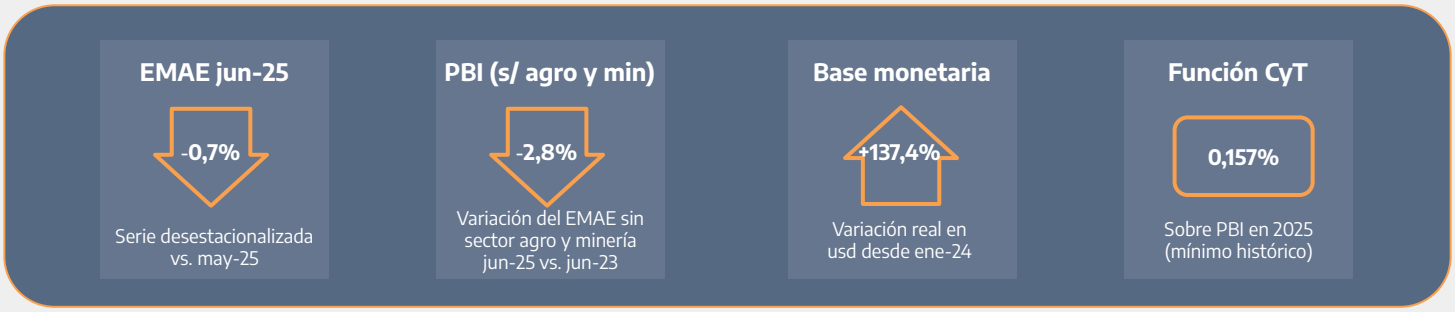
Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Julio 2025

Tabla de contenidos IMEC n.20

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

Indicadores Macroeconómicos de Contexto CyT - Julio 2025



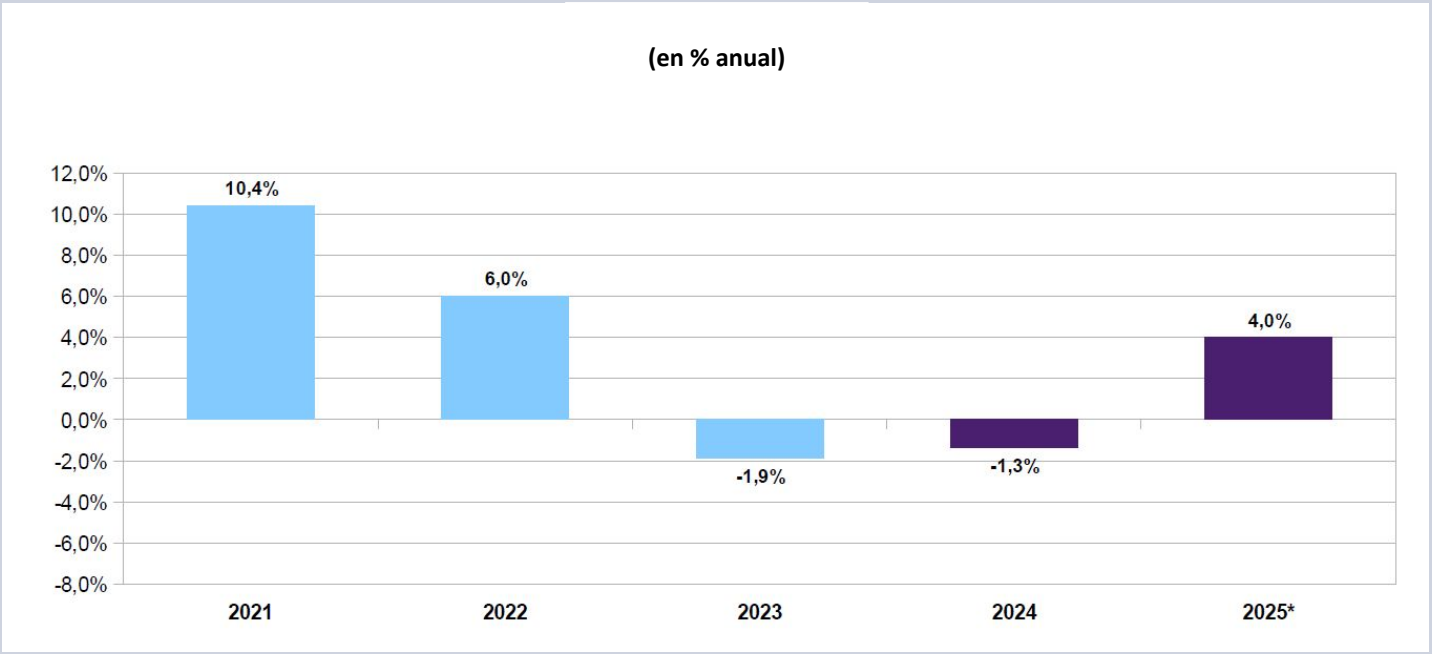
Resumen

- El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del **INDEC** de **junio** mostró la continuidad de la **baja** del nivel de actividad de la economía tras el dato de **mayo**, al mostrar una **caída** del **0,7%** en la **serie desestacionalizada**. La proyección de crecimiento del **PBI** para el **2025** cae al **4,0%**, dependiendo totalmente del arrastre estadístico del **2024** (**4,2%**).
- El nivel de actividad del **primer semestre** de **2025** marcó un crecimiento de la economía del **6,4%** contra igual período del año pasado. Aún así el **EMAE** de **junio** se ubicó **1,8%** por **debajo** del pico de **junio de 2022.** El **PBI** creció en el segundo trimestre de **2025** un **6,9%** en la serie desestacionalizada, cerrando así **tres trimestres** consecutivos al alza.
- La recuperación es **dispar** y no alcanza a todos los sectores, aunque el **nivel general** de actividad se encuentre un **2,7%** por sobre **jun-23**. El **sector agropecuario** (**+82,8%**), **minería** (**+15,0%**) e **intermediación financiera** (**+14,6%**) son los que más crecieron en **jun-25** respecto de un **jun-23** todavía afectado por la sequía. Sectores de gran incidencia en el **mercado laboral**, como **comercio (-9,4%)**, **industria** (**-13,4%**) y **construcción** (**-15,6%**) siguen en situación crítica. Sin contar el sector primario de la economía, **el nivel general de actividad cae un 2,8% real vs. jun-23**.
- Para **2025**, el **PBI** se proyecta en **856,9 bn$** y la **inflación promedio anual** se halla en un **41,1%** (**+0,3 pts.** respecto de la anterior proyección), dejando la **inflación a diciembre** en **27,7% (+1,1 pts.)**. La inflación en **dólares** recortaba el alza a fines de agosto, incrementándose **58,1** puntos desde **diciembre** de **2023**, continuando así su baja gradual luego del pico de **mar-25**.
- El plan depende de la **estabilización cambiaria y monetaria**. Sin embargo desde **nov-24** los **pasivos remunerados** del **BCRA** se han incrementado un **76,9%** en **dólares**, en tanto la **base monetaria** creció un **137,4%** en **dólares** desde **ene-24**.
- El **Crédito Vigente (CV)** del Presupuesto de la **Administración Pública Nacional (APN)** cae **8,0** puntos reales este año. Con esto habrá perdido **29,0** puntos en dos años y alcanza su **tercer menor registro**, en términos del **PBI**, en **61 años** de historia presupuestaria, marcando un mínimo (**13,6%**) tan solo perforado por el bienio **1990-1991**.
- Los **créditos ejecutados** de la **Función Ciencia y Técnica (FCyT)** caerán un **23,3% real** en **2025** tras perder **30,2** puntos en **2024**. declinando **54,6** puntos desde **2015** y **46,5%** desde **2023**, y alcanzando un **mínimo histórico** en relación con el **PBI** (**0,157%**).
- El **86,8%** de la **FCyT ejecutada** en **2025** son **salarios (inciso 1) y becas (inciso 3)**, contra un **81,9%** en **2024** y un **68,1%** en **2023**. **La ejecución acumulada** a **jul-25** de la **FCyT** y la de la **ex Jurisdicción 71-MINCyT caen un 46,2% y un 50,9% contra 2023**, respectivamente.
- A fines de **2025** se proyecta que la **masa salarial CyT** se habrá deteriorado un **19,9%** real, y el total pagado en **becas** un **13,2%**. El **BCRA** ha gastado en tres meses un **45,1% más** en contratos de **dólar futuro** de lo que ha invertido el **gobierno nacional** en siete meses en el **CONICET**.

PBI

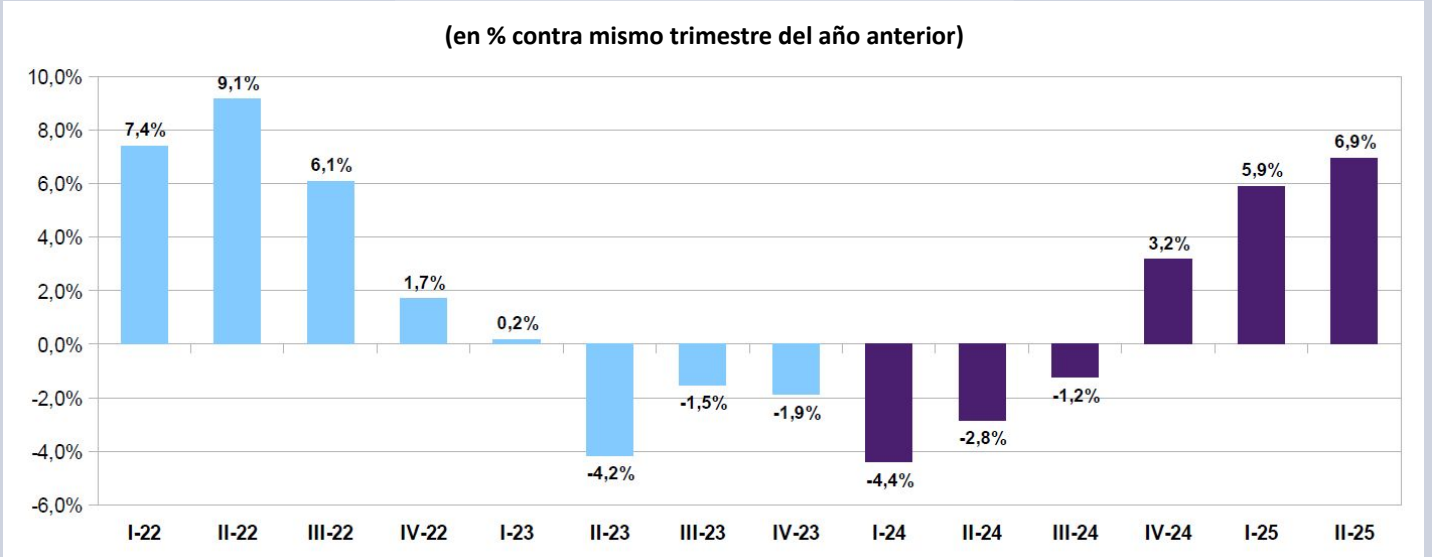
El Estimador Mensual de Actividad Económica (**EMAE**) de **junio** de **2025** del **INDEC** mostró una importante caída del **0,7%** en la serie desestacionalizada respecto del mes previo, mostrando la dificultad de consolidar la recuperación tras un difícil **2024**. La proyección de crecimiento para el **2025** cae al **4,0% (-0,8** vs. la proyección previa), implicando un horizonte de estancamiento en el segundo semestre. Todo el crecimiento previsto proviene del **arrastre estadístico** que dejó el **2024**.

Gráfico 1. Variación PBI (2021-2025)



El **segundo trimestre** de **2025** marcó un incremento interanual del **6,9%** contra igual período del año pasado, en la serie desestacionalizada. El crecimiento total del **primer semestre** fue del **6,4%** contra igual período del año pasado (**-0,4%**). La variación interanual del mes de **junio** fue del **5,5%** contra el nivel de actividad de doce meses atrás, y se encuentra **1,8%** por debajo del nivel de **jun-22**. Se proyecta una creciente **pérdida de dinamismo** para los próximos meses, producto del agotamiento de los factores que traccionaron la recuperación en los últimos meses.

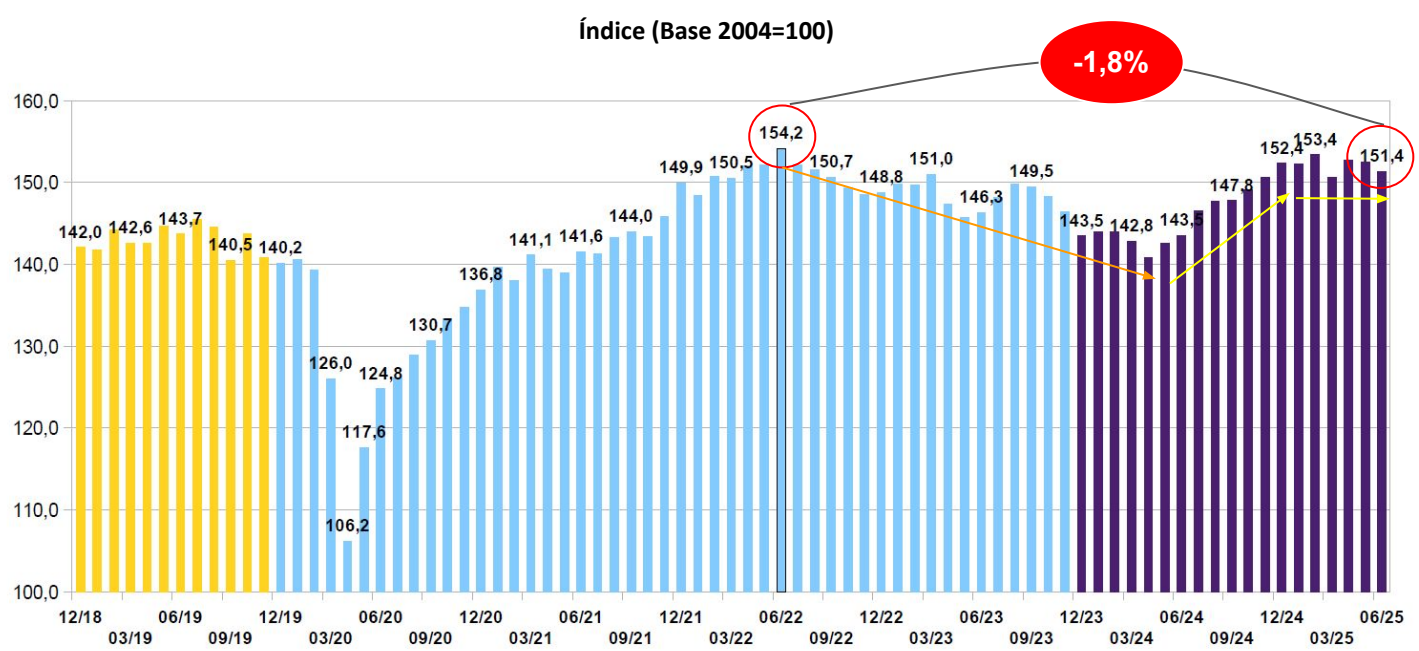
Gráfico 2. Variación PBI interanual trimestral serie desestacionalizada



PBI

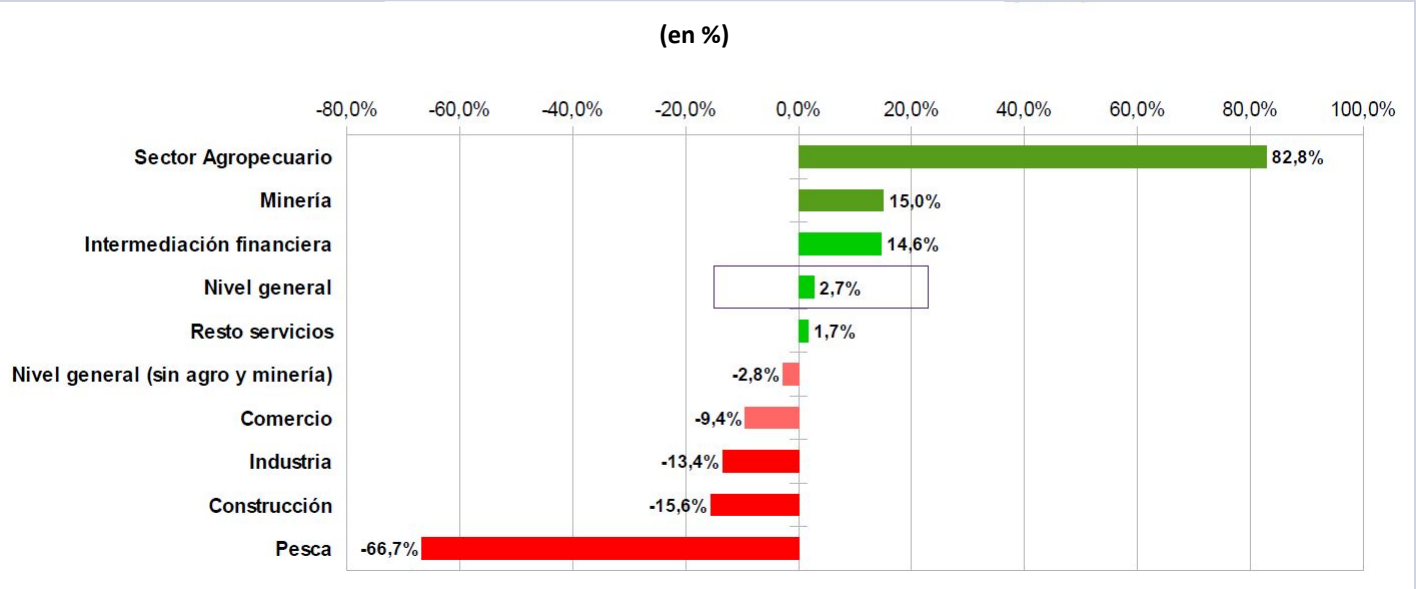
El **EMAE** mostró en **junio** una **caída** del nivel de actividad (**-0,7%** vs. **may-25**), situándose **1,8%** por debajo del pico de **jun-22.** El nivel de **jun-25** (**151,4**), implica una recuperación del **7,5%** respecto del piso alcanzado en **abr-24**, pero exhibiendo una notoria pérdida de dinamismo en los últimos meses.

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



La recuperación de la economía es **desigual**. Algunas ramas de actividad, notablemente las vinculadas al **sector primario** y a la **intermediación financiera**, presentan alzas contra **jun-23**. El **nivel general** se encuentra **2,7%** por sobre el valor de hace dos años, pero sin **agro** y **minería** la economía se halla **2,8%** por debajo. El **sector pesquero** cae de manera muy aguda (**-66,7%**), en tanto los sectores intensivos en mano de obra (**industria** y **construcción**) caen respecto del mes base (**-13,4%** y **-15,6%** respectivamente), en tanto **comercio** declina un **9,4%**. El resto de los servicios sube un **1,7%**.

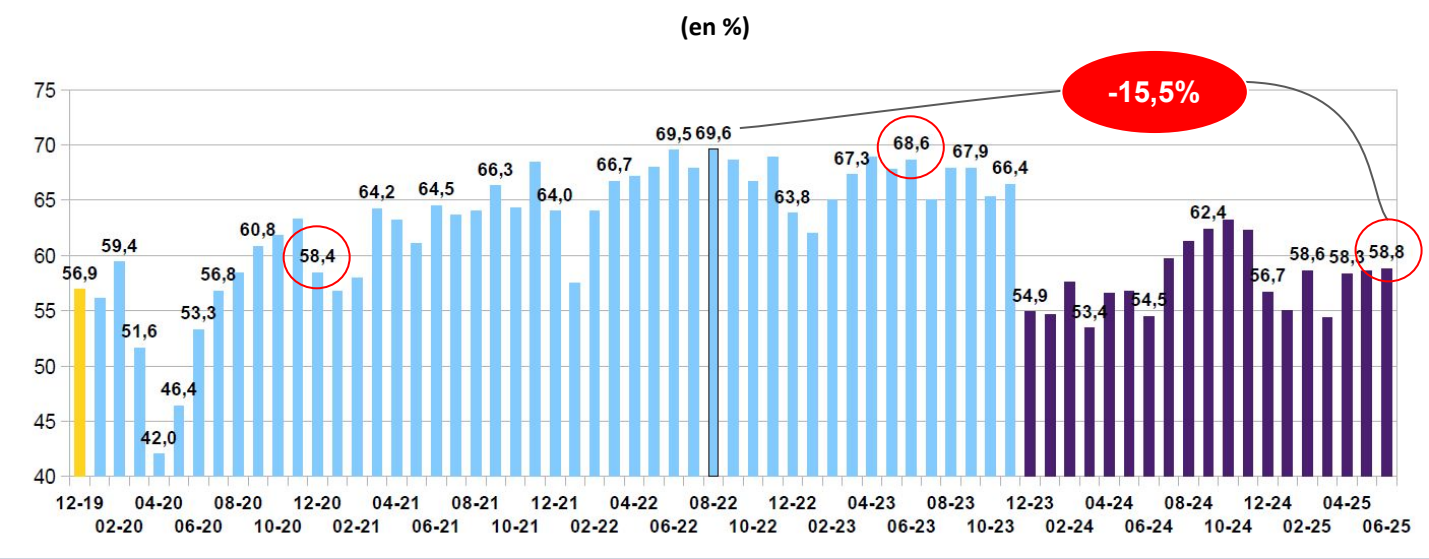
Gráfico 4. Variaciones del nivel de actividad por sector (jun-25 vs. jun-23)



PBI

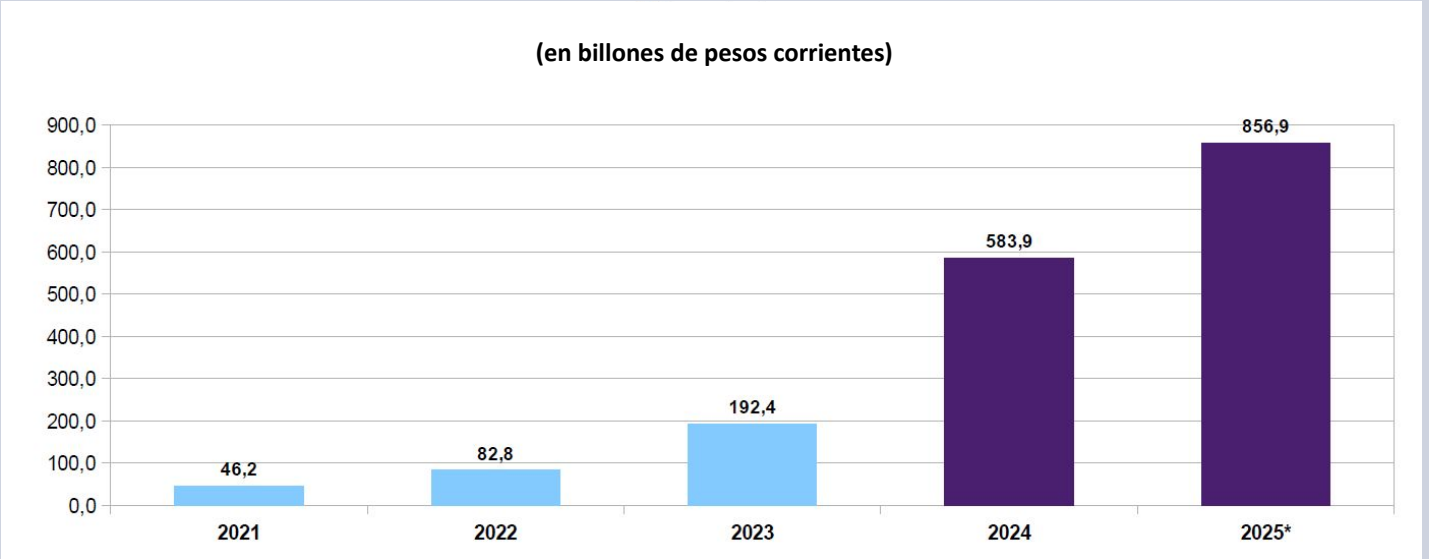
El **uso de la capacidad instalada industrial (UCII-INDEC)** fue del **58,8%** en **jun-25**, con una desmejora del **14,3%** respecto del valor de dos años atrás, y situándose **15,5** puntos por debajo del **pico de agosto de 2022**. El nivel de utilización es semejante al alcanzado en **diciembre de 2020**, en plena pandemia, y consolida un nivel claramente inferior al del período **2021-2023**.

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



El **PBI *target*** para el **2025** cae respecto de estimaciones previas. El **crecimiento** se ubica en el **4,0%** (**-0,8%** vs la proyección previa), 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** (**27,7%**) y una **inflación promedio anual** para el **2025** (**41,1%**) marcando un **alza** (**+0,3%**) respecto del mes anterior. De esta manera el **PBI** para el año en curso alcanzaría, según estas proyecciones de crecimiento e inflación, los **856,9** billones de pesos (**bn$**) (**-4,6 bn$** respecto del informe del mes anterior).

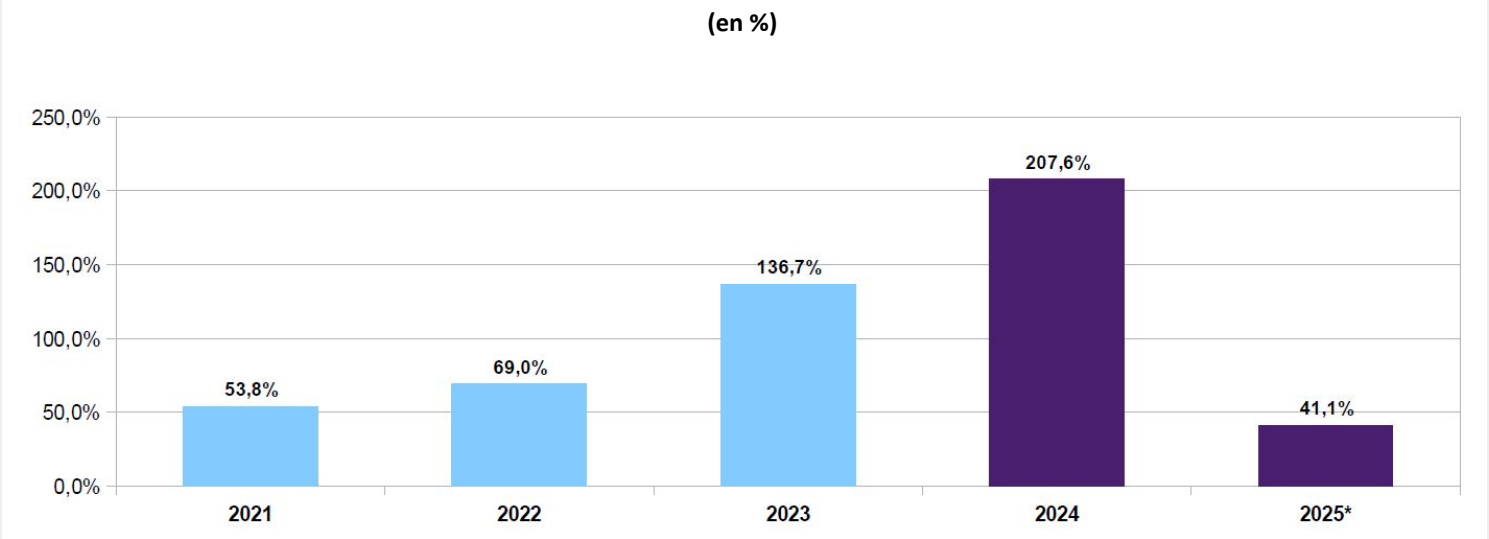
Gráfico 6. PBI nominal 2021-2024 y Proyección 2025



Inflación

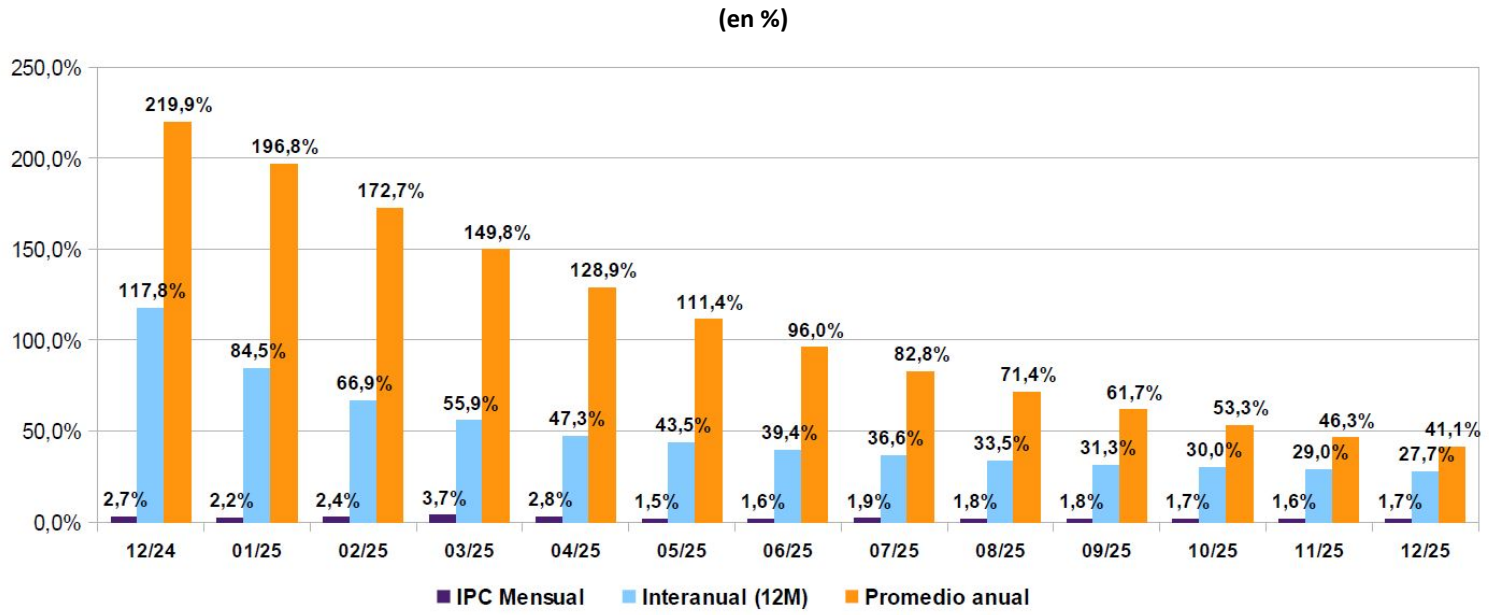
Para **2025** la variación minorista de precios punta a punta proyectada (**27,7%**) se encuentra **9,4 puntos** por encima de la indicada en el Proyecto de Presupuesto enviado el año pasado al Congreso, y supone una inflación promedio anual del **41,1%, 5,8 puntos** por sobre lo estimado en el proyecto.

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



El dato de **inflación de julio** (**1,9%**) muestra la dificultad de obtener una variación mensual cercana al umbral del **1,0-1,5%**, requerida por la planificación económica del gobierno, a pesar del estancamiento del nivel de actividad, el tirón recesivo en la demanda y el ancla salarial. La proyección más **optimista** respecto del dato de inflación para el año en curso (**27,7% a diciembre, 41,1% promedio anual 2025**) empeora respecto del 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.

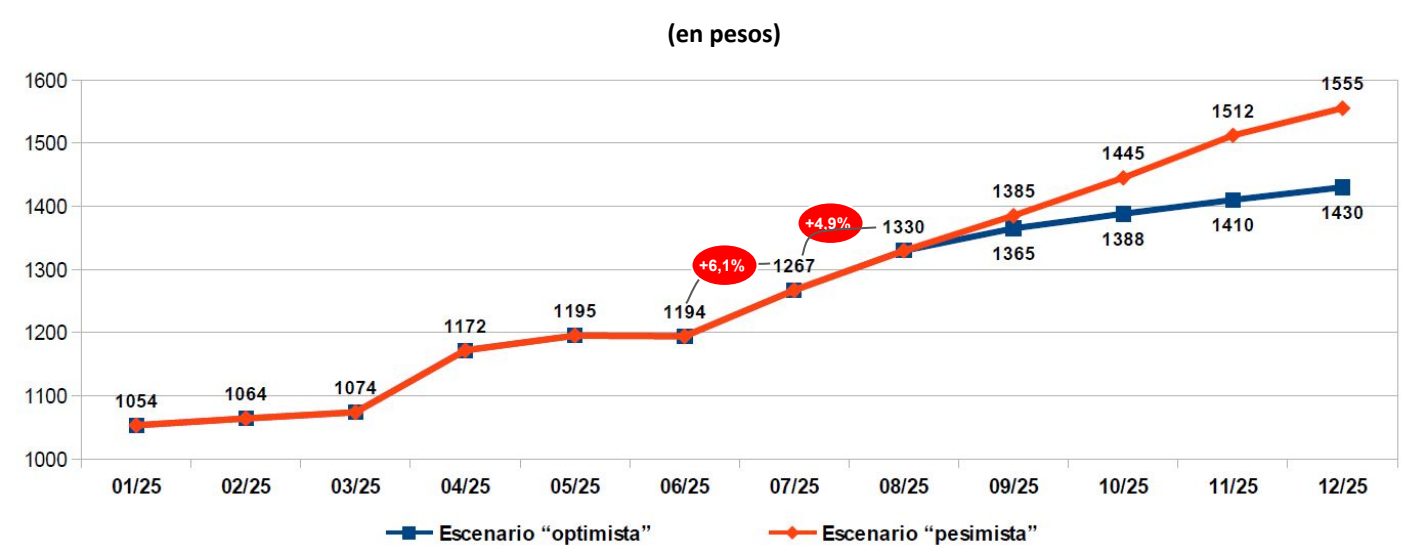
Gráfico 8. Inflación interanual y promedio anual 2024-2025 (Proyección 2025)



Dólar

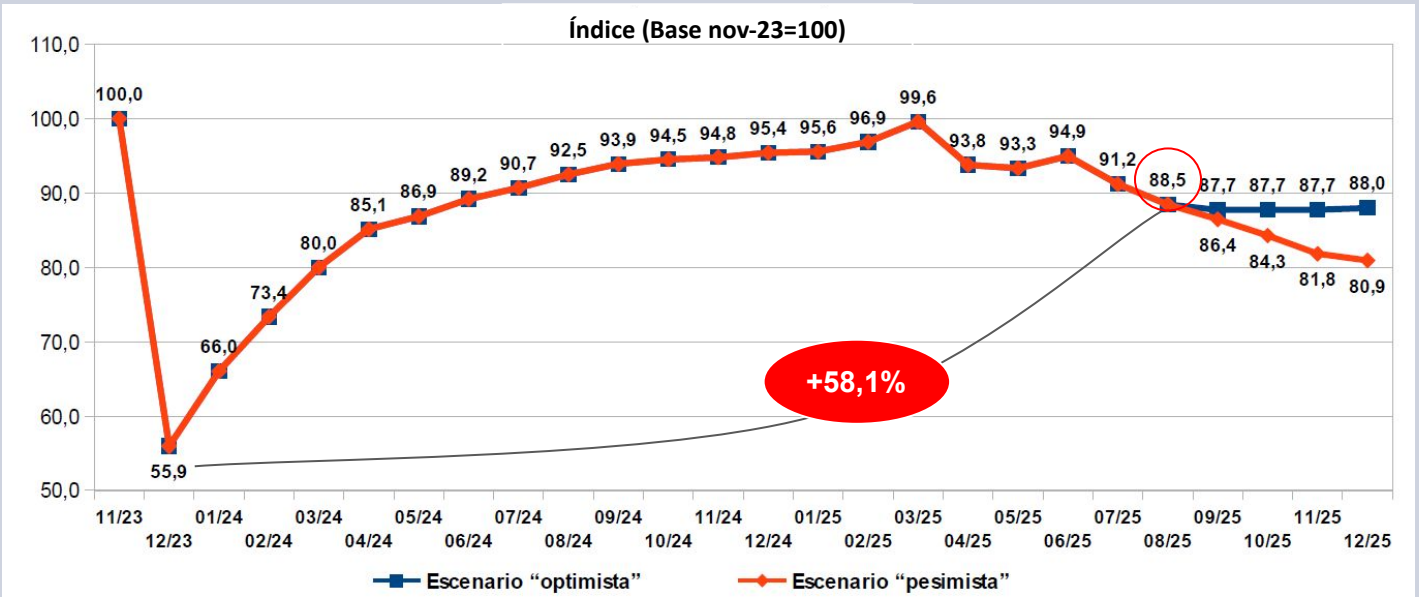
Los últimos dos meses han visto el colapso del gradualismo cambiario, conduciendo a variaciones promedio mensuales del tipo de cambio del **6,1%** (**jul-25**) y del **4,9%** (**ago-25**) que todavía no han impactado plenamente en los precios locales. Las proyecciones pesimistas hacen foco en la aceleración de esta tendencia en el último trimestre del año, con más chances de presenciar un ajuste luego de las elecciones de octubre. Incluso en el escenario más optimista la variación nominal del tipo de cambio sería del **38,5%** vs. **dic-24**, por encima de la proyección inflacionaria del año (**27,7%**).

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 58,1%** hasta **ago-25**. Sin embargo, desde marzo se asiste a un cambio de política que ha hecho retroceder el costo en dólares **11 puntos**. La variación de **agosto** promete reconducir el tipo de cambio a un nuevo umbral, semejante al de **jul-24**. En el escenario optimista las variaciones de tipo de cambio y de inflación convergen dejando un tipo de cambio **12 puntos reales** por debajo de **nov-23**.

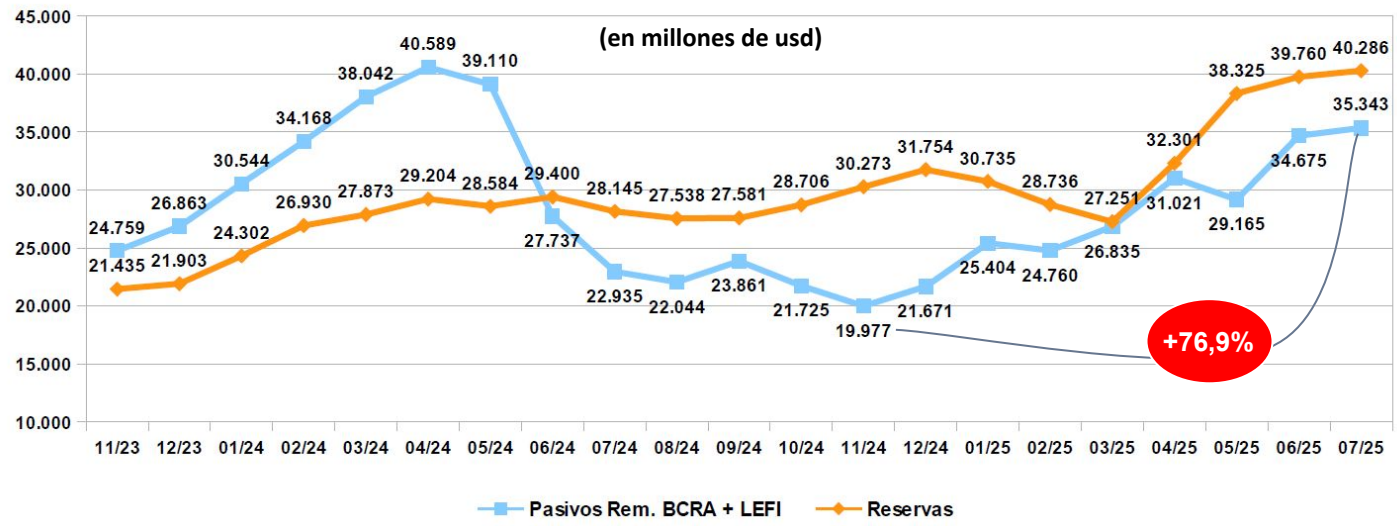
Gráfico 10. Variación IPC/Variación dólar según escenarios proyectados 2025



Indicadores monetarios

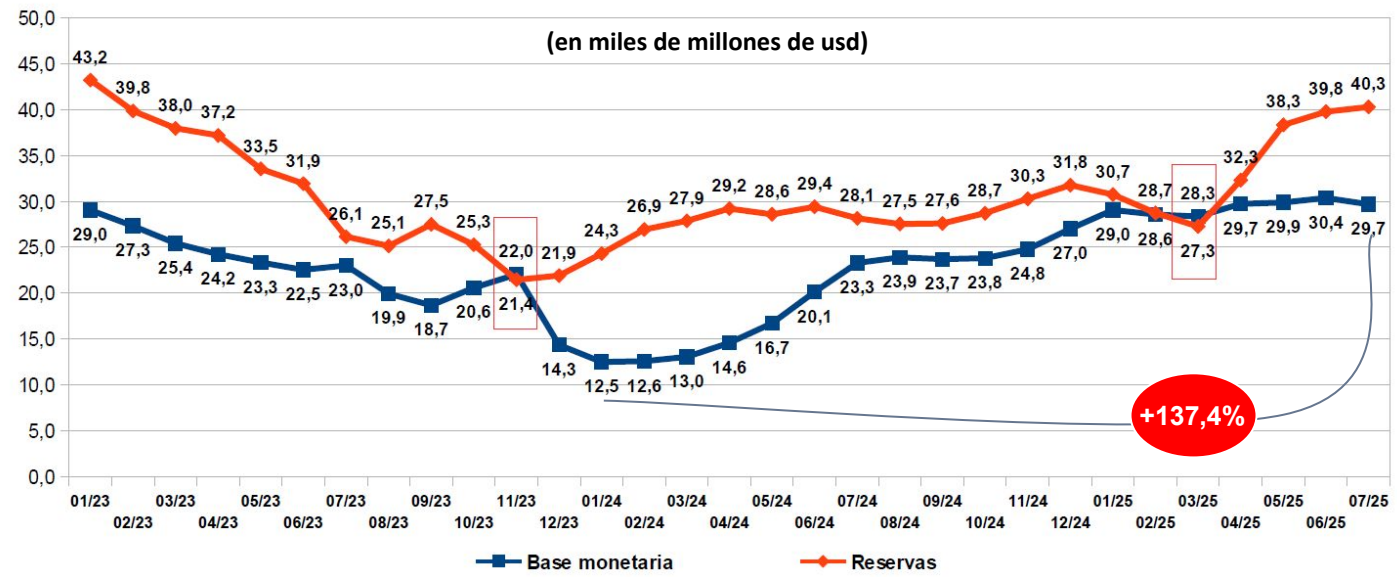
Una parte fundamental del plan económico reside en la normalización y control de la **oferta monetaria**, lo que implicó la reducción a la **mitad** del stock de **pasivos remunerados del BCRA** entre **abr-24** y **nov-24**, tras haberlas incrementado notablemente en los primeros cinco meses de gestión. Desde el piso de **nov-24**, no obstante, el volumen de pasivos remunerados viene incrementándose notablemente (**+76,9%**), en una evolución dinámica que apenas se ve compensada por el **incremento excepcional** de las **Reservas** Internacionales del **BCRA**, producto de los acuerdos con el **FMI** y con otros organismos internacionales de crédito.

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



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 **jun-24** se incrementó un **137,4%** en dólares desde su piso en **ene-24** (**-5,5 pts.** vs. mes anterior). El acuerdo con el FMI fortalece a unas **Reservas del BCRA que se encontraban en mar-25 por debajo de la base monetaria en dólares, por primera vez desde nov-23**. La licuación de la base por la devaluación de los últimos dos meses, y la agregación de divisas provenientes de organismos internacionales, dan aire de corto plazo al plan.

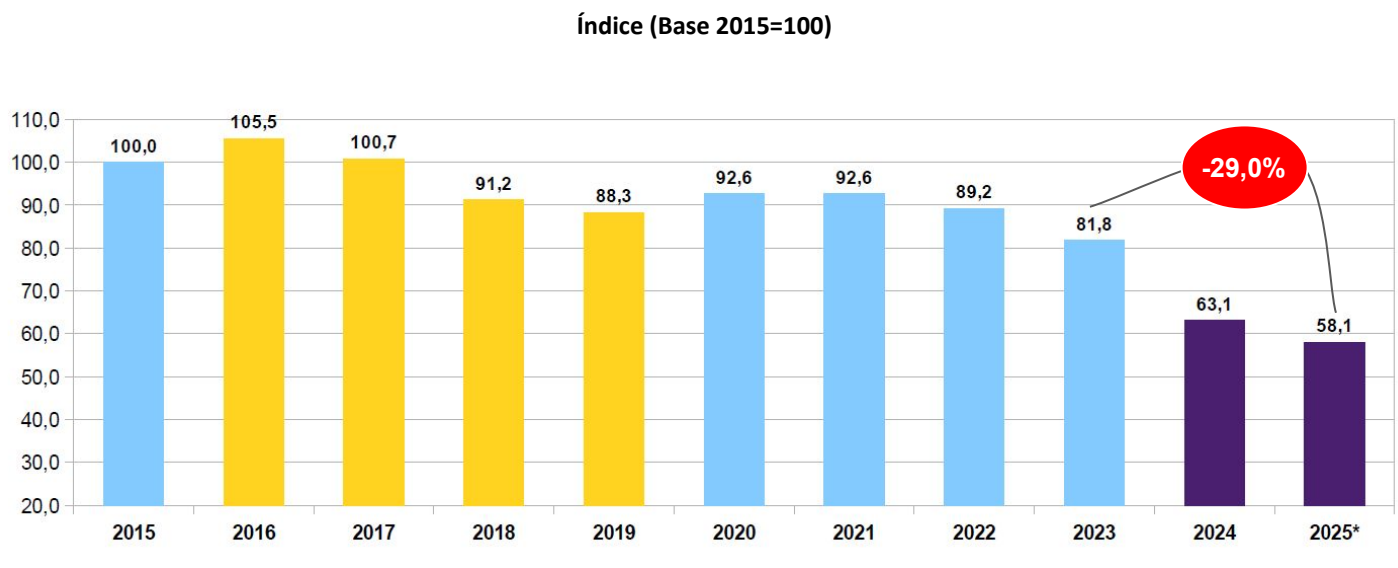
Gráfico 12. Base monetaria y Reservas BCRA (2023-2025)



Presupuesto

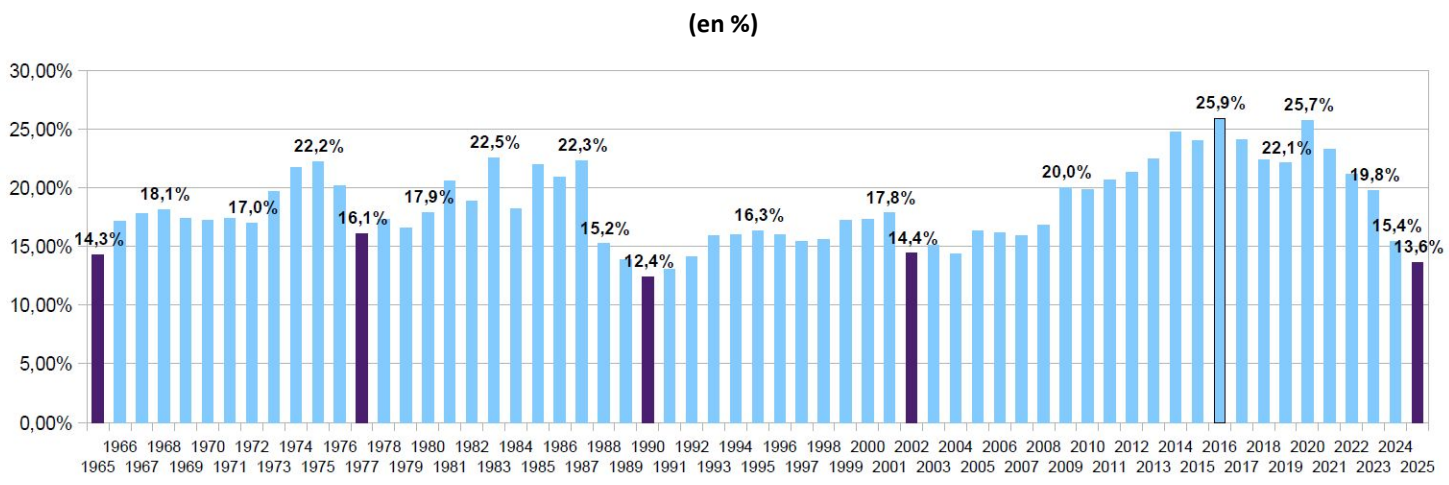
En **2024** el **Presupuesto de la APN** cayó un **22,9%** en términos reales respecto del año precedente. Esta política de **ancla fiscal** se mantiene en la pauta actual de ejecución acumulada del **2025**, proyectándose una reducción adicional del **8,0%** durante el año**,** totalizando así **un deterioro** de **29,0 puntos** en **dos años**. Con ello se encontrará **41,9%** por debajo del valor del año base (**2015**).

Gráfico 13. Presupuesto APN (2015-2025)



En los últimos **cinco años** el presupuesto de la Administración Pública Nacional se ha reducido en **12 puntos** en relación con el PBI, tras alcanzar un **máximo** local en **2020** (**25,7%**, principalmente vinculado al esfuerzo fiscal relacionado con el contexto de pandemia; el **máximo histórico** se dio en **2016**, cuando alcanzó el **25,9%**). Por el contrario, en **2025** la APN está alcanzando un mínimo tan solo perforado en el bienio **1990-1991**, siendo el **tercer menor registro en 61 años de historia presupuestaria**. Durante **2024** se verificó un descenso equivalente a **4,4 puntos** del PBI, a lo que se añade un deterioro de **1,8 puntos** en el corriente año. En este contexto, el peso actual del presupuesto de la APN es incluso menor al de períodos de ajuste paradigmáticos como **1977** y **2002**.

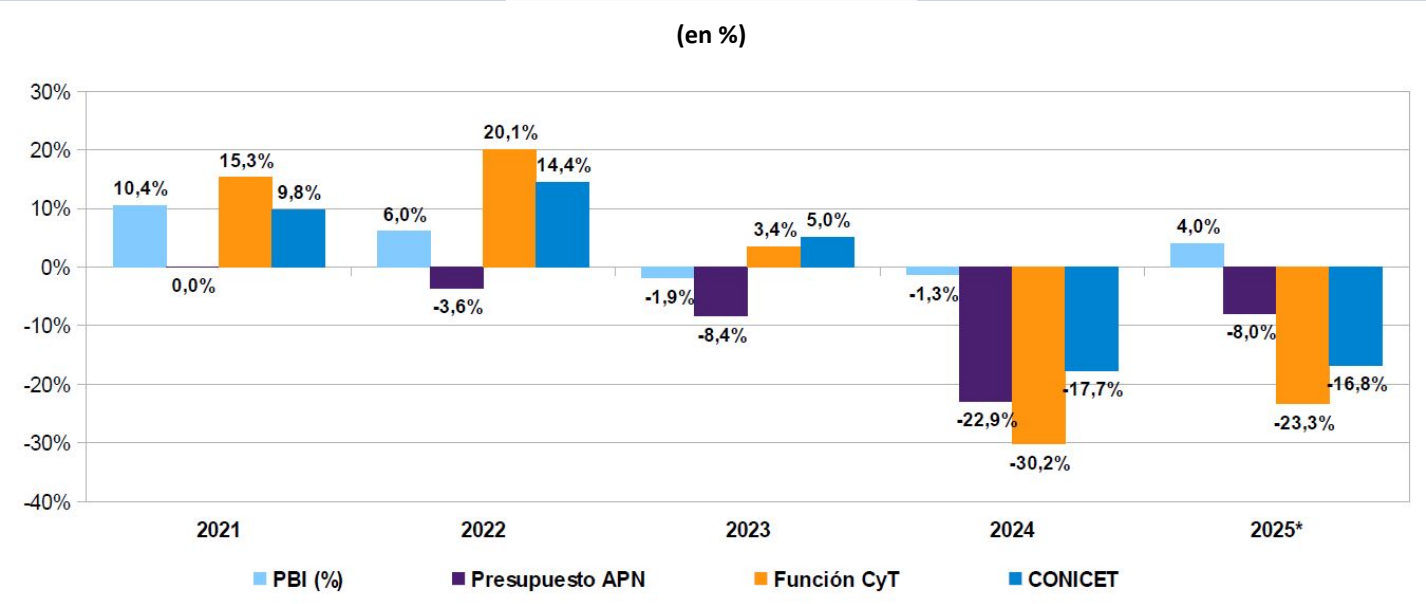
Gráfico 14. Presupuesto APN sobre PBI (1965-2025)



Política Económica CyT

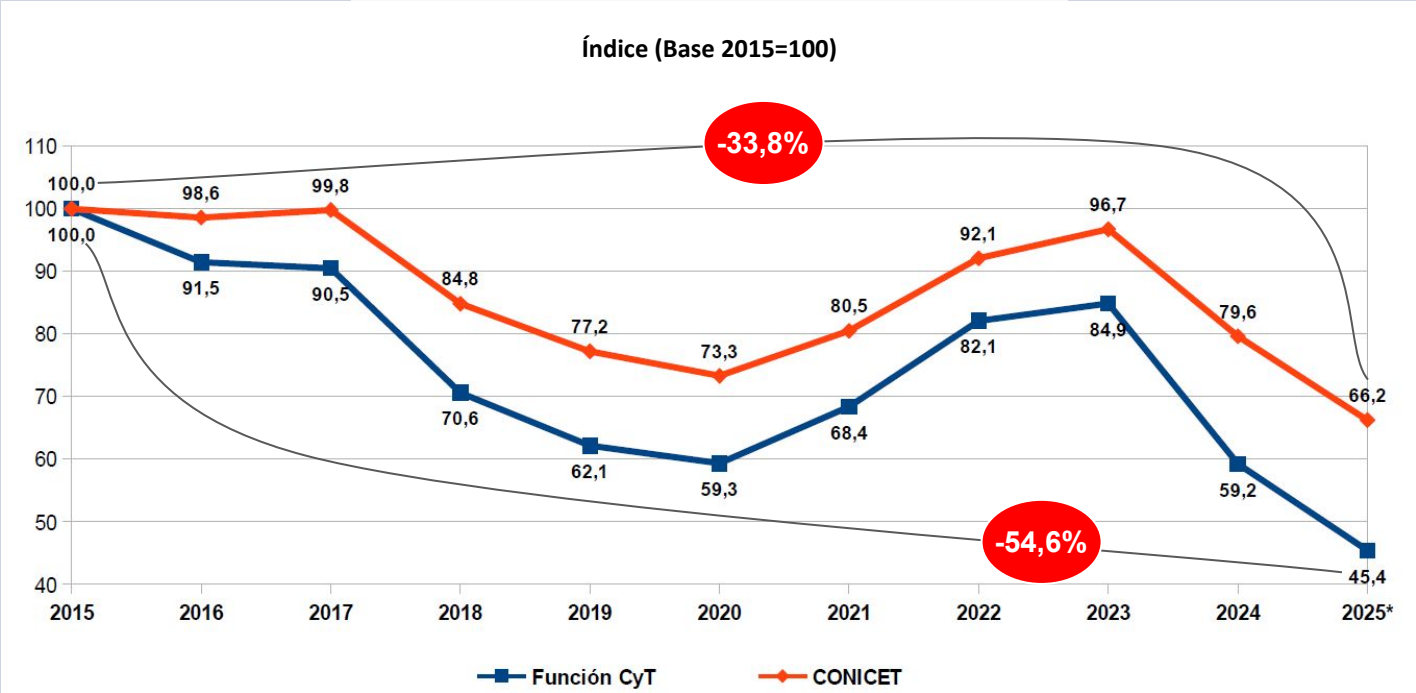
Las proyecciones para **2025**, en base a la pauta de **devengamiento acumulado a jul-25**, muestran una caída real del **23,3%** para la **Función CyT** y del **16,8%** para el **CONICET** (aún considerando el decreto 425-25 y una ampliación marginal adicional de créditos para pagar salarios y becas del organismo), unos 10 puntos por sobre la caída proyectada para el **Presupuesto APN** (**-8,0% real**).

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 **11,5 mil millones de pesos**, para adecuar su ritmo actual de ejecución. De este modo el organismo se encontrará **33,8 puntos** por debajo de los valores de **2015**, en tanto la **FCyT** habrá retrocedido un **54,6%** en 10 años.

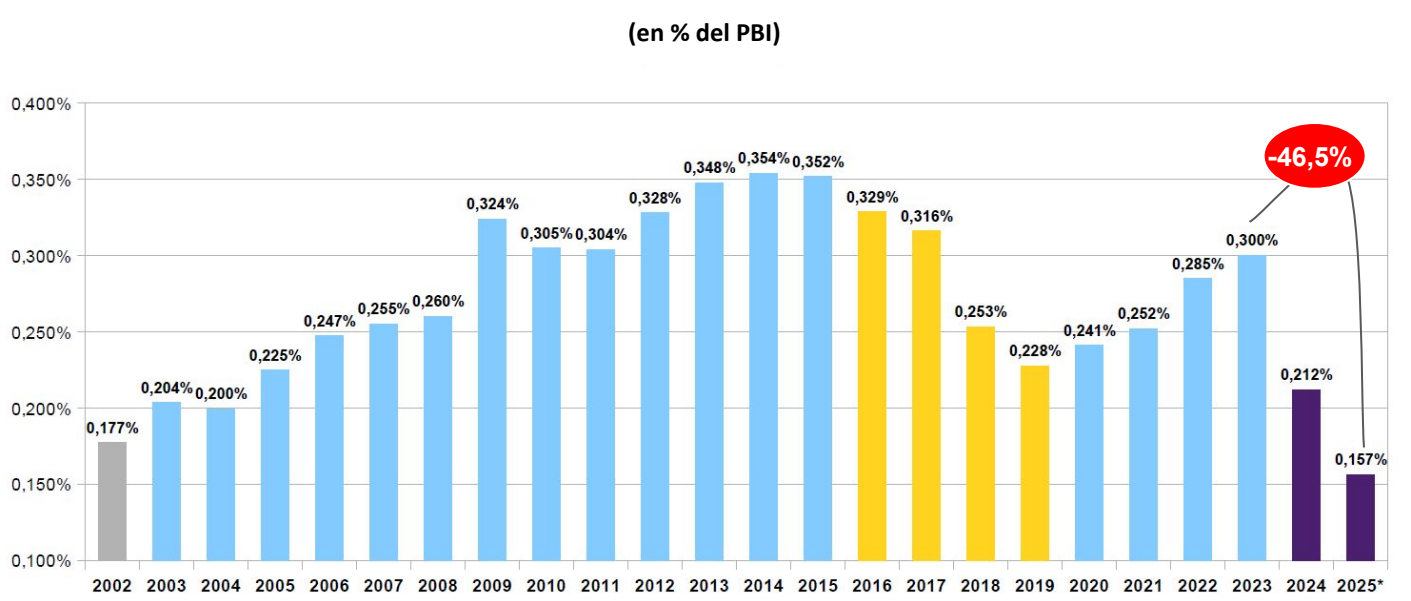
Gráfico 16. Evolución Función CyT y CONICET (2015-2025)



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 **23,3%** adicional en **2025**, hasta alcanzar un **0,157%** del **PBI**. Ello implicará alcanzar un **mínimo en la serie histórica de la Función,** declinando **46,5** 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 **69,0%** de los fondos devengados de la Función los primeros siete meses del año. 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 **86,8% de la función ejecutada**, lo que marca un incremento en su incidencia respecto de meses anteriores.

El **Crédito Vigente 2025** muestra una caída pronunciada en el **inciso salarial** (**-19,9%**) y las **becas** (**-13,2%**). 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** (**28,5%** y **19,4%** respectivamente). La **FCyT** declinaría un **15,7%** 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 **7,7 puntos** de sub-ejecución, la caída alcanzaría el **23,3% real**.

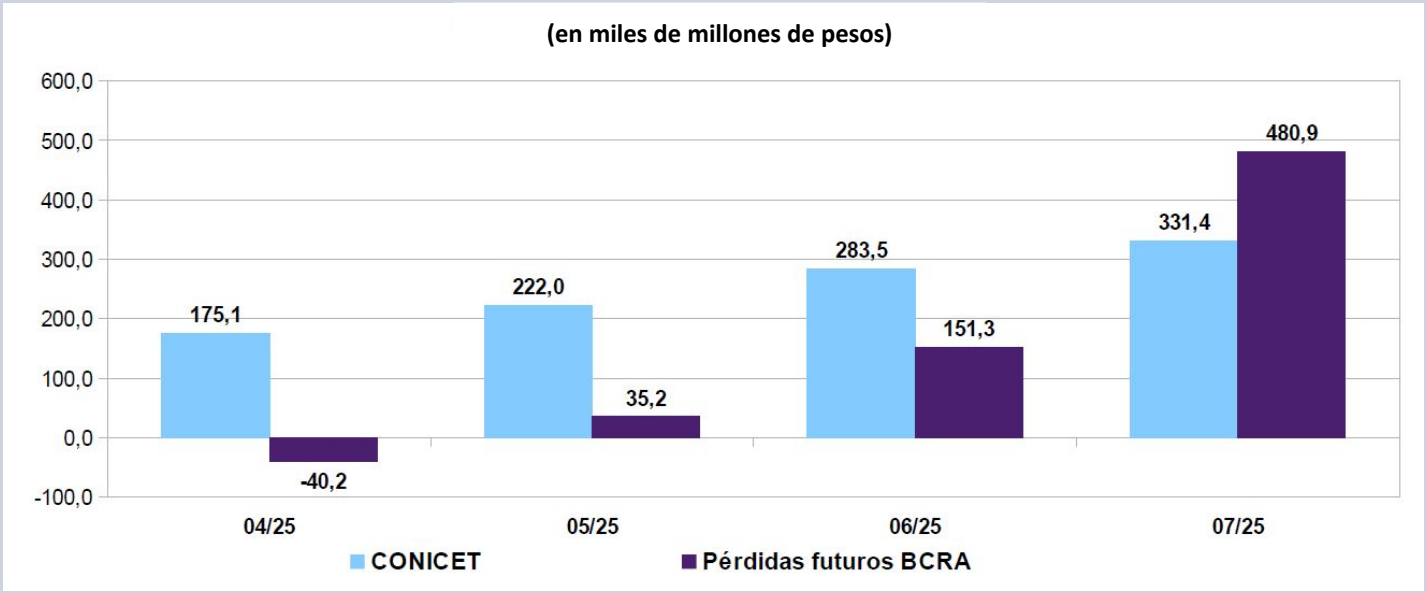
Tabla 1. Función CyT 2025- Distribución por incisos - CV, ejecución y deuda flotante

	Ejecutado 2024		Crédito Vigente 2025		Ejecutado al 01/08/25		Ej / CV	Pagado	Deuda flotante
Inciso	Mill. De pesos	% Total FCyT	Mill. De pesos	Variac. Real %	Mill. De pesos	%	%	Mill. De pesos	%
Gastos en personal	820.987,8	66,2%	927.738,2	-19,9%	520.024,3	69,0%	56,1%	445.552,5	14,3%
Servicios no personales	195.034,5	15,7%	238.975,0	-13,2%	134.055,6	17,8%	56,1%	112.517,4	16,1%
Transferencias	85.028,1	6,9%	131.633,0	9,7%	43.868,1	5,8%	33,3%	36.438,2	16,9%
Bienes de uso	96.956,9	7,8%	110.232,6	-19,4%	45.721,9	6,1%	41,5%	32.624,0	28,6%
Bienes de consumo	40.544,0	3,3%	40.903,0	-28,5%	10.061,5	1,3%	24,6%	8.500,5	15,5%
Incremento de activos financ.	714,3	0,1%	2.850,0		402,4	0,1%	14,1%	119,7	70,3%
Otros gastos	0,1	0,0%	0,1		0,0	0,0%	0,0%	0,0	
TOTAL	1.239.265,6	100,0%	1.452.332,0	-17,0%	754.133,9	100,0%	51,9%	635.752,1	15,7%

Política Económica CyT

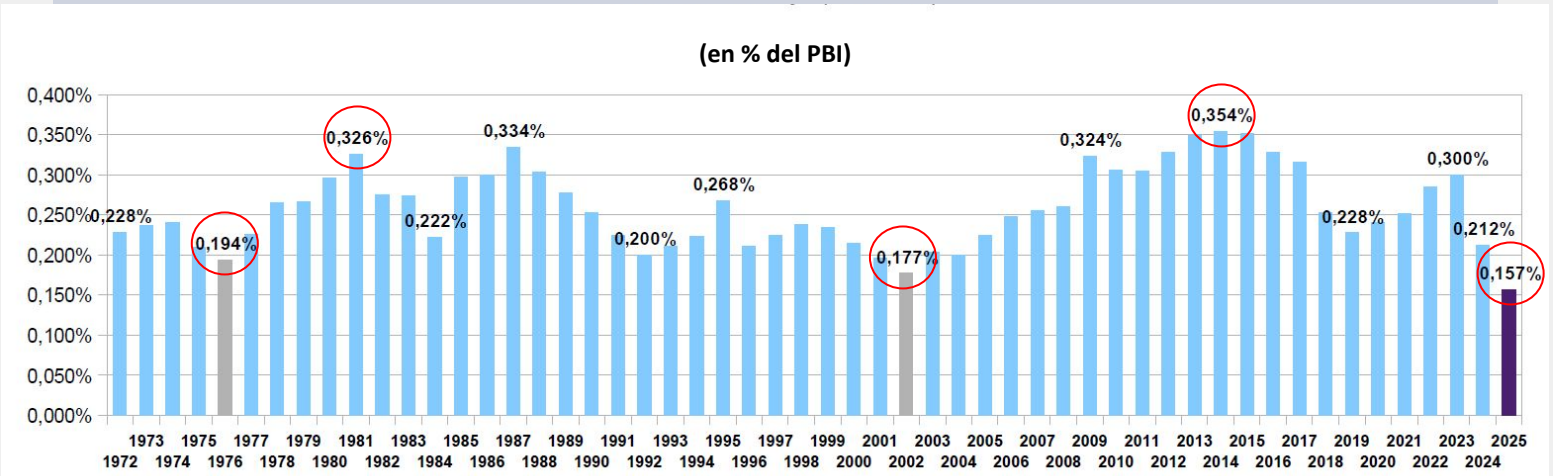
La disparidad entre los objetivos de política económica se aprecia plenamente cuando se observa que en lo que va del año la **inversión estatal** en el principal organismo de ciencia del país, el **CONICET**, alcanzó los **331,4 mil millones de pesos**, siendo ese valor superado ampliamente por el costo supuesto por las **pérdidas** del **Banco Central de la República Argentina** en el mercado de **futuros de dólar**, que ascendió, tan sólo en los últimos **tres meses**, a **480,9 mil millones de pesos**, una cifra **45,1%** superior a lo invertido en el organismo científico y tecnológico.

Gráfico 18. Presupuesto ejecutado CONICET vs. Pérdidas BCRA en Futuros de Dolar



La **Función Ciencia y Técnica** del Presupuesto de la APN se mide desde el año **1972**, momento en el que fue incorporada al esquema de finalidad-función del sistema presupuestario argentino. En **2025** estará alcanzando su mínimo histórico, tras **53 años de oscilación** en los que describió diferentes ciclos, siendo notable el **decrecimiento tendencial** entre **1981** (**0,326%** del PBI) y **2002** (**0,177%**), revertido luego hasta alcanzar un máximo histórico en **2014** (**0,354%**). Desde entonces, y salvo el trienio **2021-2023**, ha descrito una nueva curva descendente, alcanzando un **mínimo absoluto en 2025** en la variable que mide la inversión estatal en ciencia (**0,156%**), el cual se encuentra por debajo incluso de los umbrales anteriores, alcanzados en **2002** (**0,177%**), **1976** (**0,194%**) y **1992** (**0,200%**).

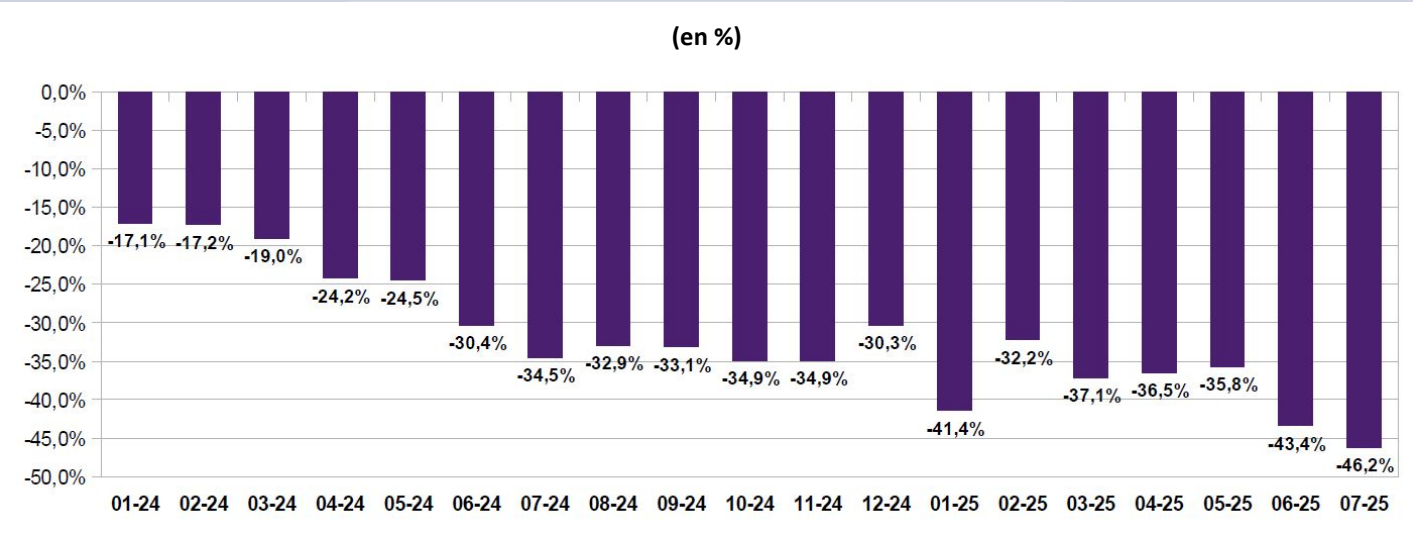
Gráfico 19. Evolución Función CyT (1972-2025)



Política Económica CyT - Ejecución

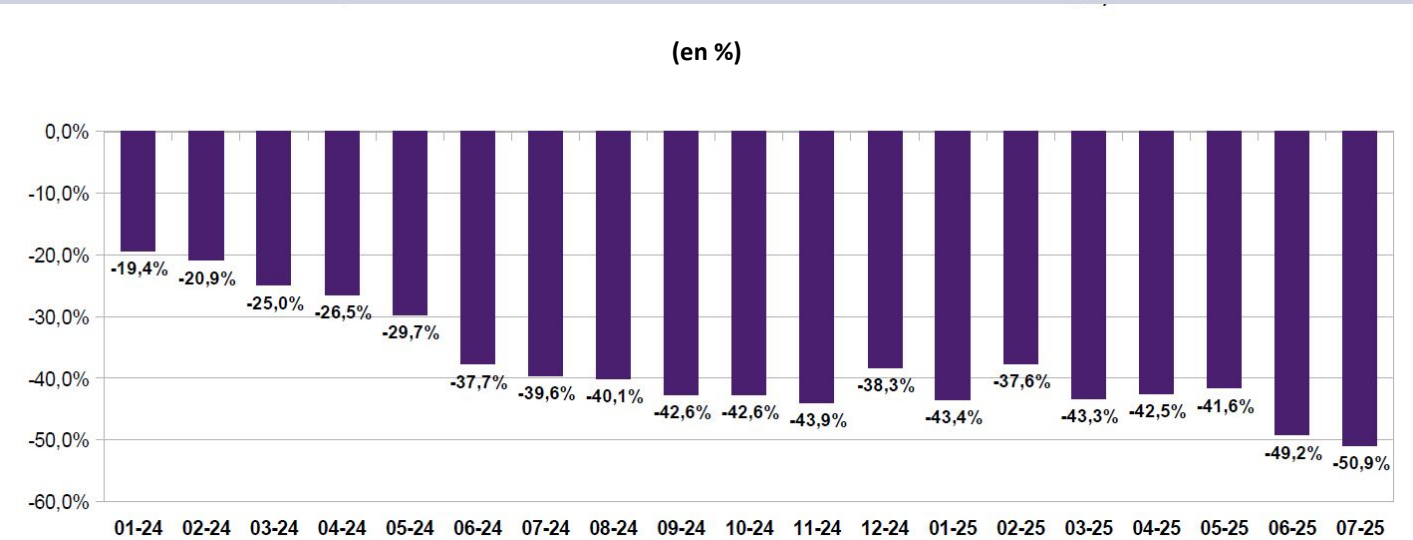
La **variación real de la ejecución acumulada** de la **FCyT,** cuando se comparan los devengamientos del **2025** contra los valores de **2023** en el acumulado a **jul-25**, muestra un **deterioro real del 46,2%** contra igual período de **2023,** alcanzando por segundo mes consecutivo un **nuevo mínimo en la serie**.

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 **88%** en el caso de la **Agencia I+D+i** y **ex MINCyT Central**). De manera conjunta esto implica un deterioro del **50,9% real** en la ejecución acumulada de la ex Jurisdicción a **jul-25**, contra la ejecución acumulada en el mismo período de **2023**. También se trata, por segundo mes consecutivo, de un **nuevo mínimo en la serie**.

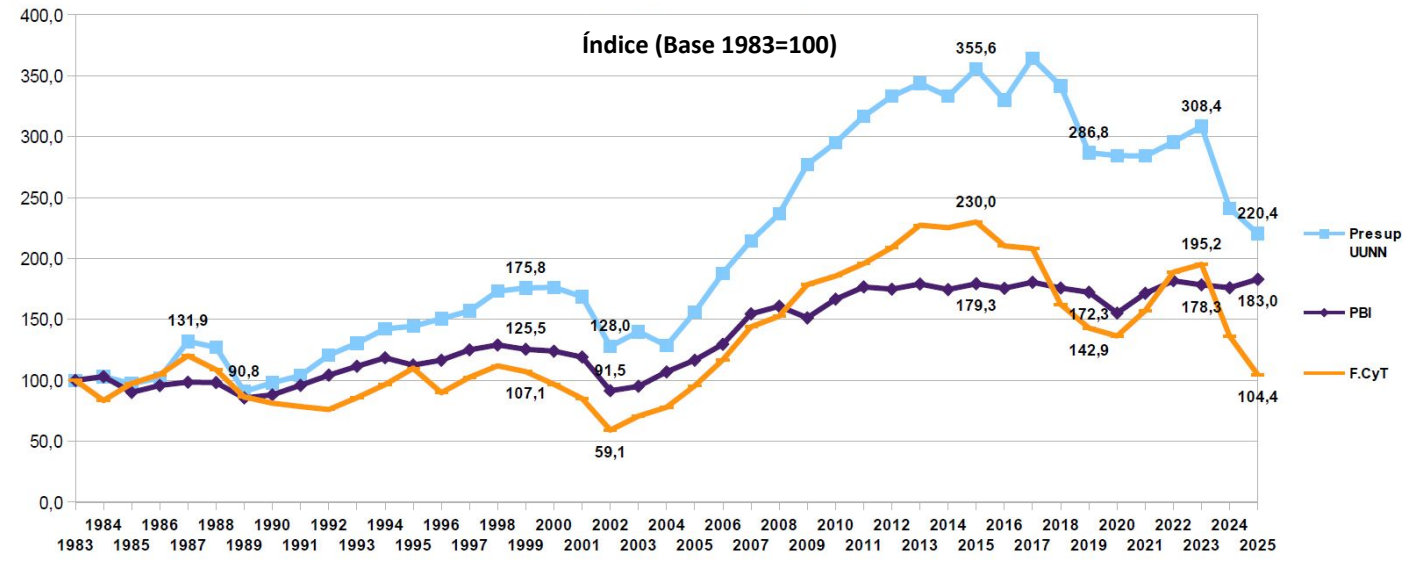
Gráfico 21. Variación real ejecución acumulada ex Jurisdicción 71 MINCyT (vs. 2023)



Política Económica CyT - Ejecución

En los últimos **42 años**, desde el retorno de la democracia en **1983**, puede observarse la vinculación de la política científica con la inversión en las universidades nacionales y la dinámica más general de la actividad económica. El apoyo estatal a las UUNN creció por sobre la inversión en ciencia, en tanto el PBI evolucionó con modestia en las dos primeras décadas del período. Desde los **mínimos de 2002** se asiste a un crecimiento de las tres variables en la década siguiente. El **PBI** alcanza su nivel actual en **2011**, la inversión en **ciencia** y en las **UUNN** crecen hasta **2015**. La **caída** del período **2015-2019** es **revertida** de manera **parcial** en los **cuatro años siguientes**. En los últimos dos años se combina la continuidad del **estancamiento** del **PBI**, con una **caída abrupta** y sin equivalentes en el período democrático tanto para la **inversión en UUNN** como para la **Función CyT**.

Gráfico 22. Evolución PBI, Función CyT y Presupuesto UUNN (1983-2025)



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/indec/web/Nivel4-Tema-3-35-45
- https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/emae_08_25FAD1B2BE79.pdf
- https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/pib_06_2575186B2A5C.pdf
- https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh_emae_mensual_base2004.xls
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Informe_monetario_mensual.asp
- https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-jul-25.pdf
- https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado_de_cambios.asp
- https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informe_Julio_2025.pdf
- https://www.presupuestoabierto.gob.ar/sici/home

Próxima fecha de publicación IMEC: 29 de septiembre de 2025