

Informe de coyuntura sectorial

Número 107 – febrero 2025

Índice

<u>Actividad</u>	página 2
<u>Despacho de materiales</u>	página 3
<u>Empleo de la construcción y empresas</u>	página 5
<u>Obra privada</u>	página 10
<u>Obra pública</u>	página 12
<u>Precios</u>	página 14



Resumen ejecutivo

En enero se contrajo la actividad, luego de dos meses al alza con un crecimiento acumulado del 6%. La caída del ISAC fue del 1% mensual sin estacionalidad. La novedad fue la recuperación del índice Construya para febrero, que creció 2,6% mensual sin estacionalidad, poniéndole fin a una racha de seis meses consecutivos en caída.

La demanda de cemento, sin embargo, en febrero tuvo un freno en el proceso de recuperación que venía exhibiendo desde noviembre. Los despachos cayeron 1,8% mensual sin estacionalidad, luego de tres meses con un crecimiento acumulado del 14,8%.

El 2024 cerró con una nueva caída del empleo registrado en diciembre, el cual se ubicó en 348.362 puestos. Fue 2,7% mensual, equivalente a 9.649 nóminas, a pesar de el crecimiento de la actividad que se observó en ese mes. La caída no distinguió entre

tamaños de empresas y fue general en todas las regiones, a excepción de Cuyo que logró evitar la pérdida de puestos de trabajo.

En el AMBA, se paró el crecimiento de las escrituras en enero, sin embargo continúa en máximos de 2017/2018. La superficie permitida creció fuerte en diciembre (+46,1%), aunque continúa con una dinámica inestable y no acompaña el auge de las escrituras.

El gasto devengado en obra pública durante febrero fue inferior en un 58,9% al de febrero de 2024, a pesar de la baja base de comparación.

La inflación del costo de construir se desaceleró fuerte en enero, al pasar del 8,5% al 0,9%, fundamentalmente por la caída de la inflación de la mano de obra, que pasó del 17,6% al 0,2% mensual. Fue inferior a la inflación del IPC en 1,5 puntos porcentuales y al IPIM en 0,6. Gracias a la suba de los tipos de cambios paralelos, cayó el costo en U\$S.

Actividad

En el primer mes del año, la recuperación de la actividad volvió a estancarse tras dos meses consecutivos de crecimiento. El **ISAC**, medido por el INDEC, registró una caída del 1% mensual desestacionalizado, aunque no fue suficiente para borrar los dos meses de expansión en los que había acumulado un crecimiento del 6%. Con este retroceso, la actividad regresó a los niveles de julio de 2024, los cuales siguen siendo bajos y comparables a los de mediados de 2020.

En términos interanuales, la actividad continúa en descenso, aunque la caída se desaceleró hasta el 1,3%, reduciéndose casi 10 puntos porcentuales. Se trata de la menor contracción en lo que va del gobierno de Milei, aunque este dato está influenciado por la baja base de comparación de enero de 2024.

Por otro lado, el Índice **Construya** logró crecer por primera vez luego de seis meses consecutivos de contracción, con un incremento del 2,6% mensual desestacionalizado. Sin embargo, esta recuperación no fue suficiente para recuperar los niveles de diciembre. Excluyendo enero, el índice se encuentra en su punto más bajo desde mayo de 2024 y es similar a los valores observados a mediados de 2020. A pesar de la caída del ISAC en enero, la tendencia previa era positiva, y el repunte del Construya tras un semestre de bajas podría ser una señal alentadora para el futuro. No obstante, el gobierno ha señalado que no espera una recuperación significativa de la obra pública este año. En términos interanuales, el Construya mostró un crecimiento del 3,6%, acelerándose 0,3 puntos porcentuales, aunque este dato también debe interpretarse considerando que la comparación se hace con los primeros meses de 2024, cuando la actividad estaba en niveles muy bajos. En lo que va de 2025, la recuperación acumulada es del 4%.

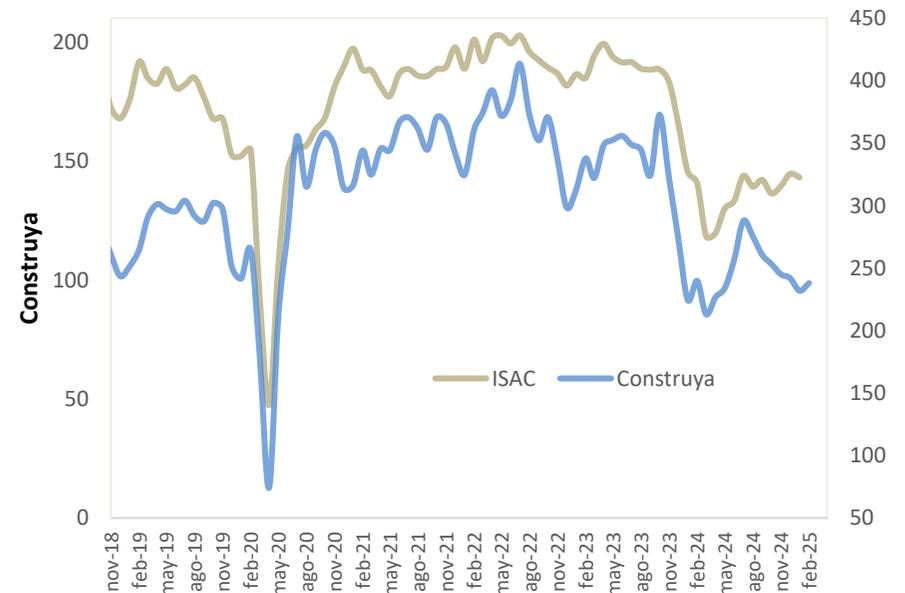
Los datos del **EMAE** de construcción de diciembre mostraron un crecimiento del 1,9% mensual desestacionalizado, en línea con el avance que había registrado el ISAC y por encima del promedio que fue del 0,5%. Este fue el segundo mayor incremento mensual entre los sectores que componen el indicador, solo superado por el agro, que creció un 3,5%.

En comparación con diciembre de 2023, la caída interanual del EMAE fue del 7,2%, la menor del año y la segunda más pronunciada a nivel sectorial después de la sufrida por el sector pesquero. La industria y el comercio, dos de los sectores más afectados en 2024, registraron en diciembre un crecimiento interanual del 6,7% y 7,4%, respectivamente, marcando su primer dato positivo en la gestión de Milei. Sin embargo, cabe recordar que la base de comparación es diciembre, un mes marcado por la fuerte devaluación al inicio del nuevo gobierno.

Finalmente, el balance de 2024 muestra que la construcción acumuló una caída del 17,6% interanual en el EMAE, la más profunda entre todos los sectores del indicador, seguida por la industria (-9,2%) y el comercio (-7,5%). La caída sufrida por la construcción en este indicador durante 2024 es la más elevada de las últimas dos décadas luego de la sufrida en 2020 (-22,4%).

Evolución de la actividad de la construcción

Sin estacionalidad



Fuente: CPC a partir de INDEC y Construya

Top 5 caídas más relevantes del EMAE construcción

2004-2024

	Caída interanual acumulada
2020	-22,4%
2024	-17,6%
2009	-12,3%
2016	-11,2%
2019	-4,2%

Fuente: CPC a partir de INDEC

Despacho de materiales

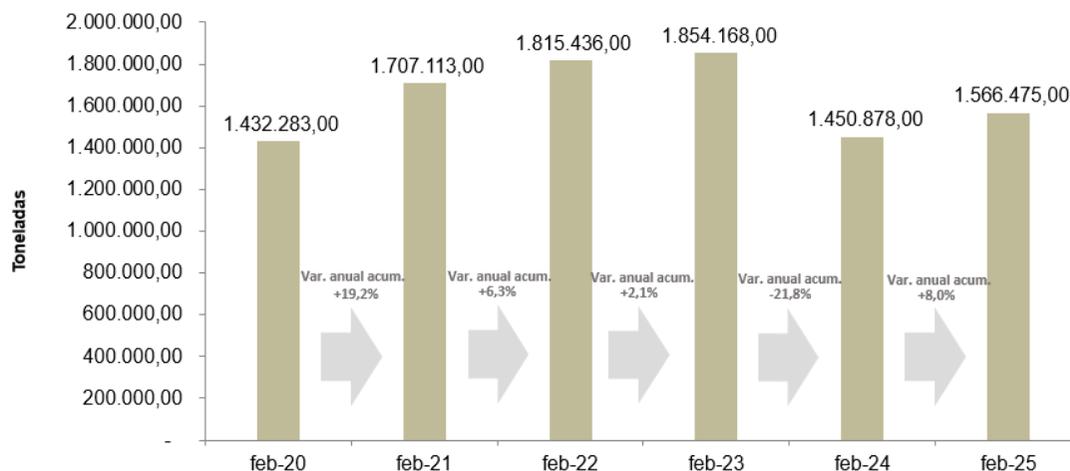
Cemento

Los despachos de cemento interrumpieron su tendencia positiva en febrero. Tras tres meses consecutivos de crecimiento, con un incremento acumulado del 15,5% desestacionalizado, en febrero registraron una caída del 1,8% respecto a enero.

El volumen total despachado fue de 735 mil toneladas, un 7,5% más que en febrero de 2024. Sin embargo, es importante considerar que febrero de 2024 fue el peor febrero desde 2006, y el dato de este año sigue siendo el más bajo para un segundo mes del año desde 2012. En el acumulado del primer bimestre, los despachos totalizaron 1,56 millones de toneladas, un 8% más que en el mismo período del año pasado.

En cuanto a la demanda por tipo de envase, en febrero se observó una mayor recuperación interanual en el formato granel (+8,5%) en comparación con el formato en bolsa (+7,5%). Como resultado, la participación del cemento a granel en la demanda total volvió a aumentar, pasando del 39% al 41,6%, igualando el nivel de diciembre y alcanzando su valor más alto desde marzo de 2024. Este crecimiento podría sugerir una reactivación de algunas obras públicas o de proyectos de mayor envergadura.

Despacho de Cemento Portland acumulado a febrero 2025



Fuente: CPC a partir de AFCP

Otros materiales

En cuanto al desempeño del resto de los materiales que componen el ISAC, enero mostró una evolución bastante heterogénea. Los mayores aumentos mensuales desestacionalizados se registraron en cales (+16%), hierro redondo (+15,7%), cemento (+9%) y artículos sanitarios de cerámica (+7,6%). En contraste, las mayores caídas fueron en mosaicos graníticos y calcáreos (-23,9%), yeso (-4,3%), pinturas (-3,9%) y placas de yeso (-3,3%).

En términos interanuales, los materiales con mayores incrementos fueron asfalto (+98,8%), cales (+10%), cemento (+8,4%) y pinturas (+8,2%). Por el contrario, las mayores bajas se concentraron en mosaicos graníticos y calcáreos (-29,1%), placas de yeso (-14,8%) y artículos sanitarios de cerámica (-4,3%). Como venimos señalando, tanto en los párrafos anteriores como en el informe anterior, es importante tener en cuenta a la hora de sacar conclusiones que las variaciones interanuales se encuentran contaminadas por lo baja que es la base de comparación y las variaciones mensuales brindan un mejor panorama sobre la tendencia. En este

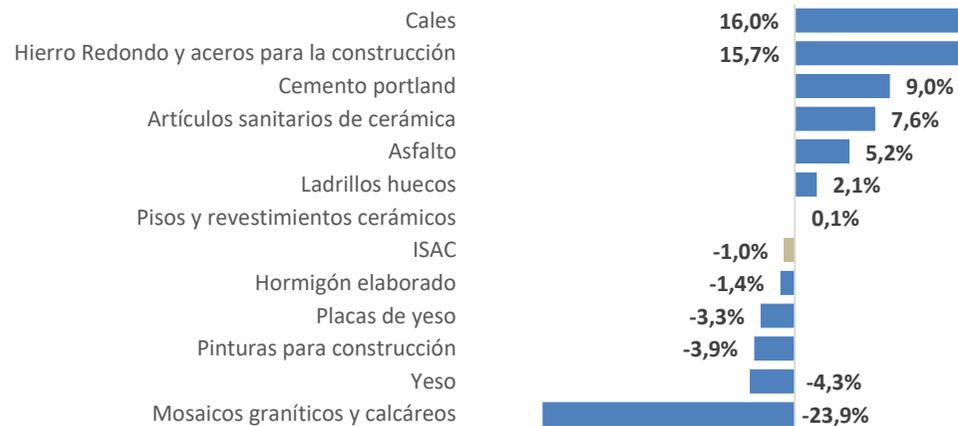
contexto, caídas tan considerables como las observadas en mosaicos y placas de yeso arrojan mayor relevancia.

En enero, la demanda de **pinturas** registró una caída del 3,9% mensual desestacionalizado, tras dos meses consecutivos de crecimiento. Sin embargo, en la comparación interanual, mostró un aumento del 8,2% respecto a enero de 2024.

El nivel de despachos fue similar al de enero de 2022, aunque un 13,1% inferior al promedio de la última década, excluyendo los dos años de pandemia. Es importante destacar que la demanda este insumo fue una de las que mejor logró resistir la caída de la actividad durante la crisis de 2024.

Despacho de materiales – Variación mensual desestacionalizada

Enero 2024



Fuente: CPC con base en INDEC

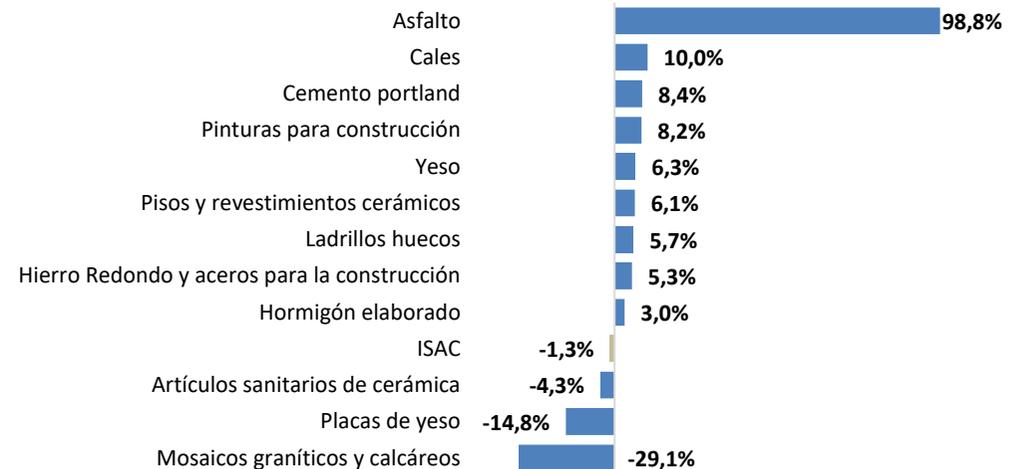
El consumo de **hierro redondo** mostró un sólido crecimiento mensual del 15,7% desestacionalizado, convirtiéndose en el segundo material con mayor aumento en enero, solo por detrás de las cales. Con este avance, logró recuperarse de la caída del 2,8% registrada en diciembre y acumula crecimiento en tres de los últimos cuatro meses, con un incremento total del 17,9% desde octubre. Sin embargo, a pesar de

esta recuperación, el consumo de hierro sigue en niveles bajos, ubicándose un 23,5% por debajo del promedio de enero en la última década.

Por su parte, los despachos de **pisos y revestimientos cerámicos** se mantuvieron estables, con un leve aumento del 0,1% mensual desestacionalizado. Con este resultado, la demanda de este material acumula dos meses consecutivos sin caídas. Además, por primera vez en 13 meses, registró un crecimiento interanual, alcanzando el 6,1%. No obstante, debido a las fuertes caídas registradas a principios de 2024, los niveles de consumo siguen siendo bajos en términos históricos, ubicándose un 16,1% por debajo del promedio de enero en la última década.

Despacho de materiales – Variación interanual

Diciembre 2024



Fuente: CPC con base en INDEC

En cuanto al **asfalto**, su demanda continúa mostrando una fuerte recuperación. En enero, creció un 5,2% mensual desestacionalizado, marcando su tercer aumento

consecutivo y acumulando una suba del 20,8% en los últimos tres meses. Destaca especialmente el crecimiento interanual, con un aumento del 98,8% respecto a enero de 2024, lo que sugiere una posible reactivación de la obra pública. Sin embargo, los niveles de consumo siguen en mínimos históricos, situándose un 35,9% por debajo del promedio de enero en la última década, y registrando el nivel más bajo para un mes de enero desde 2020.

Por último, el consumo de **ladrillo hueco** también registró un crecimiento en enero, con un aumento del 2,1% mensual desestacionalizado, recuperando parcialmente la caída del 6,2% de diciembre. En términos interanuales, se expandió un 5,7%, marcando el primer valor positivo desde noviembre de 2023. Sin embargo, en perspectiva histórica, el nivel de consumo se encuentra un 18,8% por debajo del promedio de la última década para enero y, excluyendo el dato de 2024, es el más bajo de todo el período.

Variación en el despacho de los principales materiales para la construcción

Enero 2025

	Variación mensual (desest.)	Variación anual (2023)	Variación anual (2024)	Variación anual acumulada	Tendencia
Pinturas para la construcción	-3,9%	-3,1%	8,2%	8,2%	↓
Hierro redondo	15,7%	-35,4%	5,3%	5,3%	↑
Pisos y revestimientos cerámicos	0,1%	-5,3%	6,1%	6,1%	↑
Ladrillos huecos	2,1%	-13,4%	5,7%	5,7%	↓
Asfalto	5,2%	-24,3%	98,8%	98,8%	↑

Fuente: CPC con base en INDEC

Empleo y empresas

A pesar de que la actividad mostró buenos números en diciembre según el ISAC, el empleo en la construcción cerró 2024 con una nueva caída del 2,4% mensual, acumulando dos meses consecutivos de descenso. En total, se

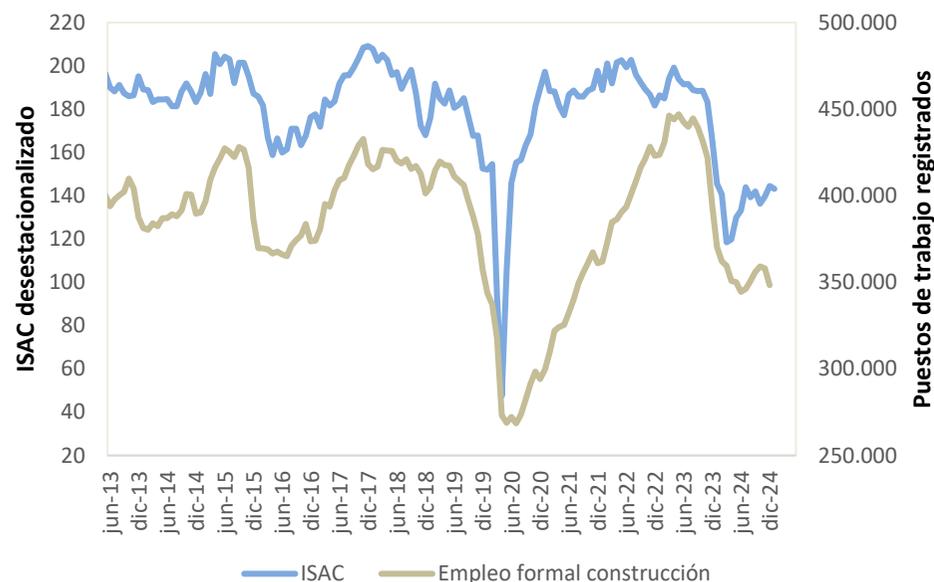
perdieron 9.649 puestos de trabajo en diciembre y 10.769 si se incluye también noviembre.

Como resultado, el empleo registrado en la construcción finalizó 2024 con 348.362 puestos, un nivel apenas superior al de julio de ese año y similar al de agosto de 2021. En comparación con diciembre de 2023, la caída interanual fue del 11,7%, lo que equivale a la pérdida de 46.116 empleos.

El año 2024 estuvo marcado por dos etapas bien definidas: una fuerte caída iniciada en diciembre de 2023 que se extendió hasta junio, con la destrucción de 77.800 puestos de trabajo, seguida de un período de recuperación entre julio y octubre, aunque con menor intensidad que la actividad, cuya reactivación comenzó en abril. Sin embargo, el empleo volvió a retroceder en noviembre y diciembre. Cabe destacar, adicionalmente, que el empleo venía exhibiendo ya una caída desde mediados de 2023 (20.419 menos entre junio y noviembre).

En perspectiva histórica, el nivel de empleo con el que cerró el año se ubicó un 13,8% por debajo del promedio de la última década..

Evolución histórica del empleo



Fuente: CPC con base en INDEC

Comportamiento del empleo por tamaño de empresa.

Las caídas del empleo no hicieron distinción entre los distintos segmentos empresariales, aunque, como era de esperar, el impacto fue mayor en las grandes empresas.

Las **empresas con más de 200 empleados** registraron una contracción del 6% en sus plantillas durante el último mes del año, la mayor en términos porcentuales dentro de los distintos segmentos y la segunda caída consecutiva. Esta reducción equivale a 5.000 puestos de trabajo menos en diciembre y supera los 6.000 si se considera la pérdida acumulada desde diciembre. De esta manera, se borró toda la recuperación

iniciada en julio y se alcanzó el nivel de empleo más bajo desde el inicio del gobierno de Milei, similar al observado en septiembre de 2021.

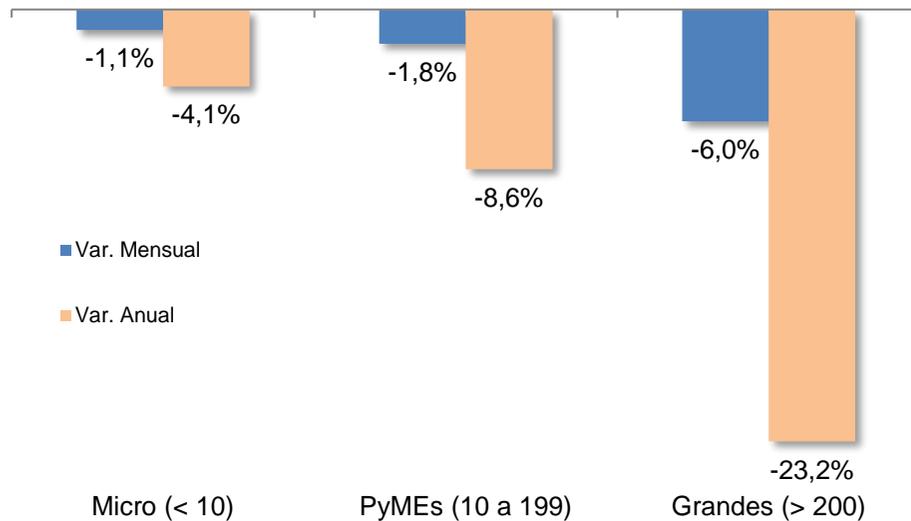
En comparación con diciembre de 2023, este segmento cuenta con un 23,2% menos de empleados, lo que representa una pérdida de 23.668 puestos de trabajo. Si se contrasta con el promedio histórico de la última década, los niveles actuales son un 20,9% inferiores. Dentro de las grandes empresas, las mayores caídas se registraron en aquellas con más de 500 empleados (-10,2%) y en las de entre 200 y 300 empleados (-9,2%).

En cuanto a las **PyMEs**, la dinámica fue similar a la de las grandes empresas, aunque con caídas de menor magnitud. En diciembre, el empleo se redujo un 1,8% mensual, lo que equivale a 4.011 puestos de trabajo menos, y asciende a 4.370 si se suman las pérdidas de noviembre. El año cerró con un total de 213.123 empleos registrados. A diferencia de las grandes empresas, en este segmento no se borró completamente la recuperación de 10.541 empleos registrada entre julio y octubre. Los niveles actuales de empleo se ubican en valores cercanos a los de agosto de 2024 y similares a los de agosto de 2021. En términos interanuales, la caída fue del 8,6% respecto a diciembre de 2023, equivalente a 20.000 empleos menos. Comparado con el promedio histórico de la última década, el nivel de empleo en las PyMEs es un 12,2% inferior.

Por último, en las **microempresas** también se observó una caída, lo que marca una diferencia respecto a los meses anteriores. En este segmento, la recuperación fue más moderada y comenzó más tarde, en septiembre. La caída de diciembre, la primera tras tres meses de crecimiento, fue del 1,1% mensual, lo que equivale a la pérdida de 633 empleos, borrando toda la recuperación de los meses anteriores. En comparación con 2023, la reducción fue del 4,1% (2.441 puestos menos), mientras que, en términos históricos, el nivel de empleo se encuentra un 8,8% por debajo del promedio de la última década.

Variación en el empleo por tamaño de empresa

Diciembre 2024



Fuente: CPC con base en IERIC

Comportamiento del empleo por región

Las caídas del empleo fueron generalizadas en todas las regiones del país durante diciembre, con la única excepción de Cuyo, donde se logró evitar la pérdida de puestos de trabajo en el sector, con un leve crecimiento del 0,1%. Las mayores contracciones se registraron en la Patagonia (-4,6%), el NEA (-3,7%) y el AMBA (-3,1%), todas por encima del promedio nacional.

En la comparación interanual, el **NEA** fue la región más afectada, con una caída del 18,2%, seguida por el **NOA** (-16,5%) y la Patagonia (-12,5%). En el NEA, la destrucción de empleo en diciembre alcanzó el 3,7%, equivalente a 629 puestos menos, marcando la segunda caída consecutiva. En los últimos dos meses del año, se perdieron 995 empleos en la región, tras cuatro meses de recuperación. De esta

manera, el total de trabajadores registrados cerró 2024 en 16.271, lo que representa una disminución de 3.616 empleos respecto a diciembre de 2023 (-18,2%). Los niveles de empleo en la región se encuentran en mínimos históricos, un 42,7% por debajo del promedio de la última década, comparables a los de agosto de 2020 (excluyendo los dos años de pandemia).

A nivel provincial dentro del NEA, la mayor caída se observó en Misiones, donde el empleo en la construcción se redujo un 9,8% mensual, seguida por Formosa (-5,5%). En contraste, Corrientes y Chaco lograron evitar la pérdida de puestos de trabajo, con crecimientos del 3% y 0,1%, respectivamente. En términos interanuales, las caídas más pronunciadas fueron en Formosa (-26,9%) y Misiones (-24,2%), mientras que en Chaco (-13,1%) y Corrientes (-8,9%) fueron de menor magnitud.

En el **NOA**, la contracción mensual fue más moderada, con un descenso del 0,6%, aunque también marcó la segunda caída consecutiva. La región perdió 219 puestos en diciembre y 568 en los últimos dos meses. Como resultado, el empleo en la construcción cerró el año con 34.694 trabajadores registrados, 6.876 menos que en diciembre de 2023 (-16,5%). A pesar de la crisis, los niveles de empleo en el NOA se mantienen relativamente cercanos al promedio de la última década, con una diferencia de apenas -2,6%, debido a los elevados niveles alcanzados en 2023. Actualmente, los niveles son similares a los de inicios de 2022.

El comportamiento dentro de la región fue heterogéneo. En Salta, Santiago del Estero y La Rioja se registraron caídas mensuales del 3,8%, 2,3% y 2,9%, respectivamente, mientras que Tucumán (+1,3%), Jujuy (+3,6%) y Catamarca (+1,8%) mostraron crecimiento. En términos interanuales, La Rioja sufrió la mayor caída (-50,3%), seguida por Santiago del Estero (-33,4%). En contraste, Jujuy cerró 2024 con un crecimiento del 8,2% respecto a diciembre de 2023, posiblemente impulsado por la actividad minera en la provincia.

En el **AMBA**, se observó una de las caídas más pronunciadas del mes, con una disminución del 3,1% mensual, la segunda consecutiva, lo que implicó la pérdida de 4.141 empleos en diciembre y 4.733 en el último bimestre. Esta contracción

prácticamente borró la recuperación observada desde julio, acercando los niveles de empleo a los mínimos de junio. Al finalizar 2024, la región contaba con 129.546 trabajadores registrados en la construcción, un 9,6% menos que en diciembre de 2023 (-13.722 empleos). En términos históricos, el nivel de empleo es comparable al de agosto de 2021 y se encuentra un 15,1% por debajo del promedio de la última década.

Tanto en CABA como en el GBA se registraron pérdidas, con caídas del 2,8% (-1.943 empleos) y 3,4% (-2.198 empleos), respectivamente, en ambos casos siendo la segunda contracción consecutiva. En términos interanuales, la reducción fue del 5,9% en CABA y del 13,2% en GBA. La diferencia respecto al promedio de la última década es más pronunciada en GBA (-19,6%) que en CABA (-10,5%).

En la región **Centro Pampeana**, el empleo registrado en la construcción cayó un 2,4% mensual, poniendo fin a cinco meses consecutivos sin pérdidas. Esto implicó la reducción de 2.539 puestos, dejando el total en 102.857 trabajadores, lo que llevó los niveles de empleo de vuelta a los de septiembre. En la comparación interanual, la región perdió 12.411 puestos en relación con diciembre de 2023, una caída del 10,8%. En términos históricos, este dato es comparable al de agosto de 2021 y se encuentra un 11,2% por debajo del promedio de la última década.

Las caídas dentro de la región fueron generalizadas, siendo más pronunciadas en La Pampa (-3,7%), Entre Ríos (-3,5%), Santa Fe (-3,1%) y Córdoba (-2,4%). En el interior de Buenos Aires, la reducción fue más moderada (-1,4%). En términos interanuales, las caídas fueron desde el 29,9% en La Pampa hasta el 5,5% en Santa Fe.

Empleo registrado a nivel nacional

Provincia / Región		Último dato: diciembre 2024	Variación mensual	Variación interanual	Variación interanual acumulada
NEA	Misiones	4.971	-10%	-24%	-37%
	Corrientes	4.678	3%	-9%	-35%
	Chaco	3.976	-6%	-13%	-53%
	Formosa	2.646	0%	-27%	-60%
	Total NEA	16.271	-4%	-18%	-46%
NOA	Tucumán	8.115	1%	-11%	-17%
	Salta	10.556	-4%	-14%	-1%
	Jujuy	4.893	4%	8%	-16%
	Santiago del Estero	5.490	-2%	-33%	-42%
	Catamarca	4.703	2%	-14%	-23%
	La Rioja	937	-3%	-50%	-59%
	Total NOA	34.694	-1%	-17%	-21%
AMBA	CABA	67.523	-3%	-6%	-9%
	GBA	62.023	-3%	-13%	-19%
	Total AMBA	129.546	-3%	-10%	-14%
Centro / Pampeana	Resto Buenos Aires	36.227	-1%	-10%	-14%
	Santa Fe	34.343	-3%	-6%	-12%
	Córdoba	24.914	-3%	-13%	-15%
	Entre Ríos	4.762	-3%	-25%	-42%
	La Pampa	2.611	-4%	-30%	-24%
Total Pampeana	102.857	-2%	-11%	-16%	
Cuyo	Mendoza	12.228	-1%	-6%	-11%
	San Juan	6.931	-1%	-20%	-42%
	San Luis	2.622	11%	-6%	-47%
	Total Cuyo	21.780	0%	-11%	-28%
Patagonia	Neuquén	20.465	-6%	-2%	0%
	Río Negro	5.844	-4%	-13%	-14%
	Chubut	6.501	-2%	-16%	-20%
	Santa Cruz	2.821	-2%	-44%	-43%
	Tierra del Fuego	1.346	-1%	-27%	-35%
	Total Patagonia	36.977	-5%	-12%	-13%
Total país	342.125	-3%	-12%	-18%	

Fuente: CPC en base a IERIC

Cuyo fue la única región del país donde el empleo registrado en la construcción no se contrajo, manteniéndose prácticamente estable. Registró un leve crecimiento del 0,1%, encadenando así su segunda suba consecutiva y la quinta en los últimos seis

meses. Sin embargo, aunque logró evitar la caída, el crecimiento se desaceleró respecto al 2,3% registrado en noviembre, lo que indica que la tendencia es similar a la del resto de las regiones.

Al finalizar diciembre, el total de trabajadores registrados en la región fue de 21.780, lo que representa una reducción de 2.747 empleos en comparación con diciembre de 2023 (-11,2%), situándose en niveles similares a los de febrero de 2024. En términos históricos, el empleo en Cuyo se asemeja a los valores observados a fines de 2021 y se encuentra un 21,7% por debajo del promedio de la última década.

Dentro de la región, tanto en Mendoza como en San Juan el empleo se contrajo (-1,1% y -1,5%, respectivamente), mientras que en San Luis se registró un crecimiento del 10,8%, siendo la provincia con mayor incremento relativo a nivel nacional. En la comparación interanual, San Juan sufrió la mayor caída (-20%), seguida por Mendoza (-6,5%) y San Luis (-5,8%).

Por otro lado, en la **Patagonia**, la caída del empleo fue la más pronunciada porcentualmente a nivel nacional. En diciembre, el empleo registrado en la construcción se redujo un 4,6%, marcando la segunda caída consecutiva y la más significativa desde abril. Esto significó la pérdida de 1.777 puestos de trabajo, eliminando toda la recuperación observada entre agosto y octubre. Como resultado, el empleo en la región cerró el mes con 36.977 trabajadores registrados, el nivel más bajo desde el inicio del gobierno de Milei.

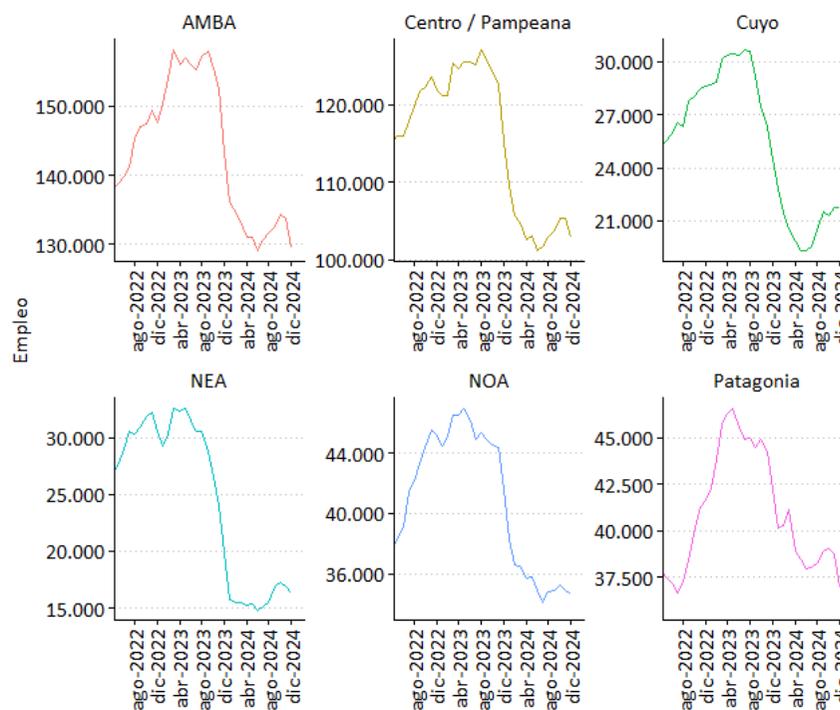
No obstante, gracias al fuerte crecimiento del empleo entre 2022 y principios de 2023, los niveles en la región aún se mantienen relativamente elevados. A pesar de la contracción derivada de la crisis del sector, el empleo en la Patagonia sigue cerca del promedio de la última década, ubicándose apenas un 1,2% por debajo y en niveles similares a los de mediados de 2022.

La caída en Neuquén fue particularmente llamativa, con una contracción del 6,1%, la segunda más alta a nivel nacional después de Misiones. Esto resulta notable dado que Neuquén fue una de las provincias más dinámicas del 2024, impulsada por la expansión de Vaca Muerta. Las otras provincias de la región también registraron

descensos: Río Negro (-4,3%), Santa Cruz (-2,4%), Chubut (-1,7%) y Tierra del Fuego (-0,8%).

En términos interanuales, Santa Cruz presentó la caída más pronunciada (-43,9%), seguida por Tierra del Fuego (-26,7%). Neuquén, en cambio, mostró una de las menores caídas interanuales a nivel nacional, con un descenso del 2,1%..

Empleo registrado en la construcción por región



Fuente: CPC en base a IERIC

Empresas de la construcción

En noviembre, la cantidad de empresas de la construcción registradas en el sistema de riesgos de trabajo se redujo un 0,3%, segunda caída consecutiva y equivalente a una baja del sistema de 55 empresas, 98 considerando octubre y noviembre. Como resultado, el total de empresas se ubicó en 20.250, un número que es un 7% inferior al observado en noviembre de 2023, equivalente a 1.515 empresas menos.

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 CEP¹, 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

La inestabilidad en los mercados, que comenzó a mediados de enero, se intensificó en febrero. El Merval cayó un 12,4% en promedio durante el mes y acumuló una baja del 24,3% desde su máximo histórico alcanzado el 9 de enero. En paralelo, el riesgo

país subió hasta los 784 puntos básicos, desde los 559 puntos registrados el 9 de enero, que representaban el mínimo de la actual gestión.

Durante enero, la incertidumbre en los mercados internacionales, impulsada por los anuncios arancelarios de Donald Trump y los temores sobre la actividad económica de Estados Unidos, fue un factor clave en la toma de ganancias por parte de los inversores, el cual continuó operando durante febrero y los primeros días de marzo.

Los tipos de cambio también estuvieron bajo presión. La brecha cambiaria aumentó del 9,9% promedio en diciembre al 13,5% en enero, impulsada por un alza del 5,6% en el tipo de cambio contado con liquidación (CCL), por encima de la inflación del 2,2%. En febrero, la brecha se mantuvo relativamente estable, aunque el volumen operado en bonos sugiere que las intervenciones del Banco Central fueron determinantes para sostener las cotizaciones, alcanzando niveles cercanos a los de enero, con aproximadamente U\$S 1.000 millones provenientes de las reservas internacionales. El tipo de cambio CCL subió un 1,7% en febrero, apenas por encima de la nueva pauta de devaluación, pero por debajo de la inflación del 2,4%, por lo que la apreciación cambiaria volvió en el segundo mes del año.

Desde el 1 de febrero entró en vigencia el nuevo esquema de crawling peg del 1% mensual. Sin embargo, en un contexto donde la inflación muestra dificultades para perforar el piso del 2%, esto implica una aceleración en la apreciación real del tipo de cambio. Paralelamente, el Banco Central redujo la tasa de política monetaria del 32% al 29% TNA, lo que favoreció el carry trade y estimuló la compra de divisas por parte del BCRA. Además, se implementó una reducción transitoria de las retenciones a las exportaciones agropecuarias, lo que incentivó una mayor liquidación de divisas y, en consecuencia, mayores compras de reservas por parte del BCRA. No obstante, dichas reservas no lograron aumentar debido a los compromisos de pago de deuda del Tesoro y las intervenciones en los mercados paralelos antes comentada.

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

Dado el desafío de recomponer las reservas internacionales, que actualmente se encuentran en terreno negativo por aproximadamente U\$S 7.500 millones, el Gobierno se prepara para cerrar un nuevo acuerdo con el FMI. Este acuerdo podría incluir cambios en el esquema cambiario, posiblemente con un ajuste del tipo de cambio, considerando la importancia que el organismo otorga tanto al nivel del tipo de cambio como a su flexibilidad.

Por su parte, continúa la recuperación de los **salarios privados registrados**, aunque se desacelera. En diciembre crecieron 0,1% mensual en términos reales, acumulando 9 meses consecutivos en recuperación, ubicándose por encima de los niveles de noviembre 2023, el inicio de la nueva gestión en un 0,6%.

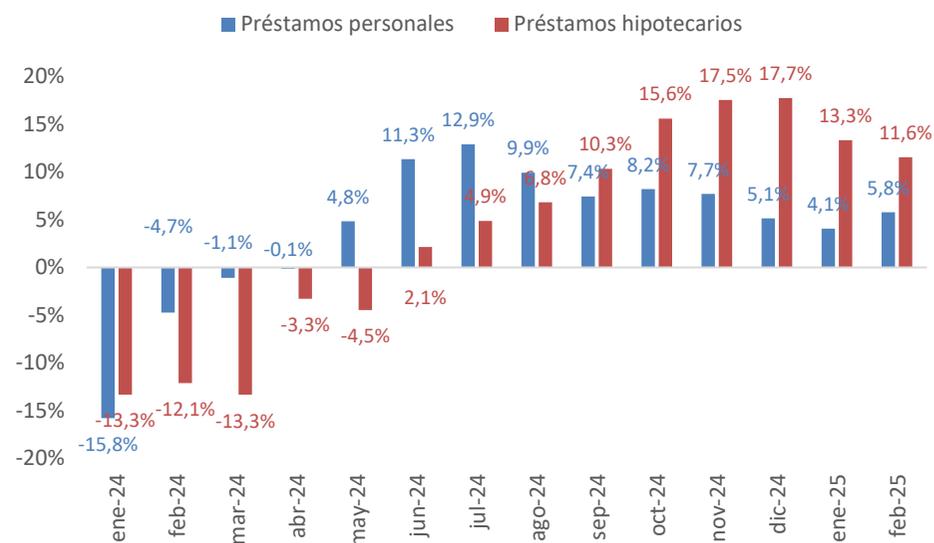
El **crédito al sector privado** mantuvo su tendencia expansiva en febrero, con un crecimiento del 5,8% mensual en términos reales y desestacionalizados. Con este resultado, acumula diez meses consecutivos de alza, con un incremento total del 109,9% en ese período, alcanzando niveles similares a los de marzo de 2019. En comparación con febrero de 2024, el crédito creció un 96,8% en términos reales.

El **crédito hipotecario**, en particular, continúa mostrando un fuerte dinamismo, con un crecimiento del 11,6% mensual en términos reales y sin estacionalidad en febrero. Este fue el noveno mes consecutivo de expansión, seis de los cuales registraron aumentos de dos dígitos. En términos interanuales, el crédito hipotecario aumentó un 99,2% en términos reales respecto a febrero de 2024.

A pesar de estos crecimientos acelerados, el crédito hipotecario aún parte de niveles muy bajos y recién ha recuperado los valores de marzo de 2023. Actualmente, se encuentra un 76,7% por debajo del máximo alcanzado en junio de 2018. Sin embargo, las perspectivas son alentadoras.

Variación mensual del crédito al sector privado

En términos reales y sin estacionalidad



Fuente: CPC con base en BCRA

Si bien los factores mencionados anteriormente (apreciación cambiaria, recuperación salarial y expansión del crédito) fueron los que impulsaron el alza la **compraventa de inmuebles** en 2024, que se mantiene en máximos desde 2017/2018, en enero se observó un freno en el crecimiento.

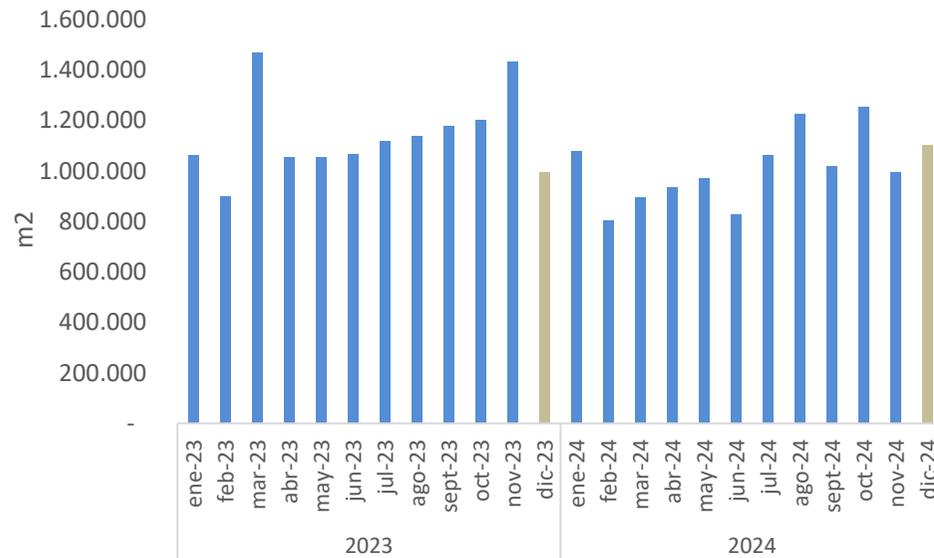
Durante enero, último dato disponible, la cantidad de **escrituras** en la Ciudad de Buenos Aires cayó un 22,4% mensual sin estacionalidad, alcanzando un total de 3.645. No obstante, en términos interanuales, el número de escrituras fue un 93,7% superior al de enero de 2024, convirtiéndose en el segundo mejor enero desde 2018.

Un comportamiento similar se observó en la provincia de Buenos Aires, donde la caída mensual sin estacionalidad fue del 25,4%, pero en la comparación interanual, las escrituras aumentaron un 68%, registrando, al igual que en CABA, el nivel más alto para enero desde 2018. El total de escrituras fue de 5.749.

En cuanto a la **superficie permitada** en 176 municipios representativos, como venimos señalando, su evolución en el 2024 fue más inestable y menos dinámica que la de las escrituras, afectada por el elevado costo en dólares de la construcción. En diciembre, sin embargo, registró un aumento del 46,1% mensual sin estacionalidad, recuperando lo perdido en noviembre. Así, en el último mes del año se permitaron 1.101.812 m², un 10,9% más que en diciembre de 2023.

En el acumulado de 2024, la superficie permitada alcanzó los 12 millones de m², lo que representa una caída del 11% respecto a 2023.

Superficie autorizada en m2 en 176 municipios representativos



Fuente: CPC con base en INDEC

Obra pública

El gasto devengado en obra pública por la Administración Nacional fue un 58,9% inferior en términos reales al observado en febrero de 2024, a pesar de que la base de comparación es de por sí baja. De esta manera, en los primeros dos meses del año la caída acumulada es del 68,3% en términos reales respecto a igual período de 2024. Las transferencias de capital continúan con niveles de ajuste similares a los del año pasado, con una caída del 80% en términos interanuales en febrero y una caída acumulada del 86,5% en el primer bimestre.

En términos de ejecución en base caja, el gasto en obra pública registró un crecimiento del 31,1% en términos reales en febrero, segundo mes consecutivo en valores positivos, por lo que, en términos acumulados, los pagos por obra pública crecieron un 33,2% interanual acumulado.

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 enero, el **Índice del Costo de la Construcción (ICC)** mostró un incremento del 0,9%, reflejando una marcada desaceleración de 7,6 puntos porcentuales respecto a la inflación de diciembre. Esto revirtió por completo la aceleración observada en el mes previo, impulsada en gran parte por los aumentos en la mano de obra. En este sentido, el costo laboral prácticamente se mantuvo estable, con una suba marginal del 0,2% en enero, lo que contribuyó a la moderación del índice general.

Por otro lado, los materiales registraron una aceleración por primera vez desde julio, con un alza del 1,2%, superando en 0,3 puntos porcentuales la variación de diciembre y volviendo a ubicarse por encima del umbral del 1%. En cambio, los gastos generales avanzaron un 2,7%, desacelerando 2,1 puntos porcentuales respecto al mes anterior, en un contexto de ajuste en los cuadros tarifarios de servicios como electricidad y agua.

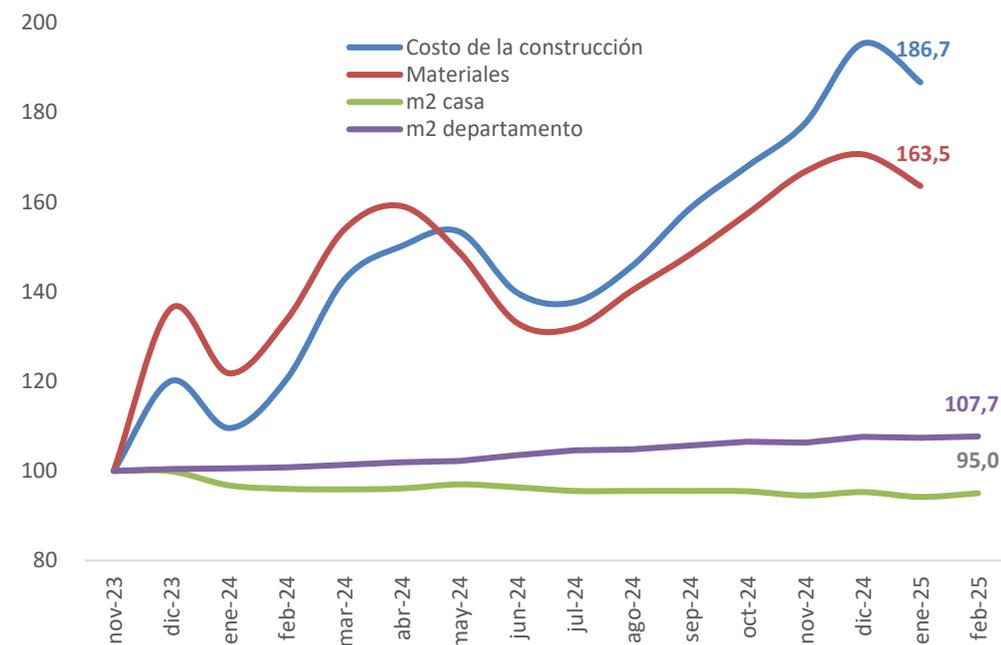
El ICC de enero se ubicó 1,5 puntos porcentuales por debajo de la inflación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que alcanzó el 2,4%, y 0,6 puntos por debajo del Índice de Precios Mayoristas (IPIM), que creció un 1,5%. Para febrero, se confirmó una aceleración en la inflación del IPC hasta el 2,7% mensual, impulsada principalmente por un fuerte incremento en el precio de la carne.

En el mercado cambiario, el tipo de cambio CCL aumentó un 1,7% promedio en febrero, aunque a un ritmo más moderado que en enero, cuando había subido 3,9 puntos porcentuales más. Este freno en la escalada cambiaria respondió, en gran medida, a las intervenciones del Banco Central. A su vez, la suba del dólar en enero redujo el costo de la construcción medido en moneda extranjera en un 4,4% mensual, con una baja del 4,1% en el rubro de materiales.

En el sector inmobiliario, los precios de los departamentos en el AMBA continuaron en alza, con un incremento del 0,3% en febrero frente a enero y un 6,9% interanual. Las casas, en tanto, mostraron una recuperación más acelerada, con una suba del 0,9% en febrero, tras haber registrado una caída del 1,1% en diciembre.

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

Desde febrero, la tasa de devaluación mensual se redujo del 2% al 1%, con el objetivo de disminuir el piso inflacionario. Esta medida se suma a otras decisiones recientes, como la eliminación del impuesto del 7,5% sobre productos importados a partir del 23 de diciembre. Según el Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM), se espera que la inflación continúe su trayectoria descendente, alcanzando un 2,2% en marzo y quebrando el umbral del 2% en abril. En este contexto, la menor tasa de devaluación, al ubicarse por debajo de la inflación, acentuará la apreciación cambiaria.

El gobierno también evalúa la transición desde el esquema de devaluaciones mensuales hacia un régimen de flotación cambiaria. Sin embargo, esta decisión está supeditada a la estabilización de la inflación en torno al 1,5% durante tres meses

consecutivos y a la obtención de financiamiento externo para fortalecer las reservas del BCRA, con un posible acuerdo con el FMI como vía principal. En este marco, se envió un DNU para solicitar la aprobación del acuerdo, cuyos detalles aún no se han revelado. Considerando los recientes acuerdos del organismo con otros países, un eventual entendimiento con Argentina podría implicar la eliminación parcial de restricciones cambiarias y un ajuste en el tipo de cambio.

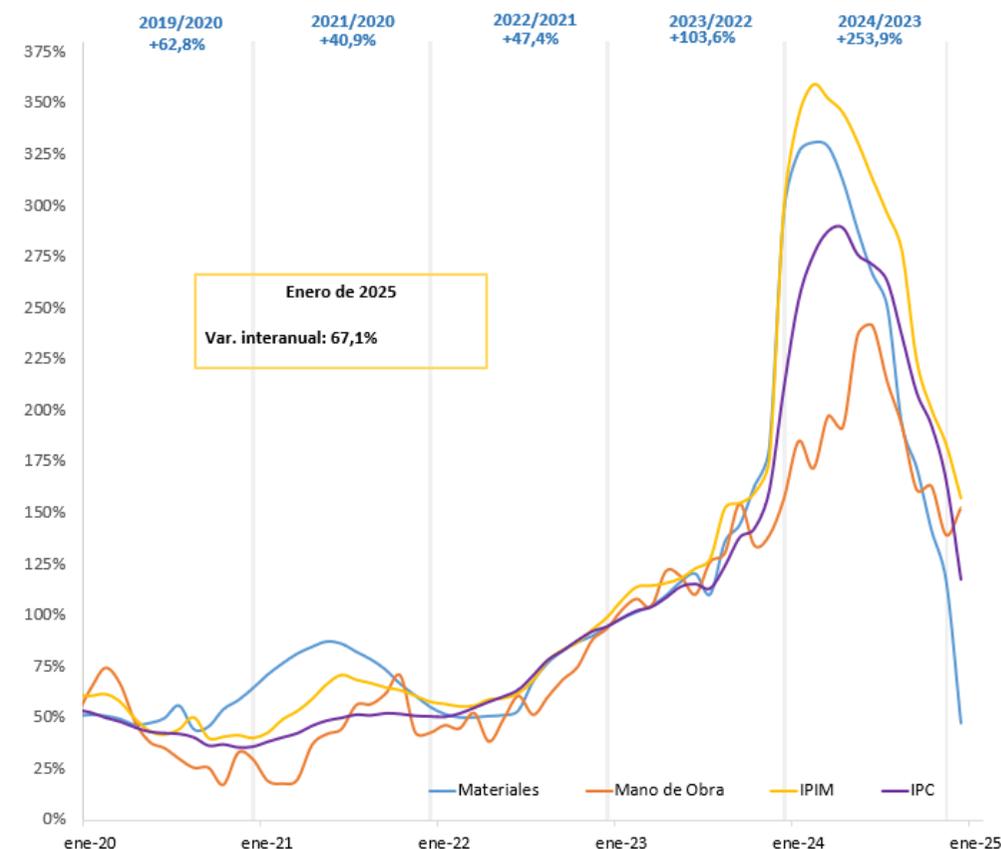
En términos de política monetaria, el 31 de enero la tasa de referencia se redujo del 32% al 29%, en línea con la baja de la tasa de devaluación y el objetivo de desacelerar las variables nominales para contener las expectativas inflacionarias. No obstante, la reducción fue menor a lo esperado, lo que favorece la rentabilidad del carry trade, un pilar del actual esquema macroeconómico. La nueva tasa equivale a una Tasa Efectiva Mensual (TEM) del 2,4% y una Tasa Efectiva Anual (TEA) del 33,2%. Durante enero, la tasa promedio de los plazos fijos fue del 28,38%, lo que representa una TEA del 32,4% y una TEM del 2,4%.

En términos interanuales, la inflación en enero se ubicó en 67,1%, el nivel más bajo desde julio de 2022. Este registro fue 2,5 puntos porcentuales inferior al del Índice de Precios Mayoristas (IPIM) y 17,4 puntos menor al del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que en enero mostró una variación interanual del 84,5%. Esta desaceleración de 33,2 puntos porcentuales permitió que, por primera vez desde enero de 2023, la inflación interanual del IPC cayera por debajo del 100%. En febrero, la tendencia a la baja continuó y la inflación interanual descendió al 66,9%.

Uno de los aspectos más destacados de diciembre fue la desaceleración del costo de los materiales, cuya inflación interanual se redujo al 31,7%, lo que representa una baja de 15,6 puntos porcentuales respecto a octubre y el nivel más bajo desde mayo de 2018. Por cuarto mes consecutivo, este componente se mantuvo por debajo de la inflación interanual de la mano de obra, que alcanzó el 69,6%.

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	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
	Variación interanual												
ISAC	-24,6%	-42,2%	-37,3%	-32,6%	-35,3%	-20,3%	-26,5%	-25,2%	-24,8%	-24,0%	-10,2%	-1,3%	
Construya	-25,6%	-40,0%	-33,2%	-29,8%	-32,0%	-16,5%	-20,1%	-22,0%	-28,3%	-24,8%	-6,7%	3,3%	4,0%
Gasto público de capital en términos reales base caja acum.	-81,0%	-82,7%	-81,6%	-80,8%	-79,6%	-79,5%	-78,6%	-77,9%	-77,2%	-77,1%	-76,2%	-74,0%	
Empleo formal construcción	-15,9%	-19,4%	-21,0%	-21,7%	-22,2%	-21,3%	-21,1%	-19,0%	-16,8%	-15,9%	-11,7%		
Empresas de la construcción	-3,8%	-4,8%	-5,8%	-6,7%	-6,9%	-7,7%	-6,8%	-7,1%	-7,4%	-7,0%			
Índice de salarios sector privado formal en términos reales gral.	-13,5%	-14,5%	-10,7%	-8,1%	-6,0%	-7,8%	-3,5%	-3,7%	-2,9%	0,5%	13,7%		
Despachos de cemento	-23,7%	-43,1%	-35,8%	-27,2%	-32,8%	-14,5%	-26,5%	-18,4%	-19,9%	-14,6%	-5,5%	8,4%	8,4%
Despacho de asfalto	-64,9%	-69,2%	-60,6%	-47,8%	-54,7%	-31,4%	-31,1%	-27,6%	-16,6%	22,4%	58,8%		
Superficie autorizada	-10,8%	-38,9%	-11,3%	-7,8%	-22,2%	-4,9%	7,7%	-13,5%	4,3%	-30,7%	10,9%		
Escrituras CABA	27,3%	18,3%	32,2%	36,2%	27,5%	47,3%	28,1%	30,4%	31,3%	41,5%	68,1%	93,7%	
Escrituras PBA	8,0%	9,3%	38,3%	22,6%	2,4%	16,4%	10,7%	12,4%	15,3%	26,4%	48,6%	68,0%	
Variación mensual													
ISAC desestacionalizado	-3,3%	-15,8%	1,1%	8,5%	2,5%	7,9%	-3,2%	2,0%	-4,0%	2,3%	3,6%	-1,0%	
Construya desestacionalizado	6,8%	-11,2%	6,4%	3,2%	9,7%	12,1%	-4,3%	-5,4%	-2,8%	-3,2%	-1,2%	-4,2%	2,6%
Empleo formal construcción	-2,2%	-0,7%	-2,5%	-0,2%	-1,6%	0,5%	1,4%	1,4%	0,9%	-1,1%	-2,7%		
Empresas de la construcción	-2,3%	-0,9%	-0,9%	-0,7%	0,2%	-0,6%	0,5%	0,1%	-0,2%	-0,3%			
Índice de salarios sector privado formal en términos reales gral.	0,7%	-0,9%	2,9%	3,4%	2,0%	2,2%	0,8%	0,3%	1,2%	0,8%	0,1%		
Despachos de cemento	-4,3%	-13,9%	3,2%	11,0%	-1,1%	7,6%	-8,6%	6,8%	-6,7%	2,7%	5,0%	6,3%	6,3%
Créditos hipotecarios	-12,1%	-13,3%	-3,3%	-4,5%	2,1%	4,9%	6,8%	10,3%	15,6%	17,5%	17,7%	13,3%	11,6%
Escrituras CABA desestacionalizado	7,5%	21,5%	-8,1%	18,2%	0,5%	4,9%	9,4%	-2,8%	9,4%	0,7%	15,6%	-22,4%	
Escrituras PBA desestacionalizado	-0,8%	11,8%	1,8%	4,9%	-0,3%	1,9%	1,2%	3,1%	1,7%	6,2%	30,6%	-29,3%	

Fuente: CPC en base a INDEC, Construya, Secretaría de Hacienda, IERIC, AFCP, Colegios de escribanos y Superintendencia de Riesgos del trabajo