

Año 3 – N°84 12/06/2025

# Informe Económico Semanal



**Por Iván Cachanosky**

*Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE*



## ***Las Importaciones comprometen a la Industria***

El debate sobre el nivel del tipo de cambio probablemente estará presente a lo largo del año, por lo menos hasta las elecciones. Es que hay algunos indicadores que comienzan a dar algunas alarmas para monitorear. Muchas de ellas las fuimos describiendo en nuestro informe de la semana pasada. En esta ocasión, profundizaremos sobre la dinámica de las importaciones y la evolución de los datos industriales que parecen estar atravesando una puja complicada.

## ***La Oposición busca incomodar Fiscalmente al Gobierno***

La oposición quiere golpear al gobierno donde más le duele antes de las elecciones y llevó a diputados tres medidas que tienen como intención comprometer el equilibrio fiscal logrado por el gobierno, luego del gran esfuerzo y lo que costó alcanzarlo. Las tres medidas son: 1) Prórroga de moratoria, 2) Aumento de bono y jubilaciones y 3) Ley de emergencia en discapacidad.

## **Las Importaciones comprometen a la Industria**

El debate sobre el nivel del tipo de cambio probablemente estará presente a lo largo del año, por lo menos hasta las elecciones. Es que hay algunos indicadores que comienzan a dar algunas alarmas para monitorear. Muchas de ellas las fuimos describiendo en nuestro informe de la semana pasada. En esta ocasión, profundizaremos sobre la dinámica de las importaciones y la evolución de los datos industriales que parecen estar atravesando una puja complicada.

En este marco, es interesante ver lo que sucedió con la balanza comercial en los primeros cuatro meses de este año en comparación con el mismo lapso del año pasado. En el período Enero-Abril del 2024, las exportaciones totalizaron USD 23.934 Millones mientras que las importaciones fueron de USD 17.777 Millones para el mismo período. Así, el primer cuatrimestre del año pasado obtenía un saldo superavitario en la balanza comercial de USD 6.157 Millones. Para ese entonces, la devaluación inicial llevada a cabo por el gobierno recién había empezado y el valor del dólar era más competitivo. Luego de un largo recorrido de *Crawling Peg* (primero al 2% y luego al 1%), para este año los números son diferentes. Las exportaciones alcanzaron los USD 25.361 Millones para los primeros cuatro meses del año, mientras que las importaciones llegaron a USD 24.096 Millones. Así, el superávit para el primer cuatrimestre de este año ahora es tan sólo de USD 1.265 Millones.

El deterioro de la balanza comercial no es un dato menor ya que hoy, la principal entrada de dólares para Argentina (sin contar deuda) es la balanza comercial debido a que las inversiones seguirán esperando a ver qué sucede con las reformas estructurales pendientes. El esquema de atrasar el tipo de cambio con el *Crawling Peg* llevó a que las exportaciones avancen en el primer cuatrimestre del año a un ritmo de 6% interanual mientras que las importaciones lo hicieron al 35,5% interanual. Por supuesto, que este ritmo se volvería insostenible.

Analizando la variación de las cantidades (siempre para el mismo período), la situación es similar. Las exportaciones crecieron al 5,2% interanual mientras que las importaciones volaron al 44,7% en los mismos términos.

## GRÁFICO I: BALANZA COMERCIAL

En millones de US\$

	Ene-abr-24	Ene-abr-25	Diferencia	Var. la. Acum	Var. Acum. Valor	Var. Acum. Precios	Var. Acum. Cantidades
<b>Exportaciones</b>	23.934	25.361	1.427	6,0%	5,8%	-0,8%	5,2%
Productos Primarios	6.320	6.336	16	0,3%	0,3%	-5,7%	5,5%
MOA	8.378	8.718	340	4,1%	4,0%	-1,9%	5,5%
MOI	5.959	6.673	713	12,0%	11,8%	9,5%	1,8%
Combustibles y energía	3.277	3.634	357	10,9%	10,4%	-8,2%	12,3%
<b>Importaciones</b>	17.777	24.096	6.318	35,5%	35,6%	-6,3%	44,7%
Bienes de Capital	2.876	4.862	1.986	69,1%	69,3%	0,8%	68,1%
Bienes intermedios	7.232	7.941	709	9,8%	9,8%	-2,3%	12,3%
Combustibles y energía	861,1	949,7	89	10,3%	10,1%	-13,8%	29,6%
Piezas y acces.	3.962	5.225	1.263	31,9%	32,0%	-11,5%	49,2%
Bienes de consumo	2.055	3.474	1.419	69,1%	69,1%	1,9%	65,8%
Vehículos	717	1.445	728	101,6%	101,6%	2,0%	97,3%
Otros	75	199	124	164,8%			
<b>Balanza comercial</b>	6.157	1.265	-4.892				
<b>Balanza energética</b>	2.416	2.684	269				

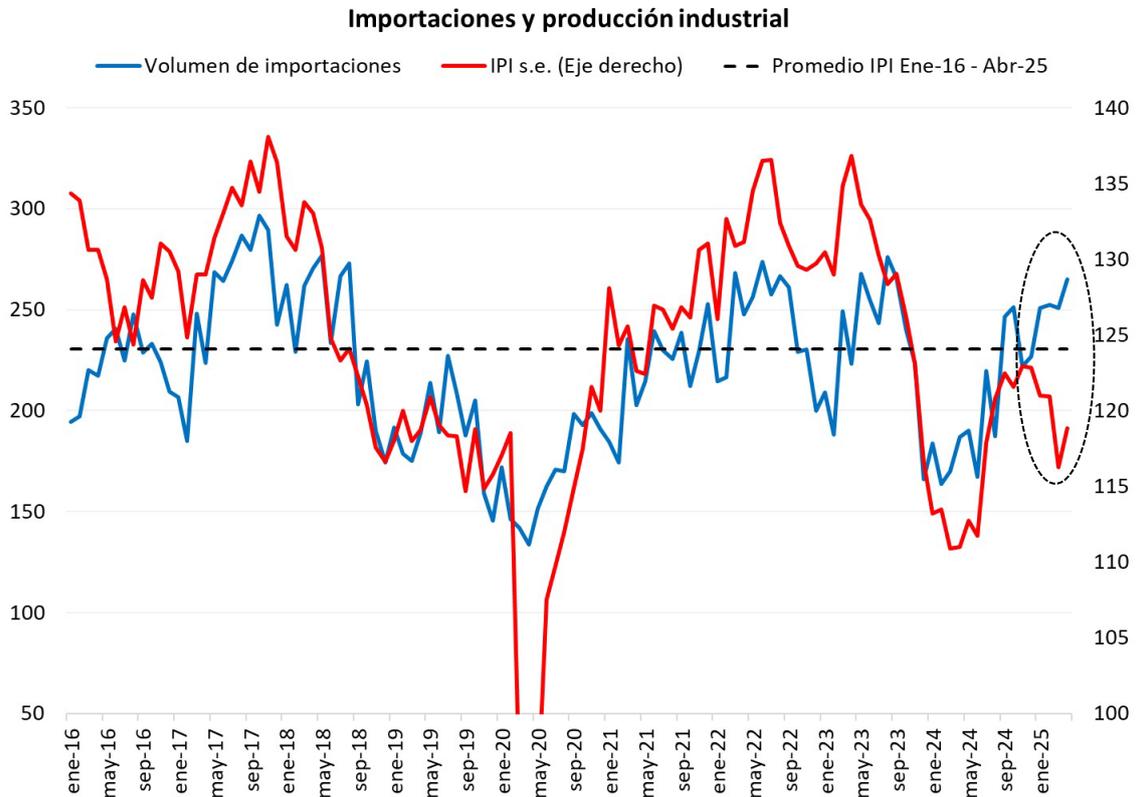
Mejora en términos de intercambio

No mejora significativamente respecto a 2024

Fuente: elaboración propia en base a INDEC

El principal problema de que esta dinámica continúe, es que en la medida que las importaciones continúen creciendo, la industria podría seguir sufriendo. Es que a muchas empresas, con el dólar barato, les conviene importar bienes y eso termina resintiendo la industria. Es cierto que el gobierno es claro en este punto incentivando a que las empresas deban competir bajando precios. Si bien el norte es el deseado, la competitividad todavía no juega a favor (impuestos altos, mercado laboral rígido, juicios laborales, excesiva burocracia, entre otras cosas). También es cierto que en el mundo y los países que crecen las empresas compiten y así la productividad aumenta, pero mientras continúen las reformas estructurales pendientes, no hay mucho margen de competitividad para las empresas y éstas continuarían siendo vulnerables. Así, podría ampliarse el gap entre importaciones y producción industrial (ver Gráfico II).

## GRÁFICO II: VOLUMEN DE IMPORTACIONES E ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



Fuente: elaboración propia en base a INDEC

### La Oposición busca incomodar fiscalmente al Gobierno

Cada vez falta menos para las elecciones Legislativas de Octubre y lo más probable es que el oficialismo pueda hacer una buena elección ampliando su músculo político en el Congreso. En este marco, se presenta una oportunidad de oro para el gobierno de la Libertad Avanza (LLA). El oficialismo, sólo renueva 8 de las 42 bancas que posee. En cambio, el PRO debe renovar 22 de las 37 bancas que posee en un contexto de debilidad creciente. Por su parte, la UCR le toca renovar 24 de sus 33 bancas. En cuanto a la oposición más dura (UxP) tienen el desafío de renovar 47 de las 99 bancas que hoy los posiciona como la primera minoría. Una buena elección de la LLA podría debilitar a la oposición y así fortalecer el poder de negociación dentro del recinto de Diputados. En lo que respecta a la Cámara de Senadores, LLA no debe renovar ninguna banca. En cambio, el ex JxC debe renovar el 35% de sus bancas y UxP el 42%.

La oposición más dura sabe esto y tiene muy presente que LLA incrementará su poder luego de las legislativas. Por esta razón, quieren golpear al gobierno donde más le duele antes de las elecciones. La oposición llevó a diputados tres medidas que tienen como intención comprometer el equilibrio fiscal logrado por el gobierno, luego del gran esfuerzo y lo que costó alcanzarlo. Las tres medidas son:

1. Prórroga de moratoria
2. Aumento de bono y jubilaciones
3. Ley de emergencia en discapacidad

En el Cuadro I se resumen estas medidas. Además, podemos ver la estimación del costo fiscal según datos de la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC). La prórroga de moratoria, de aprobarse, tendría un costo fiscal de 0,165% del PBI. Por su parte, la combinación del bono y de aumento de jubilaciones podrían sumar en torno a 1% del PBI. Finalmente, la ley de emergencia en discapacidad se encuentra estimada entre 0,22% y 0,42% del PBI.

### CUADRO I: MEDIDAS Y COSTO FISCAL

Medida	Descripción	Votación Diputados	Costo fiscal
<b>Prorroga moratoria</b>	La medida busca prorrogar por dos años la ley de moratoria previsional sancionada en 2023 por el gobierno de Alberto Fernandez. La actual gestión decidió no extenderla.	111 votos afirmativos (49,1%), 100 negativos (44%) y 15 abstenciones (6,6%)	Primer año: 0,084%
			Segundo año: 0,081%
			Total: 0,165%
<b>Aumento de bono y jubilaciones</b>	Incremento del bono a jubilados de \$70k a \$110k sumado a un incremento del 7,2% de las jubilaciones y pensiones.	142 votos afirmativos (62,3%), 67 negativos (29,4%) y 19 abstenciones (8,3%)	Aumento del bono
			2025: 0,15%
			2026: 0,26%
			Aumento jubilaciones y pensiones
			2025: 0,2%
			2026: 0,42%
			Total
			2025: 0,35%
			2026: 0,68%
<b>Ley de emergencia en discapacidad</b>	Establece una serie de medidas legislativas, administrativas y presupuestarias orientadas a garantizar el cumplimiento de los derechos de las personas con discapacidad. Entre ellas, reforzar las pensiones no contributivas por invalidez (actualmente en \$213 mil) y fortalecer el Sistema de Prestaciones Básicas de Atención Integral a favor de las Personas con Discapacidad	148 votos afirmativos (66,6%), 71 negativos (32%) y 3 abstenciones (1,3%)	Entre 0,22% - 0,42%

Fuente: elaboración propia en base a OPC

El presidente Javier Milei ya anticipó que, si las medidas avanzan, las vetará. Sin embargo, esta vuelta no está tan claro que el veto sea exitoso teniendo en cuenta lo que ocurrió con los votos en la Cámara de Diputados. Para que el veto sea efectivo, el gobierno debe alcanzar un tercio de los votos para mantener el veto.

En base a lo sucedido en Diputados, la primera medida pareciera fácil de vetarse, ya que inicialmente tuvo un 44% de votos negativos; es decir, supera el tercio que necesita el oficialismo. En lo que respecta a la segunda medida (jubilaciones) que es la de mayor impacto fiscal, la cuestión está un poco más complicado ya que en Diputados los votos negativos fueron 29,4%; es decir, menor al tercio necesario. Debe mencionarse que hubo un 8,3% de abstenciones. Finalmente, la tercera medida obtuvo un 32% de votos negativos, ubicándose muy cerca del tercio necesario para sostener el veto con una abstención del 1,3%.

Lo cierto es que, la oposición sabe que el gobierno de LLA crecerá en poder y tendrá más margen de negociación en el Congreso por lo que intenta golpearlo antes de que eso ocurra en materia fiscal. El gobierno ya ha demostrado ser hábil para negociar en el Congreso. Ahora se le presenta un desafío más donde deberá mostrar si puede mantener esa habilidad para no comprometer el equilibrio fiscal.

**Iván Cachanosky**

*Director del Departamento de Economía y Ciencias Sociales*

*Director de la Maestría en Economía y Ciencias Políticas*

**ESEADE**

*Una Universidad  
libre como vos*