



## Perspectivas económicas de Argentina

Marzo 2025

**Econosignal**

**Econosignal, el área de análisis económico de Deloitte, les comparte el reporte trimestral de Perspectivas Económicas de Argentina, el cuál analiza el desempeño de las variables macroeconómicas más relevantes de la economía del país. Este informe brinda tendencias y proyecciones destinadas a soportar la planeación financiera y estratégica del negocio.**

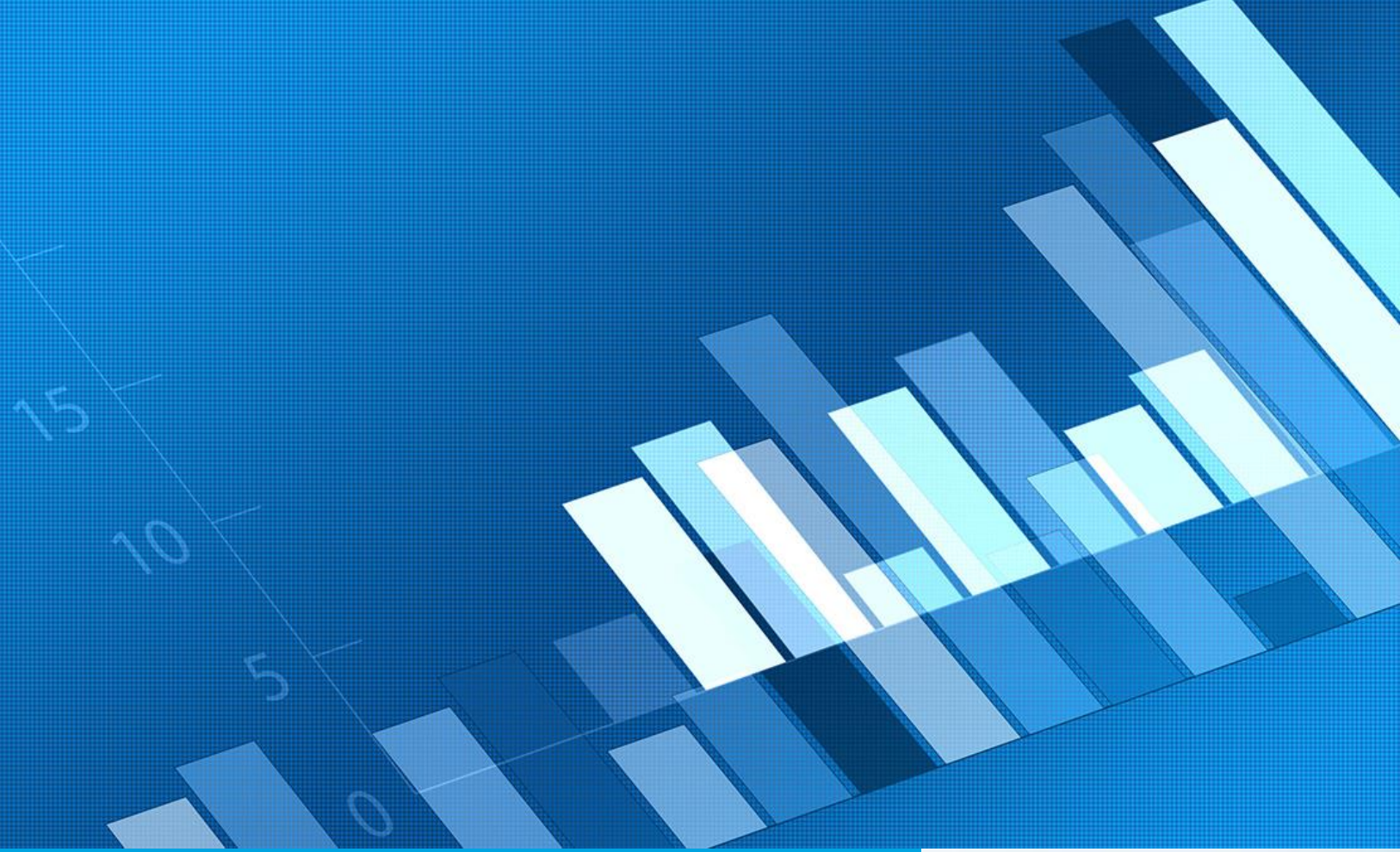
**Econosignal ofrece una amplia gama de servicios en Argentina y Latinoamérica** que incluyen informes, estudios personalizados, modelos y pronósticos macroeconómicos y financieros, así como la evaluación de políticas y programas económicos. Nuestro riguroso análisis respaldado por modelos especializados y perfeccionados a lo largo de muchos años permite tomar decisiones informadas para abordar los desafíos económicos, financieros y sociales más complejos.

**Si requiere proyecciones precisas de variables económicas u otros análisis de consultoría económica, no dude en ponerse en contacto con nosotros.** Estamos aquí para ofrecerle soluciones a medida que impulsen el éxito de su negocio en un entorno económico dinámico y cambiante.

[econosignal.conosur@deloitte.com](mailto:econosignal.conosur@deloitte.com)

 **Tiempo de lectura: 20 minutos**





# Contenido

Resumen	<a href="#"><u>03</u></a>
Análisis actividad económica	<a href="#"><u>05</u></a>
Política fiscal, cambiaria y monetaria	<a href="#"><u>08</u></a>
Conclusiones	<a href="#"><u>12</u></a>
Nuestra oferta	<a href="#"><u>14</u></a>
Contáctenos	<a href="#"><u>15</u></a>



# Resumen

## El acuerdo con el FMI: Clave para un año sin sobresaltos

**En el mundo, existe preocupación en torno a la política comercial llevada a cabo por Estados Unidos.** La imposición de aranceles del 25% al acero y al aluminio, así como a las importaciones provenientes de México, Canadá (25%) y China (20%), y las tarifas en represalia por parte de estos países, generan incertidumbre respecto al impacto en el comercio internacional. Este tipo de políticas afectaría la economía real, repercutiendo en la producción de las industrias de dichas naciones y en el crecimiento global, lo que incrementa la volatilidad en los mercados financieros. También existe la posibilidad de que dichas políticas hagan aumentar la inflación del país en el corto plazo.

**A nivel local, el gobierno inicia un año de elecciones legislativas con el compromiso de mantener la prudencia fiscal, de sostener la estabilidad cambiaria y liberar los controles cambiarios de manera paulatina.** Para cumplir los objetivos económicos del 2025, **el acuerdo y el desembolso del FMI resulta un hecho primordial**, dado que le permitiría al gobierno reforzar la posición de los activos del BCRA y mantener las líneas del plan económico. El DNU 179/2025, que aprueba el acuerdo, ya pasó por la comisión bicameral permanente del congreso y fue aprobado por una de ambas cámaras para evitar perder su vigencia. El acuerdo se enmarcaría en el esquema de "Facilidades Extendidas", con cumplimiento de condiciones y desembolso de nuevos fondos, extendiéndose hasta 2035 con un período de gracia de 4 años y seis meses antes de comenzar la devolución. Aún no se conocen el monto o las condiciones específicas del programa, que según el gobierno se firmaría en abril.

Hacia fin de año, el gobierno avanzaría en la **salida del cepo cambiario**, según lo declarado públicamente por Luis Caputo y Javier Milei. Esto planteará un desafío cambiario en el contexto de la reactivación económica, debido al aumento de las importaciones y el elevado riesgo país que dificulta el acceso al crédito internacional a tasas razonables. En este escenario, la acumulación de reservas, que actualmente se sitúan en USD -4,354 millones en términos netos, jugará un papel central para el gobierno.

En **términos fiscales**, el gobierno ha cerrado el año 2024 con un superávit fiscal de 0.3% del PBI, y los primeros meses del año indican que este superávit se mantendría, aun cuando se redujo la recaudación debido a la finalización del impuesto país, el blanqueo y la reducción de las retenciones. Se espera que el gobierno avance en la corrección de las cuentas fiscales, eficientizando los organismos públicos e iniciando el proceso de privatización de ciertas empresas estatales.





A nivel monetario, el gobierno sigue con el plan de **mantener constante la base monetaria amplia**, esperando que el tipo de cambio paralelo converja al valor oficial. Con la caída de la inflación y la mejora en la actividad económica, se prevé un aumento en la demanda de pesos. Hasta ahora, este escenario se está cumpliendo: la inflación se redujo al 2,4% en febrero, la actividad económica se recuperó desde su mínimo en abril y la demanda de dinero ha crecido durante 9 meses consecutivos. Sin embargo, aún falta mucho para alcanzar el promedio histórico.

Durante el mes de febrero, existieron cambios en la política cambiaria **al reducirse el crawling peg al 1% mensual**, habiéndose justificado dicho cambio en los menores niveles de inflación. El cambio en el crawling peg fue acompañado por una **reducción de la tasa de política monetaria (TPM) del 32% al 29% anual**, con el fin de acompañar la disminución de la inflación y evitar que la tasa de interés real alcance niveles elevados. Se espera que la TPM acompañe la dinámica de la inflación durante el año, e incluso se empiece a considerar como el principal instrumento para controlarla luego de la salida del cepo.



# Resumen

**Tabla 1. Pronósticos macroeconómicos para Argentina**

	2024	2025
 <b>PIB</b> (var. % real anual)	-1.7%	4.5%
 <b>Inflación</b> (var. % anual, cierre de año)	117.8%	21.2%
 <b>Tipo de cambio</b> (USD/ARS, cierre de año)	\$1,032	\$1,287
 <b>Tasa de interés</b> (% , cierre de año)	32%	20%

Para suscribirse a  
nuestros correos o  
realizar consultas,  
contáctenos.



econosignal.conosur  
@deloitte.com





# Análisis macroeconómico

## Economía global

Tabla 2. Tarifas impuestas o por imponerse por Estados Unidos en 2025

País	Efectivo	Fecha Inicio	Arancel	Productos alcanzados
China	SI	04-feb-25	10.0%	Todos los bienes <sup>1</sup>
	SI	04-mar-25	10% Adicional	Todos los bienes
Canadá	Modificado	04-mar-25	25.0%	Todos los bienes
	SI	06-mar-25	0.0%	Productos que solicitan y califican para la preferencia del T-MEC
	SI	06-mar-25	25.0%	Sobre productos que no cumplan con las reglas de origen del T-MEC
	SI	06-mar-25	10.0%	Productos energéticos que quedan fuera de la preferencia del T-MEC
	SI	06-mar-25	10.0%	Subproductos de potasio que quedan fuera de la preferencia del T-MEC
México	Modificado	04-mar-25	25.0%	Todos los bienes
	SI	06-mar-25	0.0%	Productos que solicitan y califican para la preferencia del T-MEC.
	SI	06-mar-25	25.0%	Sólo sobre productos que no cumplan con las reglas de origen del T-MEC
Global	SI	12-mar-25	25.0%	Acero
Global	SI	12-mar-25	25.0%	Aluminio
Fecha límite de investigación déficit comercial en Estados Unidos				
Global	NO	02-abr-25	N/D	Arancel recíproco a diversos productos
Global	NO	02-abr-25	N/D	Productos Agrícolas
Global	NO	02-abr-25	N/D	Autos, procesadores y productos farmacéuticos
Unión Europea	NO	N/D	N/D	Todos los bienes
Global	NO	N/D	N/D	Cobre

Fuente: Econosignal en base a diversas fuentes

1. El tratamiento libre de aranceles para paquetes de China debajo de 800 dólares se mantendría hasta que haya sistemas adecuados para recaudar aranceles.

A finales de 2024, antes de la intensificación de la guerra comercial, las proyecciones de crecimiento global se mantenían estables en un 3.3% para 2025 y 2026, similar a los niveles de 2023. Se anticipaba una disminución en la inflación global, del 6.1% en 2023 al 5.2% en 2024 y al 3.6% en 2025, con expectativas de que las economías desarrolladas alcanzarían sus objetivos de estabilidad antes que las emergentes. Sin embargo, este escenario podría cambiar significativamente en la primera mitad de 2025.

En los últimos meses, Estados Unidos ha intensificado sus políticas comerciales proteccionistas, generando tensiones internacionales. Ha impuesto aranceles del 20% a productos de China y del 25% a productos de México y Canadá fuera del tratado T-MEC. Además, ha aplicado aranceles del 25% al acero y aluminio importados, lo que llevó a más aranceles en represalia. El 2 de abril finaliza la investigación del déficit comercial en Estados Unidos lo que podría aumentar más los aranceles y las represalias impuestas.

Esta guerra arancelaria está generando incertidumbre en el comercio internacional, lo cual afectaría las cadenas de suministro y aumentaría los costos para consumidores y empresas, lo que podría desacelerar el crecimiento económico global.

Muchos analistas sugieren que la actual escalada de aranceles podría tener consecuencias similares a la Ley Hawley-Smoot de 1930, que elevó aranceles a más de 20,000 productos importados, agravando la Gran Depresión.



Tabla 3. Aranceles impuestos en represalia a Estados Unidos

País	Fecha inicio	Arancel	Productos alcanzados
China	10-feb-25	15.0%	Carbón y Gas natural licuado
	10-feb-25	10.0%	Petróleo, maquinaria agrícola y automóviles. 20,000 millones USD de importaciones
	10-mar-25	15.0%	Pollo, maíz, algodón y trigo
	10-mar-25	10.0%	Productos alimenticios acuáticos, carne vacuna, lácteos, frutas y verduras, carne de cerdo, soja y sorgo,
Canadá	04-mar-25	25.0%	Aranceles a productos por 21,000 M USD
	-	25.0%	Podría restringir o encarecer hasta un 25% el acceso de EE.UU. a su energía consumida
	13-mar-25	25.0%	Aranceles a productos por 21,000 M USD. Los aranceles de Canadá incluirán productos de acero, productos de aluminio entre otros productos.

Fuente: Econosignal en base a diversas fuentes

Tabla 4. Probabilidad de recortes de la tasa de interés de Estados Unidos en las próximas reuniones de la Reserva Federal

Tasa actual <sup>1</sup>	4.50%				
	Probabilidad según los mercados financieros <sup>2</sup>				
Tasa de interés / Reuniones restantes en 2025	4.50%	4.25%	4.00%	3.75%	3.50%
7 de mayo	83.2%	16.8%	-	-	-
18 de junio	26.7%	61.9%	11.4%	-	-
30 de julio	16.2%	48.1%	31.2%	4.5%	-
17 de septiembre	22.4%	22.4%	38.7%	26.9%	7.1%
29 de octubre	5.5%	27.1%	42.3%	22.1%	3.0%
10 de diciembre	3.6%	19.7%	37.1%	29.0%	9.5%

1. Se toma en cuenta el rango superior de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal.  
2. Consultado al 5 de marzo de 2025. Las probabilidades de posibles tasas de interés son las implícitas en los precios de los contratos de futuros de los fondos federales.

Fuente: CME Group.

Entre las últimas represalias, Canadá implementó aranceles a productos importados de EE.UU por un valor de 42 mil millones de dólares, mientras que China impuso aranceles del 15% al pollo, trigo, maíz y algodón de EE.UU., y del 10% a soja, cerdo, productos marinos y lácteos. Además, China añadió varias empresas estadounidenses de aviación, defensa, consumo y tecnología a su lista de entidades “no fiables” e impuso controles de exportación sobre metales raros como el tungsteno y nuevas tecnologías. Esto impactaría sobre las exportaciones de Estados Unidos, haciendo caer la actividad económica de este país.

Se estima que los aranceles impuestos por Estados Unidos tendrán impactos en la inflación de corto plazo. Debido a esto, [se espera que la Reserva Federal mantenga la tasa de política monetaria en 4.50% en las próximas reuniones, aunque se proyectan dos recortes más de tasa hasta el 4% para diciembre de 2025.](#)

A nivel regional, en Latinoamérica, los temores de una aceleración de la inflación en países como Brasil, Paraguay y Uruguay, sumados a un debilitamiento del marco fiscal y la volatilidad del contexto internacional, han llevado a los bancos centrales a frenar el ciclo de recorte de tasas. En Brasil y Uruguay, se han aumentado las tasas de interés y se esperan mayores incrementos en el futuro.

Las perspectivas globales muestran un equilibrio delicado en términos de riesgos. Los conflictos políticos derivados de la política comercial de Estados Unidos se han acentuado, incrementando el riesgo de aranceles altos y un menor crecimiento global. Además, la guerra en Ucrania continúa y la tensión entre Rusia y los países europeos sigue aumentando.



# Economía Argentina

En el último trimestre de 2024, la economía continuó mostrando signos de recuperación. Según datos del PBI de INDEC, la economía creció un 1.4% en el 4T en comparación con el trimestre anterior y 2.1% respecto al 4T de 2023. Esta mejora moderó la caída anual del PIB de 2024 al 1.7%, una cifra significativamente menor que la proyectada a principios de 2024, que se estimaba por encima del 3%.

Al observar los datos sectoriales, se puede apreciar una recuperación sustancial en diversos sectores de la economía. A pesar de una caída mensual del 1.0% en enero de 2025, la industria manufacturera experimentó un crecimiento del 7.1% interanual en comparación con enero de 2024, según datos del INDEC. Por otro lado, el sector de la construcción aún no muestra signos de recuperación, registrando una caída del 1.0% mensual y del 1.3% en comparación con enero de 2024.

El repunte económico observado en gran parte de los sectores puede atribuirse principalmente a la recuperación de los salarios y la revitalización del crédito, dos factores cruciales que han dinamizado las ventas de bienes durables y no durables.

Los salarios privados registrados han recuperado prácticamente todo lo perdido desde noviembre de 2023, mientras que los salarios no registrados aún están 10% detrás de los valores de 2023. Para el caso de los salarios públicos la caída respecto a 2024 es del 15%.

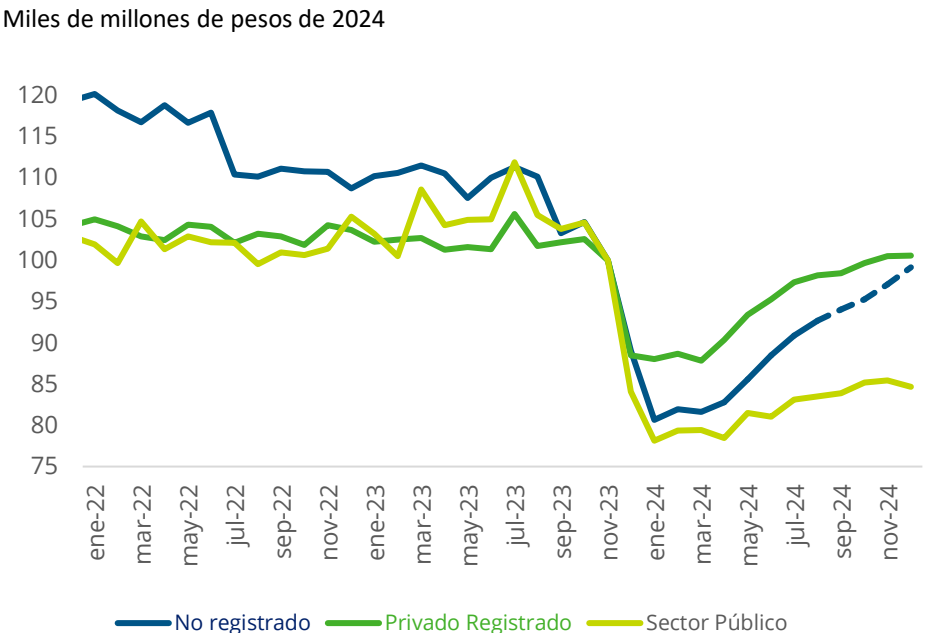
Se espera que el rebote observado permita cerrar el año 2025 con un aumento de la actividad cercana al 4,5%.

Tabla 5. La actividad económica sigue recuperándose a inicios de 2025

% mensual desestacionalizada						
% mensual desestacionalizada						
	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Actividad general						
EMAE-INDEC	0.0%	0.3%	0.7%	0.5%		
IVA DGI	-7.9%	6.2%	0.3%	0.2%	4.6%	-2.9%
Débitos y Créditos	-11.0%	8.9%	3.1%	-5.3%	7.9%	-3.7%
Importaciones (cant.)	19.4%	7.6%	-5.1%	11.8%	5.1%	
Salarios privados-INDEC	0.3%	1.2%	0.8%	0.1%		
Ventas Minoristas	-0.5%	7.4%	3.9%	4.2%	-0.5%	
Actividad industrial						
IPI - INDEC	1.2%	-0.5%	1.2%	0.0%	-1.3%	
Electricidad (CAMMESA)	1.0%	0.9%	-0.3%	-1.8%	0.7%	
Producción de autos	-0.6%	7.4%	-2.3%	-0.4%		
Actividad de la construcción						
ISAC - INDEC	2.0%	-4.0%	2.3%	3.6%	-1.0%	
Índice Construya	-5.4%	-2.8%	-3.2%	-1.3%	-7.8%	6.9%
Despachos de Cemento	3.1%	-0.6%	-0.1%	4.0%	8.8%	-4.4%

Fuente: INDEC y los estimados son de Econosignal.  
Nota: REM, Relevamiento de Expectativas de Mercado.  
Fuente: Econosignal en base a INDEC, MECON, CAMMESA, ADEFA, Grupo Construya, AFCP y CAME

Gráfica 1. Índices de salarios reales del sector privado



Fuente: INDEC





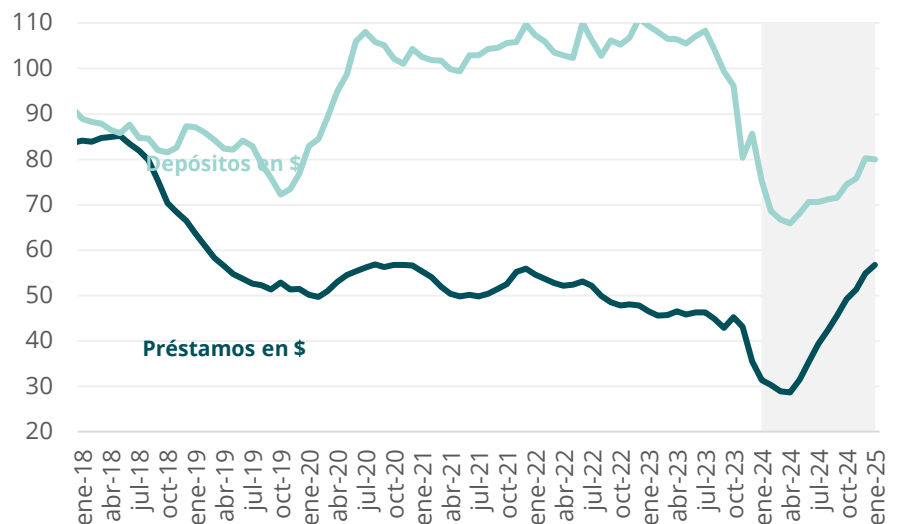
Respecto al crédito interno, los préstamos al sector privado registraron un nuevo crecimiento en enero, acumulando 10 meses consecutivos de aumentos. Desde abril, la demanda de crédito en pesos ha aumentado un 8,5% mensual, mientras que los depósitos han aumentado 6,1% gracias a la estabilidad del tipo de cambio y la menor inflación. Esto implica que los bancos continuarían reduciendo sus préstamos al sector público y prestándole al sector privado. Este crecimiento estaría explicando el buen momento que se registra en las ventas de ciertos bienes durables. Al mismo tiempo, la estabilidad económica y la baja de tasas siguen impulsando esta demanda.

Por otra parte, durante 2024, las ventas en supermercados y autoservicios mayoristas de Argentina han caído significativamente en términos reales, según datos del INDEC, algo que podría revertirse en 2025. En 2024 las ventas en supermercados acumularon una retracción del 11% real en 2024, siendo las más bajas desde 2017. Sin embargo, en enero de 2025 aumentaron 4.2% respecto a igual mes de 2024 y 1.9% respecto a diciembre 2024.

En autoservicios mayoristas, las ventas bajaron un 15.0% acumulado en 2024. En enero de 2025 han caído un 10.5% interanual, pero han subido un 4.2% mensual. En el sector de electrodomésticos, la facturación del cuarto trimestre subió un 5% en términos reales, aunque sigue por debajo del último trimestre de 2022.

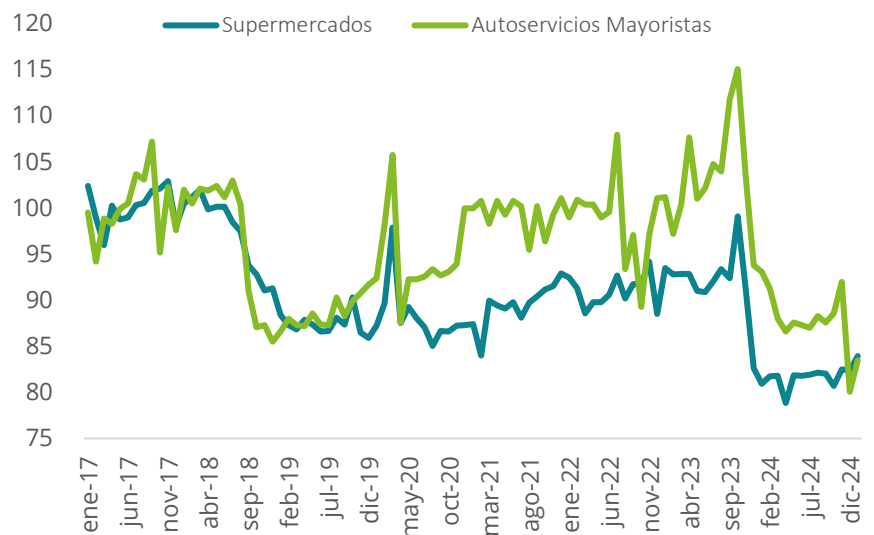
Estos datos indican que existe espacio para la recuperación del consumo en 2025, aunque a un menor ritmo, siguiendo la recuperación salarial de los diversos sectores.

**Gráfica 2. Préstamos y depósitos en pesos del sector privado**  
(billones de pesos de ene-25)



Fuente: Econosignal en base a BCRA e INDEC.

**Gráfica 3. Índice de ventas de supermercados y autoservicios mayoristas**  
(base año 2017=100)



Fuente: Econosignal en base a INDEC.



# Política Fiscal, Monetaria y cambiaria

Para seguir bajando la inflación, es probable que **se priorice la estabilidad del tipo de cambio de cara a las elecciones de medio término**. La insuficiencia de reservas internacionales netas implicaría que la eliminación abrupta de los controles cambiarios resulte compleja. En consecuencia, el gobierno continuaría con el crawling peg del 1% y se prevé que continúe con la remoción de estos controles luego de las elecciones de medio término<sup>1</sup>.

El acuerdo con el FMI le permitiría al gobierno reforzar su posición en moneda extranjera y afrontar la cuenta corriente deficitaria del país base caja que resulta de descontar las exportaciones que se liquidan

en el contado con liquidación por el llamado *blend*. Dicho acuerdo, sería un primer paso para quitar el cepo cambiario a fin de año, tal como anunció el presidente. En cuanto a la política monetaria, se espera que se sigan esterilizando las compras de divisas realizadas en el mercado en 2024.

Al eliminarse los pasivos monetarios el BCRA podrá utilizar la tasa de interés como control de la inflación. Sin embargo, no se prevén grandes cambios en la misma en el corto plazo.

En 2025, debido al cumplimiento de los pagos de deuda externa, **al gobierno se le dificultaría acumular reservas brutas**. La

unificación cambiaria, en el muy corto plazo, parece lejana, **ya que esta medida podría incrementar la inflación en el corto plazo**.

Un resultado positivo para el gobierno en las elecciones de medio término podría implicar una caída riesgo país a fin de año y permitir la salida del cepo este para ese entonces. Esto sería posible ya que la caída en el riesgo país haría más barato el acceso al crédito internacional necesario para aumentar las reservas en poder del Banco Central y tener la capacidad de intervenir en el mercado de cambios si es necesario para darle estabilidad al tipo de cambio.

**Tabla 6. Balance del Mercado Cambiario**  
(en millones de dólares)

Mercado Oficial	2023	2024	2025 p
<b>Cuenta corriente cambiaria</b>	<b>-3.6</b>	<b>1.7</b>	<b>-12.9</b>
Balanza comercial cambiaria	11.1	17.7	1.1
Cobros exportaciones	61.6	66.9	66.4
Pagos Importaciones (CIF)	50.5	49.1	65.3
Balanza servicios cambiaria*	-4.9	-3.9	-4.9
Ingresos netos de intereses y otros	-9.8	-12.1	-9.0
<b>Cuenta Financiera Cambiaria</b>	<b>-18.1</b>	<b>4.3</b>	<b>?</b>
Préstamos, ONs y depósitos en M.E. neto**	-5.5	17.8	?
FMI Neto	-5.1	0.9	?
Compraventa de bonos BCRA	-4.1	-1.4	?
Resto	-3.5	-13.0	?
<b>Variación reservas brutas por transacciones</b>	<b>-21.7</b>	<b>6.0</b>	<b>-12.9</b>

Fuente: BCRA y Econosignal.

\*Neto de fletes

\*\*Ingresos y egresos de líneas de crédito y préstamos del exterior, emisión de ON y variación de depósitos en ME.

1. En el anexo se exponen las principales normativas que todavía continúan.



## Política Cambiaria

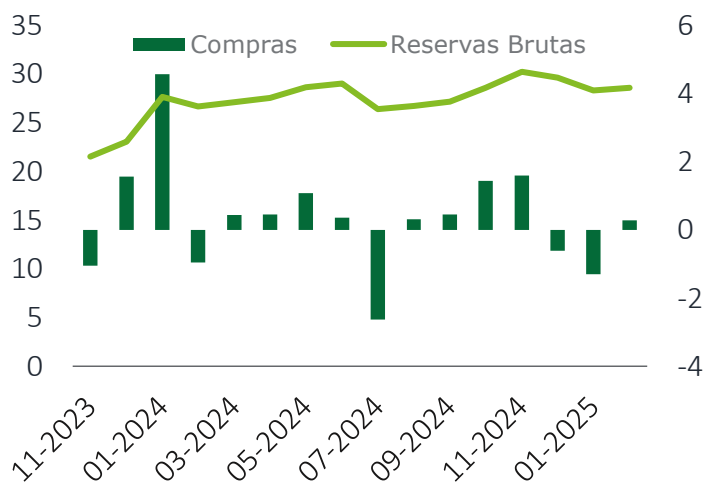
El gobierno busca mantener el esquema cambiario en línea con la inflación, como lo hizo en febrero al fijar el crawling peg al 1%. Esta medida se basó en la baja de la inflación esperada por el BCRA (cercana al 2%) y se espera que continúe hasta fines de 2025. La política de liquidación de dólares bajo el esquema "Blend 80-20" ayuda a controlar el dólar contado con liquidación, pero el gobierno ha tenido que intervenir en el mercado cambiario lo que ha generado un déficit en la cuenta corriente cambiaria por octavo mes consecutivo, totalizando USD 1,656 millones, con la cuenta de servicios, especialmente el turismo, siendo una de las principales fuentes de egresos.

Si el gobierno continúa con la política del Blend en 2025, la cuenta corriente cambiaria podría alcanzar un déficit de USD 13,000 millones, presionando al gobierno para conseguir dólares. A lo largo de 2024, los depósitos en dólares casi que se duplicaron respecto a diciembre de 2023, principalmente por el blanqueo de capitales, lo que permitió el crecimiento de préstamos en dólares y su liquidación en el mercado de cambios. Esta situación, junto con el aumento de la emisión de obligaciones negociables, permitió al BCRA acumular compras por USD 18,743 millones. Sin embargo, en 2025 el blanqueo de capitales ya no estará vigente, por lo que el volumen de dólares a través de este canal será menor.

El acuerdo con el FMI bajo un esquema de "Facilidades Extendidas" por 10 años le permitirá obtener fondos al gobierno sujeto a las condicionalidades impuestas por el FMI. Estos fondos, le permitirán mejorar la estructura de los activos del BCRA y brindar una señal de sostenibilidad al mercado. Es un primer paso en el 2025 hacia la unificación cambiaria anunciada para 2025, pero no suficiente. Para esto, el gobierno deberá ganar acceso al crédito internacional

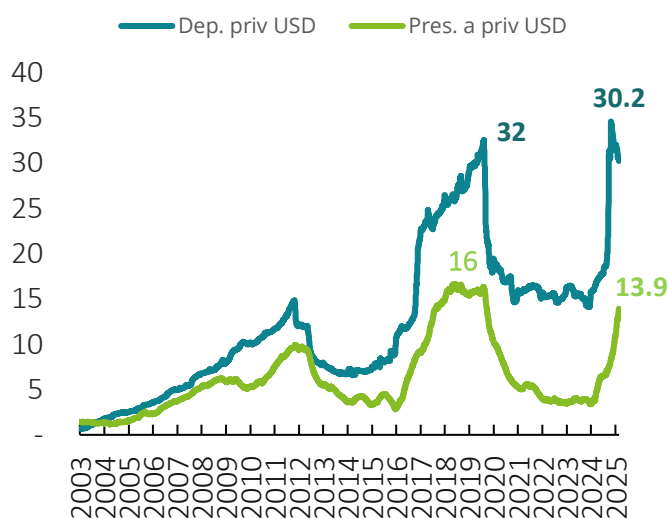
Por último, la liquidación del campo será clave en 2025 junto con el desempeño del sector energético. La política de reducción temporal de retenciones, utilizada por el gobierno, busca aliviar la presión en el sector y fomentar una mayor liquidación para acumular reservas.

**Gráfica 4. Compras del BCRA en el mercado de cambios y variación de reservas brutas**  
(millones de USD)



Fuente: Econosignal en base a BCRA

**Gráfica 5. Préstamos en USD y Depósitos en dólares del sector privado**  
(millones de USD)



Fuente: Econosignal en base a BCRA





## Política Monetaria

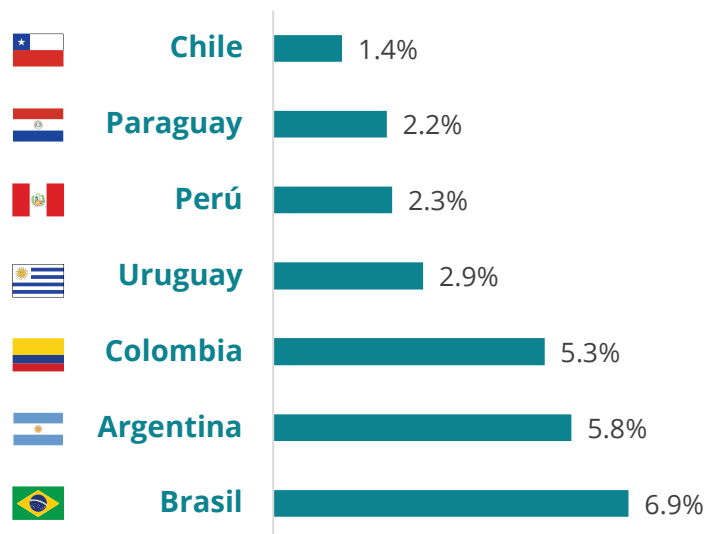
A principios de febrero, en consonancia con la reducción del crawling peg, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) decidió llevar a cabo una nueva baja de la Tasa de Política Monetaria (TPM), reduciéndola del 32% al 29%. Esta medida responde no sólo a la disminución de la inflación, sino también al objetivo de reducir la tasa de interés real del 8,3% al 5,8%, con el fin de evitar una carga por intereses elevada. Se espera que la tasa de interés se ajuste al desempeño de la inflación durante 2025.

Comparando con las tasas de interés de la región<sup>2</sup>, Argentina presenta la segunda tasa de interés real más alta.

Como plan de recapitalización de la entidad, a principios de enero, el BCRA concertó con cinco bancos internacionales un acuerdo de recompra (REPO) por un monto total de USD 1.000 millones, con un plazo de 2 años y 4 meses y una tasa de interés equivalente a la tasa SOFR más un spread de 4,75 puntos porcentuales, resultando en una tasa fija anual del 8,8%. Esta operación permitirá al BCRA enfrentar obligaciones en moneda extranjera. Se espera que en 2026 haya mayores operaciones de este estilo.

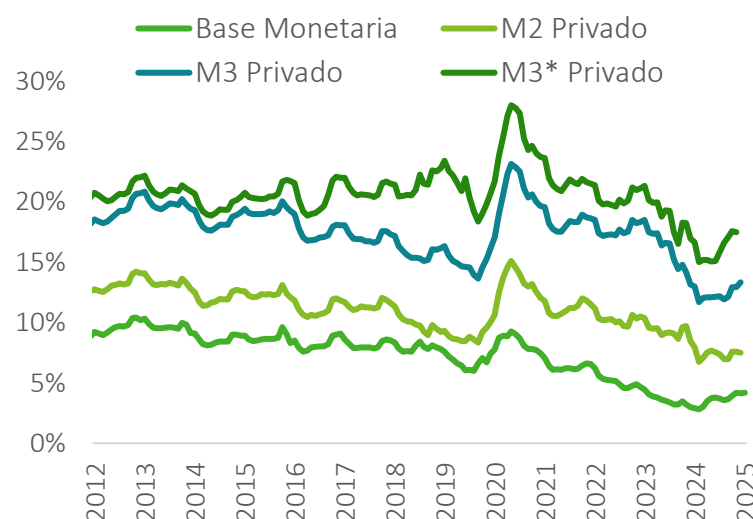
En lo que respecta a la base monetaria, se registró en febrero una caída del 0,8% a precios constantes. Los principales factores que explican esta disminución son las medidas de esterilización adoptadas por el Banco Central, a pesar del incremento en la compraventa de divisas por parte del sector privado. Observando el largo plazo, se puede notar que la base monetaria en relación con el Producto Bruto Interno (PBI) continúa en aumento, aunque a un ritmo lento. Esta relación indica la demanda genuina de pesos por parte de las personas. Esta relación ha pasado del mínimo histórico del 2,8% del PBI en abril de 2024 al 4,2% registrado en marzo 2025. Para tener una idea más clara del valor de este indicador, es importante mencionar que su promedio histórico se ubica en torno al 8%, lo que sugiere que aún hay un margen considerable para su expansión.

**Gráfica 6. Tasa de interés real de países seleccionados**  
(en billones de pesos de sep-24)



Fuente: Econosignal en base a BCRA e INDEC.

**Gráfica 7. Agregados monetarios en relación el PIB**  
(% respecto al PIB)



Fuente: Econosignal en base a BCRA e INDEC.

1. Para el cálculo de la tasa de interés, se toman las tasas de política monetaria y la inflación esperada a 12 meses. Es cierto que las tasas de política monetaria son a corto plazo y que el tesoro tampoco se fondea a esta tasa ni a esos plazos, pero se pueden tomar como un indicador de la tasa real que paga cada estado.



## Política Fiscal

El desempeño en materia fiscal durante el 2024 fue positivo para el gobierno, cerrando el año con un superávit fiscal de 0.3% del PBI, siendo el resultado primario de 1.8% del PBI. Dicho superávit se obtuvo luego de 14 años de déficit, siendo este un hito relevante para el gobierno al ser una de sus principales anclas económicas.

De cara al 2025, el Gobierno presenta grandes desafíos para alcanzar su meta de equilibrio presupuestario. Importantes fuentes de financiamiento como el blanqueo de capitales y el impuesto país dejarán de estar vigentes durante este año. Además, el gobierno estableció una reducción temporal en las retenciones, con el fin de relajar la situación del sector agropecuario, pero con el costo de menor recaudación. Se estima que el gobierno dejaría de percibir en porcentaje del PIB un 0,76% del impuesto país, 0,3% de las retenciones y 0,06% del blanqueo.

Bajo este escenario, el gobierno avanzaría en la privatización de empresas públicas, en mejorar la eficiencia de los organismos públicos y en continuar con el esquema de baja de subsidios en la luz y el gas para compensar las medidas de bajas de ingresos.

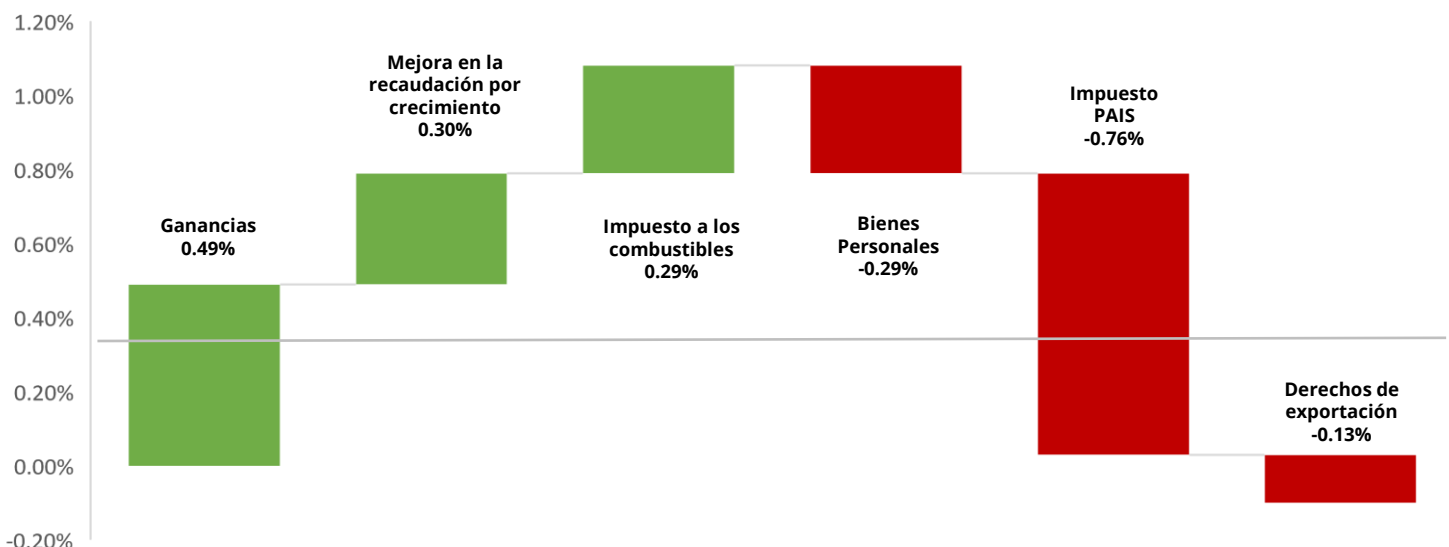
Por el lado de la recaudación, se espera que la recuperación económica y la restitución de ganancias ayuden a compensar en gran parte los menores ingresos, junto con un posible aumento en los impuestos al combustible

Los primeros resultados del 2025, a pesar de lo mencionado previamente, reflejan un buen escenario en términos fiscales, al ser el balance fiscal superavitario en enero y febrero. Según lo publicado por el MECON, se obtuvo un superávit financiero de aproximadamente 0,1% del PBI. Para febrero, según público recientemente ARCA, la recaudación creció un 12% en términos reales, aún con la baja de las retenciones.

Con el fin de sostener este superávit fiscal y eficientizar el sistema impositivo, el presidente Milei anunció en la apertura de las sesiones del congreso una reforma tributaria, cuyo objetivo será reducir la cantidad de impuestos distorsivos cobrados, no así la recaudación total obtenida. Se estima que dicha reforma será enviada en el mediano plazo.

### Gráfica 8. Impacto en la recaudación de las principales iniciativas fiscales (2025)

% PIB



Fuente: Ecosignal en base a OPC, IARAF y FMI



# Conclusiones

Los desembolsos del FMI y la implementación exitosa del plan de estabilización, incluyendo objetivos de base monetaria, nivel de deuda y control del tipo de cambio, serán cruciales para la recuperación económica en 2025. Las elecciones presidenciales y legislativas suelen generar volatilidad en Argentina, por lo que un buen resultado ayudaría al gobierno a evitar fluctuaciones.

**La reducción del gasto gubernamental, principal ancla del programa de estabilización presenta desafíos en 2025 debido a la eliminación de fuentes de recaudación.** La recuperación económica y el buen desempeño exportador en energía y agroindustria permitirán mantener niveles de recaudación adecuados para el superávit fiscal. Además, una posible reforma tributaria podría eficientizar el sistema y mejorar la recaudación, aunque la implementación de esto sería paulatina.

Se espera que la actividad económica continúe recuperándose gracias a la disminución de la inflación y las reformas microeconómicas implementadas por el Ministerio de Desregulación, junto con el repunte de los salarios y del crédito bancario, a pesar del impacto negativo que podría tener la reducción de la obra pública y el gasto de funcionamiento. **Sin embargo, existen riesgos como una apreciación cambiaria que podría deteriorar la cuenta corriente del país y frenar la recuperación económica, lo cual podría afectar la credibilidad del gobierno y la sostenibilidad del plan económico.**

**La política cambiaria es uno de los principales temas bajo cuestionamiento por parte del mercado y esto podría condicionar el plan económico del gobierno en el corto plazo.** Sin embargo, si se da un acuerdo sin grandes condicionamientos con el FMI, la recuperación económica esperada para 2025 y las expectativas positivas sobre las elecciones de medio término podrían permitir al gobierno garantizar la sostenibilidad del esquema económico. Esto es crucial, ya que ayudaría a reducir los niveles de riesgo país y reabrir el acceso al mercado mundial de crédito, facilitando un crecimiento sostenido a largo plazo.







## Anexo 1

Última Normativa / Modificatoria		Principales restricciones del mercado cambiario y controles de capitales	
RG 990/2024	CNV	Obligación de informar con cinco días de anticipación las operaciones mayores a <b>\$200 millones de pesos</b> para operar o transferir títulos utilizados en la compraventa de dólares financieros.	<b>Eliminado por RG 1018/2024</b>
RG 959/2023	CNV	<b>Restricción para realizar operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera</b> , tanto en jurisdicción local como extranjera, <b>a quienes mantengan cauciones y pases. ("Operaciones a Plazo")</b> . Aplicaba cualquiera sea la moneda de liquidación de las Operaciones a Plazo	<b>Modificado RG 1018/2024</b> Sigue aplicando sólo para operaciones a plazo en moneda local
RG 990/2024	CNV	<b>Parking de un día</b> (plazo mínimo de tenencia de los títulos con los que se compra MEP y CCL)	Se elimina para operaciones inmobiliarias <b>RG1004/2024</b>
Com. A 7340	BCRA	La norma establece que cada vez que se vende un título contra dólares esas <b>divisas deben ser transferidas a una cuenta bancaria.</b>	
RG 990/2024; RG 835/2020	CNV	<b>Prohibición de suscribir fondos comunes (FCI) en especie.</b> Los mismos tienen que estar constituidos por un 75% de activos locales.	
Com. A 6815 ; RG 5463/23	BCRA y AFIP	<b>Cupo Dólar Ahorro 200 USD</b> , más diversas restricciones a la compra. Impuesto PAÍS (30%) y Percepción del 30% a cuenta del Impuesto a las Ganancias <sup>1</sup> .	
Com. A 7917	BCRA	Regulación del acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes y servicios.	Se acortaron los plazos para que importadores accedan al MULC Com. A 8074.
Com. A 7746 / <a href="#">A 8108</a>	BCRA	<b>Luego y antes del acceso al MULC</b> no se puede operar con títulos valores en moneda extranjera en el país, directa o indirectamente, por cuenta propia o de terceros, durante 90 días corridos para títulos emitidos en Argentina y 180 días para títulos emitidos en el extranjero, desde la solicitud de acceso, entre otras operaciones.	Se unifica el plazo de la restricción cruzada MLC-CCL a <b>90 días</b> (antes era 180 días legislación extranjera, 90 días ley local), Com. A 8108.
Exterior y Cambios	BCRA	<b>Obligación de ingreso y liquidación de divisas de exportación a los 15 o 30 días</b> para granos y subproductos, 120 días para carnes y 180 días corridos para el resto de los bienes, entre otros.	

<sup>1</sup>Sobre el acceso al mercado de cambios y la compra de dólar ahorro. BCRA. [Link](#)



# Nuestros servicios y soluciones en Argentina



## Reportes de Inteligencia Económica

	<b>Panorama Macro</b>	Diagnóstico Macroeconómico	Perspectivas económicas trimestrales de Argentina	Informe de Coyuntura Semanal
	<b>Analítica Sectorial</b>	Tendencias de industrias		



Envíe un e-mail a [econosignal.conosur@deloitte.com](mailto:econosignal.conosur@deloitte.com) para recibir los reportes a su correo

## Presentaciones

Sobre temas económicos de su interés, pensadas para apoyar a sus clientes o áreas internas de su empresa.

## Estudios personalizados

Análisis a profundidad de un tema económico de su elección, que implique un impacto en la operación de su empresa, anticipándonos a posibles afectaciones, presentando pronósticos y escenarios a tomar en cuenta.





# Contáctanos

## Autores del reporte

### **Daniel Zaga**

Economista en Jefe  
Deloitte Spanish Latin America  
[dzaga@deloittemx.com](mailto:dzaga@deloittemx.com)

### **Federico Di Yenno**

Gerente de Análisis Económico  
Marketplace Cono Sur  
[fdiyenno@deloitte.com](mailto:fdiyenno@deloitte.com)

### **Martín Pallotti**

Analista Económico  
Marketplace Cono Sur  
[mapallotti@deloitte.com](mailto:mapallotti@deloitte.com)

## Socios responsables

### **Erick Calvillo**

Socio Líder de Crecimiento de  
Mercado  
Deloitte Spanish Latin America  
[ecalvillo@deloittemx.com](mailto:ecalvillo@deloittemx.com)

### **Gonzalo Lacunza**

Socio Líder de Crecimiento de  
Mercado  
Marketplace Cono Sur  
Deloitte Spanish Latin America  
[glacunza@deloitte.com](mailto:glacunza@deloitte.com)





Deloitte se refiere a una o más entidades de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro y sus sociedades afiliadas a una firma miembro (en adelante “Entidades Relacionadas”) (colectivamente, la “organización Deloitte”). DTTL (también denominada como “Deloitte Global”) así como cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas son entidades legalmente separadas e independientes, que no pueden obligarse ni vincularse entre sí con respecto a terceros. DTTL y cada firma miembro de DTTL y su Entidad Relacionada es responsable únicamente de sus propios actos y omisiones, y no de los de las demás. DTTL no provee servicios a clientes. Consulte <https://www2.deloitte.com/ar/conozcanos> para obtener más información.

Deloitte presta servicios profesionales líderes de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos, a casi el 90% de las empresas Fortune Global 500® y a miles de empresas privadas. Nuestros profesionales brindan resultados medibles y duraderos que ayudan a reforzar la confianza pública en los mercados de capital, permiten a los clientes transformarse y prosperar, y liderar el camino hacia una economía más fuerte, una sociedad más equitativa y un mundo sostenible. Sobre la base de su historia de más de 175 años, Deloitte abarca más de 150 países y territorios. Conozca cómo los aproximadamente 457,000 profesionales de Deloitte en todo el mundo crean un impacto significativo en [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com).

Tal y como se usa en este documento, Deloitte & Co. S.A., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Deloitte S.C., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Legal y Fiscal S.A., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios legales y fiscales y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Y Cybsec S.A.U., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de seguridad informática y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”.

Esta comunicación contiene solamente información general y ni Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro o sus Entidades Relacionadas (colectivamente, la “organización Deloitte”) está, por medio de esta comunicación, prestando asesoramiento profesional o servicio alguno. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar sus finanzas o su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado.

No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación, y ni DTTL, ni sus firmas miembro, Entidades Relacionadas, empleados o agentes será responsable de cualquier pérdida o daño alguno que surja directa o indirectamente en relación con cualquier persona que confíe en esta comunicación. DTTL y cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas, son entidades legalmente separadas e independientes.

DELOITTE ARGENTINA compuesta por: Deloitte & Co. S.A., domiciliada en calle Della Paolera 261, piso 4, CABA, C1001ADA, Buenos Aires, Argentina; Deloitte S.C. domiciliada en calle Florida 234, piso 5, CABA, C1005AAF, Buenos Aires, Argentina; Cybsec S.A.U., domiciliada en calle Della Paolera 261, piso 4, CABA, C1001ADA, Buenos Aires, Argentina y Legal y Fiscal S.A., domiciliada en calle Della Paolera 261, piso 4, CABA, C1001ADA, Buenos Aires, Argentina, tratará sus datos personales para las siguientes finalidades: (i) establecer una relación comercial como Cliente o Tercero; (ii) participar en actividades de formación profesional o capacitación; (iii) participar en actividades de responsabilidad social; (iv) participar en eventos, capacitaciones, seminarios, cursos, entre otros; (v) elaborar material comercial e informativo; (vi) evaluar la calidad de nuestros servicios; (vii) remitir correos electrónicos solicitando información; (viii) contactarlo u organizar eventos con fines de marketing, publicitarios o de prospección comercial.

Si usted no está de acuerdo en seguir recibiendo estas comunicaciones, por favor envíe un correo electrónico a [privacidad@deloittemx.com](mailto:privacidad@deloittemx.com) solicitando la baja o cancelación de su información contacto y recibirá una respuesta confirmando que ha sido dado de baja de nuestras listas de distribución de contenidos.

Usted puede consultar nuestro Aviso de privacidad en [www.deloitte.com/ar/AvisodePrivacidad](http://www.deloitte.com/ar/AvisodePrivacidad)