Informe de coyuntura sectorial

Número 108 – marzo 2025

Índice

Actividad	*página 2*
Despacho de materiales	*página 3*
Empleo de la construcción y empresas	*página 5*
Obra privada	*página 9*
Obra pública	*página 12*
Precios	*página 14*

Resumen ejecutivo

La actividad del sector volvió a recuperarse en febrero, con un alza del 2% mensual s.e., lo que le permitió volver a los niveles de enero 2024. El Índice Construya indicaría que también hubo recuperación en marzo, ya que creció 7,7% mensual s.e. respecto a febrero y lleva dos meses en alza.

La demanda de cemento volvió a caer en marzo, un 5,7% mensual s.e. y ya lleva dos meses en retroceso. En el resto de los materiales que componen el ISAC, los que traccionaron la recuperación de febrero fueron pisos y revestimientos cerámicos, ladrillos, placas de yeso y hormigón. El asfalto volvió a caer fuerte en febrero (-12,7% mensual s.e.).

El total de empleo llegó a 347.456 en el primer mes del año. Implica una nueva caída del 0,4% mensual, la segunda consecutiva. Hubo una importante caída en las microempresas (-2,4%). En todas las regiones cayó el empleo, a excepción de Cuyo y AMBA.

Las escrituras en AMBA volvieron al crecimiento y tuvieron el mejor febrero de las últimas décadas, superando incluso los picos de 2017 y 2018. La superficie permisada también creció fuerte en enero (+18,3% s.e.) y lleva dos meses al alza.

Los gastos vinculados obra pública si bien se recuperaron respecto al año pasado siguen exhibiendo niveles sumamente bajos, superiores al 90% inferiores al promedio entre 2015 y 2023.

A pesar de la aceleración del IPC en marzo, la inflación del costo de la construcción se desaceleró hasta el 0,3% mensual. Para encontrar un número igual, es necesario remontarse a agosto de 2016, excluyendo marzo y abril de 2020.

Actividad

A pesar de las dificultades que enfrenta el sector, febrero fue un mes relativamente positivo. La actividad, medida por el **ISAC-INDEC**, creció 2% mensual en términos desestacionalizados y acumula subas en tres de los últimos cuatro meses. Con esta recuperación, el nivel de actividad regresó a los valores de enero de 2024. Si bien esto representa una mejora, se mantiene en niveles históricamente muy bajos, comparables a los de mediados de 2020, en plena pandemia.

Febrero también marcó el primer crecimiento interanual desde octubre de 2023, del 3,7%. Sin embargo, como se viene advirtiendo en los últimos informes, las comparaciones con el año pasado deben tomarse con cautela debido a que 2024 fue un año particularmente malo para el sector. De hecho, excluyendo febrero de 2024, el de este año fue el peor febrero de toda la serie histórica iniciada en 2012.

En el acumulado del primer bimestre, la actividad mostró una suba interanual del 1,1%.

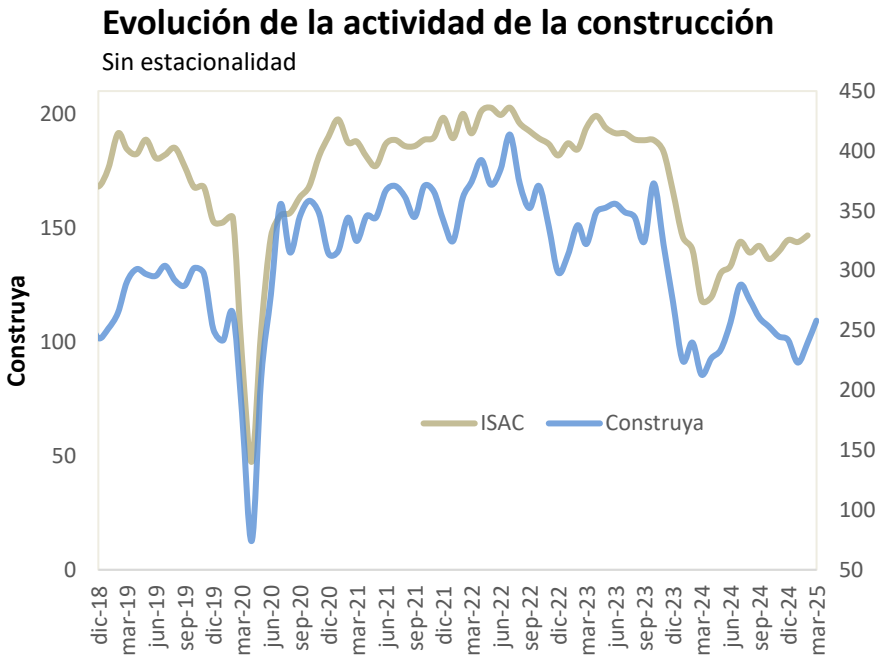
Marzo también habría sido un mes de recuperación para el sector, según lo refleja el **índice Construya**, que registró su segunda suba consecutiva. En comparación con febrero, el índice creció 7,7% mensual sin estacionalidad, y acumuló una suba del 15,7% respecto a enero. Con este repunte, los niveles de actividad se aproximaron a los de septiembre de 2024, que siguen siendo muy bajos en perspectiva histórica, similares a los registrados a mediados de 2020, en plena pandemia.

En términos interanuales, marzo mostró un crecimiento del 15,8%, aunque vale aclarar que marzo de 2024 fue el peor marzo desde 2006, exceptuando el de 2020. En el primer trimestre del año, la actividad acumuló un crecimiento interanual del 10%.

Tal como anticipaban los datos del ISAC de enero, el **EMAE** de la construcción registró una caída del 1,2% mensual sin estacionalidad, en contraste con el crecimiento de 0,6% de la actividad económica general. De este modo, interrumpió dos meses consecutivos de expansión. La evolución del resto de los sectores que integran el EMAE fue heterogénea. Entre los que mostraron mejoras se destacaron: Pesca (+8,5% mensual s.e.), Electricidad, gas y agua (+6,8%), Intermediación financiera (+4,8%), Comercio (+1,8%) y Explotación de minas y canteras (+1,3%). Junto con la construcción, las mayores contracciones se registraron en Hoteles y restaurantes (-27,9%) y Agricultura y ganadería (-2,4%). En términos interanuales, la construcción creció un 1,9% frente a enero de 2024, un desempeño muy por debajo del promedio general, que fue del 6,5%.

Evolución de la actividad de la construcción

Sin estacionalidad



Fuente: CPC a partir de INDEC y Construya

Despacho de materiales

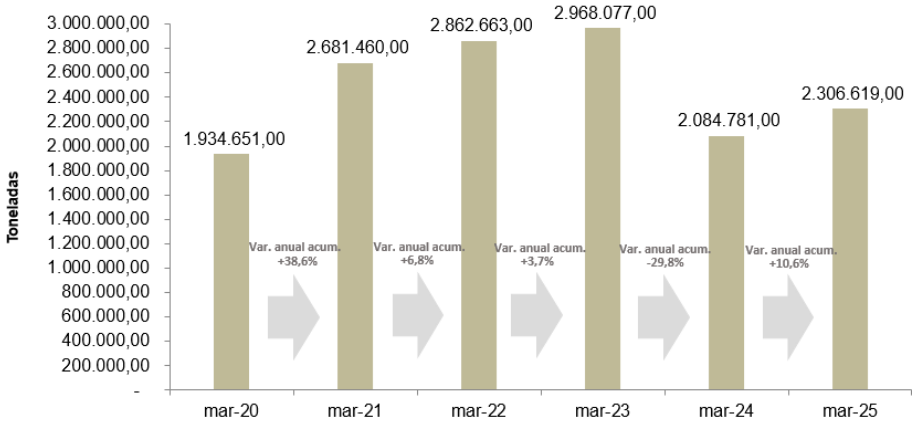
Cemento

A diferencia de lo que vienen mostrando el ISAC y el índice Construya, los despachos de cemento registraron una fuerte contracción mensual en marzo. Cayeron 5,7% mensual sin estacionalidad frente a febrero, acumulando así dos meses consecutivos en baja y un retroceso total del 7,4% respecto a enero. En total, se despacharon 740 mil toneladas, lo que representa un incremento del 16,8% interanual frente a marzo de 2024. Sin contar los registros atípicos de 2024 y 2020, fue el peor marzo desde 2008.

En el primer trimestre del año, los despachos acumularon 2,3 millones de toneladas, un 10,6% más que en el mismo período de 2024.

La demanda de cemento en formato bolsa se aceleró, con un crecimiento interanual del 19,2% en marzo —11,7 puntos porcentuales más que en febrero—. En tanto, el cemento a granel aumentó 14,1%, con una aceleración de 5,5 puntos. Como resultado, la participación del formato bolsa en el total se elevó hasta el 59%

Despacho de Cemento Portland acumulado a marzo 2025



Fuente: CPC a partir de AFCP

Otros materiales

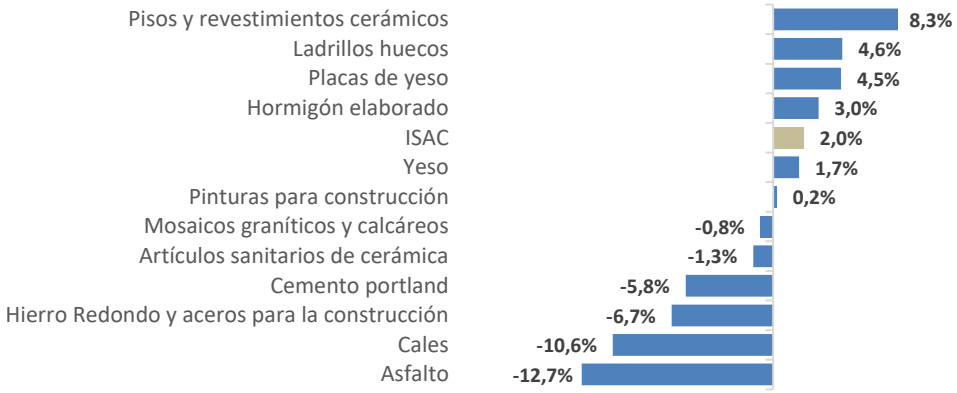
En febrero, la mitad de los insumos que integran el ISAC mostraron crecimiento respecto a enero. Se destacaron con subas por encima del promedio los pisos y revestimientos cerámicos, ladrillos huecos, placas de yeso y hormigón elaborado. Por el contrario, se registraron caídas mensuales en asfalto, cales, hierro redondo, cemento, artículos sanitarios de cerámica y mosaicos graníticos.
En la comparación interanual, la demanda de asfalto lideró ampliamente las subas. En cambio, los mosaicos graníticos fueron el único insumo que se mantuvo por debajo del nivel registrado en febrero de 2024, con una caída del 20,8%. Los niveles de los materiales continúan en mínimos históricos.

La demanda de **pinturas para la construcción** se recuperó levemente en febrero (+0,2% mensual sin estacionalidad), aunque no alcanzó a compensar la baja del 4% sufrida en enero. Aun así, se ubicó un 4,3% por encima del nivel de febrero de 2024 y acumuló un crecimiento del 6,3% interanual en el primer bimestre. En perspectiva histórica, sigue siendo uno de los materiales menos afectados por la crisis: su consumo mensual fue apenas un 10,3% inferior al promedio de la última década. Sin embargo, se trató del tercer peor febrero de los últimos diez años.

En cuanto al **hierro redondo**, tras un buen desempeño en enero con subas de dos dígitos, en febrero la demanda cayó un 6,7% mensual s.e., retrocediendo a niveles similares a los de septiembre del año pasado. En términos interanuales, creció 4,4% en febrero y 4,9% en el acumulado del primer bimestre. No obstante, presenta un rezago más marcado frente a su promedio histórico: los despachos mensuales se ubicaron un 24,7% por debajo del promedio de la última década, y el acumulado del primer bimestre fue un 28,8% inferior al promedio de igual período. Excluyendo 2024, fue el peor febrero desde 2009.

Despacho de materiales – Variación mensual desestacionalizada

Febrero 2025



Fuente: CPC con base en INDEC

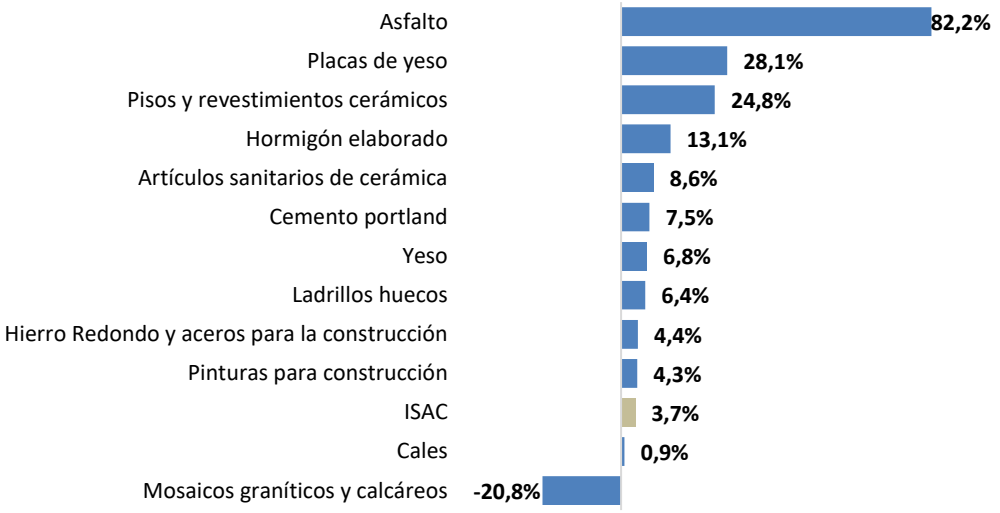
Los **pisos y revestimientos cerámicos** fueron el insumo más dinámico del mes. Registraron un crecimiento del 8,3% mensual s.e., acumulando tres meses consecutivos en alza. En la comparación interanual, la suba fue del 24,8%, la más elevada desde mayo de 2021. En el primer bimestre, el consumo aumentó un 17,4%. A pesar de esta mejora, los niveles siguen siendo bajos en términos históricos: el consumo mensual fue un 14,7% inferior al promedio de la última década para febrero, y fue el peor febrero desde 2014, excluyendo 2024.

Por su parte, los despachos de **asfalto** cortaron en febrero una racha de tres meses consecutivos de recuperación, al caer un 12,7% mensual s.e. No obstante, las tasas interanuales siguen siendo elevadas: +82,2% respecto a febrero de 2024 y +90,7% en el acumulado del bimestre. A pesar de este crecimiento, la demanda continúa en niveles históricamente bajos: se ubicó un 35,3% por debajo del promedio de la última década para un mes de febrero, y un 41,8% por debajo del promedio del primer bimestre. Excluyendo 2024 y 2020, fue el febrero con menor volumen de despachos en la última década.

Por último, el consumo de **ladrillos huecos** creció 4,6% mensual sin estacionalidad en febrero y 6,4% en la comparación interanual. Sin embargo, los niveles de actividad siguen siendo muy bajos en términos históricos: excluyendo 2024, se trata del peor febrero de la última década. El consumo se ubicó un 18,8% por debajo del promedio del mes para ese período y un 18,6% por debajo del promedio del primer bimestre.

Despacho de materiales – Variación interanual

Febrero 2025



Fuente: CPC con base en INDEC

Variación en el despacho de los principales materiales para la construcción
Febrero 2025

Variación en el despacho de los principales materiales para la construcción durante febrero

	Variación mensual (desest.)	Variación anual (2023)	Variación anual (2024)	Variación anual acumulada	Tendencia
Pinturas para la construcción	0,2%	6,3%	4,3%	6,3%	↑
Hierro redondo	-6,7%	-43,6%	4,4%	4,9%	↓
Pisos y revestimientos cerámicos	8,3%	-4,8%	24,8%	17,4%	↑
Ladrillos huecos	4,6%	-15,1%	6,4%	5,9%	↑
Asfalto	-12,7%	-36,0%	82,2%	90,7%	↓

Fuente: CPC con base en INDEC

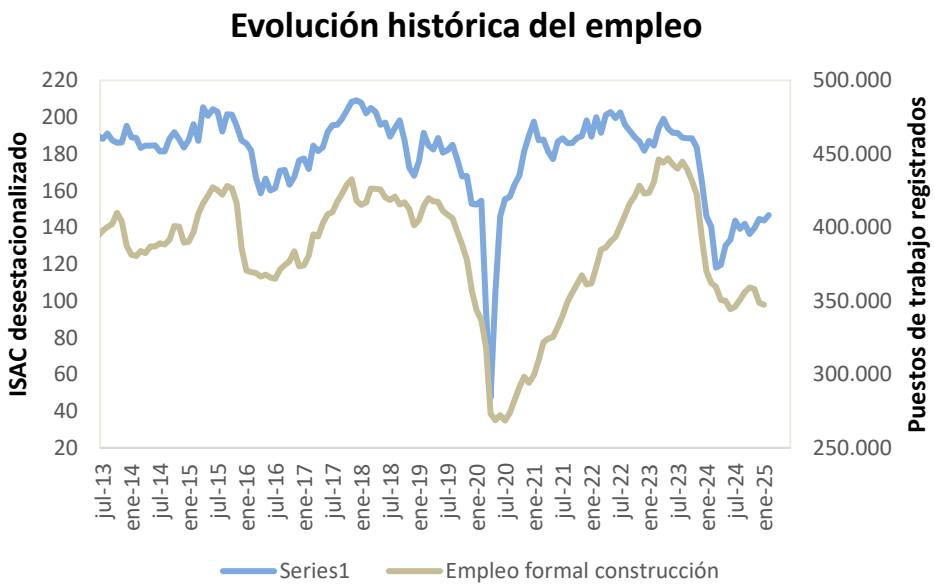
Empleo y empresas

Luego de una leve recuperación entre julio y octubre, el empleo volvió a mostrar una tendencia negativa en los últimos tres meses. En enero, el empleo registrado en el sector volvió a contraerse a nivel nacional: el mes cerró con 347.456 trabajadores registrados, un 0,4% menos que en diciembre, lo que implica una pérdida de 1.275 puestos de trabajo. De esta forma, se acumulan tres meses consecutivos de caída, con un total de 11.675 empleos perdidos desde noviembre.

Habrá que esperar los datos de febrero y marzo —meses en los que la actividad mostró signos de recuperación— para ver si se interrumpe esta dinámica. Si bien en enero la actividad del sector también se contrajo, en noviembre y diciembre no, por lo que la corrección del empleo comenzó antes.

En la comparación interanual, el empleo cayó un 6,2% respecto a enero de 2024, lo que equivale a una pérdida de 22.836 puestos, una cifra significativa considerando que enero de 2024 ya había sido un mes muy negativo para el sector. Exceptuando enero de 2020, se trata del peor enero de toda la serie histórica iniciada en 2011. En relación con el último mes de la gestión anterior, la pérdida total asciende a 74.783 empleos.

Evolución histórica del empelo



Fuente: CPC con base en INDEC

Comportamiento del empleo por tamaño de empresa.

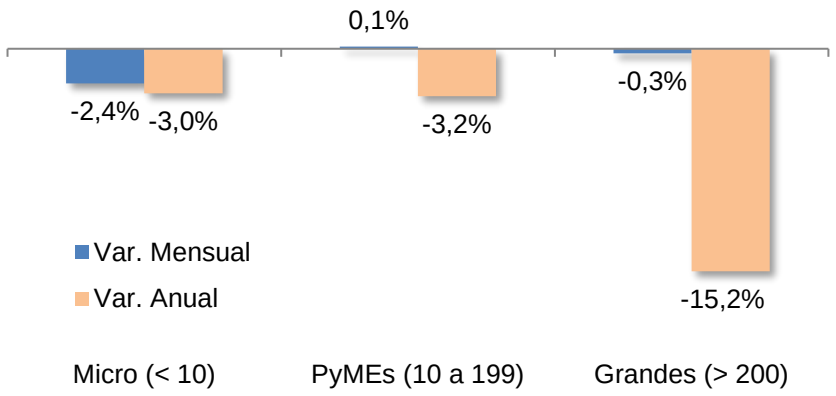
Se registró una importante caída relativa del empleo en las **microempresas**. En enero, este segmento sufrió una retracción del 2,4%, la segunda consecutiva, con una pérdida de 1.338 puestos de trabajo en el mes y 1.805 en el acumulado de los últimos dos meses. En la comparación interanual, el empleo en microempresas cayó un 3%, lo que equivale a 1.738 puestos menos. En relación con el promedio histórico del segmento, los niveles de enero se ubicaron un 9% por debajo. Fue el peor enero de toda la serie histórica para este grupo de empresas.

En las **PyMEs** se interrumpió la caída del empleo registrada en los dos meses previos, con una leve variación positiva de 301 nuevos puestos en enero, lo que implica una virtual estabilidad respecto a diciembre. Sin embargo, en la comparación interanual, se observa una caída del 3,2%, equivalente a 7.130 empleos menos. En perspectiva histórica, los niveles actuales de empleo en PyMEs están un 10,8% por debajo del promedio de la última década. Desde el cambio de gestión, este segmento perdió un total de 31.358 empleos registrados.

En el caso de las **grandes empresas**, el empleo se redujo un 0,3% en enero, acumulando tres meses consecutivos de caída. En este período, se perdieron 6.344 puestos de trabajo. En la comparación con enero de 2024, la contracción fue del 15,2%, convirtiéndose en el peor enero de la serie histórica —exceptuando 2021—. En términos históricos, los niveles actuales están un 21,3% por debajo del promedio de la última década.

Variación en el empleo por tamaño de empresa

Enero 2025



Fuente: CPC con base en IERIC

Comportamiento del empleo por región

En enero, solo el AMBA y la región de Cuyo lograron evitar una caída en el empleo registrado, destacándose esta última con un crecimiento mensual del 2%. En el resto del país se registraron retrocesos, siendo el más pronunciado el del NOA, con una contracción del 3,4%.

En la comparación interanual, todas las regiones presentan una pérdida de empleo respecto a enero de 2024, salvo el NEA. Este dato adquiere relevancia considerando que la base de comparación ya era baja, lo que resalta la profundidad del deterioro laboral a nivel nacional. En este contexto, el NOA se posiciona como la región más afectada en términos interanuales.

En el **NEA**, el empleo registrado cayó un 2% mensual en enero, acumulando tres meses consecutivos de descenso. Esta dinámica llevó el total de trabajadores formales en el sector por debajo de los 16.000 puestos (15.952), un nivel que no se observaba desde agosto. A pesar de esta tendencia reciente, el empleo se ubicó un 1,5% por encima del nivel de enero de 2024, equivalente a 232 puestos adicionales, gracias a la recuperación parcial registrada entre julio y octubre. Sin embargo, respecto a noviembre de 2023, la caída acumulada alcanza el 33,8%, lo que implica una pérdida de 8.143 empleos. En términos históricos, los niveles actuales están un 40,4% por debajo del promedio de la última década.

Chaco fue la única provincia del NEA que logró amortiguar la caída regional, con un crecimiento del 1,9% mensual en enero. En las demás provincias se registraron descensos, destacándose Misiones con una baja del 5,9%. Aun así, todas las provincias del NEA —excepto Misiones— presentan niveles de empleo superiores a los de enero de 2024. Corrientes y Chaco se encuentran aproximadamente un 11% por encima del año anterior, mientras que Misiones se ubica un 14,1% por debajo, arrastrando el promedio regional.

El **NOA** fue la región más golpeada en enero en términos relativos, con una caída mensual del 3,4%, tercera baja consecutiva. Solo en el primer mes del año se perdieron 1.189 puestos de trabajo, y 1.757 en el acumulado de los últimos tres meses. En la comparación interanual, el empleo retrocedió un 12,6%, lo que equivale a 4.810 puestos menos. Se trata del tercer peor enero de la última década, excluyendo 2020 y 2021. En relación con noviembre de 2023, el empleo en el sector se redujo en 10.885 nóminas.

A pesar de esta tendencia negativa, el empleo en el NOA no se encuentra tan alejado de su promedio histórico: actualmente se ubica un 6% por debajo del promedio de la última década, debido a la significativa creación de empleo entre 2022 y comienzos de 2023, que llevó los registros a máximos históricos.

Dentro de la región, La Rioja fue la provincia con mayor caída mensual, con un descenso del 14,4%, seguida por Jujuy (-6,6%) y Catamarca (-5,1%). En la comparación interanual, La Rioja también resultó la más afectada, con una baja del 36,9%, seguida por Santiago del Estero (-22,3%) y Salta (-17,4%). Jujuy fue la única provincia del NOA que mostró una variación positiva interanual, con un incremento del 4,7% a pesar de la fuerte caída registrada en enero.

El **AMBA** fue una de las dos regiones que logró evitar la pérdida de empleo en enero, lo que contribuyó a atenuar la caída a nivel nacional, dado que se trata del principal núcleo de empleo del sector. Con un leve crecimiento del 0,8% mensual —equivalente a 1.044 puestos de trabajo—, la región volvió a ubicarse por encima del umbral de los 130.000 empleos formales en la construcción (130.590), nivel que había perforado tras la fuerte caída registrada en diciembre.

Sin embargo, a diferencia de otras regiones, la comparación interanual continúa siendo negativa. Frente a enero de 2024, el empleo cayó un 4,1%, lo que representa una pérdida de 5.559 puestos. Este retroceso es aún más significativo si se considera que enero de 2024 ya había sido un mes muy negativo, con una contracción mensual del 5%. En términos históricos, el nivel de empleo en enero se ubicó un 14,4% por debajo del promedio de la última década. Desde noviembre de 2023, el AMBA acumuló una pérdida total de 21.927 empleos registrados.

La recuperación del empleo en enero se verificó tanto en CABA como en el GBA. En la Ciudad de Buenos Aires, el empleo creció un 0,7% mensual, lo que implicó 484 nuevos puestos, aunque se mantuvo un 1,9% por debajo del nivel de enero de 2024. En el Gran Buenos Aires, el incremento fue del 0,9% mensual (560 empleos), pero la comparación interanual mostró una caída del 6,3%.

Tanto en CABA como en GBA se puso fin a dos meses consecutivos de caídas. No obstante, en el caso del GBA, esas caídas habían sido más pronunciadas (4,2% acumulado entre noviembre y diciembre), por lo que la recuperación observada en enero no alcanzó para compensar completamente las pérdidas previas.

En la región **Centro Pampeana**, la caída del empleo fue relativamente moderada. Enero finalizó con un total de 102.619 trabajadores formales en el sector, lo que representó una reducción del 0,2% respecto a diciembre (equivalente a 238 puestos menos), encadenando así el segundo mes consecutivo de contracción.

En la comparación interanual, el empleo registró una baja del 11,4%, con una pérdida de 6.851 puestos. En términos históricos, los niveles actuales se ubican también un 11,4% por debajo del promedio de la última década. Desde noviembre de 2023, la región acumuló una destrucción de 19.866 empleos en el sector.

El desempeño provincial dentro de la región fue heterogéneo. La Pampa se destacó como la segunda provincia con mayor crecimiento porcentual del país, con un incremento del 3,8% mensual. También se registraron aumentos en Santa Fe (+1,4%) y Entre Ríos (+1,1%). En contraste, Córdoba y el interior de la provincia de Buenos Aires mostraron caídas del 2% y 1%, respectivamente.

En la comparación interanual, La Pampa fue la más afectada, con una caída del 24,3% en el empleo respecto a enero de 2024. Le siguieron Córdoba y Entre Ríos, donde las bajas interanuales rondaron el 10%.

Empleo registrado a nivel nacional

Provincia / Región		Último dato: enero 2025	Variación mensual	Variación interanual	Variación interanual acumulada
NEA	Misiones	4.680	-6%	-14%	-14%
	Corrientes	4.663	0%	11%	11%
	Chaco	4.052	2%	11%	11%
	Formosa	2.557	-3%	5%	5%
	Total NEA	**15.952**	**-2%**	**1%**	**1%**
NOA	Tucumán	8.006	-1%	-6%	-6%
	Salta	10.233	-3%	-17%	-17%
	Jujuy	4.571	-7%	5%	5%
	Santiago del Estero	5.428	-1%	-22%	-22%
	Catamarca	4.465	-5%	-6%	-6%
	La Rioja	802	-14%	-37%	-37%
	Total NOA	**33.505**	**-3%**	**-13%**	**-13%**
AMBA	CABA	68.007	1%	-2%	-2%
	GBA	62.583	1%	-6%	-6%
	Total AMBA	**130.590**	**1%**	**-4%**	**-4%**
Centro / Pampeana	Resto Buenos Aires	35.874	-1%	-6%	-6%
	Santa Fe	34.816	1%	-1%	-1%
	Córdoba	24.405	-2%	-10%	-10%
	Entre Ríos	4.813	1%	-10%	-10%
	La Pampa	2.710	4%	-24%	-24%
	Total Pampeana	**102.619**	**0%**	**-6%**	**-6%**
Cuyo	Mendoza	12.500	2%	0%	0%
	San Juan	6.987	1%	-11%	-11%
	San Luis	2.727	4%	11%	11%
	Total Cuyo	**22.214**	**2%**	**-3%**	**-3%**
Patagonia	Neuquén	20.720	1%	0%	0%
	Río Negro	5.761	-1%	-9%	-9%
	Chubut	6.381	-2%	-6%	-6%
	Santa Cruz	2.630	-7%	-44%	-44%
	Tierra del Fuego	1.324	-2%	-21%	-21%
	Total Patagonia	**36.814**	**0%**	**-8%**	**-8%**
Total país		**341.694**	**0%**	**-6%**	**-6%**

Fuente: CPC en base a IERIC

Cuyo fue la otra región del país que logró crear empleo en enero. El mes cerró con un total de 22.214 puestos registrados en el sector, lo que representa un incremento del 2% respecto a diciembre, equivalente a 434 empleos adicionales. A contramano de la tendencia observada en la mayoría de las regiones, Cuyo acumula tres meses consecutivos de crecimiento y seis incrementos en los últimos siete meses.

Esta dinámica permitió que el empleo se acerque nuevamente a los niveles de enero de 2024, ubicándose apenas un 2,7% por debajo. Sin embargo, pese a esta recuperación parcial, se trató del peor enero en la región desde 2021, y los niveles actuales aún se encuentran un 20,1% por debajo del promedio histórico de la última década. Desde noviembre de 2023, la región acumula una pérdida de 4.109 empleos registrados.

Todas las provincias que integran la región registraron crecimiento en el empleo formal durante enero: San Luis lideró con una suba del 4%, seguida por Mendoza (+2,2%) y San Juan (+0,8%). En la comparación interanual, San Luis se ubica un 11,3% por encima del nivel de enero de 2024, Mendoza mantiene prácticamente el mismo nivel, mientras que San Juan presenta una caída del 10,75%.

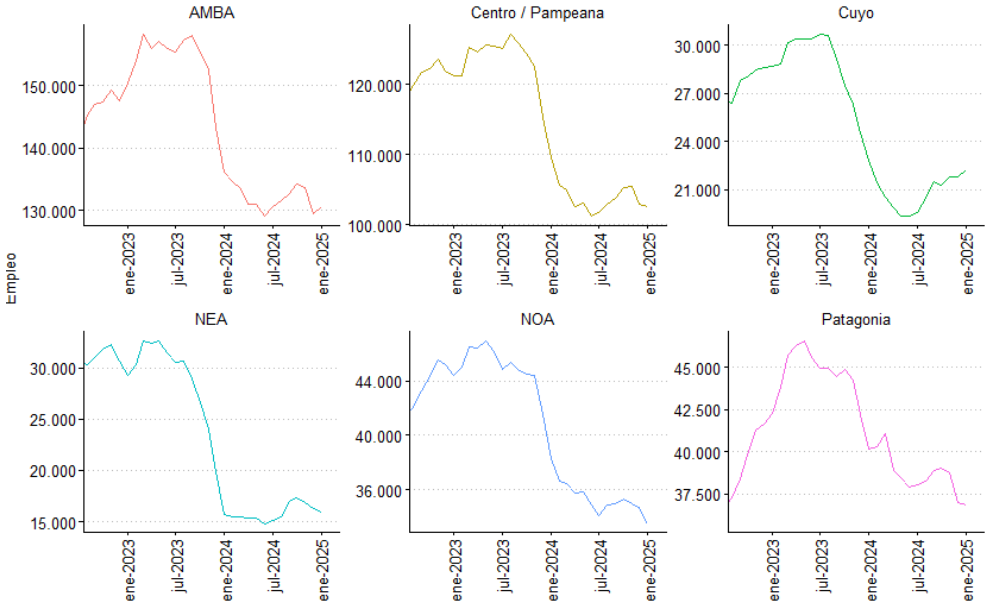
Por último, en la **región patagónica** el empleo registrado en la construcción cayó un 0,4% en enero, encadenando así tres meses consecutivos de descenso. Esta tendencia negativa acumulada desde octubre representa una contracción del 5,6%, con una pérdida total de 2.202 puestos en ese período.

Con este nuevo retroceso, el empleo en la región se ubicó en 36.814 puestos, apenas un 1,6% por debajo del promedio de la última década. Sin embargo, en la comparación interanual, se observó una caída del 8,3%, equivalente a 3.327 empleos menos respecto a enero de 2024.

A excepción de Neuquén, todas las provincias de la Patagonia registraron destrucción de empleo. Santa Cruz fue la más afectada en términos mensuales, con una caída del 6,8%, mientras que Río Negro, Chubut y Tierra del Fuego mostraron retrocesos de entre el 1,4% y el 1,8%. Por el contrario, Neuquén fue la única provincia con crecimiento, con una suba del 1,2% mensual.

En términos interanuales, Santa Cruz también lideró las caídas, con una pérdida del 43,5% respecto a enero de 2024, seguida por Tierra del Fuego, con una baja del 20,7%. Neuquén es la única provincia de la región que logró sostener niveles de empleo similares a los del mismo mes del año anterior.

Empleo registrado en la construcción por región



Fuente: CPC en base a IERIC

Empresas de la construcción

De acuerdo con el IERIC, hasta enero, La Rioja sigue encabezando la lista de provincias con la mayor reducción de empresas activas, con un descenso interanual del 23,1%, seguida por Tierra del Fuego, que registró una caída del 22%. En contraste, Salta, San Juan y San Luis mostraron un crecimiento en la cantidad de empresas activas del 3,3% (1,6 puntos porcentuales más que en diciembre), 5% y 6,7%, respectivamente. En el resto de las jurisdicciones, predominó una tendencia negativa con bajas de distinta magnitud.

El dinamismo de Salta y San Juan no resulta casual, ya que ambas provincias cuentan con una fuerte presencia del sector minero, cuya demanda de insumos y servicios de construcción sigue en aumento. Según datos del CEP[1], el sector de la construcción representa casi el 18% del total de proveedores de las empresas mineras, en términos de volumen de compras.

Entre las provincias con caídas, las menores retracciones se registraron en Jujuy (-1,6%, también provincia minera), Catamarca (-3,4%) y la Ciudad de Buenos Aires (-4,5%).

Obra privada

En marzo se profundizó la inestabilidad financiera que había comenzado en enero y se extendido durante febrero. A nivel local, la incertidumbre vinculada al esquema cambiario, en un contexto de negociaciones con el FMI, elevó las expectativas de una devaluación. A esto se sumó la volatilidad financiera internacional, producto de decisiones comerciales del gobierno de Estados Unidos, que también impactaron en el mercado local.

Como resultado, los tipos de cambio paralelos, que ya se habían devaluado un 5,6% en enero (impulsados también por la demanda turística) y un 1,7% en febrero,

[1] https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021/03/dt_19_-_impacto_de_la_mineria_argentina_en_los_proveedores_locales_vf.pdf

continuaron depreciándose un 5% en marzo y un 6,1% en los primeros días de abril. La brecha cambiaria entre el tipo de cambio oficial y el paralelo se amplió significativamente: pasó de un promedio de 9,9% en diciembre al 24,8% en los primeros días de abril, reduciiendo el costo en dólares de construir.

El riesgo país, que había alcanzado un mínimo de 559 puntos básicos el 9 de enero —el valor más bajo desde mediados de 2018—, escaló hasta 993 puntos el 8 de abril. En paralelo, el índice Merval, que había alcanzado su máximo histórico en dólares (U$S2.388) también el 9 de enero, se contrajo un 12,4% en febrero, un 6,3% en marzo y continuó en baja durante los primeros días de abril.

Este contexto de volatilidad e incertidumbre cambiaria provocó un desarme de posiciones de carry trade. Los exportadores redujeron la liquidación de granos, mientras que los importadores aceleraron sus compras al exterior. Como consecuencia, el BCRA perdió un volumen significativo de reservas: entre diciembre y los primeros días de abril, vendió U$S5.413 millones en el mercado de cambios, de los cuales USD 3.131 millones se concentraron en marzo, el peor mes en términos de ventas netas desde el inicio del gobierno de Milei.

Esta aceleración en la pérdida de reservas obligó al gobierno a avanzar en un nuevo acuerdo con el FMI, que incluyó un cambio integral en el esquema cambiario. Se eliminaron las restricciones para la compra de dólares al tipo de cambio oficial por parte del público, así como los impuestos adicionales que encarecían la operación. Además, se redujo a cero el plazo de espera para realizar pagos de importaciones, con excepción de bienes de capital.

En cuanto a la remisión de utilidades, se autorizó la libre transferencia de dividendos correspondientes a ejercicios fiscales a partir de 2025 (a partir de 2026). Para los períodos anteriores, se prevé la emisión de un nuevo instrumento (BOPREAL) que permitirá canalizar dichos pagos.

Adicionalmente, se abandonó el esquema de crawling peg del 1% mensual y se implementó un sistema de flotación administrada con bandas cambiarias. Estas bandas se fijaron inicialmente entre $1.000 (piso) y $1.400 (techo) por dólar, con una actualización mensual del 1%: el piso se incrementará un 1% mensual y el techo disminuirá en igual proporción, con el objetivo de guiar las expectativas inflacionarias y converger gradualmente hacia una flotación plena. El BCRA intervendrá solo si el tipo de cambio alcanza los límites de la banda, comprando reservas en el piso o vendiéndolas en el techo.

Gracias a estas medidas consensuadas con el Fondo, el gobierno obtuvo financiamiento de libre disponibilidad por aproximadamente U$S12.000 millones del FMI y U$S1.500 millones del Banco Mundial, lo que fortalece su capacidad de intervención ante eventuales presiones cambiarias.

Contrario a las expectativas iniciales, el tipo de cambio oficial cerró la primera jornada sin cepo en $1.233, un valor más cercano al precio previo a los anuncios que al techo de la banda ($1.400), lo que implicó una devaluación del 11,3%. En los días siguientes, el tipo de cambio continuó bajando y al finalizar la primera semana tras los anuncios se ubicó en $1.179, lo que representa una devaluación acumulada del 6,4% respecto al nivel previo.

La reacción del mercado fue positiva: el índice Merval subió un 5% en la jornada posterior al anuncio y el riesgo país se redujo hasta los 726 puntos básicos.

En caso de que el tipo de cambio continúe convergiendo hacia el piso de la banda, se profundizará la apreciación cambiaria que ha venido encareciendo en dólares el costo de construir.

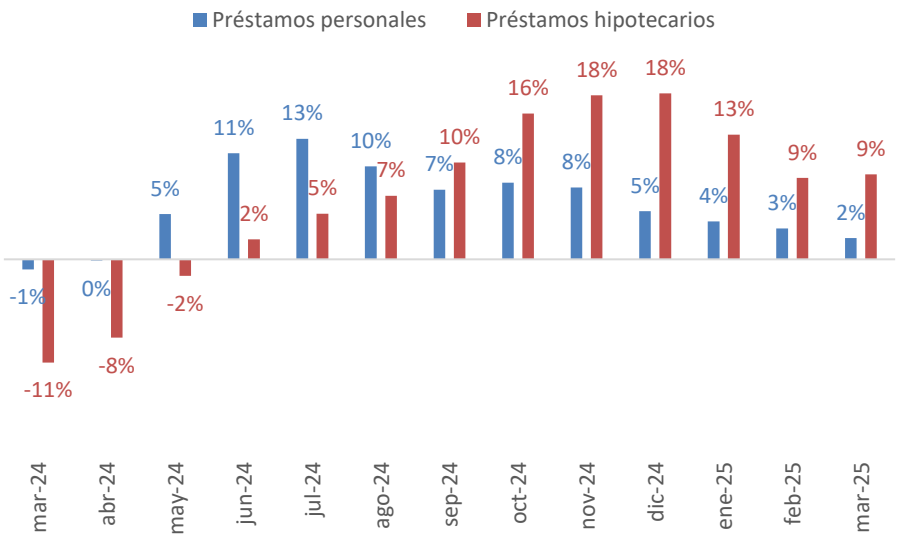
Por otro lado, el gobierno implementó un esquema de metas de agregados monetarios, lo que implica que la tasa de interés dejó de ser una herramienta activa de política monetaria y pasó a ser determinada por el mercado. En un contexto futuro de mayor dinamismo del crédito —como el observado en la segunda mitad

del año pasado— este enfoque podría derivar en un aumento de las tasas de interés y, con ello, en un encarecimiento del financiamiento.

A pesar de la inestabildiad cambiaria, marzo siguió con un alza en los créditos, aunque ya lleva varios meses desacelerando. Los **créditos al sector privado** se expandieron un 2,3% mensual, en términos reales y sin estacionalidad, lo cual fue el mes 11 consecutivo en crecimiento. Al comparar con marzo de 2024, el crecimiento fue del 108,5%. Los créditos ya están a niveles de inicios de 2019. En el caso puntual de los **créditos hipotecarios**, el crecimiento fue nuevamente muy acelerado y del 9,1% mensual real y sin estacionalidad, acumulando 10 meses consecutivos en crecimiento. Respecto a marzo de 2024, el crecimiento fue del 153,3%.

Variación mensual del crédito al sector privado

En términos reales y sin estacionalidad



Fuente: CPC con base en BCRA

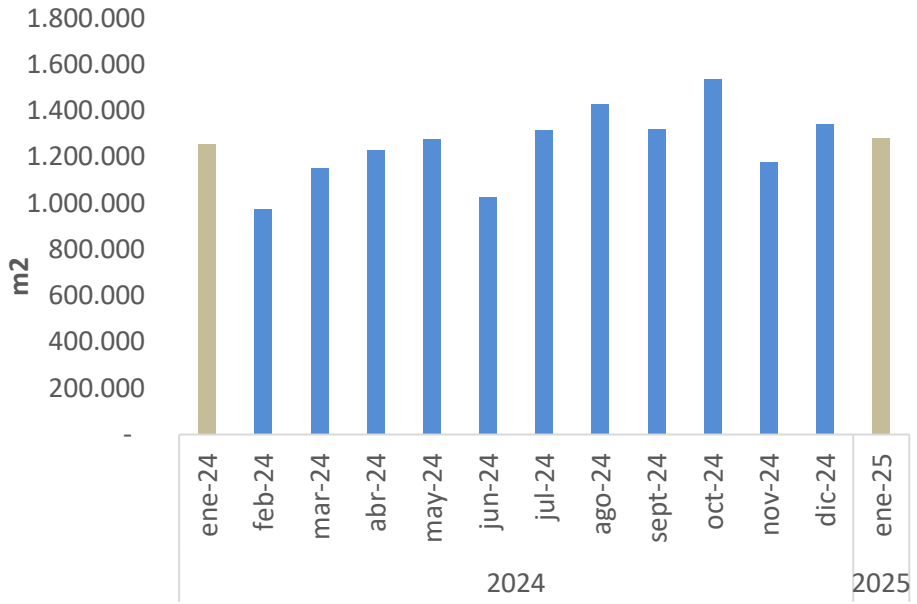
Los datos de **escrituras** continúan en niveles máximos. En la Ciudad de Buenos Aires, se registraron 4.293 nuevas escrituras en febrero, lo que representa un aumento del 17,5% mensual sin estacionalidad y un 94% más que en el mismo mes del año pasado. En la provincia de Buenos Aires, se contabilizaron 7.952 escrituras, con un incremento del 19,7% mensual desestacionalizado y un 73,1% interanual.

En ambos casos, se alcanzaron máximos históricos para un mes de febrero, superando incluso los picos registrados en 2017 y 2018. En el caso de la provincia, es necesario remontarse a febrero de 2008 para encontrar un mejor desempeño en el segundo mes del año.

Nuevamente creció la **superficie permisada** para construir en enero. Se expandió 18,3% mensual sin estacionalidad, segundo mes consecutivo al alza.

En el acumulado de 2024, la superficie permisada alcanzó los 12 millones de m², lo que representa una caída del 11% respecto a 2023. El total de m2 cuadrados autorizdos fue de 1.283.437, un 2,1% más que en enero de 2024.

Superficie autorizada en m2 en 176 municipios representativos



Fuente: CPC con base en INDEC

Obra pública

El **gasto devengado en obra pública** cayó un 26,6% interanual y en términos reales en marzo, aunque dentro de este gasto se observó un incremento interanual del 450,2% en las transferencias de capital a las provincias. A nivel acumulado, sin embargo, se observó una caída interanual del 46,2% de los gastos devengados para obra pública en el primer trimestre, mientras que las transferencias de capital a provincias crecieron un 18,5%. A pesar de estas subas, los niveles de transferencias en lo que va del año son extremadamente bajos en términos históricos: un 97,1% por debajo del promedio entre 2015 y 2023. En el caso de los gastos en obra pública, se ubican un 91,1% por debajo del mismo promedio.

La última información disponible respecto a las licitaciones para la obra pública consolidada corresponde a febrero de 2022, por lo que no se ha podido realizar una actualización de esta sección

Monto licitado por provincia en millones de pesos, agregado de los niveles nacional, provincial y municipal

		Total 2021 en millones de pesos corrientes	Total 2021 en millones de dólares corrientes	Febrero 2022 en millones de pesos corrientes	Febrero 2022 en millones de dólares corrientes	Licitaciones por habitante Enero 2022 (pesos)
NEA	Misiones	35.557	361	4.272	38,2	3.878
	Corrientes	9.105	93	732	6,5	737
	Chaco	44.214	449	6.700	59,9	6.348
	Formosa	25.350	258	4.477	40,0	8.445
	Total NEA	**114.226**	**1.161**	16.181	144,5	**4.397**
NOA	Tucumán	10.007	102	1.659	14,8	1.146
	Salta	33.951	345	4.067	36,3	3.349
	Jujuy	27.264	277	4.286	38,3	6.366
	Santiago del Estero	92.502	940	7.301	65,2	8.353
	Catamarca	11.605	118	100	0,9	272
	La Rioja	14.184	144	45	0,4	135
	Total NOA	**189.513**	**1.926**	17.458	156,0	**3.555**
Pampeana	CABA	39.289	399	13.374	119,5	4.627
	Buenos Aires	488.814	4.969	46.748	417,6	2.992
	Santa Fe	79.054	804	15.703	140,3	4.916
	Córdoba	86.324	877	41.756	373,0	12.619
	Entre Ríos	45.870	466	1.058	9,5	856
	La Pampa	13.761	140	1.843	16,5	5.778
	Total Centro / Pampeana	**753.112**	**7.655**	120.482	1.076,3	**4.534**
Cuyo	Mendoza	40.559	412	4.583	40,9	2.636
	San Juan	15.187	154	8.891	79,4	13.055
	San Luis	27.428	279	743	6,6	1.719
	Total Cuyo	**83.174**	**845**	14.217	127,0	4.984
Patagonia	Neuquén	30.394	309	6.319	56,4	11.463
	Río Negro	14.394	146	2.524	22,5	3.952
	Chubut	21.110	215	676	6,0	1.328
	Santa Cruz	19.677	200	8.603	76,8	31.402
	Tierra del Fuego	17.146	174	708	6,3	5.566
	Total Patagonia	**102.721**	**1.044**	18.830	168,2	**8.966**
Total país		**1.242.746**	**12.632**	187.168	1.671,9	**4.666**

Fuente: Elaboración propia sobre datos de INDEC, Construar.com.ar y BCRA

Precios

En marzo, el **Índice del Costo de la Construcción (ICC)** registró un incremento del 0,3%, marcando una nueva desaceleración por tercer mes consecutivo. Excluyendo los meses de marzo y abril de 2020 —cuando se observó deflación debido al freno total de la actividad por la pandemia—, es necesario remontarse a agosto de 2016 para encontrar una variación mensual tan baja en el ICC.

La desaceleración estuvo explicada principalmente por la evolución del costo de la mano de obra, que registró una variación negativa del -0,1%, frente al 2,7% observado en febrero. También influyó la moderación en el aumento de los materiales, cuyo costo subió un 0,6%, por debajo del 1,9% del mes anterior. Los gastos generales, por su parte, aumentaron un 0,8%, desacelerando 1,2 puntos porcentuales respecto a febrero.

Esta moderación del ICC resulta especialmente relevante en un contexto donde el Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una aceleración, pasando del 2,4% en febrero al 3,7% en marzo. La diferencia de 3,4 puntos porcentuales entre ambos índices responde, en gran parte, a los fuertes aumentos en servicios educativos, alimentos y bebidas, y prendas de vestir y calzado. En contraste, el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) también mostró una leve desaceleración, pasando del 1,6% al 1,5% mensual.

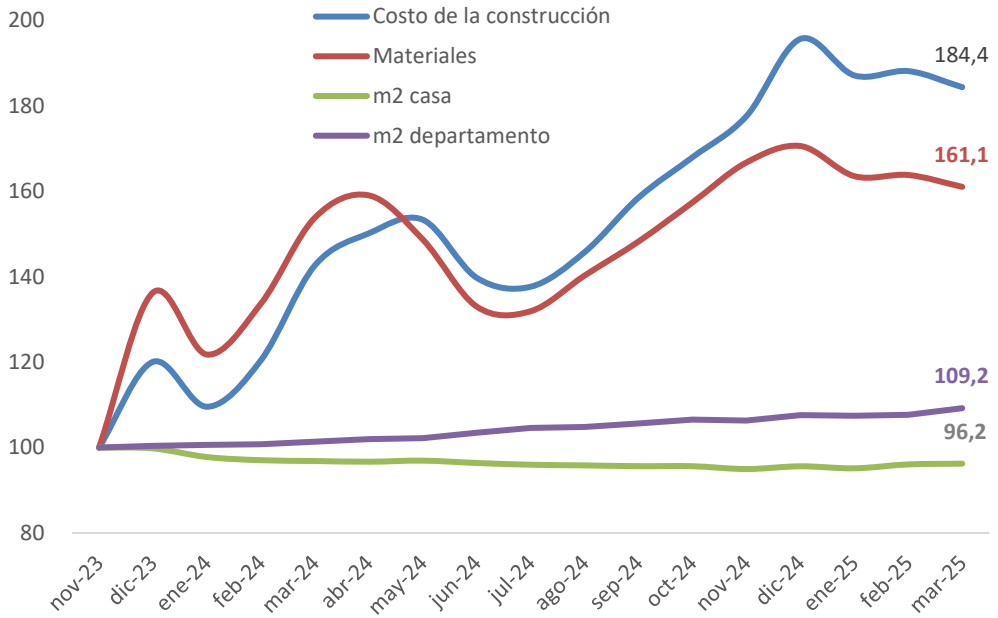
En el mercado cambiario, el tipo de cambio contado con liquidación (CCL) aumentó un 5% promedio en marzo, acelerándose respecto al 1,7% de febrero. Esta suba respondió a la incertidumbre generada por el inminente cambio en el régimen cambiario, en el marco del nuevo acuerdo con el FMI, y por la inestabilidad financiera internacional. El paso a un esquema de libre flotación dentro de bandas cambiarias, junto con la eliminación de las restricciones para el acceso minorista, implicó una devaluación del tipo de cambio oficial del 6,4%.

La suba del dólar redujo el costo de la construcción medido en moneda extranjera, con una baja del 4,5% mensual, y una disminución del 4,2% en el costo de los materiales en dólares.

En el sector inmobiliario, se observó una aceleración en el precio de los departamentos en el AMBA, con un aumento del 1,4% mensual en marzo, 1,1 puntos porcentuales por encima del dato de febrero, y un crecimiento interanual del 7,8%. En el caso de las casas, se registró una suba del 0,2%, aunque aún se ubican un 0,6% por debajo del nivel de marzo de 2024.

Precios de dólares de la construcción y m2 de inmuebles

Dólar CCL y Noviembre 2023=100 - AMBA



Fuente: CPC en base a datos de INDEC y Universidad de San Andrés

Tras los anuncios vinculados al nuevo esquema cambiario, el tipo de cambio oficial experimentó una suba del 11,3%, ubicándose en $1.233 por dólar. Sin embargo, en

las jornadas posteriores el tipo de cambio se moderó y finalizó la semana en $1.179, lo que implica una devaluación efectiva del 6,4% respecto al valor previo a los anuncios.

De continuar la tendencia hacia el piso de la banda cambiaria, establecido en $1.000 por dólar, se profundizaría la apreciación cambiaria. En cambio, una convergencia hacia el techo de $1.400 implicaría una devaluación del 18,7% respecto al valor actual. Cabe recordar que las bandas se ajustan mensualmente: el piso se reduce un 1% y el techo se incrementa en igual proporción. Este ritmo de ajuste es significativamente inferior a la inflación esperada para los próximos meses, impulsada por la inestabilidad cambiaria de marzo y abril, así como por el salto del tipo de cambio oficial.

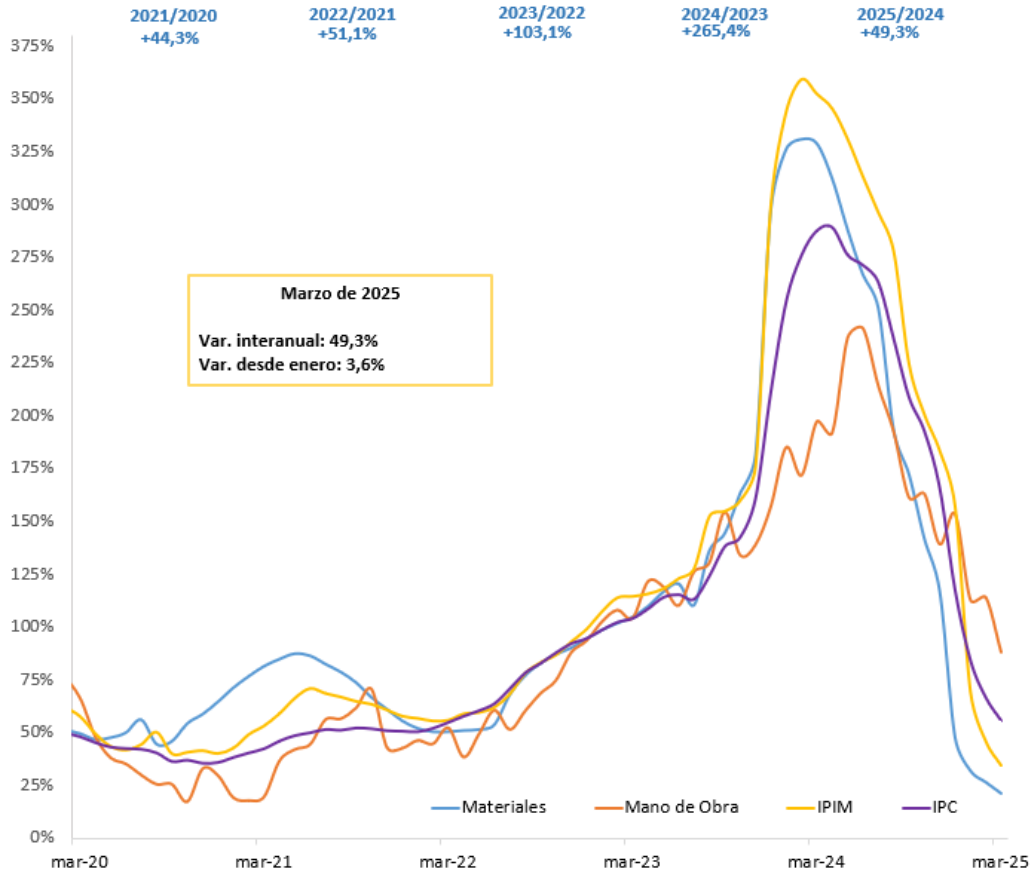
En cuanto a la política monetaria, la tasa de referencia del Banco Central se mantuvo sin cambios en 29% TNA. No obstante, en el marco del nuevo esquema basado en metas de agregados monetarios, la tasa de interés queda determinada por la oferta y demanda de dinero. En este contexto, las tasas de interés de los depósitos a plazo fijo pasaron de un promedio del 28,38% TNA en febrero al 29% en marzo, y luego se elevaron hasta 36,7% en los últimos días, lo que representa una TEA del 37,6%. En cuanto a la tasa de adelantos, permaneció en 35% TNA promedio durante marzo, pero recientemente trepó a 52,55% TNA, lo que equivale a una TEA del 68,4%.

En términos interanuales, la inflación medida por el Índice del Costo de la Construcción (ICC) se ubicó en marzo en 49,3%, el nivel más bajo desde febrero de 2022. Este registro fue 14,6 puntos porcentuales superior al del IPIM y 6,6 puntos inferior al del IPC, que mostró una suba interanual del 55,9%.

La inflación interanual de los costos de los materiales se desaceleró hasta el 21% en marzo, 5,3 puntos menos que en febrero y el nivel más bajo desde julio de 2017. En el caso de la mano de obra, la suba interanual fue del 88%, lo que representa la primera vez desde diciembre de 2022 en que rompe el piso del 100%.

Inflación interanual

Materiales, Mano de obra, IPIM (Precios Mayoristas) e IPC (Precios del Consumidor)



Fuente: CPC con base en INDEC

Semáforo de Actividad de la Construcción

	Indicador	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25
Variación interanual	ISAC	-42,2%	-37,3%	-32,6%	-35,3%	-20,3%	-26,5%	-25,2%	-24,8%	-24,0%	-10,2%	-1,4%	3,7%	
	Construya	-40,0%	-33,2%	-29,8%	-32,0%	-16,5%	-20,1%	-22,0%	-28,3%	-24,8%	-6,7%	10,1%	4,6%	15,8%
	Gasto público de capital en términos reales base caja acum.	-82,7%	-81,6%	-80,8%	-79,6%	-79,5%	-78,6%	-77,9%	-77,2%	-77,1%	-76,2%	-75,2%	-74,1%	
	Empleo formal construcción	-19,4%	-21,0%	-21,7%	-22,2%	-21,3%	-21,1%	-19,0%	-16,8%	-15,2%	-11,6%	-6,2%		
	Índice de salarios sector privado formal en términos reales gral.	-14,5%	-10,7%	-8,1%	-6,0%	-7,8%	-3,5%	-3,7%	-2,9%	0,5%	13,7%	14,4%		
	Despachos de cemento	-43,1%	-35,8%	-27,2%	-32,8%	-14,5%	-26,5%	-18,4%	-19,9%	-14,6%	-5,5%	8,4%	7,5%	16,8%
	Despacho de asfalto	-69,2%	-60,6%	-47,8%	-54,7%	-31,4%	-31,1%	-27,6%	-16,6%	22,4%	58,8%	98,8%	82,2%	
	Superficie autorizada	-38,9%	-11,3%	-7,8%	-22,2%	-4,9%	7,7%	-13,5%	4,3%	-30,7%	35,1%	19,2%		
	Escrituras CABA	18,3%	32,2%	36,2%	27,5%	47,3%	28,1%	30,4%	31,3%	41,5%	68,1%	93,7%	94,0%	
	Escrituras PBA	9,3%	38,3%	22,6%	2,4%	16,4%	10,7%	12,4%	15,3%	26,4%	48,6%	68,0%	73,1%	
Variación mensual	ISAC desestacionalizado	-15,8%	1,2%	8,8%	2,4%	7,9%	-3,2%	2,1%	-4,0%	2,4%	3,6%	-0,6%	2,0%	
	Construya desestacionalizado	-11,2%	6,4%	3,2%	9,7%	12,1%	-4,3%	-5,4%	-2,8%	-3,2%	-1,2%	-7,8%	7,4%	7,7%
	Empleo formal construcción	-0,7%	-2,5%	-0,2%	-1,6%	0,5%	1,4%	1,4%	0,9%	-0,3%	-2,6%	-0,4%		
	Índice de salarios sector privado formal en términos reales gral.	-0,9%	2,9%	3,4%	2,0%	2,2%	0,8%	0,3%	1,2%	0,8%	0,1%	0,1%		
	Despachos de cemento	-13,0%	3,0%	10,8%	-0,8%	7,7%	-8,5%	6,9%	-6,8%	2,7%	5,1%	6,2%	-1,9%	-5,7%
	Créditos hipotecarios	-11,0%	-8,4%	-1,8%	2,1%	4,9%	6,8%	10,3%	15,6%	17,5%	17,7%	13,3%	8,7%	9,1%
	Escrituras CABA desestacionalizado	21,5%	-8,1%	18,2%	0,5%	4,9%	9,4%	-2,8%	9,4%	0,7%	15,6%	-22,2%	17,5%	
	Escrituras PBA desestacionalizado	11,7%	3,9%	5,2%	0,7%	0,5%	2,4%	2,0%	4,2%	6,7%	19,5%	-25,4%	19,7%	

Fuente: CPC en base a INDEC, Construya, Secretaría de Hacienda, IERIC, AFCP, Colegios de escribanos