

INFORME DE COYUNTURA

#3 | 2025

RESUMEN

El año 2025 se presenta como un escenario político y económico de alta complejidad para Argentina, marcado por la interacción entre logros gubernamentales, vulnerabilidades emergentes y una dinámica electoral que redefine alianzas y estrategias. El oficialismo enfrenta un contexto dual: por un lado, consolida su imagen tras una recuperación económica tangible y un respaldo social aún robusto; por otro, lidia con errores no forzados —desde el discurso en Davos hasta el "criptogate"— que han expuesto fisuras en su coalición y revitalizado a una oposición peronista ávida de recuperar terreno.

En este marco, las tensiones internas dentro de La Libertad Avanza, su dependencia de acuerdos frágiles y el desafío de despegarse de figuras como Mauricio Macri sin perder capacidad legislativa, delinean un panorama donde la estabilidad política dependerá de una delicada articulación entre pragmatismo y cohesión ideológica.

En el plano económico, los indicadores reflejan una recuperación moderada pero heterogénea. El crecimiento del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) —con un avance interanual del 6,5%— evidencia un impulso sostenido, aunque con disparidades sectoriales significativas. Sectores como Intermediación Financiera y Comercio lideran la expansión, mientras que Pesca, Administración Pública y Servicios Turísticos arrastran contracciones que revelan los desafíos de consolidar un sendero de crecimiento de largo plazo. Esta dualidad se extiende al mercado laboral, donde una tasa de desempleo en leve aumento contrasta con la histórica tasa de actividad, sugiriendo un incremento en la precarización y el autoempleo como mecanismos de adaptación a un escenario de salarios reales estancados y presiones inflacionarias persistentes.

La inflación, aunque moderada en comparación con períodos anteriores, mantiene su rol como variable crítica. Con un IPC mensual del 2,4% en febrero de 2025, el alza en rubros esenciales —como alimentos y servicios públicos— tensiona el poder adquisitivo de los hogares y desafía la meta oficial de consolidar una trayectoria descendente. Este contexto, mantiene los riesgos del apoyo social al programa económico. No obstante, la reducción de la pobreza —evidente en distritos como la Ciudad de Buenos Aires— opera como un contrapeso simbólico, reforzando la narrativa oficialista de progreso gradual.



En vísperas de un año electoral crucial, donde se renovará la mitad de la Cámara de Diputados y un tercio del Senado, el gobierno apuesta a capitalizar su fortaleza macroeconómica y popularidad para ampliar su peso legislativo. Sin embargo, la combinación de una desinflación en progreso, tensiones distributivas y una oposición que ha logrado anclar su discurso en los errores gubernamentales, configura un escenario volátil.

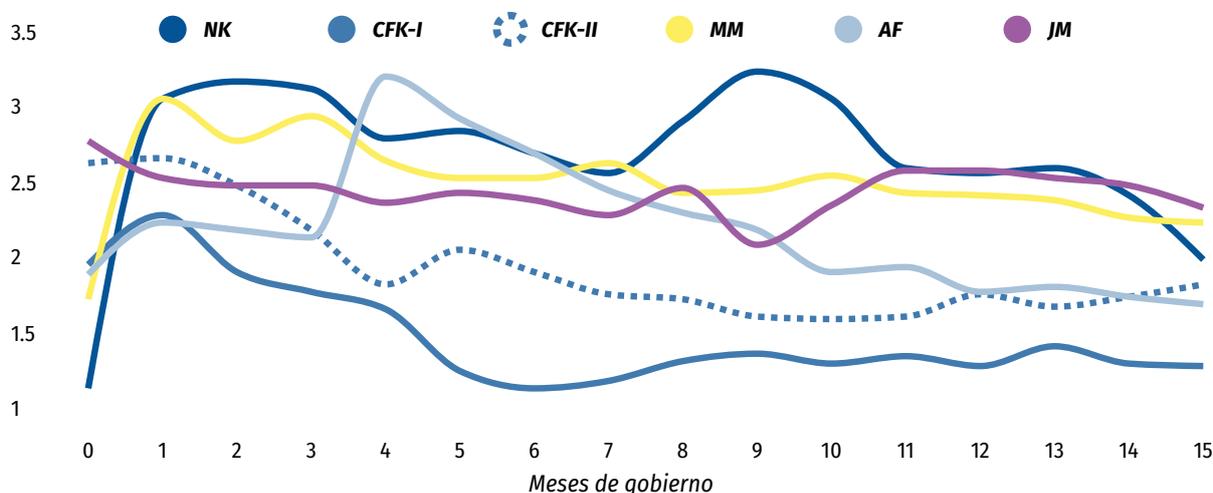
PANORAMA POLÍTICO

El mes de marzo arrancó con nuevos desafíos para el gobierno nacional y una realidad que será la dominante durante el 2025. Dos imágenes tiñen el panorama del año electoral, ambos igual de ciertos y relevantes. Por un lado, un gobierno fortalecido por los logros económicos. Por el otro, el “triángulo de hierro” del oficialismo mostrando sus vulnerabilidades y dando un anclaje a la realidad al discurso opositor.

Desde el discurso en Davos y, sobre todo, del escándalo del “criptogate” el oficialismo debió lidiar con las noticias negativas, situación inusual hasta entonces. El fin de la “luna de miel”, meses en los que la sociedad sobrepondera los aciertos e infravalora los errores del gobierno, se empieza a hacer sentir en la arena institucional. Las votaciones en diputados siguieron con la división clara entre el peronismo opositor y el oficialismo acompañado por el PRO, la UCR, y la Coalición Federal. Sin embargo, comenzaron a aparecer en los discursos nuevos llamados de atención. El bloque de LLA demuestra cada día que su falta de expertise y profesionalismo es una gran falencia, dependiendo de los acuerdos que puedan realizar Menem, Ritondo y De Loredó. Por ello, los enfrentamientos y las tensiones con Mauricio Macri son, hasta el momento, un arma de doble filo. Despegarse del exmandatario es condición necesaria para que Milei se convierta en el referente del espectro no peronista, pero una ruptura apresurada podría implicar derrotas legislativas que minen la confianza del gobierno en un largo año electoral.

ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO

Evolución por gobierno. Primeros 15 meses. 2003/2025



Fuente: Elaborado por Elysium Consultores en base a ICG-UTDT



El peronismo, por su parte, encontró en los errores no forzados del gobierno un espacio para renacer. El discurso en Davos, el caso Libra, el nombramiento de jueces por decreto, el apriete de Santiago Caputo a Facundo Manes, y la violencia contra el fotógrafo Pablo Grillo le construyeron el puente al discurso opositor con la realidad, algo en lo que hasta el momento el peronismo venía fallando. Para tomar dimensión, desde el discurso en Davos del 23 de enero solo pasaron 59 días. En ese corto periodo, el gobierno cometió todos los errores anteriormente mencionados. La política tradicional parece haberle encontrado la debilidad a un gobierno que en el 2024 parecía invencible.

Mientras esta dinámica ocurre en los palacios y en el círculo rojo, no menos cierto es que el gobierno sigue conectado con la sociedad. Los niveles de apoyo se mantienen altos, la imagen del presidente sigue siendo positiva, y la mayor parte de los argentinos considera que la economía seguirá mejorando. Allí se refugia el oficialismo, en mantener el apoyo de la opinión pública para motorizar reformas, siendo este un señalizador para los opositores dialoguistas de lo que sus votantes demandan. Esta, al parecer, será la dinámica hasta las elecciones de octubre, donde el gobierno seguramente aumentará su peso legislativo. No debemos dejar de recalcar lo cambiante de la opinión pública, un suceso o suma de eventos pueden provocar que un dirigente pase de querido a despreciado en minutos.

ELECCIONES LEGISLATIVAS

En nuestros informes mencionamos la importancia de los movimientos del gobierno y la oposición en un año electoral. Días atrás del lanzamiento de este informe se dió arranque al ciclo electoral de las elecciones a legislativas de la CABA. Dado que será un año cargado de elecciones desdobladas cabe dedicar un espacio para explicar lo que se pone en juego a nivel nacional. Este año el Congreso de la Nación debe renovar 127 bancas de diputados (el 50% de la cámara baja) y 24 de senadores ($\frac{1}{3}$ de la cámara alta). Si bien las elecciones nacionales se llevarán adelante en todas las provincias el 26 de octubre, el resultado nacional no es relevante, sino el que obtenga cada fuerza política en cada una de las provincias. Es decir, la asignación de bancas depende de los votos obtenidos a nivel provincial. Este proceso no debe confundirse con las elecciones para renovar legislaturas provinciales que varios distritos tendrán a lo largo del año.

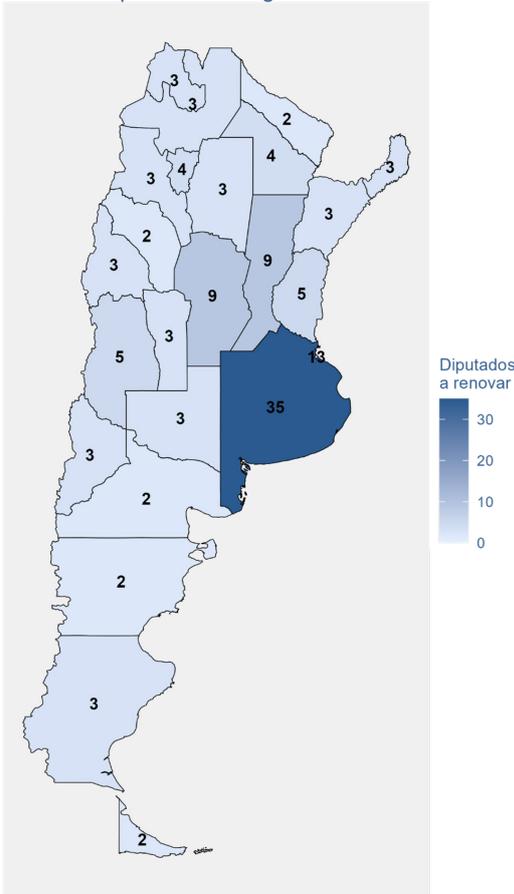
Las bancas que se renuevan en diputados son aquellas que se pusieron en juego en las elecciones legislativas de 2021, donde Juntos por el Cambio hizo una gran elección que le permitió ganar la mayoría de los distritos, incluida la Provincia de Buenos Aires. De este último punto se desprende que la UCR, el PRO y la CC-ARI son los partidos que más tienen para perder en este 2025, mientras que LLA tiene amplio margen para ganar poder. Si ponemos esta situación en números el PRO pone en juego el 60% de sus bancas, la UCR el 75%, mientras que el PJ se arriesga el 46% y La Libertad Avanza el 20%.



No solo importa los partidos que ponen en disputa sus bancas, sino la distribución territorial de las mismas. El gobierno concentra sus votantes en provincias del interior con muchos diputados en juego, como Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos; mientras que disputa aquellas provincias pequeñas del norte y la patagonia donde puede ganar terreno electoral invirtiendo relativamente poco dinero en cada una de ellas. Es claro, entonces, que con opinión pública favorable y con poco por perder, podemos esperar que el oficialismo gane poder legislativo en la próxima ronda electoral.

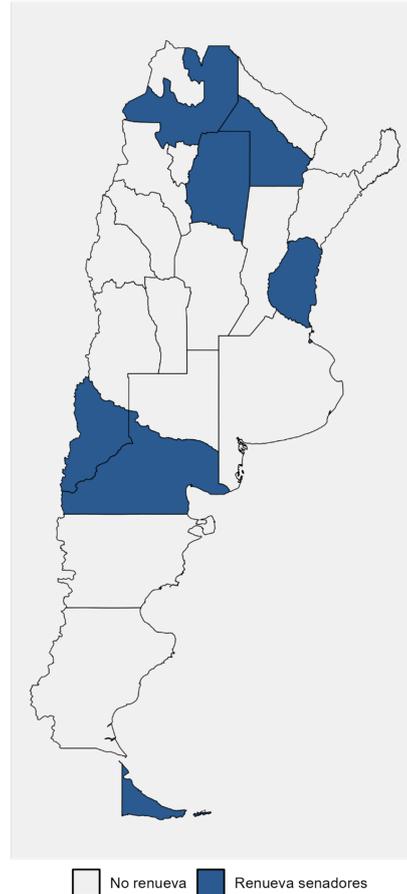
BANCAS POR DISTRITO

Número de diputados a elegir en cada distrito



DISTRITOS QUE ELIGEN SENADORES

Los ocho distritos en azul



ACTIVIDAD ECONÓMICA

En enero de 2025, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró un crecimiento interanual del 6,5%, consolidando una tendencia positiva tras un complejo período previo. El indicador desestacionalizado mostró un avance mensual del 0,6%, y el componente tendencia-ciclo aumentó un 0,4%, reflejando un impulso sostenido en el corto y mediano plazo. Cabe destacar que la medición sin estacionalidad acumula nueve meses de crecimiento en los últimos diez, incluyendo cinco incrementos consecutivos, lo que evidencia una consolidación gradual de la recuperación económica. No obstante, este panorama general esconde heterogeneidades significativas entre sectores, marcadas por dinámicas dispares que influyen en el desempeño agregado.



Entre los sectores que lideraron el crecimiento interanual, destacan Intermediación Financiera (+25,7%) y Comercio Mayorista, Minorista y Reparaciones (+11,3%), ambos con una incidencia positiva clave en el EMAE.

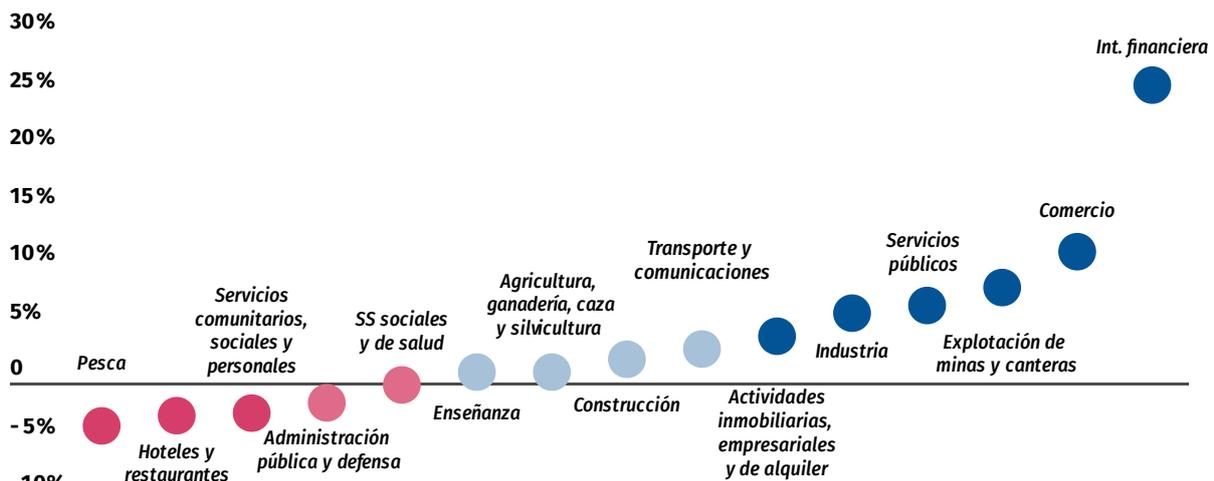
Estos rubros, junto con la Industria Manufacturera (+6,0%), explican gran parte del avance anual, impulsados por una mayor demanda interna, condiciones crediticias favorables y una reactivación del consumo. El comercio, en particular, fue el sector de mayor contribución, beneficiado por mejoras en la confianza de consumidores y un entorno inflacionario más controlado.

Por el contrario, cinco sectores reportaron caídas interanuales, con Pesca (-3,8%) y Hoteles y Restaurantes (-2,8%) como los más afectados. A estos se suman Administración Pública y Defensa (-1,7%) y Otras Actividades de Servicios Comunitarios (-2,6%), que, en conjunto, restaron 0,22 puntos porcentuales al crecimiento del EMAE. Las contracciones reflejan desafíos estructurales y coyunturales, como la reducción de la actividad turística, limitaciones en la cadena de suministro para la pesca y ajustes presupuestarios en el sector público.

La Industria Manufacturera, pese a su crecimiento interanual del 6,5%, exhibió una desaceleración mensual del 0,6% en la serie desestacionalizada, sugiriendo posibles tensiones en la demanda o costos operativos. Por su parte, Agricultura y Ganadería avanzó apenas un 0,4%, evidenciando los límites de su recuperación, mientras que Servicios Públicos cayó un 1,1%, impactado por tarifas reguladas y menor inversión en infraestructura.

ESTIMADOR MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA POR SECTORES

Variación interanual (%). Enero 2025



Fuente: Elaborado por Elysium Consultores en base a INDEC

INFLACIÓN

En febrero de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró un incremento mensual del 2,4%, acumulando un 4,7% en el año y un 66,9% en la comparación interanual.

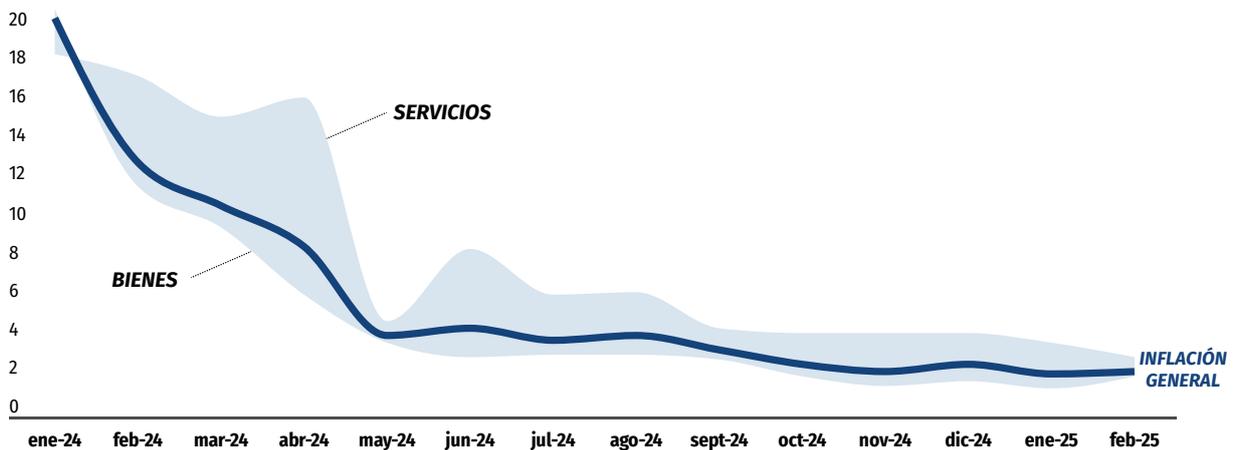


Este resultado superó levemente las expectativas del mercado, proyectadas en 2,3% según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), y plantea un desafío crítico para las autoridades: consolidar una trayectoria descendente que permita "perforar el piso del 2%", un umbral clave para mantener la credibilidad y continuar con el apoyo de la opinión pública al programa económico.

El alza mensual fue liderada por la división Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+3,7%), impulsada por ajustes en alquileres y tarifas energéticas, seguida de Alimentos y bebidas no alcohólicas (+3,2%), donde los incrementos en carnes y derivados tuvieron un impacto transversal en todas las regiones. Estos rubros, esenciales en la canasta básica, explican gran parte de la incidencia inflacionaria. En contraste, Equipamiento y mantenimiento del hogar (+1,0%) y Prendas de vestir y calzado (+0,4%) mostraron las variaciones más moderadas, reflejando una demanda debilitada en bienes no prioritarios ante el ajuste del gasto familiar.

INFLACIÓN GENERAL, BIENES Y SERVICIOS - AÑO 2024/2025

IPC. Variación mensual %



Fuente: Elaborado por Elysium Consultores en base a INDEC

A nivel de categorías, el IPC núcleo (+2,9%) lideró el incremento, superando a los precios Regulados (+2,3%). Los precios Estacionales, por su parte, cayeron un 0,8%, atenuado por una normalización transitoria en productos como frutas y verduras. Por su parte, los bienes siguen por debajo de la inflación mensual, mientras los servicios traccionan el índice hacía arriba.

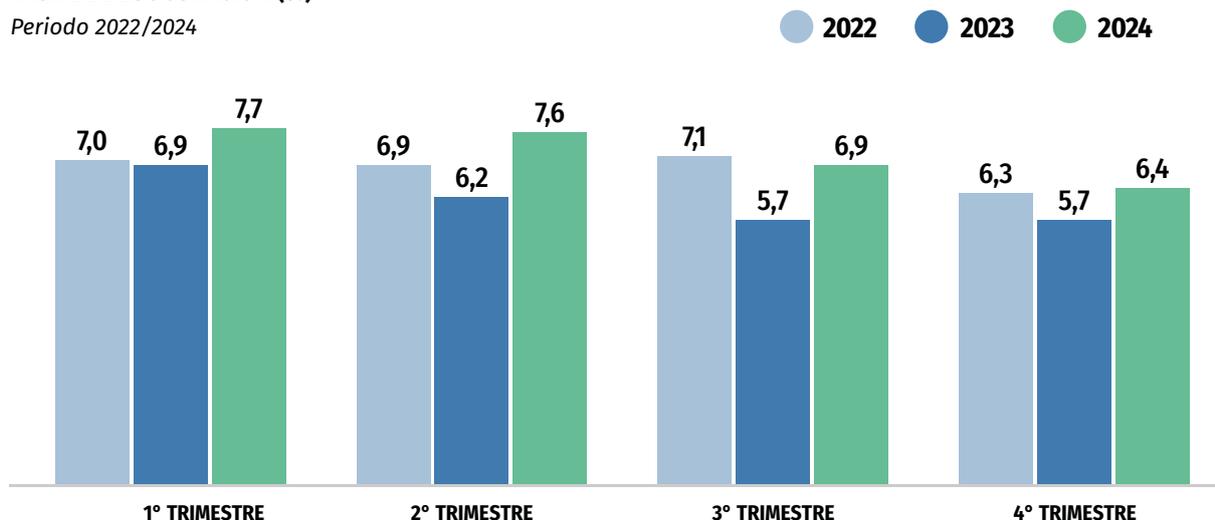
EMPLEO Y SALARIOS

El mercado laboral durante el año 2024 presentó una dinámica compleja y con señales mixtas. Los datos más recientes difundidos el INDEC, muestran que, si bien se observó una disminución en la tasa de desempleo hasta el 6,4% durante el último trimestre del año, esta mejora debe contextualizarse al considerar que representa un incremento de 0,7 puntos porcentuales en comparación con el mismo período del año anterior (5,7%). Este aumento sugiere que, a pesar de las bajas sucesivas trimestrales y el repunte de la actividad, la situación general del desempleo se deterioró levemente en el último año.



TASA DE DESOCUPACIÓN (%)

Periodo 2022/2024



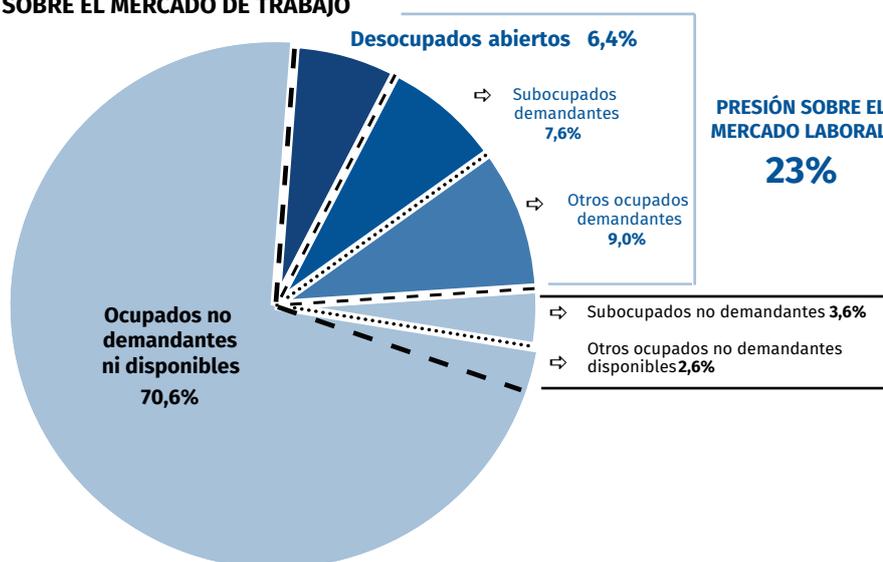
Fuente: Elaborado por **ElysiumConsultores** en base INDEC

Un aspecto destacable es la elevada tasa de actividad, que alcanzó el 48,8% de la PEA en los 31 aglomerados urbanos, marcando el nivel más alto desde 2016. Este incremento en la participación laboral se dio de manera simultánea con una reducción de la tasa de empleo (menos personas empleadas), razón por la cual el desempleo aumentó.

Aquí las interpretaciones son varias. Por un lado, existe una mayor necesidad de aumentar o mantener los ingresos frente al deterioro del salario real. Por otro lado, responde a la incorporación de más miembros al mercado laboral como estrategia para sostener el nivel de vida familiar. Interanualmente, más gente demandó trabajo sin suerte, más personas ocupadas plenas buscaron empleo (9%) y una mayor proporción de personas subocupadas (que trabajan menos de 35 horas semanales) también lo hicieron (7,6%). De esta forma, la presión total sobre el mercado laboral ascendió al 23% de la población activa (6,4% + 9% + 7,6%).

PEA SEGÚN TIPO DE PRESIÓN SOBRE EL MERCADO DE TRABAJO

4º Trim - 2024



Fuente: Elaborado por **ElysiumConsultores** en base INDEC



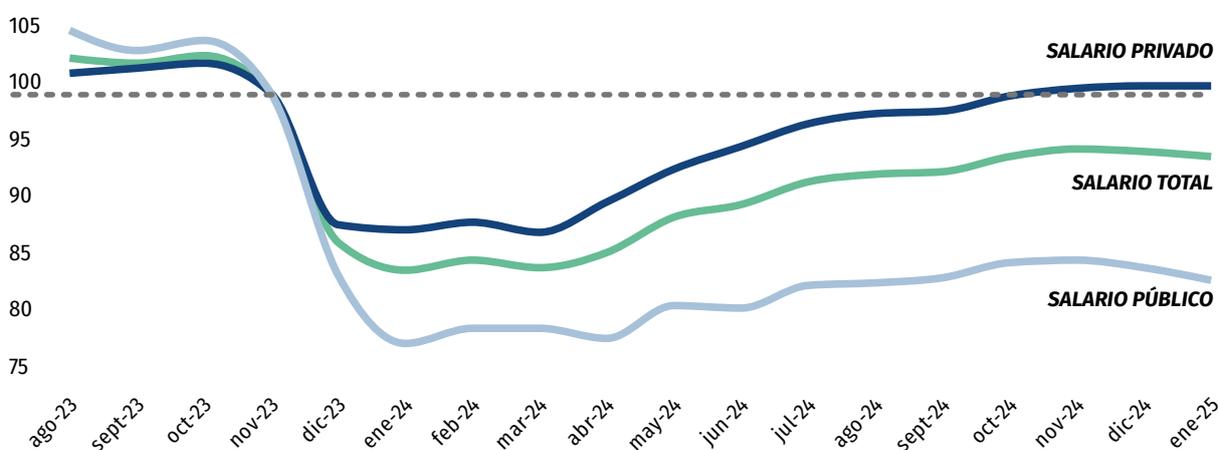
Los datos también sugieren una posible precarización del mercado laboral, donde el autoempleo emerge como una alternativa ante la falta de oportunidades en el empleo asalariado tradicional. El análisis de la composición del empleo revela un crecimiento de 1,2 p.p. del grupo cuentapropista (pasó del 22,6% a 23,8%) y un descenso del peso relativo de las personas asalariadas de 1,4 p.p. (de 73,7% a 72,3%). Esta disparidad entre el crecimiento del cuentapropismo y la caída del empleo formal plantea interrogantes sobre la calidad y la estabilidad de los nuevos puestos de trabajo generados.

A corto plazo no se vislumbran mejoras significativas en el mercado de trabajo, ya que (como veremos a continuación) tampoco se espera un incremento significativo del salario real en los próximos meses, golpeando la capacidad de recuperación del consumo interno. Vale destacar que, si bien el mercado laboral resistió la recesión de manera relativamente mejor de lo esperado, en parte gracias al dinamismo del sector informal y al ajuste de precios, persisten desafíos estructurales arraigados, como la precariedad laboral, los bajos niveles de ingresos y la desigualdad en el acceso a oportunidades (mujeres y jóvenes, por citar algunos ejemplos).

De lado de los ingresos, la consolidación de un piso inflacionario más bajo (pasando el mensual del 10,4% del primer semestre al 3,3% del segundo semestre) permitió una sostenida, aunque heterogénea recuperación del salario real registrado. Tomando como base igual a 100 a noviembre de 2023, el salario real privado ya se encontraba un 0,5% por encima de dicho nivel 12 meses después, para crecer marginalmente los meses siguientes. En el caso de los salarios públicos, en igual periodo lograron recuperarse desde el mínimo de 78,1 puntos (ene-24) hasta los 85,5 puntos (nov-24), para volver a retroceder en los dos meses siguientes, quedando en 83,6 en enero de 2025.

SALARIO REAL REGISTRADO (ago-2023/ene-2025)

Noviembre 2023 = 100



Fuente: Elaborado por **ElysiumConsultores** en base a INDEC



Si bien el empleo estatal pasó del 18,2% al 16,5% según la EPH, fue suficiente para que el empleo registrado total, también retrocediera en los últimos dos meses analizados, ubicándose en este caso, en 94,5 puntos en enero pasado.

El estancamiento de los salarios privados junto al retroceso del salario público responde a una nueva etapa en la que se encuentra la economía, donde los efectos iniciales de la desinflación comienzan a agotarse y emergen nuevas dificultades, especialmente en el contexto de un año electoral. Aquí convergen la necesidad de consolidar la estabilización económica, nuevas tensiones distributivas y una inercia inflacionaria persistente, dejando como resultado paritarias con potencial caída del poder adquisitivo, interrumpiendo la dinámica favorable observada en 2024.

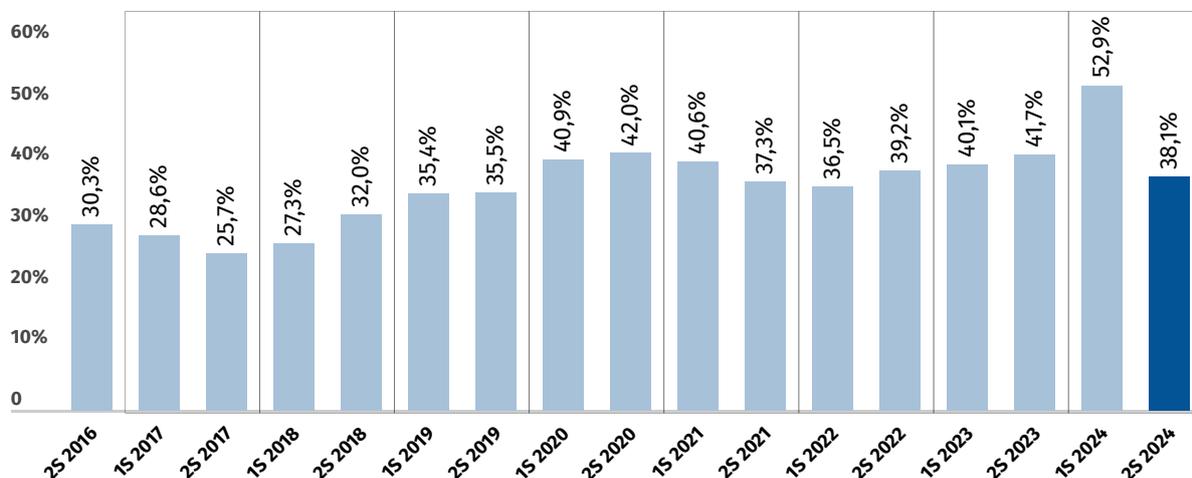
DESCENSO DE LA POBREZA

La pobreza bajó durante el segundo semestre de 2024 al 38,1% de la población (28,6% de los hogares), mientras que el 8,2% se ubicó en situación de indigencia (6,4% de los hogares). En términos absolutos, esto equivale a 2.921.811 hogares y 11.337.979 personas por debajo de la línea de pobreza. En comparación con el segundo semestre de 2023, la reducción fue de 3,6 puntos porcentuales y se ubicó como el mejor registro para dicho semestre desde 2021.

No obstante lo anterior, las perspectivas para 2025 plantean desafíos en la consolidación de esta tendencia a la baja. La sostenibilidad de la reducción de la pobreza dependerá en gran medida de la evolución del empleo registrado y de la recuperación del poder adquisitivo de los salarios. Aunque a nivel macroeconómico se han logrado mejoras persisten importantes vulnerabilidades, particularmente en el frente cambiario, que podrían afectar el proceso de desinflación y, en consecuencia, la recuperación parcial de los indicadores de bienestar social. La evolución de la pobreza dependerá en gran medida de la capacidad del país para sostener el crecimiento económico y garantizar mejoras en el ingreso real de la población.

PERSONAS BAJO LA LÍNEA DE LA POBREZA (%)

Periodo 2016/2024



Fuente: Elaborado por ElysiumConsultores en base INDEC



elysiumconsultores.com