



 Economía

La economía navega en medio de turbulencias globales

Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEC)

El Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) volvió a tener un leve incremento en mayo, del 0,1% mensual. La comparación con igual mes del año pasado, en tanto, indica un crecimiento en los últimos doce meses del 6,0%.

De esta manera, continúan observándose señales de un ritmo de recuperación más lento. Ello se inscribe en un contexto externo extremadamente volátil a partir de las negociaciones que conduce Estados Unidos para recalibrar el comercio internacional vía aranceles, y se explica, principalmente, por un freno en los últimos meses en la recuperación de la industria, las importaciones, el poder adquisitivo de los salarios y los puestos de trabajo registrados, que hicieron mella también en la recaudación del gobierno nacional. Sin embargo, la recuperación del producto agro, gracias al avance de la trilla de soja y los incentivos que genera la rebaja temporal de derechos de exportación, lograron inclinar la balanza.

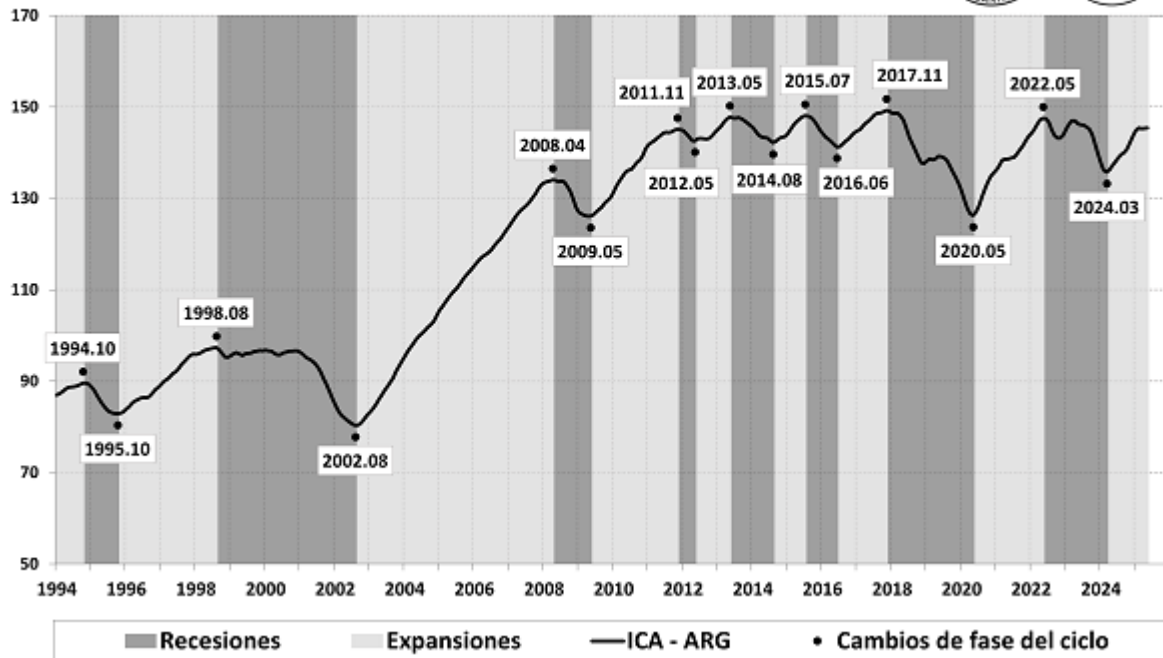
En el **Gráfico 1** se muestra la evolución del ICA-ARG mensual de Argentina, con base en el año 2004, desde enero de 1994 hasta mayo de 2025. Las zonas sombreadas en gris oscuro representan los periodos recesivos.



Gráfico 1 | Índice Compuesto de Actividad Económica (ICA-ARG).

Índice, base 2004=100. Último dato disponible: mayo 2025.

Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)



1. Los indicadores del ciclo económico argentino

El ICA-ARG sintetiza información comparable de diez indicadores económicos que abarcan amplios sectores de actividad y tienen una naturaleza de series coincidentes, a saber: (1) producto de los principales cultivos extensivos, (2) producción industrial, (3) actividad de la construcción, (4) importaciones totales de bienes, (5) ventas minoristas, (6) patentamientos de vehículos nuevos, (7) recaudación nacional total, (8) asalariados del sector privado registrado, (9) tasa de entrada al mercado laboral, (10) remuneración bruta total real (sector privado registrado). Todas las series mencionadas en el informe fueron filtradas por estacionalidad y valores irregulares extremos; las series nominales, además, fueron previamente expresadas en términos reales. Las variaciones mensuales de los últimos meses de estos indicadores se presentan en la **Tabla 1**, la **Tabla 2** presenta los datos correspondientes a las variaciones interanuales¹.

Al analizar la **Tabla 1**, se observa que cuatro de los diez indicadores tuvieron un desempeño positivo y seis negativos durante mayo. Por otro lado, en la **Tabla 2**, se observa que ocho de los diez indicadores mostraron crecimiento con relación a igual mes de 2024.

El **producto de los principales cultivos extensivos** tuvo un nuevo incremento en mayo del 7,9% mensual, de la mano de un fuerte avance en las labores de cosecha en la primera parte del mes luego de un abril en el que las sucesivas lluvias habían ralentizado la recolección. La variación interanual, por su parte, muestra una leve caída respecto a mayo de 2024, del 3,6%.



Por otra parte, la **producción industrial** hilvanó su tercera variación mensual negativa consecutiva en mayo de $-0,2\%$, aunque desacelerando la caída con relación a los meses previos. En la comparación interanual, continúan observándose ratios positivas, de un $6,3\%$ con relación a mayo del año pasado.

La **actividad de la construcción** cortó una racha de seis meses consecutivos de tasas mensuales positivas y cayó $-0,9\%$ en mayo. En el último mes, el Índice de Costo de la Construcción publicado por INDEC exhibió un incremento luego de dos meses de caídas, que además se ubicó por encima del aumento en el nivel general de precios medido por el IPC. En la comparación interanual, la actividad de la construcción registró una variación positiva de $11,5\%$ aunque sigue teniendo mucho terreno por recuperar, dado que es una de las series que más bajo nivel muestra.

Las **importaciones totales de bienes** registraron una nueva caída en mayo, con una disminución del $1,3\%$ respecto al mes anterior, acelerando su retracción en comparación con abril. En términos interanuales, se observa un crecimiento del $35,0\%$. Este resultado corresponde al primer mes completo bajo el nuevo esquema cambiario implementado el 11 de abril, que establece una flotación entre bandas. Así, la adecuación a la nueva política cambiaria aún está en proceso, lo que podría influir en la dinámica de las importaciones en los próximos meses.

Por otro lado, las **ventas minoristas** llevan siete meses consecutivos de subas, aunque desacelerando en los últimos tres. En particular, la estimación de mayo marca una variación prácticamente neutra con respecto de abril. Durante dicho mes se destaca una importante suba en las ventas en supermercados y en centros de compras, en tanto caen las ventas en autoservicios mayoristas y las ventas de electrodomésticos. La variación interanual de la serie, por su parte, arroja un incremento del $2,4\%$.



Tabla N°1 | Tasas de cambio mensuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.

	Monitor mensual de actividad económica					
	Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos					
	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25
ICA-ARG	1.0%	0.8%	0.4%	-0.1%	0.0%	0.1%
Producto de los principales cultivos extensivos	6.2%	-2.4%	-3.8%	-6.3%	0.5%	7.9%
Producción industrial	0.5%	0.5%	0.2%	-0.6%	-0.7%	-0.2%
Actividad de la construcción	2.6%	2.8%	1.6%	1.2%	0.8%	-0.9%
Importaciones totales de bienes	4.0%	2.4%	0.1%	0.3%	-0.1%	-1.3%
Ventas minoristas *	0.7%	1.0%	1.1%	0.8%	0.2%	0.0%
Patentamientos de vehículos nuevos	7.4%	8.6%	5.1%	3.1%	3.6%	0.8%
Recaudación nacional total	0.5%	1.3%	0.3%	-2.4%	-1.6%	-0.3%
Asalariados del sector privado registrados *	0.1%	-0.12%	0.16%	-0.11%	-0.04%	-0.14%
Tasa de entrada al mercado laboral *	2.3%	5.5%	2.3%	0.1%	2.2%	0.7%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	1.8%	1.7%	0.8%	-0.4%	-0.5%	-0.7%

Los patentamientos de vehículos nuevos siguen su senda alcista, marcando un crecimiento de 0,8% mensual desestacionalizado en mayo respecto de abril. De esta manera, la serie ya lleva 15 meses consecutivos de variaciones mensuales positivas y alcanza su nivel más alto desde agosto de 2018. Además, la comparación respecto a mayo 2024 marca una suba interanual de 72,6%.

La recaudación total del gobierno nacional cayó un 0,3% en mayo, marcando tres meses consecutivos de caídas, aunque con una desaceleración en su retracción. En términos interanuales, se encuentra aún un 4,9% por encima de los valores de mayo de 2024. La caída en la recaudación de impuestos internos (DGI) desaceleró considerablemente, mientras que la recaudación por impuestos al comercio exterior (DGA) registró el mayor retroceso, principalmente debido a una merma en las importaciones y la reducción temporal de las alícuotas de derechos de exportación de los principales productos agroindustriales.

Tabla N°2 | Tasas de cambio interanuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.

	Monitor interanual de actividad económica					
	Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos					
	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25
ICA-ARG	2.7%	5.1%	6.8%	7.0%	6.6%	6.0%
Producto de los principales cultivos extensivos	35.7%	27.2%	21.7%	6.0%	-4.1%	-3.6%
Producción industrial	2.1%	5.2%	7.5%	8.0%	7.1%	6.3%
Actividad de la construcción	-10.7%	-1.8%	5.0%	9.4%	11.9%	11.5%
Importaciones totales de bienes	12.8%	22.1%	27.6%	32.5%	35.5%	35.0%
Ventas minoristas *	-6.1%	-2.5%	0.4%	2.7%	3.1%	2.4%
Patentamientos de vehículos nuevos	29.5%	53.4%	71.9%	77.2%	76.7%	72.6%
Recaudación nacional total	5.2%	7.3%	9.9%	8.6%	6.5%	4.9%
Asalariados del sector privado registrados *	-1.4%	-1.2%	-0.6%	-0.5%	-0.2%	-0.2%
Tasa de entrada al mercado laboral *	0.0%	11.5%	20.7%	27.5%	30.2%	25.4%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	16.8%	21.2%	23.0%	20.8%	17.8%	14.7%

El número de asalariados privados registrados continúa mostrando un panorama de deterioro, con una caída mensual de -0,1% en mayo, la tercera consecutiva. Además, la variación interanual marca una caída de -0,2 %. Así, los puestos de trabajo registrados en el sector privado se ubican alrededor de 167.000 plazas por debajo del máximo observado en agosto de 2023, mientras que se habrían recuperado sólo alrededor de 6.000 desde julio de 2024, contabilizando las últimas caídas de la serie.

Por su parte, la estimación para mayo de la **tasa de entrada al mercado laboral** registró una variación positiva, estimada en 0,7%, mientras que, en la comparación con igual mes del año pasado el incremento arroja 25,4%, equivalente a una suba de 0,39 puntos porcentuales en el nivel de la tasa (pasó de 1,52 en mayo de 2024 al 1,91 del último mes²).

Finalmente, para la **remuneración bruta total de los empleados privados registrados**, se estima una caída en mayo de -0,7%. Esto no sólo es producto de la retracción del salario privado registrado, que se viene ajustando por debajo de la inflación, sino también de la retracción en el número de asalariados privados registrados. La comparación interanual, no obstante, marca una mejora del 14,7% respecto de mayo de 2024.

2. Síntesis y perspectivas

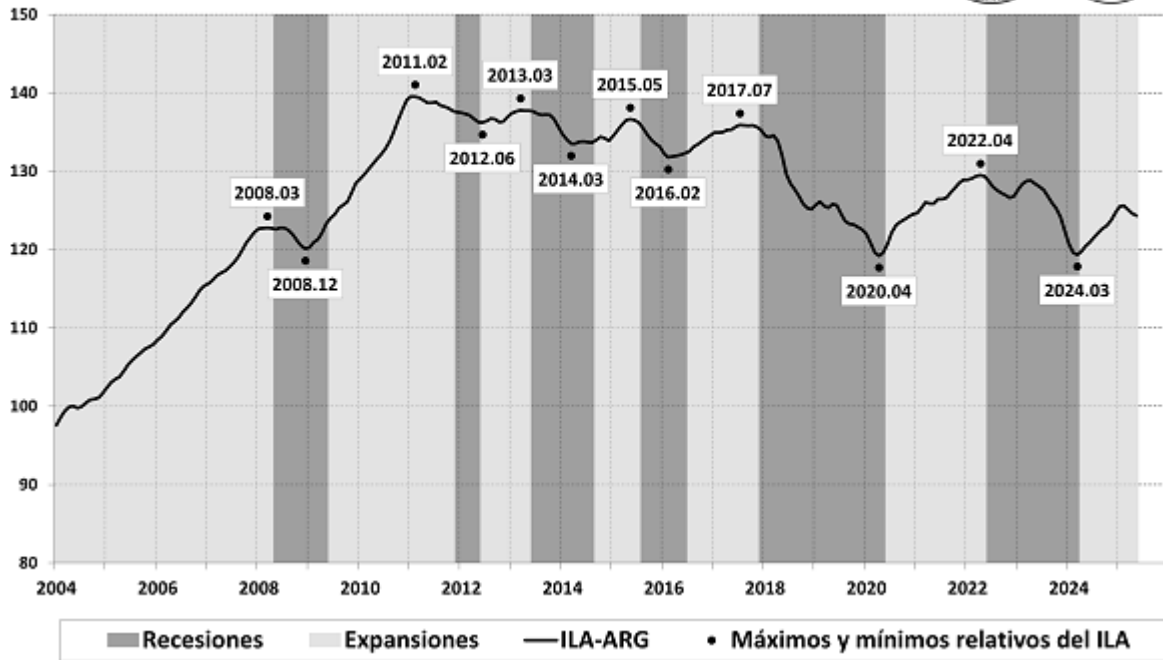
La actividad económica medida por el ICA-ARG mostró en mayo una leve recuperación de 0,1% que revierte, aunque de manera muy parcial, la contracción registrada en marzo (-0,1%) y el estancamiento de abril (0,0%) pero continúa marcando

señales de freno en la recuperación económica. Sin embargo, este comportamiento positivo no se replicó en los indicadores líderes ya que el **Índice Compuesto Líder de Actividad de Argentina (ILA-ARG)** (Gráfico 2) registró una caída de -0,2% en mayo, aunque menos pronunciada que la de los últimos meses.

Gráfico 2 | Índice Compuesto Líder de Actividad Económica (ILA-ARG).

Índice, base 2004=100. Último dato disponible: mayo 2025.

Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)



En mayo, el ILA-ARG mostró un desempeño mixto: siete de las doce series que componen el ILA-ARG mostraron datos positivos, aunque en su mayoría con variaciones leves. Sin embargo, las cinco series negativas tuvieron un impacto más significativo. Entre los sectores más afectados, destacó un nuevo ajuste en el gasto de capital del Estado Nacional, que alcanzó en mayo el segundo registro más bajo de la serie.

Con este resultado, el ILA-ARG acumula tres meses de caídas mensuales consecutivas (marzo, abril y mayo) consistentes con el freno registrado en la recuperación de la actividad económica nacional. En el plano local, mayo fue el primer mes completo bajo el nuevo esquema cambiario y monetario, generando ajustes. La economía sigue adaptándose a las nuevas reglas de juego, con cierta incertidumbre en relación con lo que pueda ocurrir con sectores claves que todavía no han podido recuperarse completamente. A nivel global, la volatilidad persiste, con nuevas tensiones comerciales, recrudecimiento de conflictos bélicos, y el consecuente agudizamiento de medidas proteccionistas, moderando las expectativas.



¹ La tonalidad de colores en las tablas se gradúa en base a la mayor tasa de cambio positiva y negativa, respectivamente, que haya presentado cada serie en su último ciclo completo (valle-pico-valle).

² La tasa de entrada al mercado laboral es un indicador expresado en tasas porcentuales, por lo cual para la construcción del ICA-ARG la misma se introduce como diferencia, en lugar de tasa de cambio. Sin embargo, en el análisis presentamos sus variaciones como tasas de cambio porcentual, para facilitar su lectura, en lugar de diferencia de puntos porcentuales en su nivel.

