

Informe de Coyuntura 43

Alejandro Rofman

1. Evolución de la actividad económica y de la situación social del año 2025

La actualidad

En los últimos días se han estado publicando estadísticas que cubren la evolución de la actividad económica y de indicadores sociales correspondientes en gran parte del año 2025. Con los datos oficiales disponibles ya podemos avanzar en una caracterización a grandes rasgos de los números básicos de este año.

La actividad económica ha seguido marcando una doble característica. En primer lugar, un repunte notorio hasta el mes de marzo, continuidad del que ya venía manifestándose en el año anterior desde junio. Este repunte se extendió hasta el fin del primer trimestre y desde entonces se verifica un notorio estancamiento, que no parece vaya a cambiar en evolución en todo el año. Incluso el mes de octubre hubo un retroceso del 0,4% con respecto al mes anterior, y el dato informado por el INDEC muestra el desempeño del año que estamos transcurriendo con números magros, pues octubre cierra el ciclo desde enero apenas con un 0,5% por encima de los niveles de diciembre del 2024. Así, no se debe confundir el dato punta a punta con el de los promedios anuales. Ya hemos comentado que por el arrastre estadístico el promedio va a dar un poco más del 4% de incremento en el año 2025 con respecto al 2024, que aparece destacando un comportamiento muy bueno para este año, lo que no es así.

Este notorio estancamiento reconoce causas estructurales muy profundas, como resulta de analizar la capacidad de los que viven de su trabajo, manual o intelectual, en percibir ingresos que hubieran producido un aumento del consumo y por ende de la producción interna, hoy simplemente estancada. Un análisis realizado por el economista Luis Campos, con los datos del INDEC, muestra que los salarios registrados, es decir formales, alcanzaron un pico tras la recuperación, luego del fuerte shock devaluatorio de diciembre del 2023, lo que les permitió remontar la feroz caída inicial pero nunca sobrepasar el punto de partida, y desde fines del año pasado el salario privado se ubica escasamente por debajo del percibido para los trabajadores formales en el inicio del nuevo gobierno. En el caso del salario del sector público la caída inicial fue más intensa y la recuperación poco significativa, lo cual supone que a octubre de este año el promedio de la remuneración del empleado público en todo el país bajó nada menos que 15 puntos de porcentual. Así, el total del salario registrado, sumando privado y público, llegó en octubre de 2025 a casi 95 puntos de un índice inicial de 100 en noviembre de 2023. Está entonces totalmente claro y de modo irrefutable que la política económica anarco-capitalista supuso una transferencia del sector del trabajo al de los beneficios obtenidos por el sector del capital.

En términos de empleo la tasa de desempleo bajó al 6,6% en el último relevamiento del INDEC, correspondiente al tercer trimestre de este año, en relación al 6,9% que marcó en igual momento del año 2024. Sin embargo, el dato encubre una anomalía muy destacada.

Esa caída de la tasa de desempleo de 0,3 puntos en el último año se debió a que el mundo del trabajo ajustó por calidad y no por cantidad, de modo tal que aquellas personas que buscaron un trabajo estuvieron disponibles a desempeñarse como informales o cuentapropistas, en el marco de un proceso de precarización creciente que afectó positivamente la tasa de ocupación de cuentapropistas a informales, pero en el que cayó la de los trabajadores asalariados formales.

Un sector muy dañado fue el de la industria, que acompañó a los de la construcción y del comercio en caídas de actividad y de ocupación. Los rubros que permitieron compensar el deterioro del sector manufacturero y de la obra pública y privada estuvieron encabezados por la actividad financiera intermediaria, que se autonomizó de la evolución económica global. El negocio de las finanzas fue, desde lejos, el de mejor desempeño, con un crecimiento superior al 30% año a año. Estamos, claramente, en una situación de anomalía en cuanto a la dinámica que impulsa el proceso productivo de bienes, que es el que debería ser el responsable de una expansión económica sana.

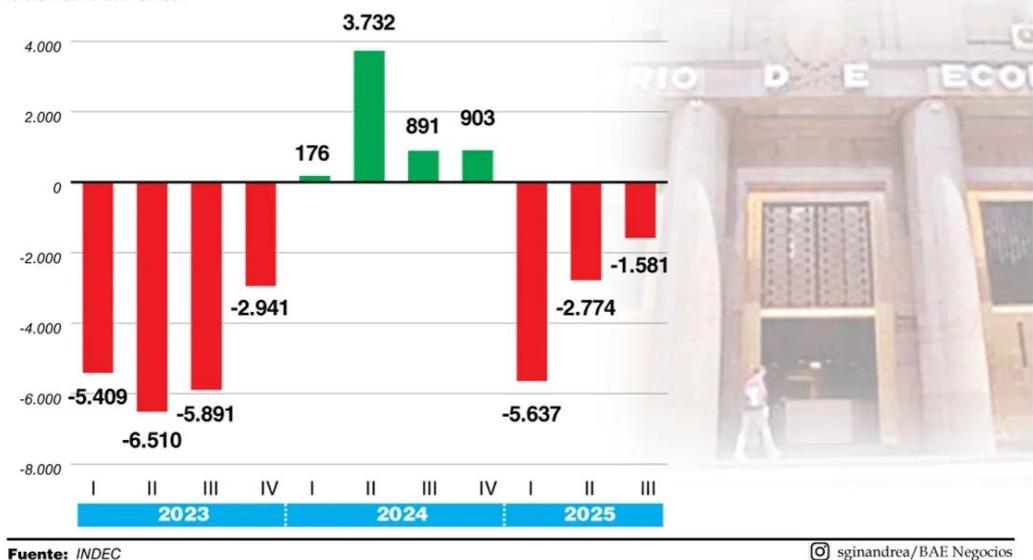
Cabe citar el dato que produjo FIEL, la consultora ligada a las grandes empresas, que informó que el sector manufacturero sigue sufriendo un mal año y se inicia con el mes de diciembre un nivel de actividad inferior al de diciembre del 2024 en un 4,6%. Sin duda, la disminución del salario real que apuntamos y el deterioro en la calidad del empleo arriba analizado impactaron negativamente en el poder adquisitivo del sector del trabajo, lo que a su vez redundó en un debilitamiento del consumo de dichos bienes en el mercado. El gobierno no modificó su estrategia de desfinanciar totalmente a la construcción de su competencia –hecho insólito y nunca registrado en la historia argentina- y la depresión de esa actividad no pudo recuperarse de la muy fuerte caída del 2024. Finalmente, el sector externo siguió operando en rojo. El balance de pagos acumuló tres trimestres consecutivos de retroceso y llegó a noviembre con un déficit del 1,5% del Producto Bruto Interno, fruto del retraso del tipo de cambio y de la apertura importadora.

En términos de deuda externa pública su crecimiento ha sido imparable durante todo el año. En el caso de la del Gobierno general dicho crecimiento llegó a 170.000 millones de dólares, y si se suma la del Banco Central, cuya expansión fue de 29.538 millones de dólares, totaliza 200.044 millones de dicha moneda, lo que implica un récord histórico. El nivel más cercano de endeudamiento en moneda extranjera del Gobierno Nacional se había observado en la gestión anterior del ministro Caputo cuando en el cierre del año 2019 ya había alcanzado la cifra de 199.747 millones de dólares en especial por el fabuloso crédito del gobierno de Macri con el FMI.

El movimiento de capitales externos mostró durante el 2025 una caída significativa. De la mano del atraso cambiario, el rojo de la cuenta corriente, o sea todos los movimientos de flujos de capital en moneda extranjera, resultó muy elevado como lo consigna el gráfico que acompañamos.

Resultados de la balanza de pagos

Cuenta corriente

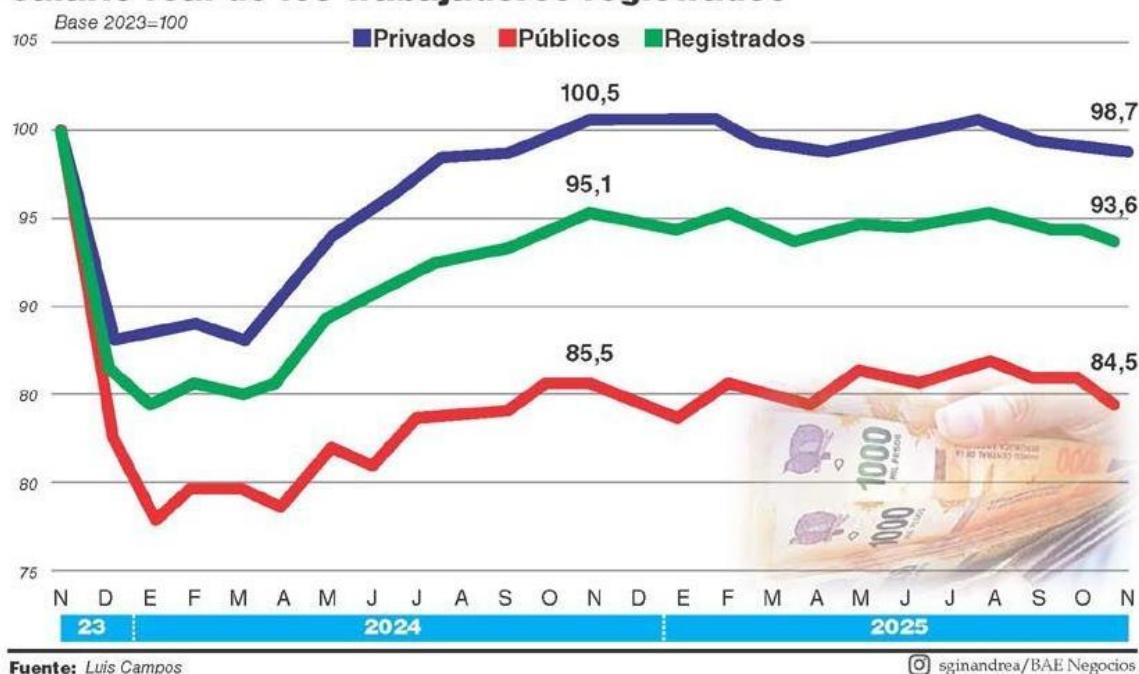


Esta información oficial deja al descubierto la falacia del gobierno nacional cuando afirma estabilidad en sus datos esenciales. Este déficit supone un permanente desequilibrio cambiario pues los ingresos por comercio exterior, con el saldo favorable de la balanza comercial, no alcanzan a cubrir las erogaciones financieras por turismo, compra o ahorro de particulares con fines de ahorro de dólares y pagos de capital e intereses del abultado endeudamiento estatal con acreedores externos.

Ello supuso que durante el año 2025 en dos oportunidades se acudió por parte del Gobierno Nacional a operaciones de salvataje imprevistas para no caer en convocatoria de acreedores; es decir para no incurrir en un irremediable desequilibrio de cuentas con el exterior salvadas por un nuevo préstamo del FMI de 20.000 millones de dólares en marzo y una operación insólita y excepcional, de carácter político, en octubre cuando el Tesoro de Estados Unidos intervino imprevistamente comprando pesos por 2.000 millones de dólares y otorgando un swap por otros 20.000 millones de esa moneda en octubre. De no haberse acudido a estos salvatajes, la economía argentina habría sufrido un serio y profundo quebranto.

Finalmente, y para desmentir otra vez a los dichos oficiales, y bajando a lo cotidiano de lo acontecido con la situación económica de la población mayoritaria del país, otro desequilibrio se hizo presente en el panorama mentiroso de la supuesta "estabilidad" del proyecto oficialista. El salario de los trabajadores registrados, es decir formales, sufrió un serio quebranto admitido en la información desplegada por el mismo gobierno. El citado salario volvió a ser afectado por el incremento de los precios según el INDEC, en la versión preparada por el economista Luis Campos.

Salario real de los trabajadores registrados



El gráfico adjunto refleja esa pérdida. En total, si se toma como base el número índice igual a 100 para indicar el salario real del empleo registrado en noviembre del 2023 dicho nivel salarial total, tanto el privado como el público sumados, no pudo llegar durante todo el año 2025 hasta noviembre a alcanzar el valor inicial. Fue levemente inferior en el caso de los privados pero sustancialmente más bajo en el salario real público registrado.

En rigor de verdad, los números consignados no reflejan todo el drama social que implican. Si se adoptara en la medición del índice de costo de vida los consumos actuales reales de la población, según la canasta relevada por el INDEC a fines de la segunda década del siglo, el IPC habría sufrido una elevación muy superior a la informada, pues el hecho de que no se reconoce en la medición actual la mayor presencia en la estructura de los consumos populares de tarifas de servicios públicos y privados efectivas ahora en relación a 15 años atrás, reduce el peso de tales erogaciones en la conformación del costo real del gasto de las familias. Evaluaciones realizadas por diferentes centros de investigación y consultores económicos, entre ellos el CEPA, instituto muy acreditado, indican que entre noviembre del 2023 y noviembre del 2025 la inflación fue mayor que el dato oficial. Para el CEPA –lo que no fue desmentido- la evolución real de los precios fue en el lapso de los doce meses citados del orden de un incremento del 288,2 %, superior a la publicada con el patrón de consumo anterior y que supuestamente alcanzó el 249,5 %. Hay un desfasaje de un 15 % entre lo real y lo que calculó el INDEC. Este porcentual debería agregarse al dato del salario real que entonces se redujo más de lo publicado.

El panorama al cierre del año es francamente decepcionante. A todo lo comentado habría que agregar un saldo negativo en el tema de la inversión productiva –que también cayó en valores reales- lo que supone ausencia de expectativas favorables en el empresariado

y drenaje de recursos genuinos para crecer, como resultado de un gestión olvidada de su función central: el aliento decidido del crecimiento económico.

2. Datos informativos a tener en cuenta para predecir el futuro

A nivel internacional, el presidente Trump hace pocos días expresó que el único límite a su decisión de imponer sus ideas al resto del mundo es su moral, sus valores, sus principios. No le interesa ningún tratado, acuerdo, ley, norma o pacto firmado con cualquier país, grupo humano o momento histórico. Está dispuesto a pasar por encima de todas esas cuestiones básicas que hacen a la convivencia entre los seres humanos.

Uno de los analistas que estuve leyendo estos días de ese modo de expresar tan crudamente la ausencia de todo límite, el irrespeto total a cualquier norma que expone quien dice que únicamente vale aquello que se consigue con la fuerza, es un ex-presidente argentino con el cual se puede coincidir o no, pero que publicó un texto una vez que se llamó “la fuerza es el derecho de las bestias”, y creo que representa cabalmente lo que pienso. Casi no se escuchan voces que alertan de la enorme peligrosidad que implica que el que tiene un fusil o un revolver en su mano no le importe lo que dice el código penal o la declaración universal de los derechos del hombre de 1945 por Naciones Unidas. Que le interese de qué fuerza dispone y cuándo la quiere usar para obtener sus logros más allá de la razonabilidad de los mismos. Estoy simplemente repitiendo lo que dice, en un caso, la máxima autoridad de una de las más grandes potencias, e indudablemente la más grande desde el punto de vista bélico, en el mundo. Y lo que no dicen, o tienen miedo de decir, los que se oponen.

Y entonces el desaliento, término que ya he usado mucho en las últimas presentaciones, me invade cada vez más. Como cierre de este texto, una cuestión que me parece muy interesante de comentar y que ha salido muy poco voceada en los medios de comunicación orales, escritos o televisados.

El INDEC dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor del mes de diciembre en esta semana que se acaba de cerrar. El dato informa un aumento del 2,8%, sobre el mes anterior, de los precios de los bienes y servicios que consume la población en promedio de todo el país. Ese dato podrá ser, para algunos, auspicioso. Para otros no. Me parece que no es muy importante entrar en ese análisis cuando hay información que reveló el INDEC mucho más valiosa en esta cuestión, en la cuestión de los precios. Así por ejemplo informó el INDEC que la canasta básica total y la canasta básica de alimentos creció en diciembre el 4,1% en valor unitario. Quiere decir que cuando se mida pobreza e indigencia, va a tener que tomarse muy en cuenta estos datos, porque afectan decididamente tales índices. El INDEC, al publicar esa información, agregó que le hacen falta \$589.510 a una unidad familiar tipo para quedar fuera de la indigencia, es decir para quedar dentro del rango de ingresos que hace falta para comer para subsistir, y que la canasta básica total que marca la línea de la pobreza obliga a una familia a conseguir \$1.308.000 para no ser considerada pobre. Es preciso agregar que ninguno de los dos datos incluye alquiler, cuando aproximadamente una tercera parte de la población argentina vive en vivienda alquilada. Prácticamente si se le agrega a la canasta básica

cualquier valor de alquiler a una familia de cuatro personas, el índice de pobreza sería altísimo. Y ni que hablar del índice de indigencia.

Estamos entonces a una situación realmente dramática. Nadie lo puede negar. Nadie me puede controvertir. Porque el número no es inventado, es número del INDEC de Milei, del INDEC del gobierno actual. Una familia tiene que pagar alquiler, mas el gasto de consumo total para subsistir dignamente, que es el dato de la pobreza, o para comer dignamente, que es el dato de la indigencia. Que cada uno saque las conclusiones respectivas.

Un periódico que sale un día por semana y que suelo leer titula en la página 3 de su edición dominical algo que creo es muy importante comentar. Dice así: "El industricidio [un neologismo que quiere decir la acción humana que lleva a matar a la industria] es una decisión oficial que llegó para quedarse". Luego comenta que el Gobierno Nacional se enorgullece de no tener política industrial. Efectivamente está repitiendo lo que dijo un alto funcionario público hace poco tiempo en el sentido de que no hace falta tener política industrial, el mero comportamiento del mercado, alentado por los signos que da el gobierno en su desenvolvimiento de su política económica, exime a este de tener que puntualizar un diccionario concreto de normas que contengan una política industrial.

Entonces uno lee, con información otra vez del INDEC, que la industria no encuentra piso, y cayó por tercer mes consecutivo en el mes de noviembre. Bajó el 0,6% ese mes con respecto al mes anterior. En el trimestre septiembre-octubre-noviembre la baja fue del 1,7%, pero si se toma en cuenta diciembre del 2024 y se lo lleva a noviembre del 2025 la caída es el 5,5%. Datos oficiales, insisto una vez más. Eso implica un fenómeno de reducción del nivel de la actividad muy desalentador, valga otra vez el adjetivo, y además incluye la información de que, tomados los sectores de la industria, todos los que forman parte del caudal de actividades de la manufactura argentina, se observa que ha habido una reducción en 12 de los 15 tipos de actividad que compone la industria, con algunos datos realmente impactantes. Por ejemplo galletitas, productos de panadería y pastas, o sea los tallarines de la suegra o de la abuela, el pan de todos los días, cayeron el 11,9% en noviembre con respecto a noviembre del año anterior. Productos como el vino mostraron baja del 12,5%; azúcar, el 15,4%. Si salimos de alimentos y vamos a otros rubros: los autos, con bajas en las ventas del 45%; las autopartes, del 20%; los aparatos domésticos, del 40%, completan el panorama

No importa, el presidente cantó en público y todo se va a arreglar solito. Pero en la realidad aquí de todos los días el fenómeno de la caída industrial ya es sencillamente alarmante. Tenemos datos concretos de índices de capacidad instalada, que están mucho más bajos en este momento que hace 9 meses. Marzo marcó el mejor momento y luego se desbarrancó. Al mismo tiempo la contracción de la construcción, que fue en el mes de noviembre muy elevada, se ubica (según el INDEC) en un 24% con respecto a noviembre del 2023, antes del cambio de gobierno y que llegara la política de Milei. Entonces realmente, si la industria se derrumbó -y la industria realmente cayó a un precipicio- con la construcción tuvo ese retroceso singular, porque no hay obra pública nacional en la República Argentina. Debe ser el único país en el mundo en que en forma explícita el Gobierno Nacional no financia obra pública. Ni un hospital, ni una escuela, ni una vivienda

ni una autopista. No hay un peso solo para la obra pública originado en el Tesoro de la Nación. Entonces, no resulta raro que estemos en una situación alarmante y no tengamos futuro previsible que la haga cambiar.

Al cierre de este documento se conocen datos adicionales proporcionados por el Gobierno Nacional que no modifican sino que enfatizan las tendencias del desenvolvimiento económico y social arriba comentadas.

Las dejamos para el próximo informe cuando los datos del año pasado ya tengan la consistencia necesaria para un cierre final del año. Entretanto para graficar de modo explícito y terminante donde estamos parados caben citar expresiones vertidas en un muy reciente documento de la Unión Industrial de Santa Fe que el presidente de la central empresarial comentó a los medios de prensa. Los dichos de la institución citada y los del presidente de la misma, el Sr. Cristian Fiereder, dicen así, según los consignan medios escritos del miércoles 28 de enero de este año:

La institución afirma su preocupación por la dificultad de los sectores productivos para recuperar niveles de actividad donde el “Carry Trade” se posiciona como principal herramienta de inversión. El comentario agregado por el presidente de la gremial empresarial manifiesta que “...Es la señal de una ambigüedad profunda: Buscar el desarrollo mientras, en el camino, se debilitan las piezas fundamentales que deben construirlo”, y el señor Fiereder alertó: “Un país con sus cuentas en orden pero con sus naves industriales vaciándose es, en definitiva, un país que está hipotecando su futuro”.

BAE negocios, 28/01/26, pág 4.