



Trump y Putin se reúnen en Alaska

En simultáneo con la publicación de este informe, el viernes 15 de agosto se desarrollará la reunión presencial entre los presidentes de los EE.UU. y de la Federación Rusa, en ese lugar tan particular, ya que el estado norteamericano de Alaska perteneció a Rusia hasta 1867.

La cumbre prevista no contempla la participación de autoridades europeas ni ucranianas, lo que motivó reclamos en el espacio de la OTAN, por lo cual la cumbre de Alaska será precedida por otra, por vía remota, entre Trump, líderes de Europa y el presidente de Ucrania.

Es esperable que la cumbre entre Trump y Putin arroje resultados decisivos en relación con la guerra en Ucrania y el papel que ambos estados desempeñarán en el futuro próximo en esa geografía.

La proyección fiscal para julio (cifras en % del PIB)

Déficit Primario Sector Público Nacional	-2,0%
Intereses - Sector Público Nacional	2,0%
Déficit Sector Público Nacional	0,0%
Déficit jurisdicciones subnacionales	2,0%
Déficit cuasi-fiscal*	11,8%
Déficit Fiscal Total	13,8%

*Promedio de aumento en deuda consolidada menos resultado del Sector Público Nacional

Informe de Coyuntura Económica



Se acerca la fecha de caducidad

Como trasfondo de la disputa política subyace un debate que en gran medida expresa las urgencias de los distintos sectores productivos y sociales, ante un enfoque que no sólo no permite el despliegue de sus potencialidades, sino que los ahoga. Y es ésta una discusión que se extiende abarcando contingentes cada vez más amplios, ya que no sólo pone de manifiesto las aspiraciones de los eslabones más pequeños del entramado productivo; es importante tener en claro que el modelo vigente tampoco es el de la cúspide del establishment doméstico.

El acompañamiento al oficialismo que el llamado "Círculo rojo" ha mostrado hasta el momento es mucho más circunstancial (en aras de incidir en las eventuales alternativas de recambio) que estratégico.

En la política, como en los mercados, parece imponerse la idea de que el actual esquema no puede durar más allá de las elecciones de octubre, aunque las posibilidades de correcciones con antelación no son despreciables.

Semanas turbulentas nos esperan. Confíemos en nuestra preparación y recordemos las palabras del Libertador José de San Martín:

"Ánimo, que para los hombres de coraje se han hecho las empresas".

Informe de Coyuntura Económica

Año X · Nº 8 · Agosto 2025

Publicación de la Consultora

MMyAsociados

Sarmiento 552, piso 12 (C1041AAL)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires · República Argentina
(5411) 4114-4396
contacto@mmyasoc.com
www.mmyasoc.com

Dada la imposibilidad de dimensionar, con aceptable grado de certeza, las principales variables intervinientes y su dinámica, MMyAsociados no realizará proyecciones anuales, sino de corto plazo.

Reiteramos a nuestros clientes, en estos particulares momentos en los que la gestión de las empresas se juega en el día a día, la disponibilidad cotidiana para cualquier consulta profesional.

Índice

Panorama general e información de coyuntura

Panorama nacional	7
Informaciones destacadas	15
Sinopsis internacionales.....	23

Artículos y reportes

Panorama internacional	27
Finanzas públicas.....	37
Informe monetario	51
Sobre las mediciones de pobreza	79
Estimación de la campaña agrícola.....	89
Novedades impositivas.....	93
La formación de España IV.....	101
Índice de Precios al Consumidor de la Consultora MMyAsociados (IPCMM)	111
Estimación de la evolución de los precios, expresados en dólares, de la consultora MMyAsociados. Diciembre 2023-Mayo 2025	119

Economía para no economistas

Análisis sintético de las economías de Japón y Corea del Sur.....	125
Perfil económico de Polonia	129
Tierras Raras: importancia estratégica en el siglo XXI y el potencial oculto de Argentina.....	139
Las nuevas concesiones viales	147

Indicadores económicos seleccionados

Tabla resumen del nivel nacional.....	155
Tabla resumen del nivel internacional.....	156
Indicadores de actividad económica	157
Indicadores de comercio exterior	161
Mercados internacionales	164

Panorama general e información de coyuntura

Panorama nacional

En línea con lo que expresa en nuestro informe anterior, la agitación económica y política sigue caracterizando la coyuntura nacional, rasgo que podría acentuarse conforme avance el cronograma hacia las elecciones de medio término.

Los signos amenazantes para el Gobierno, desde prácticamente todos los ámbitos de interés, siguen presentes, al igual que sus limitaciones para afrontarlos.

Como explicamos en profundidad en el reporte “Informe monetario”, durante el mes de julio hicieron eclosión, simultáneamente, varios “factores de inestabilidad”.

El roll-over de los vencimientos ya no fue posible a los precios vigentes en el mercado cambiario y los intentos por mantener los valores del dólar (Spot) obligaron a subir violentamente las tasas del nuevo endeudamiento a valores que cruzaron el 4% mensual, lo que aumenta considerablemente el déficit devengado por la enorme carga de deuda de corto plazo con que se maneja el gobierno (vencimientos superiores a \$30 billones –en torno a 75% de la base monetaria–).¹

La dramática distorsión de precios relativos que impone el proceso de inflación en dólares sigue encareciendo la actividad local y favoreciendo la externa, y es agravada por las altas tasas que impone el mercado financiero. Para las empresas, los niveles de intereses que en estas semanas se pagan (o cobran) por cauciones maximiza la importancia de los flujos de caja de los negocios.

Este es también otro factor explicativo de la notoria dispersión de precios que se observa. Con ventas a la baja, los costos fijos por unidad crecen, los costos variables se manejan como se pueda y los de amortizaciones empiezan a ser dejados de lado en pos de mantener competitividad.

Conocido el balance cambiario a junio muestra, en los hechos, la gravedad de la situación del sector externo. En los primeros cinco meses de 2025, el saldo de Cuenta Corriente acumula un negativo de -U\$4,8 mil millones, lo que contrasta con U\$9,2 mil millones positivo observado en el mismo período de 2024.

¹ En la licitación del 29 de junio, el Ministerio de Economía llegó a ofrecer tasas por encima del 65% anual, pese a lo cual sólo pudo renovar $\frac{3}{4}$ partes de los vencimientos. Para el instrumento más corto –con vencimiento a mediados de agosto– la tasa de interés mensual fue de 4,28%, un punto porcentual por encima de lo que había convalidado Finanzas hace dos semanas. El título con vencimiento el 28 de agosto pasó de tener una tasa mensual efectiva de 3,1% a 4,02%. La que finaliza el 12 de septiembre pasó de 3,05% a 3,75% mensual. La licitación de títulos vinculados al dólar no tuvo oferta y, de hecho, fue declarada desierta. El Tesoro adjudicó \$9 billones, y dejó \$2,8 billones sin renovar con un roll-over sobre los vencimientos de sólo 76,34%.

En el mismo sentido, en la cuenta financiera resulta muy significativa la salida de -U\$4 mil millones ocurrida en junio, generada por un tercer aumento en la posición de activos externos del sector privado no financiero, que desde que se habilitaron las compras de las familias en el mercado de cambios sumó -U\$9,2 mil millones.

Este movimiento también fue anticipado en nuestra entrega anterior, cuando decíamos “... en las próximas semanas es importante observar cuál será el destino de los cerca de U\$4.500 que se pagaron recientemente en rendimientos de bonos nominados en dólares, especialmente en qué medida se vuelven a invertir en activos locales y en cuál se quedan en dólares”.

Asimismo, se produce un recrudescimiento de la caída del poder de compra, ya que la reedición del ajuste tarifario en torno al 3% –en un mes de alto consumo–, impactó sobre un poder de compra de los asalariados –y otros segmentos de ingresos fijos–, ya bastante deteriorado por los retrasos y controles de las paritarias.

No es de extrañar entonces que la baja rentabilidad de las empresas, en forma concomitante con una fuerte caída del poder de compra de los asalariados y la indisponibilidad de fondos, esté horadando el sostén político del gobierno.

En el caso de la actividad agropecuaria, el gobierno se vio forzado a no revertir la baja de derechos de exportación, tal como fue anunciado en el discurso presidencial en la Sociedad Rural Argentina.

Mientras tanto, los procesos de inversión se mantienen en bajos niveles de concreción (con relación al importante potencial estimado en U\$15 mil millones) por la incertidumbre y la dificultad para definir y poner en marcha la infraestructura necesaria para generar los ingresos.

Un aporte no menor al estado de intranquilidad proviene del ajetreo institucional.

Los conflictos con provincias que enfrentaron al gobierno nacional con los principales gobernadores siguen produciendo eventos disruptivos que acentúan la falta de consenso sobre el futuro fiscal, contribuyendo a mantener muy elevado el riesgo país.² Los choques del Ejecutivo con el Legislativo, perdidosos todos en las últimas semanas para el primero, y los conflictos al interior del Gobierno (especialmente entre el Presidente y la Vicepresidenta, aunque no es el único en la cúspide del poder) encienden más alertas sobre la gobernabilidad sistémica.

Como contracara y tal como lo preveíamos, el directorio del FMI volvió a respaldar a la administración (ver comunicado en el Anexo) y aprobó el desembolso de 1.529 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) –aproximadamente U\$2.000 millones–, con lo cual ya se transfirieron al Tesoro aproximadamente U\$14.000 millones.

Como es lógico, el organismo puntualizó el incumplimiento de la meta de reservas internacionales y reclamó “... La desinflación y el proceso de remonetización en curso deben seguir contando con el respaldo de unas condiciones monetarias restrictivas. Las correcciones introducidas en el marco monetario deben seguir mejorando la gestión de la liquidez y mitigar la volatilidad de las tasas de interés. Por su parte, para anclar aún más la desinflación, sigue siendo esencial una mayor claridad con respecto al régimen monetario a mediano plazo. Debe mantenerse la flexibilidad cambiaria, además de seguir realizándose esfuerzos sostenidos para reconstituir las reservas”.

2 Esto refleja la fragilidad del ajuste fiscal derivado de desatender unilateralmente las necesidades de los gobiernos subnacionales.

El comunicado de la entidad finaliza señalando la fragilidad del esquema y atender a los riesgos políticos y sociales implicados: "... Frente a los riesgos aún elevados, formular políticas con agilidad y preparar planes de contingencia sigue siendo esencial para proteger los objetivos del programa. La continua preparación y una comunicación clara de las políticas, así como también el apoyo social bien focalizado, serán fundamentales para ampliar el consenso social y político en torno al programa".

Más allá del discurso gubernamental, la economía real continúa sufriendo, con las excepciones de algunas actividades vinculadas a explotaciones primarias, consumos propios del segmento ABC1 o las finanzas. Como venimos señalando, la positividad de los indicadores oficiales se asienta en los paupérrimos niveles alcanzados en 2024.

Celebramos, por supuesto, las subas registradas, pero también las ponemos en contexto. Por ejemplo: el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción de junio marcó un crecimiento interanual del 13,9%; pero en junio de 2024 había caído el 35,3% respecto a 2023.

Algo similar encontramos en el Índice de Producción Industrial Manufacturero, que subió interanualmente un 9,3%, pero había caído –en 2024 respecto de 2023– un 20,3%.

Examinando los reportes de cámaras, encontramos que, durante julio de 2025, las terminales automotrices produjeron un total de 37.112 unidades, lo que implicó una caída del 13,4% respecto al mes anterior y una baja del 16,5% frente a julio de 2024.

No obstante, en el acumulado enero-julio, el sector alcanzó una producción de 287.590 unidades, registrando un crecimiento del 10,1% en comparación con el mismo período del año pasado, que a su vez se había ubicado un 24,3% por debajo del período del 2023.

En cuanto a las exportaciones, durante julio se enviaron al exterior 18.225 vehículos, lo que representa una contracción del 19,9% respecto de junio y del 35,7% en la comparación interanual.

Muy distinto es el panorama respecto de los patentamientos, donde sí se verifica un incremento en 2025 respecto tanto de 2024 como de 2023. Durante el mes de julio se patentaron 62.123 vehículos, 17,8% más que en junio y 44,0% más que en julio de 2024.

Así, en los primeros siete meses del año se acumula un crecimiento del 71,5% respecto de 2024. La contrapartida de esto es que la participación de los importados pasó del 42% de las unidades al 58% en sólo un año.

Resulta difícil pensar que, en el período que nos separa de la elección general, el panorama de productores de bienes y servicios vaya a mostrar mejoras respecto de la actualidad. Incluso es esperable, atento al énfasis que el oficialismo pone en el control de la evolución del Índice de Precios al Consumidor y a la cotización de las divisas, que las dificultades aumenten, al compás de los instrumentos utilizados, entre los que las tasas de interés altísimas ocupan el sitio de privilegio.

Las conductas que se observan en los mercados habilitan la deducción de que los actores, mayoritariamente, comparten el diagnóstico de imposibilidad de supervivencia futura del esquema económico, especialmente a posteriori de las elecciones. De allí que se vigorizan las ofertas desde el Tesoro hacia las apuestas más seguras para los inversores como los futuros de dólar (con seguro de cambio implícito y que, en algunos contratos, superan las previsiones de las bandas de flotación), los bonos cortos y, esencialmente, de rendimientos muy altos, que hagan atractiva la apuesta por el carry trade.

Estos instrumentos, muy onerosos para las cuentas públicas, son los que todavía gozan de alguna aceptación entre quienes todavía no optan por la realización de sus ganancias en dólares.

Pero, por el lado de las inversiones de largo plazo y rentabilidad asociada a la producción de bienes y/o servicios, es la renuencia quien sigue dominando, a excepción de las actividades hidrocarburíferas y algunas de las mineras.

Se consolida entonces la certeza de un cambio en los valores nominales de la economía en el período post electoral (aunque las posibilidades de que ocurra con antelación no son despreciables), toda vez que:

- la posibilidad de reencauzar el plan financiero del gobierno en un entorno de muy altas tasas de interés y ajustes cambiarios acotados (en torno al 10% en cada proceso) es cada vez menos accesible;
- la situación financiera de las empresas y las personas se deteriora en forma creciente;
- las tasas de interés deberían desplomarse para entrar en deflación, pero la propia gestión de endeudamiento público desproporcionado les impone un piso muy elevado;
- los procesos de renegociación de salarios y precios de insumos a la baja serían extremadamente arduos y chocan con la propia inflexibilidad de las tarifas dispuestas por el gobierno.
- las operaciones a futuro del gobierno para contener en un valor intermedio al tipo de cambio crecen sistemáticamente. Estas son una forma más de endeudamiento público para subsidiar la rentabilidad del carry trade.

El ajuste puede depender del resultado electoral sólo en términos de su magnitud porque, en todas las opciones, es necesario un replanteo del esquema cambiario y financiero.

Dijimos en nuestra anterior entrega que una eventual victoria del oficialismo nacional en las elecciones de octubre debería ser muy contundente para modificar significativamente la correlación de fuerzas que rige en el parlamento actual, ya que una parte no menor de los escaños a ganar sería a expensas de los espacios que han fungido como aliados incondicionales (o casi) durante lo que va del mandato de Javier Milei.

También remarcábamos que es claro que, así como una derrota seguramente precipitaría las larvadas condiciones de crisis y aceleraría correcciones en el plano económico, un triunfo oficialista sería una reválida que fortalecería, al menos transitoriamente, al Gobierno; pero que ello no significa mucho en términos de la supervivencia de un esquema que está agotado por su inconsistencia intrínseca, tal cual sucedió en ocasión del triunfo de la alianza Cambiemos a fines de 2017 y la posterior crisis que requirió el auxilio del FMI pocos meses después.

Retomemos los aspectos políticos del entorno actual. En primer término, el oficialismo afronta en lo inmediato importantes desafíos en diversos planos, tales como las compulsas electorales de las provincias de Corrientes y de Buenos Aires, o la necesidad de renovación de cuantiosos vencimientos de títulos del Tesoro, eventos todos con potencial de conmoción ante resultados diferentes de los esperados.

Como ya hemos mencionado, el Gobierno Nacional atraviesa un momento tormentoso en su relación con las administraciones provinciales, con el Poder Legislativo y al interior de su propio equipo de cuadros, circunstancias que no están desvinculadas del agotamiento que se percibe del esquema económico ni de las previsiones para su superación, ya que de alguna manera ello expresa que la política empieza a tomar cartas en los asuntos económicos.

Es este contexto en el que irrumpe, entre el oficialismo y la oposición de tradición justicialista, un tercer espacio político, promovido por los gobernadores de Santa Cruz, Chubut, Córdoba, Santa Fe y Jujuy que aspira también a ofrecer un modelo de acumulación alternativo al vigente.

Como trasfondo de la disputa política subyace un debate que en gran medida expresa las urgencias de los distintos sectores productivos y sociales, ante un enfoque no sólo no permite el despliegue de sus potencialidades, sino que los ahoga.

Y es ésta una discusión que se extiende abarcando contingentes cada vez más amplios, ya que no sólo pone de manifiesto las aspiraciones de los eslabones más pequeños del entramado productivo; es importante tener en claro que el modelo vigente tampoco es el de la cúspide del establishment doméstico.

El acompañamiento al oficialismo que el llamado “Círculo rojo” ha mostrado hasta el momento es mucho más circunstancial (en aras de incidir en las eventuales alternativas de recambio) que estratégico.

También podrían situarse dentro del mismo fenómeno, los debates y ponencias que tuvieron lugar en la ciudad de Mar del Plata, en el marco de la Semana Social que anualmente organiza la comisión de Pastoral Social del Episcopado.

A la luz de todos estos movimientos, resulta difícil asignarle serias chances de ocurrencia a la victoria electoral arrolladora que pronostica el oficialismo para sí, incluso contemplando el, hasta ahora, exitoso proceso de absorción del PRO dentro de la alianza La Libertad Avanza.

En la política, como en los mercados, parece imponerse la idea de que el actual esquema no puede durar más allá de las elecciones de octubre.

Todo nos dice que nos adentramos en un período de mayor incertidumbre al que debemos encarar, desde la posición cautelosa y sólida que hemos venido construyendo para nuestros negocios, con racionalidad, templanza y optimismo en la conservación y el éxito de las empresas.

Semanas turbulentas nos esperan y, en pocos días, elementos como los voluminosos vencimientos de deuda o los resultados de las elecciones de Corrientes y/o Buenos Aires pueden acarrear nuevas conmociones. Confiemos en nuestra preparación y recordemos las palabras del Libertador José de San Martín:

“Ánimo, que para los hombres de coraje se han hecho las empresas”.

El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la primera revisión del acuerdo ampliado en el marco del Servicio Ampliado del FMI para Argentina

31 de julio de 2025

- El Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la primera revisión del acuerdo de 48 meses en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) para Argentina, lo cual hace posible un desembolso de aproximadamente U\$S2.000 millones.
- La solidez en la ejecución de las políticas ha respaldado una transición fluida hacia un régimen cambiario más flexible, acompañada de una reducción de la inflación y un crecimiento económico continuado.
- El Directorio Ejecutivo celebró el compromiso de las autoridades de salvaguardar el ancla fiscal, mejorar el marco monetario, recomponer las reservas y profundizar en las reformas que favorecen el crecimiento.

Washington DC: el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó el día de hoy la primera revisión del acuerdo ampliado en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) para Argentina. Esto representa un primer hito importante en el marco del programa, cuyo objetivo es reforzar las finanzas públicas, reducir la inflación, recomponer las reservas y sentar las bases de un crecimiento más vigoroso y sostenible impulsado por el sector privado.

A pesar de la coyuntura mundial más complicada, el Directorio Ejecutivo concluyó que la ejecución del programa ha sido sólida, como resultado de políticas adecuadamente estrictas. Si bien quedó sin cumplir para mediados de junio la meta cuantitativa de acumulación de reservas internacionales netas (RIN), sí se cumplieron otros criterios de ejecución y metas indicativas clave. También se aplicaron medidas correctivas para acercar las reservas a la meta fijada para las RIN. El Directorio Ejecutivo aplaudió el compromiso de las autoridades de aplicar políticas congruentes con los objetivos del programa.

La decisión del Directorio hace posible un desembolso inmediato de DEG 1.529 millones (aproximadamente U\$S2.000 millones), lo cual sitúa el total de desembolsos en el marco del acuerdo en DEG 10.729 millones (aproximadamente U\$S14.000 millones). El acuerdo de 48 meses a favor de Argentina en el marco del SAF, que da acceso a DEG 15.267 millones (equivalentes a U\$S20.000 millones, o el 479% de la cuota), fue aprobado el 11 de abril de 2025 (véase el Comunicado de Prensa N° 25/101).

Al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre Argentina, la Directora Gerente, Kristalina Georgieva, realizó la siguiente declaración:

“La nueva fase del programa de estabilización de Argentina, respaldado por el acuerdo del Servicio Ampliado del FMI, ha tenido un comienzo positivo, a pesar de la coyuntura mundial más complicada. La orientación restrictiva adecuada de las políticas macroeconómicas ha permitido una transición fluida hacia un régimen cambiario más flexible y la relajación de la mayoría de los controles y las restricciones cambiarias. La desinflación se ha reanudado, la economía ha continuado su expansión y la pobreza ha seguido reduciéndose. En particular, Argentina ha recuperado el acceso a los mercados internacionales de capital antes de lo previsto, aunque el riesgo soberano sigue siendo alto.

La meta de déficit fiscal cero sigue siendo el ancla principal de la política económica. Los controles y la disciplina del gasto garantizan el cumplimiento del objetivo de superávit primario del 1,6% del PIB que las autoridades marcaron para este año, además de que crean margen para proporcionar una asistencia social adecuada a los más vulnerables. De cara al futuro, la consolidación fiscal debe continuar, respaldada por reformas fiscales bien secuenciadas, incluyendo al sistema tributario. Es importante garantizar que cualquier nueva iniciativa tributaria o de gasto esté financiada en su totalidad.

La desinflación y el proceso de remonetización en curso deben seguir contando con el respaldo de unas condiciones monetarias restrictivas. Las correcciones introducidas en el marco monetario deben seguir mejorando la gestión de la liquidez y mitigar la volatilidad de las tasas de interés. Por su parte, para anclar aún más la desinflación, sigue siendo esencial una mayor claridad con respecto al régimen monetario a mediano plazo.

Debe mantenerse la flexibilidad cambiaria, además de seguir realizándose esfuerzos sostenidos para reconstituir las reservas. Esto es fundamental para que Argentina pueda gestionar mejor los shocks y lograr un acceso duradero a los mercados internacionales de capital en condiciones más favorables.

Deben profundizarse los esfuerzos en curso para desregular la economía, reducir las barreras a la entrada y mejorar la gobernanza y la eficiencia del Estado. Debe prestarse una mayor atención a la aplicación de reformas bien secuenciadas destinadas a: i) mejorar el mercado laboral para promover el empleo formal y facilitar la movilidad laboral; ii) estimular la inversión extranjera directa mediante la implementación consistente e imparcial del régimen de incentivos para grandes inversiones (RIGI), y iii) aumentar la apertura comercial, continuando la reducción de los impuestos a la exportación que provocan distorsiones, siempre que lo permitan las condiciones fiscales.

Frente a los riesgos aún elevados, formular políticas con agilidad y preparar planes de contingencia sigue siendo esencial para proteger los objetivos del programa. La continua preparación y una comunicación clara de las políticas, así como también el apoyo social bien focalizado, serán fundamentales para ampliar el consenso social y político en torno al programa”.

Departamento de Comunicaciones del FMI

Informaciones destacadas

El Banco Nación lanza préstamos a tasa fija por hasta \$100 millones para la compra de autos 0 Km y usados

El Banco de la Nación Argentina lanzó una nueva línea de préstamos personales para la compra de vehículos 0 km y usados, con un monto máximo de hasta \$100 millones, tasa fija del 38% y plazo de devolución de hasta 72 meses. Este programa, que se gestiona directamente desde concesionarios adheridos, busca facilitar el acceso al financiamiento automotor con tasas promocionales.

La iniciativa fue desarrollada en conjunto con más de 500 concesionarias del país, permitiendo a cualquier persona –cliente o no del banco– solicitar el préstamo de forma digital, presentando únicamente el DNI, sin necesidad de papeles ni visitas a sucursales. Además, quienes aún no sean clientes pueden abrir una caja de ahorro online y acceder a una tarjeta de crédito digital a través de la billetera BNA+.

El préstamo es no prendario, lo que significa que no se requiere garantía sobre el vehículo. Puede aplicarse a la compra de autos, pick-ups y utilitarios, nuevos o usados (hasta 10 años de antigüedad), de origen nacional o importado. El sistema de gestión es completamente online y permite conocer el monto máximo financiable en el momento, agilizando la operación.

También se ofrece la posibilidad de contratar un seguro automotor a través de Nación Seguros S.A., integrado en el mismo proceso digital. Los concesionarios que deseen sumarse a la red exclusiva del banco deben cumplir ciertos requisitos, como tener cuenta corriente en la entidad y firmar un convenio de adhesión.

El monto solicitado dependerá de los ingresos formales del solicitante, ya que la cuota no puede superar entre el 30% y el 35% de sus ingresos.

Moody's mejora la calificación crediticia de Argentina

El 17 de julio de 2025, la agencia Moody's elevó la calificación soberana de Argentina de Caa3 a Caa1, tanto en moneda local como extranjera, y ajustó la perspectiva de positiva a estable. Esta decisión se fundamenta, alegaron, en las reformas económicas implementadas por el gobierno y el respaldo financiero del Fondo Monetario Internacional (FMI), que fortalecen la liquidez y alivian las presiones externas.

Entre los factores clave que motivaron la mejora se destacan:

- La liberalización de controles de cambio y capital, que facilita el acceso a divisas.
- La implementación de un régimen de flotación administrada del peso, considerado un paso hacia la sostenibilidad externa.
- El inicio de un proceso de desinflación, junto con un nuevo ancla fiscal y monetaria.
- Reformas estructurales orientadas a eliminar distorsiones y atraer inversión.

Moody's también valoró el nuevo acuerdo con el FMI, que prevé desembolsos por U\$S20.000 millones en cuatro años, destinados exclusivamente a sostener la balanza de pagos, y no a financiar déficit fiscal. A esto se suman U\$S6.100 millones de bancos multilaterales, que refuerzan las reservas internacionales.

No obstante, la calificadora advirtió que la acumulación de reservas depende en gran medida de ingresos extraordinarios, y no de un superávit externo genuino. La reactivación del consumo interno y el turismo emisivo han generado un menor superávit comercial y un déficit creciente en la balanza de servicios.

Además, Moody's elevó los techos país: el de moneda local pasó de B3 a B1, y el de moneda extranjera de Caa1 a B2. Esta mejora refleja una mayor previsibilidad institucional y menor intervención estatal, aunque persisten desafíos estructurales como la débil estabilidad de la balanza de pagos, el impacto climático en el agro, y altos niveles de pobreza e informalidad laboral.

Finalmente, la agencia mantuvo su puntaje más bajo en gobernanza (G-5), señalando que décadas de políticas fiscales y monetarias inconsistentes siguen afectando la credibilidad institucional. También advirtió que el proceso de liberalización podría generar tensiones si no se acompaña de ingreso genuino de divisas, y que eventuales shocks políticos podrían comprometer la continuidad del programa económico.

El Gobierno elimina retenciones a la exportación de productos mineros

El Gobierno argentino oficializó, mediante el Decreto 563/2025 publicado en el Boletín Oficial, la eliminación de las retenciones a la exportación para más de 200 productos del sector minero, incluyendo el oro, el cobre y las cales. La medida establece una alícuota del 0% para mercaderías comprendidas en distintas posiciones arancelarias de la Nomenclatura Común del MERCOSUR, y entrará en vigencia el viernes siguiente a su publicación.

Esta decisión se enmarca en una política más amplia de reducción de derechos de exportación, que ya había alcanzado a productos agropecuarios como la soja y el maíz. En el caso de la minería, se incluyen productos de los rubros no metalíferos, metalíferos, rocas de aplicación, combustibles y piedras preciosas o semipreciosas. Sin embargo, la plata y el litio quedaron excluidos de esta quita.

También se deroga el Decreto 308/2022, que había creado un registro optativo de exportaciones en cobre. Esta modificación llega pocos días después del anuncio de un Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) en cobre, por más de U\$S15.000 millones, que podría convertirse en la mayor inversión extranjera directa en la historia del país.

Según los considerandos del decreto, la medida se fundamenta en el impacto económico del sector minero, tanto en la generación de empleo como en el valor agregado y el potencial de crecimiento. Se destaca que la minería representa el 80% de la capacidad exportadora de provincias como Jujuy, Santa Cruz, San Juan y Catamarca, lo que refuerza su rol estratégico en el desarrollo regional.

Con esta iniciativa, el Gobierno busca estimular la inversión, mejorar la competitividad de las exportaciones mineras y consolidar el sector como uno de los motores de crecimiento económico en el mediano plazo.

Deuda: el Tesoro formalizó el canje de la LEFI en manos del BCRA por Lecaps y Boncaps

El Ministerio de Economía formalizó el canje de Letras Fiscales de Liquidez (LEFIs) en manos del Banco Central (BCRA) por nuevos instrumentos: dos Lecaps con vencimientos en agosto y septiembre de 2025, y un Boncap con vencimiento en octubre del mismo año. La operación, oficializada mediante resolución conjunta de las Secretarías de Finanzas y Hacienda, contempla un valor nominal original de hasta \$28 billones, distribuidos en proporciones de 33% para cada Lecap y 34% para el Boncap.

Este movimiento se enmarca en la estrategia del Tesoro para desarmar el stock de LEFIs, liberar liquidez al mercado y reconfigurar la política monetaria sin recurrir a emisión directa. La eliminación de las LEFIs –instrumento clave del BCRA para absorber pesos– permitió que aproximadamente un tercio del dinero inmovilizado retornara al mercado, generando una fuerte baja en las tasas de interés de corto plazo.

El canje se realizó tomando como referencia el valor técnico de las LEFIs al 14 de julio y el precio de mercado de los nuevos títulos al 11 de julio, según datos de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA). Además, la operación no está alcanzada por el artículo 65 de la Ley de Administración Financiera, lo que evita la necesidad de aprobación legislativa.

Desde Economía se destacó que esta iniciativa busca ordenar la curva de vencimientos de deuda pública de corto plazo, mejorar la coordinación financiera entre el Tesoro y el BCRA, y fortalecer el mercado de deuda en pesos. En paralelo, el Gobierno logró una colocación de títulos por \$8,5 billones en la primera licitación del mes, frente a vencimientos por \$2,9 billones, con una tasa de roll-over del 295%, lo que evidencia una sólida demanda por Lecaps.

En conjunto, el canje representa un paso clave en la reconfiguración del esquema financiero estatal, con implicancias sobre la liquidez, las tasas de interés y las expectativas inflacionarias.

El BCRA sube los encajes y golpea a bancos y billeteras virtuales

El Banco Central (BCRA) elevó los encajes bancarios con el objetivo de absorber pesos del mercado y frenar la presión sobre el dólar.

La medida impacta tanto a bancos tradicionales como a billeteras virtuales, habiendo entrado en vigencia el viernes 1º de agosto.

Se busca igualar el régimen para cuentas bancarias (CBU) y cuentas virtuales (CVU).

El encaje es la parte de los depósitos que los bancos deben mantener inmovilizada en el Banco Central. Para cuentas a la vista, el porcentaje global se mantiene en 45%, pero se modifica su composición: el efectivo sube de 36% a 40% y la parte en bonos baja de 9% a 5%. Así, por cada \$100 depositados, los bancos tendrán que dejar \$40 inmovilizados en efectivo, restringiendo la circulación de pesos y encareciendo el crédito.

En el caso de las billeteras virtuales, el golpe es directo: los fondos comunes de inversión “money market” –donde apps como Mercado Pago, Ualá o Naranja X colocan el saldo de sus clientes– verán duplicado su encaje, que pasa del 20% al 40%. Esto reducirá el rendimiento para quienes tienen dinero en cuentas remuneradas de apps, ya que podrán ofrecer intereses más bajos.

Los impactos esperados son: menor liquidez en el sistema financiero; suba de tasas de interés y menor acceso al crédito; caída en los rendimientos para usuarios de billeteras digitales y cuentas remuneradas; y unificación regulatoria entre cuentas bancarias y virtuales para terminar con las distorsiones previas.

“Había unos encajes que eran más bajos que otros, dependiendo quién hacía el depósito. Desde agosto equiparamos los encajes, no hay más distorsiones desde el marco regulatorio”, explicó Santiago Bausili, presidente del BCRA, al anunciar la Comunicación “A” 8289 en el canal de streaming oficialista Carajo.

Tierra del Fuego: quedaron sin efecto límites impositivos que impedían ventas minoristas al resto del país a través del régimen puerta a puerta

La Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA), a través de la Aduana, puso en vigencia el régimen simplificado para compras de pequeños envíos desde Tierra del Fuego al resto del territorio nacional, lo que permitirá a los consumidores adquirir electrodomésticos desde la isla libres de impuestos y sin pago de IVA.

La Resolución General N° 5727/2025, publicada en el Boletín Oficial, instrumenta este nuevo beneficio para los ciudadanos, que a partir de ahora tendrán la posibilidad de comprar productos fueguinos por medio de sitios de venta online directamente a las firmas fabricantes.

Así, se podrán adquirir celulares, televisores, monitores, aires acondicionados y microondas para uso y consumo personal, que serán entregados directamente en el domicilio del comprador, remitidos por la empresa vendedora. Ello se enmarcará dentro de un nuevo Régimen de Envíos Simplificados dentro de la República Argentina, implementado para el traslado de productos desde el Área Aduanera Especial (AAE) al Territorio Continental Nacional (TCN).

El régimen contempla un tope de hasta tres unidades por producto por año calendario, con un tope de U\$S3.000 por envío, y sin límites de peso. Contempla ventas directas del productor al consumidor, por lo cual cada empresa podrá abrir su propio portal para ofrecer sus artículos sin intermediarios comerciales.

Cabe destacar que posteriormente a las ventas, la Aduana podrá realizar fiscalizaciones para verificar que se haya cumplido el cupo anual por destinatario, que los productos tengan origen fueguino y estén correctamente declarados y, por último, que no exista comercialización indebida de los productos adquiridos.

Récord en Vaca Muerta: petróleo y gas disparan superávit energético

En junio de 2025, Vaca Muerta marcó un nuevo hito en la producción energética argentina, alcanzando niveles históricos tanto en petróleo como en gas natural. Este salto fue posible gracias a la ampliación de infraestructura clave, como el oleoducto Allen-Puerto Rosales (Oldelval), la reversión

del Gasoducto del Norte y la puesta en marcha del Gasoducto Perito Moreno (ex Presidente Néstor Kirchner). Estas obras permitieron aumentar significativamente la capacidad de evacuación de hidrocarburos desde la Cuenca Neuquina, consolidando su rol estratégico en el sistema energético nacional.

La producción nacional de petróleo llegó a los 779 mil barriles por día (kbbbl/d), con 560 kbbbl/d provenientes de la Cuenca Neuquina, lo que representa un crecimiento interanual del 20%. La capacidad máxima del sistema Oldelval se elevó a 540 kbbbl/d, complementada por otros ductos que suman más de 200 kbbbl/d. En paralelo, la producción de gas natural alcanzó los 189 millones de metros cúbicos diarios (MMm³/d), de los cuales 117 MMm³/d se originaron en la Cuenca Neuquina, impulsados por el aumento del gas asociado al crudo.

Este desempeño energético tuvo un impacto directo en la balanza comercial: en junio se registró un superávit energético de U\$S739 millones, el mayor en términos físicos desde 2005. Además, el superávit comercial del primer semestre fue el más alto de los últimos 35 años, según datos oficiales.

La capacidad instalada actual permitiría sumar hasta 190 kbbbl/d adicionales de petróleo, con una evacuación total estimada en 750 kbbbl/d, lo que deja margen para seguir expandiendo la producción en el segundo semestre, aunque de forma gradual.

Desde el gobierno de Neuquén se destaca que Vaca Muerta no sólo consolida su liderazgo en el sector energético, sino que también se posiciona como motor clave del equilibrio externo y del crecimiento económico nacional.

El Directorio del FMI aprobó la primera revisión del acuerdo con Argentina y el desembolso de U\$S2.000 millones

El Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la primera revisión del acuerdo económico firmado con Argentina en abril de 2025, habilitando un desembolso inmediato de U\$S2.000 millones. Esta decisión se da en un contexto de alta incertidumbre global y escasez de divisas en el país, y representa un respaldo clave al programa de estabilización impulsado por el gobierno.

Aunque Argentina no logró cumplir con la meta de acumulación de reservas para junio, el FMI valoró el cumplimiento de otros compromisos esenciales del programa. En su comunicado oficial, el organismo destacó que la implementación del plan ha sido “sólida”, y que el país mostró compromiso con políticas fiscales y monetarias alineadas con los objetivos pactados.

La directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva, subrayó la importancia de mantener una política fiscal responsable, basada en reformas tributarias que aseguren que cualquier nuevo gasto esté completamente financiado. También insistió en que la política monetaria debe seguir siendo contractiva para sostener el proceso de desinflación y fortalecer la demanda de pesos.

El FMI remarcó la necesidad de preservar la flexibilidad cambiaria y continuar con la reconstrucción de reservas del Banco Central. Esto es considerado fundamental para que Argentina pueda enfrentar futuros shocks externos y recuperar el acceso sostenible a los mercados internacionales de crédito.

El desembolso aprobado se enmarca en un año electoral y de fuerte presión financiera. El mismo día de la aprobación, Argentina debe afrontar un pago de U\$S835 millones al FMI, correspondiente a intereses y comisiones del préstamo firmado en 2018. Este compromiso se suma a un calendario exigente de vencimientos, en un contexto de reservas internacionales limitadas.

La india Tata Motors llega a la Argentina vía Córdoba: compró la automotriz europea Iveco por U\$S4.400 millones

En una operación estratégica de alcance global, la automotriz india Tata Motors anunció la compra del 100% del grupo europeo Iveco por U\$S4.400 millones, marcando su ingreso formal al mercado argentino a través de las históricas plantas de camiones y motores ubicadas en Córdoba. El acuerdo, pactado en julio de 2025 y con cierre previsto para el primer trimestre de 2026, busca consolidar una entidad más sólida y diversificada, con ventas proyectadas de 540.000 unidades anuales a nivel global.

La operación incluye la adquisición total de acciones ordinarias de Iveco a €14,1 por acción, más un dividendo extraordinario por la venta de la división de defensa. El holding Exor NV, principal accionista de Iveco, respaldó la transacción, garantizando un cierre fluido. Tata Motors, con presencia en más de 125 países, busca fortalecer su posición en los mercados estratégicos de India y Europa, y expandirse en América Latina.

La planta de Iveco en barrio Ferreyra, con más de 55 años de historia, continuará operando bajo la nueva administración india. Reconocida por su innovación en vehículos a GNC y motores ecológicos, la fábrica representa un pilar industrial clave. FPT Industrial, su brazo tecnológico, produce 15.000 motores anuales, exportando el 60% principalmente a Brasil y México.

La fusión promete ingresos combinados de U\$S25.400 millones, con fuerte presencia en Europa (50%), India (35%) y América (15%). El nuevo grupo apunta a liderar el transporte sustentable, acelerar la electrificación y ampliar su alcance en Asia y África. Córdoba se consolida como hub industrial estratégico, con potencial exportador y sinergias tecnológicas que posicionan a Argentina en el mapa global del transporte pesado.

Luis Caputo anunció la aprobación del séptimo proyecto del RIGI

El ministro de Economía, Luis Caputo, anunció que el Comité Evaluador del Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) aprobó el séptimo proyecto.

Se trata del Parque Eólico Olavarría, presentado por PCR y Acindar, por una inversión de más de U\$S250 millones. Con esta aprobación, los proyectos ya suman más de U\$S13.000 millones en inversiones.

El parque tendrá 180 megavatios de potencia en una primera etapa y su energía servirá para abastecer a las plantas industriales de ArcelorMittal Acindar en Argentina.

Acindar y PCR son socias en la compañía GEAR I (Generación Eléctrica Argentina Renovable I S.A.) que actualmente opera el Parque Renovable San Luis Norte con una potencia total de 112,5 MW, situado en la localidad de Toro Negro, departamento de Belgrano.

En la presentación del proyecto a fines del año pasado para su aprobación en el marco del RIGI, las empresas indicaron que la iniciativa se ejecutará junto a importantes obras del sistema de transporte a realizarse en las Estaciones Transformadoras de Ezeiza y Olavarría de forma de poder ampliar la capacidad de transmisión en el corredor de la Línea de Alta Tensión de 500 kv que une Bahía Blanca con Abasto, suelo bonaerense.

Los planes también incluyen la ampliación del Parque de San Luis agregando un módulo solar de 18 MW.

YPF concretó la compra de activos clave de Total en Vaca Muerta

YPF, la petrolera de mayoría estatal argentina, cerró la adquisición de las acciones que la francesa Total poseía en los yacimientos La Escalonada y Rincón de la Ceniza, dos áreas estratégicas ubicadas en el norte de Vaca Muerta, Neuquén.

El acuerdo, que informado formalmente a la Comisión Nacional de Valores (CNV) y a la bolsa de París, marca un nuevo paso en el proceso de consolidación de la petrolera nacional en la explotación no convencional.

Aunque las partes mantienen en reserva el monto exacto –por cláusulas de confidencialidad–, se estima que la transacción se concretó en una cifra que oscila entre los U\$600 y 1.000 millones. El CEO global de Total Energies, Patrick Pouyanné, había anticipado en un reciente encuentro con inversores que esperaba recibir ofertas “adecuadas” por estos activos, que Total controlaba en un 45%, junto a Shell (otro 45%) y la petrolera provincial GyP (10%).

La venta de estas áreas se da en un contexto donde las grandes multinacionales reconfiguran su presencia en la región. Exxon Mobil, por ejemplo, vendió el año pasado su participación en áreas vecinas a Pluspetrol por más de U\$1.700 millones. Ahora, YPF, tras presentar la mejor oferta –por encima de competidores como Vista–, se posiciona como un jugador central en el desarrollo futuro de Vaca Muerta.

La Escalonada y Rincón de la Ceniza son consideradas áreas de gran potencial para la producción de hidrocarburos no convencionales, en una región que ya fue testigo de millonarias inversiones, como la reciente puesta en marcha del proyecto offshore Fénix (más de U\$700 millones) y la inversión en eficiencia y electrificación en Neuquén por otros U\$200 millones, ambas iniciativas de Total.

Cabe destacar que, mientras vende estos activos, la empresa europea mantiene su posición como el segundo mayor productor de gas en el país, con fuerte presencia en la cuenca Austral y otros desarrollos en Neuquén. El nuevo Director General de Total Austral, Sergio Martín Mengoni, fue designado para liderar esta nueva etapa, en reemplazo de Catherine Remy.

La salida de jugadores internacionales como Total o Exxon de ciertas áreas y la concentración de activos en manos de empresas locales es una tendencia creciente, empujada en parte por un contexto de inversión extranjera directa negativo: en lo que va del año, el saldo neto de IED es de -U\$1.679 millones, uno de los peores registros históricos según el Banco Central.

Frente a este escenario, el gobierno de Javier Milei busca incentivar el arribo de grandes inversiones a través del Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI). Según cifras oficiales, ya se aprobaron seis proyectos con desembolsos previstos de U\$12.800 millones, en su mayoría enfocados en Vaca Muerta.

Sinopsis internacionales

Estados Unidos de Norteamérica

Según la última estimación realizada por el Bureau of Economic Analysis (BEA), la economía norteamericana creció a una tasa anualizada del 2% en el segundo trimestre del año 2025, igual al último del trimestre anterior.

Durante el mes de julio la tasa de desempleo subió levemente al 4,2%, siendo equivalente a 7,236 millones de personas de la población económicamente activa (PEA).

Asimismo, la tasa de inflación anual en el mes de junio se aceleró para marcar el 2,7% desde el 2,4% de mayo señalado en nuestro informe anterior.

Por su parte, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) mantuvo la tasa de interés, en el rango del 4,5%-4,25% en su quinta reunión del mes de julio.

En el ámbito del comercio internacional, en junio el déficit comercial disminuyó respecto al mes previo, al rondar los U\$60.180 millones y la cifra última revisada de U\$71.700 millones de mayo.

Europa

La economía de la zona euro creció en el segundo trimestre del 2025 un 0,1% según la estimación revisada llevada a cabo por Eurostat, instituto estadístico de la Comunidad Europea; mientras que en términos interanuales se expandió un 1,4%.

En el transcurso del mes de junio, la tasa de desempleo se mantuvo arrojando un 6,2% de la PEA, equivalente a 10.700 millones de personas.

A su vez, la tasa de inflación interanual no tuvo variaciones respecto al mes anterior marcando un 2% en julio de 2025.

En julio, el costo de la energía continuó su caída al -2,6%. La inflación de servicios bajó al 3,1%, desde el 3,3% de junio y en alimentos disminuyen levemente desde el 3,3% para situarse en 3,1%.

Por su parte, el Banco Central Europeo redujo en junio sus tres tipos de interés, en 25 pbs. para situar la principal de refinanciación en el 2,15% y en julio los mantuvo sin cambios.

En el ámbito del comercio internacional, en mayo (último registrado) el resultado comercial se amplió y representó un superávit de U\$S18.464 millones.

La moneda común europea se apreció levemente con respecto al mes pasado, al cotizar a U\$S1,14 por unidad.

República Federativa de Brasil

La economía brasileña creció en el primer trimestre del año 2025 a una tasa anualizada del 1,4%; mientras que en términos interanuales presenta una suba del 2,9%.

En el primer trimestre la producción industrial se desaceleró al 2,4% desde el 2,5% de igual período anterior.

Asimismo, en junio la inflación interanual se incrementó ligeramente desde el 5,32% registrado en mayo al 5,35%.

A su vez, el Banco Central de Brasil, en julio, mantuvo su tasa de interés de referencia ubicándose en el 15% anual.

Adicionalmente, puede apreciarse que la tasa de desempleo marcó un 5,8% en el segundo trimestre móvil finalizado en junio de 2025, siendo 6,25 millones la cantidad de personas desempleadas.

En el ámbito del comercio internacional, el superávit del mes de julio se situó en un monto de U\$S7.070 millones, por encima de lo esperado.

Finalmente, a lo largo del séptimo mes del año, el real se depreció levemente, al cotizar a 5,60 reales por dólar al cierre de éste.

República Popular China

La economía china, en el segundo trimestre del año 2025, mostró una tasa de crecimiento anualizada del 1,1%, apenas desacelerándose en comparación a lo registrado en el trimestre previo; mientras que en términos interanuales se dio una variación positiva del 5,2%, descendiendo levemente desde el guarismo reflejado en el trimestre anterior.

Durante el mes de julio, la tasa de desempleo urbano no tuvo cambios respecto al mes anterior, arrojando nuevamente un 5%. Además, el mes siete del año arrojó una inflación interanual del 0%.

El Banco Popular de China mantuvo, durante el mes de julio, la tasa preferencial de préstamos a un año (LPR, por sus siglas en inglés), situándose en el 3%; mientras que la tasa a 5 años, lo hizo en el 3,5%.

Al final del séptimo mes del año, el yuan se depreció levemente y cotizó a 7,2002 yuanes por dólar al cierre de éste.

En el ámbito del comercio internacional, el superávit comercial de julio, se ubicó entorno a U\$S98.240 millones, incrementándose en comparación con la cifra de U\$S85.270 millones anotada en igual período del año anterior.



Artículos y reportes

Panorama internacional

Cada vez más cerca la reunión entre Washington y Moscú para poner en el “rincón” al sistema globalista

Los cincuenta días que Donald Trump le otorgó al avance ruso abarcan prácticamente lo que resta de buenas temperaturas, dado que según los diversos centros climáticos: “El verano boreal, en general, termina con el equinoccio de otoño, que en el hemisferio norte ocurre alrededor del 22 o 23 de septiembre. En Ucrania, el verano suele durar hasta principios de septiembre, aproximadamente hasta el día 8 a 10, con temperaturas máximas que a veces superan los 20°C”.

Pero pocos días después, cuando la velocidad del avance ruso con el clima a favor prácticamente cercó las ciudades estratégicas de Pokrovsk y Kostiantinivka en el frente del Dombas, redujo el plazo a diez días.

Entretanto el mandatario norteamericano siguió cerrando acuerdos comerciales bilaterales. En meses pasados ya arregló las cosas con Reino Unido, China y Arabia Saudita, esta vez le tocó a la Unión Europea (UE).

En Escocia recibió a la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, y alcanzaron lo que muchos califican como el mayor acuerdo comercial de la historia.

En realidad, se trató más de un marco preliminar que de un tratado comercial completo, ya que los detalles seguirán siendo trabajados por los equipos de técnicos y especialistas por sectores específicos.

Pero en general la mayoría de los especialistas opinaron que la UE ha cedido más. Un primer análisis de la publicación “Capital Economics”, estima que supondrá una pérdida de medio punto porcentual en el Producto Interno Bruto (PBI) europeo.

También, se proyecta que miles de millones de dólares ingresarán a las arcas estadounidenses en concepto de impuestos a la importación.

La tasa promedio que deberán pagar los bienes europeos para ingresar al mercado norteamericano se estableció en el orden del 15%.

Las bolsas de Asia, Europa y Wall Street subieron el día hábil posterior, después de conocerse el marco del acuerdo.

Aunque es una tasa considerable, diversos economistas suponen que: “es menor de lo que podría haber sido y al menos ofrece certidumbre a los inversores”. Chris Weston, de la firma australiana Pepperstone afirmó que: “El acuerdo fue claramente favorable para los mercados”.

El tratado definitivo deberá ser aprobado por los 27 miembros de la UE. Todos ellos con diversos intereses y grados de participación en el mercado de EE.UU.

Algunos han recibido el acuerdo en silencio y con reservas, pero otros han sido directamente críticos.

El primer ministro francés, François Bayrou, señaló que: “Es un día oscuro cuando una alianza de pueblos libres, reunidos para afirmar sus valores comunes y defender sus intereses compartidos, se resigna a la sumisión”.

A sus opiniones se sumaron la de otros funcionarios de la UE mostrando divisiones dentro de la organización.

El líder nacionalista húngaro Viktor Orbán señaló que: “Trump se desayunó a Von der Leyen”.

En el mercado automotriz el arancel se ha reducido del 27,5% impuesto por la nueva administración norteamericana en abril a una nueva tasa del 15%.

Alemania es el mayor interesado en este sector porque sus marcas VW, Mercedes o BMW tienen una importante presencia en el mercado de EE.UU.

Su canciller, Friedrich Merz, se mostró satisfecho con la reducción pero explicó que: “me habría gustado una mayor relajación del comercio transatlántico”.

Pero los fabricantes de automóviles de su país, aglomerados en la organización VDA, advirtieron que: “Incluso una tasa del 15% costará miles de millones anuales a la industria automotriz alemana”.

Entretanto las fábricas norteamericanas recibieron buenas noticias al enterarse de que la UE reducirá su propio arancel sobre autos fabricados en EE.UU., bajándolo del 10% al 2,5%.

Otro sector estratégico estadounidense, como el energético, se vio claramente beneficiado.

El mandatario estadounidense anunció que la UE les comprará U\$750 mil millones en energía y que además las empresas europeas aumentarán sus inversiones en EE.UU. en unos U\$600 mil millones.

Von der Leyen explicó que: “Reemplazaremos el gas y el petróleo rusos con compras significativas de hidrocarburos y combustibles nucleares estadounidenses”.

Para algunos especialistas en el sector: “el futuro de la seguridad energética europea quedará en manos de EE.UU.”.

Aparentemente, algunos productos estratégicos no estarán sujetos a aranceles, como los aeronáuticos, espaciales, químicos y algunos del sector agropecuario.

El presidente Donald Trump también se aseguró que la industria armamentística de su país no pierda clientes. Además del incremento del presupuesto de defensa europeo, del cual se descarta que una

gran parte se transformara en demanda a EE.UU., el mandatario anunció el mes pasado que si los europeos quieren seguir apoyando a Ucrania con nuevas armas él se las vendería.

Este año Alemania modificó su constitución para ampliar su presupuesto militar. Noruega se ha mostrado predispuesta a utilizar su extraordinaria renta petrolera para financiar la compra de armamento para Kiev. Otros países europeos también se comprometieron.

Donald Trump ha aceptado permitir el envío de armas estadounidenses, siempre y cuando, los europeos paguen los gastos. Así les permitiría a los países transferir a Kiev los sistemas de armas o municiones existentes y luego comprar repuestos.

El secretario general de la OTAN, Mark Rutte, señaló que: “Dinamarca, Suecia, Finlandia, Gran Bretaña, los Países Bajos y Canadá, están dispuestos a contribuir”.

Para completar el nuevo esquema económico norteamericano, el presidente sigue presionando a la Reserva Federal para que baje las tasas de interés.

Actualmente fluctuando entre 4,25% y 4,50%, el mandatario pretende que el organismo norteamericano siga el ejemplo de los europeos que las bajaron este semestre a 2%, luego de haber estado en un entorno de 4% el año pasado.

Para el republicano es imprescindible porque: “mantener tasas altas perjudica directamente a los consumidores, pues con ellas se define el costo del dinero, o cuánto tendrán que pagar los ciudadanos por los créditos que pidan a los bancos privados. Además, tasas elevadas, entorpece a las empresas sus procesos de inversión”.

Sin embargo, el jefe de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, se muestra reacio a tomar la decisión y señala que: “necesitamos mantenerlas estables hasta que se disipen por completo los riesgos inflacionarios por los aranceles”.

La reducción de los tipos de interés al nivel de los europeos, o menos, devendría en incrementar la competitividad norteamericana a escala global.

Con aranceles que protegen su industria y trabajo, acuerdos comerciales bilaterales que incrementarán sus ventas externas y fomentarán la inversión en la economía norteamericana, la reducción de tasas e impuestos elevarán sustantivamente sus condiciones de competencia.

Si Donald Trump logra completar el esquema, es muy probable que en el último trimestre del año o primero del siguiente, los resultados económicos de la primer potencia mundial comiencen a sorprender a la propia élite gobernante norteamericana.

En ese contexto, el mandatario de la primera potencia militar y económica del planeta prepara la reunión cumbre con Moscú, la segunda (en términos militares); en ella espera delinear las condiciones del Nuevo Orden Internacional (NOI).

Es muy probable que en agosto Donald Trump se reúna con Vladimir Putin en Alaska. Un territorio que antiguamente era ruso y que EE.UU. se lo compró en 1867. En esos momentos la relación de ambas naciones con Londres y el imperio inglés no eran las mejores. Ambos temían que los británicos completaran la expansión de su enclave colonial (Canadá) desde el Atlántico al Pacífico convirtiéndose en el único competidor de Moscú por el Polo Norte.

Por su parte el líder ruso explicó que: “Siempre hemos tenido una relación muy buena y especial con Estados Unidos. En muchos momentos hemos apoyado su deseo de independencia del Reino Unido”.

A principios de este mes el mandatario norteamericano anunció en sus redes sociales que: “La tan esperada reunión entre yo, como presidente de los Estados Unidos de América, y el presidente de Rusia, Vladimir Putin, tendrá lugar el próximo viernes 15 de agosto de 2025 en el gran estado de Alaska. Próximamente se ofrecerán más detalles. Gracias por su atención”.

Europa reafirmó su apoyo a una Ucrania destruida y al borde del colapso político y militar

El canciller francés Jean-Noël Barrot visitó la capital ucraniana y se reunió con el presidente Volodímir Zelenski mientras alemanes e ingleses negociaban con Washington las condiciones para seguir asistiendo con armamento al país centroeuropeo.

El funcionario franco visitó algunas de las zonas afectadas por los continuos bombardeos rusos y en una de las reuniones con el mandatario ucraniano discutieron los proyectos europeos para comenzar a fabricar drones en el país.

Para distintos analistas su presencia indicaría también que París y Londres no han abandonado por completo su idea de introducir en Ucrania un contingente militar de “mantenimiento de la paz” de la llamada “coalición de los dispuestos” (el grupo de países convocados por Londres para brindar apoyo financiero y armamentístico a Ucrania).

Entretanto el país centroeuropeo es derrotado en el campo de batalla. Como señalamos meses atrás desde esta misma sección, en la ofensiva de verano los rusos cercarían los dos principales bastiones logísticos de Kiev en el Dombas. En efecto, como dijimos, las ciudades de Pokrovsk y Kostiantinivka están cercadas y comandos rusos ya han ingresado en la primera. Para múltiples analistas, su caída es inminente y el camino hasta el río Niéper quedaría prácticamente liberado para el ejército ruso.

Por su parte, las fuerzas ucranianas carecen de municiones suficientes como para protegerse en las principales líneas defensivas. Según algunos informes de combatientes rusos: “muchas veces las abandonan sin disparar y nuestros drones los cazan como a hormigas”.

Agotadas, por no poder reclutar nuevos efectivos al ritmo de las exigencias y sin recursos suficientes, las tropas ucranianas están perdiendo aceleradamente voluntad de combate y según señalan otras fuentes: “las desertiones se aceleran”.

La mayor parte de analistas coinciden en que si Rusia sostiene la ofensiva el resto del verano es muy grande la posibilidad que antes de terminar el año ya estén en la ribera oriental del río Niéper.

Agregan que: “Por eso la desesperación de los europeos cuando el presidente norteamericano dio el plazo de cincuenta días”.

En efecto, en esa ocasión la representante de la UE de Asuntos Exteriores, Kaja Kallas, señaló como muy positivo que el mandatario estadounidense presione a Rusia para alcanzar la paz. Sin embargo, luego aclaró que: “Por otro lado, 50 días es demasiado tiempo”.

Muchos comienzan a advertir que los dos líderes mundiales tienen otra agenda además de la guerra en Centroeuropa y Medio Oriente. Por ello se pusieron sumamente nerviosos cuando Donald Trump anunció su reunión con Vladimir Putin, a solas en Alaska.

El canciller alemán, Friedrich Merz, solicitó a Washington una reunión virtual con el mandatario norteamericano y los líderes de los principales países de la UE y Reino Unido.

Presienten que, aunque seguramente la paz en Ucrania será parte de los temas, las cuestiones centrales que los dos líderes comenzarán a tratar se vinculan con el Nuevo Orden Internacional y el fin de la Globalización.

En suma, como señalamos desde MyM desde hace algunos años atrás, un nuevo “Yalta” está produciéndose. En él, se comenzará a redefinir el nuevo “Occidente Ampliado” y los principios y normas que lo regirán.

En ese marco Ucrania es la “medianera” entre las dos potencias militares preponderantes y las únicas capaces de asegurar una paz perdurable en la región.

Muy probablemente, Vladimir Zelenski sea sustituido con un proceso electoral por otro líder aceptable para Moscú y Washington.

Rusia conservará las provincias del Dombas y Crimea. Odessa y Kiev están en discusión.

En la primera, los rusos tienen milicias, organizaciones gremiales y políticas simpatizantes. Probablemente con la disolución del régimen actual, puede llegar a producirse el surgimiento de algún movimiento nacionalista ruso que derive en un proceso de autodeterminación y la región acabe dependiendo políticamente de Moscú. Probablemente, el puerto termine gestionado por una empresa norteamericana y sus trabajadores en alguna organización sindical rusa.

Entretanto Kiev conservaría la condición de ciudad capital de un país reducido a un poco menos de las dos terceras partes de su extensión territorial original. Bajo la tutela de Washington y con unas fuerzas de seguridad cuyo objetivo estaría restringido sólo a salvaguardar el orden interno.

Ron Wahid, presidente de la firma de inteligencia estratégica Arcanum Global, especialista en la situación ucraniana explicó el mes pasado que: “En este momento, en Washington, existe una gran desconfianza hacia la administración Zelenski. La incapacidad de Kiev para comprender la dinámica política estadounidense está teniendo un efecto extremadamente negativo”.

China bajo estrés por el NOI

El país de extremo Oriente, en el período inicial de su ingreso a la Globalización asistió a un proceso de vertiginoso crecimiento de su Producto Bruto Interno (PBI). Según el Banco Mundial, en 1984 alcanza una sorprendente tasa de 15,2% de expansión y en 2007 de 14,1%, un promedio en el período cercano al 10%.

Lo sostuvo vendiendo manufacturas al mundo en base a un costo ínfimo de su mano de obra. En esos mismos años, al principio vendía externamente el 9,5% de su PIB (exportaciones de bienes y servicios en 1984) y en 2007 alcanzó el 34,9%. Es decir que triplicó sus ventas externas.

Pero en esa época, el presidente norteamericano George W. Bush inició la revolución energética norteamericana. Los precios de alimentos y energía se multiplicaron. Como China dependía de la importación de los mismos para su transformación, ingresó en un proceso más lento de crecimiento.

En 2010 alcanzó el 10,6% y, a partir de ese año, las tasas comenzaron a descender. Fue de 7% en 2015 y de 6,1% en 2019.

Quedaba expuesta su dependencia de insumos externos, para sostener elevados niveles de crecimiento.

En ese marco en 2013, el país puso en marcha un proyecto muy ambicioso inspirado en la antigua ruta de la seda. El presidente Xi Jinping lo presentó en Kazajistán.

Pequín fomentaría una serie de proyectos de infraestructura a nivel internacional, para asegurarse los insumos que alimenten su maquinaria de manufacturas.

Sin embargo, sus ritmos de crecimiento siguieron reduciéndose. En 2019 fue de 6,1%, en 2020 de 2,3% (plena pandemia), y luego de una recuperación en 2021 de 8,6% los últimos años 2022, 2023 y 2024 fueron de 3,1% 5,4% y 5%, respectivamente. Alcanzando niveles importantes, pero propios de una economía madura.

El problema que, para la dirigencia del partido comunista chino, se trata de valores demasiado bajos para seguir con el proceso de integración de su población rural de autoconsumo a una urbana de elevada productividad.

Las tensiones al interior de la organización para sostener la continuidad de su proyecto aumentaron.

El mes pasado, Liu Jianchao, un importante líder del Departamento Internacional del Partido Comunista Chino, fue detenido.

Algunas fuentes asiáticas lo consideraban como probable futuro ministro de Asuntos Exteriores.

En opinión de algunos círculos diplomáticos occidentales, se trata de una nueva purga interna.

El funcionario fue detenido por las autoridades para ser interrogado cuando retornaba a la capital luego de sus visitas a Singapur, Sudáfrica y Argelia a finales del mes pasado.

A lo largo de su carrera, ocupó cargos importantes tanto en el servicio exterior como en organismos estatales y partidistas. Su perfil internacional se consolidó en los últimos años luego de asumir la dirección del organismo partidario relevante en las relaciones de China con partidos políticos extranjeros y otros estados socialistas.

El caso recuerda al de Qin Gang, funcionario que fue destituido como ministro de Exteriores en 2023 tras apenas siete meses en el cargo.

Hasta el momento, no se han dado a conocer los motivos oficiales de su detención, lo que ha alimentado la especulación en Occidente sobre el futuro de la política exterior del país.

La diplomacia occidental lo observaba como un líder abierto, a entender sus preocupaciones sobre el expansionismo de la potencia asiática para extender su control sobre diversos recursos naturales.

Para muchos analistas de geopolítica, su detención puede implicar una señal de que Xi Jinping está dispuesto a profundizar su política exterior agresiva para asegurarse los insumos imprescindibles que le otorguen la estabilidad a su economía.

Pese a las seguridades dadas por Donald Trump a Israel, el gobierno de Netanyahu decidió tomar el control de la Ciudad de Gaza

La oficina del Primer Ministro anunció que: “las Fuerzas de Defensa de Israel (FDI) se prepararán para tomar el control de la Ciudad de Gaza mientras brindan ayuda humanitaria a la población civil fuera de las zonas de combate”.

Describieron que sus objetivos fundamentales serán el desarme de la organización Hamás, la devolución de todos los rehenes (tanto vivos como muertos), la desmilitarización de la zona, el control israelí sobre la seguridad en el lugar y la promoción de un gobierno civil alternativo que no lo lideren Hamás ni la Autoridad Palestina.

El Primer Ministro explicó que: “Para garantizar nuestra seguridad, pretendemos expulsar a Hamás de allí, permitir que la población de Gaza se libere y entregarla a un gobierno civil; eso no es Hamás ni nadie que promueva la destrucción de Israel”.

Al conocerse la noticia que implica nuevas operaciones militares en la pequeña región y el riesgo de la pérdida de más vidas, se produjeron protestas al interior de Israel.

Por su parte, mandos de las FDI ya advirtieron que una expansión de la ofensiva para lograr el control total del área pondría en peligro a los 20 rehenes israelíes que sus fuerzas de inteligencia suponen siguen vivos y se encuentran retenidos en esas zonas.

Al mismo tiempo, diversos grupos de familiares de los rehenes se manifestaron en Jerusalén para protestar por la decisión que estiman como una sentencia de muerte y la desaparición inmediata de sus seres queridos.

Según un periodista especializado en la región, Hugo Bachega, corresponsal de diversos medios de comunicación: “Muchos aquí creen que Netanyahu está prolongando el conflicto para garantizar la supervivencia de su coalición, cuya continuidad depende del apoyo de ministros ultranacionalistas que han amenazado con abandonar el gobierno si se llega a algún acuerdo con Hamás”.

Probablemente tenga razón porque el papel de Israel en Medio Oriente, dado el NOI en curso, será distinto al que fue en la globalización. Netanyahu lo advierte y trabaja para situar a su nación en la mejor posición posible en la futura ronda de negociaciones.

No es lo mismo para su país reconocer el estado Palestino si ocupa militar y políticamente la “Franja de Gaza”, a hacerlo si éste se encuentra en manos de un potencial enemigo del pueblo de Israel.

Ya señalamos, en este mismo acápite en números anteriores, que el conflicto de la medianera ucraniana sería fácilmente solucionado por Donald Trump y Putin. También dijimos que la cuestión de la sobrevivencia del pueblo israelita en Medio Oriente sería mucho más compleja de solucionar.

La conducción del grupo subversivo explicó a principios de este mes que: “el anuncio de una ocupación total representa una clara marcha atrás en el curso de las negociaciones de paz”.

Por su parte el líder actual de Israel señaló que: “Queremos liberarnos y liberar al pueblo de Gaza del terrible terror de Hamás, no pretendemos conservar el territorio, sólo establecer un perímetro de seguridad para nuestro pueblo. No pretendemos dominar políticamente la región ni estar allí como un órgano de gobierno”.

La solución de dos estados, el reconocimiento mutuo y la tolerancia parecen estar en la mesa de discusión de Medio Oriente y será un tema permanente a resolver en el marco del NOI.

La Socialdemocracia Sudamericana parece no comprender las implicancias geopolíticas del NOI

Particularmente la encarnada por el mandatario de Brasil, Luiz Inácio Lula da Silva, que en los últimos meses ha llevado una encarnizada disputa con el nuevo mandatario norteamericano.

El presidente brasileño se manifestó en contra de la nueva política económica americana de Donald Trump y defendió el libre comercio señalando que: “nunca negociaremos como si fuéramos un país pequeño contra uno grande”.

Tal vez, confundido por los intereses de China en su cosecha de soja y la tradicional importancia que Lisboa y Londres prestaron a su país, le infundieron arrogancias para menospreciar el papel que el líder de la primera potencia mundial está desempeñando en la conformación del NOI.

Así, los últimos meses, sus declaraciones conllevan a un enfrentamiento cada vez más pronunciado entre Brasil y EE.UU.

El mes pasado declaró que: “El comportamiento del presidente Trump se apartó de todos los estándares de negociación y diplomacia. Cuando hay un desacuerdo comercial o político, se llama por teléfono, se programa una reunión, se habla y se intenta resolver el problema. Lo que no se hace es imponer impuestos y dar un ultimátum”.

En condiciones normales podría tener razón pero, en otras excepcionales como las del NOI que está proponiendo el máximo líder político de Occidente, parecen reclamos infundados.

El problema para los países de Sudamérica y sus élites gobernantes es no comprender que la Globalización y las cadenas largas de valor al igual que la solución financiera infinita de sus déficit comerciales y públicos con deuda externa, en el NOI, se terminan.

Sus líderes y élites tendrán que estar muy al tanto de los acontecimientos en Alaska y la conformación de las nuevas organizaciones que definirán la economía que resta en el siglo XXI.

Brasil y Perú deben resguardar la Amazonia al igual que Colombia, Ecuador y Bolivia. Argentina y Chile, el Atlántico Sur. Todos teniendo en cuenta los intereses extra continentales.

El Papa León XIV ofreció a Roma para la "Paz"

Conocedor de las dificultades del mundo actual, el Sumo Pontífice se comprometió con todos los pueblos para impulsar el proceso de la comunión.

Desde el inicio de su papado, advirtiendo los peligros que la humanidad transita, se concentró en promover la unión entre los pueblos en lugar de las divergencias

Su cardenal secretario de Estado, Pietro Parolin, explicó que su elección fue porque señaló que: "No me eligieron ustedes a mí, sino que yo los elegí a ustedes y los que he destinado para que vayan y den fruto, y su fruto permanezca; para que todo lo que pidan al Padre en mi nombre, él se los conceda. Esto les mando: que se amen los unos a los otros".

Sumario ejecutivo

1. La recaudación nacional tuvo un incremento interanual de 42,7% en el mes, lo que contrasta con una evolución del costo de vida en el período correspondiente (Junio 25/Junio 24) de 39,5% según INDEC y de 43,3% medida para el mismo período por MMyA asociados, de modo que la recaudación en valores reales tuvo una variación entre -0,4% y 2% en los valores interanuales. En estos guarismos influyó que los vencimientos de la rebaja de aranceles a las exportaciones generaron un importante adelanto de las declaraciones impactando positivamente por en torno a 2,6 puntos porcentuales de la recaudación total.
2. Tomando la de IVA en el mercado interno, se obtiene un incremento de 1,7% en valores reales frente a 2024, aunque comparado con 2023 se mantiene una caída del -13,3%. Cabe destacar que, si se corrigiera la medición de Inflación tomando la base de 2018, como sugiere la Universidad Di Tella, se deberían agregar en torno a 6 puntos porcentuales al guarismo de base con lo que la dinámica de recaudación de IVA, se ubicaría en -4,3% frente a 2024 y -19,3% con respecto a 2023.
3. El Sector Público Nacional (SPN) registró, en Junio 2025, un Superávit Fiscal Primario (SFP) de caja de \$0,7 Bi. El pago de intereses de la deuda pública, neto de operaciones intra-sector público, fue de \$0,26 Bi, resultando en un Superávit Fiscal Financiero (SFF) de \$0,55 Bi. Los Ingresos Totales del SPN ascendieron a \$11,6 Bi creciendo +41,6% respecto al mismo mes del año anterior. Los Gastos Totales antes de intereses alcanzaron \$10,8 Bi con una suba nominal interanual de 38,9%.
4. Proyección para Julio de 2025:
 - a. Se prevé un nivel de Gasto Corriente en torno a \$11,2 Bi con Ingresos Totales por \$12,7 Bi (cabe destacar que en Julio ingresan los aportes sobre las remuneraciones a los trabajadores registrados mientras que el pago semestral del aguinaldo impactó sobre las jubilaciones y pensiones de Junio).
 - b. Postulando un pago de inversiones de \$0,2 Bi, se obtiene un Superávit Fiscal Primario (DFP) proyectado para el mes que alcanza la cifra de \$1,3 Bi.
 - c. Tomando el monto de intereses estimados para la información de caja de la tesorería se obtiene un valor proyectado de 2% de PIB; arrojando un Equilibrio Fiscal Financiero (EFF) para el Sector Público Nacional (SPN).
 - d. La inclusión de los déficits financieros de los Gobiernos Subnacionales y el Cuasi-fiscal (que incluye los intereses devengados) suma un Déficit Fiscal Total (DFT) de 13,8% de PIB.

5. El aumento nominal de deuda Pública Consolidada de Junio alcanzó los \$6 Bi (anualizado significa un 10% de PIB). Ver Anexo II.

La recaudación de Julio 2025

Los **Ingresos Tributarios Totales** obtenidos por la **Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP)** en sus tres componentes desglosados: la **Dirección General de Impuestos (DGI)**, la **Dirección General de Aduanas (DGA)** y la **Dirección General de Recursos de la Seguridad Social (DGRSS)** se presentan en el siguiente cuadro por impuesto y entidad recaudadora.

Cuadro 1. Ingresos Tributarios Nacionales. DGI, DGA y SSS. Julio 2025. En \$ mM

	2024						2025						Mensual Julio		
	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene	feb	mar	abr	may	jun	2025	2024	%
Ganancias	1.022	1.092	1.057	1.249	5.512	2.516	2.570	2.616	2.228	2.450	4.780	2.886	3.103	1.930	60,7%
Ganancias DGI	822	939	897	1.070	5.324	2.355	2.285	2.350	2.043	2.251	4.574	2.695	2.882	1.715	68,0%
Ganancias DGA	199	153	159	179	188	161	285	265	185	200	206	190	220	215	2,5%
IVA	2.851	2.673	2.818	3.280	3.097	3.394	5.338	4.755	4.368	4.714	4.388	5.110	5.139	3.736	37,5%
IVA DGI	1.604	1.747	1.838	2.166	2.004	2.398	3.542	3.085	3.034	3.307	2.997	3.701	3.459	2.439	41,8%
Devoluciones (-)	25	20	16	46	90	17	69	50	62	60	70	50	53	40	
IVA DGA	1.271	946	996	1.161	1.184	1.013	1.865	1.720	1.396	1.467	1.461	1.458	1.733	1.337	29,6%
Reintegros (-)	30	31	36	84	122	(17)	68	50	40	29	41	45	32	40	-20,0%
Internos Coparticipados	171	155	205	209	162	204	321	303	276	272	258	257	231	219	5,6%
Regularización de activos	0	0	0	0	0	0	10	76	121	29	103	72	2	0	
Impuesto PAIS	469	576	695	510	563	780	1	(5)	(1)	(0)	0	0	0	698	
Otros coparticipados	13	11	14	13	36	20	20	18	18	21	35	22	27	23	18,9%
Derechos de Exportación	645	281	310	318	751	430	545	541	589	662	695	1.220	1.156	562	105,6%
Derechos de Imp. y Tasa Estadística	325	219	239	280	270	244	498	456	430	508	465	480	589	329	78,9%
Combustibles total	46	51	82	158	189	219	263	339	298	337	376	396	380	239	59,4%
Bienes personales	33	76	17	80	25	320	48	68	31	59	40	1.169	101	24	319,8%
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	463	571	601	612	639	886	1.068	996	943	1.055	1.127	1.075	1.302	882	47,7%
Total DGI-DGA (excl. otros)	6.008	5.674	6.002	6.627	11.123	9.030	10.613	10.112	9.260	10.078	12.226	12.641	11.999	8.603	39,5%
Otros impuestos (3)	26	26	(16)	95	48	19	97	15	8	6	12	3	132	83	59%
Sistema Seguridad Social	1.666	1.549	1.740	1.942	2.209	2.248	4.321	3.394	3.465	3.597	3.625	3.540	4.868	3.225	51,0%
Aportes Personales	637	562	615	706	835	866	1.657	1.279	1.302	1.338	1.359	1.368	1.865	1.242	50,2%
Contribuciones Patronales	1.017	978	1.114	1.221	1.365	1.376	2.628	2.092	2.133	2.230	2.234	2.162	2.957	1.967	50,3%
Otros ingresos Seguridad Social (4)	28	35	40	40	34	38	71	77	81	83	85	85	91	48	90,5%
Otros SIPA (-)	17	27	29	26	25	32	35	54	52	54	52	76	44	32	
Total recursos tributarios	7.700	7.249	7.726	8.664	13.379	11.298	15.032	13.521	12.733	13.682	15.863	16.184	16.999	11.911	42,7%

Fuente: Secretaría de Hacienda

La recaudación nacional tuvo un incremento interanual de **42,7%** en el mes, lo que contrasta con una evolución del costo de vida en el período correspondiente (Junio 25/Junio 24)¹ de **39,5%** según INDEC y de **43,3%** medida para el mismo período por MMyAsociados, de modo que la recaudación en valores reales se movió entre **-0,4%** y **2%**, en los valores interanuales.

Cabe aclarar que la evolución de precios Julio 25/Julio 24 ronda 36,3%, con lo que si se utiliza este índice la recaudación real habría subido un 4,6% interanual. Teniendo en cuenta que la mayoría de los impuestos definen su base imponible entre 30 y 60 días con anterioridad al momento de su ingreso, utilizar las variaciones contemporáneas de precios subestima la caída real cuando la inflación presenta una tendencia a la baja.

Por su parte la recaudación de Julio de 2025 comparada con la del mismo mes de 2023, muestra una caída de **-7,6%** y, sin tener en cuenta derechos de exportación, **-12%**.

1 La recaudación de cada mes se obtiene a precios del mes anterior, se considera un retraso de un mes para evaluarla en valores reales.

Cuadro 2. Ingresos Tributarios Nacionales: DGI-DGA y SSS. Julio 2025. En \$ mM moneda constante

	2023						2024						2025	2024	2023	25/24	25/23	
	jul	ago	sep	oct	nov	dic	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	jul	jul	jul	% dif	% dif
Ganancias	3,53	4,10	3,36	3,53	3,15	3,19	3,56	2,61	2,78	2,69	2,66	3,09	2,93	3,01	2,61	3,53	15,3%	-14,7%
Ganancias DGI	3,17	3,69	2,94	3,20	2,86	2,83	3,33	2,32	2,53	2,38	2,35	2,82	2,66	2,80	2,32	3,17	20,6%	-11,9%
Ganancias DGA	0,36	0,41	0,42	0,33	0,29	0,36	0,23	0,29	0,25	0,31	0,31	0,26	0,28	0,21	0,29	0,36	-26,5%	-39,8%
IVA	5,92	6,52	6,77	5,65	5,73	6,34	4,80	5,05	5,06	5,18	5,29	5,01	5,13	4,98	5,05	5,92	-1,3%	-15,8%
IVA DGI	3,87	4,02	4,16	3,56	3,83	4,07	3,39	3,30	3,57	3,28	3,39	3,40	3,46	3,35	3,30	3,87	1,7%	-13,3%
Devoluciones (-)	0,09	0,07	0,07	0,08	0,04	0,05	0,02	0,05	0,08	0,07	0,09	0,08	0,13	0,05	0,05	0,09		
IVA DGA	2,13	2,58	2,68	2,17	1,93	2,32	1,43	1,81	1,57	1,97	1,98	1,68	1,79	1,68	1,81	2,13	-7,0%	-21,3%
Internos Coparticipados	0,38	0,38	0,39	0,42	0,40	0,45	0,29	0,30	0,35	0,33	0,32	0,36	0,36	0,22	0,30	0,38	-24,3%	-40,6%
Regularización de activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,30	0,11	0,02	0,00	0,00	0,00		
Impuesto PAIS	0,33	1,00	0,99	0,87	0,68	0,95	1,10	0,94	0,86	0,54	0,47	0,46	0,12	0,00	0,94	0,33		
Otros coparticipados	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	-14,7%	-22,7%
Derechos de Exportación	0,31	0,51	0,71	0,44	0,35	1,26	0,61	0,76	0,57	0,67	0,69	0,69	0,68	1,12	0,76	0,31	47,5%	257,5%
Derechos de Imp. y T. E.	0,53	0,67	0,63	0,58	0,49	0,56	0,35	0,45	0,40	0,51	0,51	0,44	0,46	0,57	0,45	0,53	28,4%	8,6%
Combustibles total	0,21	0,25	0,20	0,19	0,14	0,19	0,31	0,32	0,32	0,35	0,33	0,34	0,51	0,37	0,32	0,21	14,3%	72,9%
Bienes Personales	0,34	0,54	0,24	0,35	0,31	0,46	0,45	0,03	0,38	1,22	0,28	0,14	0,11	0,10	0,03	0,34	201,1%	-71,0%
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	1,30	1,31	1,33	1,32	1,32	1,30	1,25	1,19	1,19	1,09	1,15	1,18	1,16	1,26	1,19	1,30	5,9%	-2,6%
Total DGI-DGA (excl. otros)	12,78	15,24	14,55	13,26	12,55	14,66	12,77	11,63	11,87	12,54	11,98	11,79	11,43	11,64	11,63	12,78	0,1%	-8,9%
Otros impuestos (3)	0,25	0,10	0,04	0,09	0,04	0,07	0,03	0,11	0,07	0,15	0,02	0,04	0,04	0,13	0,11	0,25	13,8%	-48,7%
Total DGI-DGA	13,03	15,34	14,58	13,35	12,59	14,73	12,79	11,74	11,94	12,69	11,99	11,83	11,47	11,76	11,74	13,03	0,2%	-9,7%
Sistema Seguridad Social	4,91	3,85	3,49	3,28	3,50	3,33	3,18	4,36	3,34	3,33	3,41	3,46	3,45	4,72	4,36	4,80	8,3%	-1,7%
Aportes Personales	1,90	1,50	1,40	1,34	1,39	1,29	1,22	1,68	1,28	1,27	1,31	1,34	1,35	1,81	1,68	1,90	7,7%	-4,7%
Contribuciones Patronales	2,91	2,31	2,07	1,91	2,10	2,03	1,94	2,66	2,04	2,03	2,07	2,10	2,09	2,87	2,66	2,91	7,8%	-1,4%
Total Recursos Tributarios	17,93	19,18	18,07	16,64	16,09	18,06	15,97	16,10	15,29	16,02	15,41	15,29	14,92	16,48	16,10	17,83	2,4%	-7,6%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y Secretaría de Hacienda

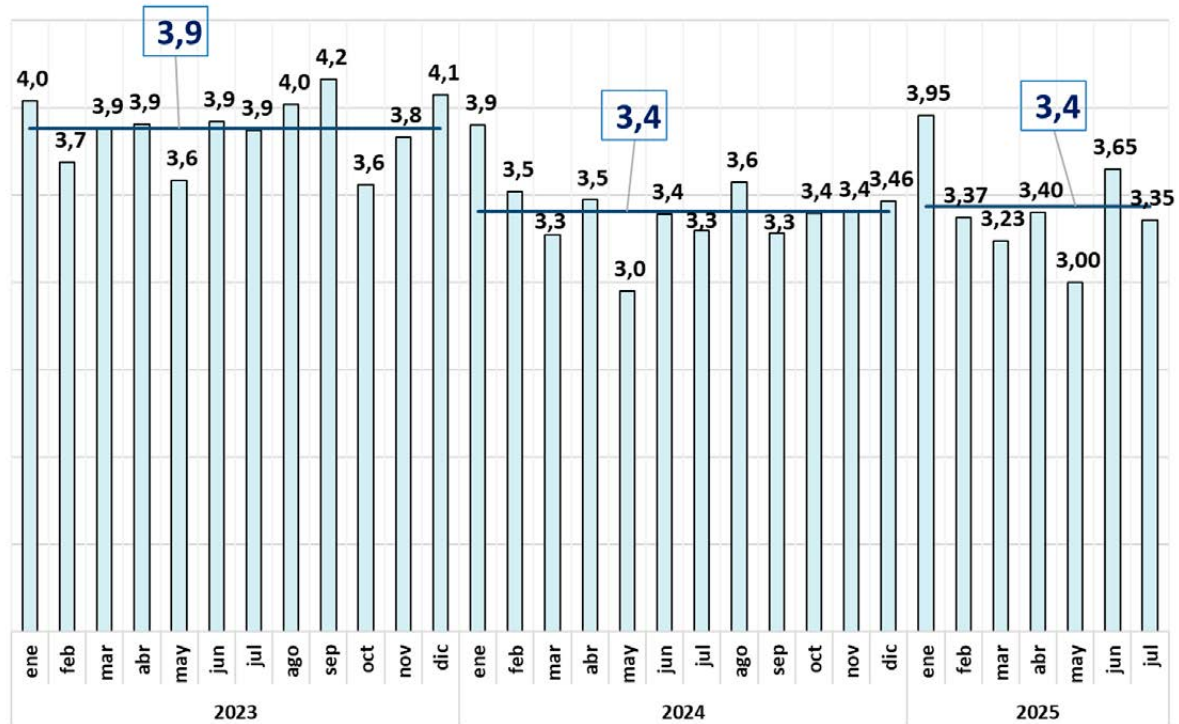
El principal impacto positivo y transitorio en la evolución de los ingresos fue que la liquidación anticipada de exportaciones agregó 2,6 puntos porcentuales a la recaudación del mes.

Cabe destacar que el no ajuste de ponderadores de las canastas utilizadas para medir la inflación involucra un defecto de **16** puntos porcentuales en la medición de la inflación, de los que **6** puntos impactarían en el ajuste mencionado. De modo que, medido con un deflactor más cercano a la realidad, el aumento nominal de **42,7%** en la recaudación equivale a una pérdida real de **-3,6% y -20% respecto de 2024 y 2023 respectivamente.**

En el Impuesto a las Ganancias los ingresos se mantuvieron muy por debajo de los obtenidos en años anteriores **-20,1%** respecto a 2024, y **-34,2%** frente a 2023. Esto a pesar de la modificación en el Régimen de Anticipos implementada por RG 5.685/2025 que dispuso que el segundo anticipo del cierre diciembre se calculó con la alícuota del 11,11% en tanto el año pasado se aplicó la de 8,33%. En el año anterior, Ingresos remanentes, el pago del saldo de declaración jurada de personas humanas que venció en junio 2025, había sido prorrogado hasta agosto y septiembre 2024.

En IVA mercado interno se logró un incremento de **1,7%** respecto de los valores actualizados el año 2024 (cuando ya la recesión originada en la nueva política fiscal, salarial y monetaria comenzaba a consolidarse) pero sufrió una merma del **-13,3%** frente a 2023.

Gráfico 1. Recaudación histórica en moneda homogénea . IVA DGI \$ Bi Mon. Homog. Julio 2025



Los recursos de la Seguridad Social crecieron un **8,3%**, nuevamente, por el retraso de los ajustes reales de las remuneraciones vigente en Junio de 2024.

Cuadro 3. Recaudación. Participación Sector Público Nacional en los Ingresos recaudados por ARCA y Proyección Julio 2025. En \$ M

	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25
A- Rec. DGI-DGA														
IVA neto de reintegros	3.411,2	3.696,3	3.847,6	4.103,8	4.344,3	4.219,8	4.406,6	5.269,5	4.705,1	4.328,0	4.685,1	4.347,8	5.064,7	5.107,1
Ganancias	2.516,1	1.930,5	2.140,5	2.154,3	2.207,1	2.628,6	2.559,5	2.570,0	2.615,7	2.227,9	2.450,4	4.779,7	2.885,5	3.102,9
Débitos y créditos	885,7	881,5	919,2	874,2	951,3	1.004,5	1.014,8	1.067,7	995,7	942,7	1.055,3	1.126,7	1.075,0	1.301,6
Bienes personales	320,3	24,1	291,9	977,7	229,0	122,8	91,7	48,0	67,6	31,2	58,8	39,8	1.169,1	101,1
Impuestos internos	204,3	219,2	268,0	263,5	266,7	303,8	315,9	321,3	302,7	276,0	271,8	257,6	257,4	231,4
Combustibles	218,7	445,8	451,0	514,7	515,1	556,0	874,1	505,9	658,6	573,5	651,7	727,3	756,6	712,0
Derechos de exportación	429,6	562,1	435,7	539,9	575,6	590,3	591,5	544,9	541,0	589,5	662,4	694,5	1.219,8	1.155,9
Derechos de importación	201,3	272,9	263,1	341,4	357,9	318,2	341,7	424,6	394,0	364,5	430,0	389,2	398,7	495,3
Resto tributarios	862,7	653,3	574,0	403,8	502,6	335,1	-190,6	-41,0	-153,5	-65,2	-180,8	-125,3	-182,3	-76,4
Subtotal A	9.049,7	8.685,8	9.191,1	10.173,4	9.949,6	10.079,2	10.005,4	10.710,7	10.126,9	9.268,1	10.084,6	12.237,5	12.644,6	12.131,0
B- Rec. Sector Público Nacional														
IVA neto de reintegros	1.563,9	1.707,0	1.791,2	1.882,9	1.998,9	1.944,9	2.008,6	2.453,6	2.155,5	2.015,4	2.151,0	2.017,7	2.345,6	2.365,2
Ganancias	944,9	690,5	770,5	779,2	763,2	947,1	901,0	874,3	889,9	755,4	782,8	1.722,0	934,7	1.005,1
Débitos y créditos	870,4	863,2	905,1	854,3	933,1	984,8	956,7	1.086,9	976,6	924,9	1.035,3	1.105,3	1.054,6	1.276,9
Bienes personales	125,9	9,5	110,4	369,1	99,4	55,8	36,8	19,1	26,6	12,1	22,7	15,6	457,1	39,5
Impuestos internos	94,6	106,2	124,0	123,4	123,6	142,2	140,7	154,8	142,6	131,2	122,0	117,7	118,0	106,1
Combustibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Derechos de exportación	444,0	553,7	433,9	532,6	552,2	558,9	557,8	543,9	523,9	558,8	691,6	660,6	1.197,7	1.135,0
Derechos de importación	161,6	266,6	259,6	282,6	398,5	336,3	345,3	413,6	383,5	361,0	417,0	391,2	388,5	482,7
Resto tributarios	1.095,1	1.124,3	1.080,4	928,8	949,5	938,7	746,0	515,3	556,0	521,6	567,9	661,2	675,8	76,4
Subtotal B	5.300,2	5.321,0	5.475,0	5.752,8	5.818,4	5.908,7	5.692,7	6.061,5	5.654,5	5.280,3	5.790,3	6.691,2	7.171,9	6.486,9
% B / A														
IVA neto de reintegros	45,8%	46,2%	46,6%	45,9%	46,0%	46,1%	45,6%	46,6%	45,8%	46,6%	45,9%	46,4%	46,3%	46,3%
Ganancias	37,6%	35,8%	36,0%	36,2%	34,6%	36,0%	35,2%	34,0%	34,0%	33,9%	31,9%	36,0%	32,4%	32,4%
Débitos y créditos	98,3%	97,9%	98,5%	97,7%	98,1%	98,0%	94,3%	101,8%	98,1%	98,1%	98,1%	98,1%	98,1%	98,1%
Bienes personales	39,3%	39,6%	37,8%	37,7%	43,4%	45,5%	40,1%	39,8%	39,3%	38,9%	38,6%	39,2%	39,1%	39,1%
Impuestos internos	46,3%	48,4%	46,3%	46,8%	46,4%	46,8%	44,5%	48,2%	47,1%	47,5%	44,9%	45,7%	45,8%	45,8%
Combustibles	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Derechos de exportación	103,4%	98,5%	99,6%	98,6%	95,9%	94,7%	94,3%	99,8%	96,8%	94,8%	104,4%	95,1%	98,2%	98,2%
Derechos de importación	80,3%	97,7%	98,7%	82,8%	111,4%	105,7%	101,0%	97,4%	97,3%	99,0%	97,0%	100,5%	97,5%	97,5%
Subtotal	58,6%	61,3%	59,6%	56,5%	58,5%	58,6%	56,9%	56,6%	55,8%	57,0%	57,4%	54,7%	56,7%	53,5%

Los resultados del Sector Público Nacional

El Sector Público Nacional (SPN) registró, en Junio 2025, un **Superávit Fiscal Primario (SFP)** de caja de **\$0,7 Bi**. El pago de intereses de la deuda pública, neto de operaciones intra-sector público, fue de **\$0,26 Bi**, resultando en un **Superávit Fiscal Financiero (SFF)** de **\$0,55 Bi**.

Los valores del último cierre mensual

Cuadro 4. Resultados de caja.² Junio 2025. En \$ M

	Dato mensual		Variación nominal	12 meses Actualiz. IPC	Diferencia	
	jun-25	jun-24	%	jun-24	\$	%
Recaudación DGI-DGA	12.644.645	9.049.715	39,7%	12.617.123	27.521	0,2%
% SPN	57%	59%		59%	-2%	-3%
Total Tributarios	10.830.062	7.625.151	42,0%	10.630.994	199.068	1,9%
Administración Nacional	7.171.938	5.300.249	35,3%	7.389.614	-217.676	-2,9%
Contribuciones a la Seguridad Social	3.658.124	2.324.901	57,3%	3.241.380	416.744	12,9%
Rentas de la Propiedad Netas (1)	325.375	317.860	2,4%	443.160	-117.786	-26,6%
Otros Ingresos Corrientes	385.403	239.458	60,9%	333.853	51.550	15,4%
INGRESOS TOTALES	11.583.223	8.182.494	41,6%	11.408.042	175.180	1,5%
Gastos corrientes	10.556.478	7.452.328	41,7%	10.390.045	166.433	1,6%
Prestaciones sociales	8.011.434	5.623.278	42,5%	7.839.980	171.454	2,2%
Jubilaciones y pensiones contributivas	5.693.397	3.830.359	48,6%	5.340.291	353.105	6,6%
Asignación Universal para Protección S	473.662	299.080	58,4%	416.977	56.685	13,6%
Asignaciones (familiares y por hijo)	210.650	168.899	24,7%	235.480	-24.829	-10,5%
Pensiones no contributivas	502.719	372.364	35,0%	519.150	-16.432	-3,2%
Prestaciones del INSSJP	656.855	455.284	44,3%	634.757	22.098	3,5%
Otros Programas (Progresar, Arg. Traba	474.151	497.292	-4,7%	693.325	-219.174	-31,6%
Subsidios económicos	408.463	409.063	-0,1%	570.316	-161.853	-28,4%
Energía	237.272	238.661	-0,6%	332.741	-95.470	-28,7%
Transporte	169.870	154.948	9,6%	216.029	-46.159	-21,4%
Otras funciones	1.321	15.454	-91,4%	21.546	-20.225	-93,9%
Gastos de funcionamiento y otros	1.674.036	1.222.354	37,0%	1.704.207	-30.171	-1,8%
Salarios	1.339.245	1.038.443	29,0%	1.447.798	-108.553	-7,5%
Otros gastos de funcionamiento	334.791	183.911	82,0%	256.409	78.382	30,6%
Transf. a Provincias	276.045	83.720	229,7%	116.722	159.323	136,5%
Otros gastos corrientes	186.501	113.915	63,7%	158.820	27.681	17,4%
Transferencias a universidades	38.041	16.566	129,6%	23.096	14.945	64,7%
Resto	148.460	97.349	52,5%	135.724	12.736	9,4%
Gastos de capital	236.212	241.596	-2,2%	336.834	-100.622	-29,9%
Subtotal sin intereses	10.792.690	7.693.925	40,3%	10.726.879	65.811	0,6%
Intereses netos	239.299	250.380	-4,4%	349.080	-109.781	-31,4%
Gastos Totales	11.031.989	7.944.305	38,9%	11.075.959	-43.971	-0,4%
Ahorro Corriente	1.026.745	730.165	40,6%	1.017.997	8.748	
Déficit Primario	-790.533	-488.569		-681.163	-109.370	16,1%
Déficit Financiero	-551.234	-238.189		-332.083	-219.151	

(1) Excluye rentas de la propiedad generadas por el BCRA, por activos del FGS que son pasivos públicos, y otras acreencias intra SPNF

(2) Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional

Fuente: Secretaría de Hacienda

2 La contabilidad, denominada "de Caja" registra lo efectivamente recaudado y pagado durante el período que se mide. Este criterio se distingue del criterio de "devengado" que incluye los ingresos no cobrados y los gastos impagos.

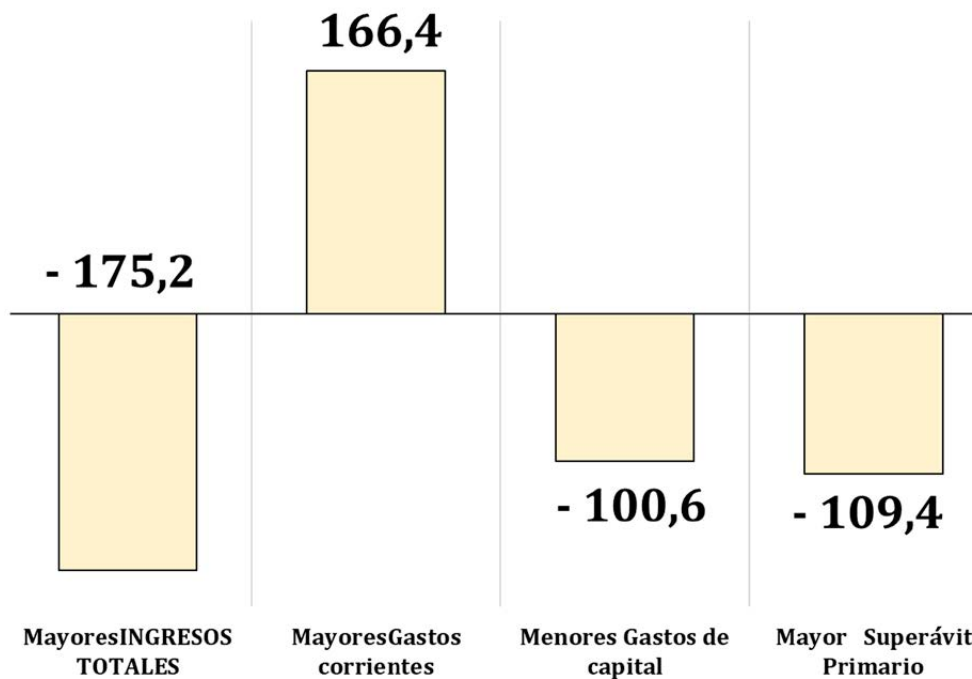
Los **Ingresos Totales** del SPN ascendieron a **\$11,6 Bi**, creciendo **+41,6%** respecto al mismo mes del año anterior. Los **Gastos Totales** antes de intereses alcanzaron **\$10,8 Bi** con una suba nominal interanual de **38,9%**.

Los primeros incluyen los **Ingresos Tributarios de la Administración Nacional** **\$10,4 Bi (-14,5% MH)** y los segundos contienen prestaciones sociales por **\$6,3 Bi (+57,3% MH)**.

Los Ingresos y gastos comparativos en Moneda Homogénea

Comparados en moneda homogénea, el Superávit primario de Junio de 2025 resultó **\$109 mM** inferior al del mismo mes de 2024, actualizado. Esta diferencia se obtuvo con mayores **Ingresos Totales** por **\$175 mM**, con mayores **Gastos Corrientes** por **\$166,4 mM** y menores gastos de capital en **\$100,6 mM (Gráfico 2)**.

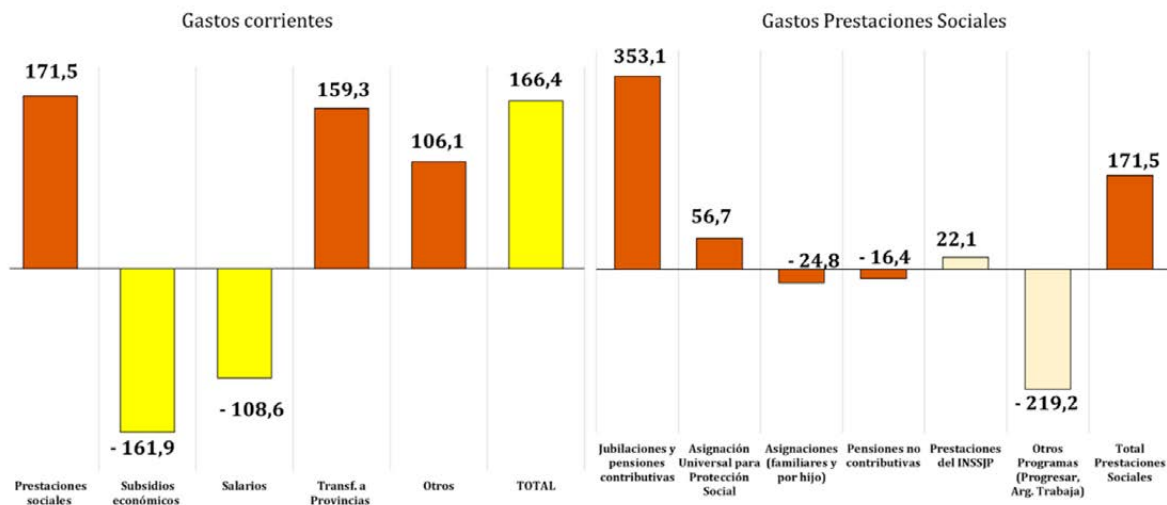
Gráfico 2. Sector Público Nacional: Diferencias entre Junio '25 y Junio '24 por rubro.
En \$ mM (moneda homogénea)³



Fuente: Secretaría de Hacienda

³ Valores en el año/mes base, indexados por Índice de Costo de Vida al año/mes 2021.

Gráfico 3. Sector Público Nacional. Gastos Corrientes y Prestaciones Sociales, Junio '25 vs. Junio '24. En \$ mM (moneda homogénea)



Los menores gastos corrientes se concentran en **Subsidios Económicos**, mientras que **se verifica un mayor gasto por \$171,5 mM en Prestaciones sociales**. Dentro de estas últimas, se destaca la reducción de otros programas (Progresar... Argentina Trabaja) (-\$219,2 mM).

La mejora observada en las jubilaciones se debe a que, en el primer semestre de 2024, se redujo sustancialmente la prestación en base a la regla de ajuste retrasada.

Asimismo, cabe destacar que la publicación de la evolución de la Ocupación en el Sector Público Nacional, elaborada por INDEC, muestra una reducción acumulada de 39,4 mil empleos desde diciembre de 2023 hasta diciembre de 2024, un 12% de la planta existente al inicio. En los primeros cinco meses de 2025 se produjo una nueva reducción de 12,4 mil empleos.

Estimación de los resultados del Sector Público Nacional de Julio 2025

Cuadro 5. Sector Público Nacional. Proyección del resultado. Julio de 2025. En \$ mM

	Estimación Julio 25	Junio Real	Estimación Junio	Real - Estimado	Real - Estimado en %
Recaudación Total DGI+DGA	12.641.307	12.641.307	12.641.307		
% participación Sector Público Nacional	56,7%	56,7%	54,7%		
DGI DGA Sector Público Nacional	7.171.938	7.171.938	6.918.758	253.180	3,5%
Sistema de Seguridad Social	4.867.959	3.658.124	3.539.820	118.304	3,2%
Total Tributarios	12.039.897	10.830.062	10.458.578	371.484	3,4%
Rentas de la Propiedad	357.912	325.375	201.149	124.226	38,2%
Ingresos de Capital	12	42.383	12	42.371	
Otros ingresos Corrientes	269.782	385.403	360.540	24.863	6,5%
INGRESOS TOTALES	12.667.604	11.583.223	11.020.279	562.944	5%
Gastos corrientes	11.138.417	10.556.478	11.264.655	-708.176	-7%
Gastos de capital	194.700	236.212	295.552	-59.341	-25%
Gastos Primarios Totales	11.333.116	10.792.690	11.560.207	-767.517	-7%
Resultado Primario (A)	1.334.488	790.533	-539.928	1.330.461	168%
Resultado Primario (B)	976.576	465.158	-741.077	1.206.235	

(B)= (A) - rentas de la propiedad

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda

- a. Se prevé un nivel de **Gasto Corriente** en torno a **\$11,2 Bi** con **Ingresos Totales por \$12,7 Bi** (cabe destacar que en Julio ingresan los aportes sobre las remuneraciones a los trabajadores registrados mientras que el pago semestral del aguinaldo impactó sobre las jubilaciones y pensiones de Junio).
- b. Postulando un pago de inversiones de **\$0,2 Bi**, se obtiene un Superávit Fiscal Primario (**DFP**) proyectado para el mes que alcanza la cifra de **\$1,3 Bi**.
- c. Tomando el monto de intereses estimados para la información de caja de la tesorería se obtiene un valor proyectado del **2% de PIB**, arrojando un Equilibrio Fiscal Financiero (EFF) para el Sector Público Nacional (SPN).
- d. La inclusión de los déficits financieros de los **Gobiernos Subnacionales** y el **Cuasi-fiscal** (que incluye los intereses devengados) suma un **Déficit Fiscal Total (DFT)** de **\$9 Bi**. El ejercicio de acumular los distintos componentes del Déficit Fiscal Total medidos por una doceava parte del PIB anual corriente da en torno a **13,8% del PIB**.

Estas proyecciones todavía no tienen en cuenta, los posibles juicios que se abran contra el Estado Nacional, que pueden ser muy significativas en el segmento Laboral, Previsional, Gobiernos Subnacionales y Contratistas del Estado.

Cuadro 6. Evaluación del Déficit Fiscal Total proyectando Julio de 2025. En \$ M corrientes y en % de PIB

	Julio 2025	
	En \$ Millones	En % de PIB
Déficit Primario	-1.334.487,6	-2,0%
Intereses	1.326.708,9	2,0%
Déficit Sector Público Nacional	-7.778,8	0,0%
Déficit Provincias	1.313.392,3	2,0%
Déficit Sector Público Argentino	1.305.613,5	2,0%
Déficit Cuasi Fiscal *	7.773.000,0	11,8%
DEFICIT FISCAL TOTAL	9.078.613,5	13,8%

*Prom. Aumento en deuda consol menos res. Sector Público Nacional

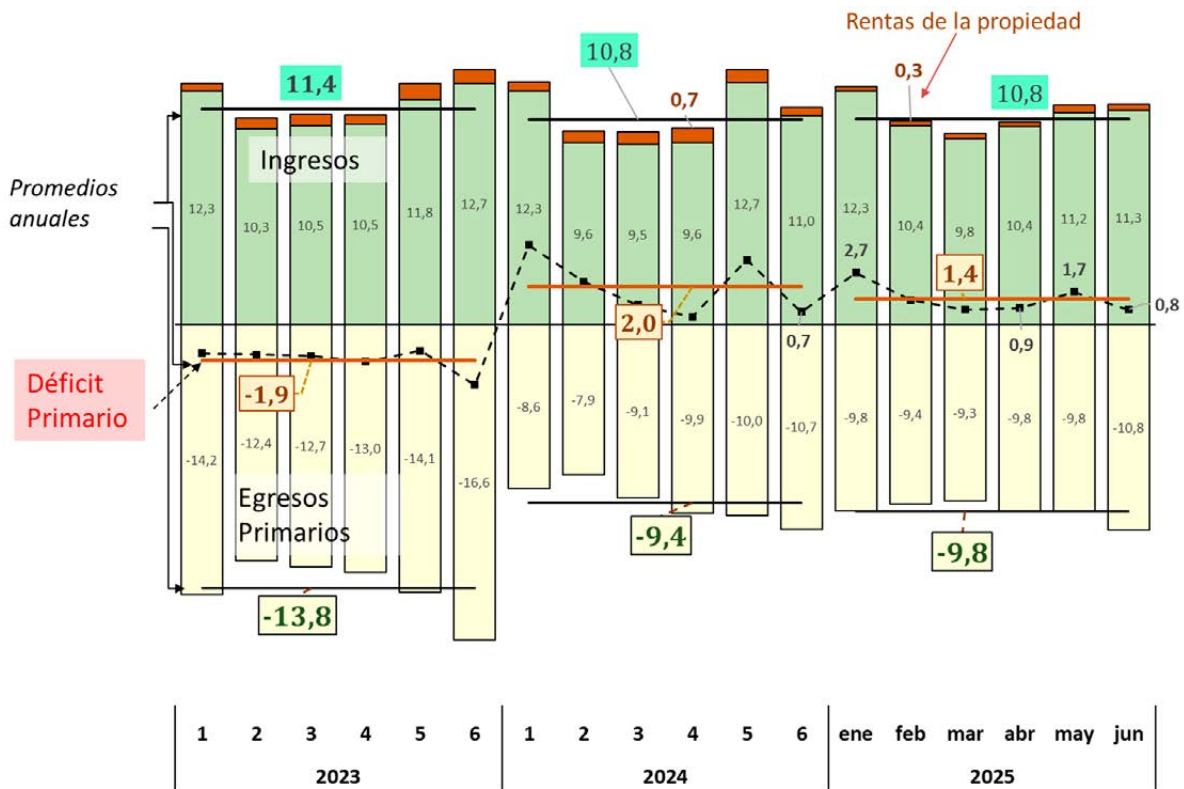
Ingresos, Gastos y Déficit en moneda homogénea

El nivel de gasto de Junio 2025 comparado con el mismo mes de 2024 muestra un aumento de **\$0,1 Bi**. Si se compara con Junio de 2023, el ajuste de gastos es **-\$5,8 Bi**. En el detalle respecto a 2024, destacan los Subsidios a la Energía que se corrigieron por **-\$0,1 Bi** en el año, Salarios **-\$0,1 Bi**, y Otros Programas Sociales **-\$0,2 Bi**. Las Jubilaciones y Pensiones subieron **\$0,3 Bi** respecto a 2024 pero siguen perdiendo **-\$0,8 Bi** respecto a 2023.

Cuadro 7. Sector Público Nacional. Gastos Primarios de Caja Mensuales.
En \$ Bi moneda homogénea de Julio 2025

	2023 1 ^{er} sem						2024 1 ^{er} sem						2025						Diferencias Junio			
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	25-24 A	25-23 B	25-24 A %	25-23 B %
Subs. Energ.	1,0	0,9	0,6	1,4	2,0	1,8	0,2	0,5	0,5	1,2	1,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	0,2	-0,1	-1,5	-29%	-87%
Subs. Transp.	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,0	-0,3	-21%	-60%
Salarios	2,0	1,6	1,7	1,7	1,6	1,8	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	-0,1	-0,4	-8%	-25%
Transf. a Prov.	0,5	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	-0,1	136%	-34%
Jub. y Pens.	4,8	4,2	4,4	4,3	4,1	6,5	3,0	2,6	3,0	3,2	3,4	5,3	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0	5,7	0,3	-0,8	7%	-12%
INSSJP	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,0	0,1	3%	11%
Otr. Prog.,(Arg. Trab...)	1,5	1,3	1,3	1,3	1,4	1,3	1,1	1,1	1,1	1,3	1,0	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8	0,9	0,5	-0,2	-0,8	-32%	-64%
Pens. no contr.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	-0,0	-0,1	-3%	-14%
Asig. Fam.	0,3	0,2	0,5	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,0	-0,1	-11%	-41%
AUH	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,6	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7	0,5	0,4	0,5	0,1	0,2	14%	57%
Gastos de capital	1,1	1,2	1,1	1,0	1,3	1,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,1	-1,1	-30%	-82%
Transf.Univ.	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,0	0,4	0,3	0,0	0,6	0,3	0,0	0,0	-0,4	65%	-92%
Otros	0,9	0,7	0,6	0,6	0,9	0,7	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4	0,7	0,5	0,4	0,6	0,7	0,5	0,1	-0,2	17%	-34%
Total	14,2	12,4	12,7	13,0	14,1	16,6	8,6	7,9	9,1	9,9	10,0	10,7	9,8	9,4	9,3	9,8	9,8	10,8	0,1	-5,8	1%	-35%

Gráfico 4. Sector Público Nacional. Ingresos y Gastos Primarios de Caja Mensuales.
En moneda homogénea \$ Bi de Julio de 2025



Resultado fiscal 2024 y proyección

Impacto anualizado de la reducción de derechos de exportación. U\$S mM

	Exp 2024	Tasas		Pérdida de rec
		Original	Nueva	
Harinas y pellets de soja	11,1	31,0	24,5	0,72
Aceite de soja	5,8	31,0	24,5	0,38
Porotos de soja	2,9	33,0	26,0	0,21
Complejo girasol	1,4	7,0	5,5	0,02
Complejo maní	1,0	4,5	0,0	0,04
Complejo maicero	7,5	12,0	9,5	0,19
Complejo triguero	2,4	12,0	9,5	0,06
Complejo cebada	1,5	12,0	9,5	0,04
Complejo arrocero	0,2	5,0	3,0	0,00
Carne bovina	3,4	6,8	5,0	0,06
Cueros bovinos	0,4	6,8	5,0	0,01
Complejo avícola	0,3	6,8	5,0	0,00
Total seleccionados	37,7			1,73
Otros complejos	36,5			
Resto de exportaciones	5,5			
Total	79,7			

En lo estructural, la caída de las retenciones significa renunciar a un valor anualizado de U\$S1,7 mM.

En los resultados de 2025 su impacto es mucho menor porque gran parte de las liquidaciones de la cosecha gruesa ya se realizaron.

Hacia adelante se deben agregar las reducciones de derechos a la exportación de minerales. Una nueva estimación del resultado fiscal de 2026 requiere postular un esquema macroeconómico diferente del actual. La necesidad de obtener un presupuesto aprobado para dicho año constituye un condicionante relevante del FMI para los eventos post electorales.

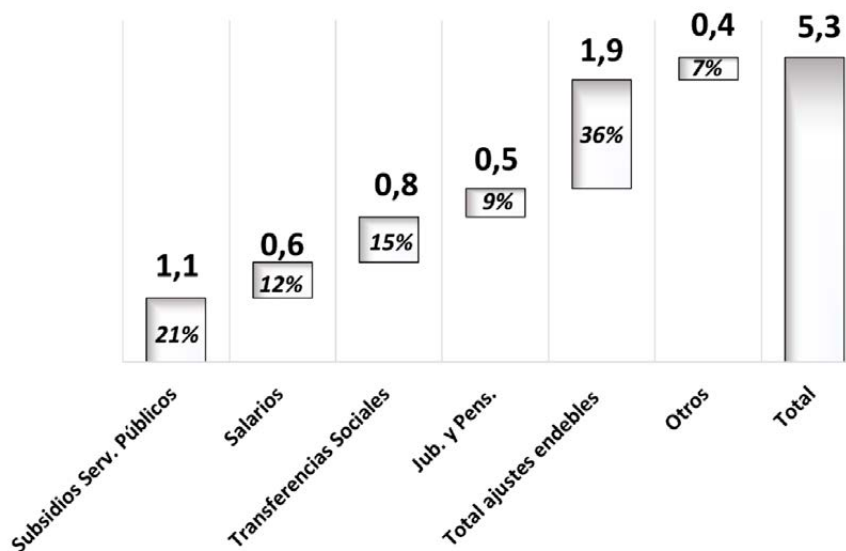
La proyección del cierre de 2025 se mantiene dentro del rango de valores presentados en informes anteriores.

En % de PIB

	2023	2024 1ersem	2024 2dosem	Año 2024	Ajuste 2do sem 2024/23	% de ajuste	Año 2025	Ajuste 25/23	% de ajuste
Recaudación Arca	20,4	19,5	18,1	18,8	-8,1	-82%	17,4	3,0	15%
% SPN	51%	55%	59%	57%			59%		
Ingresos tributarios	10,5	10,6	10,7	10,6	2,7	20%	10,2	0,3	3%
Seg social	5,8	5,0	5,4	5,2	-2,4	-82%	5,8	-0,1	-1%
Otros ingresos	0,9	0,6	0,6	0,6	0,4	41%	0,7	0,3	31%
Rentas de la propiedad	1,0	0,9	0,7	0,8	0,5	41%	0,4	0,6	58%
Total ingresos	18,3	17,1	17,4	17,2	1,2	6%	17,1	1,1	6%
Subs. Energ.	1,7	1,0	1,2	1,1	0,3	19%	0,7	1,0	57%
Subs. Transp.	0,5	0,3	0,4	0,4	0,1	23%	0,4	0,2	31%
Subsidios Serv. Públicos	2,2	1,4	1,6	1,5	0,4	20%	1,1	1,1	51%
Salarios	2,8	2,1	2,3	2,2	0,6	22%	2,1	0,6	23%
INSSJP	1,0	0,9	1,0	0,9	0,1	5%	1,1	-0,1	-10%
Otr. Prog.,(Arg. Trab...)	2,3	1,6	1,4	1,5	1,0	42%	1,1	1,2	52%
Pens. no contr.	0,6	0,5	0,6	0,5	0,0	0%	0,7	-0,0	-7%
Asig. Fam.	0,5	0,4	0,4	0,4	0,1	14%	0,4	0,1	17%
AUH	0,4	0,6	0,6	0,6	-0,3	-68%	0,7	-0,3	-73%
Transferencias Sociales	4,8	3,9	4,1	4,0	0,9	18%	4,0	0,8	17%
Jub. y Pens.	6,7	5,2	6,1	5,6	0,3	4%	6,2	0,5	7%
Transf. a Prov.	0,7	0,1	0,3	0,2	0,6	63%	0,2	0,5	68%
Gastos de capital	1,8	0,3	0,5	0,4	1,3	73%	0,4	1,3	76%
Transf.Univ.	0,7	0,4	0,7	0,6	0,1	16%	0,7	0,1	11%
Total ajustes endebles	3,3	0,9	1,5	1,2	2,0	57%	1,3	1,9	59%
Otros	1,2	0,7	0,7	0,7	0,6	46%	0,9	0,4	31%
Total	20,9	14,1	16,2	15,2	4,8	23%	15,6	5,3	26%
Resultado	-2,7	3,0	1,1	2,1			1,5		

Como se viene alertando en los informes fiscales durante el segundo semestre de 2024, las cuentas fiscales generaron resultados de caja mucho menos elocuentes que en el primero. En general esto fue consecuencia de que muchos ajustes publicados en el primer semestre obedecían a una mera postergación indiscriminada de pagos.

En % de PIB



Comparando la proyección 2025 con 2023, se obtiene una magnitud más conservadora del ajuste realizado. Los gastos se redujeron 5,3% de PIB. Persistiendo un ajuste de 0,5% de PIB en las jubilaciones y de 0,6% de PIB en Salarios y 0,8% de PIB en transferencias sociales.

En jubilaciones el ajuste sufrido por los beneficiarios es del **7%** en valores reales mientras que en Salarios fue de **23%**.

Las transferencias sociales también ajustaron un **17%**.

Resta agregar que tanto las reducciones de transferencias a provincias como de los gastos de capital son ajustes endebles. Por un lado, en las primeras se impone un ajuste arbitrario sobre la operación de los gobiernos subnacionales que requiere un consenso no logrado ni intentado. Por el otro, los gastos de capital del Sector Público Nacional no son postergables porque su impacto sobre la Logística Nacional y la calidad operativa, impactan directamente en la productividad en las inversiones del sector privado.

Anexo I

Estimación de impacto fiscal de las medidas propuestas por el Congreso de la Nación

	BASE	Tasa	Anual en \$ mM de Junio
Ajuste 7% de las jubilaciones	48,2	7%	3,37
Bono de 70 a 115 en 2025 *	5,0	540	2,70
Combustibles y ATN **	4,9	48%	2,37
TOTAL			8,44

* Número de beneficiarios (5 M) x Monto por beneficiario año (45x1

** Ajuste asignación impuesto a los combustibles

	Antes	Después	DIFF
Tesoro Nacional	10,4%	10,4%	
Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI)	15,1%	0,0%	
Sistema Único de Seguridad Social	28,7%	28,7%	
Fideicomiso de Infraestructura Hídrica	4,3%	0,0%	
Fideicomiso de Infraestructura de Transporte	28,6%	0,0%	
Compensación Transporte Público	2,6%	2,6%	
Provincias	10,4%	58,4%	48,0%

	Prom 2025	Junio
PBI anualizado en pesos Bi	858	862

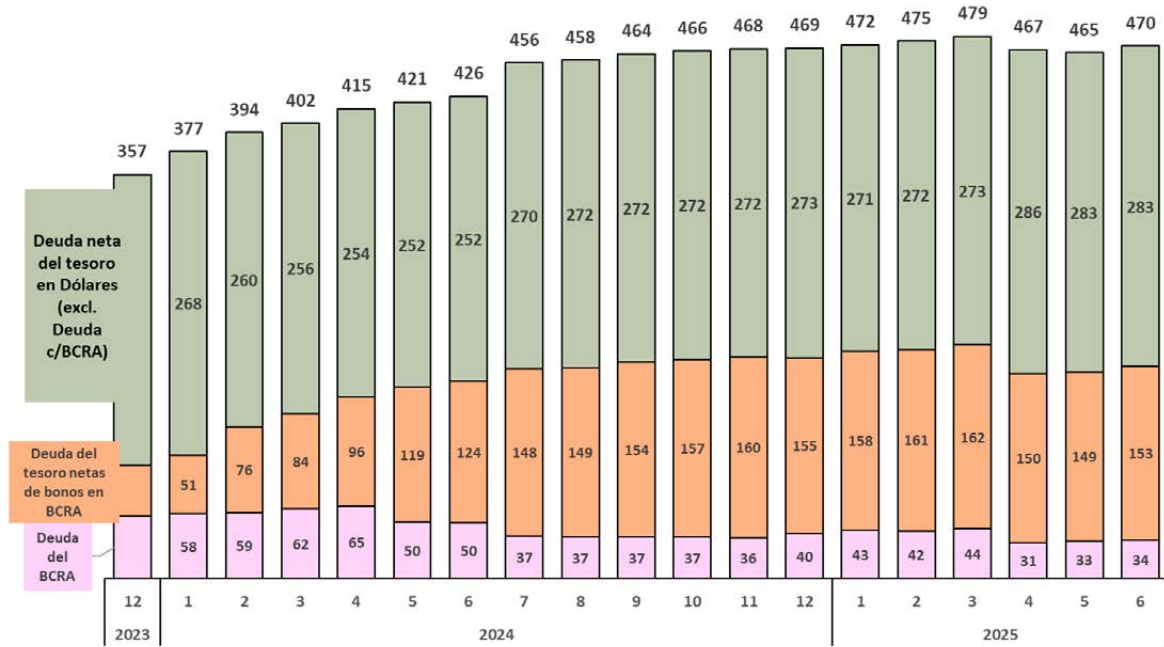
Las modificaciones que se realizaron desde el Congreso de las Nación apuntan a recuperar en parte los ingresos de las provincias y los gastos de Jubilaciones.

Una estimación del costo fiscal bruto de las iniciativas aprobadas en el Congreso ronda un equivalente anual de 0,98% de PIB.

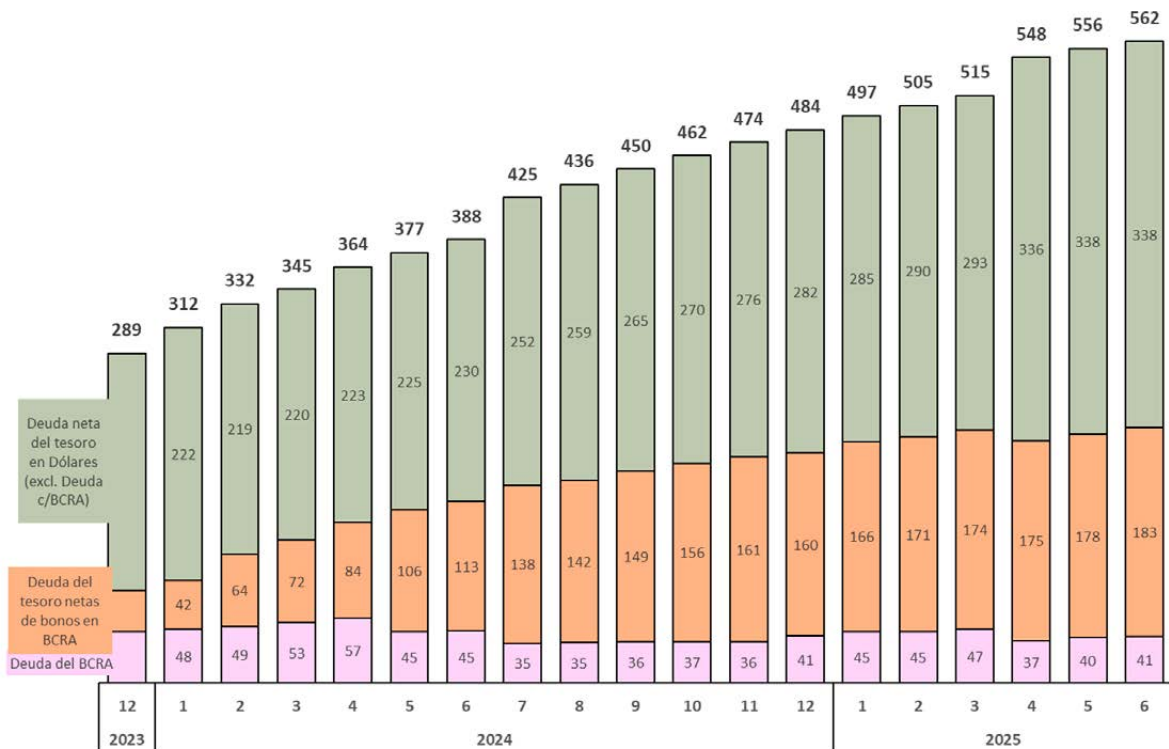
Anexo II

Evaluación de la deuda Pública Consolidada BCRA Sector Público Nacional

Deuda nominal consolidada Total medida en U\$S mM



Deuda nominal consolidada Total medida en pesos Bi



Informe monetario

Sumario ejecutivo

Evolución de la liquidez

La **Base Monetaria (BM)** (pasivos que no pagan interés del **Banco Central de la República Argentina –BCRA–**, que se demandan por motivos transaccionales) en Julio subió un **4,9%** entre promedios y **7,9%** entre puntas.

En las cuentas monetarias, el BCRA no operó en divisas y vendió activos al sector público por **\$5,9 Bi** y vendió **\$0,8 Bi** en títulos públicos. Los rescates de Lefi significaron una creación de dinero por **\$11,1 Bi** quedando una expansión neta de **\$2,9 Bi** para la Base Monetaria. La que quedó en manos de las entidades por **\$2,2 Bi** mientras que el circulante en Poder del Público, creció **0,6 Bi**.

En las cuentas patrimoniales del BCRA (Gráfico 5) se verifica un incremento de la cuenta oro y divisas por **\$4,8 Bi** que se compensa parcialmente con un aumento de depósitos de la Entidades en la autoridad monetaria por **3,2 Bi**, dejando un impacto expansivo neto de **\$1,7 Bi** para el Sector Externo. El Sector Público colocó títulos en BCRA por **\$8,5 Bi** y, con un aumento neto de sus depósitos, redujo la expansión neta resultante a **\$7,6 Bi**. El sector privado es protagonista por segundo mes consecutivo con una colocación de letras netas de pases activos por **\$1,6 Bi**. Por su parte se registraron operaciones de venta de activos del BCRA por **\$3,6 Bi** con lo que se pudo controlar la emisión de base mencionada. Esto renueva el escenario en el que el sector privado absorbe mediante aumentos de deuda pública los excedentes de liquidez que genera el Sector Público para atender sus necesidades financieras.

Evolución del sistema financiero

El depositante del sistema financiero prácticamente mantuvo restringida su apuesta a las tasas (carry trade), con un incremento de depósitos a plazo no ajustables de sólo **3,3%**.

% entre puntas del mes (muestra)

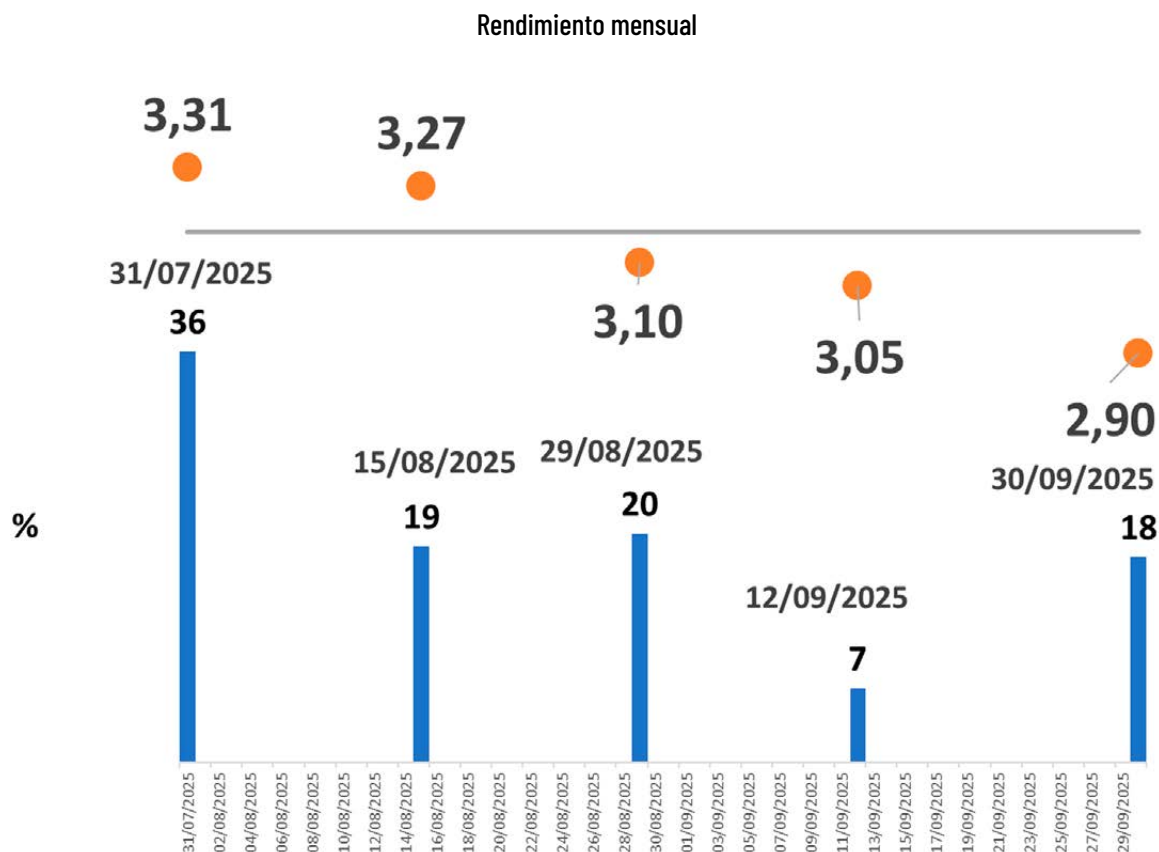
Fecha	Depósitos										Total Depósitos
	Sector privado					Sector Público				Subtotal Público	
	No ajustables Liq	No ajustables Plazo Fijo	Ajustables	Dólar	Subtotal Privado	No ajustables Liq	No ajustables Plazo Fijo	Ajustables	Dólar		
Estructura % Junio 25	32%	27%	0%	23%	81%	7%	10%	0%	2%	19%	100%
Enero	-1,2%	6,3%	-16,7%	1,3%	1,8%	-25,4%	77,8%	-8,3%	19,8%	10,2%	3,3%
Febrero	-3,1%	8,9%	-6,7%	-1,6%	1,4%	-15,7%	7,1%	-14,6%	-14,8%	-4,7%	0,3%
Marzo	8,8%	0,3%	-18,6%	-2,6%	2,3%	6,5%	-3,1%	-39,8%	-1,7%	0,3%	2,0%
Abril	9,5%	-3,0%	24,5%	12,9%	6,0%	5,6%	3,5%		16,7%	6,1%	6,0%
Mayo	-0,4%	5,4%	6,2%	2,1%	2,3%	4,3%	17,7%		6,7%	11,4%	3,8%
Junio	9,0%	2,0%	-13,0%	1,4%	4,3%	9,9%	1,4%		-0,2%	4,2%	4,3%
Julio	-2,7%	3,3%	-23,1%	19,6%	5,4%	0,8%	-0,8%		23,2%	2,1%	4,8%

Las posiciones más líquidas mostraron caídas que compensan el aumento del mes anterior (-2,7%). Los depósitos en dólares en cambio tuvieron un fuerte dinamismo, subiendo 19,6% (12% por devaluación). Probablemente financiado con parte de los pagos de deuda realizados por el gobierno. Este proceso se revirtió parcialmente sobre el final del mes (Gráfico 4).

Por el lado del crédito en pesos, se mantuvo crecimiento compatible con el devengamiento de las tasas en los saldos orientados al sector privado (+4,3%) con mayor ritmo en los garantizados (7%). Las tarjetas revierten el freno ocurrido en Mayo-Junio (registrando el impacto del aguinaldo), aumentando 7% en Julio.

Fecha	Total Depósitos	Crédito al Sector Privado						Crédito Sector Público, BCRA y PN
		En Pesos				En dólares	TOTAL	
		Garant.	No garant.	Tarjetas	Total			
Estructura % Junio 25	100%	5%	29%	12%	46%	12%	58%	42%
Enero	3,3%	8,2%	4,4%	3,6%	4,5%	19,6%	7,1%	-0,3%
Febrero	0,3%	9,3%	6,4%	2,1%	5,4%	10,8%	6,5%	-6,0%
Marzo	2,0%	7,9%	8,4%	5,0%	7,4%	4,0%	6,7%	-3,5%
Abril	6,0%	13,7%	5,4%	6,6%	6,6%	10,4%	7,3%	4,4%
Mayo	3,8%	9,1%	5,1%	3,3%	5,0%	9,7%	6,0%	1,1%
Junio	4,3%	9,0%	6,1%	0,0%	4,8%	4,0%	4,6%	3,9%
Julio	4,8%	7,5%	2,6%	7,0%	4,3%	19,3%	7,4%	1,2%

La deuda del Tesoro pagadera en pesos

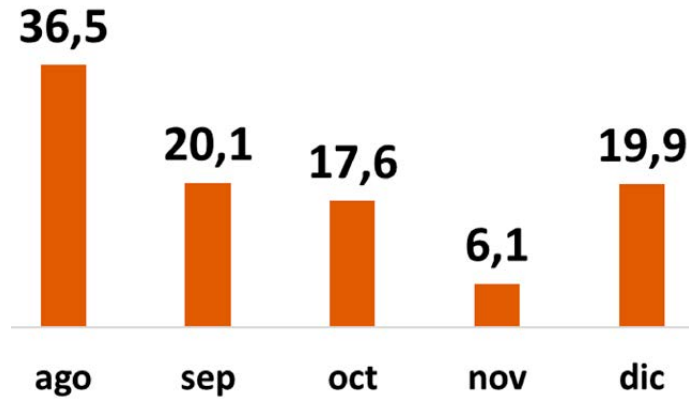


En la licitación fuera de calendario 16 jul. 2025, se colocaron \$4,7 Bi, concentrados en la Lecap más corta, con **vencimiento el último día de julio**, por unos \$1,5 Bi. Para conseguirlo, la tasa mensual efectiva de la letra más corta que vence dentro de 15 días fue de **3,31% mensual**, el doble que el ritmo de la inflación que mostró junio.

El martes 29 el Gobierno convalidó una **nueva suba en la tasa de interés** de las Letras de corto plazo del Tesoro. Para el instrumento más corto –con vencimiento a mediados de agosto– la tasa de interés mensual fue de **4,28%**, un punto porcentual por encima de lo que había convalidado Finanzas hace dos semanas. El título con vencimiento el 28 de agosto pasó de tener una tasa mensual efectiva de 3,1% a **4,02%**. La que finaliza el 12 de septiembre pasó de 3,05% a **3,75% mensual**. La licitación de títulos vinculados al dólar no tuvo oferta y, de hecho, fue **declarada desierta**. Adjudicó **\$9 Bi**, y dejó **\$2,8 Bi** sin renovar con un *roll-over* sobre los vencimientos de sólo **76,34%**.

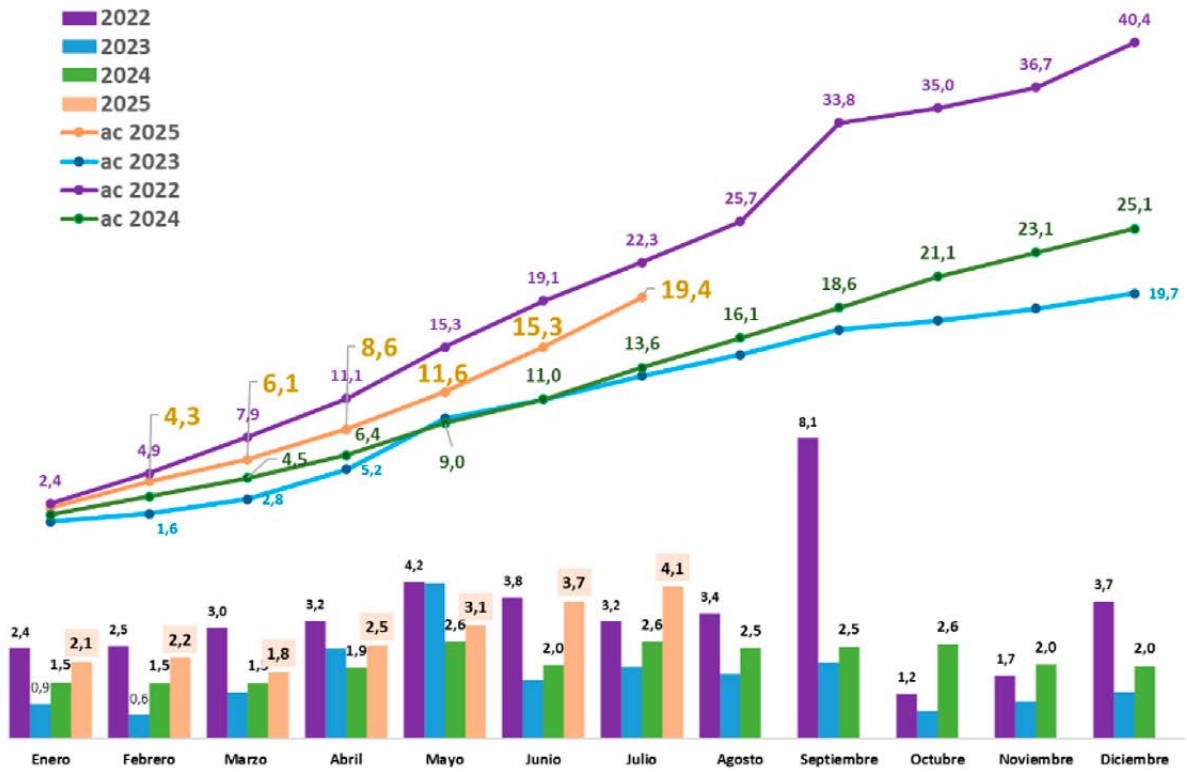
Para el mes de Agosto se concentran vencimientos de **títulos por más de \$22 billones** y obligaciones por **\$14 billones**.

Vencimientos Deuda en Pesos



Reservas Internacionales -R.I.-

Ciara. En U\$S mM



U\$\$ Mill

Saldo	Mes	Día	Variación Reservas Internacionales	Factores de explicación de las Reservas Internacionales				
				Compra de Divisas	Organismos Internacionales	Otras Operaciones del Sector Público	Efectivo Mínimo	Otros (incl. pasivos en USD con el exterior)
41.686	7	1	1.713,0	-	-15,3	-0,0	1.710,4	17,9
41.658		2	-27,3	-	-	-0,0	33,4	-60,7
41.738		3	79,7	-	-	200,0	-64,8	-55,5
41.747		4	8,8	-	-	-	-13,7	22,5
41.721		7	-25,4	-	-	-10,6	21,2	-36,0
39.127		8	-2.594,1	-	-	-2.554,7	-23,1	-16,3
38.721		10	-406,7	-	-	-1.653,5	1.292,8	-46,0
39.060		11	339,1	-	-	-	112,1	227,0
39.147		14	87,0	-	-0,5	49,3	42,3	-4,0
39.061		15	-86,1	-	-66,2	171,8	-88,2	-103,5
39.554		16	493,2	-	-	46,2	343,7	103,3
39.836		17	282,1	-	-	40,0	291,0	-48,9
40.393		18	557,4	-	-	627,4	-101,1	31,0
40.652		21	259,1	-	-0,6	25,6	162,0	72,1
40.578		22	-73,9	-	-	-0,1	-65,9	-7,9
40.358		23	-220,0	-	-	13,4	-159,6	-73,8
40.432		24	73,3	-	0,9	30,0	69,2	-26,8
40.283		25	-148,6	-	-	-0,0	-79,8	-68,7
40.146		28	-137,0	-	-	22,1	-150,9	-8,2
41.245		29	1.098,9	-	1.197,5	-0,9	-134,7	37,0
40.765		30	-479,7	-	-	-29,0	-391,5	-59,3
38.866		31	-1.899,3	-	-65,3	-0,0	-1.795,7	-38,4
	ene-25		-1.330,4	1.616,6	-156,8	-3.653,4	588,7	274,5
	feb-25		-192,5	1.948,3	-847,7	-134,4	-422,1	-736,6
	mar-25		-3.131,0	-1.360,2	-440,3	-372,7	-1.009,4	51,7
	abr-25		13.941,9	-851,5	13.591,1	-116,8	2.286,0	-967,0
	may-25		-2.009,1	-	-345,0	-10.575,3	-1.015,1	14.219,0
	jun-25		3.053,4	-	-9,4	1.618,6	-422,4	1.866,6
	jul-25		-1.106,6	-	1.050,6	-3.023,0	1.009,2	-143,4
	TOTAL		9.225,8	1.353,2	12.842,6	-16.257,0	1.014,8	14.565,0

El sector agroexportador (según sus informes) liquidó **U\$S4,1 mM**, en Julio, acumulando U\$S19 mM.

Las **Reservas Brutas de Divisas** en el BCRA cerraron Julio de 2025 con un saldo de **U\$S38,9 mM**. Durante el mes de julio tuvieron una caída de **U\$S1,1 mM**.

Esto ocurrió producto de pagos por operaciones con el sector público por **U\$S3 mM**, ingreso de dólares por entidades internacionales por **U\$S1,1 mM** y mayores efectivos mínimos sobre depósitos en dólares por **U\$S1 mM**, completando el movimiento.

Por su parte, deduciendo los pasivos en moneda extranjera que recaen sobre el BCRA (encajes en U\$, Swap Chino, Sedesa y otros) de las mencionadas reservas brutas se obtienen **Reservas Netas** por **U\$S1,6 mM** (Gráfico 6).

Pero como también deben deducirse las deudas en Dólares que tiene el BCRA con el gobierno, que se reflejan en el monto de depósitos en esa moneda que tiene en el BCRA con lo que se obtiene una posición neta del BCRA en divisas de **-U\$S2,0 mM**.

Finalmente, para lograr una operatoria fluida del mercado de bienes con el resto del mundo, se debería mantener un stock de moneda de aceptación internacional equivalente a dos meses de importaciones, en cuyo caso el negativo de liquidez asciende a **-U\$S10,6 mM**.

En U\$S mil Mill

	31/12/2024	31/03/2025	30/04/2025	31/05/2025	30/06/2025	31/07/2025
Reservas Brutas	29,6	25,0	38,9	36,9	40,0	38,9
Cuenta corriente en U\$S	12,3	11,4	13,7	11,9	11,5	12,5
Otros pasivos (Inc. Swap Chino y Sedesa)	20,7	20,9	20,7	21,4	21,9	22,1
Bopreal 12 meses	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Reservas netas	- 6,0	- 9,9	2,0	1,0	4,0	1,6
Depósitos en dólares Gob	- 5,7	- 2,1	- 18,1	- 3,7	- 5,6	- 3,7
Posición Neta BCRA en Div.	- 11,7	- 12,0	- 16,1	- 2,6	- 1,6	- 2,0
<i>Liquidez mínima necesaria*</i>	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6
Posición Neta BCRA en Div. disp.	- 20,3	- 20,6	- 24,7	- 11,2	- 10,2	- 10,6

Fuente: Elaboración propia MMyAsociados en Base a BCRA

El mercado Cambiario

La cuenta corriente del Balance Cambiario (Gráfico 9) se ha mantenido en valores negativos en toda la segunda mitad del año 2024 acumulando **-U\$S7,5 mM** desde Junio 2024 a Diciembre para dejar un saldo de cuenta corriente de **U\$S1,7 mM** al cierre del año. En los primeros cinco meses de 2025, el saldo acumula **-U\$S4,8 mM**, lo que contrasta con **U\$S9,2 mM** positivo en el mismo período de 2024.

En 2024 los valores de intereses y utilidades anuales por **-U\$S12,1 mM** y un balance de servicios de **-U\$S4,9mM** se consumieron el superávit en Bienes de **U\$S18,7 mM** (obtenido por la paralización de las importaciones en el primer semestre).

En los primeros 6 meses del año 2025 se produjo una pérdida de flujos por **-U\$S11,6 mM** respecto a 2024. Esta se compone de **-U\$S8,4** y **-U\$S4,6 mM** en los resultados del comercio de bienes y servicios respectivamente, parcialmente compensados por menores pagos de intereses **U\$S1,2** (que no reflejan la tendencia en un entorno en que el riesgo país no logra reducirse por debajo de los **700 puntos**).

Por el lado de la cuenta financiera resulta muy significativa la salida de **-U\$S4 mM** ocurrida en Junio, generada por un tercer aumento en la posición de activos externos del sector privado no financiero, que desde que se habilitaron las compras de las familias en el mercado de cambios sumó **-U\$S9,2 mM**.

En el semestre, el ingreso de fondos por parte de FMI, las entidades internacionales y los préstamos recibidos totalizaron **U\$S24,1 mM**. Este monto se consumió con **-U\$S2,6 mM** por el lado del sector público (los servicios de deuda), **-U\$S10,2 mM** por el del sector privado (desinversión directa y

de portafolio, otros movimientos, las operaciones con títulos y la formación neta de activos externos mencionada, neto del ingreso de dólares del sistema financiero) y **-U\$S2,6 mM** por la cuenta corriente. Con todo, en el mismo mes de ingreso de los fondos internacionales, se produjo una salida acumulada por **-U\$S15,4 mM** (63%) de modo que, de la referida gestión financiera, se pudo retener sólo **U\$S8,6 mM** de aumento en las reservas.

Principales variables financieras

Cuadro I. Evolución de las principales variables

	Jul'25	Interanual	Acumulado
Dólar Oficial fin de mes	12,0%	48,5%	34,2%
Dólar Informal (fin de mes)	7,8%	-3,6%	8,6%
Dólar CCL (fin de mes)	10,2%	5,0%	14,5%
IPC *	1,7%	36,3%	17,1%
Merval	15,6%	55,0%	-9,0%
Dólar Oficial /IPC	10,1%	9,0%	14,6%
Dólar Informal /IPC	6,0%	-29,3%	-7,2%
Tasa pasiva efectiva prom t/prom t-1	2,8%	40,4%	20,07%
Tasa pasiva efectiva fin t/fin t-1	2,7%	40,1%	19,98%
Tasa efect.fin en dólares Oficiales	-8,33%	-5,67%	-10,59%
Tasa efect.fin en dólares Marginales	-4,73%	45,43%	10,44%

* el valor del mes es el estimado por MMyAsociados

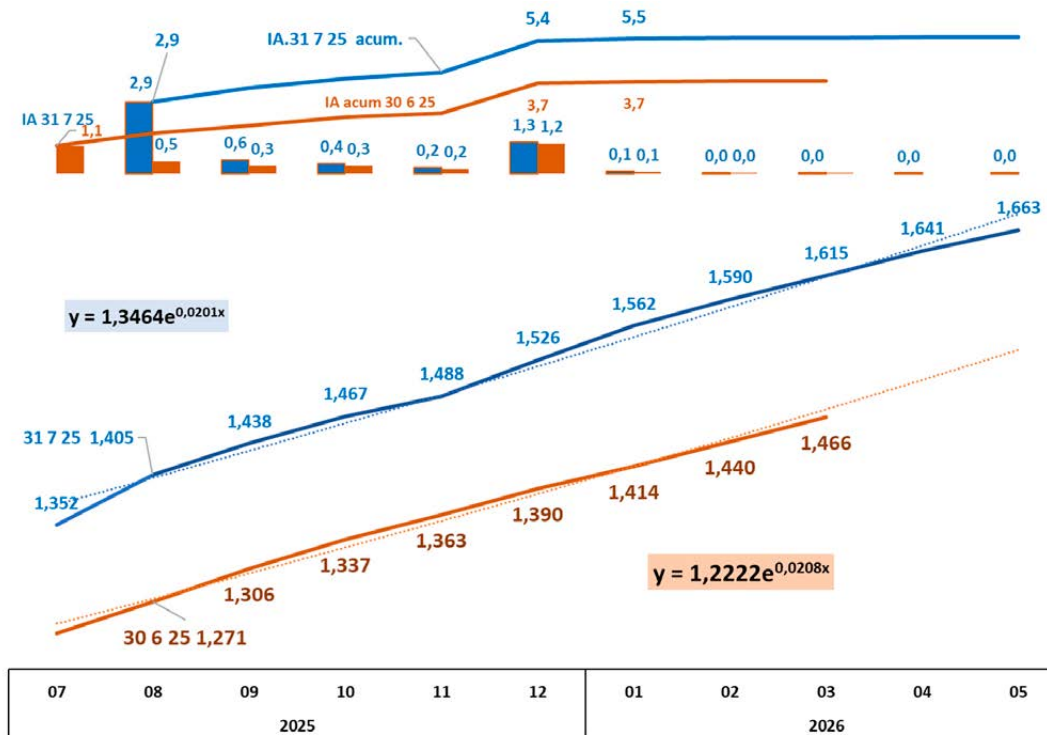
** (Badlar acum t/badlar acum t-τ) $\exp(360/\tau)$

Con una devaluación del 12% en el mes, el tipo de cambio “Dólar oficial” recuperó 10,1% su valor real respecto de los valores de Junio de 2025.

Las tasas de interés pasivas tocaron **2,8%** mensual para el promedio y se asentaron en **2,7%** hacia el fin de mes.

Medida en dólares oficiales, la tasa pasiva resultó negativa en -8,33% mensual en Julio.

Los futuros



Sobre el final del mes, los senderos de dólar oficial se desplazaron hacia arriba, aumentando su valor, cerrando a fin de Julio con un futuro fin de Agosto de \$1400 por dólar. Las tasas de devaluación mensual implícitas se mantuvieron en 2%.

A fin del mes se tuvieron que cancelar posiciones vendidas por U\$S2,2 mM con una brecha aproximada de 160 pesos por dólar, el cierre debió haber costado alrededor de \$350 mM en caja y más del doble en el impacto patrimonial total.

Los hechos de Julio

A. Eclósión de factores de inestabilidad.

1. El **roll-over ya no fue posible a los precios vigentes en el mercado cambiario** y, los intentos por mantener los valores del Spot, obligaron a subir violentamente las tasas del nuevo endeudamiento a valores que cruzaron el **4% mensual**, lo que aumenta considerablemente el déficit devengado por la enorme carga de deuda de corto plazo con que se maneja el gobierno (vencimientos superiores a \$30 Bi, en torno a 75% de la base monetaria).
2. La **dramática distorsión de precios relativos** que impone el proceso de **inflación en dólares** encareciendo la actividad local y favoreciendo la externa fue agravada por las **altas tasas** que impone el mercado financiero.
3. El **balance cambiario a Junio** muestra, en los hechos, la gravedad de la situación del sector externo (déficit de la cuenta corriente y fuerte salida de capitales de las familias).
4. Los **conflictos con provincias** que enfrentaron al gobierno nacional con los principales gobernadores siguen produciendo eventos disruptivos que acentúan la falta de consenso sobre el futuro fiscal y eso mantiene muy elevado el riesgo país. Esto refleja la fragilidad del ajuste fiscal derivado de desatender unilateralmente las necesidades de los gobiernos subnacionales.

5. **Recrudescimiento de la caída del poder de compra.** La reedición del ajuste tarifario en torno al 3% en un mes de alto consumo, impactó sobre un poder de compra de los asalariados ya bastante deteriorado por los retrasos y controles de las paritarias.
6. **Los procesos de inversión en marcha** se mantienen en **bajos niveles de concreción** (con relación al importante potencial (estimado en U\$S15 mM) por la incertidumbre y la dificultad para definir y poner en marcha la infraestructura necesaria para generar los ingresos.
7. **La baja rentabilidad de las empresas** en forma concomitante con una fuerte caída del poder de compra de los asalariados y la indisponibilidad de fondos está horadando el sostén político del gobierno. En el caso de la actividad agropecuaria, el gobierno se vio forzado a no revertir la baja de derechos de exportación.

B. Medidas de política económica

1. **Ajuste de encajes.** El BCRA unifica en el 40% el porcentaje de fondos que los bancos (hasta ahora en 36%) y los Money Market (20% antes de la medida) deben tener inmovilizados y disminuyó en 4 puntos (del 9% al 5%) el porcentaje de encajes que los bancos pueden destinar a títulos de deuda.
2. **Aprobación del FMI.** Se convalidó una revisión de los objetivos de reservas y se postergaron las revisiones de las metas hasta después de las elecciones. Esto constituyó un elemento central para mantener acotados los impactos de la reversión de los Carry Trade, inducidos por la certeza de cambio significativo de los valores del tipo de cambio para fin de año (incluyendo la revisión del sistema de bandas).
3. **Baja de retenciones.** La actividad agrícola-ganadera también sufre de baja rentabilidad (por los relativamente bajo valores de liquidación de divisas) e impuso una medida más contundente para sostener los magros márgenes con los que opera.

Diagnóstico

Se consolida la certeza de un cambio en los valores nominales de la economía en el período post electoral.

- **La posibilidad de reencauzar el plan financiero del gobierno en un entorno de muy altas tasas de interés y ajustes cambiarios acotados (en torno al 10% en cada proceso) es cada vez menos accesible.**
- **La situación financiera de las empresas y las personas se deteriora en forma creciente.**
 - Las tasas de interés deberían desplomarse para entrar en deflación, pero **la propia gestión de endeudamiento público desproporcionado** les impone un piso muy elevado.
 - Los procesos de renegociación de salarios y precios de insumos a la baja serían extremadamente arduos y chocan con la **propia inflexibilidad de las tarifas dispuestas por el gobierno.**
- **Las operaciones a futuro del gobierno** para contener en un valor intermedio al tipo de cambio **crecen sistemáticamente.** Estas son una forma más de **endeudamiento público** para subsidiar la rentabilidad del **Carry Trade.** **El saldo de operaciones abiertas sigue en torno a U\$S4 mM a fin de Julio.**

El ajuste depende del resultado electoral sólo en su magnitud, porque en ambas opciones es necesario un replanteo del esquema cambiario y financiero.

Persisten los pesos muertos

La credibilidad del equipo gobernante. La manera obsesiva con que se administra la política cambiaria, ahora con intervención en los mercados de futuros, al tiempo que se tergiversan indicadores para mostrar un éxito inconcluyente, constituyen un elemento contraproducente en la formación de expectativas.

Los límites del incremento desproporcionado de la Deuda Pública y su incompatibilidad con una significativa convergencia de las tasas de inflación (la deuda pública consolidada BCRA-Gobierno Nacional medida en pesos creció \$126 billones en el primer semestre de 2025, +26%).

Escenarios, proyecciones y recomendaciones

Luego, las alternativas se distinguen por la orientación y la magnitud **del cambio post electoral** que se pueda producir. Dependiendo de los resultados se presentarán opciones de alcanzar las elecciones 2027 con diferentes grados de profundización del esquema vigente.

Un **quiebre del esquema** resulta muy poco probable antes de las elecciones, en un entorno en que los jugadores todavía están midiendo fuerzas y reconstituyendo alineamientos, pero esta posibilidad **no se puede descartar** hacia adelante.

Por lo pronto, la presencia de una **corrección esperada** mantiene **altas las tasas de interés** y puede generar algunos **sobresaltos cambiarios**. A pesar de las altas tasas, persistirán dificultades para que las personas se desprendan de sus dólares por pesos.

Ajuste cambiario e inflacionario post electoral con mantenimiento de los lineamientos de la política económica actual

Si el **resultado electoral fuere positivo para el oficialismo**, con alguna mejora en su poder de acción, se realizará un ajuste cambiario del orden del **20-30%** y se ensayará un esquema de tipo de cambio controlado desde el mercado de futuros con una devaluación en torno al 1% y con tasas de interés cercanas al 1,5% sobre el valor del dólar.

Se intentará **consolidar el programa de reforma fiscal y política**, y poner en marcha un proceso significativo de inversiones dentro del régimen RIGI que permita conformar un modelo macroeconómicamente sostenible, aunque con problemas crecientes de sustentabilidad por sus falencias en la gestión Social.

La evolución de las **probabilidades de éxito electoral** va a funcionar como un **esquema retroalimentado** en el que alguna pérdida de apoyo electoral esperado multiplique las dificultades macroeconómicas aumentando el **deterioro de sus probabilidades de éxito**, lo que también debilitaría el **soporte internacional**.

Por ello, un resultado electoral con **claro retroceso para el oficialismo**, puede generar un realineamiento de las fuerzas políticas que precipite **la necesidad de tomar acciones más contundentes**.

Ajuste cambiario e inflacionario post electoral con revisión sustancial de los lineamientos de la política económica actual

Se ensayará primero un esquema con cambios en los principales responsables conformando nuevas alianzas, buscando mantener la esencia el proyecto con nuevos jugadores dentro de la administración Milei.

Las dificultades en la conformación de una oposición que produzca cambios orgánicos relevantes en el corto plazo hacen que persista la probabilidad de un escenario de éxito relativo de la gestión oficial hasta las elecciones 2027.

No obstante, la posible **acumulación de errores estratégicos** por conflictos internos en la gestión y **la sesgada interpretación de la realidad** es un factor de **inestabilidad subyacente**. El reordenamiento de las fuerzas políticas locales en un entorno de debilitamiento creciente del poder del gobierno, puede precipitar gestiones políticas orientadas a modificar el perfil del equipo gobernante.

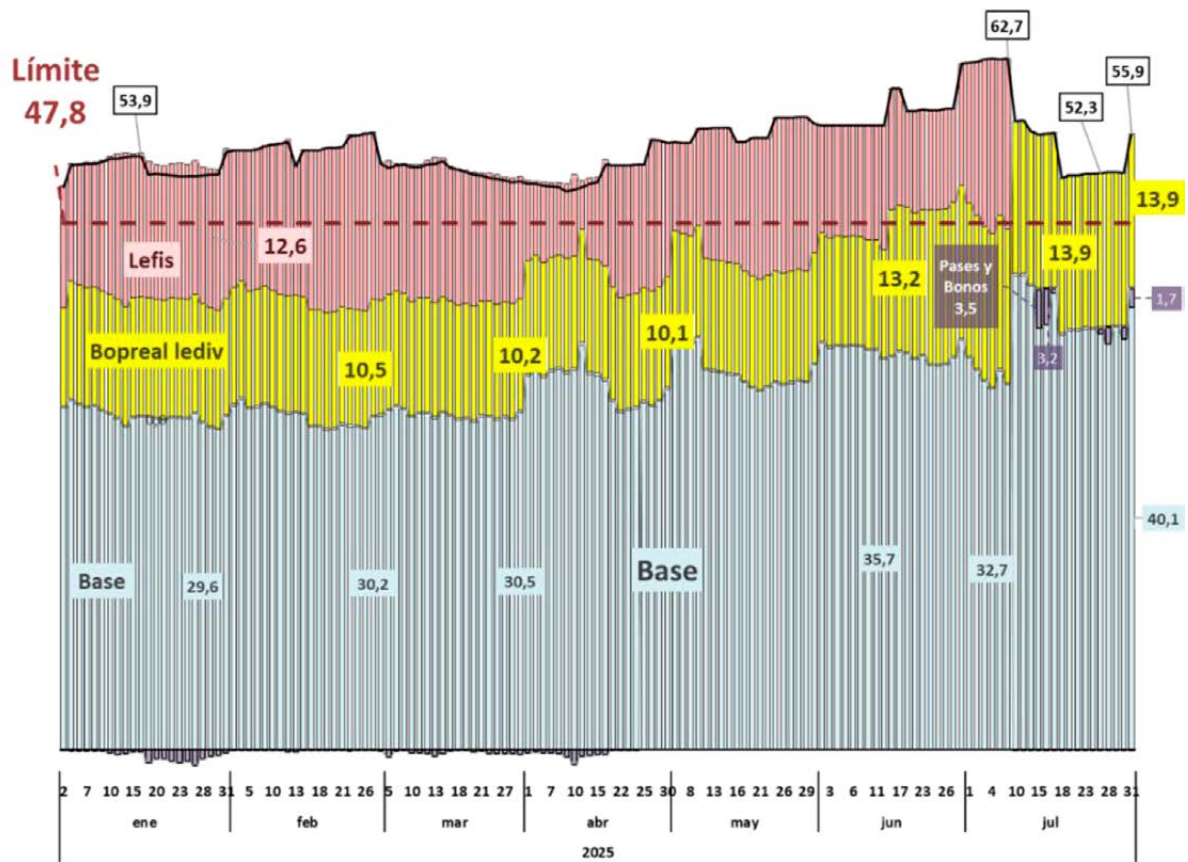
Cambio significativo de las autoridades y la estrategia económico política

La escalada de las posiciones hacia los extremos limita la implementación de soluciones negociadas y fuerza a un alineamiento contundente de los países. Así, la falta de consistencia con el proceso geopolítico que tiene lugar en el mundo, puede reducir el margen de acción del gobierno. En este contexto van a emerger la incompatibilidad entre el discurso del presidente argentino y las tendencias a nivel internacional lideradas por el Presidente Trump y esto puede generar una ruptura a nivel personal.

Gráficos y cuadros seleccionados

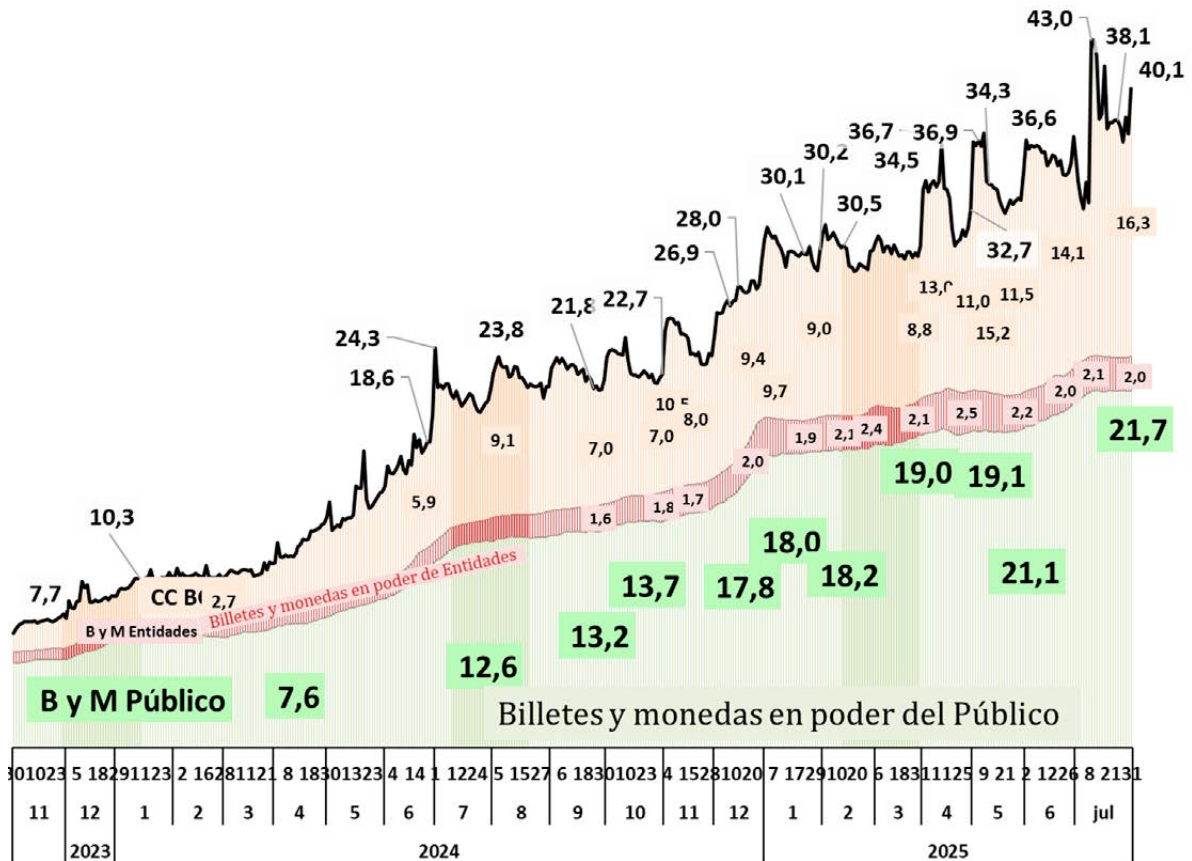
La variación de los pasivos y activos del BCRA

Gráfico 1. Principales pasivos del BCRA. En \$ Bi



Nota: Las Lefis no están en el pasivo del BCRA. Son pasivo del sector Público. Para mantener la claridad (verificar la variación de deuda total) se muestran en este gráfico. Por otro lado, existe un compromiso de venderlas por parte del BCRA en caso de que los bancos lo requieran, de modo que son un pasivo contingente del BCRA

Gráfico 2. Composición de la Base Monetaria. En billones de pesos



Fuente: BCRA

Gráfico 3. Los factores de expansión de Base Monetaria (valores promedio de mes). En \$ mil millones

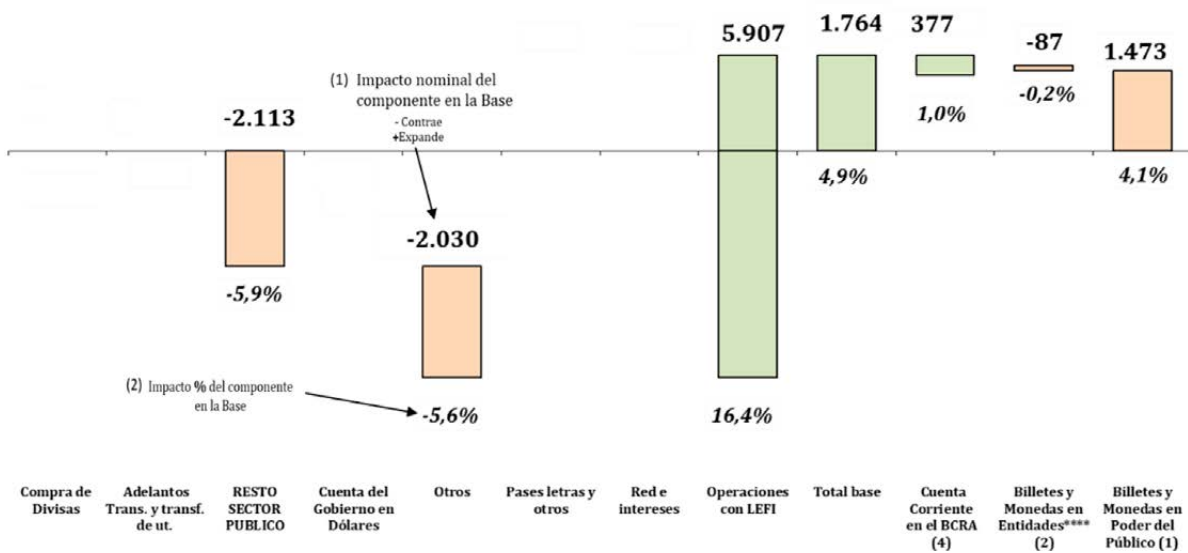
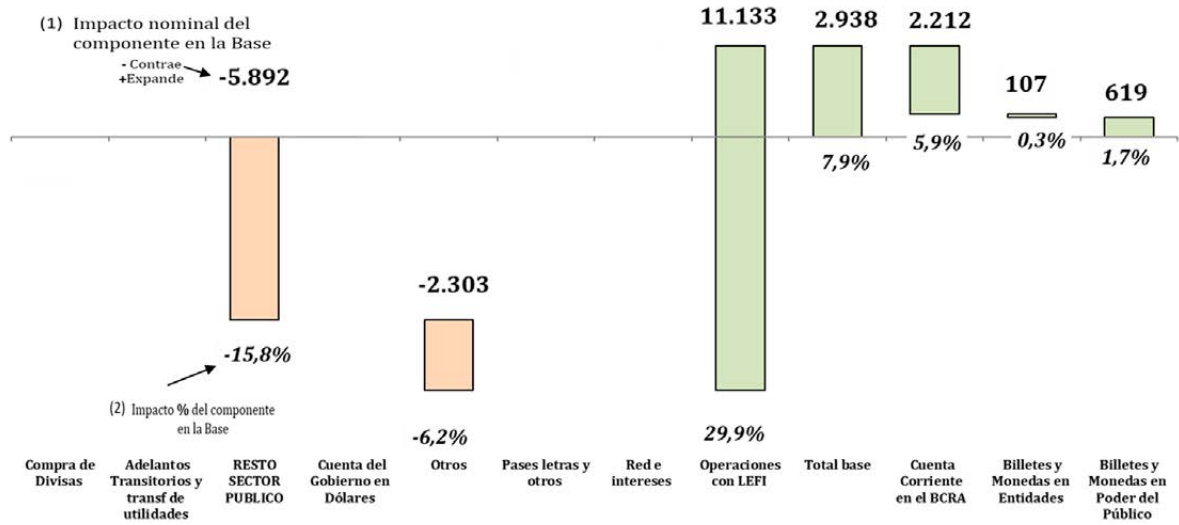


Gráfico 4. Los factores de expansión de Base Monetaria entre puntas



Fuente: BCRA

Gráfico 5. Evolución principales cuentas del Balance BCRA Junio 2025. Variación Julio 2025. En \$ Billones

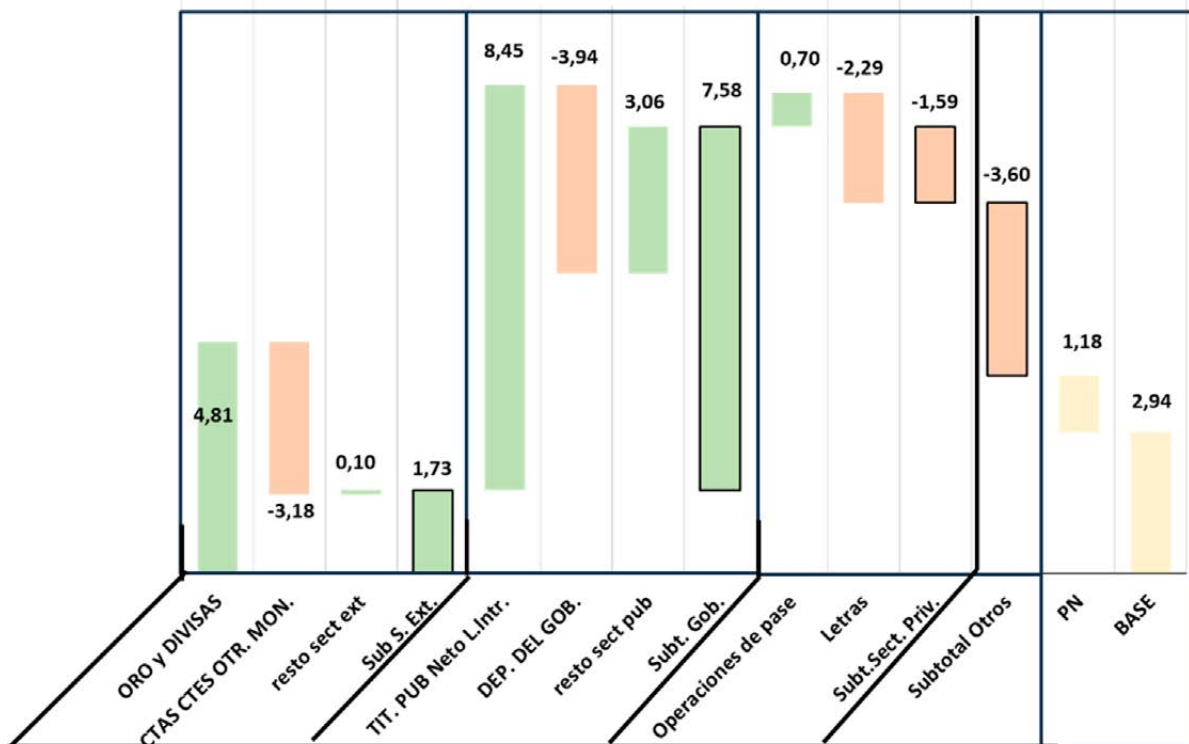
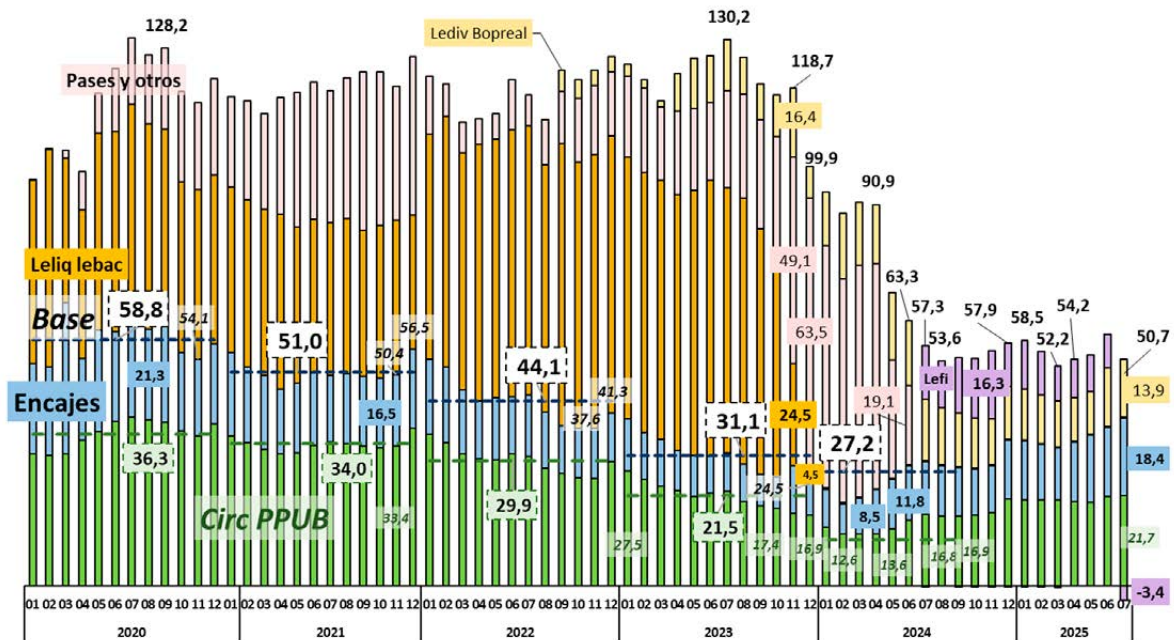


Gráfico 6. Evolución de las reservas en el BCRA. En U\$S mM

	31/12/2024	31/03/2025	30/04/2025	31/05/2025	30/06/2025	31/07/2025
Reservas Brutas	29,6	25,0	38,9	36,9	40,0	38,9
Cuenta corriente en U\$S	12,3	11,4	13,7	11,9	11,5	12,5
Otros pasivos (Inc. Swap Chino y Sedesa)	20,7	20,9	20,7	21,4	21,9	22,1
Bopreal 12 meses	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Reservas netas	- 6,0	- 9,9	2,0	1,0	4,0	1,6
Depósitos en dólares Gob	- 5,7	- 2,1	- 18,1	- 3,7	- 5,6	- 3,7
Posición Neta BCRA en Div.	- 11,7	- 12,0	- 16,1	- 2,6	- 1,6	- 2,0
<i>Liquidez mínima necesaria*</i>	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6
Posición Neta BCRA en Div. disp.	- 20,3	- 20,6	- 24,7	- 11,2	- 10,2	- 10,6

Fuente: Elaboración propia MMyAsociados en Base a BCRA

Gráfico 7. Principales pasivos del BCRA. En \$ Bi, valores reales Julio 2025



Nota: Las Lefi son pasivos contingentes del BCRA

Gráfico 8. Acumulación de Endeudamiento Externo Indirecto. En US\$ mM

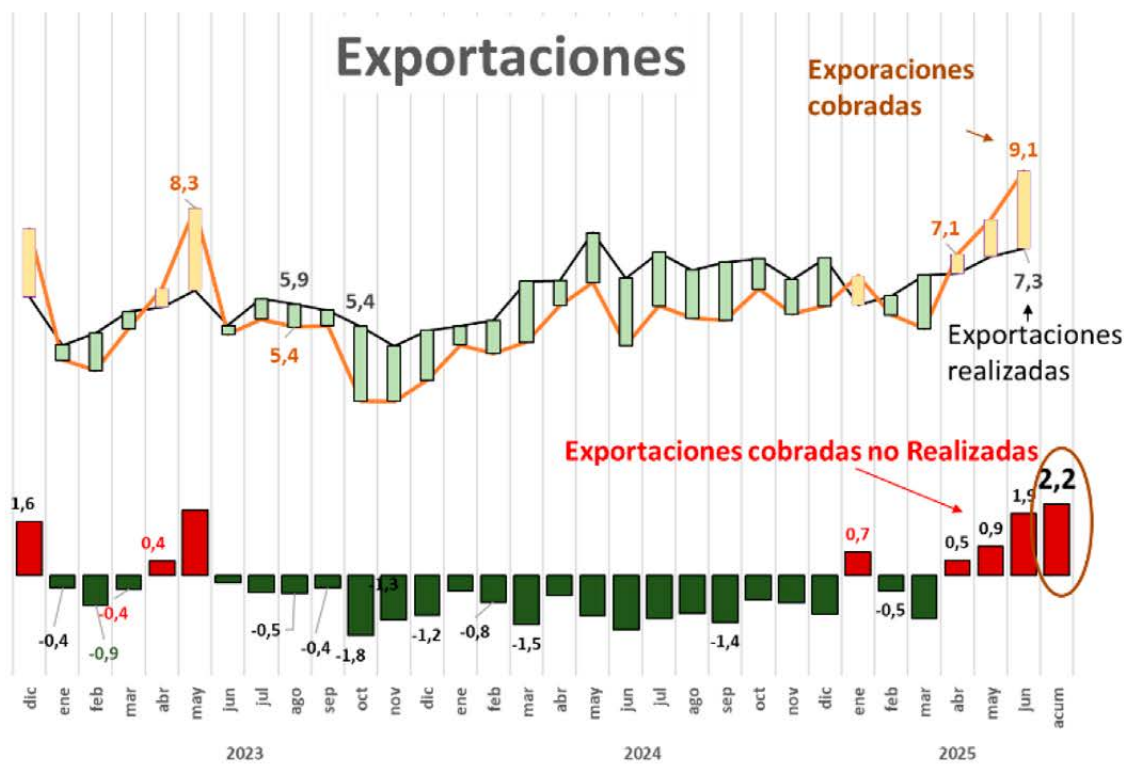
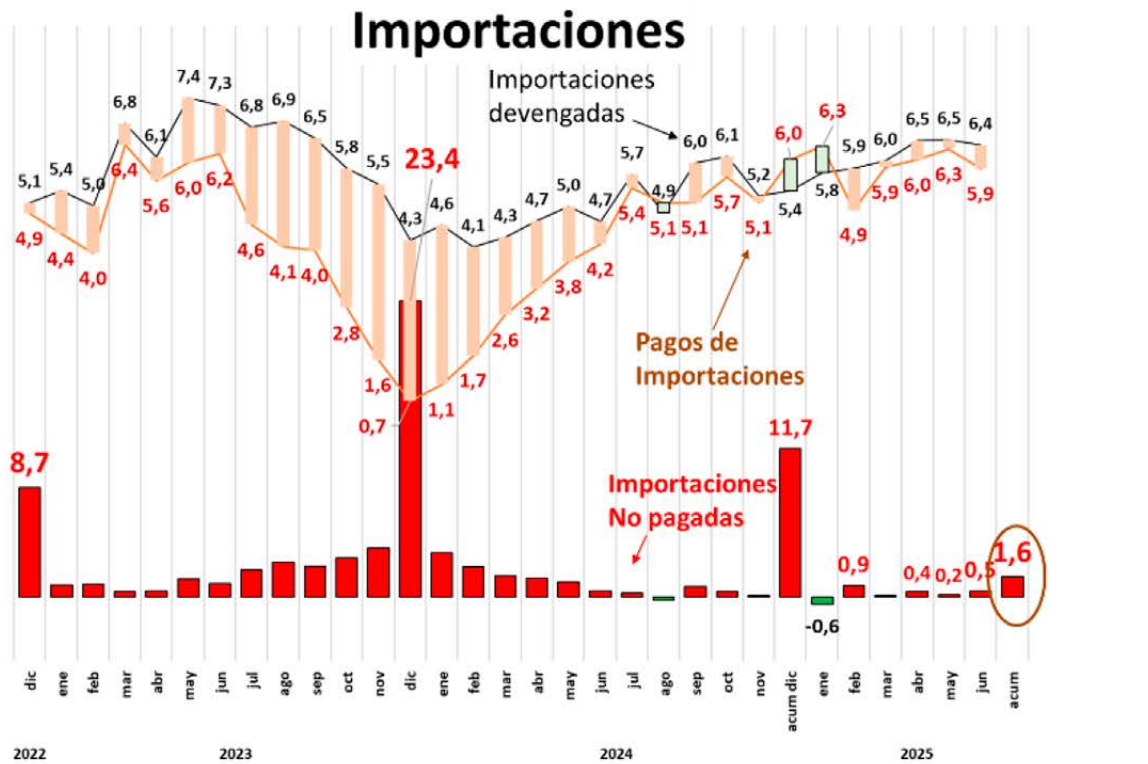


Gráfico 9. Evolución Balance Mercado de Cambios Mensual. En US\$ mM

	US\$ Millones												En US\$ mil Mill						
	2024						2025						DIF 25-24		Total prim semestre		DIF		
	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jun	2025 A		2024 B	2.023
(A) CUENTA CORRIENTE CAMBIARIA	1.161	223	1.668	1.269	700	1.581	911	1.114	1.292	1.231	1.674	459	149	2.158	2.382	2,6	8,9	5,8	11,6
Bienes	2.708	795	551	576	528	744	714	39	425	869	456	1.214	1.811	3.376	2.582	7,2	15,6	2,6	8,4
Servicios	388	368	566	614	650	744	530	526	1.187	1.038	799	1.161	939	744	376	5,9	1,2	3,5	4,6
Intereses	1.170	423	1.652	1.233	577	1.590	1.108	508	533	1.037	411	520	1.011	458	34	4,0	5,2	4,7	1,2
Utilidades y dividendos y otras rentas	10	110	17	10	11	10	8	15	13	11	14	8	18	7	103	0,1	0,2	0,2	0,1
Total Ingreso secundario	21	117	17	13	10	18	21	26	17	15	6	16	7	9	108	0,0	0,1	0,0	0,1
CUENTA DE CAPITAL CAMBIARIA	11	3	11	8	3	10	2	6	5	22	1	7	7	13	10	0,1	0,1	0,0	0,0
Clas financiera	155	634	1.045	1.051	661	3.128	2.973	777	539	974	1.892	14.003	2.054	745	111	11,2	3,2	10,3	14,5
Variación de reservas Por transacciones	1.017	413	2.702	226	42	1.557	2.065	330	1.826	235	3.567	13.551	2.196	2.916	2.503	8,6	5,8	16,1	2,9
Ajuste por tipo de pase y valuación	69	55	82	543	496	111	468	244	495	43	436	391	187	137	193	1,7	0,2	0,6	1,5
Variación Reservas Internacionales del BCRA	1.085	358	2.620	317	454	1.446	1.596	574	1.331	192	3.131	13.942	2.009	3.053	2.695	10,3	5,9	16,7	4,4
(B) Mercado de cambios																			
Cuenta corriente Mdo de cambios	2.217	40	318	327	342	153	93	952	1.047	472	1.433	64	712	2.295	2.335	0,0	12,9	2,5	12,9
Bienes	2.708	795	551	576	528	744	714	39	425	869	456	1.214	1.811	3.376	2.582	7,2	15,6	2,6	8,4
Servicios	302	329	561	538	647	733	446	518	1.185	975	797	1.077	882	739	410	5,7	1,0	3,4	4,6
Intereses	200	279	308	367	223	173	187	355	291	341	172	208	207	326	46	1,5	1,5	1,6	0,1
Utilidades y dividendos y otras rentas	10	110	17	10	11	10	8	15	13	11	14	8	18	7	103	0,1	0,2	3,4	0,1
Ingreso secundario (transferencias)	21	117	17	13	10	18	21	26	17	15	6	16	7	9	108	0,0	0,1	0,0	0,1
Capital	11	3	11	8	3	10	2	6	5	22	1	7	7	13	10	0,1	0,1	0,0	0,0
Financiera	55	346	418	281	104	1.031	739	1.085	1.148	1.411	261	2.304	1.719	2.056	1.710	3,3	0,6	2,8	2,7
Resultado Mercado de Cambios	2.173	383	724	54	241	888	834	139	107	961	1.173	2.362	1.000	252	635	3,2	12,4	5,4	15,6
Diferencia (Operaciones directas BCRA)=(A)-(B)																			
Cuenta corriente Op directas	1.057	183	1.350	942	357	1.428	1.004	162	245	758	241	395	861	137	195	2,6	4,0	3,2	1,3
Bienes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Servicios	86	39	5	76	3	11	84	8	3	63	2	83	57	5	29	0,2	0,2	0,2	0,0
Intereses	971	144	1.345	866	354	1.416	920	153	242	695	239	311	804	132	167	2,4	3,7	6,3	1,3
Utilidades y dividendos y otras rentas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingreso secundario (transferencias)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Financiera	100	979	628	769	556	2.097	2.234	308	1.688	438	2.153	16.307	334	2.801	235	14,5	2,6	7,4	17,1
Resultado Operaciones directas	1.156	796	1.978	173	199	669	1.230	469	1.932	1.196	2.394	15.913	1.195	2.664	39	11,9	6,6	10,7	18,4

Gráfico 10. Evolución de la Cuenta financiera del balance cambiario

	US\$ Millones												En US\$ mil Mill						
	2024						2025						DIF 25-24		Total prim semestre		DIF		
	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jun	2025 A		2024 B	2.023	A-B
Cuenta financiera	155	634	1.045	1.051	661	3.128	2.973	777	539	974	1.892	14.003	2.054	745	900	11,2	3,2	1,9	1,3
Inversión directa de no residentes	148	74	49	90	69	89	45	695	178	1.049	97	659	109	154	6	1,5	0,4	0,1	0,3
Inversión de portafolio de no residentes	3	3	3	22	14	13	28	12	13	3	7	23	2	205	208	0,3	0,0	0,0	0,3
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito ⁽¹⁾⁽²⁾	200	136	53	237	405	1.030	929	2.048	1.487	2.297	355	622	1.330	1.360	1.160	7,5	0,9	2,5	6,5
Operaciones con el FMI	0	791	646	0	0	0	0	0	0	0	0	12.396	0	0	0	12,4	1,6	5,3	10,8
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales	43	168	289	474	419	74	555	1.421	768	94	520	1.303	480	2.210	2.253	4,1	4,3	0,5	8,4
Formación de activos externos del sector privado no financiero	94	133	162	448	582	217	113	224	130	239	163	2.071	3.225	4.051	4.145	8,0	0,6	0,6	9,3
Operaciones de cargo por transferencias con el exterior	440	368	647	482	868	517	438	288	319	102	447	403	336	690	1.131	0,7	2,7	1,1	2,4
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	112	219	252	107	10.719	757	3.909	1.512	2.219	1.967	1.133	2.861	567	1.275	1.163	4,1	0,6	1,0	3,5
Formación de activos externos del sector público	14	1	3	4	11	15	9	10	2	1	52	149	2	32	46	0,2	0,0	0,1	0,1
Compra-venta de títulos valores	47	16	326	154	119	203	39	447	984	487	212	710	74	43	4	2,4	0,2	1,2	2,2
Otras operaciones del sector público nacional (neto) ⁽³⁾	4	33	1.352	0	445	167	3	170	3.147	208	167	154	36	1.161	1.164	2,6	0,1	0,8	2,5
Otros movimientos netos	32	599	1.233	563	12.179	3.509	2.079	2.825	499	1.586	74	641	551	776	744	1,3	0,2	0,9	1,1
Concepto no informado por el cliente (neto)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	1.017	413	2.702	226	42	1.557	2.065	330	1.826	235	3.567	13.551	2.196	2.916	1.899	8,6	5,8	16,1	2,9
Ajuste por tipo de pase y valuación	69	55	82	543	496	111	468	244	495	43	436	391	187	137	69	1,7	0,2	0,6	1,5
Variación Reservas Internacionales del BCRA	1.085	358	2.620	317	454	1.446	1.596	574	1.331	192	3.131	13.942	2.009	3.053	1.968	10,3	5,9	16,7	4,4

Gráfico 11 A. Balance Mercado de Cambios. Por rubro. En US\$ Miles de Millones

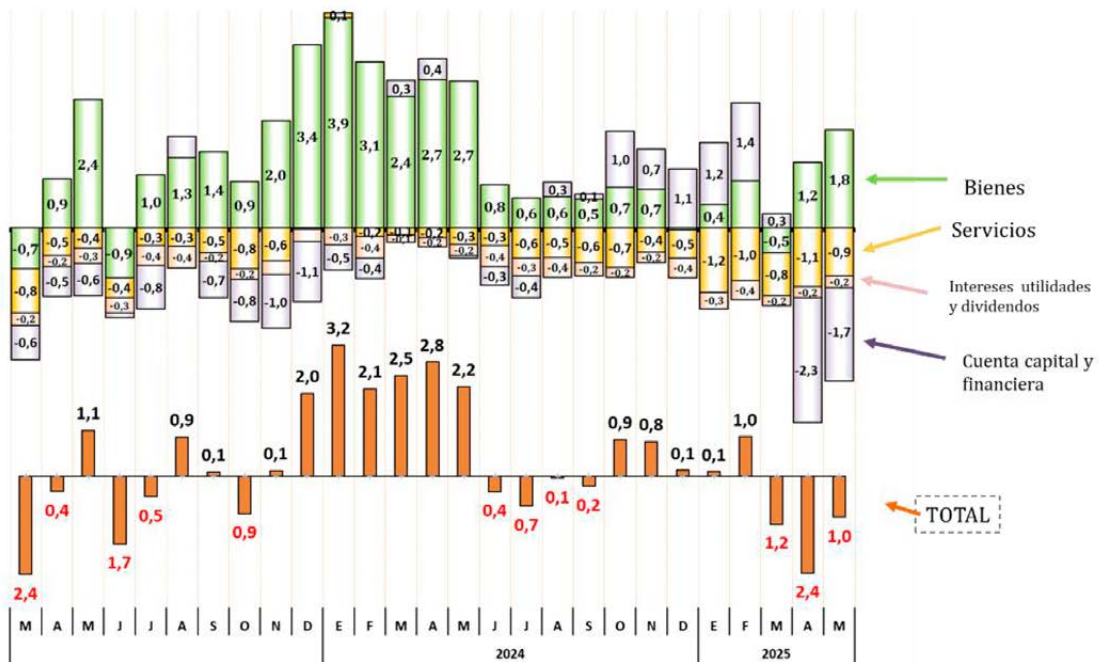


Gráfico 11 B. Balance Mercado de Cambios. Por sector. En U\$S Millones

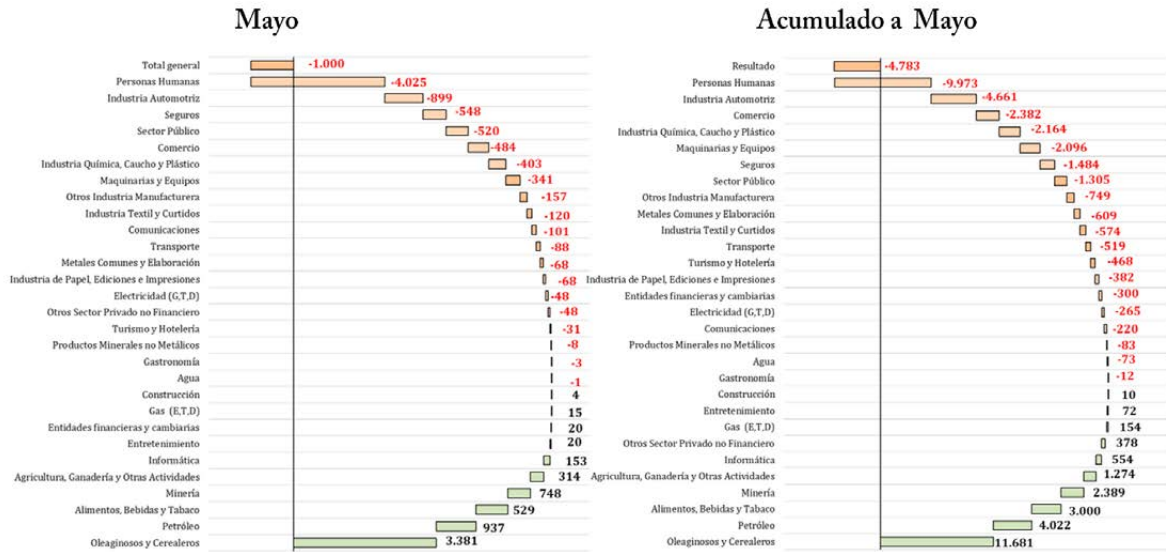


Gráfico 12. Balance comercial. Por rubro. En U\$S mil Millones

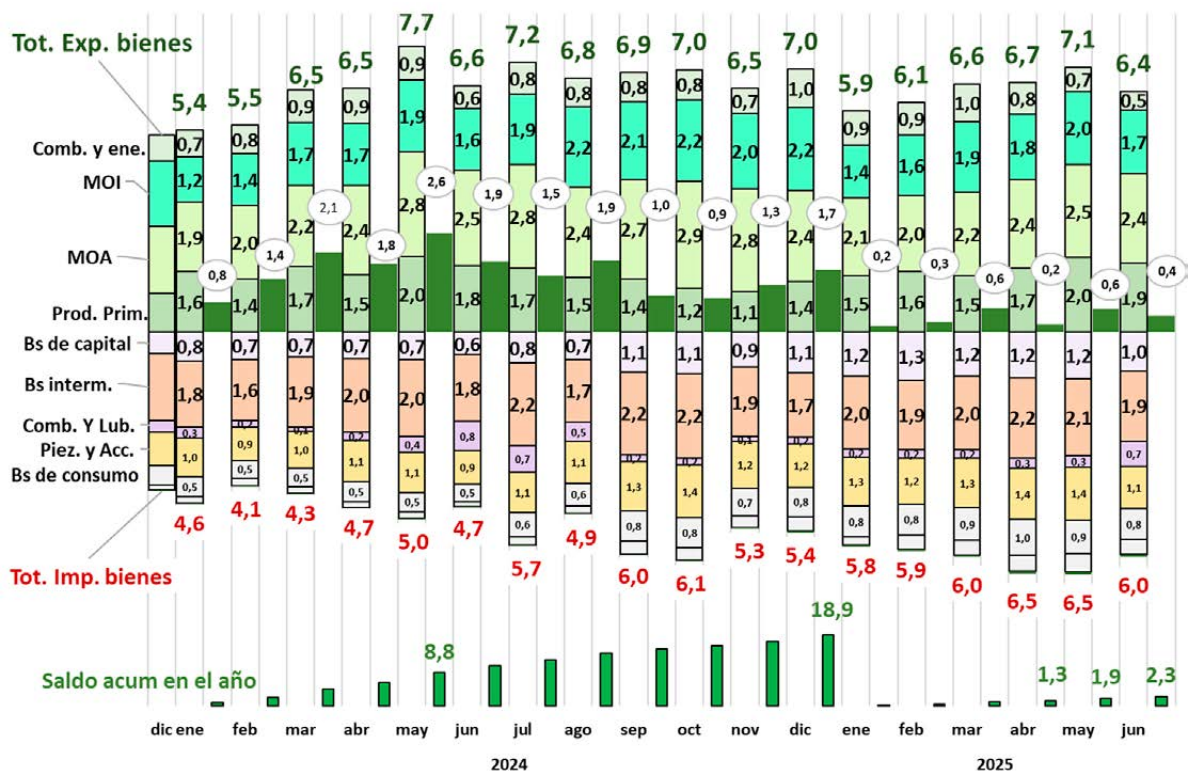
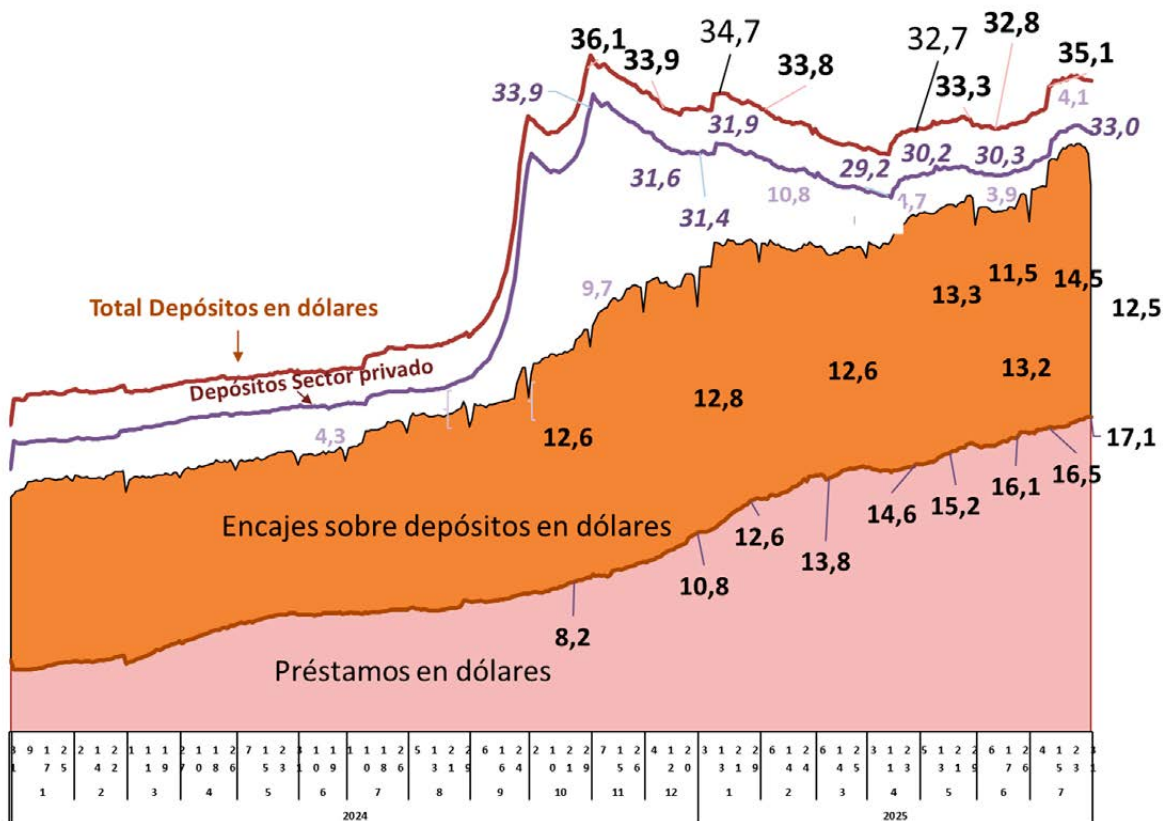


Gráfico 13. Vencimientos de Deuda Sector Público Nacional

	ago	sep	oct	nov	dic	TOTAL
En billones de \$						
Títulos públicos	18,9	8,2	5,8	6,5	19,7	59,1
Títulos a organismos públicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	18,9	8,2	5,8	6,5	19,7	59,1
En miles de millones de USD						
Títulos públicos	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,02
FMI	0,80	0,00	0,00	0,80	0,00	1,60
Otros multilaterales y bilaterales	0,22	0,90	0,33	0,41	0,27	2,11
Otros	0,00	0,06	0,01	0,01	0,00	0,07
Total	1,02	0,97	0,33	1,21	0,27	3,80

La evolución de préstamos y depósitos

Gráfico 14. Evolución de depósitos y préstamos en dólares. En U\$S miles de millones



Fuente: BCRA

Gráfico 15. Fuentes y usos del sistema financiero. Moneda Homogénea Julio 2025 (IPC). En \$ Billones

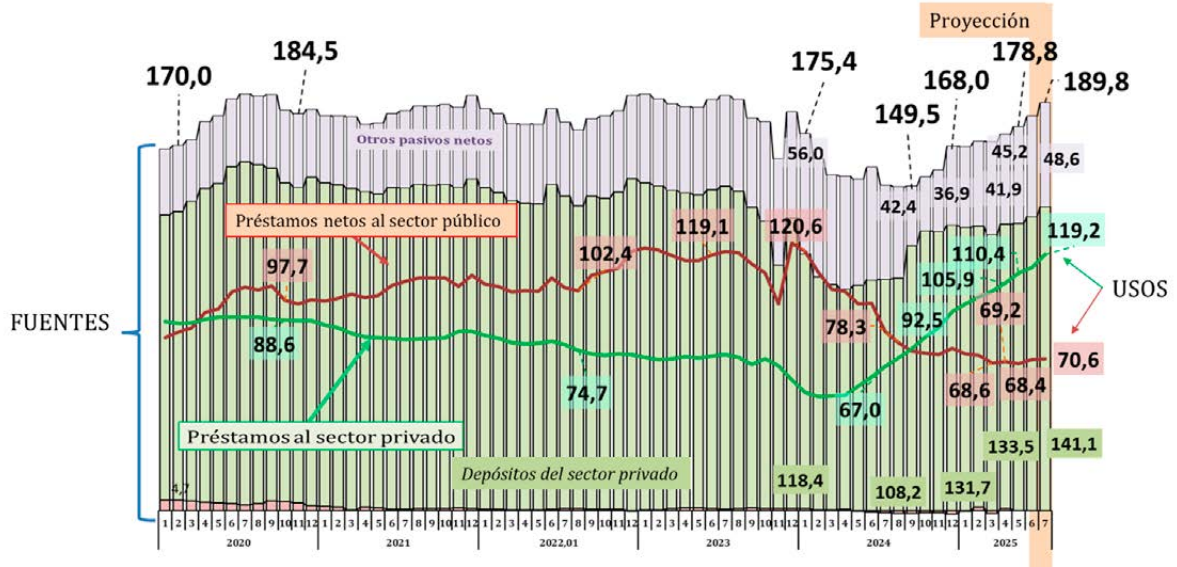


Gráfico 16. Balance Sistema Financiero (precios constantes de mayo 2025)

	11	12	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05
	2023				2024				2025										
Sub-total activos netos**	172,5	193,1	178,9	171,9	170,3	169,4	171,3	173,8	173,2	173,7	188,7	195,3	202,1	207,2	212,9	214,5	218,8	230,6	238,9
Resto Cred. S. Público	6,1	46,7									6,2	6,5	6,7	68,9	68,7	69,4	69,7	68,1	70,9
Bonos en bancos	22,4		55,4	54,8	46,7	46,2	63,8	71,0	73,9	70,3	67,8	66,4	68,2	68,9	68,7	69,4	69,7	68,1	70,9
Leliqs y pases	64,3	59,3	50,7	46,7	48,4	46,9	24,8	16,8	19,9	19,0	19,7	21,0	22,7	24,0	25,3	24,5	23,2	28,9	29,7
Reservas En BCRA	18,2	22,2	21,2	17,5	17,1	18,0	18,3	19,0	19,9	19,0	19,7	21,0	22,7	24,0	25,3	24,5	23,2	28,9	29,7
Crédito Sector Privado	58,5	52,9	47,6	46,0	46,1	46,5	50,1	54,0	58,1	61,5	65,3	70,1	75,5	84,4	89,7	95,0	100,9	107,8	114,1
Disp	5,7	12,7					7,0	6,7	6,5	6,8	18,0	18,1	14,0	13,0	11,3	10,9	8,6	9,4	8,9
Depósitos Sector Público	-27,5	-26,2	-27,6	-27,7	-27,6	-27,4	-28,9	-29,1	-27,9	-27,7	-29,5	-30,5	-33,3	-31,1	-32,7	-31,3	-32,1	-34,5	-38,3
Depósitos del Sector Privado	-98,3	-117,1	-102,7	-94,1	-91,0	-89,0	-91,0	-93,1	-93,3	-93,8	-107,0	-112,9	-115,3	-121,1	-122,9	-125,0	-127,4	-134,6	-138,0
Cuenta Capital	-46,7	-49,7	-48,6	-50,1	-51,7	-53,0	-51,3	-51,6	-51,9	-52,2	-52,2	-51,9	-53,6	-55,0	-57,3	-58,3	-59,3	-61,5	-62,6

Gráfico 17. M2 niveles (en % de PIB)

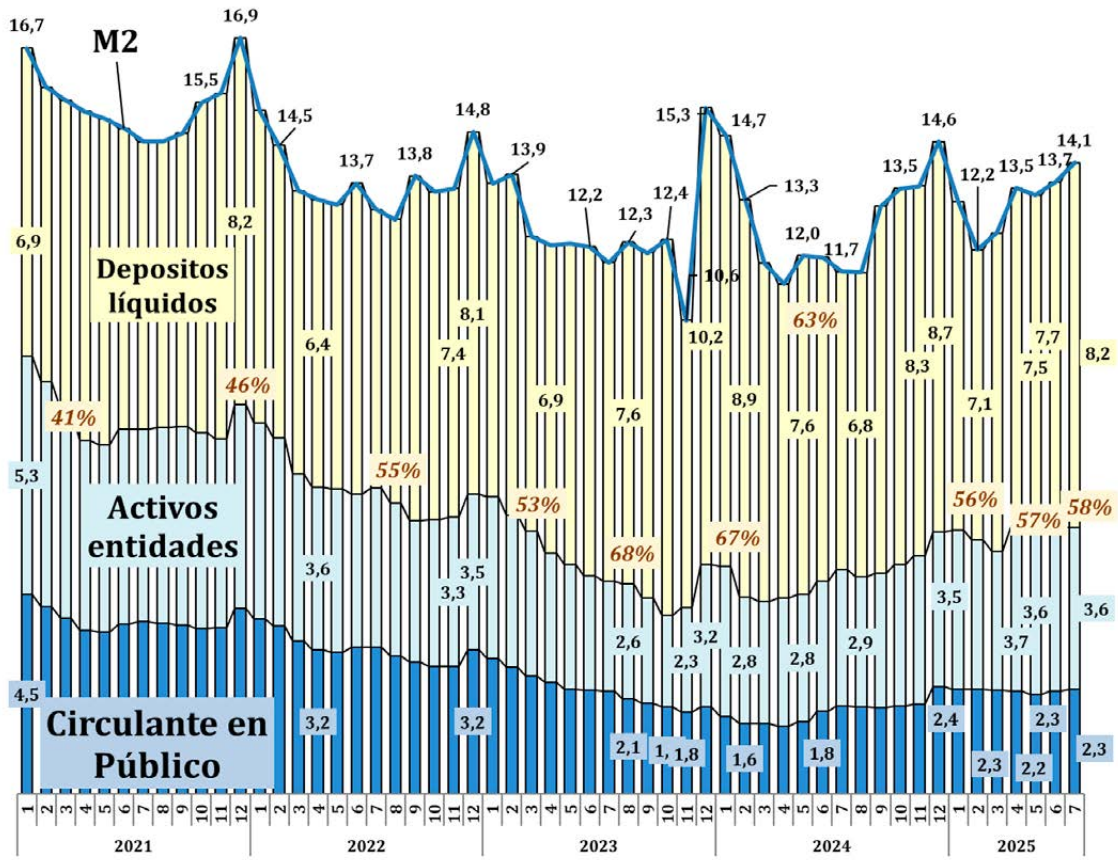
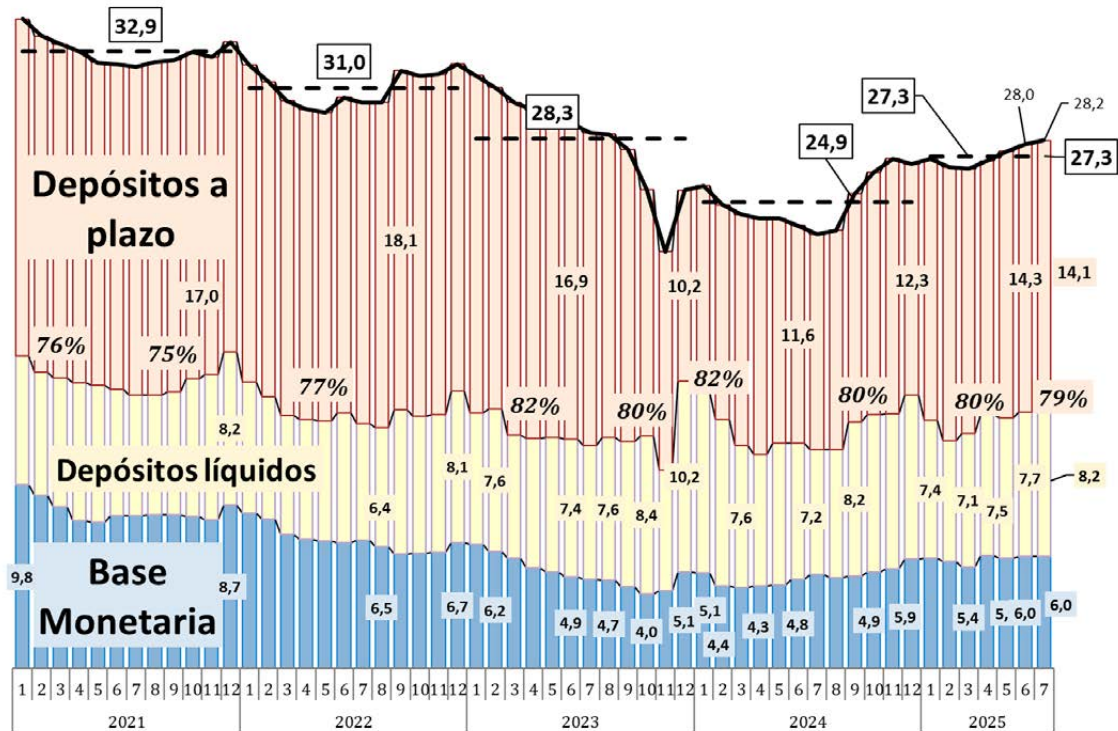
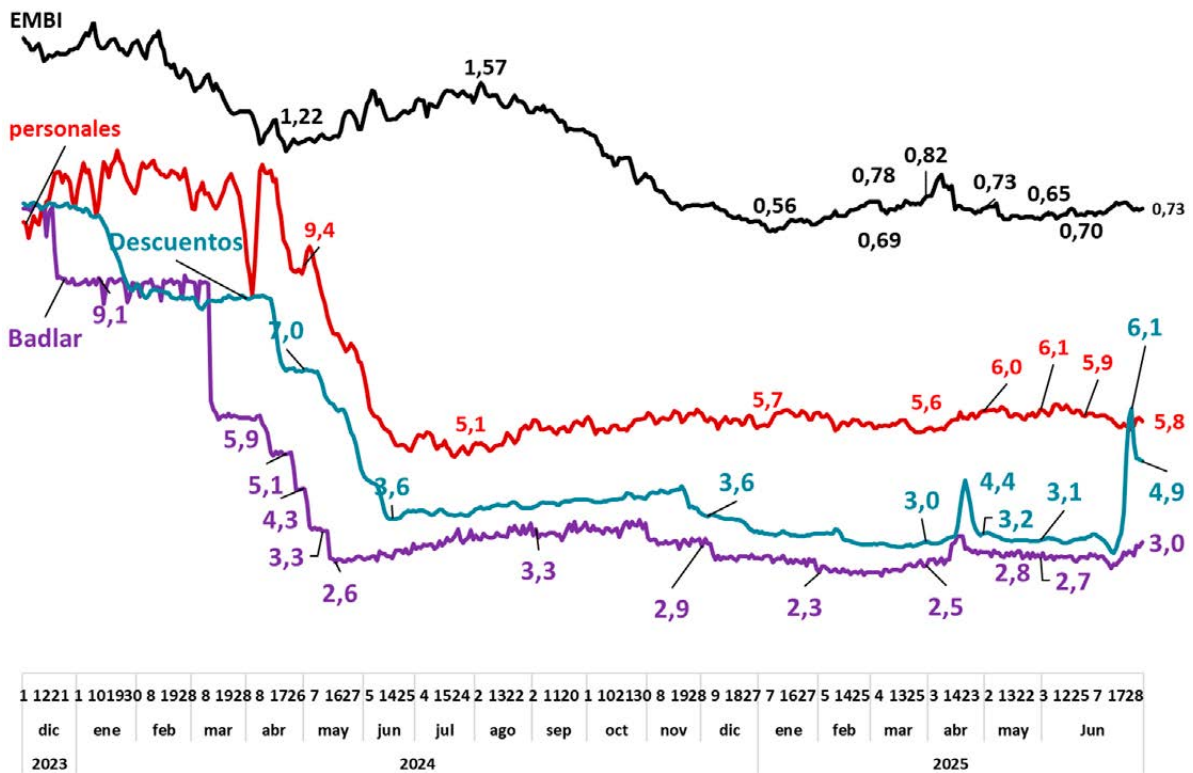


Gráfico 18. M3 niveles (en % de PIB)



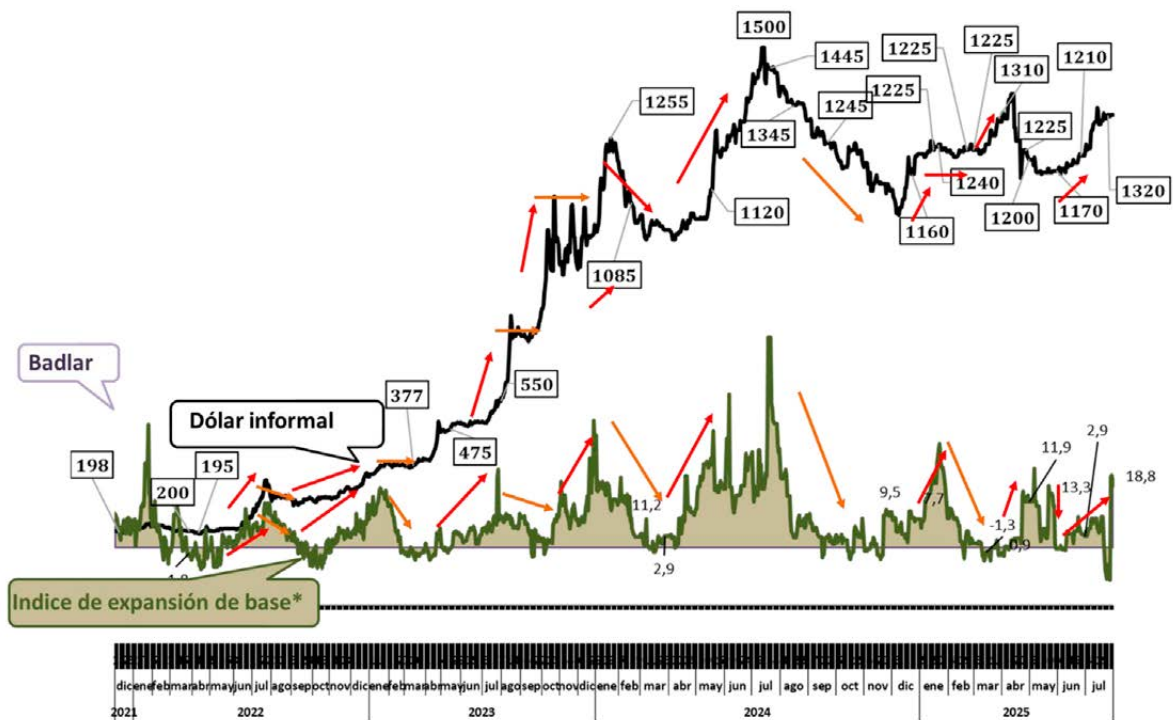
Las principales variables

Gráfico 19. Evolución de las tasas de interés de Mercado relevantes



Fuente: BCRA

Gráfico 20. Evolución del dólar marginal y la liquidez



* Valor del día/Promedio últimos 30 días

Gráfico 21. Valor del dólar promedio mensual y anual

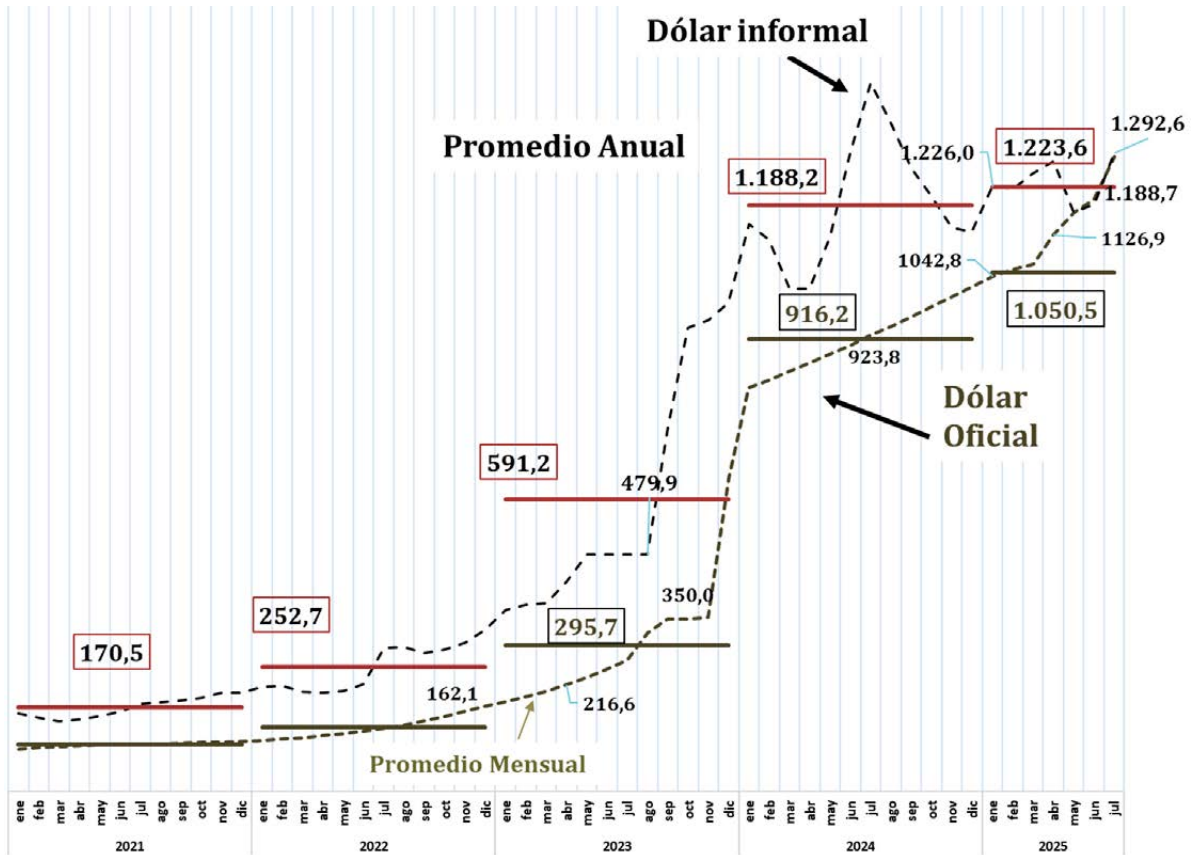


Gráfico 22. Evolución Merval en dólares y Badlar

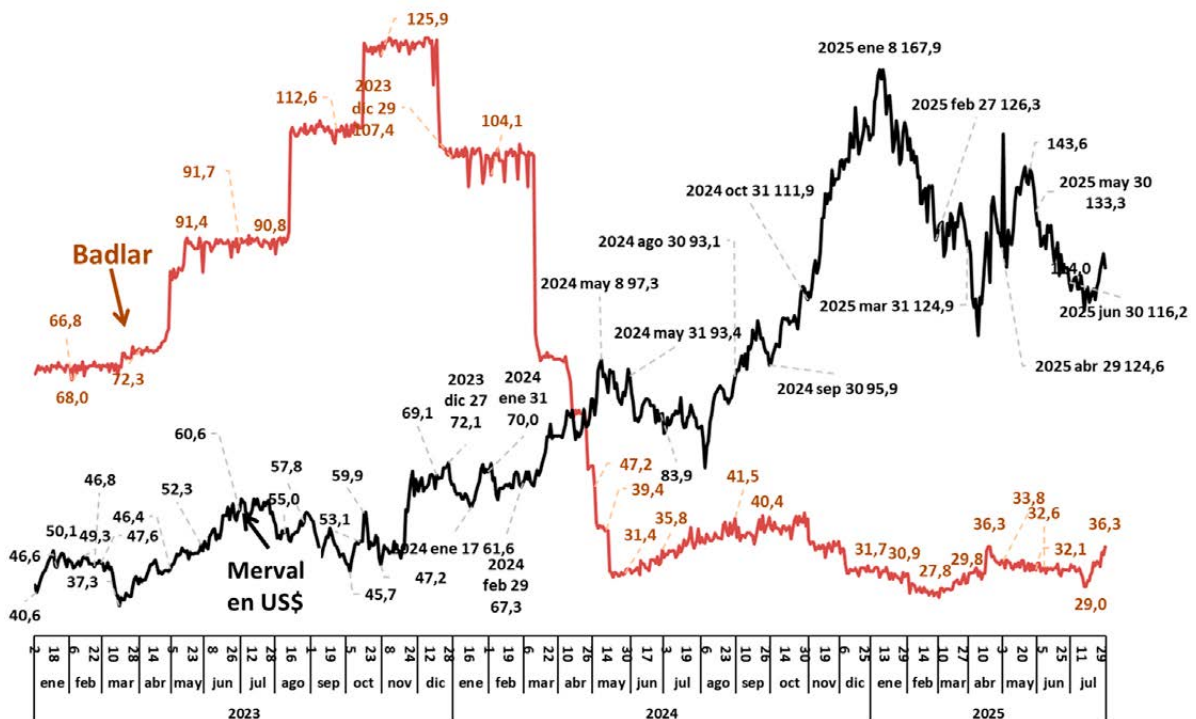


Gráfico 23. Riesgo país: EMBI



Anexo I

Balance del Banco Central Resumen por Sector. En miles de millones de pesos y U\$S

	31-07-25	30-06-25	31-05-25	30-04-25	Dif jul 2025
Sect. Ext.					
ORO y DIVISAS	52.540	47.731	44.131	26.832	4.810
AP. A ORG. INT.	7.641	6.770	6.758	6.044	871
CTAS CTES OTR. MON.	-16.892	-13.716	-14.235	-12.236	-3.176
ASIGNACIONES DE DEG	-583	-522	-516	-454	-61
OBLIG. CON ORG. INT.	-185	-149	-127	-130	-36
A ORG. INT.	-5.887	-5.209	-5.206	-4.664	-678
Sub S. Ext.	36.635	34.905	30.804	15.392	1.730
Gob.					
<i>TIT. PUB Neto L.Intr.</i>	<i>70.431</i>	<i>61.977</i>	<i>62.306</i>	<i>56.572</i>	<i>8.454</i>
Ad.TRANS y L. Intr.	25.498	22.436	22.297	28.331	3.062
DEP. DEL GOB.	-17.898	-13.959	-15.803	-7.678	-3.938
Subt. Gob.	78.032	70.454	68.800	77.225	7.578
Sector privado					
Pases. Act.	12.030	9.078	4.741	4.609	2.952
Pases Pas.	-7.917	-5.667	-3.403	-3.898	-2.250
Letras	-19.035	-16.747	-12.196	-11.291	-2.288
Subt.Sect. Priv.	-14.923	-13.336	-10.858	-10.580	-1.586
Otros					
OTROS ACTIVOS	1.821	877	944	452	943
OTROS PASIVOS	-30.704	-26.159	-25.567	-22.471	-4.545
Subtotal Otros	-28.883	-25.282	-24.622	-22.020	-3.602
Pas. Monet.					
Circ.	-23.800	-23.074	-21.565	-21.186	-726
BASE	-40.113	-37.176	-34.940	-30.534	-2.938
PN	30.748	29.565	29.184	29.483	1.183
PN sin Sect. Pub.	-47.284	-40.889	-39.616	-47.742	-6.395

	31/07/2025	30/06/2025	31/05/2025	30/04/2025	dif jul - jun 2024
Sector externo					
ORO, DIVISAS, COLOC. A PLAZO Y OTROS	38,9	40,0	36,9	38,9	-1,11
AP. A ORG. INT. POR CUENTA DEL GOB.	5,7	5,7	5,7	5,7	-0,02
CTAS CORR. EN OTR. MONEDAS	-12,5	-11,5	-11,9	-13,7	-1,01
ASIGNACIONES DE DEG	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	0,01
OBLIG. CON ORG.S INTERNACIONALES	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,01
A ORGANISMOS INTERNACIONALES	-4,4	-4,4	-4,4	-4,4	0,01
Subtotal Sector externo	27,1	29,2	25,8	26,0	-2,13
Gobierno					
TITULOS PUBLICOS	52,1	51,9	52,1	50,5	0,20
ADELANTOS TRANS. AL GOB. NACIONAL	18,9	18,8	18,7	26,4	0,07
DEP. DEL GOB. NACIONAL Y OTROS	-13,2	-11,7	-13,2	-27,1	-1,55
Subtotal Gobierno	57,7	59,0	57,6	49,7	-1,28
Sector privado					
DERECH. P. OP. DE PASES	8,9	7,6	4,0	3,9	1,30
OBLIGA. P. OP. DE PASES	-5,9	-4,7	-2,8	-3,2	-1,11
LETRAS	-14,1	-14,0	-10,2	-10,2	-0,06
Subtotal Sector privado	-11,0	-11,2	-9,1	-9,5	0,13
Otros					
OTROS ACTIVOS	1,3	0,7	0,8	0,6	0,61
OTROS PASIVOS	-22,7	-21,9	-21,4	-20,6	-0,81
Subtotal Otros	-21,4	-21,2	-20,6	-20,1	-0,19
Pasivos monetarios					
Circulante	-17,6	-19,3	-18,0	-18,5	1,72
BASE MONETARIA	-29,7	-31,1	-29,2	-27,9	1,46
Patrimonio Neto	22,8	24,8	24,4	18,2	-2,01
<i>Patr. Net. excl. gobierno</i>	-35,0	-34,2	-33,1	-31,5	-0,74
TC	1351,8	1194,1	1195,3	1172,0	
TC ₀ /TC _t -1		13%	13%	15%	

Anexo II

Balance de Entidades Financieras

§ Bi Moneda Corriente											
	Disp	Crédito Sector Privado	Reservas En BCRA	Leliqs y pasajes	Bonos en bancos	Resto Créd. S. Público	Total sector público y BCRA	Sub-total activos netos**	Depósitos Sector Público	Depósitos del Sector Privado	Cuenta Capital
2023 11	2,4	20,9	6,5	23,0	8,0	2,2	39,7	61,8	9,8	35,2	16,7
12	5,7	23,7	10,0	26,7	21,0	2,7	60,3	86,8	11,8	52,6	22,3
2024 01	5,6	25,8	11,5	27,5	30,0	2,6	71,6	97,0	15,0	55,7	26,3
02	5,6	28,2	10,7	28,7	33,6	2,9	75,9	105,5	17,0	57,7	30,7
03	5,5	31,4	11,7	33,0	31,8	3,1	79,6	116,0	18,8	62,0	35,2
04	5,4	34,5	13,3	34,8	34,2	3,5	85,9	125,6	20,3	66,0	39,3
05	5,4	38,7	14,2	19,2	49,3	4,1	86,7	132,3	22,4	70,3	39,6
06	5,4	43,6	15,4	13,6	57,4	4,8	91,1	140,4	23,5	75,2	41,7
07	5,5	48,8	16,8	0,1	62,1	5,2	84,2	145,5	23,5	78,4	43,6
08	5,9	53,8	16,6	0,2	61,5	5,4	83,7	152,1	24,2	82,1	45,7
09	16,3	59,1	17,9	0,1	61,4	5,6	85,1	170,9	26,7	96,9	47,3
10	16,8	65,2	19,6	0,1	61,7	6,1	87,5	181,7	28,4	105,0	48,3
11	13,0	70,2	21,1	0,1	63,4	6,2	90,9	188,0	30,9	107,2	49,8
12	12,1	78,5	22,3	0,0	64,1	6,7	93,1	192,7	28,9	112,6	51,1
2025 01	10,5	83,4	23,5	0,1	63,9	5,9	93,5	198,0	30,4	114,3	53,3
02	9,2	88,8	23,7	0,0	64,5	6,1	94,4	200,0	29,1	116,2	54,2
03	5,2	94,8	24,4	-0,0	64,9	6,6	95,9	204,4	29,9	118,5	55,1
04	13,9	101,7	21,8	0,2	63,4	7,1	92,5	215,9	32,0	125,2	57,2
05	16,3	107,6	19,6	0,2	65,9	7,7	93,4	223,7	35,6	128,3	58,3
Diferencias en § Bi											
12 - 11	-1,0	8,2	1,2	-0,1	0,7	0,4	2,2	4,7	-2,0	5,4	1,3
01 - 12	-1,6	5,0	1,2	0,1	-0,1	-0,7	0,5	5,3	1,5	1,6	2,2
02 - 01	-1,3	5,4	0,2	-0,1	0,6	0,2	0,8	2,0	-1,3	2,0	0,9
03 - 02	-4,0	6,0	0,7	-0,0	0,4	0,5	1,6	4,4	0,8	2,3	0,9
04 - 03	8,7	7,0	-2,6	0,2	-1,5	0,4	-3,4	11,5	2,2	6,7	2,1
05 - 04	2,5	5,8	-2,2	-0,0	2,6	0,6	0,9	7,8	3,5	3,2	1,0
Diferencias en %											
12 / 11	-7,4%	11,7%	5,5%	-80,9%	1,1%	7,0%	2,4%	2,5%	-6,4%	5,0%	2,6%
01 / 12	-13,1%	6,3%	5,6%	663,6%	-0,2%	-11,0%	0,5%	2,7%	5,0%	1,5%	4,3%
02 / 01	-12,6%	6,5%	0,8%	-76,7%	0,9%	3,2%	0,9%	1,0%	-4,3%	1,7%	1,7%
03 / 02	-43,3%	6,7%	3,1%			8,1%	1,7%	2,2%	2,7%	1,9%	1,7%
04 / 03	166,8%	7,3%	-10,7%			6,7%	-3,6%	5,6%	7,3%	5,6%	3,8%
05 / 04	17,8%	5,7%	-10,3%			8,4%	1,0%	3,6%	11,1%	2,5%	1,8%
Composición en %											
11	6,9%	37,4%	11,2%	0,0%	33,7%	3,3%	48,3%	100,0%	16,5%	57,0%	26,5%
12	6,3%	40,7%	11,6%	0,0%	33,3%	3,5%	48,3%	100,0%	15,0%	58,4%	26,5%
2025 01	5,3%	42,1%	11,9%	0,1%	32,3%	3,0%	47,2%	100,0%	15,4%	57,7%	26,9%
02	4,6%	44,4%	11,9%	0,0%	32,2%	3,1%	47,2%	100,0%	14,5%	58,1%	27,1%
03	2,5%	46,4%	12,0%	0,0%	31,7%	3,2%	46,9%	100,0%	14,6%	58,0%	27,0%
04	6,4%	47,1%	10,1%	0,1%	29,4%	3,3%	42,8%	100,0%	14,8%	58,0%	26,5%
05	7,3%	48,1%	8,8%	0,1%	29,5%	3,4%	41,7%	100,0%	15,9%	57,4%	26,0%

Sobre las mediciones de pobreza

Estrés económico

Recientemente el Observatorio de la Deuda Social de la Universidad Católica Argentina (UCA) publicó un informe denominado “Estrés económico: cambios y continuidades en la evolución histórica (2010-2024) y período reciente (2022-2024)”.

En este estudio de la UCA, se define como **estrés económico** a la manifestación de insuficiencia de ingresos por parte de los miembros del hogar; es decir, la percepción de que los ingresos totales del hogar no les alcanza para cubrir los consumos básicos habituales y sostener los patrones de consumo, declarando así también la imposibilidad de ahorrar. De modo que, por el tipo de determinaciones, se enmarca en la familia de las **mediciones subjetivas**.

A diferencia de las mediciones objetivas o normativas (pobreza monetaria –absoluta o relativa–, NBI, etc.) en las que la categorización de hogares y/o personas es ex post, en función de su posición respecto de algún umbral uniforme, en las **mediciones subjetivas** son los propios informantes los que se clasifican en la situación de carencia o no. Queda también implícito que los umbrales de lo que se entiende por “carencia”, por ser subjetivos, también son heterogéneos.

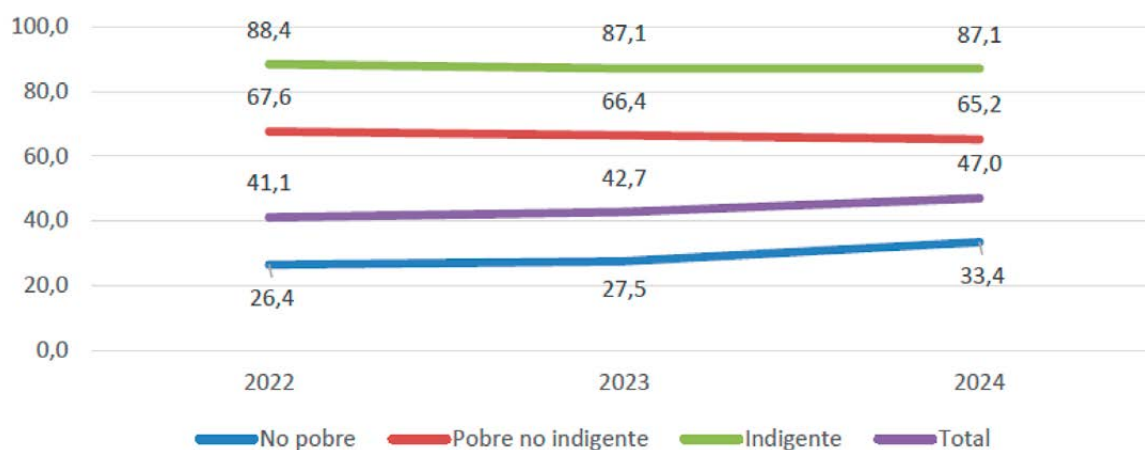
Aclaran los autores: “La posición que se asume en este trabajo parte de que la autopercepción de ingresos insuficientes no implica necesariamente una situación objetiva ni subjetiva de pobreza, pero señala una vivencia de estrés económico, como tensión cotidiana que sienten los hogares al enfrentar dificultades para cubrir sus gastos, y en tanto tal implica una situación de privación asociada a la falta de recursos económicos”.

La vivencia de estrés económico seguramente refiere a situaciones “objetivas” muy dispares, en gradientes que van de casos vinculados a consumos elementales (como la calidad o cantidad de los alimentos) a otros en los que la dificultad remite a mantener niveles de vida previos o alcanzar los consumos considerados apropiados para ese hogar (incluyendo bienes o servicios suntuarios).

Sin embargo, la correlación entre lo “subjetivo” y lo “objetivo” es muy alta. El “estrés económico” es más intenso entre los hogares “indigentes” (cerca del 90% en la serie) y entre los “pobres no indigentes”. Es de remarcar que no hay cambios significativos entre 2023 y 2024, lo que podría estar asociado a los importantes incrementos en la AUH y Tarjeta alimentar del año pasado que podrían haber compensado, al menos parcialmente, los efectos del ajuste económico.

Entre los hogares “no pobres” la evolución sí es notoriamente ascendente, con una suba muy significativa en 2024, también consistente con el fuerte ajuste, el peso de los servicios públicos, etc., y la ausencia de medidas de amortiguación para los sectores medios.

Gráfico 3. Situación de estrés económico según condición de indigencia/pobreza por ingresos. En porcentaje de hogares. 2022-2024



Fuente: EDSA-Agenda para la Equidad (2017-2025), Observatorio de la Deuda Social Argentina, UCA

El estudio de la UCA también indaga sobre “otras carencias” no monetarias:

- Déficit Dimensión Salud
- Déficit Dimensión Trabajo
- Déficit Dimensión Servicios
- Déficit Dimensión Vivienda
- Déficit Dimensión Educación
- Déficit Dimensión Medioambiente
- Déficit Dimensión Salud mental: malestar psicológico

Al evaluar tanto factores monetarios como las carencias no monetarias –esto es, los déficits económicos considerados de manera más amplia a estrictamente lo monetario–, en lo que respecta al efecto que podrían tener estas dimensiones en las chances de aumentar los niveles de estrés económico, se encuentra que:

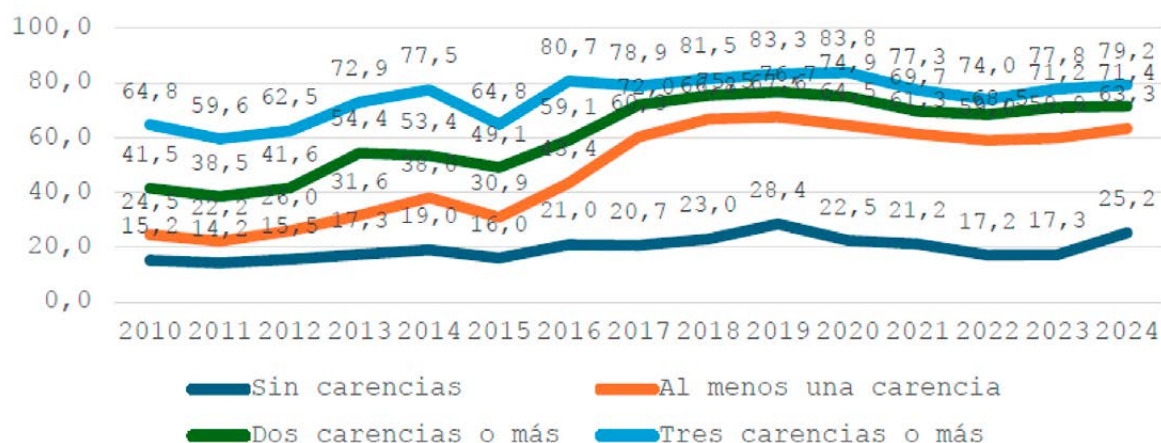
- La condición de indigencia y de pobreza por ingresos incrementa la probabilidad de estrés económico. Como es de esperar, más la situación de indigencia que de pobreza.
- El déficit en la dimensión de la Salud adopta un papel significativo y de relevancia para explicar los factores que subyacen al estrés económico. Es decir, tener Inseguridad Alimentaria y/o recortar gastos en atención médica y medicamentos, sin disponer de cobertura de salud –más allá del sector público– incrementa el riesgo de estrés económico, con una intensidad incluso superior que la indigencia y la pobreza por ingresos. Esto podría estar asociado a condiciones objetivas: cuando los gastos o tratamientos de salud o en medicamentos del hogar difieren de los del promedio de la sociedad, comprometen una proporción más importante del ingreso de las familias.
- El déficit en la dimensión de Trabajo es también estadísticamente significativo en la indagación de los factores subyacentes al estrés económico. En este sentido, que el hogar no disponga de una vinculación formal con el mercado de trabajo incrementa la probabilidad

de estrés económico (seguramente, por motivos de incertidumbre económica, inestabilidad laboral, inestabilidad de ingresos, etc.).

- Los déficits en las otras dimensiones de carencias no monetarias no arrojan resultados estadísticamente significativos.

Puede suponerse que el malestar psicológico aumente la probabilidad de estrés económico. En el modelo presentado el coeficiente no arrojó un resultado significativo. Esto es relevante ya que permite controlar si los aspectos de la subjetividad pueden generar sesgos en las evaluaciones.

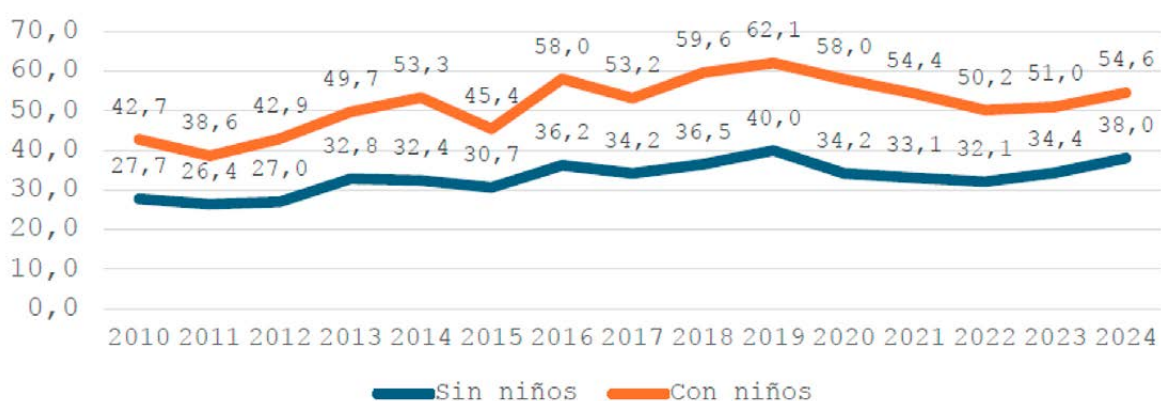
Gráfico 1b. Estrés económico según carencias no monetarias. Porcentaje de población 2010-2024



Fuente: EDSA-Bicentenario (2010-2016) - EDSA-Agenda para la Equidad (2017-2025), Observatorio de la Deuda Social Argentina, UCA

En concordancia con las mediciones “objetivas” de la pobreza, el estrés económico tiene mayor incidencia en los hogares en los que viven niños que en los que no.

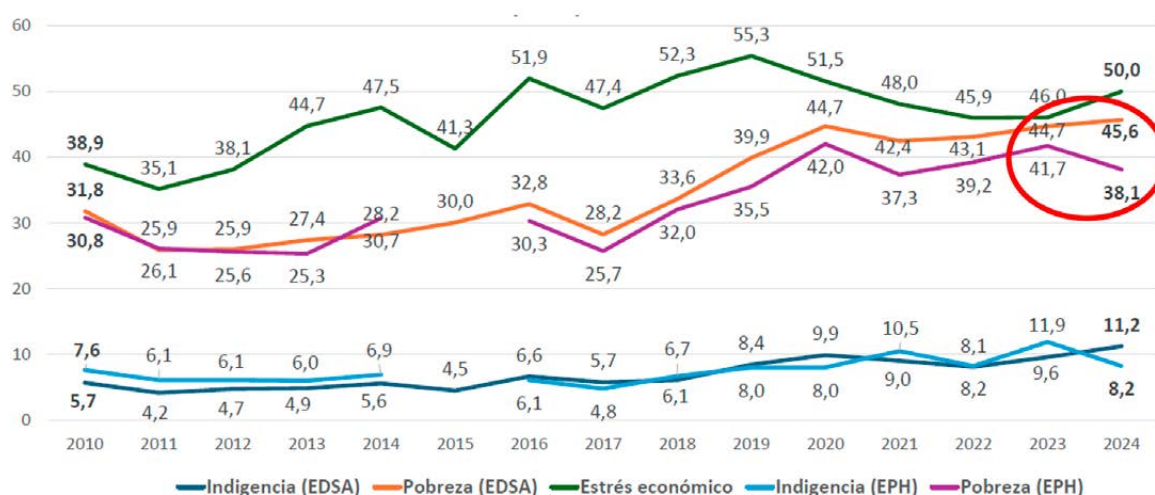
Gráfico 3a. Estrés económico según presencia de niños/as en el hogar. Porcentaje de hogares. 2010-2024



Fuente: EDSA-Bicentenario (2010-2016) - EDSA-Agenda para la Equidad (2017-2025), Observatorio de la Deuda Social Argentina, UCA

Otro elemento para destacar es que mientras la medición oficial del INDEC arroja una incidencia de pobreza decreciente entre 2023 y 2024, la medición de la UCA muestra una suba. Si bien ésta es moderada, parece mejor correlacionada con el contexto de ajuste y destrucción de empleo que caracterizó 2024.

Estrés económico, indigencia y pobreza por ingresos a partir de EDSA-Equidad Empalme (3º trimestre 2010-2024) y EPH-INDEC (2º semestre 2010-2024). Porcentaje de población. 2010-2024



Esta discrepancia en la dirección de la evolución de la pobreza (si es ascendente o descendente) nos remite a la discusión sobre la medición del INDEC.

La medición oficial de pobreza

Existe un fuerte debate entre los expertos en la temática sobre la correspondencia de las cifras oficiales sobre lo ocurrido con la incidencia de la pobreza durante 2024, con la situación real que viven las familias.

Si bien para los hogares en los que residen niños las transferencias de ingresos monetarios a través de la Asignación Universal por Hijo y la tarjeta Alimentar registraron importantes aumentos (duplicación a principios del año, importantes ajustes posteriores), las demás principales fuentes de ingresos de las familias (ingresos laborales y del sistema previsional) sufrieron grandes pérdidas frente al aumento del costo de la vida.

Sólo los salarios del sector privado registrado habrían “empatado” a la inflación durante 2024, mientras que los salarios del sector público y el privado no registrado sufrieron importantes pérdidas. Habría que considerar también la pérdida de puestos de trabajo registrado ocurrida en el período, de alrededor de 520.000 en total, de los cuales 100.000 pertenecían al sector privado registrado.

La pérdida de poder adquisitivo de jubilaciones y pensiones es aceptada por todos. Se estima que el 19,2% del ajuste del gasto del Estado en 2024 lo explica la pérdida de poder adquisitivo de las jubilaciones y pensiones.

Resultaría difícil encontrar la causalidad por la que los ingresos de las familias pierden poder adquisitivo y a la vez la pobreza disminuye.

Mucho más cuando se tiene en consideración el efecto de la no actualización de las ponderaciones de la canasta del Índice de Precios al Consumidor que, al basarse en 2004, minimiza el impacto de la exorbitante suba en los costos de los servicios públicos sufrida durante 2024. Estimaciones realizadas por la Universidad Di Tella indicaron que la inflación en 2024 hubiera sido 16 puntos mayor si el INDEC hubiera actualizado la medición.

Este debate sobre un supuesto “derrumbe de la pobreza” que promociona el gobierno, arrancó en el tercer trimestre del año pasado, asentado en inferencias derivadas de informaciones parciales.

Vale observar que analistas privados que realizaron estimaciones con resultados similares han hecho señalamientos de orden metodológico (que compartimos) para encontrar explicación a este dato totalmente inédito ya que jamás se verificó una variación como la reportada (sea en sentido ascendente o descendente), de más de 12 puntos porcentuales de caída entre una medición y la siguiente.

Entre los elementos distorsivos identificados sobresale el descalce temporal entre los ingresos y la canasta con la que se los compara,¹ ya que los primeros corresponden a los de un mes previo.

Sin embargo, el elemento más llamativo en realidad surge de los informes sobre la distribución del ingreso ya que muestran una velocidad de crecimiento que sobrepasa por mucho a la de la velocidad de crecimiento de los precios. En las tablas que siguen puede apreciarse con claridad

Tabla 1. Ingreso per cápita (promedio por decil) - T4 2023 a T1 2025

Decil	T4 2023	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
1	28.441	36.331	51.203	76.323	85.243	90.997
2	48.995	69.476	92.955	130.660	143.981	166.596
3	67.389	91.452	124.058	173.711	190.651	226.017
4	84.746	115.302	154.798	216.560	237.552	290.149
5	103.074	140.693	189.896	273.071	291.613	353.774
6	123.851	173.540	228.889	329.758	347.563	435.466
7	151.168	216.585	277.968	405.099	423.701	530.797
8	190.102	279.118	349.628	505.803	540.759	678.155
9	249.880	386.720	471.556	694.614	734.517	907.206
10	515.641	828.253	955.690	1.343.015	1.430.619	1.733.304
Promedio ingreso per cápita	156.309	233.695	289.562	414.785	442.596	541.198

Fuente: EPH 31 aglomerados-INDEC

¹ La determinación de si un hogar es o no es pobre se realiza comparando el valor de la canasta de mes en el que se realizó la entrevista, con el ingreso declarado. Pero los ingresos reportados por las familias en realidad corresponden al mes anterior al de la realización de la entrevista, por lo que, en contextos de alta inflación, se sobreestima la incidencia de pobreza.

Tabla 2. Ingreso per cápita (promedio por decil) - T4 2023 a T1 2025 - Variación en cada trimestre respecto del trimestre anterior

Variación trimestral	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
1	27,7%	40,9%	49,1%	11,7%	6,8%
2	41,8%	33,8%	40,6%	10,2%	15,7%
3	35,7%	35,7%	40,0%	9,8%	18,6%
4	36,1%	34,3%	39,9%	9,7%	22,1%
5	36,5%	35,0%	43,8%	6,8%	21,3%
6	40,1%	31,9%	44,1%	5,4%	25,3%
7	43,3%	28,3%	45,7%	4,6%	25,3%
8	46,8%	25,3%	44,7%	6,9%	25,4%
9	54,8%	21,9%	47,3%	5,7%	23,5%
10	60,6%	15,4%	40,5%	6,5%	21,2%
Promedio ingreso per cápita	49,5%	23,9%	43,2%	6,7%	22,3%

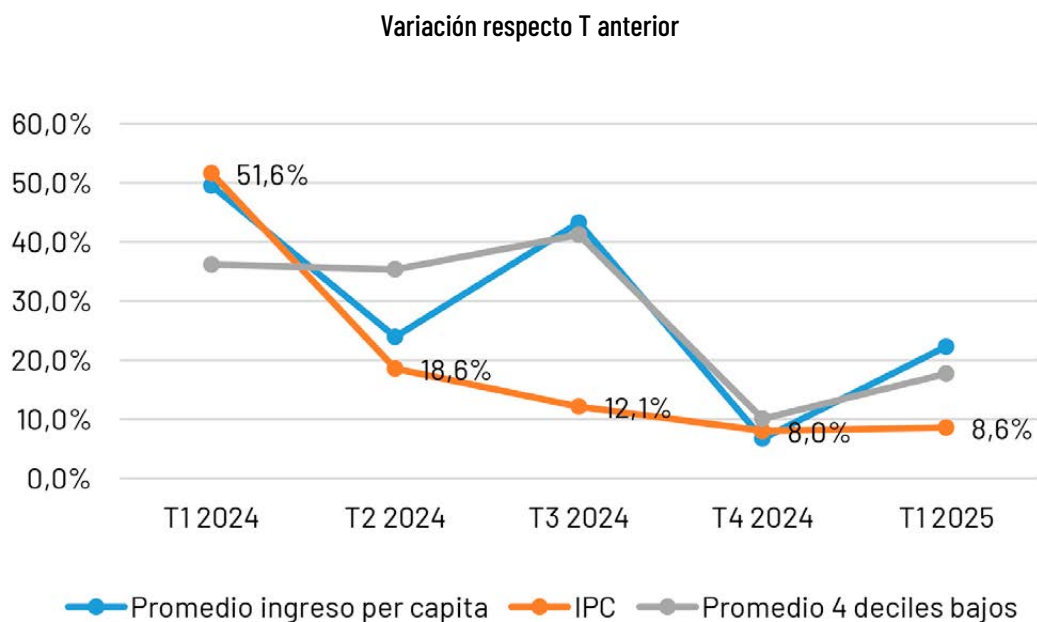
Tabla 3. Índice de Precios al Consumidor- Variaciones

	dic-23	mar-24	jun-24	sept-24	dic-24	mar-25
Número Índice	3533,1922	5357,0929	6351,7145	7122,2421	7694,0075	8353,3158
Variación respecto del punto de referencia anterior		51,6%	18,6%	12,1%	8,0%	8,6%

En la tabla y gráfico, que se presentan a continuación, se aprecia más claramente la discrepancia entre las variaciones:

Tabla 4. Variaciones Ingreso per cápita e Índice de precios al consumidor

	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Promedio ingreso per cápita	49,5%	23,9%	43,2%	6,7%	22,3%
Promedio ingreso per cápita 4 deciles más bajos	36,2%	35,3%	41,2%	10,1%	17,7%
IPC	51,6%	18,6%	12,1%	8,0%	8,6%



Sin pensar en adulteraciones intencionales de indicadores, sí observamos que no hay correspondencia entre la evolución de los ingresos que reflejan las estadísticas oficiales y los que surgen de otras fuentes de información, incluso las producidas por el mismo instituto.

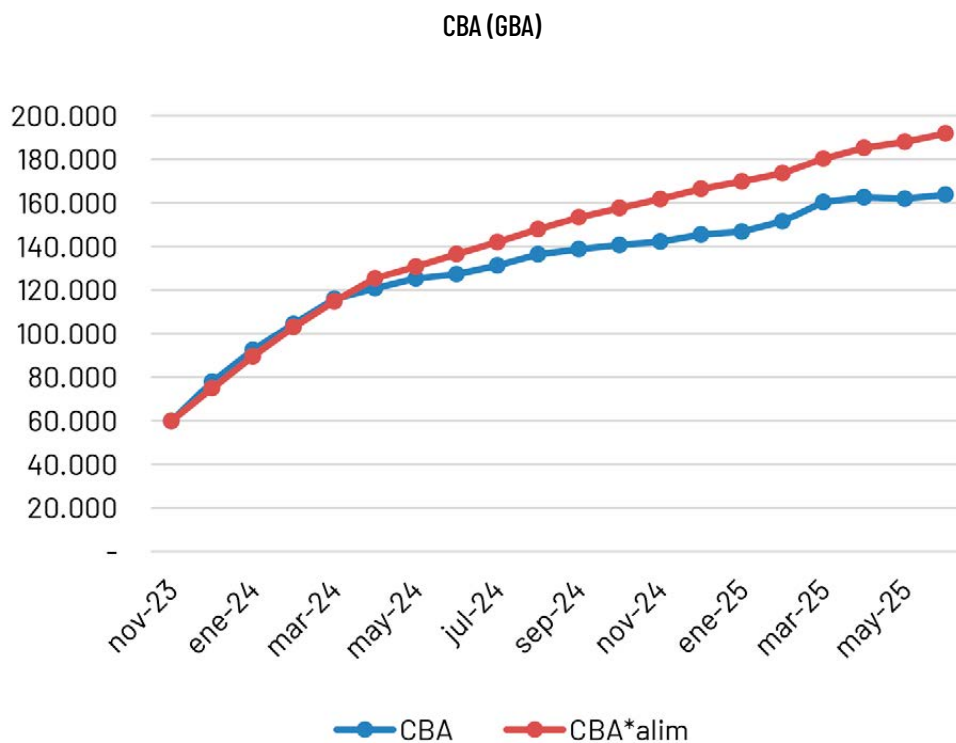
La evolución de las canastas

Un elemento llamativo es la discrepancia que se observa entre la valorización de la Canasta Básica Alimentaria (CBA) y la evolución del componente alimentario del IPC, al igual que entre los valores de la Canasta Básica Total (CBT) y el nivel general del Índice de Precios al consumidor.

Observando los indicadores correspondientes a la región Gran Buenos Aires, se encuentra que la CBA creció entre noviembre de 2023 (\$59.886,86) y junio de 2025 (\$163.756,66) un 173,4%; en el mismo período, el capítulo “Alimentos y bebidas no alcohólicas” del IPC aumentó un 220,3%.

Si la CBA hubiera tenido la misma evolución que el capítulo alimentario del IPC, el valor de junio de 2025 debiera haber sido de \$191.816,29 en lugar de \$163.756,66.

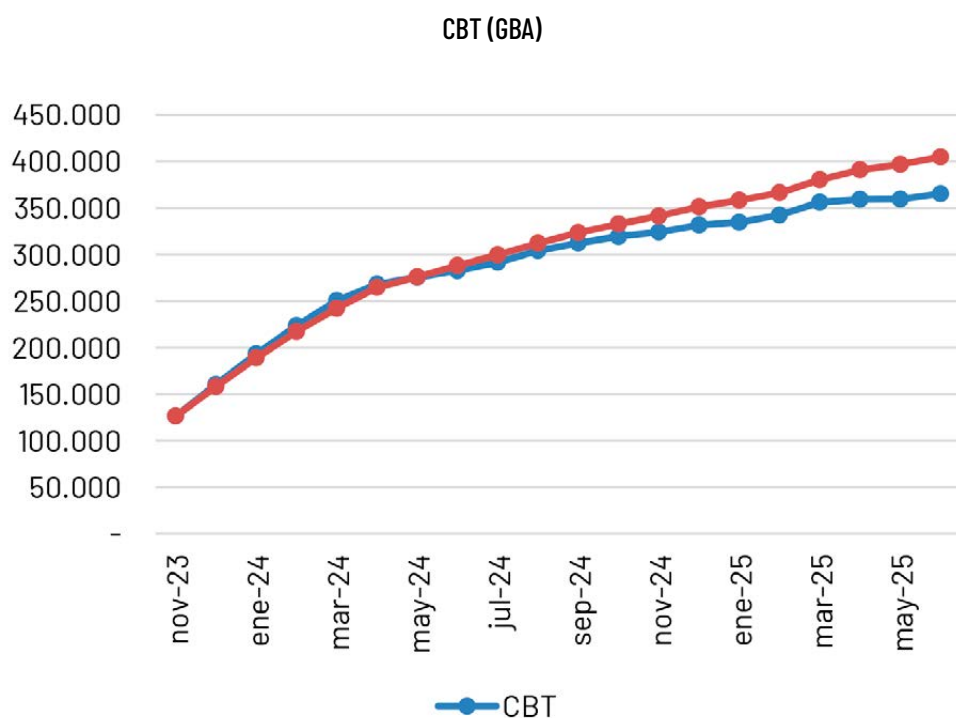
Como puede observarse en el gráfico, a partir de marzo de 2024, sistemáticamente se suman pequeñas diferencias hasta alcanzar esta discrepancia de más del 17%.



Lo propio sucede entre la CBT y el Nivel General del IPC. Mientras que el valor de la primera varió, entre noviembre de 2023 y junio de 2025, un 189%, el IPC aumentó el 220,3%.

Usando el mismo procedimiento, actualizamos la CBT de noviembre de 2023 según el IPC y obtenemos un monto de \$397.355,65, en lugar de \$404.732,36, diferencia de casi 11%.

También se observa en el gráfico una tendencia, menos acentuada que en el caso de la CBA, a variaciones en la CBT inferiores a las del IPC.



Para las demás regiones, los valores de canastas publicados sólo llegan hasta diciembre de 2024. También se encuentran discrepancias, aunque no siempre del mismo signo.

En la siguiente tabla se presentan los valores de CBA regional diciembre 2024 publicados, los valores de CBA regional diciembre 2024 calculados actualizando los valores de noviembre de 2023 por las variaciones del capítulo alimentario del IPC de la región, y la diferencia porcentual de segundo sobre el primero.

	Valor CBA regional	Valor CBA actualizada por variación capítulo alimentos	Diferencia
Pampeana	143.301,52	160.052,42	+11,69%
Noroeste	125.265,95	126.868,89	+1,28%
Noreste	128.807,45	126.730,36	-1,61%
Cuyo	128.986,91	132.854,14	+3,00%
Patagonia	149.369,58	166.764,73	+11,65%

Repetimos el procedimiento respecto de la CBT. En la tabla se presentan los valores de CBT regional para diciembre de 2024 publicados, los valores de CBT regional diciembre 2024 calculados actualizando los valores de noviembre de 2023 por las variaciones del Nivel General del IPC de la región, y la diferencia porcentual de segundo sobre el primero.

	Valor CBT regional	Valor CBT actualizada por variación nivel general	Diferencia
Pampeana	326.727,47	316.607,91	-3,10%
Noroeste	265.563,81	271.163,85	+2,11%
Noreste	275.647,94	278.847,66	+1,16%
Cuyo	313.438,19	329.358,17	+5,08%
Patagonia	386.867,21	412.164,45	+6,54%

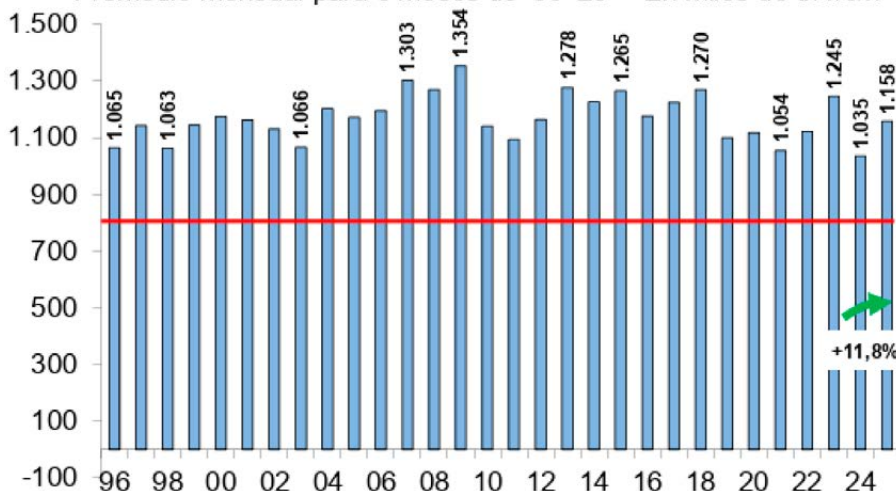
Consumo masivo

Otros elementos contradictorios con la medición oficial de pobreza monetaria provienen de los informes relativos al consumo masivo que proveen las cámaras empresariales.

El consumo de carne vacuna durante 2024 fue sustantivamente más bajo que el de 2023 y también menor que 2022, inconsistente con el guarismo de pobreza para el 2º semestre de 2024, que se coloca por debajo de los registrados en los dos años precedentes.

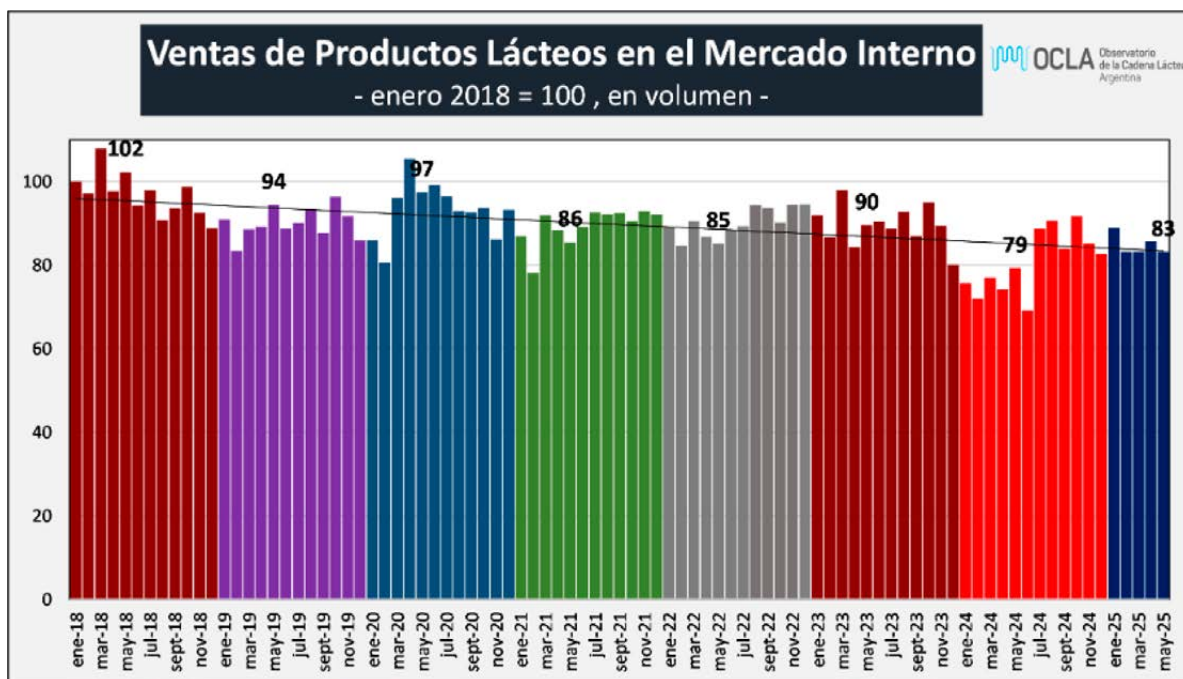
PRODUCCIÓN DE CARNE VACUNA AL MERCADO INTERNO

Promedio mensual para 6 meses de '96-'25* - En miles de tn r/c/h



Fuente: CICCRA, Documento N° 293-Junio 2025

La dinámica del consumo interno de lácteos también resulta difícil de compatibilizar con la de las cifras oficiales de pobreza.



Fuente: OCLA. <https://www.ocla.org.ar/portafolio/6/#cbp=/grafico/15054040>

Este trabajo no pretende ser más que un nuevo aporte a un debate público de significación, como lo es el del monitoreo de las condiciones de vida de la población.

Estimación de la campaña agrícola

Durante la primera semana de agosto, la campaña agrícola argentina continúa bajo condiciones climáticas mixtas: mejoraron las reservas hídricas en buena parte de la región pampeana, especialmente en el centro y norte, gracias a lluvias intermitentes y temperaturas moderadas. Sin embargo, en áreas del sur de Buenos Aires y La Pampa persisten excesos de humedad que complican las labores, y en sectores del NOA y NEA las heladas tempranas afectaron de manera puntual a lotes en estadios críticos.

Se finalizó con la siembra de trigo de la campaña 2025/26 y se inició la siembra de girasol (7,2% de avance sobre un área proyectada de 2,6 millones de hectáreas), mientras avanza la cosecha de maíz hacia su tramo final.

Por su parte, se va consolidando nuestra estimación de producción nacional para la campaña 2024/25 en 130,9 millones de toneladas, una suba del 4,4% respecto a los 125,2 millones de toneladas del ciclo anterior, al restar solamente 10 puntos porcentuales para concluir la cosecha de maíz comercial.

Respecto a los precios internacionales, los tres principales productos agrícolas de exportación –soja, maíz y trigo– mostraron importantes pérdidas a partir de expectativas de mayor producción tanto en Estados Unidos como en Brasil.

En consecuencia, a pesar del incremento en la producción proyectada de los principales productos de exportación, la generación de divisas genuinas a partir de la exportación de soja y sus derivados, maíz y trigo de la próxima campaña 2024/25 sería levemente inferior a la del ciclo previo debido a la baja en los precios internacionales, posicionándose en torno a los U\$S24.500 millones.

Soja

A partir del anuncio de la baja permanente en los derechos de exportación del poroto de soja del 33% al 26% y de sus derivados (harinas y aceites) del 31% al 24,5%, se espera que la próxima campaña 2025/26, si las condiciones climáticas acompañan, sea levemente superior a la finalizada este año donde se alcanzó 50 millones de toneladas sobre una superficie apta de 18,4 millones de hectáreas, con un rendimiento medio nacional de 29,7 qq/Ha.

Precisamente la campaña 2024/25 se vio favorecida por un régimen de lluvias mejor distribuido que en años anteriores y por temperaturas templadas durante las etapas críticas de floración y llenado de granos.

Las mejoras en tecnología de siembra, control de malezas y manejo nutricional contribuyeron a este salto productivo, especialmente en zonas donde la soja de segunda logró rindes muy por encima del promedio histórico.

No obstante, las buenas perspectivas de producción a nivel global están impactando negativamente en el precio internacional de la oleaginosa, profundizándose durante el mes de julio el derrumbe en su cotización por tercer mes consecutivo hasta alcanzar los U\$S356,22 por tonelada, una baja mensual del 5,9%.

Tabla 1. Producción de soja y superficie cultivada por campaña

Campañas de Soja			
	2024/25 (est.)	2023/24	2022/23
Producción (millones de toneladas)	50	49,5	25
Superficie (millones de hectáreas)	18,4	17,3	16,7

Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados

Maíz

Las condiciones hídricas se mantuvieron favorables para el desarrollo del maíz tardío, especialmente en la región núcleo. La cosecha presenta un avance del 89,3% hasta la primera semana del mes de agosto según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, un avance intermensual de 18,9 puntos porcentuales, con un rinde promedio de 72,3 qq/Ha, levemente por debajo del registro de julio, pero aún por encima de la media de los últimos cinco años.

A pesar del lento progreso en zonas con alta humedad, los rendimientos son sólidos, lo que permite mantener la estimación productiva en 49 millones de toneladas. El desafío principal radica en finalizar la recolección de manera eficiente en áreas afectadas por condiciones adversas del suelo.

Por su parte, se mantiene el nivel de autoconsumo, definido como aquel que no pasa por el mercado, en 12 millones de toneladas.

El precio internacional durante el mes de julio observó una caída del 3,7%, cotizando el último día del mes a U\$S155,11 por tonelada.

A su vez, las perspectivas para la campaña 2025/26 son positivas, estimándose un aumento en el área sembrada que podría llegar a un 10%, impulsado por la baja de 2,5 puntos porcentuales en los derechos de exportación hasta posicionarse en el 9,5%.

Tabla 2. Producción de maíz y superficie cultivada por campaña

Campañas de Maíz			
	2024/25	2023/24	2022/23
Producción (millones de toneladas - destino comercial)	49	46,5	34
Superficie (millones de hectáreas - destino comercial)	6,6	7,1	7,3

Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados

Trigo

Finalizada la siembra del cereal sobre 6,7 millones de hectáreas, el cultivo evoluciona favorablemente dadas las buenas condiciones de los suelos que se encuentran en casi su totalidad en una condición entre normal a excelente.

Precisamente, el escenario climático actual es propicio para la campaña fina dadas las lluvias que se han venido registrando, recomponiendo periódicamente la humedad de los suelos.

A su vez, la baja de los derechos de exportación en 2,5 puntos porcentuales hasta los actuales 9,5% mejora la ecuación económica del productor, incentivando su producción.

Se espera en consecuencia una excelente campaña triguera, dado el buen estado hídrico de los suelos, con una producción proyectada de 20 millones de toneladas.

Durante el mes de julio el precio internacional presentó una pérdida del 2,8% hasta ubicarse en U\$S192,26 por tonelada el último día hábil del mes.

Tabla 3. Producción de trigo y superficie cultivada por campaña

Campañas de Trigo			
	2025/26	2024/25	2023/24
Producción (millones de toneladas)	20	18	15
Superficie (millones de hectáreas)	6,7	6,3	5,9

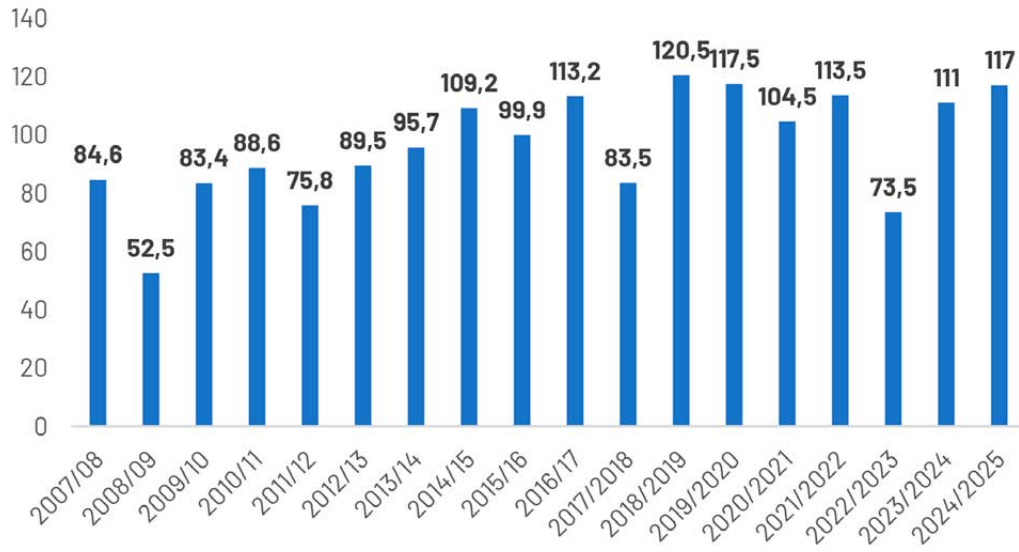
Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados

Tabla 4. Producción agrícola nacional

Producción nacional (millones de toneladas)				
	2024/25 (est.)	2023/24	2022/23	2021/22
Soja	50	49,5	25	42
Maíz	49	46,5	34	50
Trigo	18	15	12,5	21,5
Girasol	3	3,5	3,9	3,5
Cebada	4,5	4,5	4,5	4,6
Sorgo	3	3	3	3,5
Arroz	1,2	1,2	1,2	1,2
Maní	1	1	1	1
Resto cultivos	1	1	1	1
Total	130,7	125,2	86,1	128,3

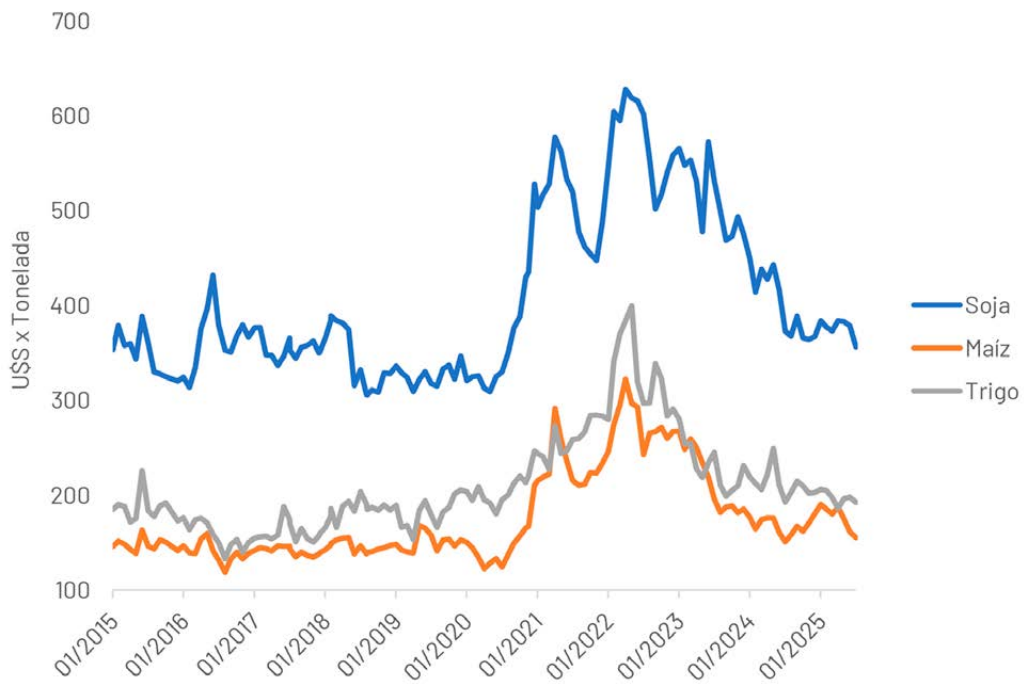
Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados

Gráfico 1. Producción de soja, maíz y trigo. En millones de toneladas



Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados

Gráfico 2. Precio de *commodities* seleccionados. Dólares por tonelada



Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados

Novedades impositivas

Novedades impositivas nacionales

Decreto 441/2025 (B.O. 30/06/2025)

Impuestos sobre los Combustibles Líquidos y al Dióxido de Carbono. Modificación del Decreto 466/2024. Diferimiento parcial de los incrementos impositivos para nafta sin plomo, nafta virgen y gasoil

Se establecen nuevos montos para julio 2025: \$6.620 adicionales para nafta y \$5.346 para gasoil, con tratamiento diferencial en ciertas provincias. Actualiza montos fijos y modifica el régimen del Decreto 466/2024, manteniendo alícuotas vigentes excepto para estos combustibles.

Vigencia: los incrementos específicos aplican del 1º al 31 de julio de 2025.

Resolución 880/2025-ME (B.O. 01/07/2025)

Precio del gas natural. Nuevo recargo

Se implementa un recargo del 6,40% sobre el precio del gas en el Punto de Ingreso al Sistema de Transporte (PIST), aplicable por m³ consumido o comercializado. Se financia el Fondo Fiduciario para Subsidios Residenciales de Gas. Las Distribuidoras deben trasladarlo en facturas sin generar ganancias, con procedimientos claros para autoconsumo.

Vigencia: a partir de su publicación (01/07/2025).

Resolución 271/2025-APN-SIYC#MEC (B.O. 02/07/2025)

Licencia de Configuración de Modelo (LCM), facilitando ingreso y patentamiento de vehículos. Actualización

Se busca modernizar trámites para la LCM requerida en fabricación/importación de vehículos. Se permite validar homologaciones extranjeras sin reportes de ensayo (vía CVHE), exige comunicación de modificaciones a autoridades originales, y deriva solicitudes en trámite al nuevo régimen. Se simplifican los requisitos del Anexo I.

Vigencia: 3 de julio de 2025.

Decreto 446/2025 (B.O. 03/07/2025)

Industria y comercialización de gas licuado de petróleo (GLP). Modificación de la Ley 26.020

Se eliminan regulaciones: fraccionadores y distribuidores operan sin autorización previa, sólo con documentación. La Secretaría de Energía fiscalizará sólo la seguridad. Buscaría promover la competencia y el abastecimiento económico, especialmente para zonas sin gas natural.

Vigencia: a partir de su publicación (03/07/2025).

Resolución 287/2025-SE (B.O. 04/07/2025)

Régimen de Fomento a la Generación Distribuida de Energía Renovable. Modificación

Se redefinen las categorías de usuarios-generadores (en individuales, comunitarios, y virtuales) y potencia instalada. Se permite inyectar hasta 12 MW de excedentes renovables sin cargos, salvo limitaciones técnicas. En otro orden simplifica trámites y elimina obligaciones administrativas. Mantiene beneficios fiscales (crédito fiscal, amortización acelerada, IVA anticipado).

Vigencia: a partir de su publicación (04/07/2025).

Decreto 449/2025 (B.O. 07/07/2025)

Régimen de inversiones mineras. Modificación de la Ley 24.196

Se exige a la autoridad de detallar cargas tributarias en los certificados; sólo se consignará la fecha de presentación del estudio de factibilidad. Se exige un informe de profesional independiente junto con la DDJJ anual de inversiones. Se busca agilizar la evaluación de estabilidad fiscal.

Vigencia: a partir de su publicación (07/07/2025).

Resolución General 5719/2025-ARCA (B.O. 07/07/2025)

Contenedores en admisión temporal. Cómputo del plazo de permanencia. Modificación Res. 869/93-ANA

Se establece un plazo fijo de 480 días corridos (improrrogable) para contenedores extranjeros en régimen temporal. El cómputo inicia desde la fecha de libramiento.

Vigencia: a partir del 25 de julio de 2025.

Resolución General 5720/2025-ARCA (B.O. 07/07/2025)

Impuesto PAÍS. Devolución de pagos a cuenta. Procedimiento especial para importaciones

Se crea un régimen optativo para devolución de pagos a cuenta no computables, aplicable a importadores con beneficios (Acuerdos de Precios, Zonas Francas o reducción al 7,5%). Requiere registro operativo y DDJJ (8/jul-22/ago 2025), renuncia a reclamos previos y destino exclusivo a cancelar derechos de importación. Se realiza la devolución en cuotas según el monto.

Vigencia: 8 de julio de 2025 (procedimiento); publicación: 07/07/2025.

Resolución General 5721/2025-ARCA (B.O. 08/07/2025)
Régimen de cargas de exportación en planta. Derogación Res. Gral. 2977/2010

Esta norma reemplaza el régimen anterior por uno simplificado. Asimismo, establece nuevos requisitos y procedimientos (Anexos I y II) y prevé suspensiones por incumplimiento y sanciones del Código Aduanero.

Vigencia: 8 de julio de 2025; aplicación progresiva según cronograma en web de ARCA.

Resolución General 5722/2025-ARCA (B.O. 08/07/2025)
Garantías por obligaciones fiscales. Modificación Res. Gral. 3885/2019-AFIP

Actualiza montos de solvencia y garantías para auxiliares aduaneros y prestadores de recaudación. Adecuación del cálculo para permisionarios de depósitos fiscales.

Vigencia: a partir de su publicación (08/07/2025).

Resolución 938/2025 (B.O. 11/07/2025)
Régimen de Importación para Grandes Proyectos de Inversión

Se amplían beneficios a los proyectos de generación eléctrica. Se permite importar líneas de producción completas (incluidos bienes en comodato). Además, flexibiliza la inversión local (mínimo 10% del valor FOB). Se establece en un plazo máximo de un año para puesta en marcha (prorrogable). Por último, sanciona incumplimientos con la ejecución de garantías e inhabilitación por tres años.

Vigencia: para expedientes pendientes al 11/07/2025.

Resolución 983/2025-ME (B.O. 16/07/2025)
Procedimientos para el Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI). Modif. Res. 1074/2024 y 1358/2024

Se sustituye el anexo para agilizar la aprobación de modificaciones al listado de mercaderías exentas (art. 190 Ley 27.742) en proyectos RIGI.

Vigencia: 16 de julio de 2025.

Resolución General 5726/2025-ARCA (B.O. 17/07/2025)
Inclusión de mercaderías en la Nomenclatura Común del MERCOSUR

Se ubican a mercaderías específicas en posiciones arancelarias de la N.C.M. según anexo.

Vigencia: 17 de julio de 2025.

Resolución 286/2025-SlyC/ME (B.O. 18/07/2025)
Régimen Simplificado de Importación (desde Tierra del Fuego)

Se reglamenta la importación de pequeños envíos para consumo personal desde TDF. Las mercaderías deben ser producidas por empresas promocionales con acreditación de origen (Res. 4.712/1980-ANA).

Vigencia: a partir de su publicación (18/07/2025).

Resolución General 5727/2025-ARCA (B.O. 22/07/2025)
Régimen simplificado de importación de pequeños envíos del Área Aduanera Especial

Se establecen los lineamientos operativos para las ventas “online” desde TDF (Decreto 334/25). Las mercaderías exentas de IVA e impuestos (Ley 19.640), se encuentran exceptuadas de identificación (RG 5581/2024). Los controles por Aduana serán ex post.

Vigencia: día siguiente a su publicación (23/07/2025).

Resolución 293/2025-SlyC (B.O. 25/07/2025)
Simplificación del procedimiento de excepción a la prohibición de nacionalizar vehículos usados. Modif. Res. 26/2019

Se elimina el requisito de verificar inexistencia de producción nacional y se derogan los artículos 3º a 12º de Res. 26/2019. Los importadores deben seguir el trámite de la Res. 909/94 (Régimen de Importación Definitiva de Bienes Usados).

Vigencia: día siguiente a su publicación (26/07/2025).

Resolución 278/2025-ANSES (B.O. 25/07/2025)
Sistema integrado de jubilaciones y pensiones. Nuevos montos y bases imponibles (agosto 2025)

Haber mínimo: \$314.305,37

Haber máximo: \$2.114.977,60

Base imponible mínima: \$105.857,99; máxima: \$3.440.334,99

PBU: \$143.780,36

PUAM: \$251.444,30

Vigencia: agosto 2025.

Resolución 279/2025-ANSES (B.O. 25/07/2025)
Régimen de asignaciones familiares. Incremento de límites, rangos y montos

Se establece un aumento del 1,62% en límites de ingresos familiares y montos de asignaciones (excepto art. 6º inc. e). Opera la exclusión si un integrante supera \$2.315.267.

Vigencia: agosto 2025.

Resolución 1066/2025-ME (B.O. 28/07/2025)

Suspensión de juicios de ejecución fiscal. Entidades sin fines de lucro y sector salud. Prórroga

ARCA suspende inicio de juicios de ejecución fiscal y medidas cautelares para estos contribuyentes hasta el 31/12/2025.

Vigencia: 28 de julio de 2025.

Decreto 513/2025 (B.O. 29/07/2025)

Nomenclatura MERCOSUR (VII Enmienda), Arancel Externo Común y Reintegros

Se establece la rebaja arancelaria del 12,6% para maquinarias y herramientas productivas. Modifica Anexos II, III y V del Decreto 557/2023 y una excepción para posiciones 2934.99.22 y 8450.20.20 en tránsito o ya arribadas (solicitud en 60 días).

Vigencia: 30 de julio de 2025.

Decreto 523/2025 (B.O. 31/07/2025)

Bono extraordinario previsional (agosto 2025)

El Bono de \$70.000 es para:

- a. Titulares de prestaciones contributivas (ANSES).
- b. Beneficiarios PUAM.
- c. Pensiones no contributivas/graciables (ANSES).

Sólo si el haber total \leq haber mínimo garantizado.

Vigencia: agosto 2025.

Resolución 33/2025-SRT (B.O. 31/07/2025)

Módulo Previsional (MOPRE)

Se fija el MOPRE en \$69.147,18 para sanciones de la Ley 24.557 (Riesgos del Trabajo).

Vigencia: 31 de julio de 2025.

Decreto 526/2025 (B.O. 31/07/2025)

Fijación de alícuotas de Derechos de Exportación

Se establecen nuevas alícuotas para mercaderías en posiciones N.C.M. del anexo.

Vigencia: a partir de su publicación (31/07/2025).

Resolución General 5730/2025-ARCA (B.O. 31/07/2025)
Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCEA). Autorización de insumos industriales valorizados en origen

Se incorpora al VUCEA la autorización para importar insumos industriales valorizados en origen (Decreto 1/2025). Se detalla el procedimiento en anexo y “Manual de Usuario Externo”.

Vigencia: 31 de julio de 2025.

Resolución General 5731/2025-ARCA (B.O. 31/07/2025)
Ventanilla Única (VUCEA). “Autorización de Importación” y “Aviso de Importación” (países Anexo III del Dec. 2126/71)

Se incorpora al VUCEA estos trámites para alimentos/bebidas sujetos al Código Alimentario Argentino. Asimismo, se establecen pautas procedimentales.

Vigencia: 31 de julio de 2025.

Resolución General 5732/2025-ARCA (B.O. 31/07/2025)
Régimen de información de Transferencias de muebles registrables. Derogación

Se deroga art. 1º RG 4551/2019 y abroga RG 2762/2010 (régimen de información para embarcaciones y maquinarias agrícolas/viales).

Vigencia: 31 de julio de 2025.

Resolución General 5733/2025-ARCA (B.O. 31/07/2025)
Régimen de información de operaciones de transporte de caudales. Derogación

Esta norma deroga íntegramente el régimen de información sobre traslado/custodia de fondos y valores.

Vigencia: 1 de agosto de 2025.

Resolución General 5736/2025-ARCA (B.O. 31/07/2025)
Suspensión de juicios de ejecución fiscal. Entidades sin fines de lucro y sector salud. Prórroga

Se extiende la suspensión hasta el 31/12/2025. No aplica para casos de grave afectación fiscal o prescripción inminente.

Vigencia: 31 de julio de 2025.

Resolución General 5742/2025-ARCA (B.O. 01/08/2025)

Impuesto a las Ganancias. Cancelación de saldos con quebrantos. Modif. RG 5684/2025

Se modifica régimen de facilidades de pago para saldos de ganancias por quebrantos computados incorrectamente:

Reduce tasa financiación: 3% → 2% (inc. a).

Amplía cuotas: 36 → 120 para sujetos que manifestaron ajuste por inflación (inc. c).

Monto mínimo cuota: \$50.000 → \$500.000 (inc. c).

Adhesión hasta 31/10/2025.

Vigencia: 2 de agosto de 2025.

La formación de España IV

El mes pasado en esta misma sección revisamos cómo la península Ibérica o Hispania, luego de ser parte fundadora del imperio romano entre el siglo I y el IV d.C., fue poblada y parte de ella dominada por diversas poblaciones de origen germano.

Entre ellos, los Visigodos fueron los que predominaron en gran parte del territorio desplazando a otros pueblos del mismo origen y combatiendo contra los dominios bizantinos (Imperio Romano de Oriente) en la costa sur.

Sobre el siglo VII establecieron un poder hegemónico y se fusionaron con las diversas élites hispanorromanas a través de los concilios de Toledo.

Sin embargo, su predominio duró pocos siglos dado que el conflicto entre sus élites facilitó el ingreso en el istmo de fuerzas musulmanas que venían expandiéndose rápidamente por el norte de África y a principios del siglo VIII, con la muy probable colaboración de nobles visigodos, ingresaron por el sur y a pesar de la resistencia de una parte de la nobleza goda del norte lograron casi dominar la integridad territorial.

Pero, a mediados del mismo siglo, aparecen las primeras resistencias en Asturias. Las condujo una conjunción de grupos cristianos al mando de “Don Pelayo”.

Un líder de probable procedencia astur o hispanorromana. Territorialmente, se lo vincula con la parte central de la actual Asturias. Actualmente es considerado como el fundador del Reino homónimo y el iniciador del proceso de “Reconquista”. Las fuentes musulmanas, lo nombran como “Belai al-Rumi” (Pelayo el Romano).

En el 722 comandando una fuerza de nobles visigodos, hispanorromanos y de origen celta, derrotó a los árabes (sarracenos o infieles) en la batalla de Covadonga, limitando la hegemonía musulmana a la zona sur del territorio.

Los cristianos se afirmarían en el norte y, con el transcurso de los siglos, darían origen a diversos reinos.

Entre mediados del siglo VIII y el siglo XV, el actual territorio español, sería gobernado por dos élites distintas.

En el sur se conformaría el Al-Ándalus, la región que los árabes gobernarían bajo diversos regímenes políticos en el período donde prevalecería el Islam como religión. Aunque cristianos y

judíos fueron aceptados con un sistema de impuestos más elevados y límites a sus dirigentes en la participación política y administrativa.

Gobernada por la dinastía omeya entre 756 y 1031, su territorio comprendía la mayor parte de la península, las Islas Baleares y partes del norte de África, con capital en Córdoba (actual municipio de Andalucía). La ciudad situada a orillas del río Guadalquivir siempre fue una base estratégica para fenicios, griegos, romanos, cartagineses para controlar el comercio del este Mediterráneo.



Durante la etapa Omeya prosperó el comercio, las actividades artesanales y en el sector agrícola se introdujeron diversas especies y sistemas de cultivo derivando en la conocida como “Revolución Verde”, con la cual se multiplicó la producción de alimentos. Las ciudades costeras también florecieron, al amparo de su conexión cultural a través de las aguas del mar Mediterráneo con el mundo árabe de la época, se desarrollaron también las artes y las ciencias.

El mundo hispano musulmán daría lugar a la aparición de grandes sabios como el filósofo y médico Averroes y también de Avempace o Ibn Tufayl y Maimónides, cuyos conocimientos serían consultados y estudiados por diversos intelectuales occidentales.

Aunque a principios del siglo XI, el califato fue lentamente descomponiéndose y desapareció hacia 1031. La unidad política centralizada terminó y se crearon más de veinticinco reinos autónomos denominados “Taifas”.

Mientras tanto, en el norte peninsular, florecieron una serie de reinos cristianos donde fue terminando de configurarse una fusión entre Visigodos e Hispanorromanos bajo la tutela de la Iglesia Católica. Esa parte de la península había quedado en manos de Asturianos y una pequeña zona bajo dominio del Imperio Carolingio (franco germano).

Pero las clásicas disputas visigodas por “la corona” y la injerencia musulmana, fueron socavando la unidad. Una parte del reino de Asturias se transformó en el de León. De este último, posteriormente se separó el condado de Portugal.

En el noreste surgió el reino de Pamplona que luego se transformó en el de Navarra, del cual, en el reinado de “Sancho III el Mayor” y sus descendientes surgirían luego los de Aragón y Castilla.

Toda la etapa que revisamos en esta misma sección el mes pasado, se caracterizó por enfrentamientos cíclicos entre los reinos cristianos y musulmanes. Pero también por algunos períodos de paz donde ambos espacios políticos económicos y culturales comerciaron entre sí. Se trató de un extenso lapso de tiempo donde, entre otras cosas relevantes, surgiría la lengua castellana posteriormente también conocida como español.

El período distinguido por los historiadores como el de la “Reconquista cristiana” fue un proceso lento y discontinuo. En el que se sucedieron momentos de expansión con otros de estabilización de los dominios. Los distintos reinos cristianos fueron cambiando internamente, por confrontaciones entre sí o por uniones dinásticas.

En el siglo XI se habían consolidado los de León, Castilla, Navarra, Aragón y el condado de Barcelona y en el centro sur del territorio pululaban los gobernados por diferentes elites de confesión islámica entre los que se destacaban las “Taifas” lideradas por los Aftasies en Badajoz, la de los Banu Dil Nun en Toledo y los Tuyibies que dominaban Zaragoza.



Entre los siglos X y XV de nuestra era, un número variado de sucesos originó un comportamiento distinto entre ambas comunidades dominantes en la península.

La cristiana tendió a consolidar su unidad y cooperación, entretanto, la musulmana se inclinó por la competencia entre las élites por el dominio político y económico de los territorios.

El resultado fue la consolidación de las fuerzas católicas y la fragmentación de las islámicas.

Diversos historiadores atribuyen el proceso al fortalecimiento de la Iglesia católica occidental frente a la división de los seguidores del Islam entre los herederos de Mahoma (sunitas y chiitas) que comenzó a fragmentar el Imperio Árabe.

Al mismo tiempo, a finales del siglo XI, precisamente en 1095, el Papa Urbano II convocó a la primera cruzada a los reinos cristianos para recuperar Jerusalén que había caído en manos de los árabes. Hasta 1272 fueron nueve, cuatro principales y cinco consideradas de menor envergadura, donde tropas de los reinos cristianos europeos principalmente francos, ingleses y germanos realizarían importantes expediciones a Oriente y desgastarían a los árabes. Los reinos cristianos españoles aportaron poco, dado que se consideraba que ya realizaban su “cruzada propia” en el intento de desalojar de la península ibérica al “infiel”. En 1122, en el primer Concilio de Letrán, el Papa Calixto II había declarado que la “Reconquista española” era parte de las Cruzadas y que los participantes en ella tenían el mismo estatus que los que combatían en Oriente.

En un período tan extenso y con solo una frontera terrestre entre ambos mundos, la población muchas veces emigraba de un lugar a otro buscando mejores condiciones de vida, dando origen a diversos grupos sociales. Por ejemplo, a los musulmanes en tierras cristianas se los conoció como “mudéjares”, a los que se convertían al cristianismo se los llamó “moriscos” y a los de origen judío que adoptaron la religión católica “marranos”.

A principios del siglo catorce, cinco grandes reinos ocupaban la mayor parte de la península Ibérica, y casi todos ellos eran cristianos.



Los reinos de “Castilla y León”, “Aragón”, “Portugal” y “Navarra” ocupaban el 90% del territorio. La región musulmana se limitaba sólo a Granada en el sur.

Por la misma época, en el este del Mediterráneo, los Turcos Otomanos comienzan su expansión. Se inició en el gobierno de Osmán I (1288-1326) y continuó en los reinados de sus sucesores Orhan I, Murad I y Bayezid I, principalmente apoderándose de los territorios bizantinos reduciendo al anterior gran Imperio a casi sólo la ciudad de Constantinopla. Aunque también se extendieron por Europa del este en Bulgaria y Serbia. A los árabes les comenzaron a disputar diversos dominios en Medio Oriente y África del Norte.

En la península Hispánica, en el siglo XV se produce un punto de inflexión. Los reinos de Isabel I de Castilla (1451-1504) y Fernando II de Aragón (1452-1516) se unen dinásticamente por el matrimonio de los dos monarcas.

Se produjo el 19 de octubre de 1469 en la ciudad de Valladolid. Como eran primos fue necesaria una bula papal de dispensa que adelantó el arzobispo de Toledo, Carrillo, y dos años después la confirmaría el Papa Sixto V.

La unión implicó el inicio de una rígida administración centralizada de los reinos cristianos en desmedro de un amplio sector de los señores feudales y de ciertas élites de las ciudades que se dedicaban al comercio y las finanzas.

Surgieron dos instituciones clave, que facilitarían la constitución de una monarquía absoluta. La de “los corregidores” y “la inquisición”. Con la primera, se crearía un equipo de funcionarios que solo respondían a la corona y tenían la función de auditar si las normas dictadas por los Reyes eran cumplidas en cualquier parte de sus reinos. La segunda estaba dirigida a asociar a la corona una única creencia religiosa: “la católica apostólica Romana”.

Tuvieron que enfrentar una guerra civil entre 1475 y 1479, alentada por el rey de Portugal, Alfonso V, que veía en la unión de los dos reinos una seria amenaza para su independencia que había alcanzado dos siglos y medio atrás (1143) con la firma del tratado de Zamora. Además los portugueses habían firmado en 1386 una alianza con los ingleses conocido como el “Tratado de Windsor” que sellaba la amistad y protección mutua entre sus respectivas coronas (sigue vigente y en la actualidad es uno de los más antiguos del mundo).

Pero Isabel y Fernando se impusieron en la contienda bélica y cedieron al rey francés, Luis XVI, los territorios de los condados de Rosellón y de Cerdeña, por lo que el franco dejó de prestar apoyo a los portugueses. Además, en esa época, el reino inglés era una potencia de segundo orden en el concierto europeo.

Los portugueses se vieron obligados a ceder y en 1479 firmaron el “Tratado de Alcaçovas” por el cual, Alfonso V, renunció a sus reclamos del trono castellano y como contraparte Isabel y Fernando reconocieron el derecho exclusivo de navegación al sur del cabo Bojador (noreste de África), quedando las Islas Canarias bajo su soberanía.

Sin embargo, por ese entonces los dos estados, Castilla y Aragón, permanecían bajo el mando político de cada uno de sus monarcas respectivos.

En la unión, el más relevante era la Corona de Castilla por mayor extensión que los historiadores estiman suponía el 64% del territorio de la península ibérica. Mientras que la de Aragón implicaba el 18%. En población sucedía algo similar, según el investigador español Miguel Ángel Ladero Quesada: “los castellanos suponían algo más de cuatro millones de habitantes mientras que los aragoneses sólo un millón”.

Los Reyes Católicos fijaron su residencia principal en Castilla, donde residieron la mayor parte del tiempo. Transformando el reino en la base principal de su proyecto político y económico.

Para el especialista Joseph Pérez: “En gran medida, la España moderna nace con los Reyes Católicos y es fuertemente definida por la primacía de Castilla”.

Pero en su reinado Granada seguía siendo el último estado musulmán con presencia en la península. Había sobrevivido pagando elevados impuestos a los monarcas castellanos, aunque no había podido evitar la pérdida de territorios a manos de nobles castellanos que se apropiaban permanentemente de tierras para ampliar sus dominios.

En 1482 los reyes católicos deciden tomar parte en una de esas disputas a favor de sus vasallos. Se inicia la “Guerra de Granada” que culminaría con la derrota de los árabes y su retirada al norte de África.

Para el historiador citado más arriba: “había que completar la unificación del territorio haciendo desaparecer la amenaza que representaba, al sur, ese estado musulmán, siempre posible aliado de los turcos en el Mediterráneo. En ese contexto, los reyes católicos se propusieron cerrar el último capítulo de existencia del poder islámico peninsular”.



Con esa victoria, los reyes católicos consumaron el dominio cristiano de la península ibérica.

Sin embargo, sus dominios siguieron extendiéndose. En 1453 los Turcos Otomanos, al mando del sultán Mehmed II, habían tomado Constantinopla después de un largo asedio y con la ayuda de cañones de gran envergadura construidos por un ingeniero Húngaro.

La caída de la última plaza del Imperio Bizantino implicó, además del fin del Imperio Romano Oriental, el establecimiento de un monopolio turco en el comercio con Oriente.

Desde ese momento, portugueses y castellanos buscaban rutas alternativas bordeando África. En el reinado de Isabel y Fernando, los segundos iban ganando esa carrera amparados en el “Tratado de Alcaçovas” que les daba casi la exclusividad para navegar en dirección sur.

Luego de terminar la conquista de Granada, los monarcas Católicos decidieron escuchar las propuestas de un experimentado navegante genovés que tiempo atrás les había propuesto una probable ruta en dirección a las indias navegando hacia el oeste.

Se trataba de Cristóbal Colón, que estaba familiarizado con la navegación portuguesa por las costas de África y las islas del Atlántico.

El rey Juan II de Portugal también lo había rechazado, porque estaba convencido de que estaba muy próximo a descubrir una ruta bordeando África (Bartolomeu Dias la encontró en 1488).

Los reyes católicos decidieron respaldar el proyecto del genovés. En abril de 1492 firmaron las “Capitulaciones de Santa Fe” por las cuales Colón era nombrado almirante, virrey y gobernador general de las tierras que descubriera.

La mayor parte del costo de la expedición fue financiada con recursos de la corona, préstamos de un banquero valenciano Luis de Santángel y de otros financistas genoveses.

La misma se compuso de tres embarcaciones. Dos de ellas eran “carabelas”, un navío desarrollado por los árabes que facilitaba la navegación en contra del viento. En la época, también se utilizaban nuevos instrumentos de navegación como el portulano, brújula, astrolabio y cuadrante que facilitaban sostener el rumbo con mayor precisión y sin necesidad de visualizar tierra.

En su primer viaje el navegante encontró la isla de Guanahaní, en las Bahamas, el 12 de octubre de 1492 y tomó posesión de la misma en nombre de Isabel y de Fernando. Luego descubrió otras muchas y en enero del siguiente año regresó a la península con la noticia.

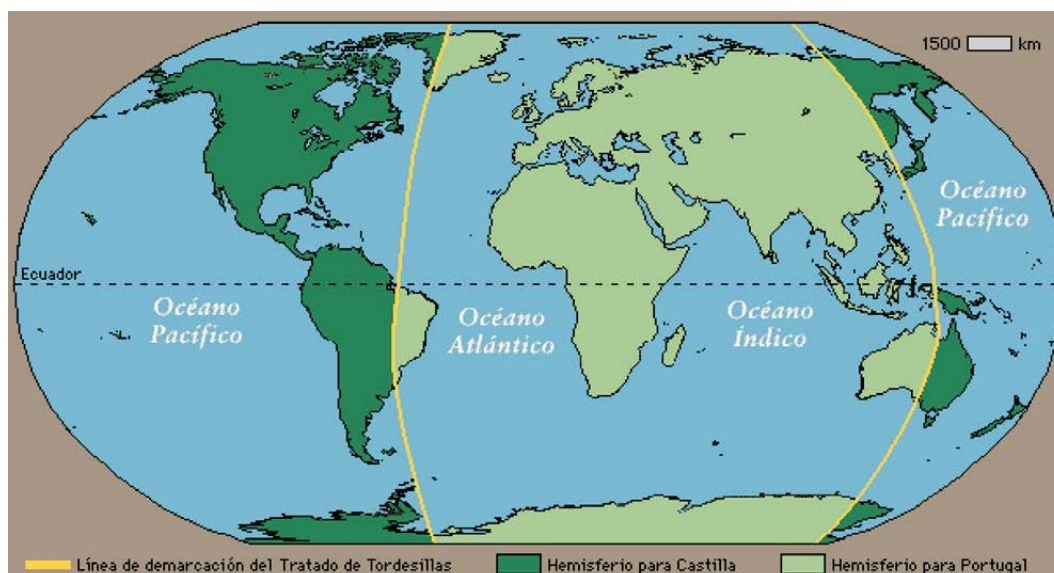
Aunque no se trataba de las indias sino de un extenso continente, en el que posteriormente se descubrirían civilizaciones avanzadas y se encontrarían pasos para establecer rutas de comunicación con el Lejano Oriente.

Los Monarcas Católicos tramitaron rápidamente con el Papa Alejandro VI, Rodrigo Lanzol y de Borja de origen valenciano, las bulas que les permitiesen establecer el dominio sobre las nuevas tierras descubiertas o por descubrir.

En una primera instancia se fijó el derecho exclusivo sobre los territorios al oeste de una línea de demarcación vertical situada 550 Kilómetros de las Azores.

Pero el rey de Portugal Juan II reclamó y se negoció extender más al oeste la línea de demarcación.

El acuerdo se consumó con la firma del Tratado de Tordesillas en junio de 1494.



Con el descubrimiento de América, Castilla y Aragón sentarían las bases para la construcción del primer Imperio Global.

Los habitantes del nuevo continente se convertirían desde un primer momento en protegidos de la Reina. Enterada de la intención de algunos de convertirlos a la esclavitud, dispuso medidas inmediatas para sancionar ese tipo de prácticas.

Luego de su muerte acontecida el 26 de noviembre de 1504, el Rey Fernando se ocuparía de consumir una serie de normas que regirían el tratamiento de los nuevos “vasallos”.

El 27 de diciembre de 1512, en la ciudad de Burgos, el monarca firmó una serie de “Reales Ordenanzas” para regir el tratamiento de los indios.

Entre ellas se destacan las que indicaban que:

- a. Eran hombres libres y legítimos dueños de sus casas y sus haciendas.
- b. Los Reyes Católicos son señores por su compromiso evangelizador.
- c. Se los podría obligar a trabajar en lo que fuese tolerable y por un salario justo, aunque se permitía el pago en especie, en lugar de en dinero.
- d. Se prohíbe el trabajo de las embarazadas a partir del cuarto mes de gestación en minas y labranzas.
- e. También se exime del trabajo a los menores de catorce años, de ambos sexos, a los cuales sólo se podría destacar en tareas apropiadas a su edad.
- f. Las mujeres casadas sólo podían trabajar en las actividades de minería por propia voluntad u orden de sus maridos.
- g. Pero se justifica la “guerra de conquista”, si los nuevos pobladores se negaban a ser cristianizados.

El general Juan Domingo Perón en su primer gobierno señalaría sobre el proceso que: “La empresa tuvo el sino de una auténtica misión. No vino a las Indias ávida de ganancias y dispuesta a volver la espalda y marcharse una vez exprimido y saboreado el fruto. Llegaba para que fuera cumplido el mandato póstumo de la Reina Isabel de atraer a los pueblos de Indias y convertirlos al servicio de Dios. Traía para ello la buena nueva de la verdad revelada, expresada en el idioma más hermoso de la tierra. Venía para que esos pueblos se organizaran bajo el imperio del derecho y vivieran pacíficamente. No aspiraban a destruir al indio sino a ganarlo para la fe y dignificarlo como ser humano”.

Los reyes católicos no sólo ampliaron su dominios hacia el oeste, también lo hicieron al este.

Dada la costumbre de la época de utilizar los matrimonios para conciliar alianzas y evitar guerras, los reyes católicos heredaron derechos sobre los países bajos (Flandes) y el sur de la península Itálica (Nápoles). Los mismos fueron reclamados y constituidos por imperio de las armas.

La muerte de Fernando ocurrió en 1516; no estaba claro si la desaparición de ambos monarcas sumiría a sus respectivos reinos en la disgregación.

Pero lo que ocurrió es que su nieto Carlos de la casa de los Habsburgo los sucedería como Carlos I de España y V del Sacro Imperio Romano Germánico.

En su mandato, la península ibérica sin haber alcanzado una plena unificación política, se constituyó en el núcleo protagónico de uno de los imperios más grandes y extensos de la época.

Extendería sus dominios en las indias y alcanzaría a sentar su poderío en el Extremo Oriente.

En Europa y el mar Mediterráneo detendría la expansión del Imperio Otomano. Desde la península hispánica se comenzaba a refundar un nuevo Imperio Romano, superando largamente los límites del mar interior.

Índice de Precios al Consumidor de la Consultora MMyAsociados (IPCMM)

Nota metodológica respecto al IPCMM del mes de julio de 2025

La consultora MMyAsociados con el objeto de efectuar el operativo de campo necesario para la elaboración del IPCMM llevó a cabo mecanismos de relevamiento que incluyen la concurrencia física a los establecimientos donde se recaban los precios conjuntamente con modalidades no presenciales (online, telefónica y vía mail). Al respecto, efectuó la recolección de precios del siguiente modo:

- En negocios tradicionales (carnicerías, verdulerías, ferreterías, etc.) no abiertos de manera momentánea al público se dispuso, de ser posible, la recolección de precios de manera no presencial (vía correo electrónico, online o por consulta telefónica).
- En el caso de comercios cuyo local se encuentra cerrado definitivamente pero que efectúan la comercialización de manera online, se relevaron estos precios por esta vía.
- En caso de puntos de venta cerrados al público y que no ofertaron sus productos de manera online y cuya consulta no pudo hacerse telefónicamente, no se relevaron precios y se procedió, como ocurre usualmente en estos casos, a efectuar un mecanismo de imputación de los mismos. Este procedimiento consiste en asignar un precio al producto faltante.

Para finalizar, cabe destacar que el diseño y cálculo del IPCMM implementa las mejores recomendaciones y prácticas internacionales en materia de construcción de índices de precios.

Presentación

MMyAsociados elabora un indicador que mide las variaciones de precios de un conjunto fijo de bienes y servicios representativos del gasto de consumo de los habitantes que residen en viviendas particulares de la Región Metropolitana de Buenos Aires (RMBA: Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 42 partidos de la provincia de Buenos Aires).¹

Para su elaboración se tomó como base el período octubre 2013–septiembre 2014. La estructura de ponderaciones surge de la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares 2012/13 elaborada por el INDEC.

La Canasta del IPCMM se compone de 378 variedades correspondientes a las 9 divisiones siguientes:

- Alimentos y bebidas
- Indumentaria
- Equipamiento y mantenimiento del hogar
- Atención médica y gastos para la salud
- Transporte y Comunicaciones
- Esparcimiento
- Educación
- Otros bienes y servicios

El IPCMM, que como otros índices de precios al consumidor se utiliza como un indicador proxy de lo que comúnmente se denomina “inflación”, contiene una desagregación de 36 índices correspondientes al Nivel General, 9 Divisiones y 26 Grupos.

El presente informe corresponde al mes de julio de 2025.

Resultados

El Nivel General del IPCMM correspondiente al mes de julio de 2025 registró una suba del 1,7% con relación al mes anterior y del 39,9% en términos interanuales (ver Anexo).

IPCMM de julio de 2025:
1,7%

Durante el mes de julio se produjeron las variaciones más significativas en “choclo”, “zapallitos”, “remera”, “Paquete turístico para viajar dentro del país”, “ají”, “vasos sueltos o en juego”, “camisa”, “textos secundarios y de polimodal” y “tomate”:

¹ Partidos de: Almirante Brown, Avellaneda, Berazategui, Berisso, Brandsen, Cañuelas, Campana, Ensenada, Escobar, Esteban Echeverría, Exaltación de la Cruz, Ezeiza, Florencio Varela, General Las Heras, General Rodríguez, General San Martín, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, La Plata, Lanús, Lobos, Lomas de Zamora, Luján, Malvinas Argentinas, Marcos Paz, Mercedes, Merlo, Moreno, Morón, Pilar, Presidente Perón, Quilmes, San Fernando, San Isidro, San Miguel, San Vicente, Tigre, Tres de Febrero, Vicente López y Zárate.

- Choclo: registró un aumento del 93,8%.
- Zapallitos: el incremento fue de 76,1%.
- Remera: alcanzó un alza del 74,6%.
- Paquete turístico para viajar dentro del país: presentó un incremento del 36,8%.
- Ají: la baja alcanzó el 31,7%.
- Vasos sueltos o en juego: la suba registrada en el IPCB ascendió al 27,9%.
- Camisa: presentó una reducción del 25,0%.
- Textos secundarios y de polimodal: presentó un alza del 22,2%.
- Tomate: la reducción resultó en 21,2%.

Resultados según divisiones

Variación de cada división en el IPCMM

Las variaciones más significativas se observaron en la división “Educación”.

**División de IPCMM con mayor variación:
Educación: 3,9%**

Las variaciones de precios correspondientes a cada División de la canasta del IPCMM se detallan en la tabla.

Incidencia de cada división en los resultados del IPCMM

La incidencia de una división en el Nivel General mide lo que hubiera variado el Nivel General del Índice si el resto de los precios hubiesen permanecido constantes. Es decir que muestra cuánto incide la variación de la división en el total del índice. La suma total de las incidencias de las Divisiones es igual a la variación del Nivel General del Índice (ver tabla).

La división “Alimentos y bebidas” aportó la mayor incidencia al Índice (0,7 p.p.).

**División de IPCMM con mayor incidencia:
“Alimentos y bebidas”: 0,7 p.p.**

Tabla 1. Índice de Precios al Consumidor de la consultora MMyAsociados, base octubre 2013-septiembre 2014=100.
Índices, variaciones e incidencias de junio de 2025 con respecto al mes anterior

Nivel general y divisiones	Índice	Variación mensual	Incidencia*
Nivel general	20453,3	1,7	1,7
Alimentos y bebidas	25754,7	1,6	0,7
Indumentaria	12587,0	1,7	0,1
Vivienda y servicios básicos	21798,3	1,8	0,2
Equipamiento y mantenimiento del hogar	16818,9	0,3	0,0
Atención médica y gastos para la salud	20961,5	1,7	0,1
Transporte y comunicaciones	17562,7	2,3	0,3
Esparcimiento	18819,6	2,0	0,2
Educación	15313,0	3,9	0,1
Otros bienes y servicios	17282,7	0,6	0,0

Fuente: MMyAsociados

* Nota: La suma puede no coincidir con el global por redondeo en los decimales de las cifras parciales

Resultados según grupos

A nivel de grupo (siguiente tabla) el alza más significativa se registró en el rubro “Turismo”.

**Turismo:
4,6%**

Tabla 2. Variaciones porcentuales por principales aperturas.² Julio de 2025

NIVEL	DESCRIPCIÓN	VARIACIÓN
0	Nivel general	1,7
1	Alimentos y bebidas	1,6
2	Alimentos para consumir en el hogar	1,4
2	Bebidas e infusiones para consumir en el hogar	3,7
2	Alimentos y bebidas consumidos fuera del hogar	1,3
1	Indumentaria	1,7
2	Ropa	2,1
2	Calzado	1,2
2	Accesorios y servicios para la indumentaria	1,2
1	Vivienda y servicios básicos	1,8
2	Alquiler de la vivienda	2,2
2	Servicios básicos y combustibles para la vivienda	1,7
2	Reparaciones y gastos comunes de la vivienda	1,4
1	Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,3
2	Equipamiento del hogar	0,1
2	Mantenimiento del hogar	0,6
1	Atención médica y gastos para la salud	1,7
2	Productos medicinales y accesorios terapéuticos	1,5
2	Servicios para la salud	1,9
1	Transporte y comunicaciones	2,3
2	Transporte	2,3
2	Comunicaciones	2,2
1	Esparcimiento	2,0
2	Turismo	4,6
2	Equipos, conexiones y servicios de audio, televisión y computación	0,9
2	Diarios, revistas y libros	2,2
2	Juguetes y artículos para deporte	1,4
2	Alimentos para animales domésticos	0,0
2	Otros servicios de esparcimiento	1,6
1	Educación	3,9
2	Servicios educativos	4,0
2	Textos y útiles escolares	3,5
1	Otros bienes y servicios	0,6
2	Cigarrillos y accesorios	0,0
2	Artículos y servicios para el cuidado personal	0,7
2	Servicios diversos	3,2

² Nivel: 0=General, 1=Divisiones, 2=Grupos.

Tabla 3. Serie histórica IPCMM base octubre 2013-septiembre 2014=100. Variación mensual, interanual y acumulada

Periodo	Índice	Variación porcentual mensual (%)	Variación porcentual interanual	Variación porcentual acumulada (%)
ene-16	141,4	4,3	....	4,3
feb-16	148,5	5,0	....	9,5
mar-16	153	3,0	....	12,8
abr-16	161,3	5,4	....	18,9
may-16	167,5	3,8	....	23,5
jun-16	171,7	2,5	....	26,6
jul-16	176,3	2,7	....	30,0
ago-16	177,6	0,7	....	30,9
set-16	179,6	1,2	....	32,4
oct-16	183,9	2,4	....	35,6
nov-16	187,3	1,8	....	38,1
dic-16	190,4	1,7	....	40,4
ene-17	194,1	1,9	37,2	43,1
feb-17	199	2,5	34,0	46,7
mar-17	203,6	2,3	33,1	50,1
abr-17	208	2,1	29,0	53,4
may-17	212	1,9	26,6	56,3
jun-17	215,5	1,7	25,5	58,9
jul-17	219,9	2,1	24,8	62,1
ago-17	223,2	1,5	25,7	64,6
set-17	226,6	1,5	26,2	67,1
oct-17	230,5	1,7	25,4	69,9
nov-17	234,1	1,6	25,0	72,6
dic-17	242,2	3,4	27,2	78,6
ene-18	247,1	2,0	27,3	82,2
feb-18	253,7	2,7	27,5	87,1
mar-18	259,2	2,1	27,3	91,1
abr-18	265,3	2,4	27,5	95,6
may-18	272,3	2,7	28,5	100,8
jun-18	281,4	3,3	30,6	107,5
jul-18	290,5	3,2	32,1	114,2
ago-18	302,4	4,1	35,5	123,0
set-18	324,3	7,2	43,1	139,1
oct-18	342,4	5,6	48,6	152,5
nov-18	353,5	3,2	51,0	160,6
dic-18	364,4	3,1	50,4	168,7
ene-19	374,3	2,7	51,5	176,0
feb-19	390,2	4,2	53,8	187,7
mar-19	406,4	4,1	56,8	199,6
abr-19	424,1	4,4	59,9	212,7
may-19	438	3,3	60,8	222,9
jun-19	450,5	2,8	60,1	232,2
jul-19	462,4	2,7	59,2	240,9
ago-19	482,5	4,3	59,5	255,7
set-19	512,8	6,3	58,1	278,1
oct-19	537,9	4,9	57,1	296,6
nov-19	560,8	4,3	58,7	313,5
dic-19	585,3	4,4	60,6	331,5
ene-20	605,8	3,5	61,8	346,7
feb-20	617,6	1,9	58,3	355,4
mar-20	633,2	2,5	55,8	366,9
abr-20	647,5	2,3	52,7	377,4
may-20	660,2	2,0	50,7	386,8
jun-20	672,4	1,9	49,3	395,8
jul-20	688,6	2,4	48,9	407,7
ago-20	707,6	2,8	46,4	421,7
set-20	728,5	3,0	42,1	437,1

Periodo	Índice	Variación porcentual mensual (%)	Variación porcentual interanual (%)	Variación porcentual acumulada (%)
oct-20	752,9	3,4	40,0	455,1
nov-20	781,9	3,9	39,4	476,5
dic-20	814	4,1	39,1	500,2
ene-21	848,5	4,2	40,1	525,6
feb-21	878,5	3,5	42,2	547,7
mar-21	917,8	4,5	44,9	576,7
abr-21	955,9	4,2	47,6	604,8
may-21	992,7	3,9	50,3	631,9
jun-21	1025,6	3,3	52,5	656,2
jul-21	1056,0	3,0	53,4	678,6
ago-21	1086,1	2,9	53,5	700,8
set-21	1119,3	3,1	53,7	725,3
oct-21	1160,2	3,7	54,1	755,4
nov-21	1196,9	3,2	53,1	782,5
dic-21	1246,8	4,2	53,2	819,3
ene-22	1296,0	3,9	52,7	855,6
feb-22	1347,2	3,9	53,3	893,3
mar-22	1432,3	6,3	56,1	956,0
abr-22	1519,0	6,1	58,9	1020,0
may-22	1603,4	5,6	61,5	1082,7
jun-22	1690,6	5,4	64,8	1146,5
jul-22	1827,1	8,1	73,0	1247,1
ago-22	1939,7	6,2	78,6	1330,2
set-22	2073,1	6,9	85,2	1428,5
oct-22	2220,6	7,1	91,4	1537,2
nov-22	2365,5	6,5	97,7	1644,2
dic-22	2477,1	4,7	98,7	1726,4
ene-23	2632,9	6,25	103,1	1840,5
feb-23	2796,4	6,2	107,6	1961,8
mar-23	3003,7	7,4	109,7	2114,6
abr-23	3241,5	7,9	113,4	2290,0
may-23	3553,6	9,6	121,6	2520,1
jun-23	3773,1	6,2	123,2	2681,9
jul-23	3971,9	5,3	117,4	2828,6
ago-23	4484,3	12,9	131,2	3206,3
set-23	4955,5	10,5	139,0	3553,7
oct-23	5443,3	9,8	145,1	3913,4
nov-23	6086,6	11,8	157,3	4387,7
dic-23	7822,4	28,5	215,7	5667,4
ene-24	9129,9	16,7	246,8	6631,6
feb-24	10431,5	14,2	273,0	7591,2
mar-24	11642,4	11,6	287,6	8484,0
abr-24	12632,5	8,5	289,7	9214,0
may-24	13377,0	5,9	276,4	9762,9
jun-24	14038,4	4,9	272,1	10250,6
jul-24	14618,7	4,1	268,0	10678,5
ago-24	15189,6	3,9	238,7	11099,3
sept-24	15753,8	3,7	217,9	11515,4
oct-24	16258,8	3,2	198,7	11887,7
nov-24	16779,5	3,2	175,7	12271,6
dic-24	17215,7	2,6	120,1	12593,2
ene-25	17627,1	2,4	93,1	12896,5
feb-25	18086,1	2,6	73,4	13234,9
mar-25	18620,2	2,95	59,9	13628,7
abr-25	19407,2	4,2	53,6	14209,0
may-25	19786,3	2,0	47,9	14488,5
jun-25	20113,9	1,7	43,3	14730,1
jul-25	20453,3	1,7	39,9	14980,3

Fuente: MMyAsociados

Estimación de la evolución de los precios, expresados en dólares, de la consultora MMyAsociados. Diciembre 2023-Mayo 2025

Presentación

Para realizar el cálculo de inflación en dólares, se optó por utilizar el Valor Agregado Bruto (VAB) –PIB menos impuestos–, calculado de manera trimestral por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Adicionalmente, tomando en cuenta que la mencionada estimación, que es un resultado de la ecuación precios por cantidades, es un promedio del trimestre, se utilizaron el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), publicados por el Instituto, para llevar el valor de ambas variables al último mes de cada estimación.

Más aún, se ajustó, con el mismo método, el VAB del período anterior para eliminar el peso de esta variación, y de esa forma aislar el efecto del diferencial de precios.

Finalmente, se dividió a ambos períodos por el Tipo de Cambio del último día hábil respectivo.

Fórmula desagregada

Parte en pesos

$$\frac{
 \begin{array}{c}
 P_{May25} \times Q_{May25} \\
 \hline
 P_{Mar25} \times Q_{May25} \\
 \hline
 P_{Mar25} \times Q_{Mar25} \\
 \hline
 P_{Mar25} \times Q_{1T25} \\
 \hline
 (VAB_{1T\ 2025} \times (1 + \Delta EMAE_{Mar25} \%) \times (1 + \Delta EMAE_{Abr25-May25} \%) \times (1 + \Delta IPC_{Abr25-May25} \%)) \\
 \hline
 (VAB_{4T\ 2023} \times (1 + \Delta EMAE_{Dic23} \%) \times (1 + \Delta VAB_{Dic23-Mar25}^{2004} \%) \times (1 + \Delta EMAE_{Abr25-May25} \%)) \\
 \hline
 P_{Dic23} \times Q_{4T23} \\
 \hline
 P_{Dic23} \times Q_{Dic23} \\
 \hline
 P_{Dic23} \times Q_{Mar25} \\
 \hline
 P_{Dic23} \times Q_{May25}
 \end{array}
 }{
 }$$

Dividiendo cada término por Tipo de Cambio y restando uno

$$\left(\frac{\left(\left(\left(VAB_{1T\ 2025} \times (1 + \Delta EMAE_{Mar25\%}) \times (1 + \Delta EMAE_{Abr25-May25\%}) \times (1 + \Delta IPC_{Abr25-May25\%}) \right) \right) \right)}{TdC_{31/05/25}} \right) - 1$$
$$\left(\frac{\left(\left(\left(VAB_{4T\ 2023} \times (1 + \Delta EMAE_{Dic23\%}) \times (1 + \Delta VAB_{Dic23-Mar25\%}^{2004}) \times (1 + \Delta EMAE_{Abr25-May25\%}) \right) \right) \right)}{TdC_{31/12/23}} \right)$$

Resultados

El VAB a precios básicos, en millones de pesos corrientes, ajustado por IPC y EMAE, registró un aumento del 4,99% durante el mes de mayo. El tipo de cambio, por su parte, pasó de \$1194,5 a \$1209, por dólar, tomando el valor oficial, y de \$1205 a \$1170 por dólar, tomando el valor en el mercado paralelo, resultando en una inflación en dólares de 0,25% o de 4,54% durante el quinto mes del año, y del 17,73% o de 31,91% en términos interanuales, dependiendo del valor de la divisa norteamericana utilizado.

**Inflación en dólares de mayo de 2025:
0,25% - 4,54%**

Acumulado desde diciembre 2023

El VAB a precios básicos, en millones de pesos corrientes, ajustado por IPC y EMAE, registró un aumento del 226,29% entre diciembre del año 2023 y mayo del 2025. El tipo de cambio, por su parte, pasó de \$847,11 a \$1209,4 por dólar, tomando el valor oficial, y de \$1025 a \$1170 por dólar, tomando el valor en el mercado paralelo, resultando en una inflación en dólares de 93,5% o de 142,01% acumulada, dependiendo del valor de la divisa norteamericana utilizado.

**Inflación en dólares acumulada:
93,5% - 142,01%**

Resultados según divisiones

A través de las publicaciones trimestrales del INDEC respecto del VAB, pueden calcularse las variaciones de precios en dólares para las distintas categorías.

Las más significativas durante la comparación interanual Marzo 2024-2025 se observaron en “Electricidad, gas y agua”.

**Categoría con mayor variación:
Electricidad, gas y agua: 161,69% - 144,19%**

Seguido de ésta, hubo aumentos considerables en las divisiones “Hoteles y restaurantes”, con 96,15% o 83,04% y “Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales”, con 93,28% o 80,36%.

Por su parte, las de menor aumento resultaron ser “Intermediación financiera”, con 6,28% (-0,83%), “Industria manufacturera”, con 12,69% (5,16%) y “Explotación de minas y canteras”, con 13,41% (5,82%).

A su vez, dos divisiones presentaron una reducción de precios en dólares: “Pesca”, de 31,29% o 35,88%, y “Agricultura, ganadería, caza y silvicultura”, de 16,55% o 22,13%, según el Tipo de Cambio utilizado.

Finalmente, las variaciones de precios correspondientes a cada categoría se detallan en la tabla a continuación.

Tabla 1. Variación interanual del Valor Agregado Bruto, ajustado por Estimador Mensual de Actividad Económica y Tipo de Cambio, por categoría. Periodo marzo 2024-2025

Categoría	EMAЕ intermensual Mar24	EMAЕ intermensual Mar25	Var interanual, en %, VAB -\$ const-	TdC		Blue		Var. Interanual - TdC Of-	Var. Interanual -TdC Blue-
				31/03/2024 -Ofic-	31/03/2025 -Ofic-	31/03/2024 -Blue-	31/03/2025 -Blue-		
Valor agregado bruto a precios básicos	3.29%	5.56%	4.80%	344,330,062	606,528,962	389,595	483,229	32.92%	24.03%
A - Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	44.36%	95.52%	3.72%	19,704,830	30,137,368	57,113	44,471	-16.55%	-22.13%
B - Pesca	48.76%	-41.63%	11.58%	981,586	1,370,550	942	604	-31.29%	-35.88%
C - Explotación de minas y canteras	0.32%	6.02%	6.61%	19,900,217	29,549,561	22,343	23,645	13.41%	5.82%
D - Industria manufacturera	-1.03%	7.42%	5.14%	65,835,420	94,502,896	72,858	76,616	12.69%	5.16%
E - Electricidad, gas y agua	-11.16%	-6.43%	0.86%	4,511,472	12,949,248	3,745	9,144	161.69%	144.19%
F - Construcción	-4.08%	1.21%	6.14%	13,302,408	29,564,875	13,570	22,583	78.34%	66.41%
G - Comercio mayorista, minorista y reparaciones	-2.96%	3.40%	7.26%	70,806,171	110,694,654	75,445	86,383	22.70%	14.50%
H - Hoteles y restaurantes	-22.31%	-19.44%	8.98%	10,234,461	20,806,522	6,912	12,651	96.15%	83.04%
I - Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.94%	4.44%	2.64%	19,935,790	35,385,146	21,570	27,892	38.58%	29.31%
J - Intermediación financiera	1.41%	8.93%	27.21%	16,136,517	27,082,592	22,450	22,264	6.28%	-0.83%
K - Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	2.48%	0.52%	4.28%	32,691,895	81,552,413	34,771	61,869	90.68%	77.93%
L - Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	-0.67%	-1.03%	-1.17%	24,536,478	43,950,757	23,603	32,829	49.06%	39.09%
M - Enseñanza	-0.49%	2.14%	0.52%	17,979,748	34,565,192	18,188	26,644	57.00%	46.50%
N - Servicios sociales y de salud	1.65%	8.32%	-0.59%	17,048,413	33,102,875	18,478	27,063	56.96%	46.46%
O - Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	-13.89%	0.06%	-1.60%	8,740,958	17,525,212	7,338	13,235	93.28%	80.36%
P - Hogares privados con servicio doméstico	3.29%	5.56%	-2.25%	1,983,700	3,789,101	2,093	3,019	54.54%	44.20%



Economía para no economistas

Análisis sintético de las economías de Japón y Corea del Sur



Japón

Ubicado en Asia oriental, Japón cuenta con una superficie de 377.975 km² y una población estimada en aproximadamente 123,8 millones de personas en 2024. Es una monarquía parlamentaria con el emperador como jefe de Estado ceremonial y un primer ministro que ejerce el poder ejecutivo, el cual es elegido a través de la Cámara de Representantes, quienes presentan un mandato de cuatro años.

Es la cuarta economía mundial por PIB nominal y la segunda dentro de Asia después de China, conformando una de las naciones más desarrolladas del planeta, destacándose en los sectores de alta tecnología, manufactura avanzada, servicios financieros, electrónica, automóviles y robótica.

El sector servicios representa cerca del 70% del PIB y emplea aproximadamente al 72% de la población económicamente activa (PEA), la industria aporta el 28% del PIB y da trabajo al 25%, mientras que la agricultura representa menos del 2% del PIB y emplea a menos del 3% de la fuerza laboral.

Tabla 1. Principales variables

	Japón				
	2020	2021	2022	2023	2024
Producto Bruto Interno, millones de USD	5.055.587	5.034.621	4.256.411	4.204.495	4.026.210
PBI per cápita (USD)	40.041	40.059	34.017	33.767	37.145
Inflación interanual	-0,02%	-0,2%	2,5%	3,3%	2,7%
Población en millones de habitantes	126,3	125,7	125,1	124,5	123,8
Desempleo %	2,8%	2,8%	2,6%	2,6%	2,5%
Balanza de la Cuenta Corriente, millones de USD	150.029	196.525	90.152	159.185	192.512
Cuenta Corriente (% del PBI)	2,97%	3,90%	2,12%	3,79%	4,70%
Saldo Comercial, millones de USD	-13.588	-26.207	-160.053	-64.815	-34.111

Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados en base a datos del Banco Mundial

Durante el año 2024, la economía de Japón mostró una caída en términos de dólares del 4% producto de la depreciación del yen, mientras que en forma real presentó una leve alza del 0,1%.

En términos nominales, el PIB japonés alcanzó aproximadamente los 4,03 billones de dólares, sosteniéndose el país como la cuarta economía más grande del mundo, por detrás de Estados Unidos, China y Alemania. Si bien se registró crecimiento, estuvo por debajo de las expectativas, lo que puso en evidencia la dificultad de revitalizar plenamente la economía en un entorno de baja demanda interna y envejecimiento poblacional.

La inflación se ubicó en torno al 2,7% anual, impulsada principalmente por el encarecimiento de productos importados, especialmente energía y alimentos.

El tipo de cambio del yen se mantuvo débil frente al dólar, oscilando entre 140 y 150 yenes por unidad, favoreciendo las exportaciones, aunque el aumento de los costos de importación profundizó el déficit comercial que llegó a U\$S34.111 millones, especialmente por la alta dependencia energética del país.

En el ámbito laboral, la tasa de desempleo se mantuvo baja, alrededor del 2,5%, un nivel compatible con el pleno empleo, aunque observándose una creciente escasez de mano de obra, producto del envejecimiento de la población y la baja tasa de natalidad.

Aproximadamente el 91,7% de la población reside en áreas urbanas, siendo su capital Tokio y su área metropolitana, con 37,1 millones de habitantes la ciudad más poblada. Es una sociedad altamente desarrollada, con un sistema educativo exigente y competitivo, y una cobertura de salud universal y de alta calidad.

Corea del Sur

Ubicada en Asia oriental, Corea del Sur presenta una superficie de 100.210 km² y una población estimada en unos 51,8 millones de habitantes en 2024. Es una república presidencialista con elección directa cada cinco años sin posibilidad de reelección.

La economía surcoreana ocupa el puesto 13 a nivel mundial y 4 dentro de Asia después de China, Japón e India. Su rápido proceso de industrialización la transformó en una potencia tecnológica en menos de medio siglo. Destacan sus industrias de semiconductores, automóviles, construcción naval, electrónica de consumo, telecomunicaciones y servicios digitales.

El sector servicios representa el 59% del PIB y emplea al 70% de la PEA; la industria contribuye con el 38% del PIB y ocupa al 25% de la fuerza laboral; mientras que la agricultura representa apenas el 2% del PIB y emplea al 5%.

Tabla 2. Principales variables

	Corea del Sur				
	2020	2021	2022	2023	2024
Producto Bruto Interno, millones de USD	1.644.313	1.818.432	1.673.917	1.712.793	1.869.714
PBI per cápita (USD)	31.721	35.126	32.395	33.121	36.024
Inflación interanual	0,54%	2,5%	5,1%	3,6%	2,3%
Población en millones de habitantes	51,8	51,8	51,7	51,7	51,8
Desempleo %	3,9%	3,6%	2,9%	2,7%	2,6%
Balanza de la Cuenta Corriente, millones de USD	75.902	85.228	25.829	32.822	99.043
Cuenta Corriente (% del PBI)	4,62%	4,69%	1,54%	1,92%	5,30%
Saldo Comercial, millones de USD	60.595	64.645	-47.200	36.000	63.200

Fuente: Elaboración propia de MMyAsociados en base a datos del Banco Mundial

En 2024, el crecimiento económico alcanzó el 2,4%, apoyado por la expansión de exportaciones tecnológicas y sólidas políticas públicas orientadas a la innovación. La inflación se mantuvo en niveles moderados, en torno al 2,3%. La balanza comercial fue superavitaria en U\$S63.200 millones gracias al dinamismo del sector industrial y a los altos niveles de productividad.

El won surcoreano mostró cierta volatilidad frente al dólar estadounidense, depreciándose en torno al 20% en los últimos dos años, afectado por la suba de la tasa de interés norteamericana y los flujos de capital internacionales. No obstante, mantuvo reservas internacionales robustas alcanzando los U\$S415.400 millones y una posición externa saludable.

Uno de los desafíos estructurales que enfrenta el país es su alta dependencia de las exportaciones, especialmente de semiconductores, lo que lo hace vulnerable a ciclos de demanda global y a la política de aranceles impuesta por la administración Trump. Sin embargo, también ha fortalecido su economía del conocimiento, invirtiendo fuertemente en I+D, inteligencia artificial, biotecnología y transición energética.

Aproximadamente el 81,5% de su población vive en zonas urbanas, mientras que sólo el 18,5% reside en áreas rurales. Su capital, Seúl, continúa siendo el núcleo urbano más importante, con más de 9,4 millones de habitantes en la ciudad propiamente dicha y más de 25 millones en su área metropolitana (incluyendo Incheon y Gyeonggi), lo que representa casi la mitad de la población nacional.

La sociedad surcoreana es altamente dinámica, tecnológica y en proceso de transformación. Se caracteriza por su alto nivel educativo y su predisposición al trabajo.

Perfil económico de Polonia

Introducción

El país forma parte del grupo de las primeras diez mayores economías de la Unión Europea (UE). Según el Banco Mundial (BM), con un Producto Bruto Interno (PIB) de 914,7 mil millones de U\$S a precios actuales en 2024, ocupó el sexto lugar entre los 27 miembros de la organización.

Con 36,5 millones de habitantes, según el mismo organismo, es el quinto más poblado de la UE detrás de Alemania (83,6), Francia (68,4), Italia (58,9) y España (48,8). Tiene una tasa decreciente de la población. Desde 1999 que fue cero, las últimas tres décadas se mantuvo en esos guarismos o menores alcanzando en 2024 una tasa negativa de 0,4.

En 2024 alcanzó algo más de 25 mil U\$S corrientes por persona, situando al país en un rango intermedio en la UE.

Su territorio se compone mayoritariamente de la “Gran llanura Centroeuropea”. Tiene fronteras al norte con el mar Báltico y al noreste con Rusia (el óblast de Kaliningrado) y Lituania, al este con Bielorrusia, al sureste con Ucrania, al sur con la República Checa y Eslovaquia, y al oeste con Alemania que suponen una extensión de 3.071 kilómetros.

Su superficie supera por poco los 312 mil kilómetros cuadrados. Es el sexto país más extenso de la UE detrás de España, Suecia, Francia, Alemania y Finlandia.

El poblamiento se inició en la prehistoria por pueblos de origen indoeuropeo. Aunque los asentamientos humanos en su territorio ocurrieron más tarde que en otras regiones europeas que contaban con un clima más templado como el sur del continente. Por lo tanto, la presencia humana en Polonia, fue variando en función de los recurrentes episodios de glaciación.

Según diversos historiadores, durante los períodos más fríos del “Paleolítico Superior”, entre el 20.000 y el 15.000 a.C., la región permaneció deshabitada por las bajas temperaturas. Recién en el “Mesolítico” (9000-5000) a.C., aparecen rastros de herramientas de piedra, huesos, madera, cuero, cuerdas y canastos, producto de un rápido calentamiento climático.

En el “Neolítico” junto al dominio de las primeras herramientas de piedra pulida aparecen culturas que también conocían la cerámica. Entre ellas, los investigadores polacos, destacan la de “los vasos de embudo” por la forma de sus vasijas de barro que se desarrolló a partir del año 4400 a.C. y se extendió por unos dos mil años. También explican que, según los datos arqueológicos disponibles,

en Polonia la “Edad de Bronce” se inicia entre el 2400-2300 a.C. y la “Edad de Hierro” comienza aproximadamente entre el 750 y 700 a.C.

Advierten que desde el 400 a.C., Celtas, Germanos y Baltos (provenientes de las regiones aledañas al mar Báltico) poblaron diversas regiones del país. Algunos de ellos desarrollaron una organización social y cultural avanzadas. Este período lo caracterizan por una elevada movilidad geográfica de grandes grupos humanos.

Los germanos habitaron el territorio polaco durante varios siglos y muchos de ellos fueron migrando hacia el sur y el oeste.

En los primeros siglos de nuestra era, la invasión de tribus nómadas provenientes del este destruyeron, dañaron o desestabilizaron las distintas sociedades y culturas germánicas; acelerando su traslado al oeste de Europa en busca de lugares más seguros y ricos. Pero el extremo noroeste de la actual Polonia quedó poblado por tribus Bálticas.



Se estima que, probablemente en el siglo IV d.C., tribus eslavas provenientes de la región del río Niéper (actual Ucrania) se instalaron en las proximidades del río Vístula. Por su parte, las germanas se desplazaron más al oeste.

Entre los siglos V y VIII existieron diversas federaciones o agrupaciones humanas en distintas regiones de Polonia; entre las más destacadas estaban la de los “vistulanos” en el sur con su asentamiento más importante en Cracovia y los “polanos” (gente del campo) que se instalaron en el noroeste.

A fines del siglo X, los polanos unificaron el territorio. Uno de sus líderes Miecislao I (960-992) se convierte al cristianismo y nace el “Ducado de Polonia” que abarcaba el territorio comprendido aproximadamente desde el río Oder al Vístula.

Posteriormente, en 1025, se constituye el “Reino de Polonia” que en 1569 se asoció por una unión dinástica (matrimonio de monarcas) con el “Gran Ducado de Lituania” conformando la “Mancomunidad Polaco-Lituana” mediante la firma del tratado de la “Unión de Lublin”.

Esa organización política se mantendría por más de dos siglos, pero en 1795 se desintegraría producto de las confrontaciones con Rusia, Prusia y Austria.

Recién a principios del siglo XX, con la finalización de la primera Guerra Mundial, Polonia recobró su independencia y se formó la “Segunda República Polaca”.

Lamentablemente, duró muy poco porque en 1939 fue ocupada por la Alemania nazi y la Unión Soviética; se inició la Segunda Guerra Mundial.

Al finalizar el gran conflicto se convirtió en un estado satélite de la Unión Soviética, como la República Popular de Polonia.

En 1989 con el debilitamiento del comunismo los sindicatos dirigidos por Lech Wałęsa, apoyados por el Papa Juan Pablo II, Karol Józef Wojtyła de nacionalidad polaca, y las potencias occidentales, lideran un movimiento que logró sacar del poder al régimen marxista.

Se adoptó una nueva constitución y se formó el moderno estado polaco con el nombre de República de Polonia. El país ingresó a la Organización del Atlántico Norte (OTAN) en 1999 y a la UE en 2004.

El actual presidente es Karol Nawrocki, quien asumió el día seis de este mes por haber vencido en las elecciones presidenciales del primero de junio pasado. Historiador y nacionalista, es opositor a las políticas de inmigración impulsadas en la globalización y ganó con el lema: “Polonia Primero”.

Prometió seguir apoyando a Ucrania en la guerra con Rusia pero criticó a Volodymyr Zelensky por no haber mostrado gratitud hacia Polonia y lo acusó de ser un insolente. Se ha manifestado como un abierto admirador del mandatario norteamericano, Donald Trump, y ha señalado que: “Nuestro país debería centrarse en dar forma y liderar las relaciones de la UE con el presidente estadounidense”.

Pero sus ideas se confrontan con las del actual primer Ministro y Jefe de gobierno, Donald Tusk, que es un globalista y liberal extremo. Como la organización del país es semipresidencialista, este último, se sostiene en una coalición parlamentaria que recién podría cambiar en las elecciones de 2027. Por lo que diversos analistas polacos preanuncian una confrontación entre ambos dirigentes los próximos dos años.

El pueblo polaco no tiene simpatía por los rusos, ucranianos o alemanes, ya que todos llevaron adelante sendas masacres contra ellos.

A los primeros se los responsabiliza de la “Masacre de Katyn”. Una serie de asesinatos en masa de dirigentes políticos, militares, intelectuales y otros civiles polacos realizados por la policía secreta soviética (NKVD) conducida por Lavrenti Beria, entre abril y mayo de 1940, luego de la invasión soviética del país.

Sus ciudades más importantes son su capital Varsovia que cuenta con casi 1,8 millones de habitantes, seguida por Cracovia que suma 760 mil, Breslavia 632 mil, Lodz 670 mil, Poznan con 535 mil y Gdansk con 486 mil; se destacan también Szczecin, Bydgoszcz, Lublin, Katowice y Bialystok pero todas con menos de medio millón.

Polonia cuenta con una infraestructura importante que se destaca por su modernidad y la combinación eficiente de diversos medios de transporte. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que en términos de magnitudes territoriales, equivale a la dimensión de la provincia de Buenos Aires.

Su litoral se extiende por la costa del mar Báltico entre la bahía de Pomerania al oeste y el golfo de Gdansk al este. Son 770 km de extensión donde existen importantes puertos, algunos más pequeños se ubican en los estuarios de los ríos Vístula y el Oder.

Uno de los más importantes es el de Gdansk que está situado en la desembocadura del río Moldava. Se lo ubica entre los más grandes del mar Báltico y es circunvalado por una serie de instalaciones industriales donde se albergan astilleros, plantas de procesamiento de alimentos, industria electrónica e informática, telecomunicaciones y farmacéutica entre otras.

Un poco más al norte, en la misma bahía, se encuentra el puerto de Gdynia que con modernas instalaciones es la base de la armada de guerra. Es un puerto artificial, donde no se producen variaciones de mareas y está libre de hielo todo el año.

A lo largo de la costa báltica abundan las reservas de Ámbar, una resina fosilizada de origen vegetal proveniente de restos de coníferas, es un material muy cotizado por la industria de joyería mundial. En la costa polaca proliferan pequeñas y medianas empresas que procesan y comercializan el material.

Los aeropuertos que manejan la mayor parte del tráfico aéreo del país son el de “Chopin” en Varsovia, el “Juan Pablo II” de Cracovia y el “Lech Wałęsa” en Gdańsk.

En julio de 2025, existían 5.221 kilómetros de autopistas y autovías habilitadas. Se estima que corresponden al 64% del plan en ejecución que pretende alcanzar los 8.157 kilómetros de extensión. Su red ferroviaria cuenta con unos 18.510 kilómetros de vías mayoritariamente electrificados.

El país dispone de una extensa red de gasoductos. La cual es de suma importancia para el suministro del consumo interno como para el transporte del fluido hacia algunos de sus socios europeos. El sistema polaco de transmisión y distribución se interconecta con otros países, como Lituania, Dinamarca y Noruega.

Entre los más importantes se encuentra el “Gaseoducto Báltico” que se inauguró en 2022 y que conecta los recursos del Mar del Norte con Polonia a través de Dinamarca.

Con unos 900 kilómetros de extensión permite importar anualmente hasta 10.000 millones de metros cúbicos (bcm) de gas desde Noruega a Polonia.

Diversos especialistas sostienen que, gracias a la culminación de esta obra, el país ha logrado sustituir el 60% del hidrocarburo que antes importaba desde Rusia, vía el gaseoducto Yamal.



Sin embargo, el sistema energético polaco sigue dependiendo del Carbón. Aunque en los últimos años viene sustituyendo ese recurso por fuentes como el gas, eólica y solar, mantiene una parte sustantiva de su producción eléctrica dependiente de ese recurso.

Su central eléctrica de Bełchatów atiende casi el 20% de la demanda nacional y es la mayor planta eléctrica en base a carbón de la UE; uno de los problemas es que es en base a Lignito, un carbón de baja intensidad energética que se lo considera de calidad intermedia entre el de turba y el bituminoso.

La Agencia Internacional de Energía (EIA) estimó que en 2024 más de un 60% de la electricidad generada en el país tenía esa procedencia.

Polonia es el segundo mayor productor de carbón de Europa después de Alemania. Pero produce cantidades moderadas de petróleo y gas natural, por lo cual es un importante importador neto de ambos combustibles.

No cuenta actualmente con plantas nucleares de generación eléctrica. Sin embargo, está realizando esfuerzos por desarrollar esta tecnología como fuente alternativa de energía.

También deposita sus esperanzas en un reciente descubrimiento. El mes pasado la empresa CEP, con sede en Canadá y mayoría accionaria noruega, dedicada a la exploración de hidrocarburos, reportó el hallazgo del mayor yacimiento de petróleo y gas natural en el norte del mar Báltico correspondiente a Polonia.

Según la firma: “representa el mayor yacimiento de hidrocarburos convencionales descubierto hasta la fecha en el país y uno de los más grandes de Europa”.

Rolf G. Skaar, consejero delegado de CEP, señaló que: “es más que un yacimiento prometedor, es una oportunidad conjunta para liberar todo el potencial geológico y energético del mar Báltico. Pero se tiene que considerar que se encuentra en fase de validación técnica”. Es decir, en la comprobación de que el flujo de costos de extracción sea menor a los ingresos generados.

Como el país dispone de una importante base industrial, la necesidad del insumo energético es clave para su economía.

La industrialización se fomentó de manera centralizada y no siempre eficiente en el período soviético. Luego de 1990, con el cambio de sistema político, se reformuló el sector a un formato de libre mercado que volvió a impulsar su desarrollo.

Actualmente, la industria polaca tiene protagonismo en una diversa gama de actividades como en los sectores del carbón, el textil, la química, maquinaria y equipos, hierro y acero, la producción de abonos, petroquímica, herramientas automáticas y eléctricas, artículos electrónicos y a la construcción de automóviles y barcos.

En vehículos de uso familiar llegó a posicionarse entre los primeros de la UE, pero la mayor parte del sector está controlado por empresas y marcas extranjeras.

Pero en el caso de las embarcaciones experimentó una gran transformación en las últimas décadas. Enfocándose en la construcción de navíos recreativos (yates, embarcaciones de vela, lanchas de paseo, etc.).

En la actualidad, con desarrollo de marcas modelos propios y empresas locales, el país es uno de los principales exportadores mundiales en ese segmento.

El sector agrícola se caracteriza por la producción de pequeñas granjas (10 o 15 hectáreas según las regiones) con baja productividad y muchas veces de autoconsumo. Pero es el principal productor europeo de patatas y centeno, a la vez que se destaca en la cría de ganado porcino y vacuno.

Sin embargo, es muy frecuente que tenga que importar trigo y otros granos, también aceites, legumbres y diversos alimentos porque generalmente la producción local no alcanza a cubrir la demanda doméstica.

Polonia, pese a la tendencia de menosprecio intelectual de algunos de sus vecinos, ha proporcionado al mundo grandes intelectuales, artistas y científicos. Entre los más destacables y conocidos puede señalarse a Nicolás Copérnico y la famosa física Marie Curie. Aunque la lista es más extensa y abarca diversos campos del conocimiento y las artes.

Algunos guarismos destacables de la economía Polaca

Evolución del Producto Bruto Interno

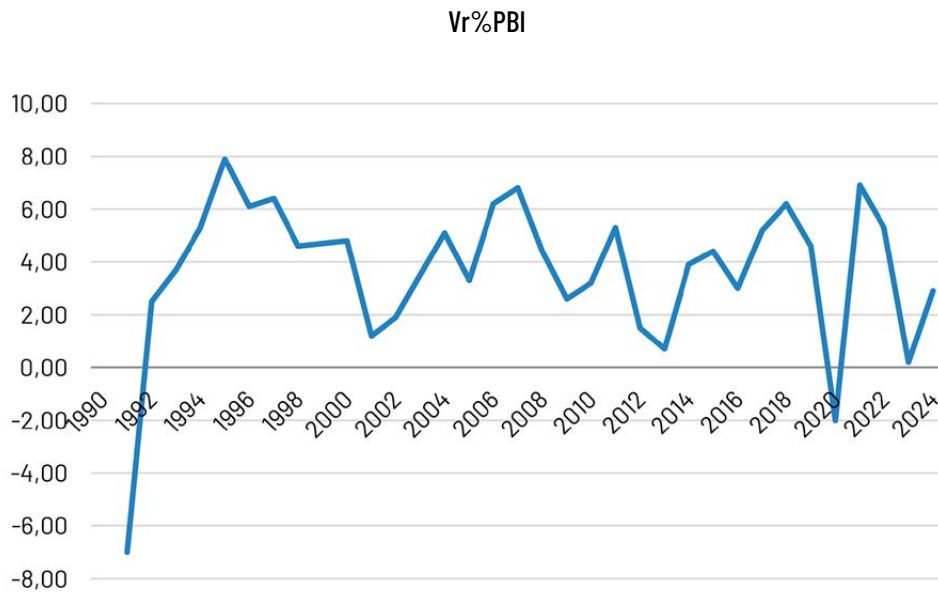
Las reformas de 1990 ocasionaron una fuerte contracción de la economía y el PBI se redujo un 7% en 1991. Luego, Polonia ingresó en un ciclo ininterrumpido de crecimiento hasta la pandemia del 2020.

Ni siquiera la crisis de las hipotecas en 2008 detuvo su permanente auge. Aunque de crecer 6,8% en 2007 pasó a ostentar un 4,4% en 2008 y un 2,6% en 2009, lo que la coloca en el podio de los pocos miembros de la UE que no sufrieron una recesión esos años.

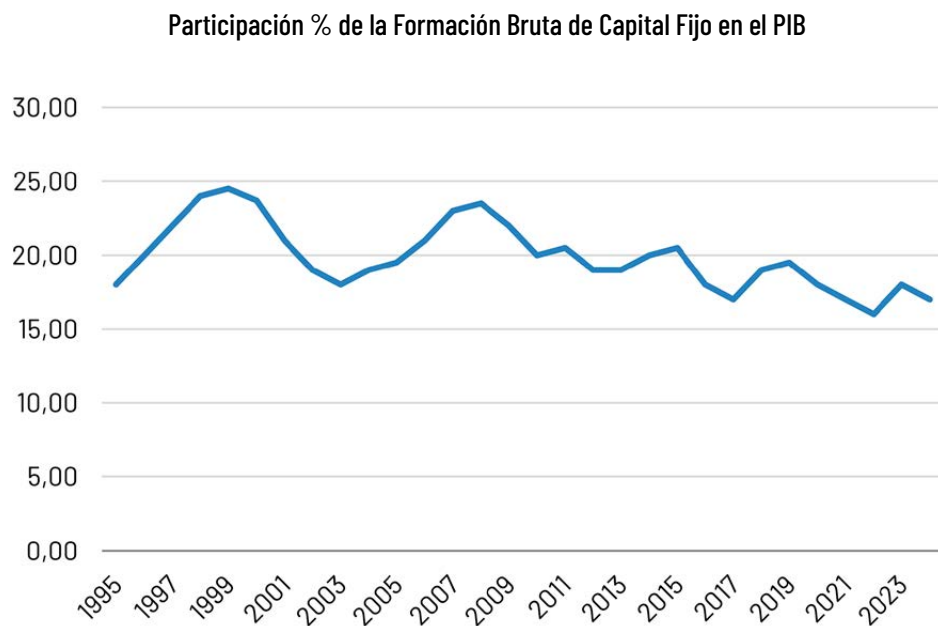
En 2020 la pandemia afectó su desempeño y su PBI se contrajo un 2%. Un resultado muy por debajo de la media de la mayor parte de economías que se situó en el 10%.

Al año siguiente se recuperó un 6,9%, sobrepasando lo perdido el año anterior.

Tampoco parece que el escenario de guerra en Centroeuropa la haya afectado demasiado, ya que en 2022 creció un 5,3%, en 2023 un 0,2% y en 2024 un 2,9%.



Formación Bruta de Capital en la economía Polaca



Este guarismo es fundamental para extender la frontera productiva de una economía. Pero antes debe reponer el desgaste de los equipos e infraestructura en el que se incurrió para realizar la producción del ciclo anterior. Se suele estimar que dos tercios de la formación bruta de capital fijo se requieren para ello y sólo el resto puede incidir en ampliar la capacidad productiva total.

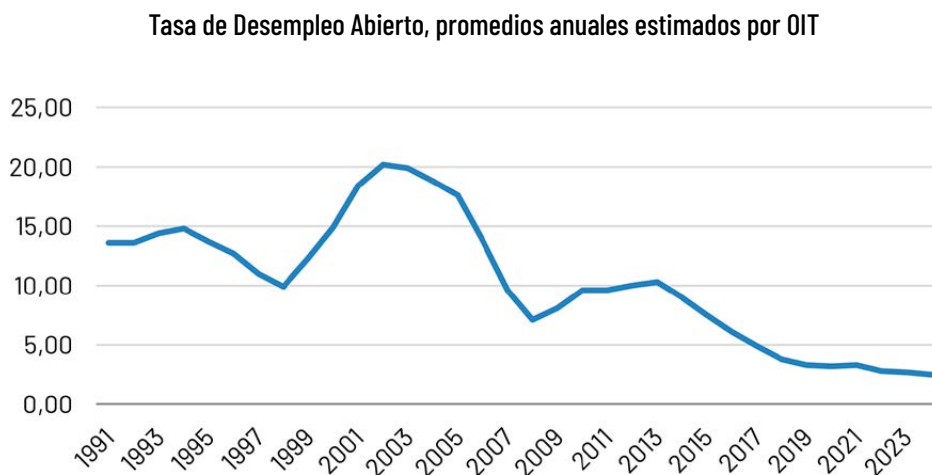
En el período 1995-2015 de la economía polaca, la formación bruta de capital fijo como porcentaje de su PIB se mantuvo usualmente por encima o muy cercano al 20%. Esta situación indicaría que en ese período mantuvo o amplió su capacidad productiva.

Luego, entre 2016 y la actualidad, muestra una tendencia a situarse un poco por debajo de lo deseable. Con ello no debe inferirse que esté perdiendo capacidad, pero muy probablemente no la esté ampliando.

La desocupación, un problema que desapareció en los últimos años

Después de los ajustes estructurales de los noventa la tasa de desempleo abierto alcanzó un pico de 20,2% en 2002.

A partir de entonces, se advierte una reducción persistente de la misma que se interrumpe en el período 2008-2015, relacionado al descenso en el ritmo de crecimiento económico.

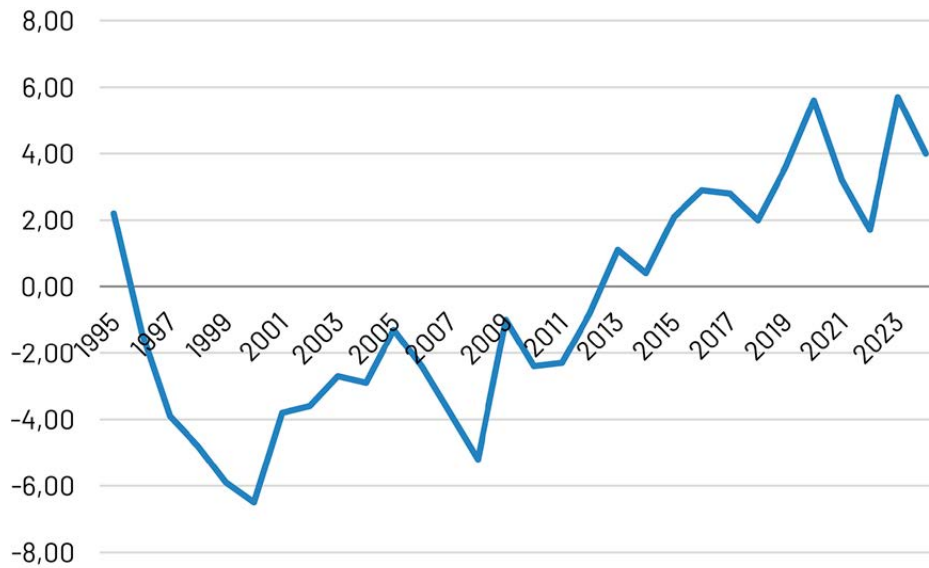


Pero a partir de ese momento, el desempleo comienza a descender abruptamente hasta alcanzar tasas de 3,3% y 3,2% en 2020 y 2021 respectivamente. Estas cifras se consideran como “desempleo friccional”. Es decir, personas que voluntariamente abandonan su puesto de trabajo para buscar otro mejor. Suele ocurrir cuando las economías alcanzan el pleno empleo o la población se reduce por migración o bajas tasas de natalidad; también en períodos de guerra cuando los jóvenes deciden incorporarse al ejército en vez de al mercado de trabajo. En 2024 la tasa de desempleo siguió bajando y alcanzó un promedio anual de 2,5%, un récord de los últimos 25 años.

Balanza comercial (B y S)

El intercambio de bienes y servicios con el exterior presenta dos escenarios muy distintos. El primero se extiende desde 1995 a 2012 donde el resultado del intercambio fue permanentemente negativo para Polonia.

Balanza (B y S) % PBI



Pero, a partir de principios de la segunda década del nuevo siglo, la situación cambia y su balanza de bienes y servicios con el exterior comienza a ser cada vez más positiva.

Los últimos dos años esta tendencia se afirma y en 2023 alcanza un positivo de 5,7% y en 2024 un 4%. Se trata de resultados récord en los últimos veinticinco años que diversos analistas atribuyen al incremento sustantivo de las exportaciones polacas a Ucrania, particularmente de explosivos y vehículos.

Perspectivas de la economía Polaca en el Nuevo Orden Internacional

En el marco de un mundo que en apariencia se inclinará a recuperar las capacidades productivas en las “cadenas cortas de valor”, el volumen industrial de Polonia junto a su estratégica posición geográfica en Europa central, la constituyen en un socio sumamente importante para Washington.

Su déficit energético y alimentario, la convierte en una economía complementaria a la primera potencia mundial.

Pero no puede descuidar su matriz energética porque, en el mundo que se avecina, puede transformarse en un recurrente déficit comercial que ponga en riesgo su desarrollo. Debería intensificar su impulso nuclear y emprender las reformas necesarias en su sector agrícola que le permitan el autoabastecimiento.

Tierras Raras: importancia estratégica en el siglo XXI y el potencial oculto de Argentina

En el corazón de la revolución tecnológica y la transición energética global yace un grupo de 17 elementos químicos que, a pesar de su nombre, no son ni “tierras” ni particularmente “raros”.

Conocidos como **elementos de tierras raras (ETR)**, estos metales son los ingredientes secretos que impulsan desde teléfonos inteligentes y computadoras hasta los motores de los vehículos eléctricos y las turbinas eólicas.

Su creciente demanda ha desatado una carrera geopolítica por asegurar su suministro, convirtiendo los yacimientos geológicos en activos de valor estratégico relevante.

En este contexto, Argentina emerge como un actor con un potencial significativo pero aún sin explotar, como poseedor de reservas que podrían jugar un papel crucial en su desarrollo económico.

Este artículo intenta brindar una primera aproximación y explora la naturaleza de estos elementos, su valor, sus complejas cadenas de producción y el panorama específico de nuestro país frente a éste: ¿desafío y oportunidad?

Fundamentos e Historia

¿Qué son las “Tierras Raras”?

Contrario a lo que su nombre sugiere, no son un tipo de suelo. El término “tierras” es una reliquia de la nomenclatura química del siglo XVIII, cuando los óxidos metálicos que no podían ser descompuestos por el calor eran llamados de esa manera.

El adjetivo “raras” tampoco describe con precisión su abundancia; elementos como el cerio son más comunes en la corteza terrestre que el cobre o el plomo.

La verdadera “rareza” radica en la **dificultad para encontrarlos en concentraciones económicamente viables para la minería.**

A diferencia del oro o el hierro, que se encuentran en vetas concentradas, los ETR suelen estar finamente dispersos y mezclados entre sí.

El grupo está compuesto por:

- **15 lantánidos:** lantano, cerio, praseodimio, neodimio, prometio, samario, europio, gadolinio, terbio, disprosio, holmio, erbio, tulio, iterbio y lutecio,

junto con

- el **escandio** y el **itrio**, que se incluyen por sus propiedades químicas similares y por encontrarse en los mismos depósitos minerales.

Asimismo, se suelen subdividir en **tierras raras ligeras (LREE, Light Rare Earth Element)**, como el lantano y el neodimio, y **tierras raras pesadas (HREE, Heavy Rare Earth Element)**, como el disprosio y el terbio, que son generalmente más escasas y valiosas.

Un viaje por la historia: el desvelo de los Elementos Ocultos

La historia es un fascinante relato de descubrimiento químico que se asemeja a abrir una serie de muñecas rusas (matrioskas).

Todo comenzó en 1787, cuando el teniente Carl Axel Arrhenius encontró una inusual roca negra cerca del pueblo de Ytterby, en Suecia.

Años más tarde, en 1794, el químico finlandés Johan Gadolin analizó la roca (luego llamada gadolinita) y aisló un óxido desconocido, al que llamó **“itria”**.

Poco después, en 1803, Jöns Jakob Berzelius y Wilhelm Hisinger lograron aislar otro óxido de un mineral de Bastnäs, Suecia, al que denominaron **“ceria”**.

Durante décadas, se pensó que la itria y la ceria eran óxidos de elementos únicos. Sin embargo, el químico Carl Gustav Mosander, estudiante de Berzelius, demostró en la década de 1840 que estas “tierras” eran en realidad mezclas.

De la **ceria** se extrajo el **lantano** (del griego *lanthanein*, “permanecer oculto”) y el **didimio** y de la **itria** original, se separó la **erbia** y la **terbia**.

El descubrimiento del espectroscopio en 1859 fue la herramienta que permitió desentrañar por completo estas complejas mezclas.

Durante las siguientes décadas, los químicos, trabajando sobre las “matrioskas” originales, lograron aislar una cascada de nuevos elementos: holmio, tulio, samario, gadolinio, disprosio, neodimio y praseodimio (estos dos últimos del “didimio”, que resultó no ser un elemento único).

La aldea de **Ytterby** alcanzó una fama sin precedentes en la química, dando nombre a cuatro elementos: **itrio (Y)**, **terbio (Tb)**, **erbio (Er)** e **iterbio (Yb)**.

El último elemento natural del grupo, el **prometio**, es extremadamente radiactivo además de escaso, y no fue aislado hasta 1947 a partir de subproductos de la fisión del uranio, cerrando así un capítulo de 150 años de descubrimientos.

Aplicaciones, valor y geopolítica

Aplicaciones: los pilares invisibles de la Tecnología Moderna

Las propiedades magnéticas, luminiscentes y catalíticas únicas de los ETR los hacen indispensables en una amplia gama de industrias de alta tecnología.

Su valor no reside en su uso como metales estructurales, sino en las capacidades extraordinarias que confieren cuando se añaden en pequeñas cantidades a otros materiales.

- **Tecnologías Verdes:** son el motor de la transición energética. El **neodimio** y el **disproso** son componentes cruciales de los imanes permanentes de alta potencia utilizados en los motores de **vehículos eléctricos** y en los generadores de las **turbinas eólicas**. Cada turbina eólica puede requerir hasta dos toneladas de aleaciones con neodimio. El **lantano** es fundamental en las baterías recargables de níquel e hidruro metálico (Ni-MH), y el **terbio** es vital para la iluminación de bajo consumo.
- **Electrónica de Consumo:** prácticamente todos los dispositivos electrónicos modernos dependen de las tierras raras. El **europio** produce el color rojo intenso en las pantallas de televisores y monitores, mientras que el **cerio** se utiliza para pulir con precisión el vidrio de las pantallas y las lentes. Los imanes de neodimio se usan en los discos duros, auriculares y altavoces de los teléfonos móviles.
- **Industria y Defensa:** el **cerio** y el **lantano** son catalizadores clave en el refinado de petróleo y en los convertidores catalíticos de los automóviles para reducir las emisiones de gases. En el ámbito militar se utilizan en sistemas de guía de misiles, láseres, sonares y comunicaciones.

Valor Económico y Geopolítica

La producción y el procesamiento se encuentran abrumadoramente concentrados.

China controla actualmente más del 90% del suministro mundial, a pesar de poseer solo alrededor de un tercio de las reservas globales. Esta posición dominante le otorga una influencia geopolítica considerable, permitiéndole influir en los precios y utilizar las exportaciones como herramienta de presión política, como demostró al restringir las cuotas en 2010.

En consecuencia, esta dependencia ha generado una gran preocupación en países como Estados Unidos, Japón y la Unión Europea, que han clasificado a las **ETR** como **materias primas críticas** e impulsan políticas para diversificar sus fuentes de suministro, fomentando la exploración en otros países y el desarrollo de tecnologías de reciclaje.

A su vez, a esta dependencia geográfica se le suma un mercado de precios volátil que asigna un valor económico drásticamente diferente a cada uno de estos elementos, reflejando su escasez relativa y su demanda en sectores de alta tecnología.

A continuación, se detalla la distribución de estos recursos a nivel mundial¹ de la concentración de reservas, destacando a los actores clave en este escenario geoestratégico.

Datos comparativos (Reservas Mundiales)

País	Reservas (MT)	% Mundial	Minerales Clave
China	44	34%	Bastnasita, Monacita
Vietnam	22	18%	Lateritas
Brasil	21	17%	Monacita
Rusia	12	10%	Loparita, Apatita
India	6.9	6%	Monacita, Xenotima
Australia	4.1	3%	Lateritas
EE.UU.	2.3	2%	Bastnasita
Otros	8.7	10%	Varios

Fuente: USGS 2023; MT=Millones de toneladas de Óxidos de Tierras Raras REO

Como puede observarse y se ha mencionado *ut supra*, China domina absolutamente: con aproximadamente 44 millones de toneladas métricas, albergando las mayores reservas del mundo. Su control se extiende a lo largo de toda la cadena de suministro, desde la extracción –liderando la producción mundial con unas 240.000 toneladas métricas en 2023– hasta el refinamiento y procesamiento, una etapa crucial para su uso en aplicaciones tecnológicas. Como alternativa, se encuentran en análisis proyectos en Groenlandia, Canadá y Tanzania.

Actores Secundarios Significativos:

- **Vietnam y Brasil:** poseen las segundas y terceras reservas más grandes, con 22 y 21 millones de toneladas métricas respectivamente. Sin embargo, su producción es notablemente baja en comparación, indicando un vasto potencial aún por explotar.

1 Principales Regiones con concentraciones significativas:

- China (Dominio Global):
 - Regiones: Mongolia Interior (Bayán Obo), Jiangxi, Sichuan.
 - % Mundial: 70-80% de producción global.
 - Reservas: ≈44 millones de toneladas (MT).
- Vietnam:
 - Yacimientos: Dong Pao (Lai Châu).
 - Reservas: ≈22 MT (segundo mayor reservorio mundial).
- Brasil:
 - Áreas: Catalão (Goiás), Pitinga (Amazonas).
 - Minerales: Monacita, xenotima.
- Rusia:
 - Regiones: Península de Kola (Lovozero), Yakutia.
 - Potencial: 12 MT (aprovechamiento en crecimiento).
- EE.UU.:
 - Mina clave: Mountain Pass (California).
 - Producción: 15% global (en expansión estratégica).
- Australia:
 - Proyectos: Mount Weld (Australia Occidental), Nolans Project (NT).
 - Reservas: ≈4.2 MT.
- India:
 - Zonas: Playa de Chavara (Kerala), Orissa.
 - Mineral: Monacita costera.

- **Rusia:** con 10 millones de toneladas métricas en reservas, se posiciona como un actor relevante, con una producción que ha ido en aumento.
- **India:** cuenta con reservas estimadas en 6,9 millones de toneladas, aunque su producción se ve limitada por regulaciones ambientales.
- **Estados Unidos (EE.UU.), Australia y Myanmar:** son productores importantes, aunque con reservas menores en comparación con los líderes. EE.UU., en particular, busca revitalizar su producción interna con el fin de reducir su dependencia de China.

Esta concentración geográfica otorga una palanca geopolítica considerable a las naciones que controlan estos recursos, influyendo en las relaciones comerciales y la seguridad de las cadenas de suministro para industrias como la electrónica, la defensa y las energías renovables.

Proceso de extracción: un desafío técnico y ambiental

La industrialización es un proceso complejo y costoso.

Tras la extracción del mineral (como la bastnasita o la monacita), se requiere un largo proceso de separación química para aislar cada uno de los 17 elementos, que se comportan de forma muy parecida.

El método moderno más eficaz es la **cromatografía de intercambio iónico**.²

Sin embargo, este proceso tiene un **alto costo ambiental** ya que la minería de ETR es una de las prácticas más destructivas.

Por cada tonelada de tierras raras producida, se generan miles de toneladas de residuos tóxicos, incluyendo aguas residuales ácidas, metales pesados y elementos radiactivos como el **torio**, que a menudo se encuentra en los mismos minerales.

El desastre ambiental en la región de Baotou (Mongolia Interior, China), que es el principal centro de producción mundial, es un crudo recordatorio de los peligros de una regulación laxa.

La gran paradoja de las tierras raras es que son esenciales para las tecnologías “verdes”, pero su extracción es profundamente contaminante.

Argentina en el mapa de las Tierras Raras

Potencial Argentino: yacimientos y recursos identificados

Argentina posee un potencial geológico significativo en materia de tierras raras, aunque su minería se ha centrado históricamente en metales como el oro, la plata y el cobre, y más recientemente en el litio.

² Cromatografía de intercambio iónico (IEC): es una técnica de separación utilizada en la purificación de tierras raras basada en la afinidad diferencial de iones en solución por una resina cargada (fase estacionaria). Los elementos, disueltos tras la lixiviación ácida del mineral, pasan a través de columnas de resina de intercambio catiónico/aniónico. La separación se logra por diferencias en la carga iónica, radio atómico y constantes de formación de complejos. La elución con agentes como ácidos minerales o ligandos (EDTA, citrato) libera los iones secuencialmente. Aunque altamente eficaz para separar elementos químicamente similares (p. ej., Nd^{3+}/Pr^{3+}), requiere infraestructura especializada, genera residuos tóxicos y es intensiva en capital. Su aplicación es crítica para obtener óxidos de alta pureza (>99,9%) requeridos en tecnologías avanzadas. Cotton, S. (2006). *Lanthanide and Actinide Chemistry*. Wiley.

Según informes del **Servicio Geológico Minero Argentino (SEGEMAR)**, el país cuenta con recursos identificados que superan las **190.000 toneladas** de ETR, con un potencial estimado que podría alcanzar los **3,3 millones de toneladas**.

Estos yacimientos se distribuyen en diversas provincias y se presentan en dos tipos principales:

- **Depósitos Primarios:** asociados a rocas ígneas alcalinas y carbonatitas. Se encuentran principalmente en:
 - **Salta y Jujuy:** vinculados a procesos magmáticos.
 - **Santiago del Estero:** con presencia de bastnasita.
 - **San Juan:** en pegmatitas.
- **Depósitos Secundarios:** concentrados por procesos de erosión y sedimentación. Se encuentran en:
 - **San Luis y Córdoba:** en arcillas y aluviones con minerales portadores de ETR.
 - **Buenos Aires:** en depósitos de arcillas.

Crucialmente se ha confirmado la presencia de elementos de alto valor estratégico como el **neodimio** y el **disproσιο**, esenciales para la fabricación de imanes permanentes.

A continuación, se muestra una tabla con el detalle aproximado de valores económicos expresados en dólares estadounidenses por kilogramos de mineral.

Elemento	Símbolo	Forma	Precio Estimado (USD/kg)	Aplicaciones Clave
Lantano	La	Óxido	~\$1	Lentes de cámaras, catalizadores
Cerio	Ce	Óxido	~\$1	Agentes de pulido, catalizadores
Praseodimio	Pr	Óxido	~\$50 - \$70	Imanes, aleaciones, pigmentos
Neodimio	Nd	Óxido	~\$56 - \$80	Imanes potentes, láseres
Prometio	Pm	-	No disponible comercialmente	Altamente radiactivo, usos limitados
Samariumo	Sm	Óxido	~\$2 - \$5	Imanes, láseres, armas nucleares
Europio	Eu	Óxido	~\$27 - \$30	Fósforos rojos en pantallas, lámparas
Gadolinio	Gd	Óxido	~\$10 - \$15	Agentes de contraste en MRI, reactores
Terbio	Tb	Óxido	~\$810 - \$1,300	Fósforos verdes, imanes, sonares
Disproσιο	Dy	Óxido	~\$260 - \$323	Imanes, reactores nucleares, láseres
Holmio	Ho	Óxido	~\$100 - \$150	Imanes, colorante para vidrio
Erbio	Er	Óxido	~\$18 - \$25	Fibra óptica, láseres, colorante rosa
Tulio	Tm	Óxido	~\$20,000 (histórico)	Equipos de rayos X portátiles
Yterbio	Yb	Óxido	~\$150 - \$230	Láseres, acero inoxidable
Lutecio	Lu	Óxido	~\$700 - \$1,100	Detectores en PET, catalizadores
Itrio	Y	Óxido	~\$2.7 - \$3.5	Fósforos, cerámicas, láseres
Escandio	Sc	Óxido	~\$270 - \$300	Aleaciones ligeras de aluminio

Fuente: Los precios detallados son estimaciones basadas en el mercado internacional (2023-2025)

Desafíos y oportunidades para Argentina

A pesar de este vasto potencial, la explotación en Argentina es prácticamente inexistente. El país enfrenta una serie de desafíos que deben ser superados para capitalizar esta oportunidad.

Desafíos:

1. **Falta de Inversión y Tecnología:** la extracción y, sobre todo, el procesamiento de ETR requieren de un capital intensivo y de una tecnología de separación altamente especializada que actualmente no se posee en estos lares.
2. **Infraestructura Insuficiente:** se necesita desarrollar infraestructura logística y energética en las regiones donde se ubican los yacimientos, muchas de ellas remotas.
3. **Marco Regulatorio y Ambiental:** es imperativo crear una normativa clara que promueva la inversión y, al mismo tiempo, garantice los más altos estándares de protección ambiental y social, aprendiendo de los desastres ocurridos en otros países.
4. **Estudios de Factibilidad:** se requieren estudios geológicos más detallados para confirmar la viabilidad económica de los yacimientos identificados.

Oportunidades:

1. **Posicionamiento Estratégico:** en un Occidente ampliado que busca con ahínco diversificar el suministro fuera de China, Argentina podría posicionarse como un proveedor fiable y democrático.
2. **Generación de Divisas y Desarrollo:** su explotación podría generar importantes ingresos de exportaciones, atraer inversión extranjera y fomentar el desarrollo económico en las provincias poseedoras de los recursos.
3. **Integración en Cadenas de Valor:** Argentina podría no sólo exportar la materia prima, sino también buscar integrarse en eslabones más avanzados de la cadena, como la producción de aleaciones o incluso imanes.

Hacia una explotación estratégica y sostenible

Las ETR representan una de las oportunidades económicas y estratégicas más significativas para Argentina en el siglo XXI.

El país cuenta con un potencial geológico cuya demanda se encuentra en crecimiento, impulsada por la doble transición digital y energética.

Sin embargo, el camino hacia la explotación no está exento de obstáculos. Aprovechar este potencial requerirá una visión de Estado a largo plazo, una política proactiva para atraer inversiones, el desarrollo de capital humano y tecnológico.

El enfocarse en la posibilidad de establecer una industria en este campo que sea no sólo rentable, sino que también aporte a este suelo un elemento geoestratégico como parte constitutiva de un **modelo de desarrollo y reindustrialización**.

Las nuevas concesiones viales

Las nuevas concesiones viales que impulsa la administración de Javier Milei tras la disolución de Vialidad Nacional prometen inundar de cabinas de peajes los 9.155 kilómetros de rutas que pasarán a operadoras privadas.

De las 40 estaciones de cobro que existen actualmente en la red de rutas nacionales pasará a haber 94, es decir un incremento del 135%. Esto implica que se pagará cada 97 kilómetro de recorrido.

La administración libertaria contempla la licitación de 9.155 kilómetros, esto representa el 20% de total de la red vial nacional.

El 80% del tránsito de automóviles, ómnibus y camiones se moviliza por dichas rutas.

La primera etapa del proceso licitatorio comprende los tramos “Oriental” –compuesto por la autovía del MERCOSUR de las rutas nacionales 12 y 14– y “Conexión”, que engloba los caminos de accesos y el puente Rosario-Victoria. Si no se prorrogan los plazos en juego, el 5 de agosto deberían recibirse las ofertas para los dos tramos.

La segunda etapa –que aún no tiene fecha de convocatoria– abarca algo más de 4.400 kilómetros, atraviesan las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba, San Luis y La Pampa. Son los denominados “Acceso Sur” (50 km de las autopistas Riccheri y Ezeiza-Cañuelas); “Sur” (870 kilómetros de las rutas 3 y 205); “Atlántico” (404 km de la RN 226) y “Pampa” (546 km de la RN 5). Completan ese listado los tramos: “Mediterráneo” (672 km de la RN 7 y 35); “Puntano (720 km de las rutas 8, 36, 193 y A005); “Portuario Sur (636 km de las rutas 9 y 188) y “Portuario Norte” (528 km de las rutas 9, 33 y A008).

Y la tercera y última etapa comprende cerca de 4.000 kilómetros divididos en otros 8 tramos. Se trata de los corredores regionales Cuyo (RN 7), Centro-orte (RN 34), Noroeste (RN 9, 34, 66, 1V66 y A-016), Chaco-Santa Fe (RN 11), Litoral (RN 12 y 16), Noreste (RN 12 y 105), Mesopotámico (RN 12, 18 y A-012) y Centro (RN 9, 19 y 34).

Las audiencias públicas realizadas en las últimas semanas dejaron sobre el tapete cuáles son los tramos donde se instalarán la mayor cantidad de cabinas de peajes nuevas.

Encabeza el podio Tramo Sur con 7 nuevas cabinas que se sumarán a las dos actuales de Cañuelas y Urubelarra. En la RN 3 se agregarán las estaciones de Gorchs, Azul, Chillar, Tres Arroyos y Dorrego. En tanto, en la R 205, las nuevas cabinas estarán en Saladillo y Unzué.

Peajes más caros

Los pliegos de la licitación en curso para los tramos “Oriental” (autovía del MERCOSUR y el ingreso al puente binacional de Pasos de los Libres-Uruguayana) y “Conexión” (Puente Rosario-Victoria) contienen un dato clave e indicativo sobre los valores de peaje que comenzarían a regir cuando desembarquen las nuevas concesionarias privadas.

Se trata de la denominada “tarifa básica tope” que ha fijado el Gobierno como referencia para que las futuras operadoras de los tramos en juego puedan afrontar las inversiones destinadas a la reparación y mantenimiento de las rutas.

La tarifa básica de peaje que podrán embolsar las nuevas concesionarias en cada una de las cuatro estaciones de la autovía del MERCOSUR (Zárate, Colonia Elías, Yerúa y Piedritas) es un 184% más elevada que la que cobra actualmente la empresa estatal Corredores Viales en las rutas nacionales que tiene a su cargo.

Según las reglas licitatorias fijadas por los funcionarios de Vialidad Nacional, la tarifa básica tope para un automóvil en el tramo Oriental llega a \$3.700 frente al valor actual de \$1.300 que pagan los autos en todas las cabinas de las rutas nacionales.

Además, los pliegos prevén la instalación de una nueva estación de cobro en el acceso al puente fronterizo binacional de Pasos de los Libres-Uruguayana, donde la tarifa tope de peaje para una automóvil será de \$9.247.

Por el lado de los camiones, las tarifas en danza prometen afectar de manera significativa los costos de los fletes y el traslado de cargas. Un camión que tenga entre cuatro y seis ejes pasaría a abonar, para ir y volver entre Paso de los Libres y Campana, un monto total \$118.400. Si concreta 15 viajes por mes, la suma se eleva a \$1.776.000.

A su vez, para los camiones de más de seis ejes el gasto de un viaje redondo ascenderá a \$148.000 y si realiza 15 idas y vueltas por mes, el total a pagar en peajes escalará a \$2.220.000.

Fallo contra la “motosierra” en Vialidad Nacional

La Justicia volvió a ponerle un freno a la motosierra libertaria con un fallo que suspende por seis meses la disolución de Vialidad Nacional. Hace diez días, el presidente Javier Milei y el ministro Caputo dispusieron el ajuste por medio del Decreto 461/25.

Tras una demanda impulsada por el Sindicato de Empleados de Vialidad Nacional-Casa Central (Sevina), la jueza federal de San Martín, Martina Forns, concedió una medida cautelar que le impide a la gestión mileísta avanzar con la eliminación y reasignación de las funciones del organismo vial.

La magistrada le ordenó al Poder Ejecutivo “abstenerse de ejecutar cualquier acto administrativo, que derive del Decreto 461/25, incluyendo reubicaciones, traslados, cesantías, suspensiones, pases a disponibilidad de personal o supresión de estructuras vinculadas a la Dirección Nacional de Vialidad”.

El vocero presidencial, Manuel Adorni, anticipó que la administración Milei apelará la suspensión del decreto que determina la disolución de Vialidad Nacional.

En la acción de amparo promovida en los tribunales, la entidad gremial solicitó que se declare “la inaplicabilidad de las facultades delegadas por la Ley 27.742 respecto de Vialidad por encontrarse excluida del ámbito de aplicación de los artículos 3º y 6º de esa norma”.

El gremio también requirió que se reconozca que “cualquier acto administrativo dirigido a suprimir, fusionar, transformar o intervenir el organismo carecería de habilitación legal, y por lo tanto resultaría manifiestamente ilegítimo y violatorio de los principios constitucionales de legalidad, división de poderes, reserva de ley y estabilidad del empleo público”.

El fallo de la jueza federal

La jueza precisó que “en esta etapa preliminar del proceso se verifican circunstancias graves y objetivas que permiten justificar el dictado de una medida cautelar de no innovar, a fin de evitar perjuicios irreparables y preservar el statu quo hasta tanto se resuelva la cuestión de fondo”.

En los fundamentos de la resolución, la magistrada esgrimió estos argumentos:

- Vialidad Nacional es una entidad autárquica de derecho público, con personalidad para actuar privada y públicamente conforme a las disposiciones de su decreto de creación y a las leyes que dictó el Congreso. Además, la relación laboral de sus empleados se rige por la Ley de Contrato de Trabajo y por el régimen de los trabajadores de dicho organismo.
- Toda disposición administrativa que altere o desnaturalice tal garantía convencional que rige esta actividad constituye una afectación directa al principio de irrenunciabilidad de derechos consagrado en el artículo 12 de la Ley de Contrato de Trabajo, siendo nula de nulidad absoluta conforme lo establece el artículo 7 del mismo cuerpo normativo.
- A esto se agrega que la Constitución Nacional, como los convenios de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) con jerarquía constitucional impiden al Estado, en su rol concurrente de empleador y regulador, alterar de manera unilateral condiciones de trabajo que han sido establecidas por una norma colectiva con plena vigencia.

Según la resolución de la jueza, el hecho de que todo el movimiento del personal de Vialidad deberá ser aprobado por el área ministerial de Sturzenegger constituye “una vulneración del principio de estabilidad, así como de los derechos laborales y sindicales reconocidos a los trabajadores estatales, al sustraerlos del ámbito de protección de las Convenciones Colectivas de Trabajo y al interferir arbitrariamente en cuestiones que, por su naturaleza, deben resolverse en el marco de la negociación colectiva y de los regímenes estatutarios respectivos”.

El fallo, que tendrá vigencia por un plazo inicial de seis meses, afecta sólo a Vialidad Nacional, pero no a los restantes organismos del sector del transporte que quedan afectados por el Decreto 461/25.

Aprobado contrarreloj ante la expiración de las facultades delegadas, este decreto también dispuso la doble eliminación de la Agencia Nacional de Seguridad Vial (ANSV) y de la Comisión Nacional del Tránsito y la Seguridad Vial (CNTySV) y la reorganización de la Junta de Seguridad en el Transporte (JST) en una Agencia de Investigación de Accidentes e Incidentes de Aviación.

El ajuste incluyó, además, la reconversión de la Comisión Nacional de Regulación del Transporte (CNRT) en una nueva Agencia de Control de Concesiones y Servicios Públicos que actuará como autoridad de aplicación y control de las concesiones viales y concentrará “las tareas de fiscalización y sanciones a las empresas de colectivos, trenes y camiones que presten servicios de pasajeros y cargas”.

En el caso de Vialidad, el decreto estableció –sin mayores explicaciones ni detalles– que el Ministerio de Economía iba a tener a su cargo “el estudio, la construcción, conservación, mejoramiento y modificaciones del sistema troncal de caminos nacionales y de sus obras complementarias, pudiendo delegar dichas funciones a la jurisdicción que considere pertinente”.

Según un memo difundido por la Secretaría de Transporte, el esquema tentativo de reparto de las funciones y el personal de Vialidad –que ahora quedó congelado por la resolución judicial– contemplaba una segmentación en tres partes.

Las tareas vinculadas a “proyectos y planificación de la infraestructura vial” pasarían a una “unidad organizativa especial” del área de Transporte.

Los trabajos de “mantenimiento y conservación rutinaria de rutas” irían a otra “unidad específica” de la Secretaría de Obras Públicas.

Por último, en la nueva Agencia de Control de Concesiones y Servicios Públicos de Transporte quedarían las funciones de “planeamiento, ejecución, fiscalización y control de las concesiones viales”.

La advertencia de las constructoras

Constructoras advierten que no hay financiación para obras viales y que muy pocas rutas se pueden reparar con peajes.

Las licitaciones para concesionar las principales rutas nacionales a manos privadas con el cobro de peajes que lleva adelante el Gobierno de Javier Milei podrían quedarse a mitad de camino por las complicaciones y restricciones que afrontan las compañías constructoras a la hora de conseguir el financiamiento que necesitan para poder ejecutar las obras prioritarias que establecen los pliegos.

Además de señalar el escaso interés que muestran los bancos y fondos de inversiones en el otorgamiento de créditos para las concesiones viales; las empresas del sector advirtieron que la mayor parte de los 9.155 kilómetros de rutas a privatizar no cuentan con un nivel mínimo de tránsito para cubrir con los ingresos por peaje todas las obras exigidas.

La primera señal de alerta sobre las dudas que genera el esquema de privatización vial fue planteada hace 15 días por el presidente de la Cámara Argentina de la Construcción (Camarco), Gustavo Weiss.

Tras manifestar su preocupación por la decisión oficial de avanzar con la disolución de Vialidad Nacional –que por ahora se encuentra frenada por la Justicia–, Weiss destacó que “la inversión privada que busca el Gobierno sólo resulta viable para un porcentaje minoritario de obras como son los accesos más transitados a grandes ciudades”.

En ese sentido precisó que “las únicas rutas en Argentina que se pueden hacer con inversión privada son las correspondientes a los accesos a las ciudades de Buenos Aires y Córdoba porque tienen el volumen de tránsito suficiente”.

Con respecto al resto de las rutas que integran la red a concesionar, Weiss consideró que “sólo una pequeña fracción podría llegar a financiarse con tarifas de peajes que permitan cubrir las inversiones privadas en obras y mantenimiento que por ahora los bancos no están entusiasmados en financiar”.

En tanto, la segunda señal sobre la posible falta de oferentes para las concesiones en danza quedó sobre tapete en la última semana tras una serie de reuniones que mantuvieron un grupo de empresarios del sector con funcionarios de Vialidad Nacional y de área de Transporte que tienen a su cargo las licitaciones.

Las constructoras locales advirtieron que sus números están muy lejos de lo que indican los cálculos oficiales sobre lo que se tendría que invertir en los primeros meses de las concesiones.

Según las cuentas que hicieron los técnicos de organismo vial, en los primeros dos años las futuras concesionarias deberían invertir en las obras de “puesta en valor” de las rutas un total de U\$1.200 millones.

Para las constructoras, las reparaciones y arreglos prioritarios que se tienen que realizar debido al marcado deterioro que presentan las rutas demandan una suma que no bajaría de los U\$3.500 millones.

Esas inversiones –según destacan las empresas– no se pueden financiar con las elevadas tasas de interés que existen en la actualidad y con la medición del riesgo país cercana a los 800 puntos, el mismo nivel que se había registrado durante la gestión macrista cuando se tornaron inviables los seis proyectos de PPP viales que intentó implementar el ex ministro de Transporte, Guillermo Dietrich.

Licitación más plazo

Ante ese panorama, la administración mileísta decidió estirar el plazo que estaba agendado para la presentación de ofertas de las dos primeras concesiones en curso. Corresponden a la denominada “Etapa I” y comprenden los tramos “Oriental” (integrado por la autovía del MERCOSUR de las rutas nacionales 12 y 14 y el ingreso al límite fronterizo Paso de los Libres-Uruguayana) y “Conexión”, que abarca los caminos de accesos y el puente Rosario-Victoria.

La apertura de ofertas que estaba prevista inicialmente para el 5 de agosto se pasó al 8 de septiembre para tratar de asegurar la aparición de, al menos, dos oferentes que eviten un eventual fracaso del llamado licitatorio.

Una vez que concluya las “obras iniciales de puesta en valor”, la futura operadora privada de autovía del MERCOSUR podrá cobrar un “peaje básico tope” que supera en un 184% a la tarifa actual unificada que tiene la estatal Corredores Viales en todas las rutas que están a su cargo.

La tarifa básica en las cuatro estaciones de Zárate, Colonia Elías, Yerúa y Piedritas fue fijada en \$3.700 frente al valor actual de \$1.300 que pagan los autos en todas las cabinas de las rutas nacionales. Los pliegos también prevén la habilitación de una nueva estación de peaje en el acceso al puente fronterizo binacional de Pasos de los Libres-Uruguayana, donde la tarifa tope de peaje será de \$9.247.

Según los cálculos realizados por el coordinador del Comité Nacional de Defensa del Usuario Vial (Conaduv), Ricardo Lasca, cuando se haga cargo la nueva concesionaria del tramo Oriental, un automóvil particular deberá abonar para ir de Paso de los Libres a Campana una suma total en peajes de \$14.800. Con la inclusión del trayecto de vuelta, el gasto en peajes de ese viaje redondo se elevará a \$29.600.

En tanto, para los camiones el gasto en peajes de ida y vuelta en ese mismo trayecto se elevará a \$118.400, si el vehículo tiene entre cuatro y seis ejes, a \$148.000 si posee más de seis ejes.

El esquema de concesiones viales que armó la gestión mileísta prevé incrementar en un 135% la cantidad de estaciones de peajes. A las 40 cabinas que existen actualmente en la red de rutas concesionadas se agregarán 54 nuevas, con lo cual se deberá pagar peaje cada 97 kilómetro de recorrido.

Para los 8.800 kilómetros de las etapas II y III que el Gobierno prevé sacar a licitación en los próximos 60 días, los números preliminares de Vialidad indican que el peaje promedio estaría en torno de \$2.200 por cada 100 kilómetros, un valor que a juicio de las constructoras no alcanzaría para reparar y mantener las rutas en juego.



Indicadores económicos seleccionados

Tabla resumen del nivel nacional

ACTIVIDAD	Período	Var. Mensual	Var. Interanual
PIB	1. trim.25	0.8%	5.8%
Evolución de la Economía	may-25	-0.1%	5.0%
Evolución de la Industria Manufacturera	jun-25	-1.2%	9.3%
Construcción	may-25	0.9%	13.9%
Ventas de Supermercados	may-25	-1.2%	6.1%
Ventas de Shoppings	may-25	0.3%	6.2%

INTERCAMBIO COMERCIAL en millones de U\$S	Período	Valor	Var. Interanual
Exportaciones	jun-25	7.275	10.8%
Importaciones	jun-25	6.370	35.9%
Balanza Comercial	jun-25	905	

MERCADO LABORAL	Período	Valor	Var. Mensual	Valor período anterior
Tasa de actividad	1er. trim. 25	48,20%	N/D	48,80%
Tasa de empleo	1er. trim. 25	44,40%	N/D	45,70%
Tasa de desempleo	1er. trim. 25	7,90%	N/D	6,40%

RECAUDACIÓN IMPOSITIVA en millones de pesos	Período	Valor	Var. Interanual
Total	jul-25	18.842.043	43.7%
IVA	jul-25	5.139.094	37.5%
Ganancias	jul-25	3.102.871	60.7%
Seguridad Social	jul-25	6.565.819	51.0%
Derechos de Exportación	jul-25	1.155.934	105.6%
Derechos de Importación	jul-25	495.337	81.5%

FINANZAS PÚBLICAS en millones de pesos	Período	Valor	Var. Interanual
Ingreso	jun-25	11.583.223	41.6%
Gasto Primario	jun-25	10.792.690	40.3%
Gasto Total	jun-25	11.031.989	38.9%
Resultado Primario	jun-25	790.533	61.8%
Resultado Financiero	jun-25	551.234	131.4%

INDICADORES Y RATIOS	Años		Trimestres	
	2023	2024	4to. Trím. 24	1er. Trím 25
PIB (millones de pesos a precios 2004)	714.556	702.181	710.735	707.960
PIB per-capita (U\$S corrientes - anual promedio)	12.584	13.180	14.866	15.133
PIB (var. a/a)	-1,6%	-1,7%	2,1%	5,8%
Inversión/PIB	21,2%	17,8%	20,0%	20,2%
Cuenta Corriente (U\$S corrientes)	-21.494	6.285	1.024	-5.191

PRECIOS	Período	Valor	Var. Mensual	Var. Interanual
Índice de Precios al Consumidor de RMBA	jul-25	20453,30	1,7%	39,9%
Tasas de Interés - BADLAR (bancos privados)	jul-25	36,81	15,0%	-1,83%

MONETARIO en millones de U\$S	Período	Valor	Var. Mensual	Var. Interanual
Nivel de reservas	jun-25	38.866	2,77%	47,21%

Tabla resumen del nivel internacional

TASAS	Fecha	Valor
Badlar en dólares (privado)	jul-25	1,19%
SOFR - 180 días	jul-25	4.37%

BOLSAS	Var. Mensual	Desde 31-12-24
Merval (Argentina)	12.20%	-10.06%
Bovespa (Brasil)	-5.10%	10.10%
Mexbol (México)	-1.58%	14.92%
Dow Jones (Estados Unidos)	-2.04%	2.45%

1 DÓLAR EQUIVALE A:	Fecha	Valor
Peso Argentino	jul-25	1374.00
Euro	jul-25	0.88
Libra esterlina	jul-25	0.76
Real	jul-25	5.60
Yen	jul-25	150.77
Euro/U\$S	jul-25	1.14
Libra/U\$S	jul-25	1.32

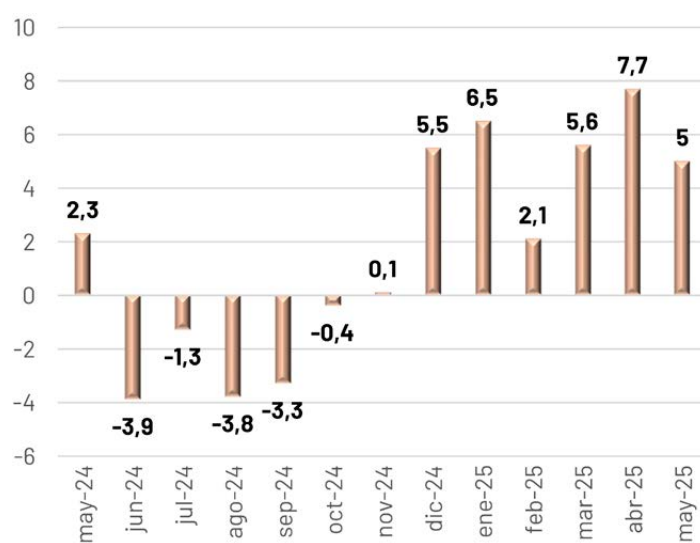
COMMODITIES	Período	Valor en U\$S	Var. Mensual	Var. Interanual
Soja (U\$S/tn)	jul-25	356.22	-6.2%	-4.4%
Petróleo (U\$S/bbl)	jul-25	70.36	6.1%	-11.3%
Oro (U\$S/onza)	jul-25	3.349,80	1.0%	37.3%

INDICADORES	EE.UU.	Eurozona	China	Brasil
Variación PIB	2.00%	1.4%	5.2%	2.9%
Balanza Comercial (U\$S millones)	-60.180	18.464	98.240	7.080
Desempleo	4.2%	6.2%	5.0%	5.8%

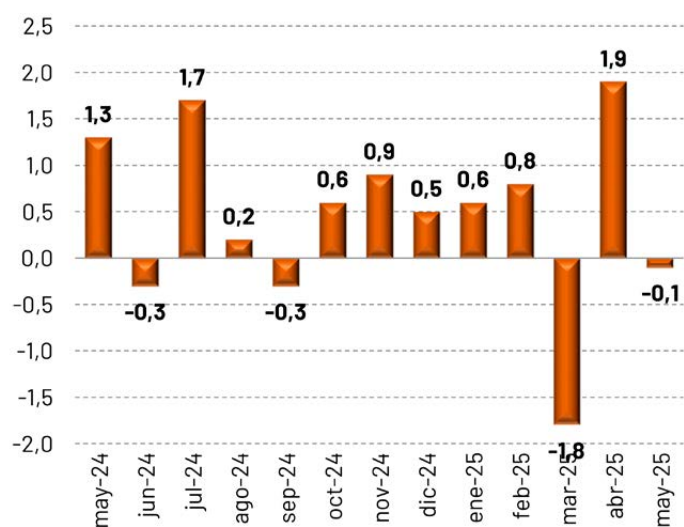
Indicadores de actividad económica

Según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que elabora el INDEC, en el mes de mayo de 2025 la actividad económica aumentó 5% en relación con igual período del año anterior.

Desempeño de la Actividad Económica respecto a igual período del año anterior en %



Variación porcentual EMAE respecto al mes anterior



Industria

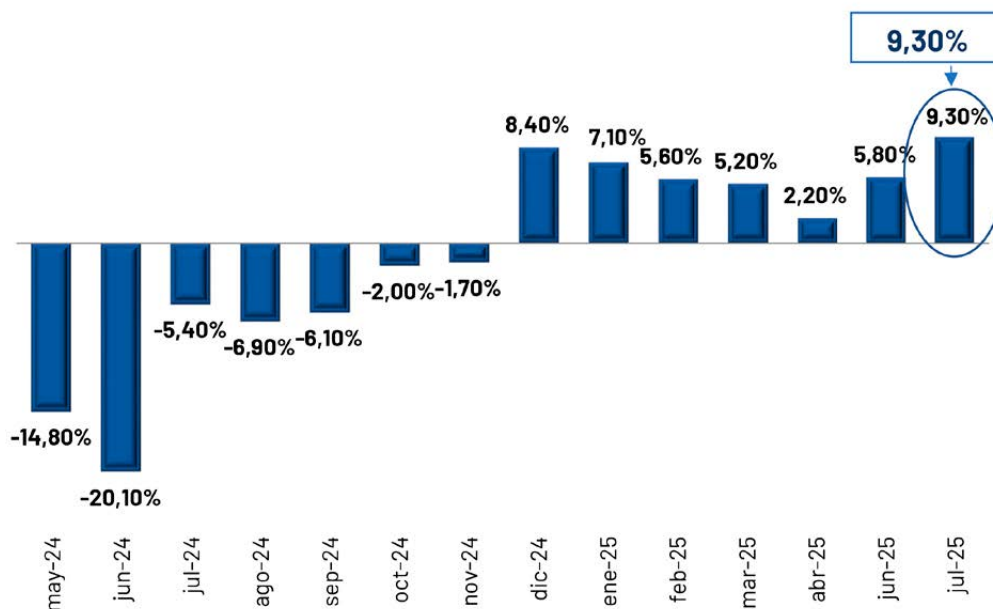
La actividad de la industria manufacturera en junio de 2025 registró un incremento de 9,3% con relación a igual mes de 2024.

En la medición interanual entre los sectores que más crecieron se destacó el de Muebles y otras industrias manufactureras con 38,2%.

De la encuesta cualitativa que realiza el INDEC junto con el relevamiento de datos, surge que 76,7% de las firmas consultadas prevén que la demanda interna quedará igual o disminuirá en el tercer trimestre del año y un 78,7% tampoco espera mejoras en sus ventas al exterior en el mismo lapso de tiempo.

Por otra parte, el 90,4% de los encuestados no prevé cambios positivos en la dotación de personal y 90% opina lo mismo para las horas trabajadas en el mismo lapso de tiempo.

Desempeño de la Actividad Industrial-Variación interanual



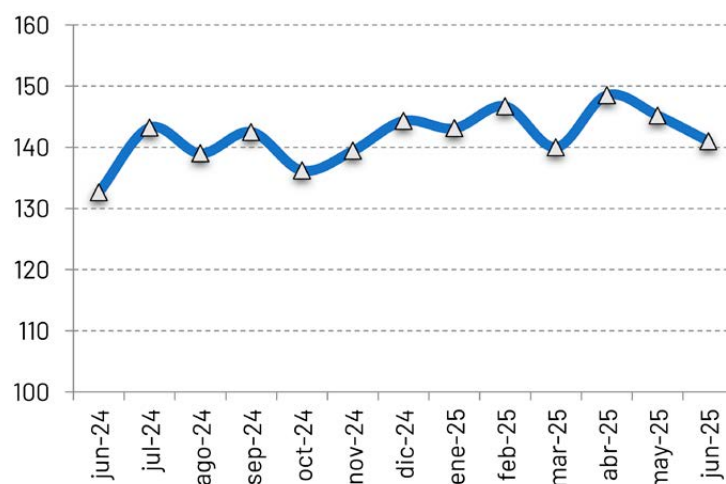
Construcción

Durante el mes de junio de 2025 la actividad de la construcción se incrementó en 13,9%, con respecto a igual mes del año anterior.

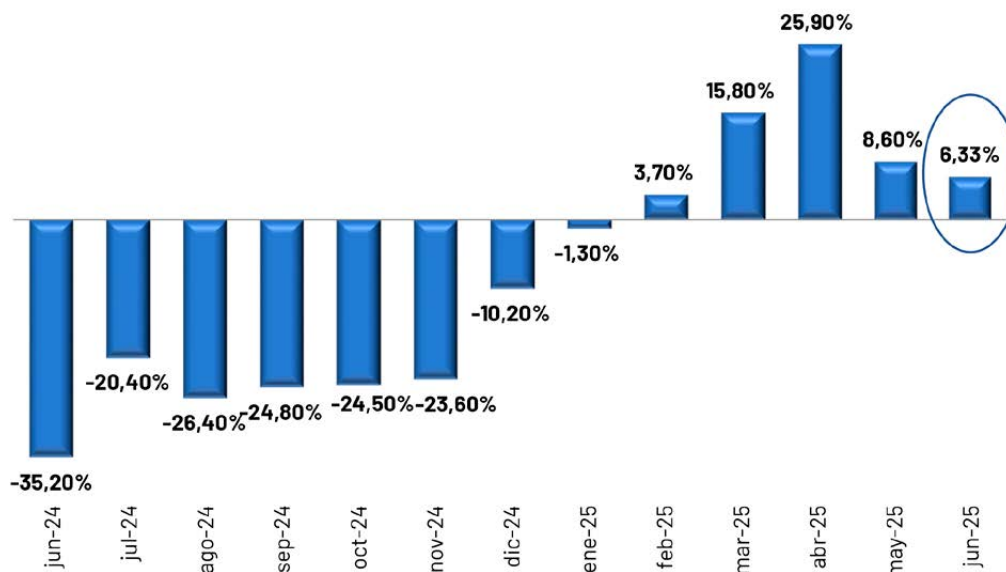
Al analizar la variación interanual por subsectores se destacó Artículos sanitarios de cerámica con el mayor crecimiento de 47,9%.

Desde una perspectiva cualitativa, 92,1% de las empresas que se dedican a trabajar en obras privadas, como el 85,4% de las que lo hacen en obras públicas, no prevén un incremento de la actividad en el tercer trimestre.

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (desestacionalizado)



Variación porcentual interanual ISAC

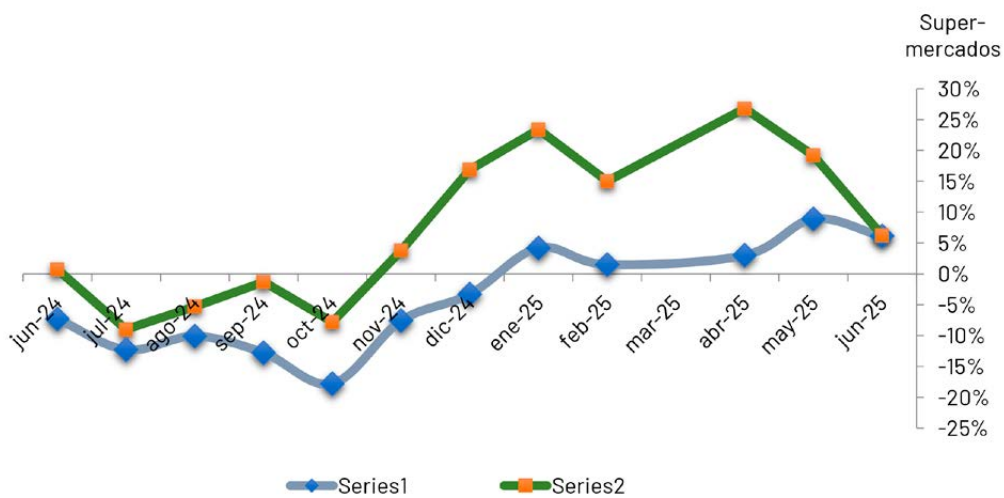


Supermercados y shoppings

Para poder analizar la evolución de estos subsectores de actividad, se informan las ventas en Supermercados y en Centros de compras (shopping centers), según los datos a precios corrientes y a precios constantes (es decir descontada la inflación) proveniente de las fuentes estadísticas oficiales, que los publican con aproximadamente 50 días de rezago.

La información correspondiente al mes de mayo 2025 (último dato publicado hasta el momento) indica que las ventas de Supermercados medidas a precios constantes subieron 6,1% en relación al mismo mes del año anterior. Respecto a los centros de compras aumentaron 6,2% en términos interanuales.

Ventas de supermercados y centros de compras. Variación interanual a precios constantes



Indicadores de comercio exterior

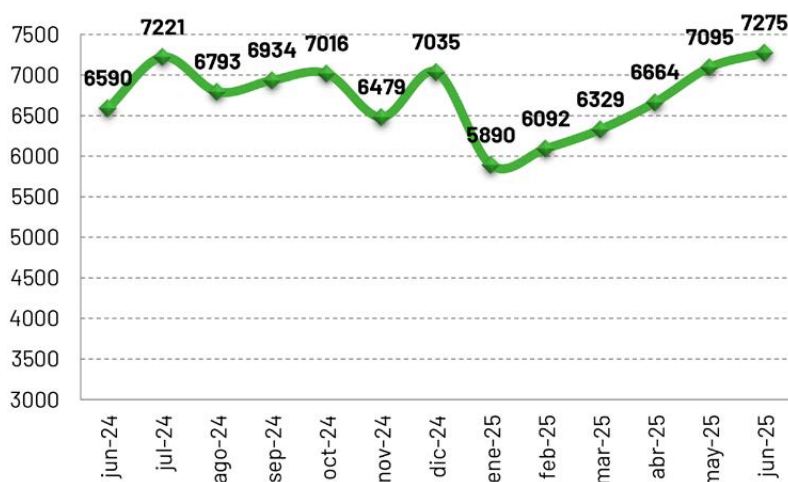
Exportaciones

Durante el mes de junio de 2025 las exportaciones alcanzaron un valor de U\$7.275 millones, lo que supuso un incremento respecto al mismo mes del año anterior de 10,8%. Producto de una caída en los precios de 0,4% y un aumento en las cantidades de 11,2%.

Tomando en cuenta los valores exportados (precio por cantidad) se registraron mayores ventas externas en todos los rubros. Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) aumentaron 34,6%, Combustibles y Energía (CyE) 13,4%, Productos primarios 25,6% y Manufacturas de Origen Industrial (MOI) un 26,4%.

Las exportaciones al MERCOSUR fueron de U\$1.387 millones.

Exportaciones en millones de U\$. Últimos 12 meses

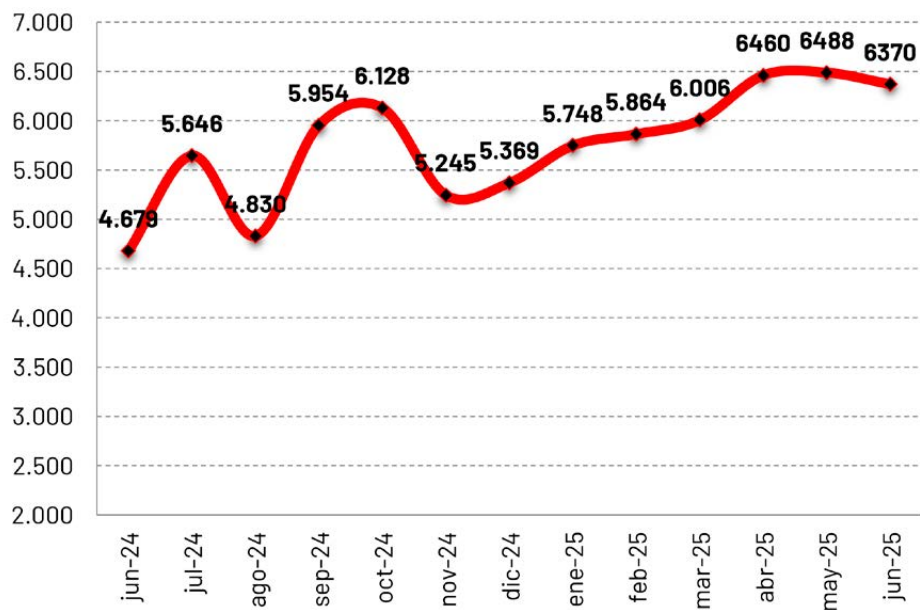


Importaciones

En el mismo período las importaciones fueron de U\$6.370 millones, con un aumento de 35,9% respecto de igual mes del año anterior. Fue consecuencia de un aumento en las cantidades de 53,2% y una disminución en los precios de 11%.

En cuanto a las zonas económicas más importantes se destacan MERCOSUR con U\$2.062 millones y China con U\$1.291 millones.

Importaciones en millones de U\$. Últimos 12 meses

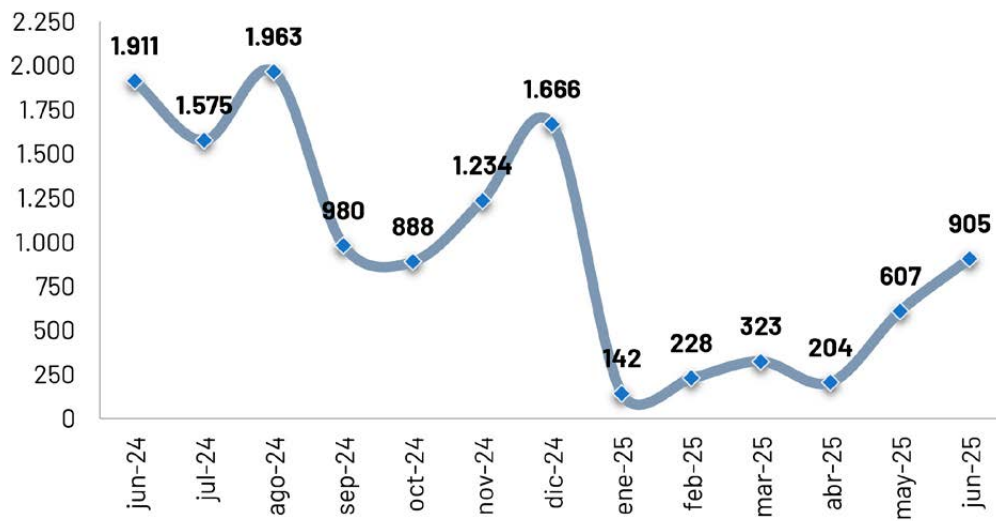


Saldo

El saldo de la balanza comercial argentina durante el mes de junio de 2025 fue positivo en U\$S906 millones.

Respecto al MERCOSUR resultó negativo en U\$S675 millones y con China también en U\$S423 millones.

Saldo Comercial en millones de U\$. Últimos 12 meses



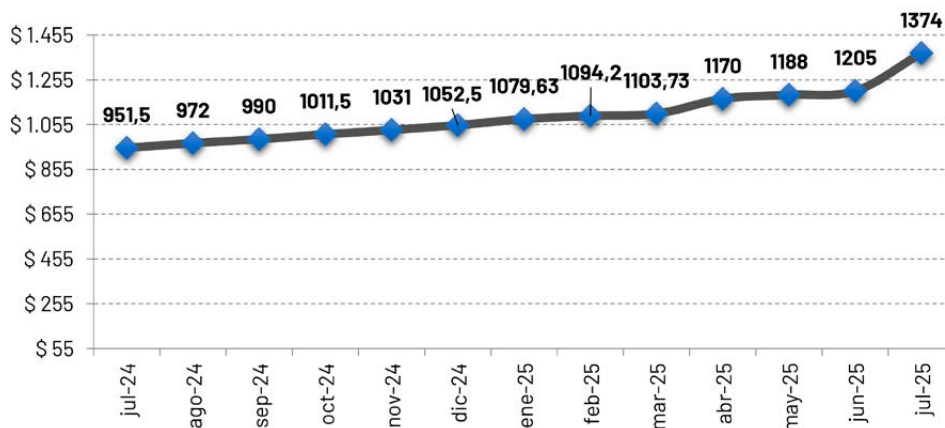
Mercados internacionales

Tipo de Cambio

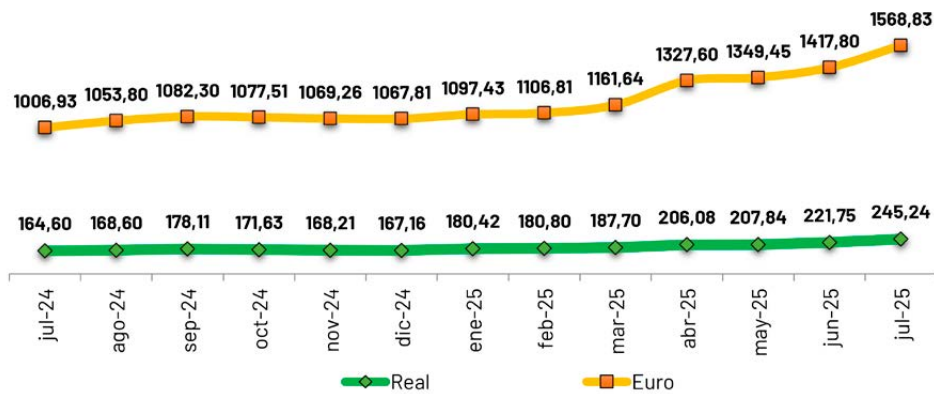
La divisa norteamericana cotizó al cierre de julio a \$1374,0, lo que significó una variación positiva del 14,0% respecto al mes previo, mientras que en términos interanuales observa un alza del 44,4%, situándose 4,5 puntos porcentuales por arriba de la variación interanual del índice de inflación realizado por MMyAsociados (39,9%).

Por el lado del Real brasileiro y Euro, cotizaron a \$245,2 y \$1568,8 a fines de julio, mostrando una apreciación del 10,6% y del 10,7%, respectivamente, a lo largo del mes, en relación a la moneda nacional.

Tipo de cambio nominal minorista de referencia (BCRA). Último valor del mes (\$ por US\$)



Real y Euro vs Peso. Último valor del mes

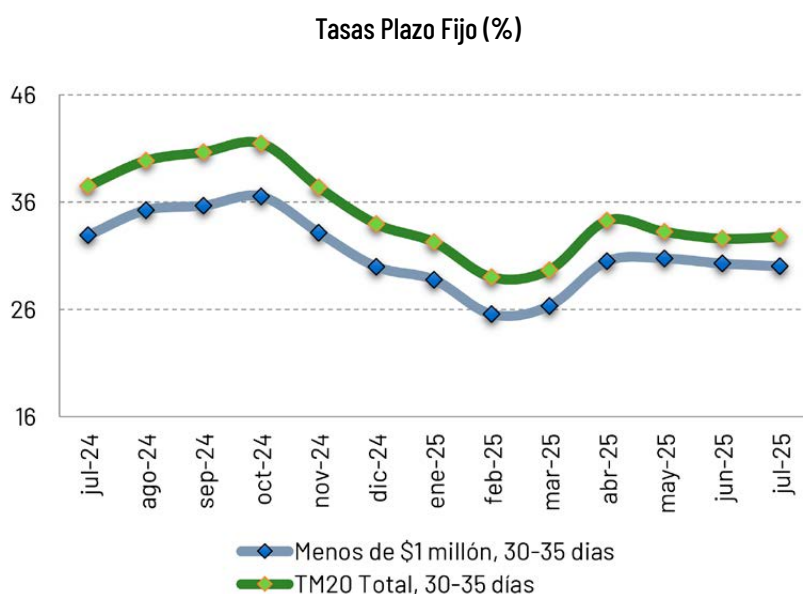


Tasas de interés

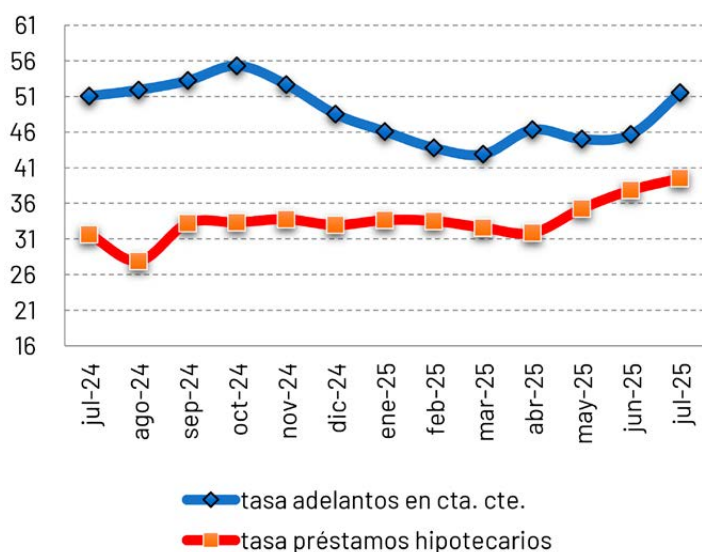
En julio el BCRA aumentó la mayoría de las tasas de interés de referencia.

Es así cómo el rendimiento promedio en plazos fijos menores a 1 millón de pesos entre 30 y 35 días bajó 0,2 p.p, hasta el 30,0% anual. Por su parte, la tasa para colocaciones entre 30 y 35 días mayores a \$20 millones (TM20) reflejó una suba de 0,2 p.p. alcanzando el 32,8 anual.

A su vez, en lo que respecta a las tasas activas, el costo por adelanto en cuenta corriente presentó un aumento de 5,9 p.p., hasta posicionarse en el 51,5%. Asimismo, la tasa de créditos hipotecarios mostró un aumento de 1,7 p.p., alcanzando el 39,5% anual, sosteniéndose por debajo del nivel de inflación, que se ubicó en el 39,9% en los últimos 12 meses.



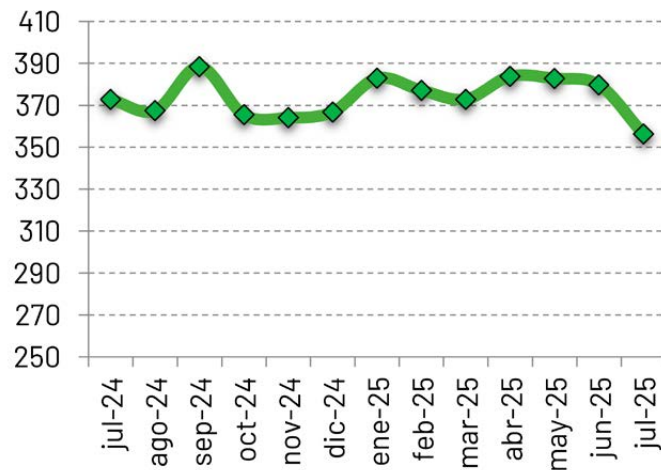
Tasas por adelantos en cuenta corriente y por préstamos hipotecarios (5 y 10 años; %)



Soja, petróleo y oro

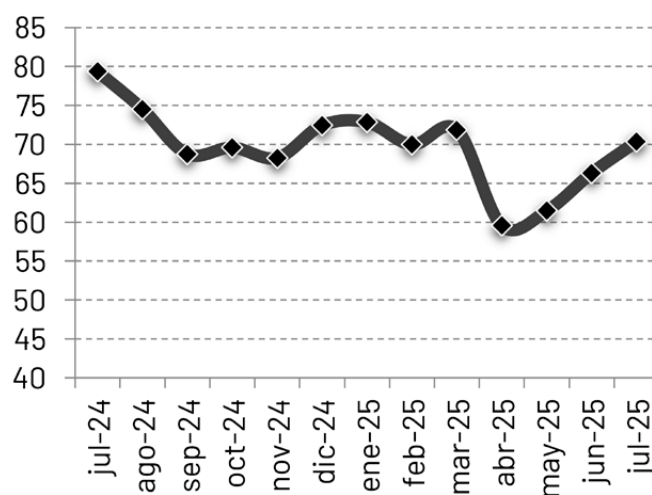
La soja, el principal producto de exportación de nuestro país, observó una reducción intermensual del 6,2%, al cotizar el último día del mes de julio a U\$S356,2 por tonelada, mientras que en términos interanuales se ubica por debajo en un 4,4%.

Soja. Último valor del mes en U\$S



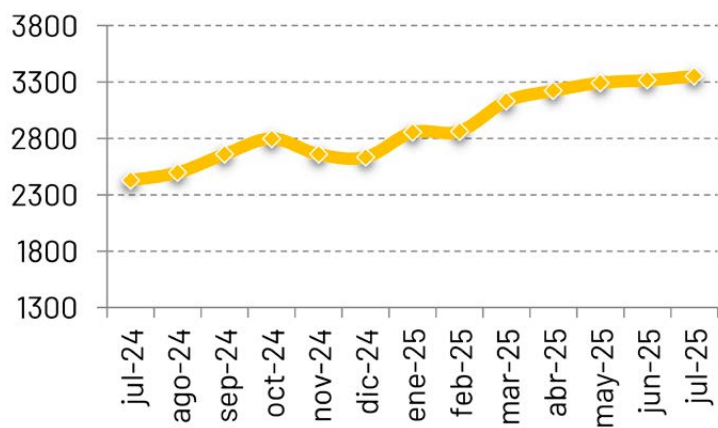
En lo que respecta al barril de petróleo, cerró el séptimo mes del año cotizando a U\$S70,4, lo que representó un crecimiento mensual del 6,1%, y una reducción interanual del 11,3%.

Petróleo. Último valor del mes en U\$S



Por su parte, el oro registró en julio un incremento en su valor del 1,0%, cotizando la onza troy el último día de ese mes a U\$3.349,8 implicando a su vez una suba interanual del 37,9%.

Oro. Último valor del mes en U\$S



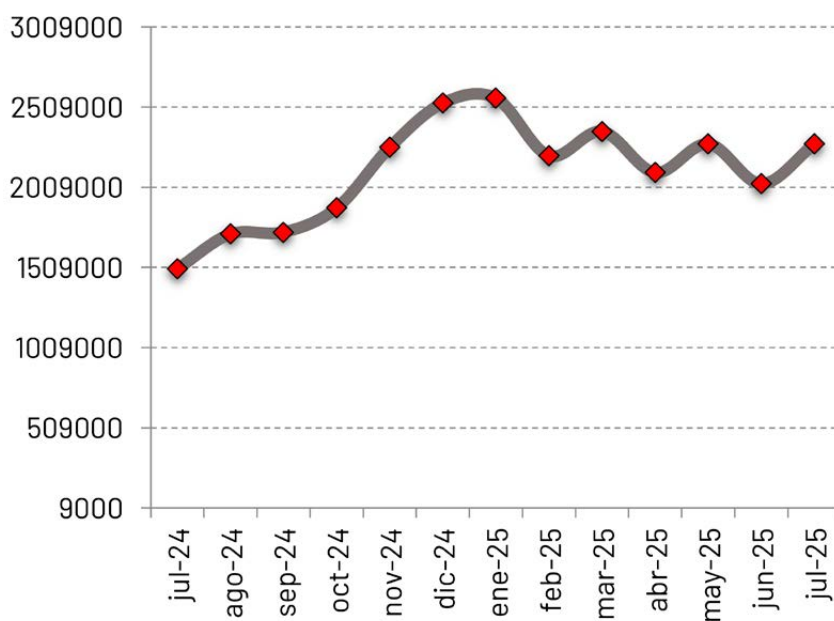
Bonos y Acciones

Durante julio el índice Merval medido en pesos tuvo un alza del 12,2% respecto al mes previo.

Analizando el rendimiento de las 25 acciones más negociadas, las más destacadas resultaron: CEPU (+18,0%), TGSU2 (+15,0%) y GGAL (12,0%).

Por su parte, los principales bonos exhibieron una baja promedio en su cotización del 1,31% en pesos, y un alza del 4,33% en dólares.

Evolución Índice Bursátil Merval



MMyAsociados

