

Informe de coyuntura sectorial

Número 113 – agosto 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 8
<u>Obra pública</u>	página 11
<u>Precios</u>	página 11



Resumen ejecutivo

En julio, la actividad de la construcción volvió a caer: el ISAC-INDEC disminuyó 1,8% mensual s.e. y acumuló dos retrocesos en los últimos tres meses. En agosto siguió la caída ya que el índice Construya tuvo un desplome del 8,6% mensual y los despachos de cemento retrocedieron 1,5% mensual y alcanzaron el nivel más bajo para un agosto desde 2012.

El empleo registrado se redujo 0,1% mensual en junio y se ubicó en 354.305 puestos, aún 11,4% por debajo del promedio histórico de la última década. La caída se concentró en grandes empresas y en la mayoría de las regiones, con retrocesos en NOA, Cuyo, Patagonia y AMBA. Solo la región Centro Pampeana mostró subas.

A pesar de las elevadas tasas y la inestabilidad macroeconómica, en el mercado inmobiliario, las escrituras crecieron con fuerza en julio: +8,8% mensual en CABA y +7,9% en PBA, alcanzando los niveles más altos para ese mes desde 2008. En paralelo,

los créditos hipotecarios acumularon 14 meses de suba consecutiva (+9,2% en junio), aunque con una desaceleración respecto de los meses previos.

La obra pública se mantiene en mínimos históricos: en agosto el gasto devengado cayó 69,6% interanual real y fue 90% inferior al promedio de la última década para ese mes. El ajuste se concentró en vialidad y en transferencias de capital a provincias. Consolida un retroceso acumulado del 51,8% real en los primeros ocho meses del año.

En precios, el costo de la construcción subió 1,5% mensual en agosto, mostrando una leve desaceleración frente a julio, pero con materiales en alza por cuarto mes consecutivo (+1,9%). En dólares, los costos retrocedieron 3,4% por la suba del tipo de cambio, aunque se mantienen en máximos desde 2018 y desde 2011 en materiales.

Actividad

Sin reactivación de la obra pública y con tasas de interés todavía muy elevadas, en julio la actividad volvió a estancarse en niveles históricamente bajos, profundizando la tendencia negativa iniciada en mayo. En el mes el **ISAC-INDEC** registró una caída desestacionalizada del 1,8%. Desde el pico en la actual gestión alcanzado en abril, la actividad se detuvo y acumuló descensos en dos de los últimos tres meses. En términos interanuales, el crecimiento se desaceleró con fuerza: avanzó apenas 1,4%, lo que implica 12,5 puntos porcentuales menos que en junio. En consecuencia, la actividad continúa oscilando en valores comparables a los de mediados de 2020.

En agosto se acentuó la tendencia negativa: el índice adelantado **Construya** registró una baja del 8,6% mensual desestacionalizada, 8,2 puntos más profunda que la de junio. Además, marcó la primera contracción interanual desde diciembre pasado, con una caída del 5,5%.

El **EMAE** (Estimador Mensual de Actividad) retrocedió en junio un 0,3% mensual desestacionalizado, acumulando dos meses consecutivos de caída. Además de la construcción, los otros dos grandes motores del mercado interno también mostraron bajas: la industria se contrajo 1,5% mensual s.e. y el comercio 1,2%. En ambos casos se trató de la segunda caída consecutiva y la tercera en los últimos cuatro meses. El mayor retroceso lo registró la pesca, que se desplomó 70,6% mensual s.e., afectada por conflictos gremiales.

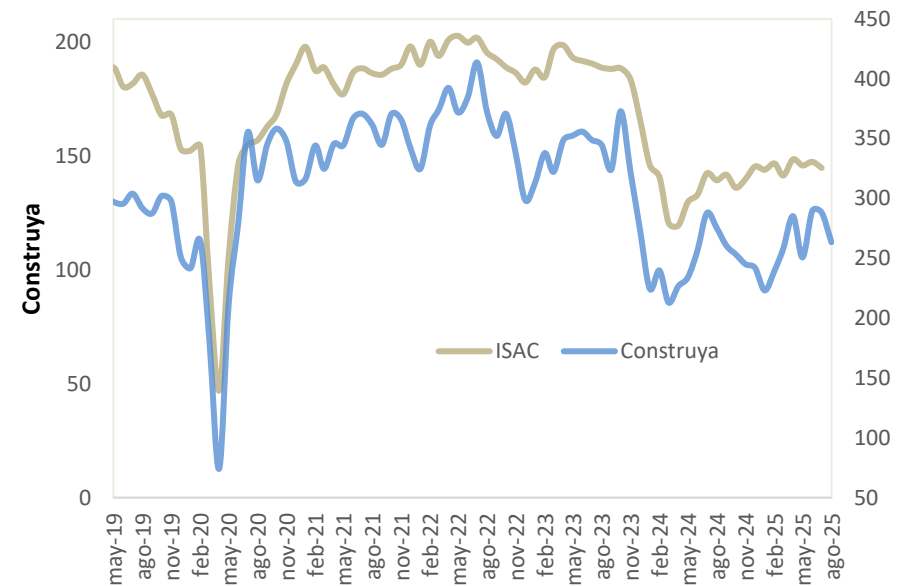
En la comparación interanual, la construcción figura entre los cuatro sectores con mayor expansión (+10,4%), aunque favorecida por una base de comparación muy baja. Lideraron los aumentos hoteles y restaurantes (+30,1%) e intermediación financiera (+28,4%). El crecimiento de la industria fue del 7,3% interanual y el del comercio del 12%.

Evolución de la actividad de la construcción

Sin estacionalidad

Evolución de la actividad de la construcción

Sin estacionalidad



Fuente: CPC a partir de INDEC y Construya

Despacho de materiales

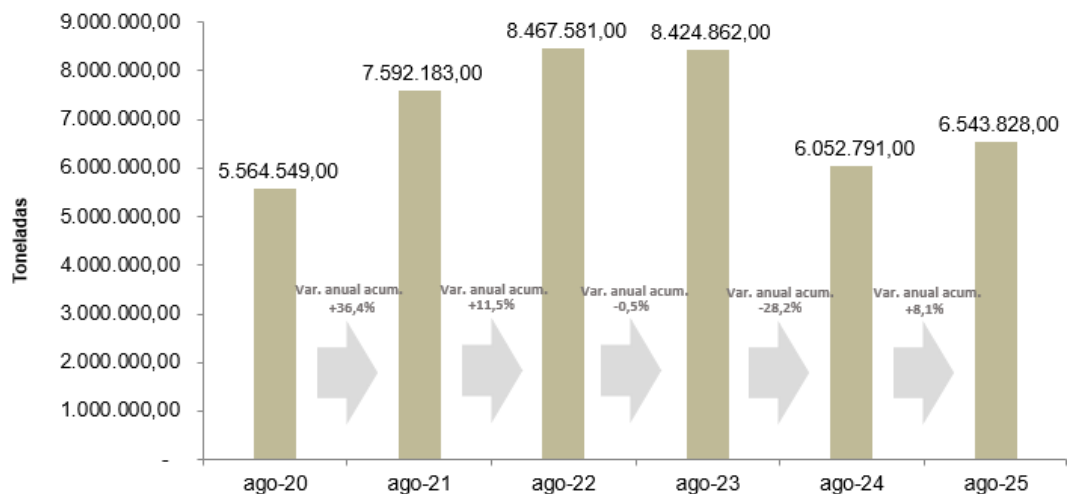
Cemento

Al igual que el índice Construya, los **despachos de cemento** profundizaron su caída en agosto. Registraron un retroceso del 1,5% mensual desestacionalizado, el segundo consecutivo y el tercero en los últimos cuatro meses. En la comparación interanual también mostraron una baja, del 0,2%, la cuarta en lo que va del año. En total se despacharon 885.781 toneladas, el nivel más bajo para un agosto desde 2012, incluso por debajo del de 2020.

En el acumulado anual, los despachos sumaron 6,5 millones de toneladas, un 8,1% más que en igual período de 2024, pero aún en niveles históricamente reducidos: el registro más bajo desde 2009, si se excluyen 2020 y 2024.

Al analizar la composición de la demanda, se observa una fuerte contracción del segmento bola, con una caída interanual del 9,4%, mientras que el cemento a granel se expandió 14,5% interanual. Esto sugiere que la demanda se sostiene principalmente en grandes obras. Actualmente, la proporción entre granel y bolsa se ubica en 56,7% y 43,3%, respectivamente, siendo la mayor participación del formato granel desde septiembre de 2023.

Despacho de Cemento Portland acumulado a agosto 2025



Fuente: CPC a partir de AFCP

Otros materiales

En julio prácticamente todos los insumos que componen el ISAC-INDEC mostraron caídas. Solo crecieron el hormigón (+3,9% mensual s.e.), el yeso (+3,9%) y los ladrillos huecos (+1,3%). En la comparación interanual, los mayores aumentos se registraron en mosaicos graníticos y calcáreos (+36,1%), artículos sanitarios de cerámica (+31,8%), asfalto (+31,7%) y hormigón (+19,2%). En cambio, varios materiales continuaron retrocediendo: cales (-9,4%), ladrillos huecos (-9,3%), yeso (-7,3%), cemento (-2,8%) y placas de yeso (-1,1%).

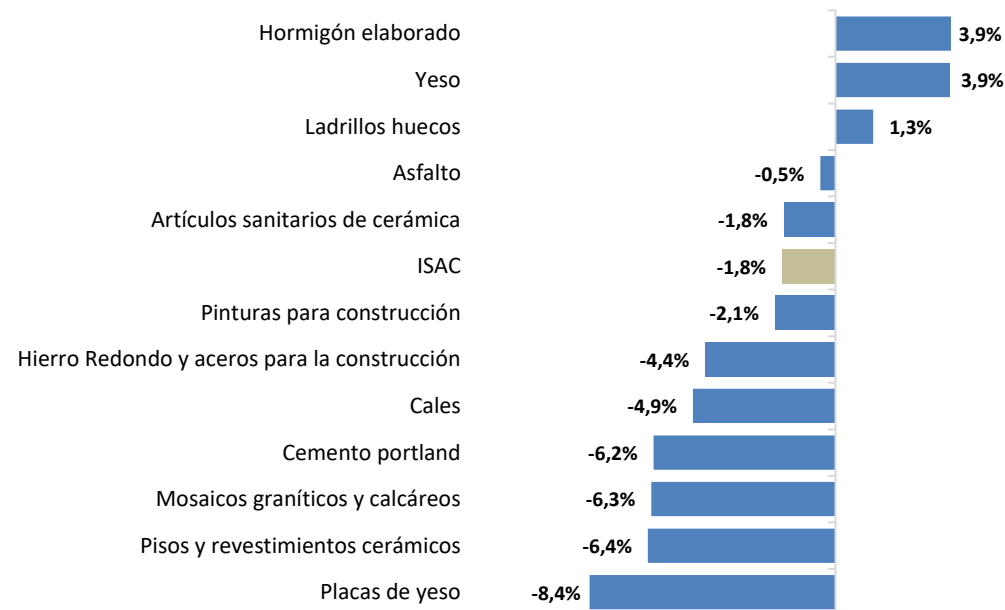
Tras la recuperación parcial de junio, en julio la demanda de pinturas volvió a caer (-2,1% mensual s.e.), borrando casi toda la suba previa. Desde abril acumula una baja del 1,7%. Aun así, frente a julio de 2024 creció 3,5% y en el acumulado anual un 8,1%. Si bien se mantiene en niveles bajos en perspectiva histórica, está menos afectada que otros insumos: se ubica un 5% por debajo del promedio acumulado en la última década (enero-julio).

La demanda de hierro redondo se contrajo 4,4% mensual s.e., interrumpiendo una racha de tres meses consecutivos de crecimiento. En términos interanuales subió 9,8% y en el acumulado un 16%. Sin embargo, sigue muy deprimida: se mantiene 28,9% por debajo del promedio histórico acumulado para igual período en la última década.

En agosto, los pisos y revestimientos cerámicos fueron de los más golpeados: cayeron 6,4% mensual s.e., tercera baja consecutiva, acumulando un retroceso del 7,3% desde mayo y ubicándose 10,5% por debajo de febrero. En la comparación interanual, crecieron 9% y en el acumulado del año 22,4%. No obstante, frente al promedio histórico (enero-julio) se mantienen un 21,9% por debajo.

Despacho de materiales – Variación mensual desestacionalizada

Julio 2025

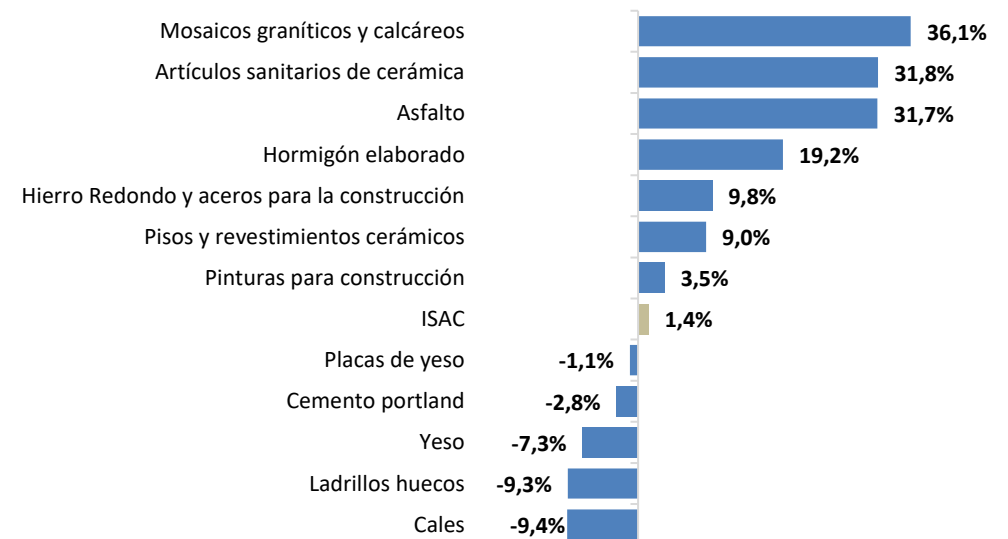


Fuente: CPC con base en INDEC

Los despachos de asfalto cayeron en julio por primera vez en cinco meses, con un leve retroceso del 0,5% mensual desestacionalizado, menor al promedio general. Pese a esta baja, acumulan un aumento del 14,5% en lo que va del año y del 31,7% frente a julio de 2024. En la comparación con el acumulado hasta julio de 2024, el crecimiento asciende al 58,6%. Sin embargo, estos fuertes incrementos parten de una base muy baja: el consumo se ubica todavía un 38,5% por debajo del promedio histórico acumulado para enero-julio de la última década.

Despacho de materiales – Variación interanual

Julio 2025



Fuente: CPC con base en INDEC

La demanda de ladrillos huecos mostró una leve recuperación tras la caída de junio, al crecer 1,3% mensual s.e. Si bien acumula subas en tres de los últimos cuatro meses, desde diciembre registra una contracción del 3,2%, principalmente porque aún no logra compensar la fuerte baja de marzo. En la comparación interanual es

uno de los insumos más afectados, con una caída del 9,3% respecto a julio de 2024. En el acumulado anual, el crecimiento es de apenas 5,9%.

Variación en el despacho de los principales materiales para la construcción

Julio 2025

	Variación mensual (desest.)	Variación anual (2023)	Variación anual (2024)	Variación anual acumulada	Tendencia
Pinturas para la construcción	-2,1%	-1,0%	3,5%	8,1%	↓
Hierro redondo	-4,4%	-25,5%	9,8%	16,0%	↓
Pisos y revestimientos cerámicos	-6,4%	-26,6%	9,0%	22,4%	↓
Ladrillos huecos	1,3%	-25,5%	-9,3%	5,9%	↑
Asfalto	-0,5%	-9,7%	31,7%	58,6%	↓

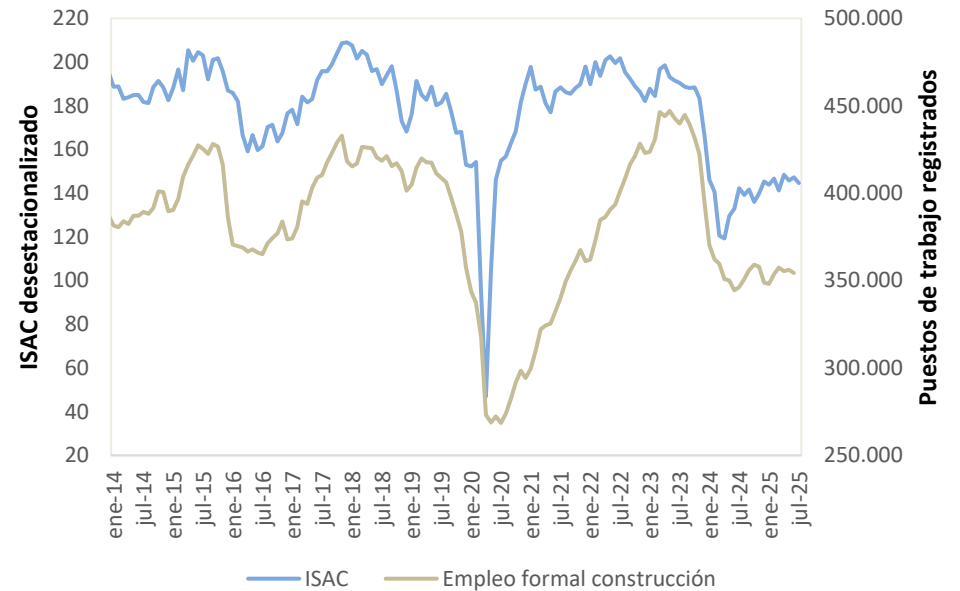
Fuente: CPC con base en INDEC

Empleo y empresas

Los niveles de empleo se mantienen en valores históricamente bajos. En junio, el empleo volvió a retroceder a pesar de la recuperación de la actividad: cayó 0,1% mensual, lo que equivale a 1.847 puestos menos, y se ubicó por debajo de los niveles de febrero. En total, se contabilizaron 354.305 empleos registrados, un 2,9% más que en junio del año pasado (9.866 puestos adicionales), aunque todavía 11,4% por debajo del promedio de la última década —excluyendo la pandemia—. Desde noviembre de 2023 se perdieron 67.934 empleos, y 97.733 desde el pico de mayo de ese año, cuando comenzó la tendencia negativa.

La recomposición del mercado laboral fue sumamente baja cuando la actividad se encontraba con una leve recuperación. Con la actividad del sector retomando una tendencia negativa, crece el riesgo de que el empleo formal quede anclado en un piso estructuralmente bajo e incluso empeore.

Evolución histórica del empleo



Fuente: CPC con base en INDEC

Comportamiento del empleo por tamaño de empresa.

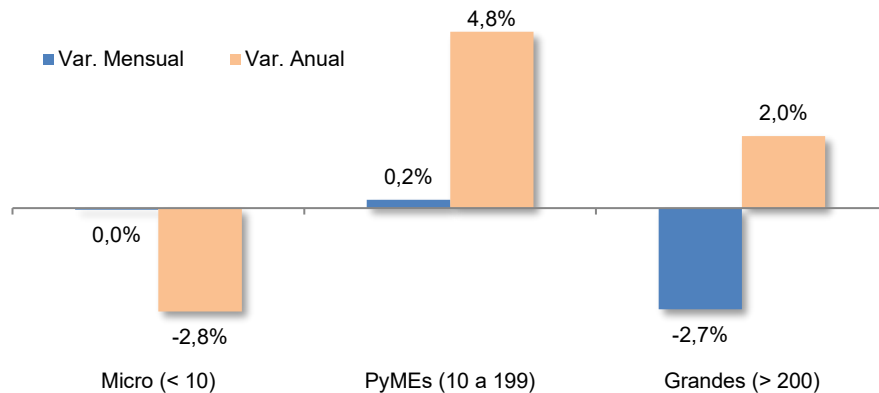
La contracción de junio se explicó íntegramente por las grandes empresas (más de 200 empleados), que redujeron su plantilla en 2,7% mensual, la mayor baja desde diciembre, con una pérdida de 2.311 puestos. Así, volvieron a niveles similares a los de febrero. En la comparación interanual muestran un incremento de 2% (1.568 puestos más), aunque en términos históricos se ubican 17,7% por debajo del promedio de la última década.

Las PyMEs registraron un leve aumento de 0,2% mensual, el segundo consecutivo, aunque todavía no alcanzan los niveles previos a la caída de marzo. En la comparación interanual crecieron 4,8% (9.910 empleos adicionales), pero siguen 9,5% por debajo del promedio de la última década.

Las microempresas mantuvieron estables sus niveles de empleo en junio tras dos meses consecutivos de caídas. Sin embargo, continúan siendo el segmento más golpeado: muestran una baja interanual de 2,8%, equivalente a 1.612 puestos menos que en junio de 2024, y se ubican 8,8% por debajo del promedio de la última década.

Variación en el empleo por tamaño de empresa

Julio 2025



Fuente: CPC con base en IERIC

Comportamiento del empleo por región

El empleo se redujo en todas las regiones del país, con la única excepción de la región Centro Pampeana, donde creció un 0,7% mensual.

En el **NEA** la caída fue del 1% mensual, lo que puso fin a una racha de cuatro meses consecutivos de creación de puestos de trabajo. El total de empleos se ubicó en 17.891, un 20,7% por encima de junio de 2024 (3.066 puestos adicionales). Sin embargo, con este retroceso los niveles volvieron a ubicarse por debajo de los de abril y se mantienen 33,1% por debajo del promedio de la última década. A pesar de este descenso puntal, en el año la región lleva creados 1.420 empleos, aunque no logró recuperar lo perdido desde noviembre de 2023, 6.203 empleos.

Al interior del NEA, el empleo se contrajo en Misiones (-6,2% mensual) y Chaco (-1%), mientras que aumentó en Corrientes (+1,1%) y Formosa (+4,2%). Misiones fue la tercera provincia con mayor caída mensual a nivel nacional. En la comparación interanual, todas muestran crecimiento respecto a junio de 2024, salvo Misiones (-4%). Formosa lidera el aumento con un 53,3% (el más alto del país en términos porcentuales), seguida de Corrientes (+40,2%, tercer mayor crecimiento nacional en puntos porcentuales) y Chaco (+16,3%).

En el **NOA**, el empleo retrocedió 0,8% en junio y, a diferencia del NEA que venía de una tendencia positiva, acumula tres meses consecutivos de caídas, con una pérdida total de 1.070 puestos en ese período. Frente a junio de 2024 también se observa un retroceso del 3,9% (1.347 empleos menos). A pesar de esta dinámica negativa, los elevados niveles de empleo previos al inicio de la crisis permiten que la región se mantenga relativamente cerca de su promedio histórico: apenas 5,9% por debajo del nivel de la última década. No obstante, desde noviembre de 2023 se perdieron 10.856 puestos en la región.

A nivel provincial, el empleo solo creció en Tucumán (+1,8%) y Santiago del Estero (+2,5%), mientras que se redujo en La Rioja (-11,7%), Jujuy (-4,9%), Salta (-1,7%) y Catamarca (-1,3%). La contracción en La Rioja fue la más profunda a nivel nacional en términos porcentuales. En la comparación interanual, el panorama es heterogéneo: Tucumán (+11,1%), Jujuy (+11,7%) y Santiago del Estero (+5,4%) exhiben aumentos, mientras que Salta (-21,3%) y La Rioja (-24,2%) muestran caídas muy marcadas.

En el **AMBA**, el empleo cayó 0,5% mensual en junio, registrando así la primera baja del año. No obstante, en la comparación interanual se observa un incremento de 3,1%, equivalente a 4.013 puestos adicionales. Desde diciembre, a pesar del retroceso reciente, el saldo sigue siendo positivo en 3.332 empleos, con un nivel que ronda los 133.000 puestos. En perspectiva histórica, el AMBA continúa 12,8% por debajo del promedio de la última década y acumula una pérdida de 19.468 empleos respecto de noviembre de 2023.

La caída de junio respondió principalmente al descenso del 1,5% en CABA —también el primero del año—, mientras que en el GBA el empleo creció 0,7% mensual, encadenando dos meses de suba. En la comparación interanual, el empleo aumentó 1,3% en CABA y 5,1% en el GBA.

Empleo registrado a nivel nacional

Provincia / Región		Último dato: junio 2025	Variación mensual	Variación interanual
NEA	Misiones	5.083	-6,2%	-4,0%
	Corrientes	5.347	1,1%	40,2%
	Chaco	4.090	-1,0%	16,3%
	Formosa	3.371	4,2%	53,3%
	Total NEA	17.891	-1,0%	20,7%
NOA	Tucumán	8.479	1,8%	11,1%
	Salta	9.630	-1,7%	-21,3%
	Jujuy	4.506	-4,9%	11,7%
	Santiago del Estero	5.779	2,5%	5,4%
	Catamarca	4.303	-1,3%	-2,1%
	La Rioja	836	-11,7%	-24,2%
	Total NOA	33.533	-0,8%	-3,9%
AMBA	CABA	68.389	-1,5%	1,3%
	GBA	64.661	0,7%	5,1%
	Total AMBA	133.050	-0,5%	3,1%
Centro / Pampeana	Resto Buenos Aires	35.929	-0,9%	2,3%
	Santa Fe	34.816	2,0%	5,2%
	Córdoba	25.743	1,1%	-0,4%
	Entre Ríos	4.999	0,0%	15,1%
	La Pampa	2.957	1,9%	7,6%
	Total Pampeana	104.445	0,7%	3,2%
Cuyo	Mendoza	13.293	-0,3%	15,3%
	San Juan	7.152	-0,6%	22,0%
	San Luis	2.761	-8,4%	44,8%
	Total Cuyo	23.206	-1,4%	20,2%
Patagonia	Neuquén	20.503	-3,5%	-5,0%
	Río Negro	6.723	1,5%	13,6%
	Chubut	6.362	-1,7%	-4,0%
	Santa Cruz	1.807	-3,2%	-27,6%
	Tierra del Fuego	1.340	-4,5%	1,9%
	Total Patagonia	36.735	-2,3%	-3,2%
Total país		348.860	-0,4%	3,5%

Fuente: CPC en base a IERIC

La región **Centro Pampeana**, la segunda en importancia en términos de empleo, fue la única que mostró crecimiento en junio. Aumentó 0,7% mensual, encadenando dos meses consecutivos de suba. En la comparación interanual, se expandió 3,2% (3.280 puestos adicionales) y acumula desde diciembre un alza de 1.815 empleos. No obstante, en perspectiva histórica se mantiene 9,9% por debajo del promedio de la última década.

Dentro de la región, el empleo solo cayó en el interior de Buenos Aires y se mantuvo estable en Entre Ríos. En contraste, se observó un crecimiento en Santa Fe (+2%), La Pampa (+1,9%) y Córdoba (+1,1%). Respecto a junio de 2024, la tendencia fue positiva en todas las provincias salvo Córdoba (-0,4%). El mayor incremento se registró en Entre Ríos (+7,6%), seguida por La Pampa (+5,2%), Santa Fe (+2,3%) y el interior de Buenos Aires (+2,3%).

En **Cuyo**, la región que mejor había resistido la crisis en términos de empleo, junio marcó el primer retroceso desde octubre, con una caída de 1,4% mensual. En la comparación interanual, sin embargo, se mantiene en terreno positivo: el empleo creció 20,2%, lo que equivale a 3.906 puestos adicionales. Pese a la buena racha de meses anteriores, los niveles siguen muy por debajo del promedio de la última década (-16,6%). Si se compara con noviembre de 2023, la región acumula una destrucción neta de 3.906 empleos.

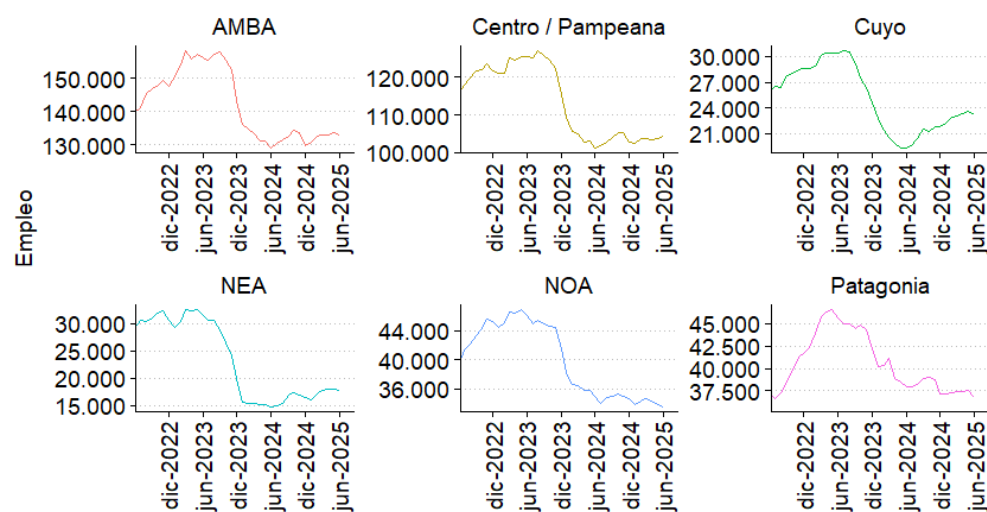
El retroceso de junio se verificó en las tres provincias cuyanas: San Luis (-8,4%), San Juan (-0,6%) y Mendoza (-0,3%). No obstante, en la comparación interanual las tres muestran avances de dos dígitos: San Luis lidera con +44,8%, seguida por San Juan (+22%) y Mendoza (+15,3%).

En la **Patagonia**, el empleo cayó 2,3% en junio, la mayor contracción mensual en términos porcentuales entre todas las regiones. En la comparación interanual también se registró una baja, de 3,2% (1.202 puestos menos). Aun con este retroceso, los niveles se mantienen relativamente cerca del promedio de la última

década (-1,9%). Desde noviembre de 2023, la región acumula una pérdida de 7.538 empleos.

A nivel provincial, solo Río Negro logró evitar la caída, con un incremento de 1,5% mensual. El resto mostró descensos: Neuquén (-3,5%), Tierra del Fuego (-4,5%) y Chubut (-3,2%). En la comparación interanual el panorama fue más heterogéneo: Río Negro (+13,6%) y Tierra del Fuego (+1,9%) mostraron subas, mientras que Neuquén (-5%), Chubut (-4%) y Santa Cruz (-27,6%) profundizaron las caídas. Esta última se ubica entre las provincias más golpeadas: el empleo en la construcción se redujo a solo 1.807 puestos, frente a un promedio de 5.515 en la última década (-67,2%).

Empleo registrado en la construcción por región



Fuente: CPC en base a IERIC

Empresas de la construcción

De acuerdo con la información de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT), en junio se contabilizaron 20.098 compañías vinculadas a la construcción, apenas

dos más que en mayo. Con este resultado, el sector acumuló cuatro meses consecutivos sin retrocesos en la cantidad de firmas inscriptas, sumando 137 desde febrero, lo cual contrasta con el total de empresas registradas en todos los sectores que viene retrocediendo de manera continua desde octubre del año pasado. Pese a la leve recuperación en la construcción, el número continúa por debajo del registrado un año atrás: son 379 constructoras menos que en junio de 2024.

Desde noviembre de 2023 se dieron de baja 1.667 empresas de construcción, lo que ubica al sector en el quinto puesto entre los de mayor pérdida de firmas. Por encima se encuentran transporte y almacenamiento (-4.154), servicios inmobiliarios (-2.720), comercio (-2.584) y servicios profesionales (-1.833). Apenas detrás aparece la industria manufacturera, con 1.614 cierres.

Obra privada

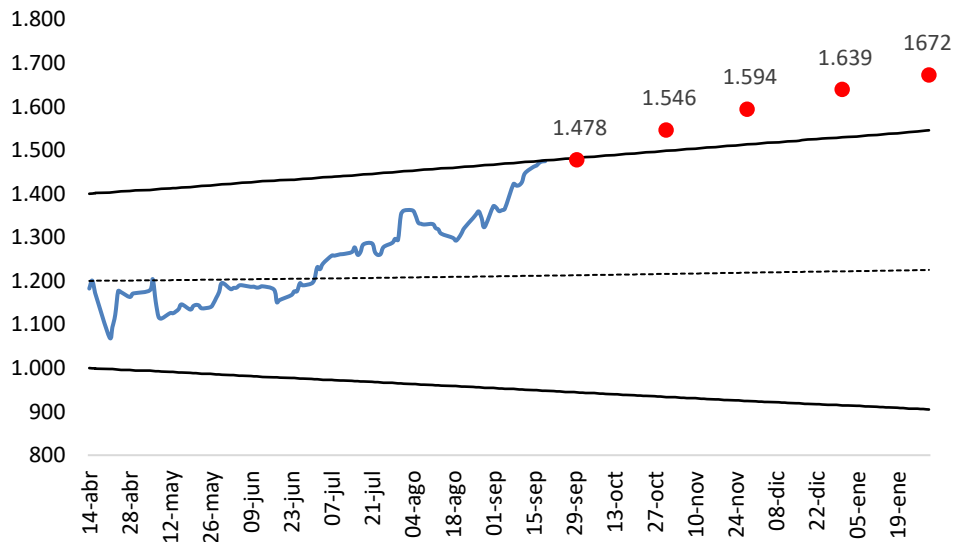
Las tensiones cambiarias se profundizaron tras la derrota electoral del oficialismo en la Provincia de Buenos Aires. Pese a los intentos del gobierno para mantener el tipo de cambio estable durante los días previos a los comicios, como a la convalidación de subas de tasas hasta niveles récord, las intervenciones en el mercado de futuros, la suba de encajes bancarios y las ventas por cerca de U\$S600 millones de la cuenta del Tesoro en el BCRA, el tipo de cambio mayorista avanzó 4,6% en agosto y sumó otro 3,1% en los primeros días de septiembre previo a las elecciones, ubicándose en \$1.375 por dólar.

El resultado electoral aceleró las dudas sobre la sostenibilidad del esquema macroeconómico e incrementó la demanda de divisas: el día posterior a la elección el dólar trepó 4,2% y continuó en alza hasta alcanzar el techo de la banda cambiaria fijada en \$1.475 el 17 de septiembre, en el marco de la flexibilización del cepo y el acuerdo con el FMI. Esto implicó una devaluación dicional del 8% respecto de la jornada previa a la votación. Como el diseño del esquema obliga al BCRA a intervenir en ese nivel para que no supera el techo, la autoridad monetaria se desprendió de U\$S1.110 millones en apenas tres ruedas. Desde el 17 de septiembre, el tipo de cambio se mantiene en torno a ese valor mientras persista la elevada demanda de

dólares. En total, el tipo de cambio subió 10,4% punta a punta desde el último día de agosto y un 5,5% promedio.

La fuerte intervención del BCRA amplió la brecha entre el mayorista y los paralelos: el contado con liquidación (CCL) se negoció a \$1.567 (+6,3% sobre el mayorista), el MEP a \$1.510 (+5,2%) y el minorista a \$1.515 (+2,7%). En paralelo, las expectativas de devaluación se reflejan en el mercado de futuros, que ya descuenta un salto del tipo de cambio por encima del techo de la banda en octubre, lo que implica que el mercado espera que el esquema se abandone durante el mes que viene.

Tipo de cambio mayorista, bandas cambiarias y tipo de cambio esperado según mercado de futuros.



Fuente: CPC con base en BCRA y Rofex

La pérdida de confianza no solo se reflejó en la suba del tipo de cambio, sino también en una marcada caída de los activos argentinos: el Merval se desplomó 15,7% desde la jornada previa a las elecciones y el riesgo país saltó de 905 a 1.456 puntos.

En paralelo, el gobierno, como respuesta a la derrota electoral, inició un proceso de reducción gradual de las tasas de interés, reinstalando una ventanilla de liquidez diaria para los bancos eliminada tras la supresión de las LEFI a mediados de julio. Se realizó mediante operaciones del BCRA en la rueda de simultáneas de BYMA, donde absorbió pesos a tasas más bajas, lo que se trasladó al resto del mercado. Con esta medida, la TAMAR (tasa promedio de plazos fijos mayores a \$1.000 millones) descendió del 65% TNA previo a las elecciones a alrededor del 45%.

Esta baja se trasladó también a las tasas de los créditos de capital de trabajo, como los adelantos, que habían sido los más afectados por la inestabilidad en el mercado de pesos y habían alcanzado niveles exorbitantes. Desde un máximo de 91,5% TNA a mediados de agosto, se redujeron a 49,4% en el último dato disponible al 18 de septiembre.

Si bien las tasas continúan en niveles elevados, frente a una inflación interanual proyectada por el mercado en 29,5% para diciembre, la baja podría contribuir a descomprimir parcialmente la situación. Sin embargo, el impacto sobre la actividad real será limitado, al mismo tiempo que una baja de la tasa de interés favorece una mayor presión sobre el tipo de cambio.

En un escenario de tasas de interés elevadas, el crédito volvió a desacelerarse en agosto. Los préstamos al sector privado apenas crecieron 0,4% mensual desestacionalizado, el registro más bajo en términos reales desde abril de 2024. La contracción se concentró en las líneas comerciales: los descuentos de documentos retrocedieron 2% y los adelantos cayeron 10,8% mensual.

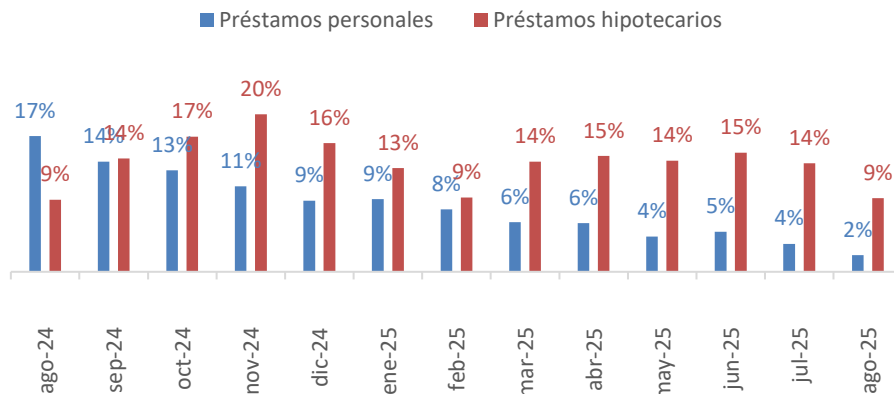
El resto de los segmentos mostró subas, aunque con menor impulso. Los hipotecarios avanzaron 9,2% (14° mes consecutivo en alza), pero con una desaceleración de 4,4 puntos porcentuales respecto de julio. Los créditos personales aumentaron 2,1% (17 meses de crecimiento continuo), 1,4 puntos menos que el mes previo. Las tarjetas de crédito se expandieron 3,6% (también 17 meses consecutivos

de incremento). No obstante, buena parte de estas subas responde a refinanciaciones, favorecidas por las tasas elevadas.

Al ajustar por tasas reales para corregir ese efecto, el panorama luce más débil: los créditos personales cayeron 2,2% (segunda baja seguida), los hipotecarios crecieron 7,4% y las tarjetas de crédito retrocedieron 1,8%, acumulando siete meses consecutivos de caída bajo esta medición.

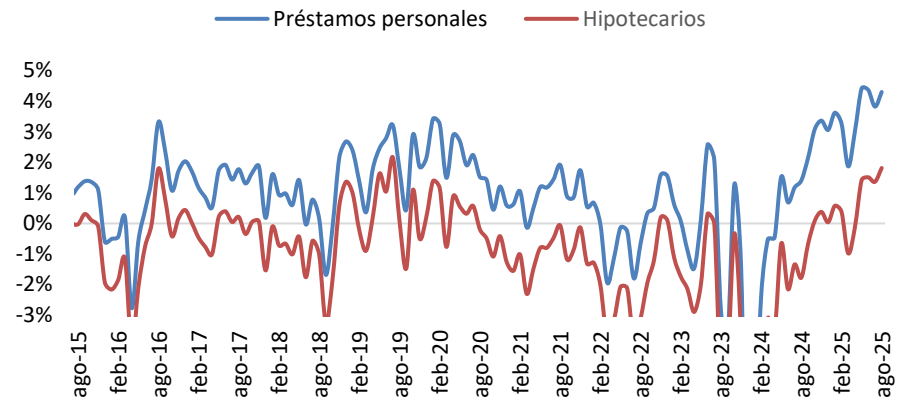
Variación mensual del crédito al sector privado

En términos reales y sin estacionalidad



Fuente: CPC con base en BCRA

Tasas mensuales en términos reales



Fuente: CPC con base en BCRA e INDEC

En julio, las **escrituras** en el AMBA no solo mantuvieron la tendencia alcista, sino que mostraron una marcada aceleración. En la provincia de Buenos Aires crecieron 7,9% mensual desestacionalizado, encadenando dos subas consecutivas, y treparon 41,1% interanual, el mejor julio desde que se inició la serie en 2005.

En la Ciudad de Buenos Aires también se registró un fuerte avance: las escrituras aumentaron 8,8% mensual desestacionalizado (segundo incremento seguido) y 34,5% interanual. En el acumulado enero-julio, las escrituras en CABA muestran un alza del 45,3% respecto de igual período del año pasado, el mayor nivel para ese lapso desde 2008.

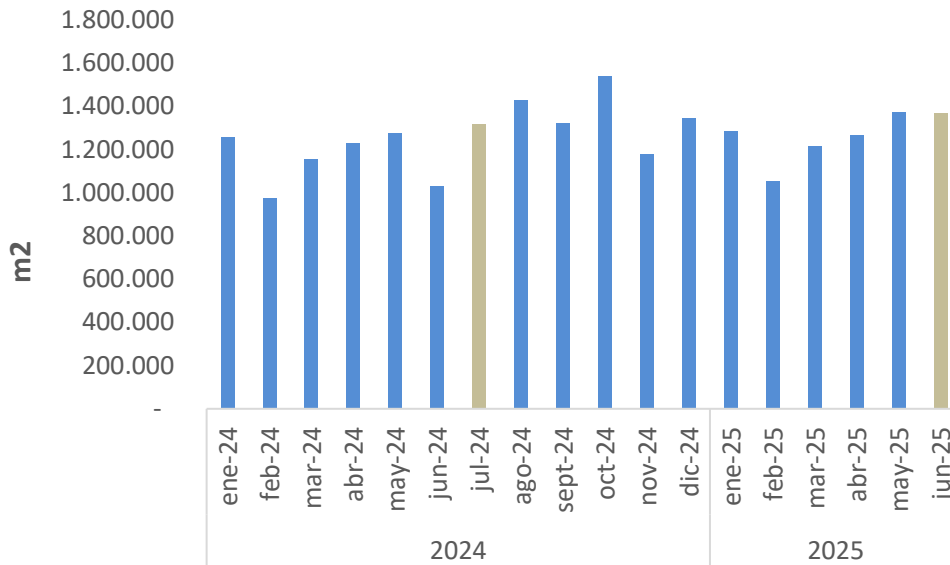
En paralelo, en la provincia el acumulado del año exhibe una suba del 44,4% interanual, también el mejor desempeño para enero-julio desde 2008.

Cabe señalar que este repunte se dio en un contexto donde la mayor inestabilidad cambiaria y monetaria comenzó recién en la segunda mitad de julio

En junio, la **superficie destinada a obras** en los 176 municipios relevados por el INDEC volvió a mostrar un desempeño positivo. Se aprobaron 1,37 millones de m², lo que implicó un avance de 5,6% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, sumando tres meses consecutivos de crecimiento.

En la comparación con junio de 2024, la expansión fue de 32,7%, convirtiéndose en el mejor registro para ese mes desde 2022. En el acumulado de los primeros seis meses del año, las autorizaciones totalizaron 7,6 millones de m², es decir, 9,1% por encima del nivel observado en igual período del año pasado.

Superficie autorizada en m2 en 176 municipios representativos



Fuente: CPC con base en INDEC

Obra pública

El ajuste del gasto devengado en obra pública se profundizó en agosto y se mantiene en mínimos históricos: fue 90,3% inferior al promedio de agosto entre 2015 y 2023. En términos reales, la contracción interanual alcanzó 69,6%, acelerándose 27,2 puntos porcentuales frente a la caída de julio.

El recorte más severo se dio en vialidad, con un desplome del 96,6% interanual, 46 puntos más profundo que en el mes previo. También se redujeron con fuerza las

transferencias de capital a las provincias, que retrocedieron 46,6% en la comparación anual.

Entre enero y agosto, el gasto en obra pública acumula una baja real del 51,8%, explicada principalmente por la contracción de las transferencias a la CNEA (-47,9%), a AySA (-88,3%) y a IEASA (-82,8%). En el caso de las transferencias de capital a las provincias, pese a mostrar un crecimiento interanual del 43,8%, se mantienen en niveles históricamente bajos: las realizadas en agosto fueron 97,3% inferiores al promedio histórico para ese mes.

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.

Precios

En agosto, la inflación del **Índice del Costo de la Construcción (ICC)** mostró una leve desaceleración, aunque el proceso desinflacionario parece haberse estancado. El indicador registró un aumento del 1,5% mensual, apenas 0,1 puntos por debajo de julio, pero todavía por encima del 1% de junio y de los valores inferiores al 1% observados en marzo y abril.

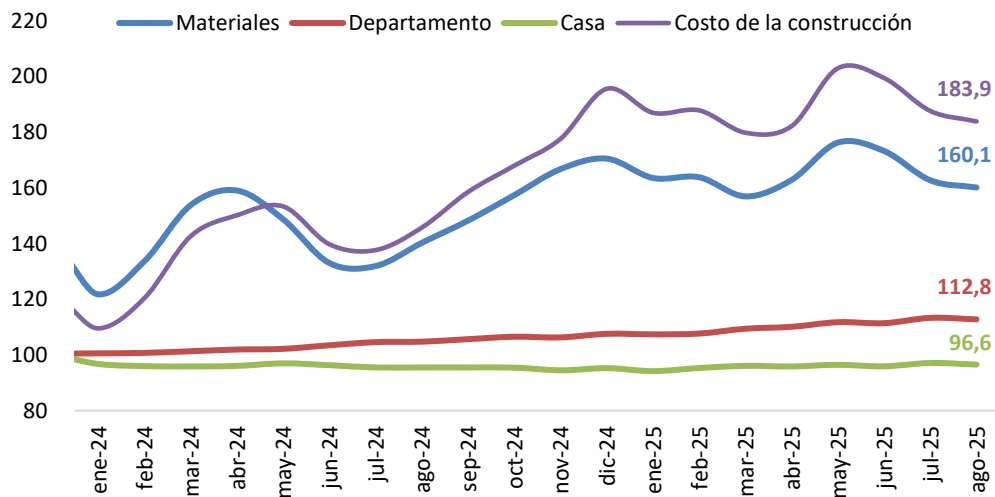
El alza del ICC fue menor que la del IPC (1,9%) y la del índice de Precios Mayoristas (IPIM), que alcanzó 3,1%. La aceleración de los precios mayoristas —particularmente en la previa a la inestabilidad electoral— anticipa una posible presión adicional sobre los precios minoristas. Cabe destacar que el IPIM refleja precios a mitad de mes, mientras que el IPC es un promedio mensual.

Al desagregar el ICC, se observa un comportamiento diferenciado. Los materiales acumulan cuatro meses consecutivos de aceleración, con un aumento del 1,9% en agosto (0,4 pp más que en julio y 1,4 pp por encima del mínimo de mayo). En contraste, contribuyeron a la desaceleración la moderación en mano de obra (del 1,8% al 1,1%) y en gastos generales (del 1,7% al 1,3%).

Medido en dólares, el costo de construir volvió a caer gracias a la suba del tipo de cambio: retrocedió 3,4% en agosto y acumula un descenso del 9,4% desde mayo. En materiales, la baja fue del 3% mensual y 9,1% desde mayo. De todos modos, los costos siguen en niveles muy altos, en máximos desde 2018 y, en el caso de materiales, en máximos desde 2011, excluyendo los picos de fines de 2024. Por último, respecto al valor de los inmuebles en el AMBA, se observó una desaceleración. Las casas aumentaron 1,1% interanual (0,6 pp menos que en julio) y los departamentos subieron 7,6% interanual (0,7 pp menos que el mes previo).

Precios de dólares de la construcción y m2 de inmuebles

Dólar CCL y dólar oficial a partir de junio-25, Noviembre 2023=100 - AMBA



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

Las tasas de interés de plazos fijos y préstamos registraron fuertes subas tras la eliminación de las LEFI, en un contexto de marcada inestabilidad en el mercado de dinero. No obstante, en los últimos días comenzaron a descender, a partir de las operaciones del BCRA en la rueda de simultáneas de BYMA, donde absorbió pesos a tasas más bajas, lo que se trasladó al resto del mercado.

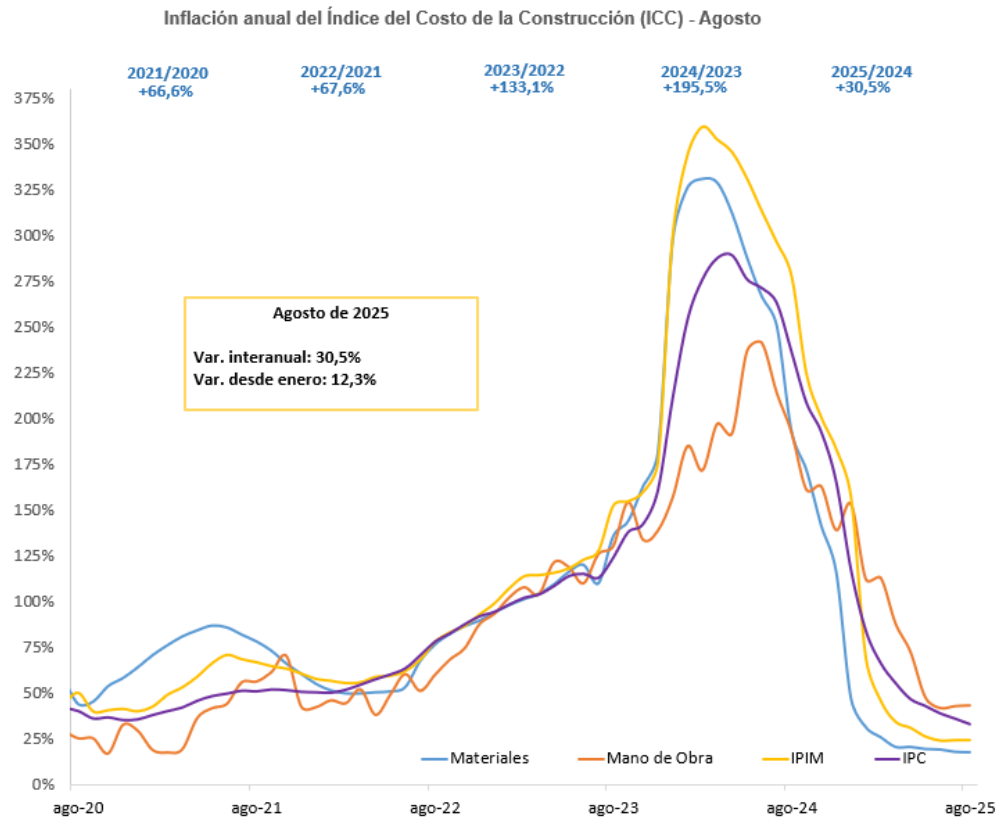
En los plazos fijos, la tasa pasó de 32,5% TNA en julio a 47,1% en agosto y 52% promedio en septiembre, aunque en las últimas ruedas se redujo hasta el 44%.

En los créditos personales, la tasa avanzó de 69,8% promedio en julio a 73,9% en agosto y alcanzó 82% en septiembre, manteniéndose en torno a esos niveles. El segmento más volátil fue el de los créditos de capital de trabajo, particularmente los adelantos en cuenta corriente, los más sensibles a los cambios del BCRA en la administración de la liquidez diaria como pasó en las últimas semanas. Del 47,4% TNA en julio treparon a 76,3% en agosto, con picos por encima del 90%. En septiembre retrocedieron a 61% promedio y, en los últimos días, llegaron a ubicarse en torno al 49%.

La inflación interanual de los costos de los materiales se desaceleró hasta el 18,1% en agosto, 0,2 puntos menos que en julio y el nivel más bajo desde noviembre de 2013. En el caso de la mano de obra, la suba interanual fue del 43,5%, acelerándose en 0,4 puntos porcentuales, segunda aceleración consecutiva, aunque es la tasa de inflación interanual más baja desde diciembre de 2021.

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

		jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25
Variación interanual	Indicador														
	ISAC	-20,3%	-26,5%	-25,2%	-24,8%	-24,0%	-10,2%	-1,4%	3,7%	15,8%	25,9%	8,6%	13,9%	1,4%	
	Construya	-16,5%	-20,1%	-22,0%	-28,3%	-24,8%	-6,7%	10,1%	4,6%	15,8%	25,8%	8,9%	14,3%	0,1%	-5,5%
	Gasto público de capital en términos reales base caja acum.	-79,5%	-78,6%	-77,9%	-77,2%	-77,1%	-76,2%	19,2%	-7,5%	4,7%	-0,8%	-9,5%	-14,2%	-16,3%	-19,6%
	Empleo formal construcción	-21,3%	-21,1%	-19,0%	-16,8%	-15,2%	-11,6%	-6,0%	-2,3%	-0,6%	1,1%	1,4%	2,9%		
	Índice de salarios sector privado formal en términos reales oral	-7,8%	-3,5%	-3,7%	-2,9%	0,5%	13,7%	14,4%	13,4%	12,8%	9,3%	6,3%	4,3%		
	Despachos de cemento	-14,5%	-26,5%	-18,4%	-19,9%	-14,6%	-5,5%	8,4%	7,5%	16,8%	26,7%	4,8%	11,6%	-2,8%	-0,3%
	Despacho de asfalto	-31,4%	-31,1%	-27,6%	-16,6%	22,4%	58,8%	98,8%	82,2%	66,5%	74,9%	40,4%	51,5%	31,7%	
	Superficie autorizada	-8,0%	-3,2%	-7,6%	2,8%	-28,9%	4,7%	2,1%	8,1%	5,2%	2,8%	7,5%	32,7%		
	Escrituras CABA	47,3%	28,1%	30,4%	31,3%	41,5%	68,1%	93,7%	94,0%	39,7%	50,5%	22,0%	36,2%	34,5%	
	Escrituras PBA	16,4%	10,7%	12,4%	15,3%	26,4%	48,6%	68,0%	73,1%	42,3%	59,6%	24,6%	33,3%	41,1%	
Variación mensual	ISAC desestacionalizado	7,3%	-2,5%	1,8%	-4,0%	2,8%	4,0%	-1,1%	2,1%	-3,6%	5,0%	-1,8%	0,9%	-1,8%	
	Construya desestacionalizado	12,1%	-4,3%	-5,4%	-2,8%	-3,2%	-1,2%	-7,8%	7,4%	7,7%	10,5%	-12,1%	15,5%	-0,4%	-8,6%
	Empleo formal construcción	0,5%	1,4%	1,4%	0,9%	-0,3%	-2,6%	-0,2%	1,6%	1,1%	-0,8%	0,0%	-0,5%		
	Índice de salarios sector privado formal en términos reales oral	2,2%	0,8%	0,3%	1,2%	0,8%	0,1%	0,1%	-0,1%	-1,5%	-0,2%	0,5%	0,1%		
	Despachos de cemento desestacionalizado	8,4%	-8,5%	6,7%	-6,8%	2,7%	5,0%	6,2%	-1,9%	-5,6%	7,9%	-4,8%	0,8%	-3,3%	-1,5%
	Créditos hipotecarios desestacionalizado	4,0%	9,0%	14,2%	16,9%	19,7%	16,1%	13,0%	9,3%	13,8%	14,5%	13,9%	14,9%	13,6%	9,2%
	Escrituras CABA desestacionalizado	3,9%	10,0%	-2,7%	9,4%	0,9%	15,7%	-22,3%	17,7%	-9,7%	12,0%	-3,8%	3,8%	8,8%	
	Escrituras PBA desestacionalizado	-0,5%	8,2%	-0,3%	4,8%	7,2%	16,4%	-21,4%	16,1%	2,0%	9,4%	-10,5%	1,3%	7,9%	

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