



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía 30.05.25

# Resumen ejecutivo - Informe semanal - última semana de mayo de 2025



Instituto  
Argentina Grande

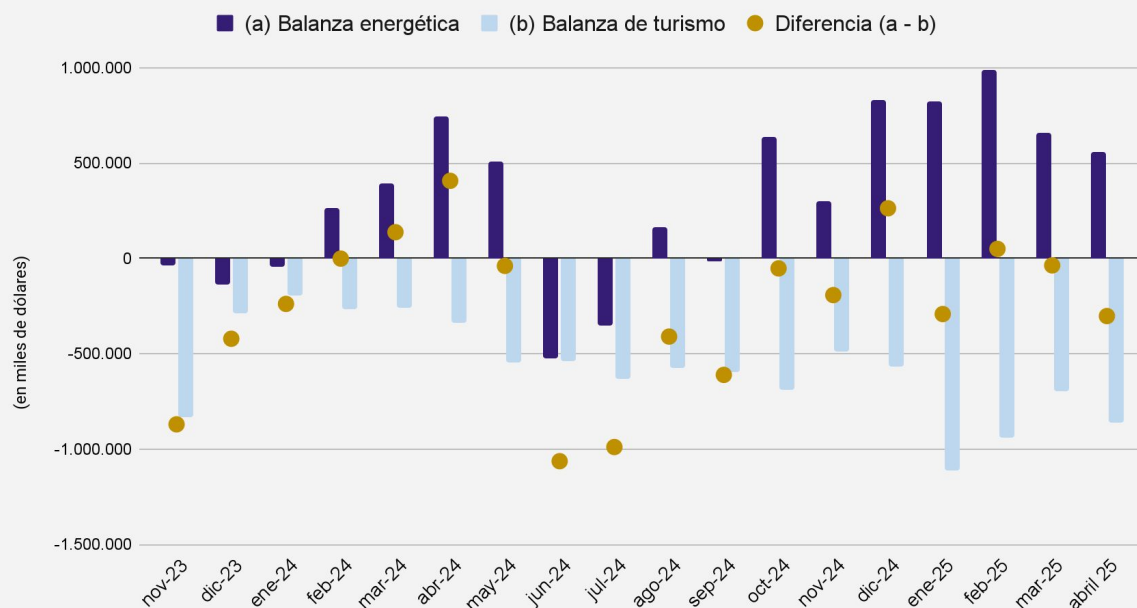
30.05.2025

1. **Turismo en rojo histórico:** La salida de argentinos al exterior y la apreciación cambiaria vaciaron la balanza turística, que ya se devora lo que aporta Vaca Muerta.
2. **Ciencia arrasada:** El gasto en CONICET cayó 26% en 2025 (tras un -18% en 2024) y el presupuesto CyT llegará al 0,15% del PBI, el más bajo de la historia.
3. **Salarios profesionales pulverizados:** Residentes del Garrahan perdieron \$7,3 millones desde que asumió Milei.
4. **Endeudarse para criar:** Una de cada tres jefas de hogar con hijos tuvo que endeudarse para llegar a fin de mes.
5. **Subte vacío, leche intocable:** Caída del 20% en viajes por subte; y récord en el precio de la leche, con el segundo menor consumo de lácteos en 10 años.
6. **M2 real en mínimos históricos:** La licuación monetaria persiste. La "remonetización" que menciona el FMI es más una pausa que una recuperación.
7. **La recesión no es efecto, es estrategia:** El gobierno usa el "frío económico" como ancla y no como consecuencia. Las metas del FMI mandan, el pueblo paga.



Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

# Turismo. Así, ni con Vaca Muerta alcanza



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC y BCRA.

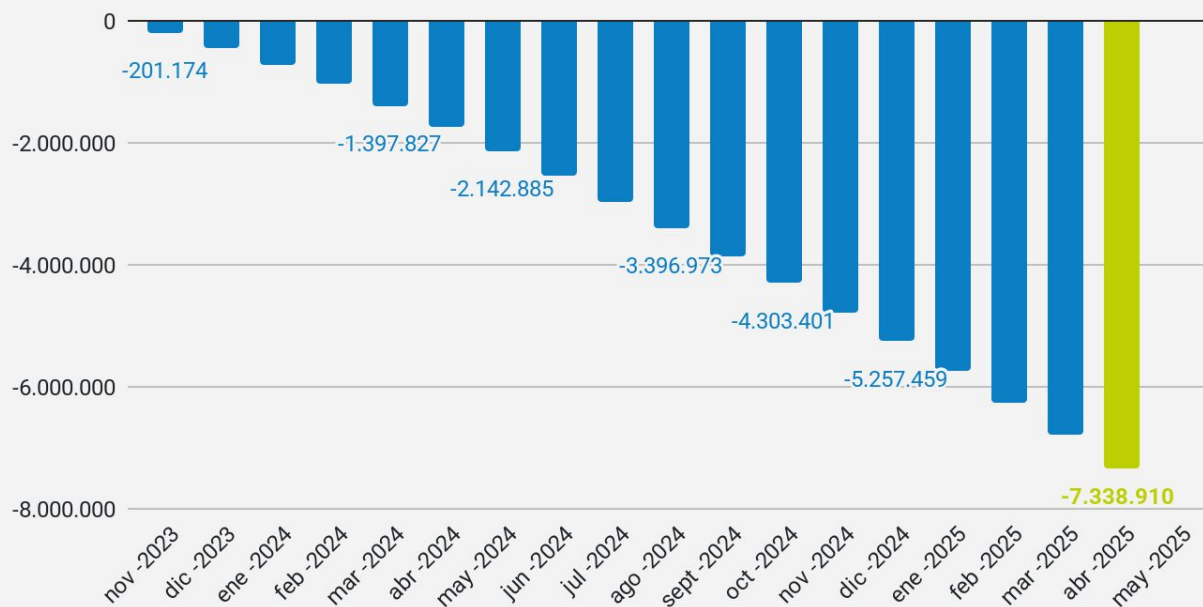
El saldo de la cuenta del BCRA de turismo internacional sigue mostrando negativos históricos. La apreciación del tipo de cambio que está llevando a cabo este gobierno incentiva la salida de turismo al exterior (emisivo) y vuelve a la Argentina más cara para los turistas internacionales. Así, en el último año la balanza de turismo se viene “comiendo” el excedente generado por el aumento de las exportaciones energéticas.

Este fenómeno refleja una de las inconsistencias centrales del actual esquema macroeconómico: la política de tipo de cambio apreciado –en un contexto de desregulación casi total del mercado de cambios para personas– genera un sesgo anti-exportador y pro-importador también en el sector servicios. El déficit estructural en esta cuenta no solo reduce el impacto positivo del complejo hidrocarburífero en la balanza de pagos, sino que también pone en evidencia que el llamado “superávit comercial” convive con un desequilibrio en servicios, reforzando la fragilidad externa y la dependencia del financiamiento internacional para sostener reservas

# Gasto. El ajuste en el Garrahan: los residentes, con 7 salarios menos en el bolsillo



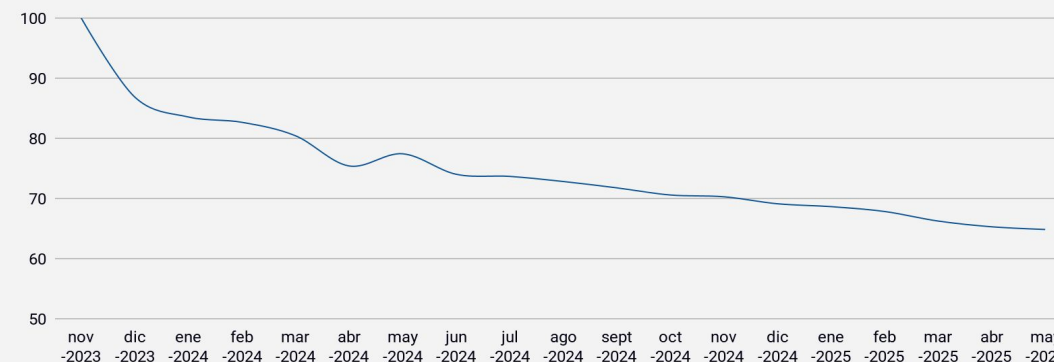
Pérdida acumulada salarial de los residentes del Garrahan (en pesos constantes de mayo 2025; inflación estimada para mayo = 2%)



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC y convenios colectivos de trabajo (214/06).

En mayo de 2025 el sueldo de los residentes del Garrahan se encontraba 35% por debajo del salario de noviembre 2023 (\$1.533.026 bruto, a precios de hoy). Desde que asumió Milei, un solo mes el aumento del sueldo fue por encima de la inflación. En total, los residentes perdieron desde que asumió Milei \$7.338.910 (a precios de abril 2025) -esto es, **de haber continuado ganando, en términos reales, lo mismo que ganaban en noviembre 2023, tendrían hoy en su bolsillo más de 7 millones de pesos más: el equivalente a 7 salarios que cobran hoy -en mayo- por mes (\$994.113 brutos, o sea que el neto en mano es menor).**

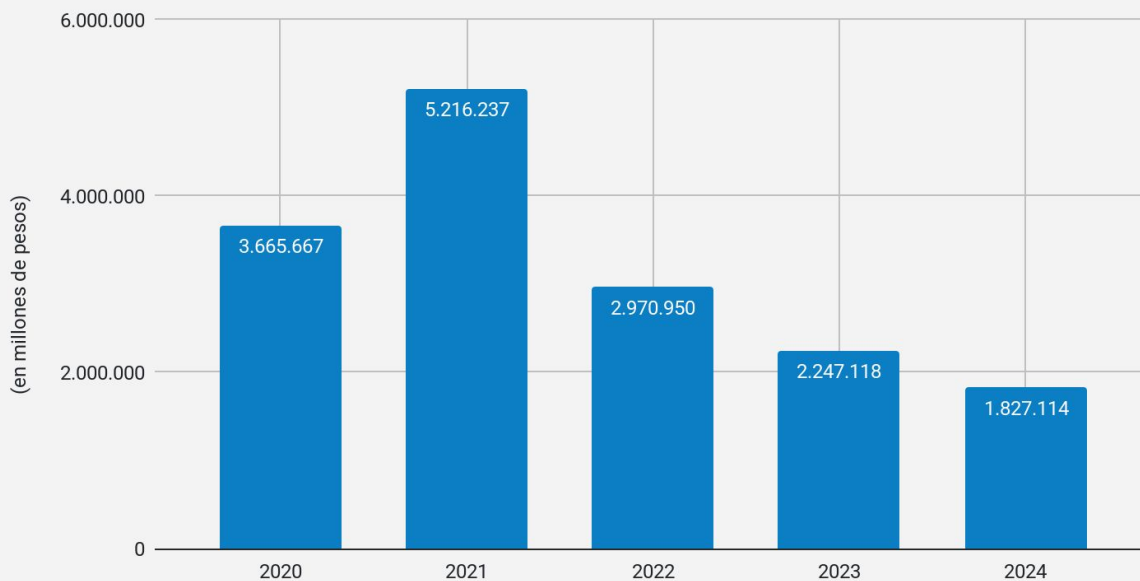
Evolución del salario real de residentes del Garrahan (base 100 = noviembre 2023; inflación estimada para mayo = 2%)



# Gasto. El ajuste en el Garrahan: desinversión que impacta en el salario



Gasto devengado por el Ministerio/Secretaría de Salud (a precios constantes diciembre 2024)

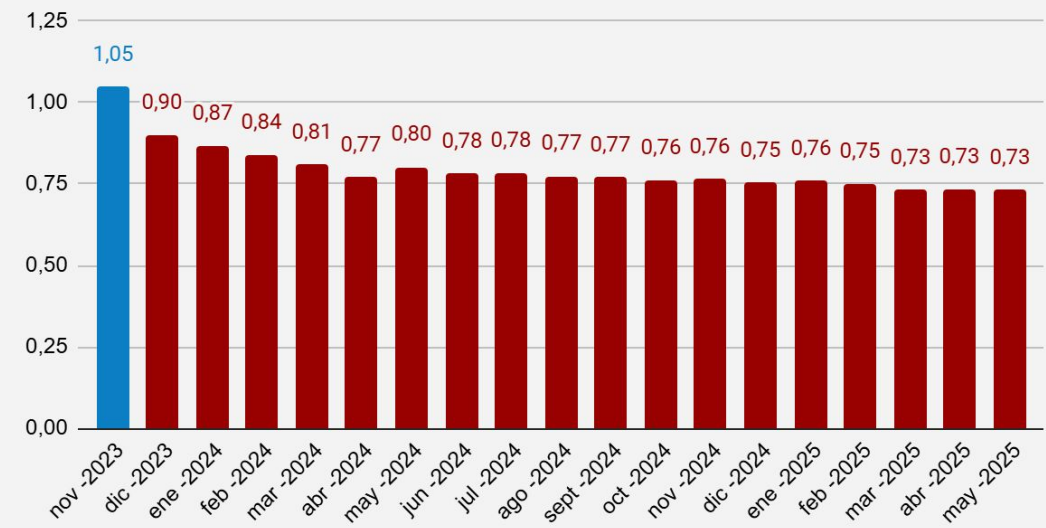


La salud no fue prioridad en 2024: el gasto devengado por Ministerio/Secretaría de Salud cayó 18,7% en términos reales contra 2023.

Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Desde que asumió este gobierno, el **salario neto** de los residentes del Garrahan no cubre una canasta básica total (hogar tipo 2) y la tendencia no cambia en los últimos meses: el salario pierde contra la inflación y los residentes pierden poder de compra.

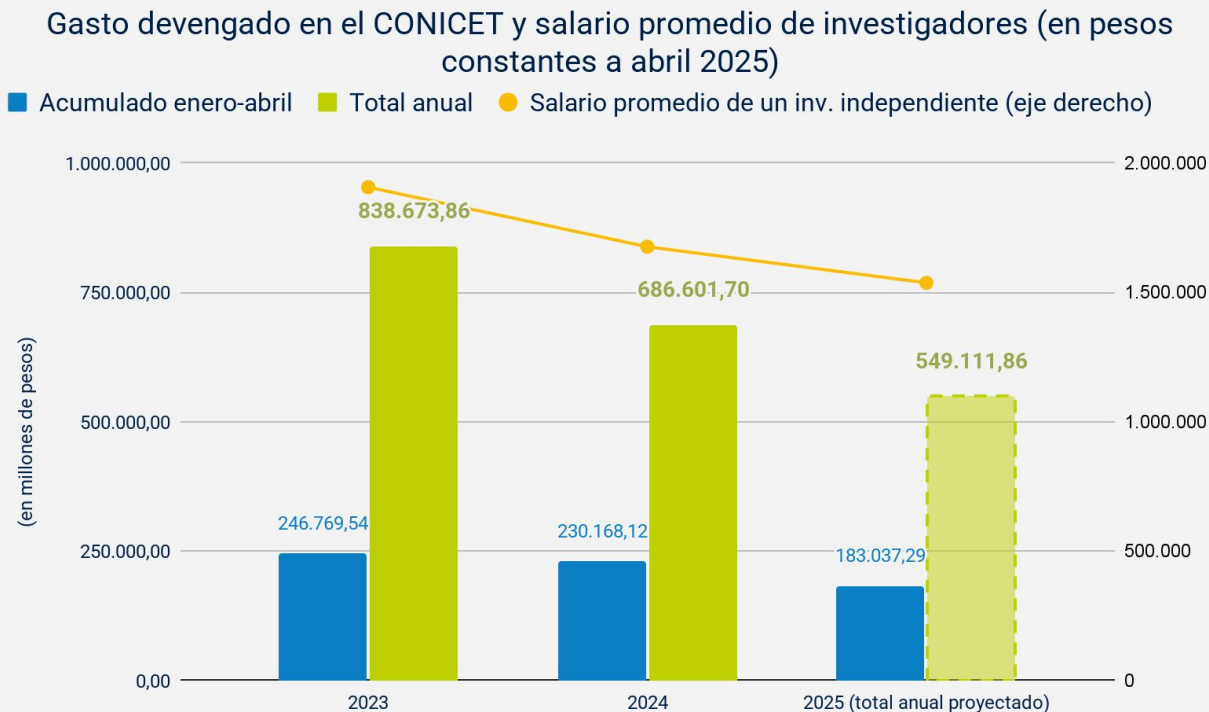
Cantidad de canastas básicas totales (hogar tipo 2) cubre el sueldo neto de un residente del Garrahan



Fuente: elaboración propia IAG en base a convenios colectivos de trabajo (214/06) e INDEC.

\*Se estimó un aumento del 1,5% de la CBT para mayo 2025.

# CONICET. El gasto devengado cayó 26% entre enero-abril en comparación al mismo período 2023.



Fuente: elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto, INDEC y ATE.

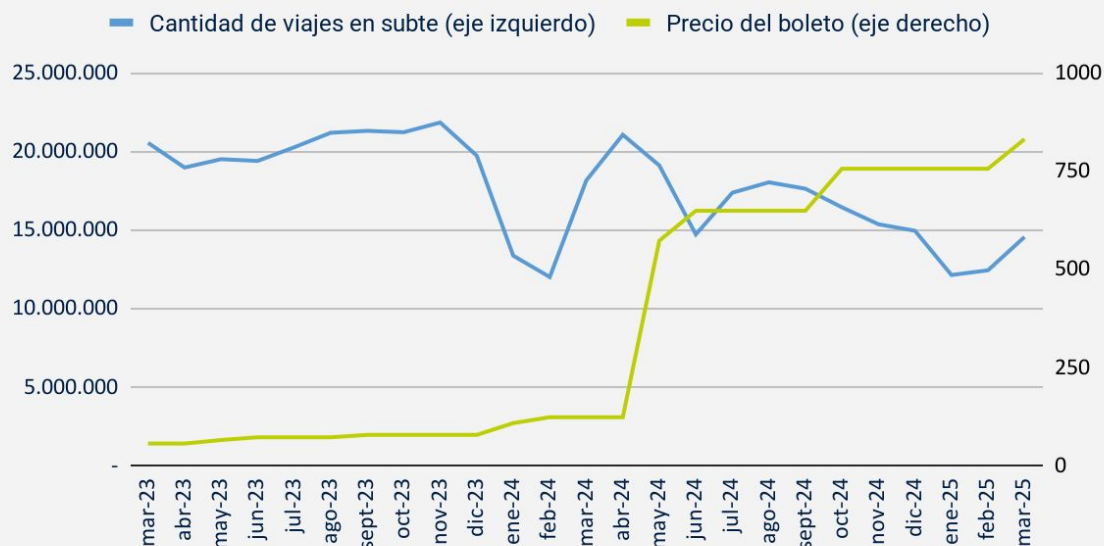
El gasto devengado en el CONICET en el primer cuatrimestre del año fue 26% menor al devengado en el mismo período en 2023. **El recorte no para, lo devengado entre enero-abril de 2025 fue menor, también, al 2024 (un año de fuerte baja del gasto): la variación interanual acumulada es del -20%. En 2024 el gasto ejecutado en el CONICET cayó 18%, si continúa el ritmo seguido en los primeros meses del año, en 2025 el gasto caerá un 20% contra el 2024.** El salario promedio mensual de los investigadores (\$1.500.000) sigue cayendo en picada: **cayó 12% en 2024 contra 2023 y un 8% en 2025 contra 2024, en términos reales.**

Según datos de Grupo EPC: los salarios del sector aceleran su caída, -35% en universidades nacionales, y -55% en el personal de SINEP, desde 2017. Esto en un contexto en el que desde 2023 la Función CyT cayó 47,6% real y llegará a solo 0,153% del PBI en 2025, el mínimo histórico.

# Transporte. Viajar en tiempos de crisis: en marzo cayó un 20% interanual la cantidad de viajes en subte.

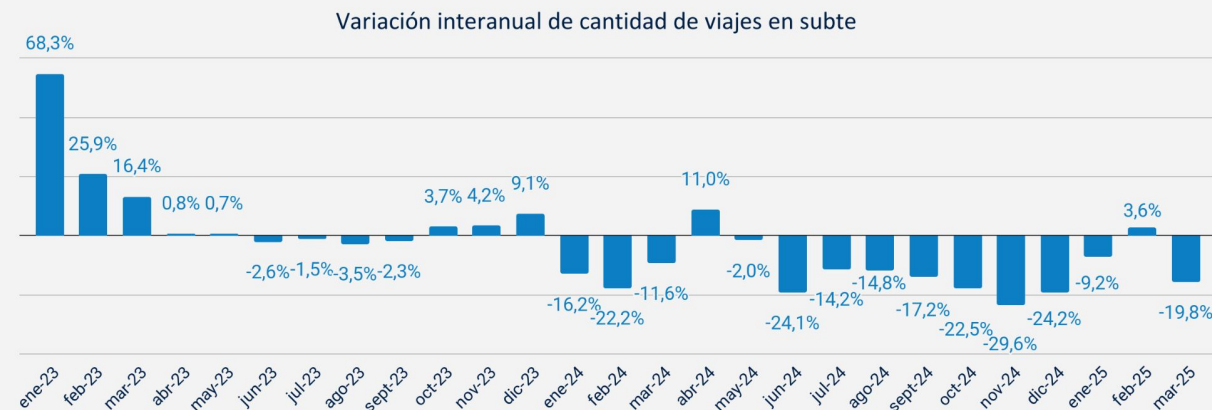


Viajes y precios del boleto en subte (a precios constantes de abril 2025)



Fuente: elaboración propia IAG en base a SBASE.

La cantidad de viajes cayó en un 20% contra marzo del año pasado, que fue, de por sí, un mal año en términos de viajes por la crisis post devaluación de diciembre 2023. Contra marzo 2023 la cantidad de viajes cayó un 29%. **Sube el boleto, bajan los viajes. Las variaciones interanuales no se recuperan y la única línea donde creció la cantidad de viajes fue la que une el norte de la ciudad -la zona más rica- con el centro: la línea D.** En cambio, los viajes en la línea B variaron un -28% interanual y en la C y en la H un -26%. **En junio siguen los aumentos: el pasaje llega al \$963 pesos y marca un aumento nominal del 27% en el primer semestre de 2025.**

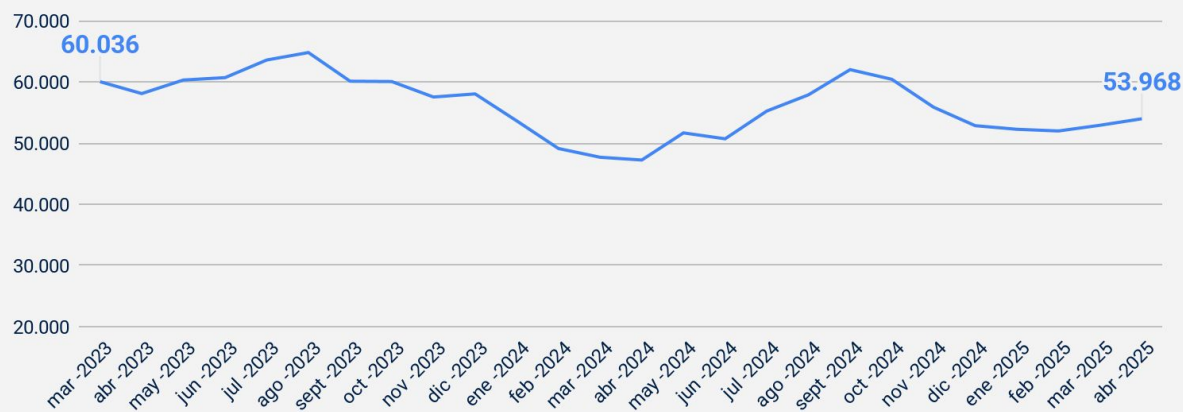


# Sectorial. 2024, el año con la leche más cara y con menos consumo de lácteos de la última década.

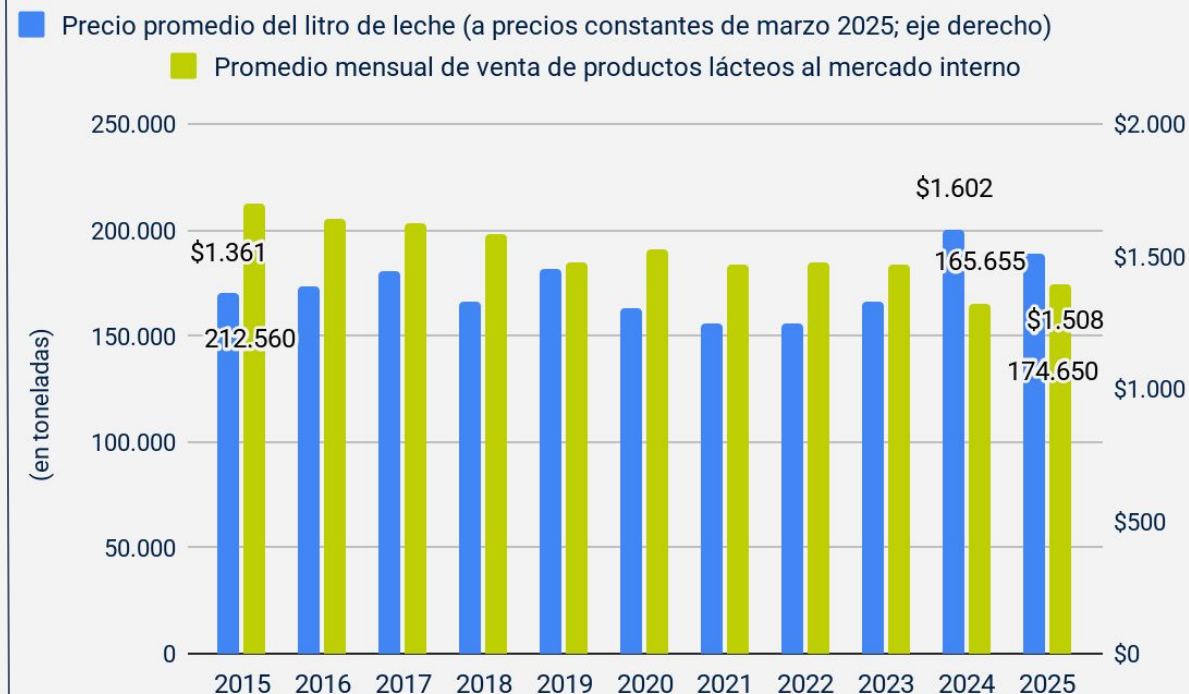


En el 2024 se registró la venta más baja de productos lácteos, contra 2023 cayó un 9,8% el promedio de productos lácteos vendidos en el mercado interno. **A su vez, fue el año con el precio promedio de la leche más alto de la última década: subió un 20% contra el precio promedio de 2023 llegando a \$1.600 el litro. Aunque muestra cierta recuperación contra 2024, la venta promedio mensual de productos lácteos en 2025 sigue baja y es la segunda más baja de la década (y el precio de la leche el segundo más alto).** En 2024 la producción cayó 6% contra 2023 y en el primer trimestre de 2025 sigue abajo: cayó 5,5% contra el primer trimestre 2025.

Venta de leche fluida no refrigerada al mercado interno (media móvil trimestral), en toneladas



## Precio y venta al mercado interno de productos lácteos



Fuente: elaboración propia IAG en base a OCLA, IDECBA e INDEC.

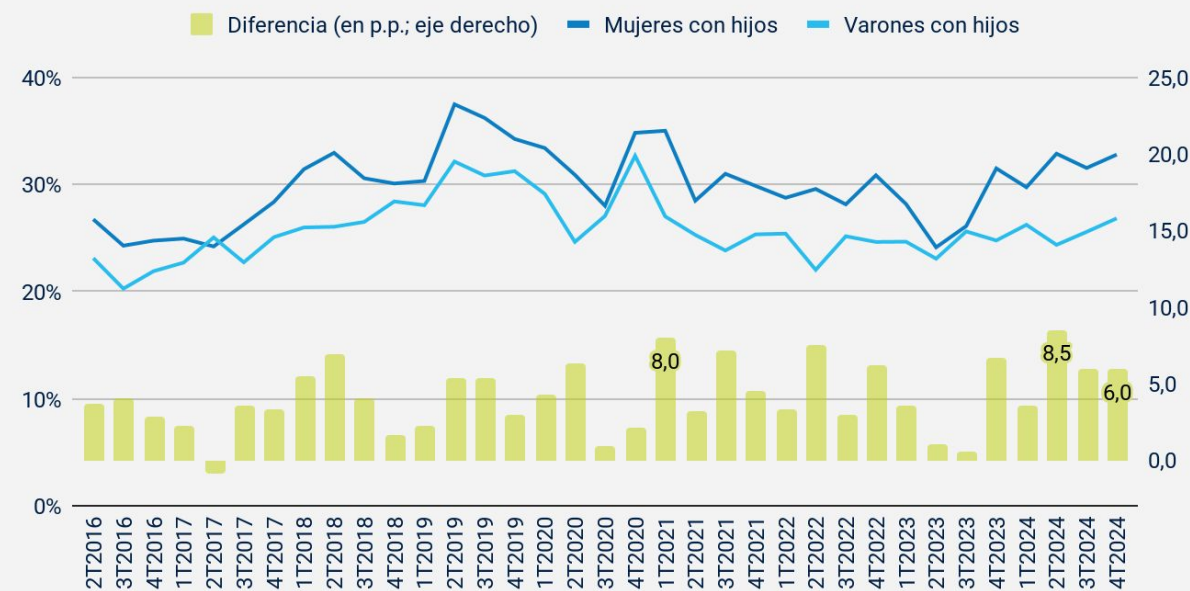


# Familias. Endeudarse para criar: el precio de tener hijos.



El endeudamiento para llegar a fin de mes creció de manera generalizada (10% el endeudamiento con conocidos, 6% con entidades financieras entre el 4T 2024 y 4T 2023); **sin embargo, el empeoramiento de las condiciones de vida pegó sobre todo en los hogares donde se reconoce una jefatura femenina.** Según los datos, los hogares liderados por mujeres con hijos, se endeudan mucho más que aquellos encabezados por varones. Esta brecha no solo persiste: se agrandó sistemáticamente desde que asumió la administración Milei. El gráfico muestra que en el segundo trimestre de 2024, la diferencia entre jefas y jefes de hogar con hijos alcanzó su punto más alto desde que hay registros, y sigue en valores históricamente altos. Más allá de un cambio cultural, la realidad material perjudica sobre todo a las mujeres, para pensar en tener hijos. Una de cada tres mujeres, jefa de hogar con hijos e hijas, tuvo que endeudarse para llegar a fin de mes.

Porcentaje de hogares con hijos que se endeudaron para llegar a fin según sexo del jefe de hogar



Fuente: elaboración propia IAG en base microdatos EPH-INDEC.

# La obsesión por el Riesgo País en una punta, cierra con represión a jubilados en la otra. La recesión sin nominalidad.



Instituto  
Argentina Grande

30.05.2025

## 01 Esta semana

Hubo novedades para utilizar “la guita del colchón”: quitaron cruces de información sobre lavado. Se espera que algo de ese dinero entre al sistema, gracias a que los bancos ya ofrecen tasa en USD.

Esta semana, el gobierno lanzó el Bonte 2030, logró USD 1000M. Suscribe en dólares, pero paga intereses y capital en pesos, con tasa fija del 29,5% anual. Tiene una opción de venta anticipada (“put”) que permite rescate del capital en mayo de 2027 (frente a elecciones). Atajo para bajar Riesgo País, pero arma de doble filo.

## 02 Las variables

Las variables: i) el precio del dólar oficial (\$1195) flexible, sin señales claras, siempre en valores del blend anterior; ii) Riesgo País estable en el orden de 650pb, sin lograr mejoras; iii) y las reservas en USD superaron los 38.000 M gracias a un crédito del BID; iv) la inflación de mayo podría venir abajo de 2%, pero siempre sostenida por el frío económico.

EL BCRA debe acumular más de 5500 millones de USD hasta fines de junio, para cumplir con las metas del FMI.

## 03 Escenarios

El gobierno ha decidido que el frío económico sea un ancla de su modelo, y no parece disconforme con eso, a pesar sus discursos públicos. Es recesión sin nominalidad, pero opera como un ajuste vinculado a un shock.

Las proyecciones de inflación por debajo del 30% anual descansan en anclas nominales y atraso salarial. Se supone que las medidas para habilitar los USD del colchón habiliten nuevas oportunidades financieras, como gancho.

## 04

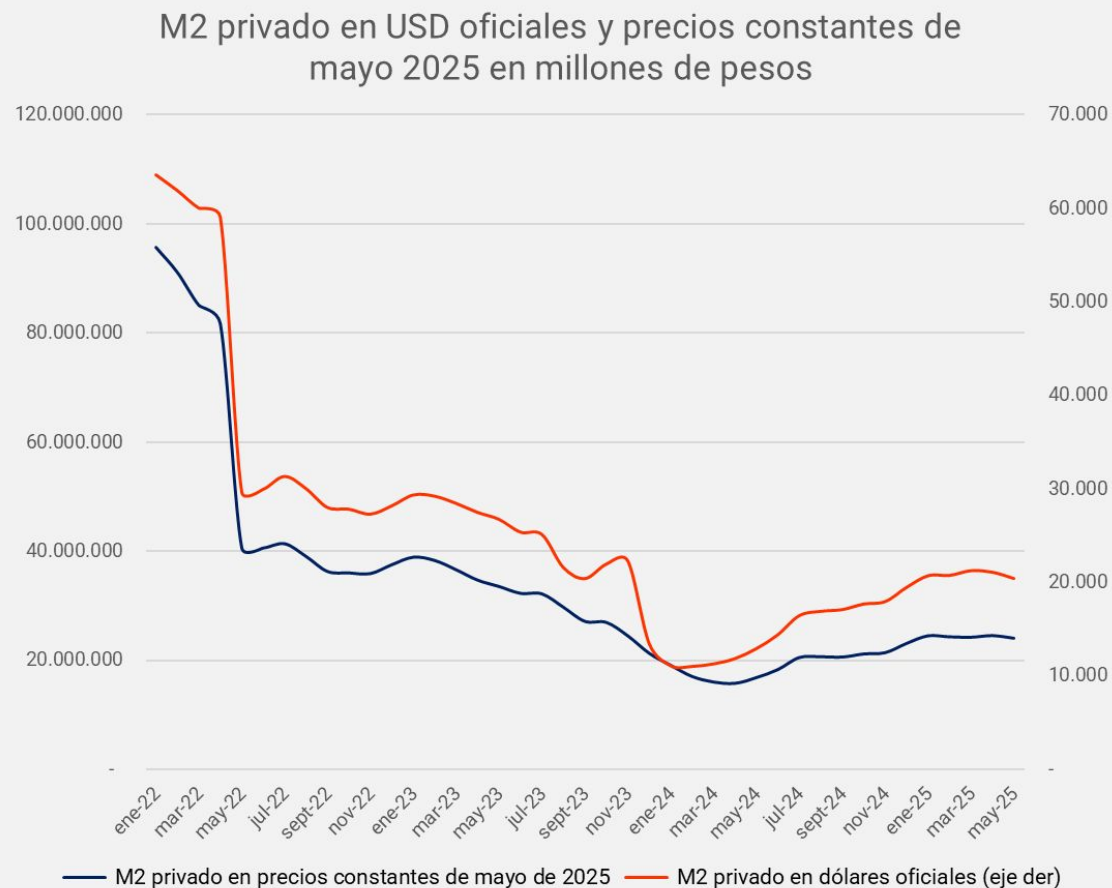
El Riesgo País parece rígido a la baja por la incertidumbre política y económica, así como la percepción de inversores sobre la sostenibilidad de las políticas. Los vencimientos de deuda de julio arriba de los U\$S 4.200 millones y las elecciones de octubre.

# Base monetaria. M2 privado, una remonetización que no es todo lo que parece.



Instituto  
Argentina Grande

30.05.2025



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC y BCRA.

\*IPC Mayo 2%

## Licuação monetaria desde 2022, profundizada en 2024:

Se presentan el M2 (un agregado monetario, que es el que está usando el FMI) privado real (línea azul, precios constantes), y el M2 en USD oficiales (línea naranja).

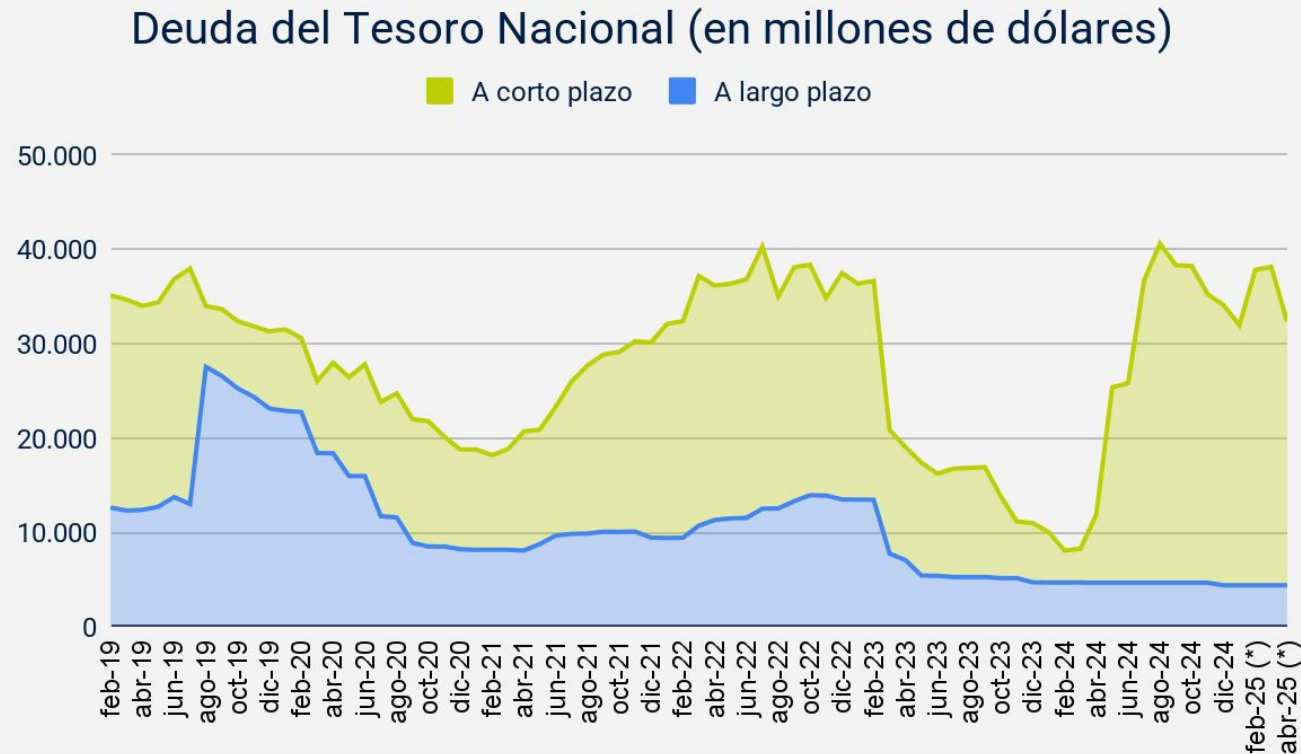
Desde marzo 2024 hay una tenue recuperación (ambas líneas suben ligeramente), pero sin alcanzar niveles históricos ni reales significativos.

A pesar de la narrativa de recuperación, el M2 en términos reales permanece en mínimos históricos. Difícil hablar de reactivación monetaria cuando la base monetaria sigue estrangulada.

La aparente "re-monetización" que menciona el FMI en su reporte del último EFF se explica más por la estabilización de las variables macro (el dinero ya no quema) que por alguna reactivación económica fuerte.

El objetivo del gobierno fue licuar el poder adquisitivo del dinero hasta mínimos, lo cual enfría la demanda interna pero también inviabiliza el crédito, el consumo y la inversión, en un contexto de contracción fiscal permanente.

# Deuda. El Tesoro licita deuda a suscribir en dólares (no lo hacía desde 2016) con actores del exterior. Crece la deuda a corto plazo.



Fuente: elaboración propia IAG en base a Secretaría de Finanzas.

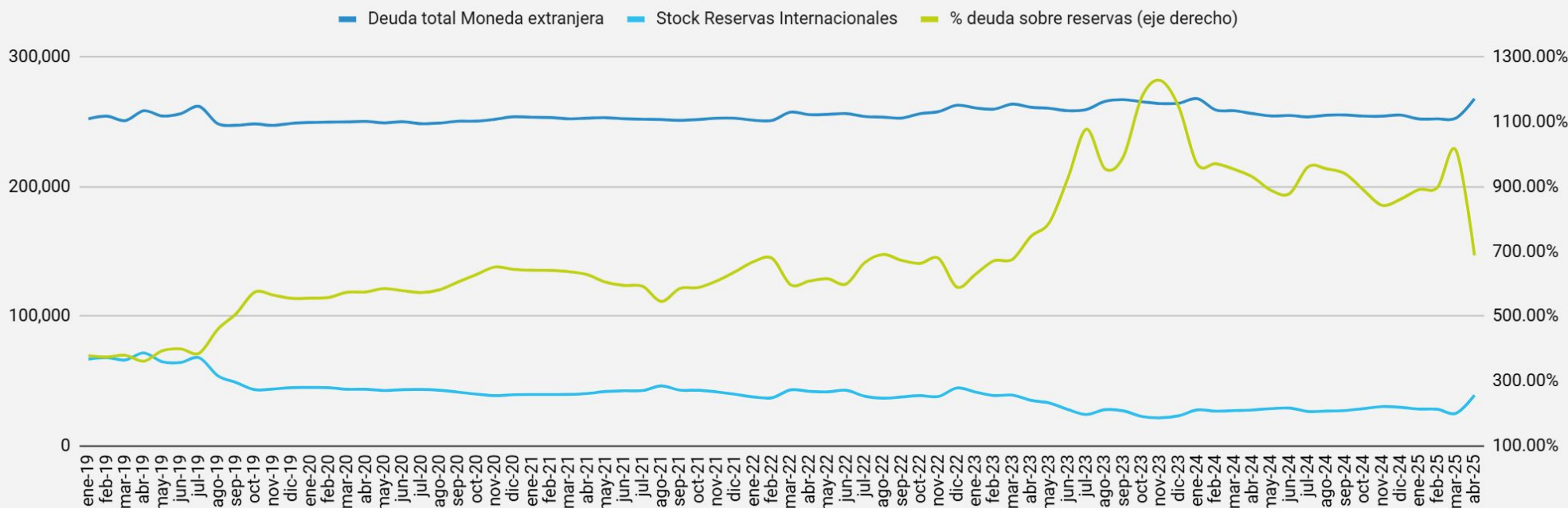
El gobierno lanzó un nuevo bono con suscripción en dólares (cuyos intereses y capital se pagan en pesos) que vence a 5 años con opción (“put”) de salir en 2. La tasa nominal anual pactada es de 29,5%, y con una inflación (esperada por el REM del Central) de 10% anual para el 2027, podría arrojar una tasa real en ese año de 17,7%. Lo positivo es que abrieron el acceso a dólares para acumular reservas, pero con pronóstico reservado.

En el mientras tanto: al mirar la composición de la deuda del Tesoro, la cantidad de deuda a corto plazo creció durante el 2024 y la de largo se encuentra en mínimos históricos.

# Deuda. La deuda en moneda extranjera llegó a máximos históricos en abril.



## % de Deuda en moneda extranjera sobre Stock de reservas internacionales



El porcentaje de deuda en moneda extranjera sobre las reservas internacionales tuvo una crecida entre 2019 y enero de 2024. Esta dinámica se explica principalmente porque el stock de deuda en divisas se mantiene relativamente constante, aunque registra un aumento en abril de este año con motivo del nuevo acuerdo con el FMI, que eleva el total a 267,9 mil millones de dólares. Bajo el gobierno de Milei se alcanza así un nuevo récord de endeudamiento en moneda extranjera. Este último desembolso impacta transitoriamente en el nivel de reservas brutas, lo que explica la reciente disminución del ratio deuda/reservas en el corto plazo. Mientras aumente la deuda y las reservas no lo hagan, el país seguirá en una situación estructural de vulnerabilidad externa.



# Instituto Argentina Grande

Este informe muestra datos relevantes y presenta un análisis para su comprensión. Por supuesto este estudio siempre puede profundizarse, y, por la lógica misma del Instituto, estamos abiertos con gusto a que nos encontremos para mejorar estas líneas de estudio e intercambiar opiniones.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto y más información:

[info@argentinagrande.org](mailto:info@argentinagrande.org)

<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande

X @iargentinag