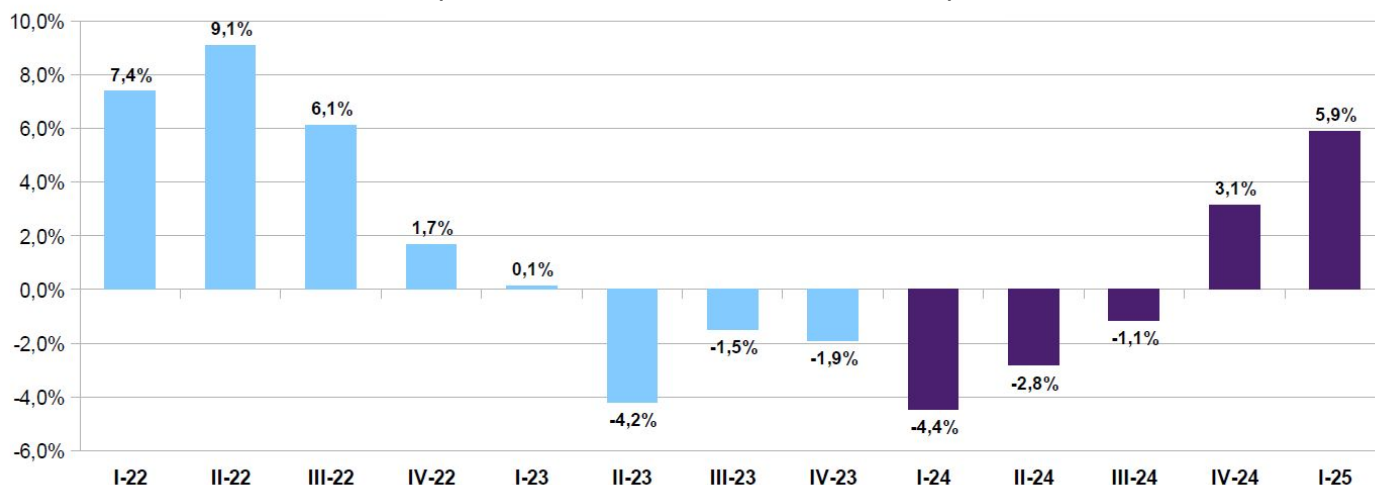
(en % anual)



El **primer trimestre de 2025** consolidó un incremento interanual del **5,9%** contra igual período del año pasado, en la serie desestacionalizada. La variación interanual del mes de **abril** fue del **8,7%** contra el nivel de actividad de doce meses atrás, el cual significó el **piso** local en el nivel de actividad económica tras el cambio de gobierno. Para los próximos meses se prevé una **ralentización** del dinamismo de la economía, producto del agotamiento de los factores que traccionaron la recuperación hasta aquí.

Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral serie desestacionalizada

(en % contra mismo trimestre del año anterior)

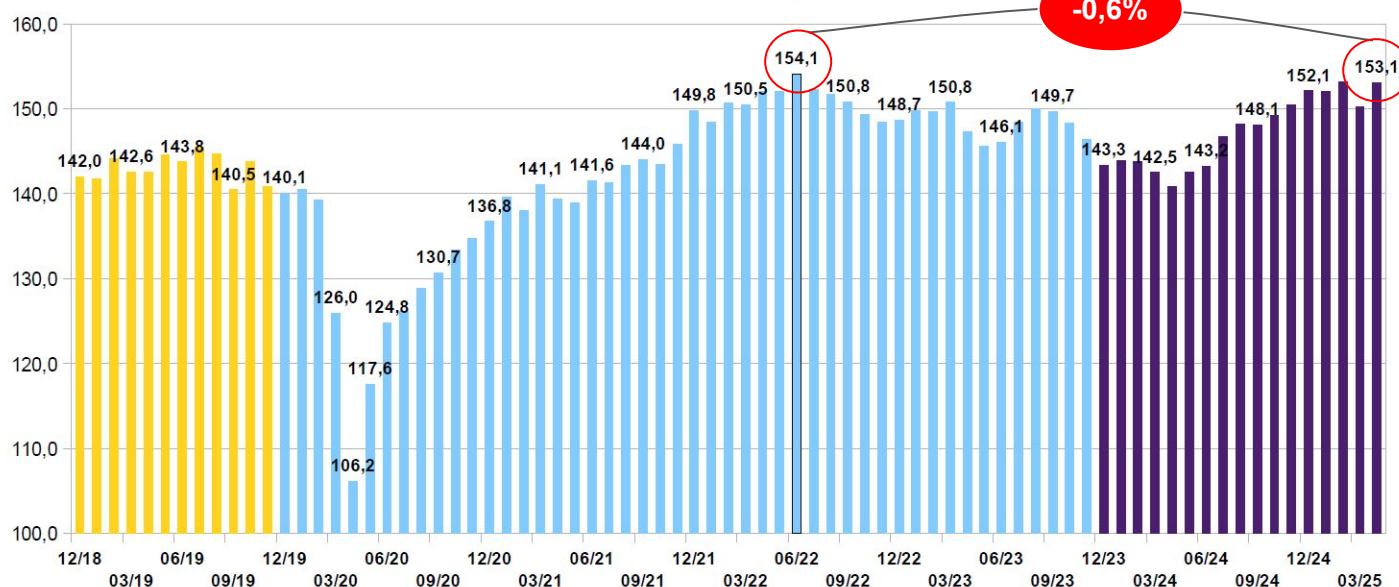


PBI

El **EMAE** mostró en **abril** un **incremento** del nivel de actividad (**+1,9%** vs. **mar-25**), situándose **0,6%** por debajo del pico de **junio de 2022**. El nivel de **abril de 2025** (**153,1**), implica una recuperación respecto del piso alcanzado en **abril de 2024** del **8,7%**.

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

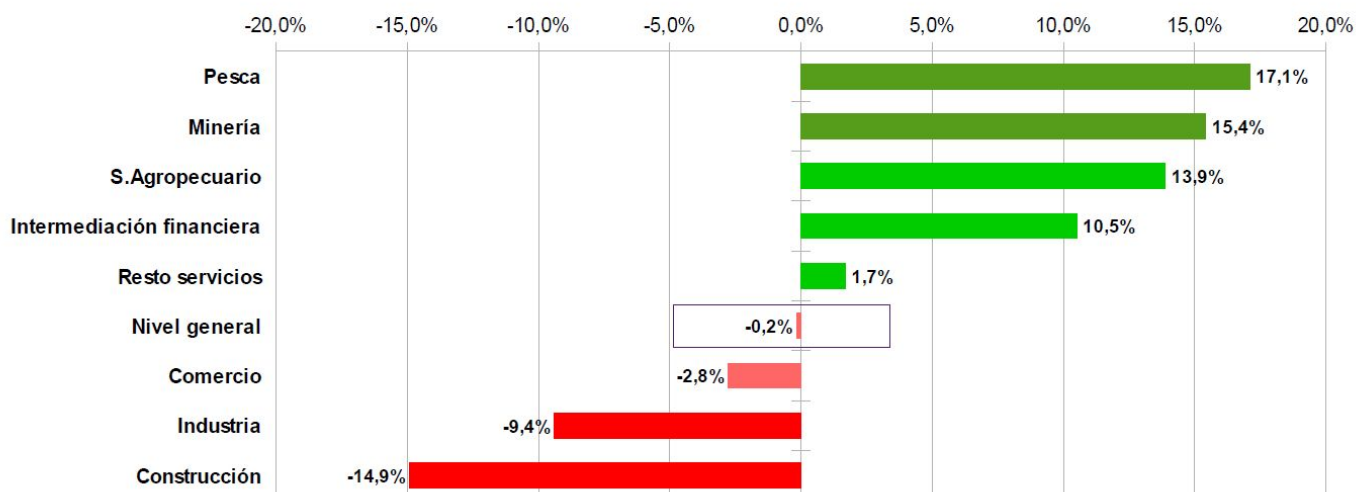
Índice (Base 2004=100)



La recuperación de la economía es **dispar**. Algunos sectores, notablemente los del **sector primario** y el vinculado a la **intermediación financiera**, presentan alzas contra **mar-23**. El **nivel general** se encuentra **0,2%** por debajo del valor de hace dos años. Los sectores intensivos en mano de obra (**industria y construcción**) caen fuerte respecto del mes base (**-9,4%** y **-14,9%** respectivamente), en tanto **comercio** declina un **2,8%** y el resto del sector **servicios** presenta una mejora marginal (**+1,7%**).

Gráfico 4. Variaciones del nivel de actividad por sector (INDEC 1T-25 vs. 1T-23)

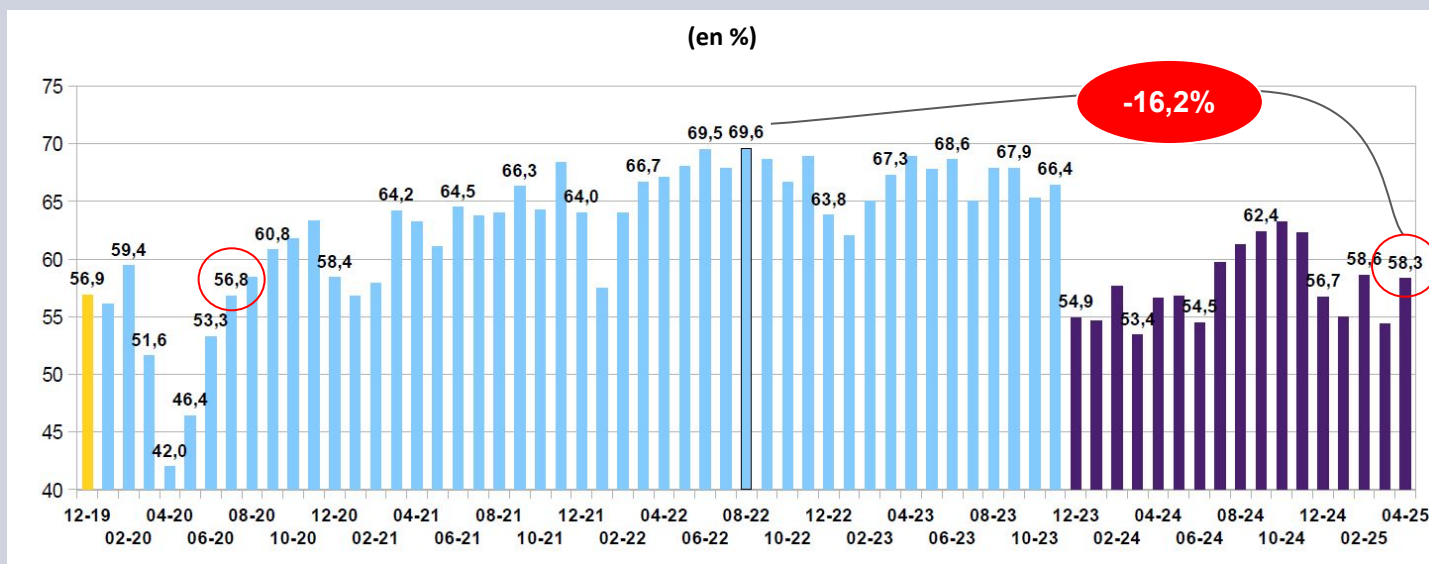
(en %)



PBI

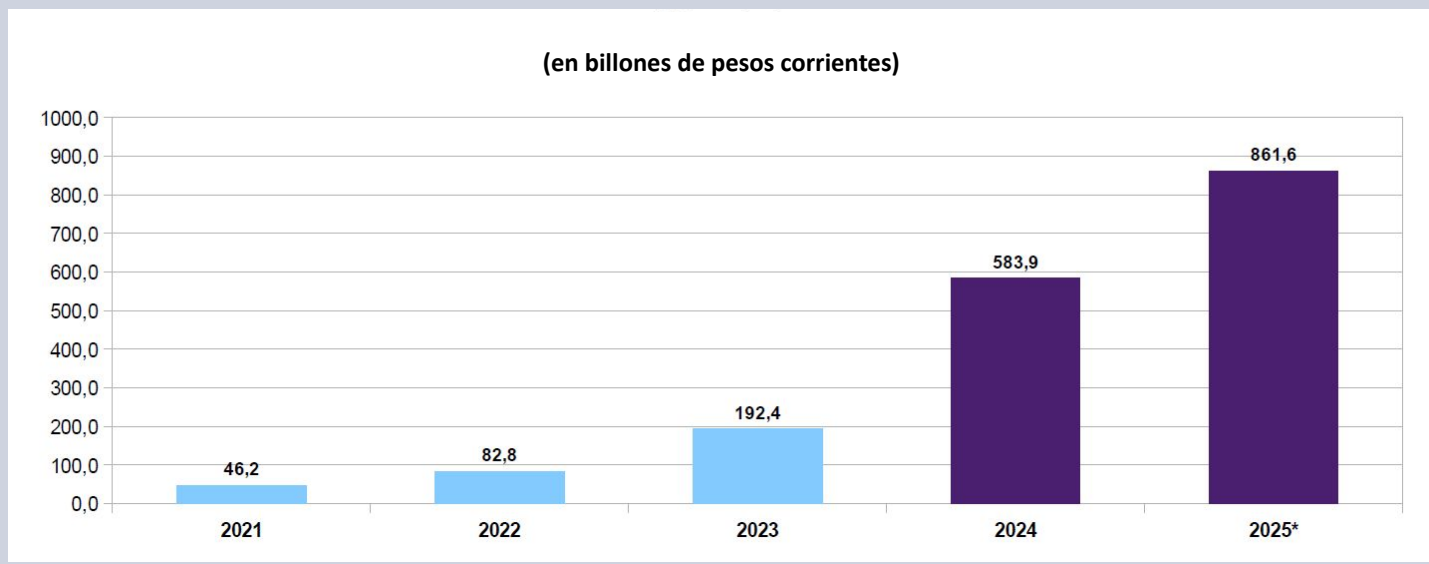
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** se incrementó, alcanzando el **58,3%**, con una desmejora del **15,4%** respecto del valor de dos años atrás, y situándose **16,2** puntos por debajo del **pico de agosto de 2022**. El nivel de utilización es semejante al alcanzado en **julio de 2020**, en plena pandemia, y es claramente inferior al 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 una **proyección ligeramente declinante de inflación**. El **crecimiento** se mantiene en el **4,7%** proyectado previamente, con alta incidencia del arrastre estadístico. La **inflación**, por su parte, lejos de mantenerse en el rango del Proyecto de Presupuesto (**18,3% interanual, 35,3% promedio anual**), arroja una previsión de inflación anual a **diciembre (26,8%)** y una **inflación promedio anual para el 2025 (40,9%)** con una **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 **861,6** billones de pesos (**bn\$**) (**-0,6 bn\$** respecto del mes anterior).

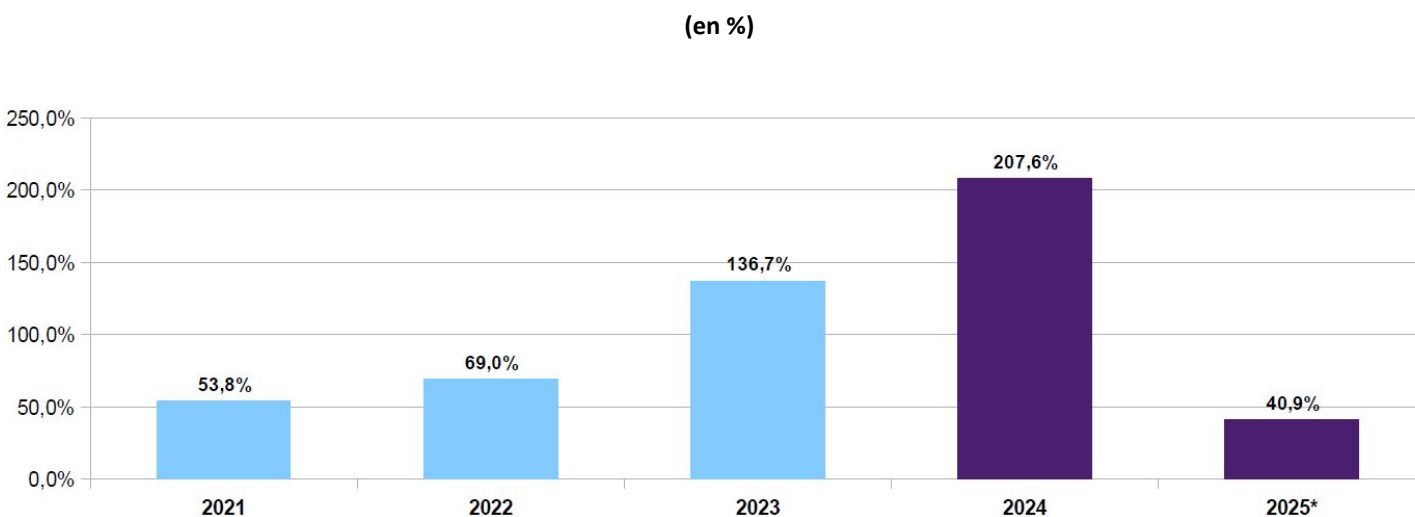
Gráfico 6. PBI nominal 2021-2024 y Proyección 2025



Inflación

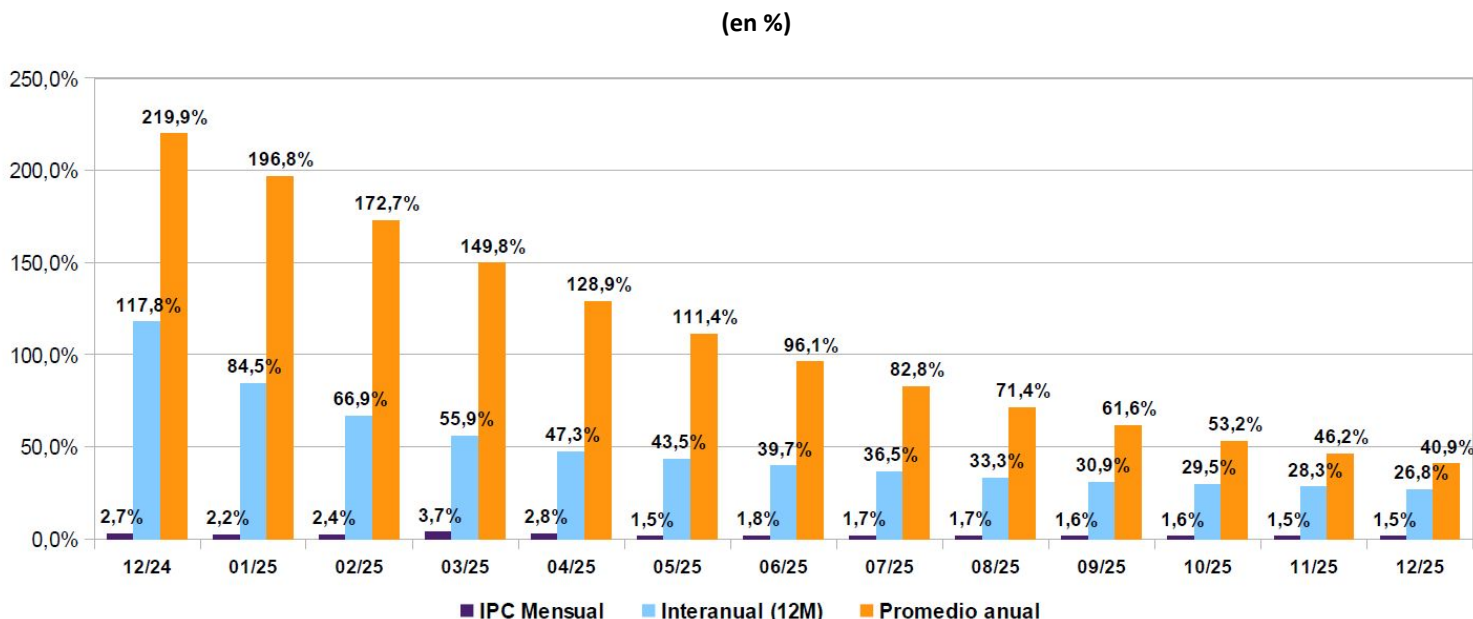
Para **2025** la variación minorista de precios punta a punta proyectada (**29,1%**) se encuentra **10,8 puntos** por encima de la indicada en el Proyecto de Presupuesto enviado el año pasado al Congreso, y supone una inflación promedio anual del **40,9%**, casi **6 puntos** por sobre lo estimado en el proyecto.

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



El dato de **inflación de mayo (1,5%)** muestra una clara moderación en la nominalidad de la economía, dejando una proyección menguante pero todavía cercana al umbral del **2%** para el mes de **junio**. La proyección más **optimista** respecto del dato de inflación para el año en curso (**26,8% a diciembre, 40,9% 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, obligando a ampliaciones presupuestarias como la realizada por el Dto. 425-25.

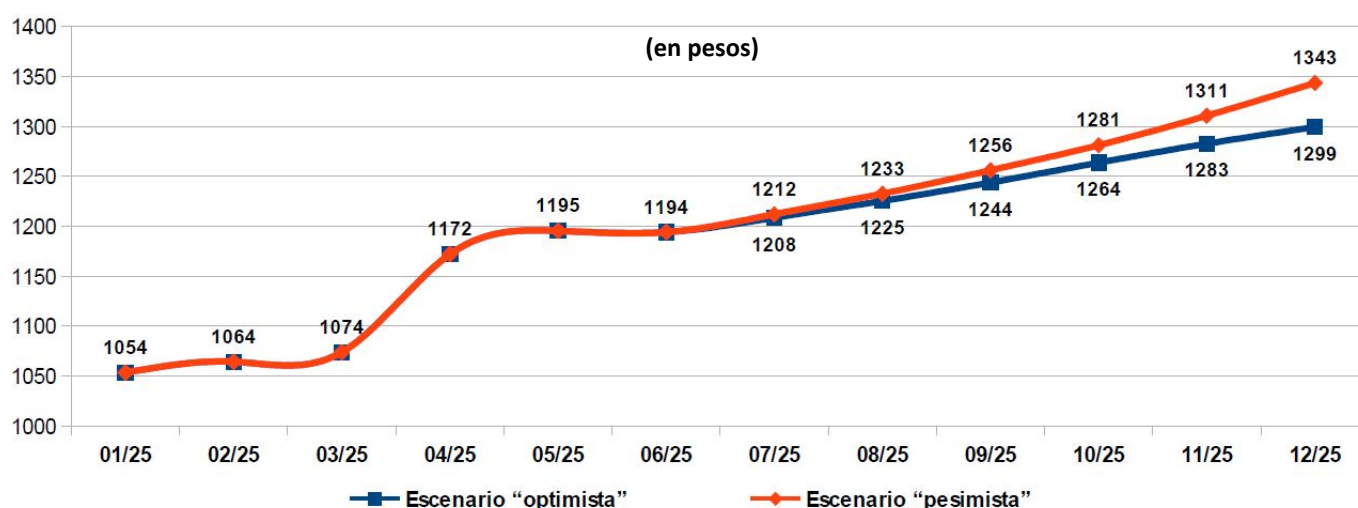
Gráfico 8. Inflación interanual y promedio anual 2024-2025 (Proyección 2025)



Dólar

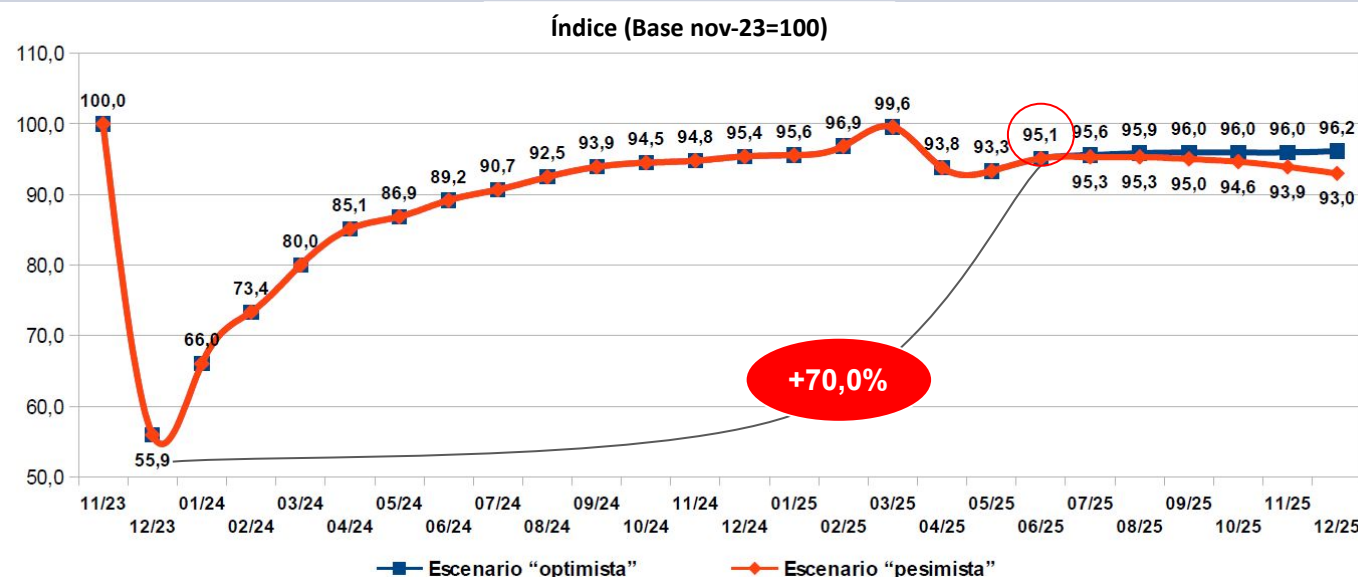
El abandono del **crawling peg** por parte del gobierno, y la adopción de un esquema de **banda cambiaria y flotación** desde el mes de abril, coloca presión sobre el tipo de cambio. Se proyecta una mayor capacidad para defender el peso durante el **segundo trimestre**, reflejada en la estabilidad de la divisa durante el mes de **junio**, 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 70,0%** hasta jun-25. En la medida que el gobierno logre contener el tipo de cambio dentro de la banda, continuará esfumándose el diferencial obtenido con la devaluación de dic-23. Una aceleración en el ritmo de devaluación de todas maneras apenas dejará el costo en dólares de los bienes en pesos en valores cercanos a los del tercer trimestre del año pasado.

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

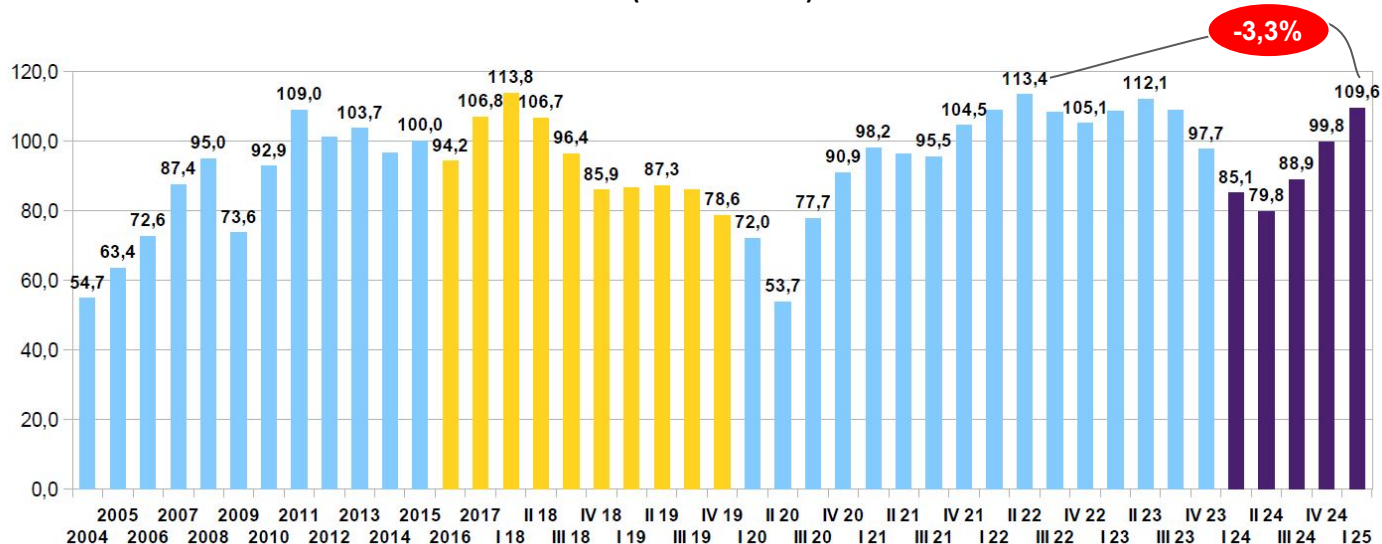


Inversión

La **Formación Bruta de Capital Fijo** (inversión) presentó una evolución favorable durante el **primer trimestre de 2025**, mejorando **9,8** contra el **cuarto trimestre de 2024**. Así se encuentra **3,3%** por debajo del pico del **segundo trimestre de 2022**. En el acumulado de **2024** se contrajo **17,2** puntos respecto del nivel que ostentaba en **2023**.

Gráfico 11. Formación Bruta de Capital Fijo - serie desestacionalizada (2004-2025)

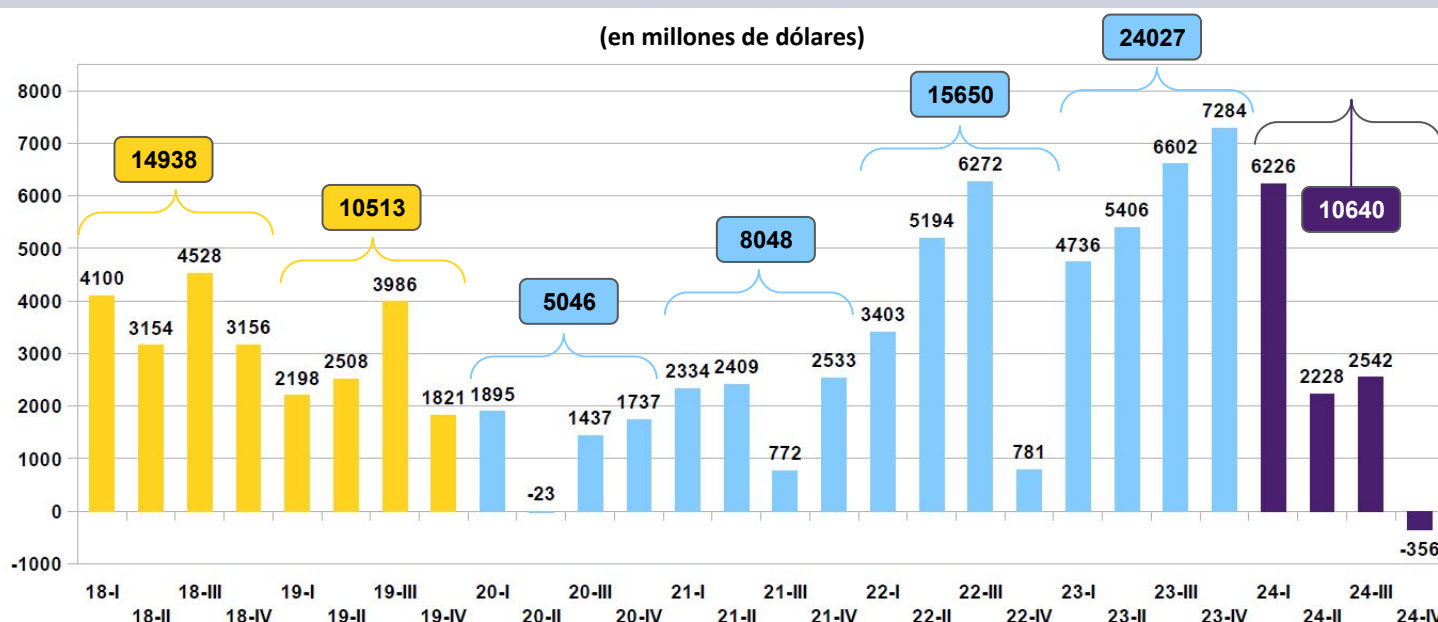
Índice (Base 2015=100)



La **Inversión Extranjera Directa (IED)** presentó una notoria involución durante **2024**, cayendo un **55,7%** respecto del año anterior y situándose en un **acumulado anual muy inferior a los de 2022 y 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** cayó brutalmente en **2024**, presentando incluso un guarismo negativo en el cuarto trimestre del año, **empeorando el registro del segundo trimestre de 2020, en plena pandemia**.

Gráfico 12. Inversión Extranjera Directa (2018-2024)

(en millones de dólares)

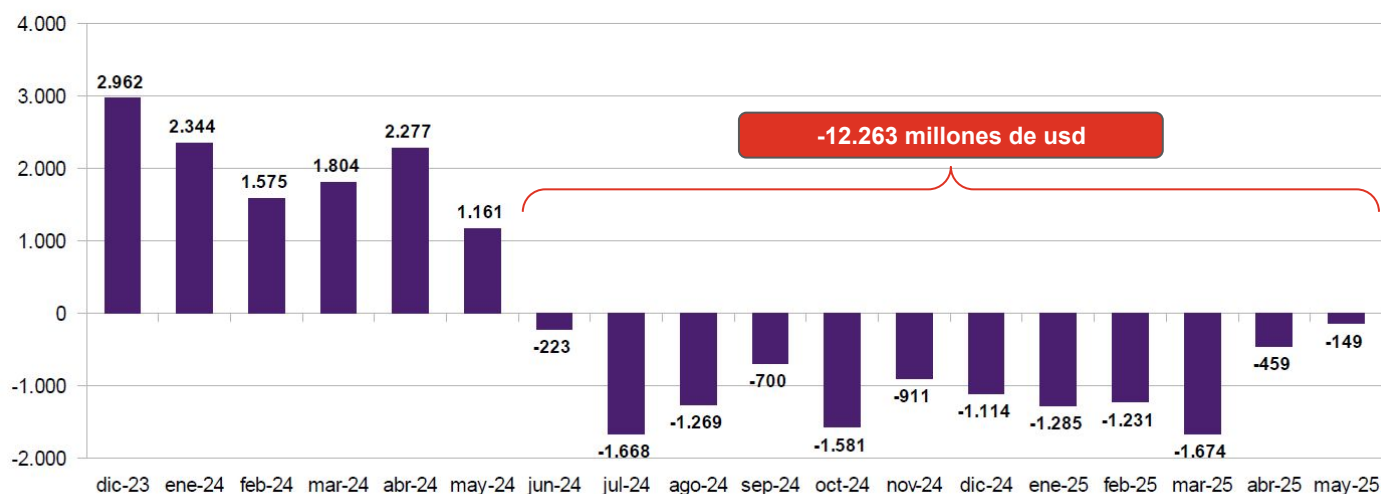


Indicadores monetarios

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 **doce meses con saldo negativo**, alcanzando un déficit cambiario de **12.263** millones de dólares desde junio del año pasado.

Gráfico 13. Balance cambiario mensual BCRA

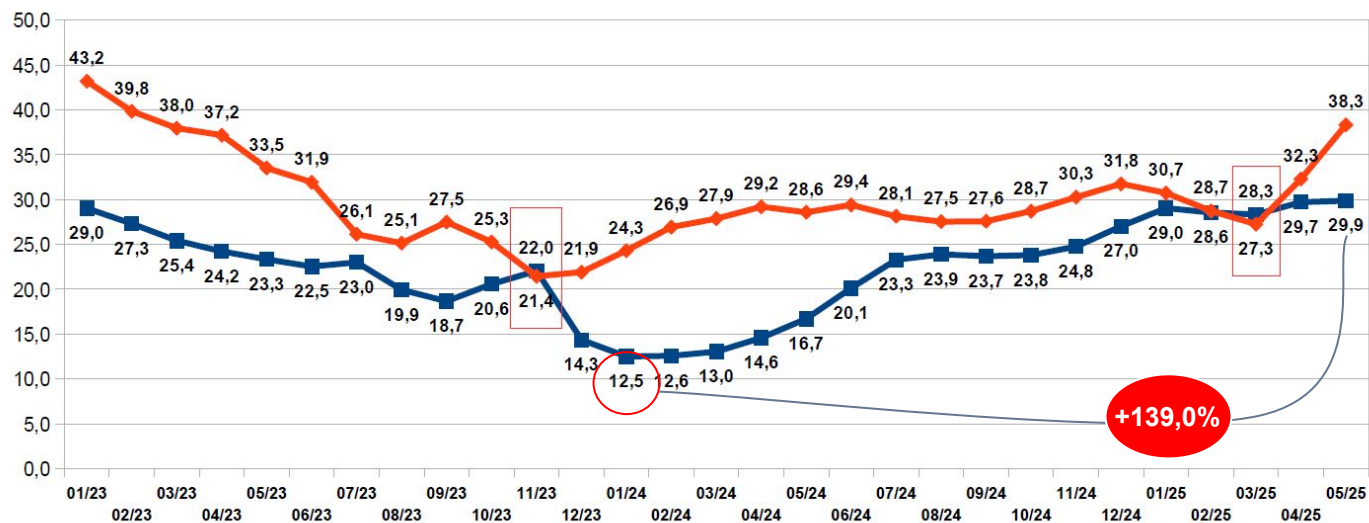
(en millones de usd)



La **licuación de pasivos monetarios** representada por la **devaluación** de **nov-23** se ha compensado con la evolución posterior de la **base monetaria**, que hasta **may-24** se incrementó un **139,0%** 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 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 14. Base monetaria y Reservas BCRA (2023-2025)

(en miles de millones de usd)

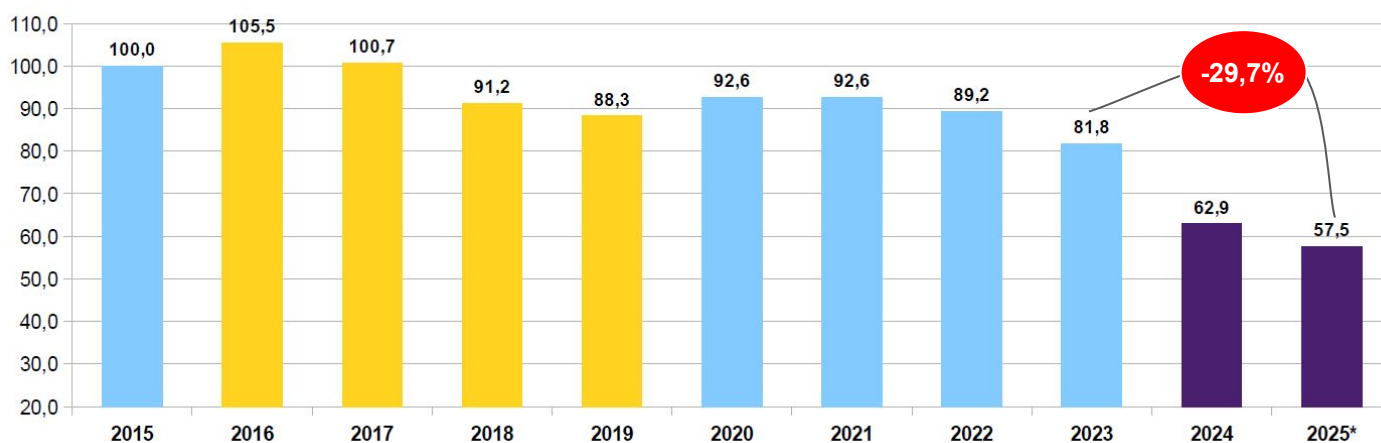


Presupuesto

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 **8,5%** durante el año, totalizando así **un deterioro de 29,7 puntos en dos años**. Con ello se encontrará **42,5%** por debajo del valor del año base (**2015**).

Gráfico 15. Presupuesto APN (2015-2025)

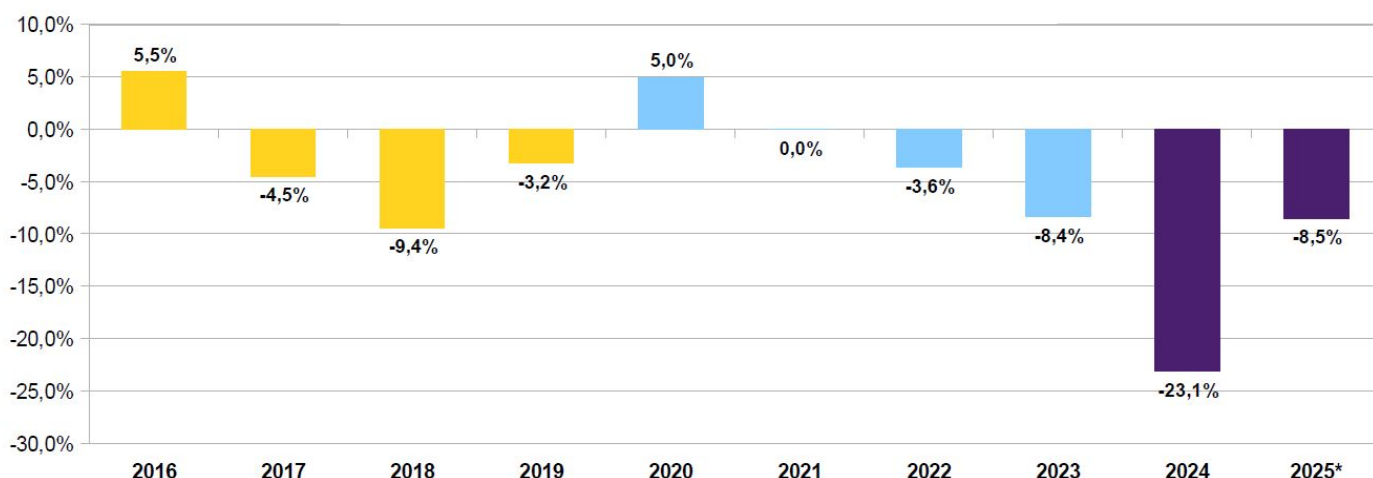
Índice (Base 2015=100)



La contracción proyectada para este año surge de considerar el **incremento** del Crédito Vigente (**CV**) de la **APN** mediante el decreto 425-25 de junio de 2025, y la relativa **sub-ejecución** que se observa en el acumulado del **primer semestre**, con lo cual se obtendría una caída de **8,5** puntos reales contra el **2024**. El Presupuesto APN caería así por **cuarto año consecutivo** en términos reales y por séptima vez en los últimos nueve años.

Gráfico 16. Variación real Presupuesto APN (2016-2025)

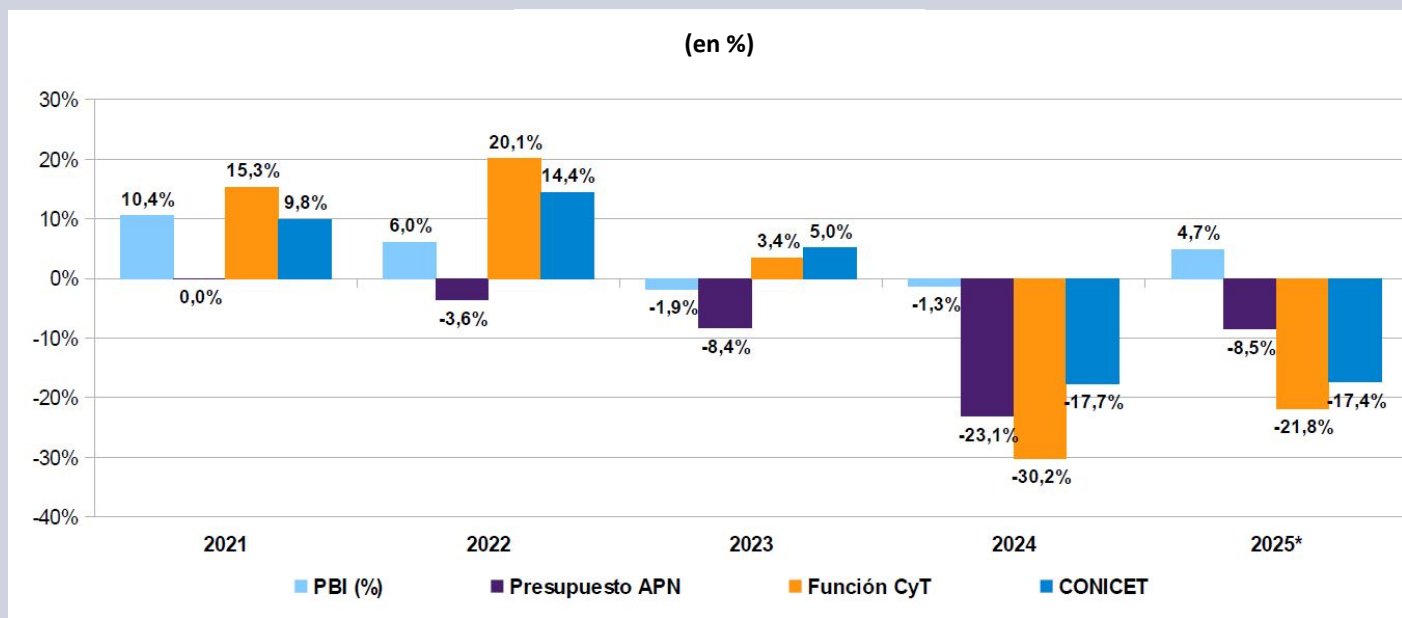
(en %)



Política Económica CyT

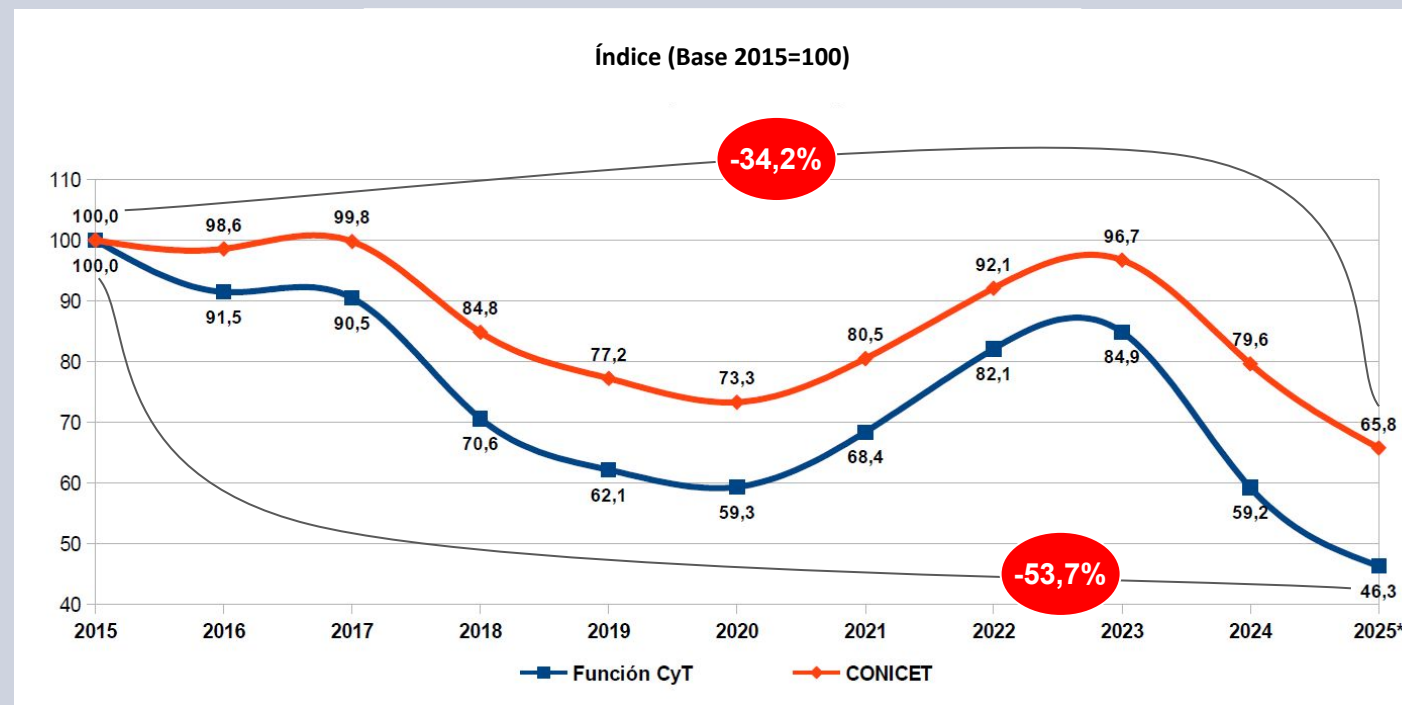
Las proyecciones para **2025**, en base a la pauta de **devengamiento del primer cuatrimestre**, muestran una caída real del **21,8%** para la **Función CyT** y del **17,4%** para el **CONICET** (aún considerando el decreto 425-25 y una ampliación marginal adicional de créditos para pagar salarios y becas del organismo), unos 10 puntos por sobre la caída proyectada para el **Presupuesto APN (-8,5% real)**.

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



Este escenario contempla incluso una **ampliación de créditos** para el **CONICET** de **6 mil millones de pesos**, para adecuar su ritmo actual de ejecución. De este modo el organismo se encontrará **34,2 puntos** por debajo de los valores de **2015**, en tanto la **FCyT** habrá retrocedido un **53,7%** en 10 años.

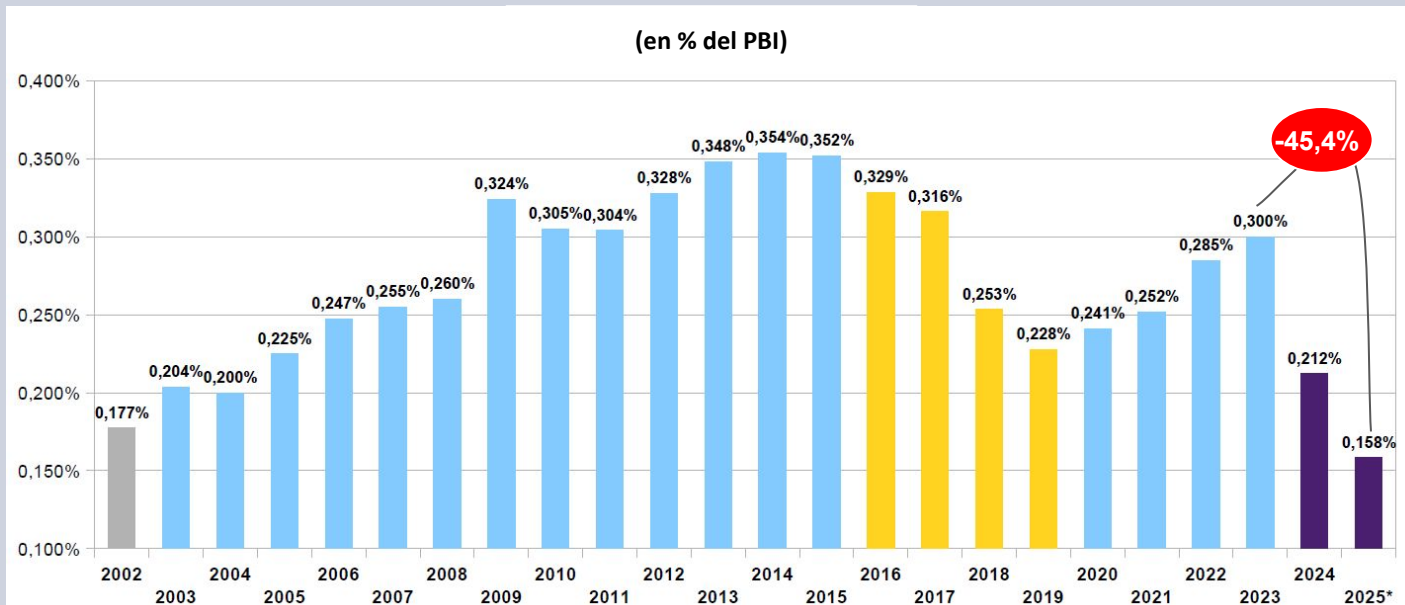
Gráfico 18. Evolución Función CyT y CONICET (2015-2025)



Política Económica CyT

Tras caer un **30,2% real**, la **FCyT representó en 2024 el 0,212% del PBI** (mínimo desde 2004) y caerá un **21,8% adicional en 2025**, hasta alcanzar un **0,158% del PBI**. Ello implicará alcanzar un **mínimo en la serie histórica de la Función**, declinando **45,4** 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 notable en el inciso salarial (**inciso 1, gastos en personal**), que comprende el **67,7%** 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 **86,2% 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 (-19,6%)** y las **becas (-12,9%)**. 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 (29,1% y 21,3% respectivamente)**. La **FCyT declinaría un 16,8% real** en caso de ejecutar la totalidad de su crédito, pero el deterioro será de mayor magnitud aún dada la acusada **sub-ejecución presente en los otros objetos de gasto**. Asumiendo **6 puntos** de sub-ejecución, la caída alcanzaría el **21,8% real**.

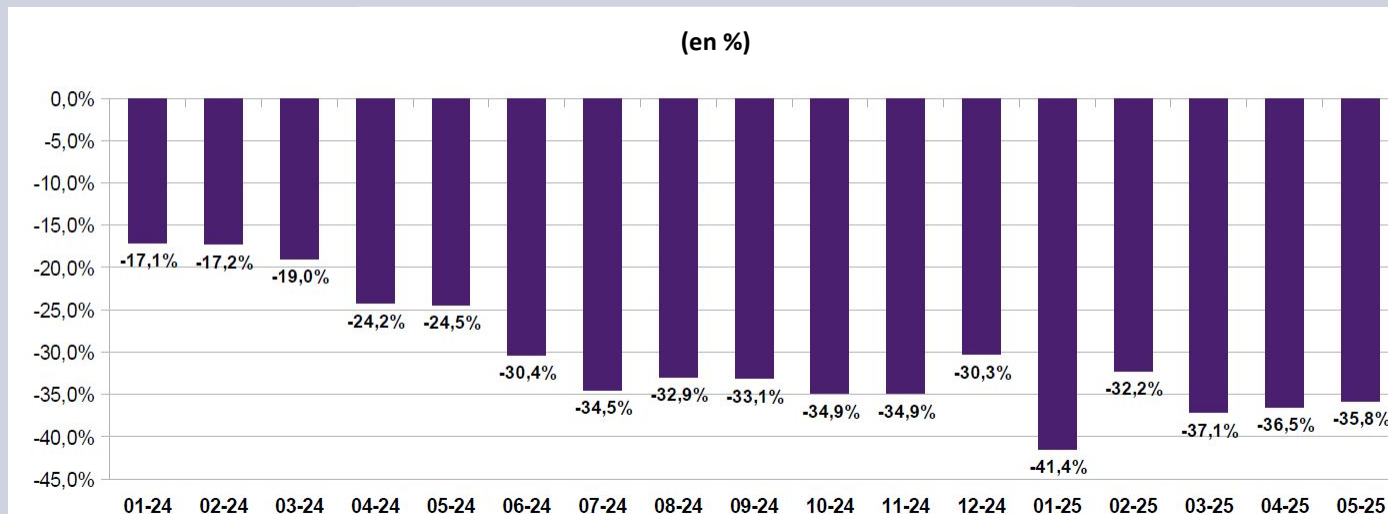
Tabla 1. Función CyT 2025- Distribución por incisos - CV, ejecución y deuda flotante

Inciso	Ejecutado 2024		Crédito Vigente 2025		Ejecutado al 02/06/25		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%	927.710,6	-19,6%	342.392,3	67,7%	36,9%	337.818,8		1,3%
Servicios no personales	194.915,6	15,7%	239.086,0	-12,9%	93.617,9	18,5%	39,2%	88.483,7		5,5%
Transferencias	84.109,7	6,8%	131.583,8	11,0%	31.491,4	6,2%	23,9%	21.009,8		33,3%
Bienes de uso	98.956,8	8,0%	109.744,6	-21,3%	30.957,1	6,1%	28,2%	26.317,1		15,0%
Bienes de consumo	41.381,7	3,3%	41.327,1	-29,1%	7.239,3	1,4%	17,5%	6.454,3		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%	1.452.302,1	-16,8%	505.861,5	100,0%	34,8%	480.083,6		5,1%

Política Económica CyT - Ejecución

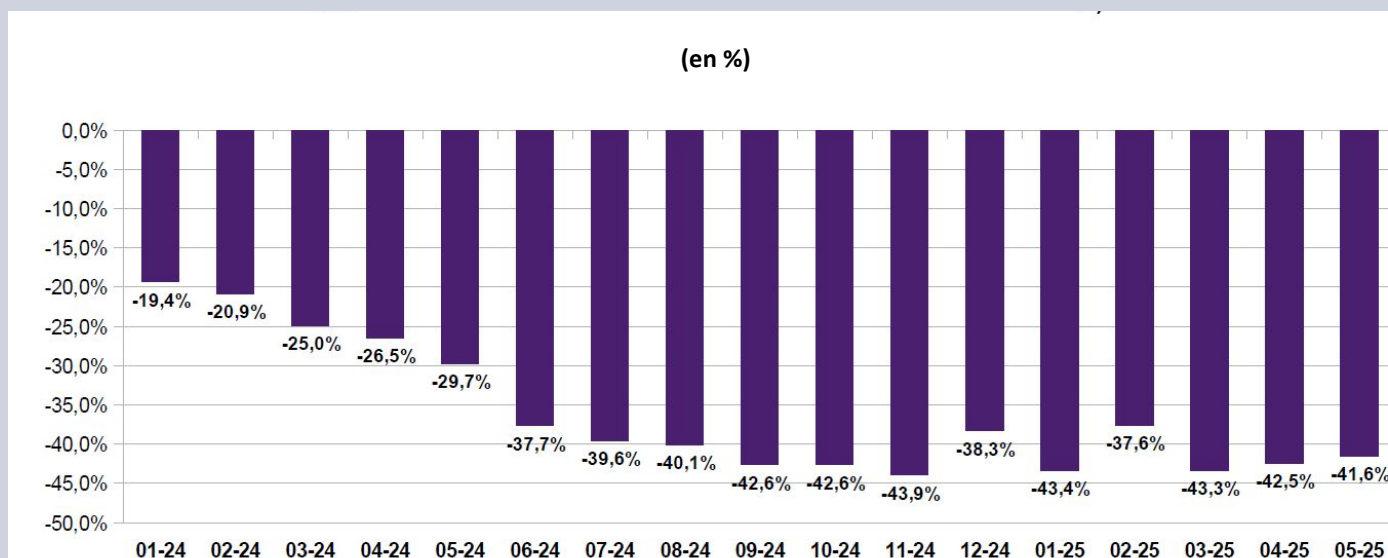
La **variación real de la ejecución acumulada** de la **FCyT**, cuando se comparan los devengamientos del **2025** contra los valores de **2023** para los primeros cinco meses del corriente año, muestra un **deterioro real del 35,8% contra igual período de 2023**.

Gráfico 20. 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**). De manera conjunta esto implica un deterioro del **38,3%** en **2024** contra **2023**, y que se mantiene en torno al **41,6%** al contrastar la ejecución acumulada a mayo de **2025** contra igual período de **2023**.

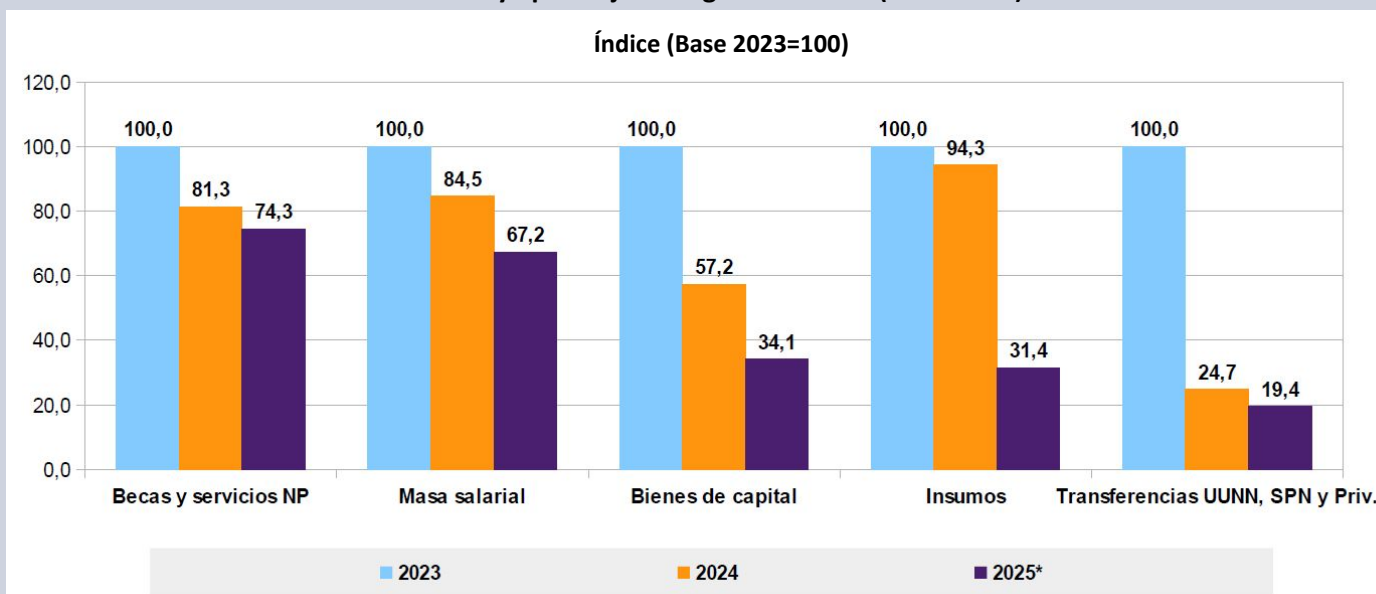
Gráfico 21. Variación real ejecución acumulada ex Jurisdicción 71 MINCyT (vs. 2023)



Política Económica CyT - Ejecución

La dirección de la política económica CyT puede apreciarse cuando se analiza la evolución de la inversión en los diferentes **objetos de gasto** (incisos) que componen el presupuesto de la Función. Desde **2023**, y considerando el crédito y el grado de **ejecución por inciso** para el corriente año, se observa una disminución de la **masa salarial** del **32,8%** real en dos años. El total de **becas** pagadas y otros **servicios no personales** se deteriora un **25,7%** en el mismo período. Las mayores caídas se observan en la inversión en **bienes de capital** (**-65,9%**), **insumos** y gastos de consumo para el desarrollo de actividades científicas (**-68,6%**) y **transferencias** a universidades nacionales, al sector público y privado, para cubrir gastos corrientes y de capital (**-80,6%**), mostrando la transversalidad y alcance del ajuste en el sector.

Gráfico 22. Evolución real inversión en CyT por objeto de gasto - incisos (2023-2025)



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/uploads/informesdeprensa/emaes_06_25EF463263BE.pdf
- https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/pib_06_2575186B2A5C.pdf
- https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh_emaes_mensual_base2004.xls
- https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/bal_03_25B8ADD14506.pdf
- https://www.bkra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- <https://www.bkra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-may-25.pdf>
- https://www.bkra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe_monetario_mensual.asp
- https://www.bkra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informe_Mayo_2025.pdf
- <https://www.presupuestoabierto.gob.ar/sici/home>

Próxima fecha de publicación IMEC: 24 de julio de 2025