

Mayo 2025

MONITOR DE VARIABLES MACROECONÓMICAS



Actividad económica

-La actividad económica para el mes de marzo 2025, según el IPI, **presenta una variación mensual negativa de 4,5%** y un aumento del 5% respecto a igual mes en el 2024 en la serie desestacionalizada. Para marzo según el EMAE, la actividad registró una suba de 5,6% interanual para la serie original, y mensualmente una caída del 1,8% para la serie desestacionalizada.

-Desglosado por rubros, en el IPI **diez de las dieciséis divisiones de la industria manufacturera presentaron subas interanuales**. En el EMAE diez sectores de actividad registraron subas interanuales destacándose Intermediación financiera (29,3% ia) y Construcción (9,9% ia). Por otro lado, cinco sectores de actividad registraron caídas en la comparación interanual entre los que se destacan Electricidad, gas y agua (-4,3%) y Hoteles y restaurantes (-3,6% ia).

Empleo

-Para el mes de febrero de 2025 el empleo registrado total a nivel nacional tuvo una **caída del 3,7% interanual (-490 mil trabajadores)**. La disminución se produjo en casi todas las categorías: monotributistas sociales (-395 mil), asalariados privados (-38 mil), asalariados públicos (-37 mil), autónomos (-20 mil) y asalariados de casas particulares (-9 mil). Por su parte, el aumento interanual se dio en los monotributistas (+8 mil).

-Desde diciembre 2015 se evidencia una reconfiguración de la composición del empleo registrado, ganando participación el monotributo (+4,2 p.p) en detrimento del empleo asalariado privado (-3,3 p.p). Respecto a diciembre 2023, los monotributistas sociales cayeron en -2,8 p.p.

Salarios

-Para el mes de marzo 2025, el salario real medido según IPC para los trabajadores registrados **aumento en términos interanuales 10,8%**, y registra pérdida respecto al acumulado a diciembre 2019 de 8,9%. Si se tiene en cuenta la **pérdida acumulada a diciembre 2016, es mayor ubicándose en 24%**. En términos de la CBA registra un aumento de 24,9% interanual y una pérdida de 15,9% en relación a diciembre de 2019.

-Los trabajadores **no registrados presentan aumentos interanuales: 81,6% y 104,7% en términos de IPC y CBA respectivamente**. Sin embargo acumulan una pérdida de 13,5% respecto a diciembre 2019 y de 33,9% frente a diciembre 2016 según IPC.

Inflación

-En base al Índice de Precios al Consumidor publicado por INDEC, se observa que la inflación para el mes de abril registró un **incremento mensual de 2,8%**. Si continúa la tendencia de los últimos cuatro meses la inflación anual rondaría los 38,9%. Los rubros que registraron un mayor aumento mensual fueron Restaurantes y hoteles (4,1%) y Recreación y cultura (4,0%).

-La inflación núcleo fue del 3,2% mensual manteniéndose constante respecto al mes anterior. En el caso de las categorías Regulados y Estacionales, la variación mensual fue del 1,8% y 1,9% respectivamente.

Situación monetaria y cambiaria

-El Balance del mercado cambiario para el mes de marzo 2025 registro un **déficit de 3.567 USD millones**. El déficit de cuenta corriente producto de la importación de bienes y la cuenta turismo, no logro ser compensado a pesar del leve superávit en la cuenta financiera que viene dado por el ingreso de prestamos y la formación de activos externos producto del blanqueo.

-El Índice de Tipo de Cambio Real (elaboración propia) se situó en marzo en 116,1 puntos disminuyendo un 2,5% respecto al mes de febrero de 2025, producto de incrementos salariales mayores a la depreciación del tipo de cambio nominal.

-Asimismo **la balanza comercial en marzo resulto superavitaria en 623 millones USD por decimosexto mes consecutivo**. Esta situación se debe principalmente a un aumento en los saldos exportables y una caída de las importaciones aunque creciendo.

VARIABLE	VALOR
Tasa de variación mensual	
Último IPC (abril)	2,8%
Tasa de política monetaria	2,4%
Dólar Mayorista	1,3%
Dólar CCL	-1,4%
Expectativas de inflación (REM mayo)	2,8%
MERVAL	4,8%
Riesgo país	-7,6%
Niveles	
Dólar Mayorista	1.137
Dólar CCL	1.165
Brecha (CCL/Mayorista)	2,5%
TEA política monetaria	33,6%
MERVAL en pesos	2.345.902
MERVAL al CCL	2.013,3
Reservas	38.425

EMAE

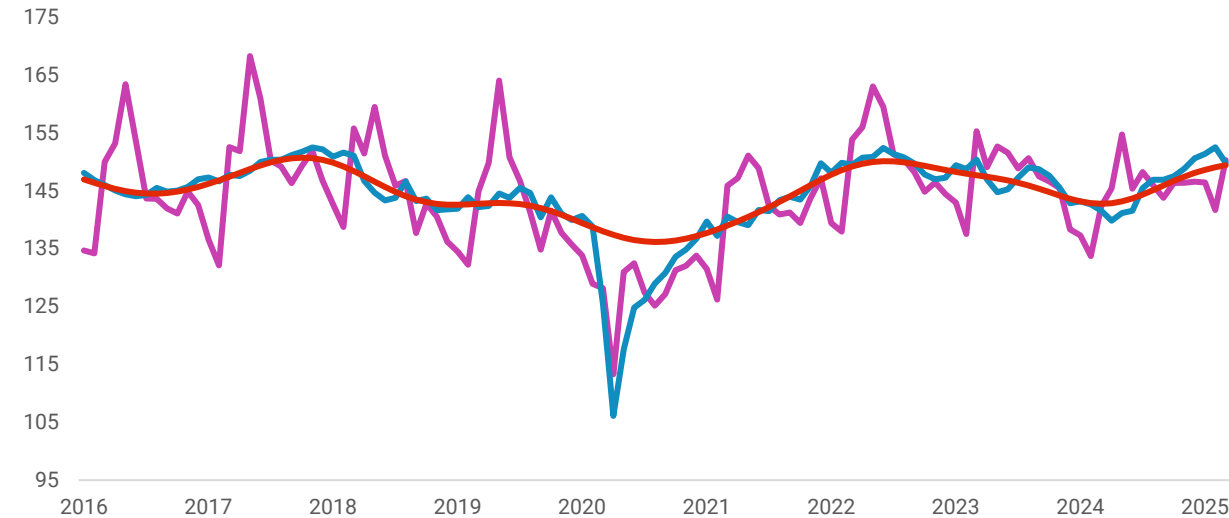
Índice	Var. Mensual desestacionalizada	Variación Interanual
150,4	-1,8%	5,6%

IPI desestacionalizado

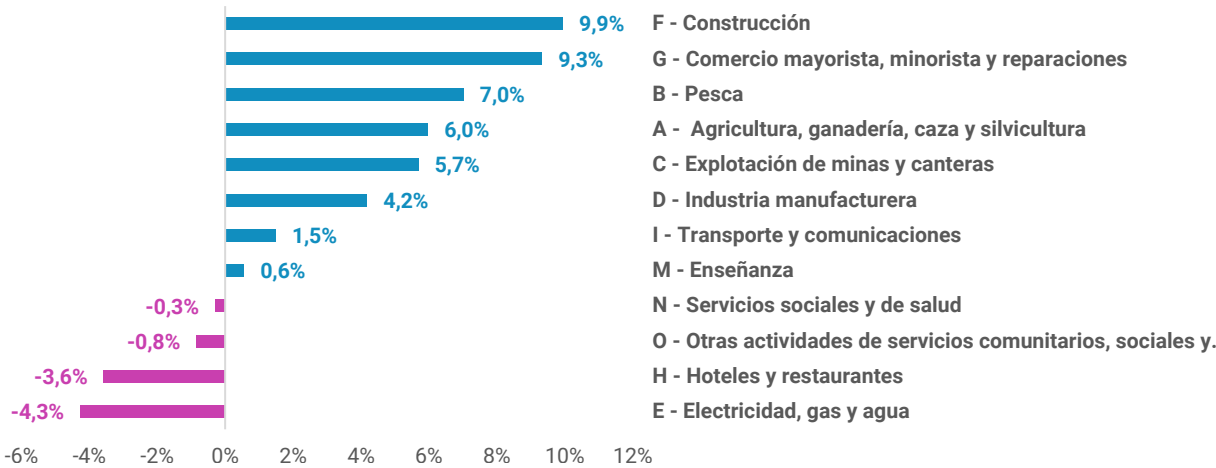
Índice	Variación Mensual	Variación Interanual
115,7	-4,5%	5%

Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) (enero 2016 - marzo 2025)

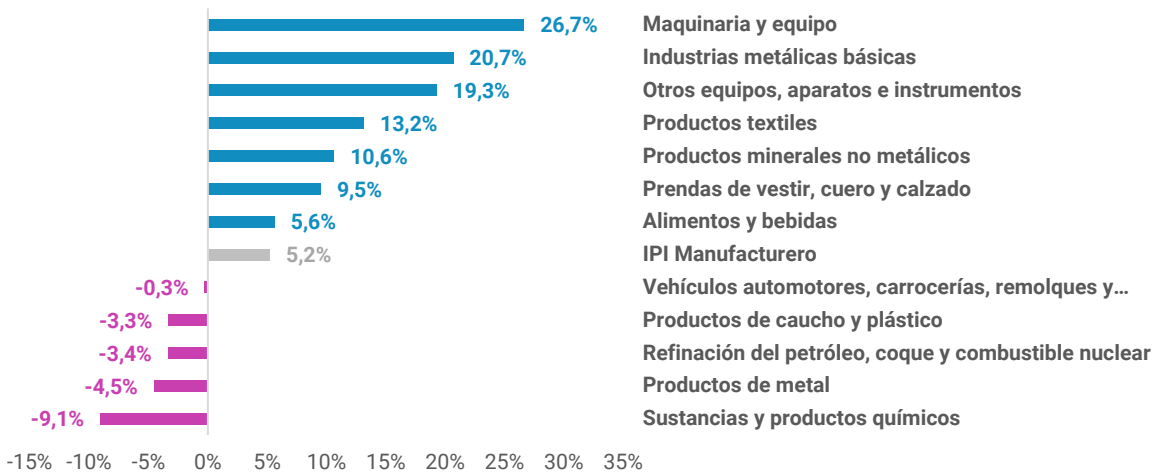
Índice Serie Original Índice Serie Desestacionalizada Índice Serie Tendencia-Ciclo



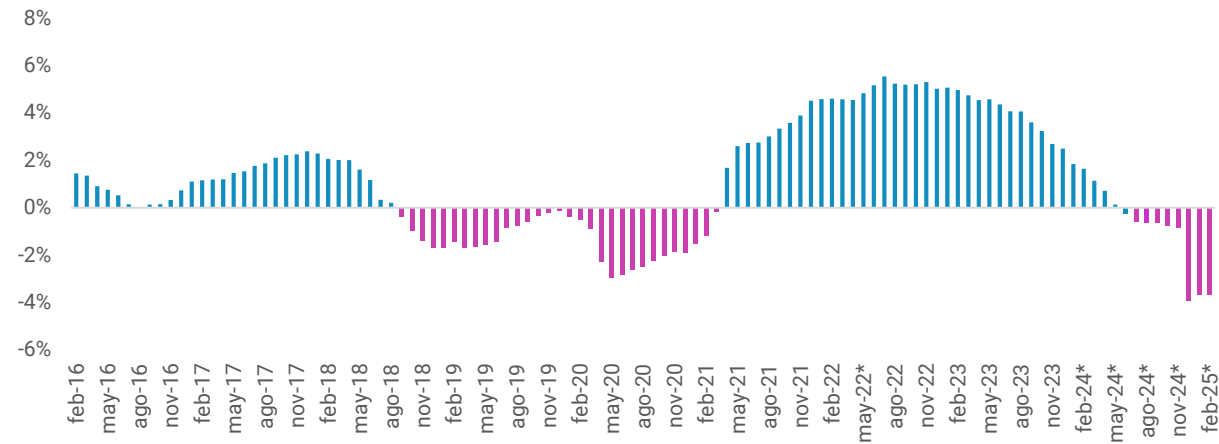
Variación interanual del EMAE por principales sectores marzo 2025



Variación interanual del IPI por principales rubros marzo 2025



Evolución de la Variación Interanual del nivel de Empleo Registrado Total (diciembre 2015 a febrero 2025)



Trabajadores registrados a nivel nacional según modalidad ocupacional sin estacionalidad (en miles)

Modalidad	Trabajadores	Var. Interanual %	Var. Interanual Q	Var. Mensual
Empleo Total	12.845	-3,7%	-490	0,1%
Asalariados privados	6.262	-0,6%	-38	0,2%
Asalariados públicos	3.408	-1,1%	-37	-0,3%
Monotributo	2.088	0,4%	8	0,8%
Asalariados de casas particulares	449	-2,0%	-9	0,3%
Autónomos	389	-4,8%	-20	-0,5%
Monotributo Social	249	-61,3%	-395	-4,0%

Participación de cada modalidad ocupacional en el empleo Registrado Total

Modalidad	diciembre 2015	diciembre 2019	diciembre 2023	febrero 2025
Asalariados privados	52	49,6	47,6	48,8
Asalariados públicos	25,8	26,5	26	26,5
Asalariados de casas particulares	3,7	4,1	3,5	3,5
Autónomos	3,4	3,3	2,9	3
Monotributo	12,1	13,4	15,3	16,3
Monotributo Social	3	3	4,8	1,9

- En febrero 2025 el empleo registrado tuvo una caída del 3,7% interanual a nivel nacional (-490 mil trabajadores).
- La disminución se produjo en casi todas las categorías: monotributistas sociales (-395 mil), asalariados privados (-38 mil), asalariados públicos (-37 mil), autónomos (-20 mil) y asalariados de casas particulares (-9 mil). Por su parte, el aumento interanual se dio en los monotributistas (+8 mil).
- Desde diciembre 2015 a la fecha cayó la participación de los asalariados privados en -3,3 p.p. y aumentó la participación de los monotributistas en +4,2 p.p. Respecto a diciembre 2023, los monotributistas sociales cayeron en -2,8 p.p.

Pérdida del Salario Real de los Trabajadores Registrados según IPC, CBA y CBT

Salario real	Mensual	Interanual	Acumulada dic 2019	Acumulada dic 2016
IPC	-1,1%	10,8%	-8,9%	-24,0%
CBT	-1,4%	21,5%	-5,2%	-24,4%
CBA	-3,2%	24,9%	-15,9%	-30,2%

Pérdida del Salario Real de los Trabajadores No Registrados según IPC, CBA y CBT

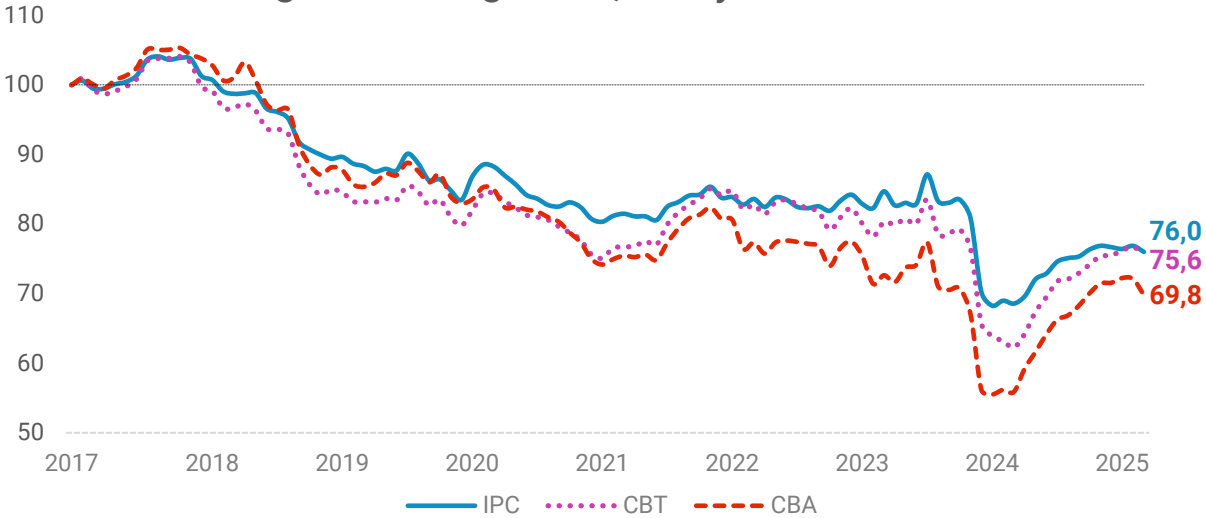
Salario real	Mensual	Interanual	Acumulada dic 2019	Acumulada dic 2016
IPC	1,4%	81,6%	-13,5%	-33,9%
CBT	1,1%	99,0%	-9,9%	-34,3%
CBA	-0,7%	104,7%	-20,1%	-39,3%

Para el mes de **marzo 2025**, el salario real medido según IPC para los trabajadores registrados **aumento en términos interanuales 10,8%, y registra pérdida respecto al acumulado a diciembre 2019 de 8,9%**. Si se tiene en cuenta la pérdida acumulada a diciembre 2016, es mayor ubicándose en 24%. En términos de la **CBA** registra un **aumento de 24,9% interanual y una pérdida de 15,9% en relación a diciembre de 2019**.

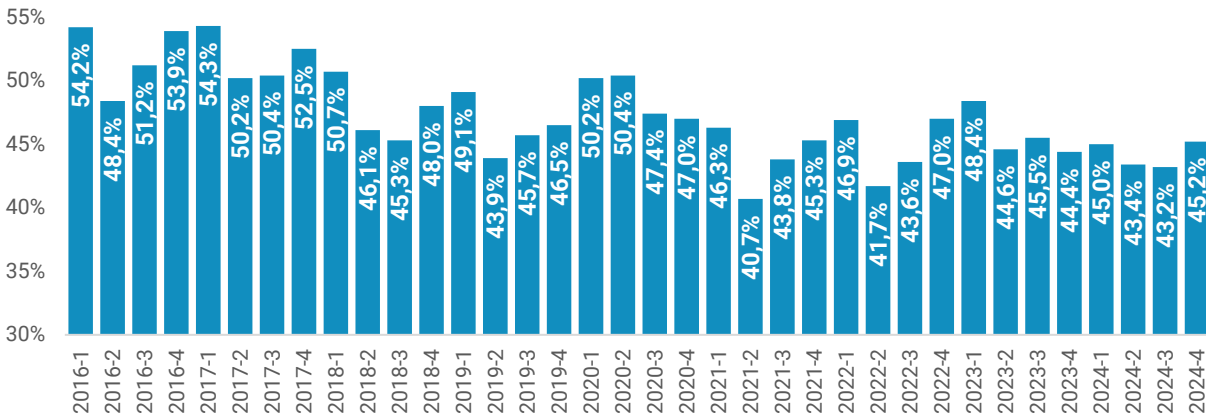
Los trabajadores no registrados por su parte presentan aumentos interanuales: **81,6% y 104,7% en términos de IPC y CBA respectivamente**. Sin embargo acumulan una pérdida de 13,5% respecto a diciembre 2019 y de 33,9% frente a diciembre 2016 según IPC.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC

Evolución del Salario Real para el Total de Trabajadores Registrados según IPC, CBA y CBT. Base Dic-2016



Participación de la Remuneración Asalariada en el Valor Bruto Agregado (VBA), en %



Canasta Básica Alimentaria (CBA) Línea de indigencia

Variación Mensual

1,3%

Variación Interanual

34,6%

Variación Acumulada

11,8%

Canasta Básica Total (CBT) Línea de pobreza

Variación Mensual

0,9%

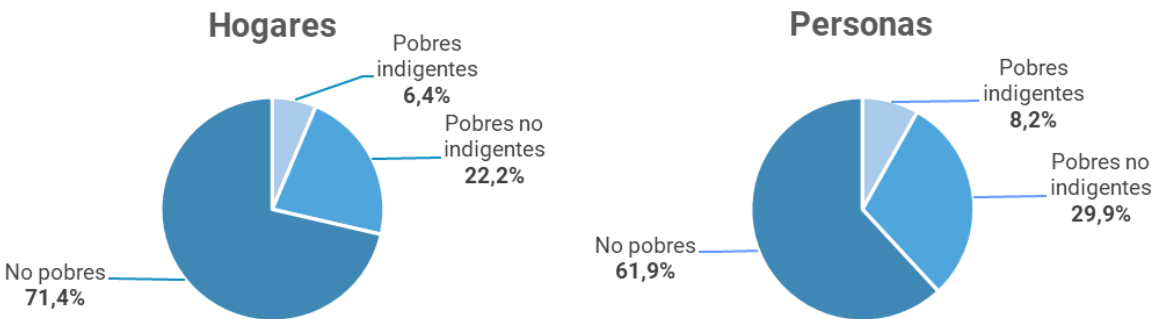
Variación Interanual

34%

Variación Acumulada

8,4%

Incidencia de pobreza e indigencia - Segundo semestre de 2024



Valorización de las canastas por tipo de hogar

Hogar de 3 integrantes

• Compuesto por una mujer de 35 años, su hijo de 18 años y su madre de 61 años

CBA

\$ 399.882

CBT

\$ 883.740

Hogar de 4 integrantes

• Compuesto por un varón de 35 años, una mujer de 31 años, un hijo de 6 años y una hija de 8 años

\$ 502.291

\$ 1.110.063

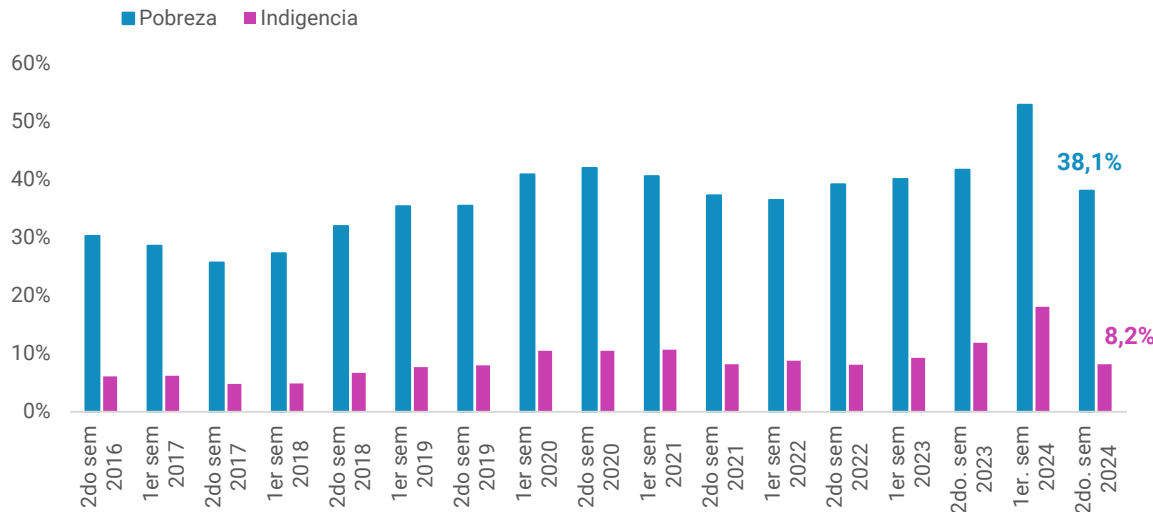
Hogar de 5 integrantes

• Compuesto por un varón y una mujer, ambos de 30 años

\$ 528.300

\$ 1.167.542

Evolución de las personas bajo la línea de la pobreza e indigencia (2016-2024)



IPC Nivel General

Variación Mensual	Variación Interanual	Inflación Crucero ⁽¹⁾	Variación Acumulada
2,8%	47,3%	38,9%	11,6%

Variación acumulada del IPC Nivel General desagregada por rubro (en %)



Evolución de la variación mensual e interanual del IPC Nivel General (enero 2019 - abril 2025)



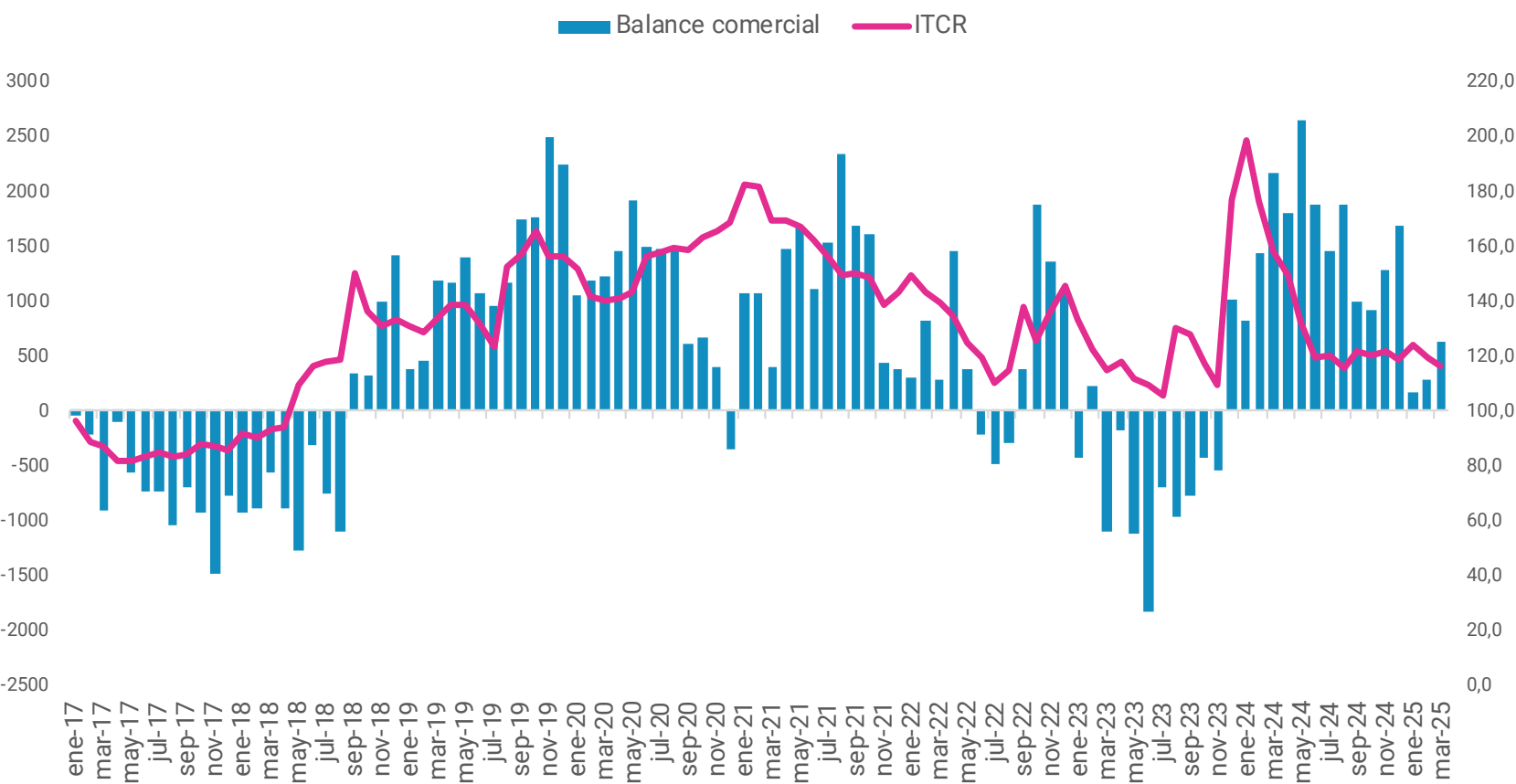
IPC Estacional, Núcleo y Regulado

Categoría	Variación Mensual	Variación Interanual	Variación Acumulada
Estacional	1,9%	33,5%	10%
Núcleo	3,2%	46,9%	12,2%
Regulados	1,8%	57,4%	10,3%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC

Evolución de la Balanza Comercial y el Tipo de Cambio Real (ITCR)*

*El ITCR (elaboración propia) corrige el valor del tipo de cambio real ajustándolo por la evolución de los **términos de intercambio** para Argentina y por el **índice de salarios**, lo cual resulta en un mejor estimador de la competitividad comercial del país.



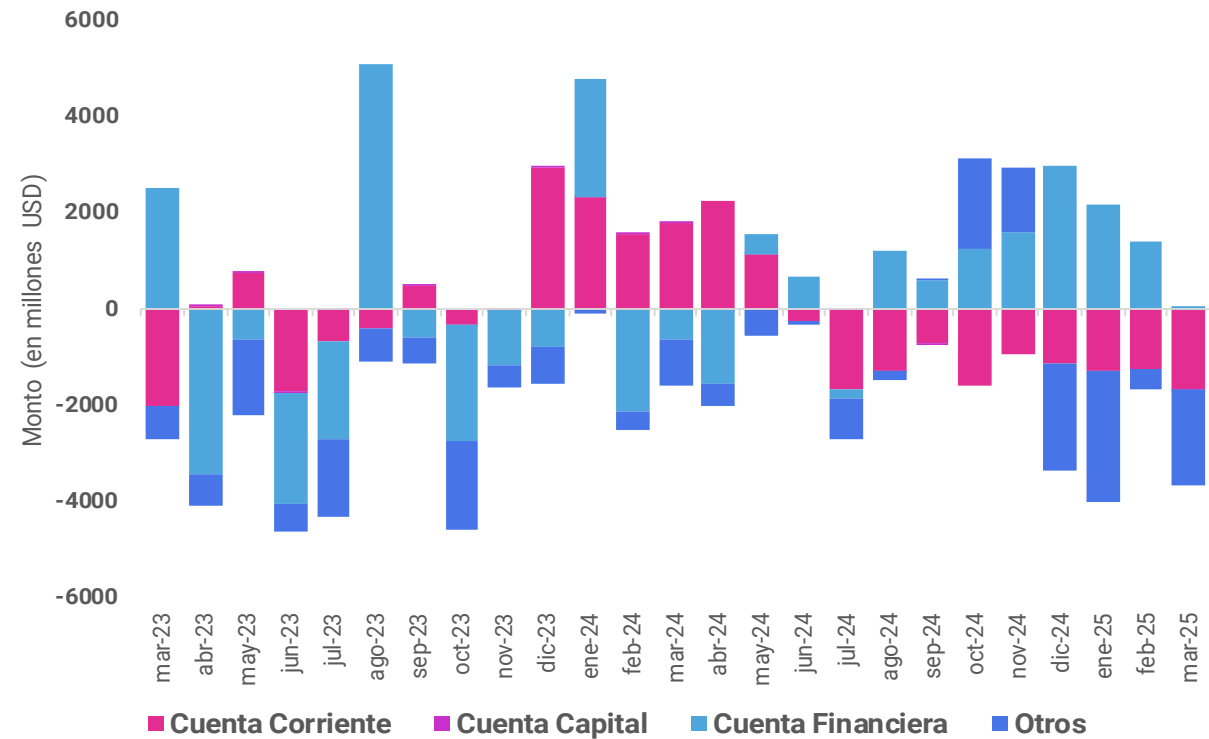
Balanza Comercial (en millones USD)	ITCR
623	116,1

El **Índice de Tipo de Cambio Real** (elaboración propia) se situó en **marzo en 116,1 puntos** disminuyendo un 2,5% respecto al mes de febrero de 2025, producto de incrementos salariales mayores a la depreciación del tipo de cambio nominal.

Asimismo la **balanza comercial en marzo resulto superavitaria en 623 millones USD por decimosexto mes consecutivo**. Esta situación se debe principalmente a un aumento en los saldos exportables y una caída de las importaciones aunque creciendo.

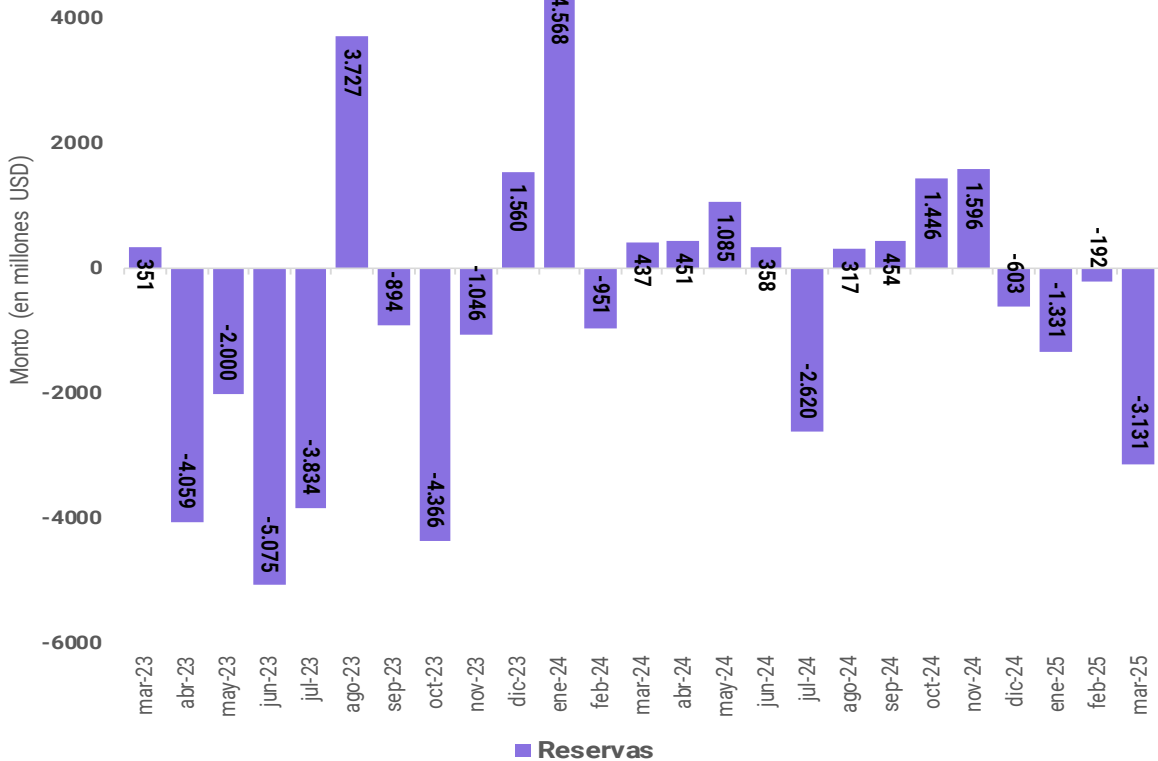
Resultado del Balance cambiario

Últimos 24 meses disponibles (en millones de dólares)



Variación Mensual de Reservas

Últimos 24 meses disponibles (en millones de dólares)



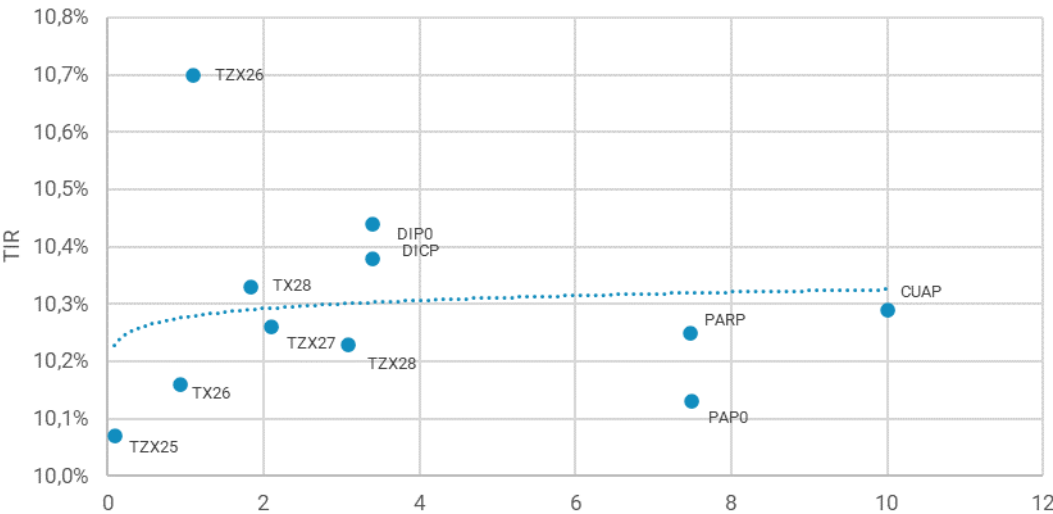
El Balance del mercado cambiario para el mes de marzo 2025 registro un **déficit de 3.567 USD millones**. El déficit de cuenta corriente producto de la importación de bienes y la cuenta turismo, no logro ser compensado a pesar del leve superávit en la cuenta financiera que viene dado por el ingreso de prestamos y la formación de activos externos producto del blanqueo.

Fuente: elaboración propia en base a BCRA

El 14 de mayo se llevó a cabo la última licitación del mes por parte del Tesoro, del total de ofertas presentadas (\$6,34 billones) se adjudicaron \$5,41 billones, lo que implicó un rollover de 134,21%.

Se ofrecieron siete títulos: cuatro Lecaps con vencimiento entre junio y noviembre de 2025, BONCAP a enero de 2026, Boncer cupón cero a octubre de 2026 y una LECAP con tasa TAMAR con vencimiento en abril de 2026 que no tuvo adjudicación.

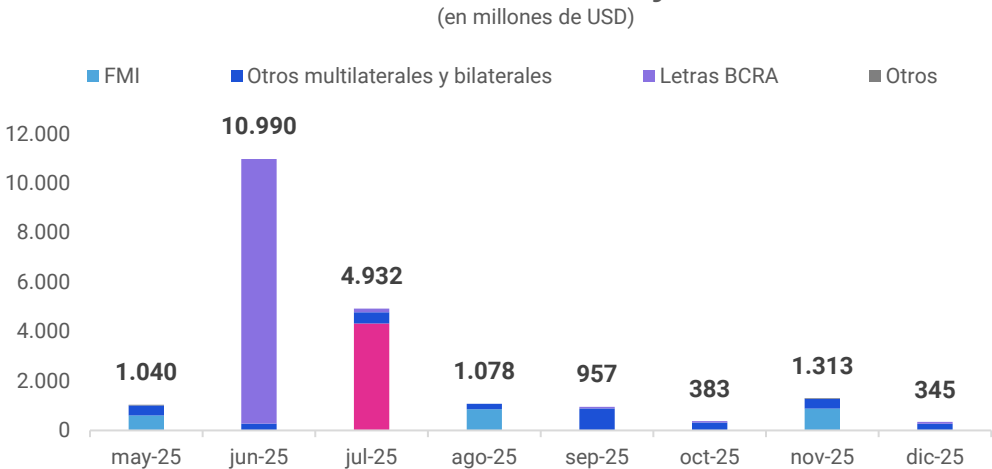
Curva Bonos CER



Vencimientos de deuda en los próximos meses en moneda nacional



Vencimientos de deuda en los próximos meses en moneda extranjera



ASPECTOS METODOLÓGICOS

(1) Inflación Crucero

Representa la inflación anualizada de los últimos cuatro meses. Para el último mes se utiliza el dato más reciente (INDEC o REM-BCRA).



Observatorio de Políticas para la Economía Nacional