

Informe de coyuntura sectorial

Número 119 – febrero 2026

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 9 |
| <u>Obra pública</u> | página 11 |
| <u>Precios</u> | página 11 |



Resumen ejecutivo

La actividad de la construcción inició 2026 prácticamente sin cambios, manteniéndose en una meseta tras la recuperación parcial de diciembre. A pesar del rebote del 15,9% mensual s.e. del índice Construya en febrero —el mayor de la actual gestión—, el nivel general continúa en valores históricamente bajos y sin señales claras de una recuperación sostenida.

Los despachos de cemento, tras dos meses de recuperación, en febrero cayeron un 2,5% mensual s.e. y sufrieron una contracción interanual superior al 5%, ubicándose por debajo de las 700 mil toneladas mensuales por primera vez desde abril de 2024. En el resto de los materiales persiste una elevada heterogeneidad, con subas puntuales que no logran consolidar una tendencia clara de recuperación del sector.

El empleo registrado volvió a caer hacia fines de 2025, acumulando dos meses consecutivos de contracción. La dinámica sigue siendo frágil, con caídas generalizadas por región y tamaño de empresa.

En el mercado inmobiliario se observó una desaceleración en la cantidad de escrituras en el AMBA durante enero.

La obra pública continúa en niveles extremadamente bajos. El gasto se mantiene en mínimos históricos, profundizando el fuerte ajuste acumulado en los últimos dos años.

En materia de precios, el Índice del Costo de la Construcción se desaceleró en febrero al 1,9% mensual, ubicándose por debajo del IPC. La moderación respondió principalmente a la desaceleración de la mano de obra. En un contexto de apreciación cambiaria, el costo de construir en dólares volvió a incrementarse y se mantiene en niveles elevados en perspectiva histórica.

Actividad

La actividad del sector de la construcción, medida a través del **ISAC (INDEC)**, inició 2026 sin cambios significativos. En términos desestacionalizados, los niveles de actividad se mantuvieron en enero en línea con los de diciembre, mes en el que habían crecido un 3,4%. De este modo, el sector, continúa estancado, oscilando en torno a niveles que se ubican 21,4% por debajo de los registrados en noviembre de 2023. Se trata de una meseta de actividad, donde el sector ha dejado de contraerse pero no encuentra aún los incentivos necesarios para una expansión robusta. En la comparación interanual, se observó una leve recuperación del 0,9%, aunque, aun así, se trató del peor enero desde 2007 y la base de comparación es extremadamente baja.

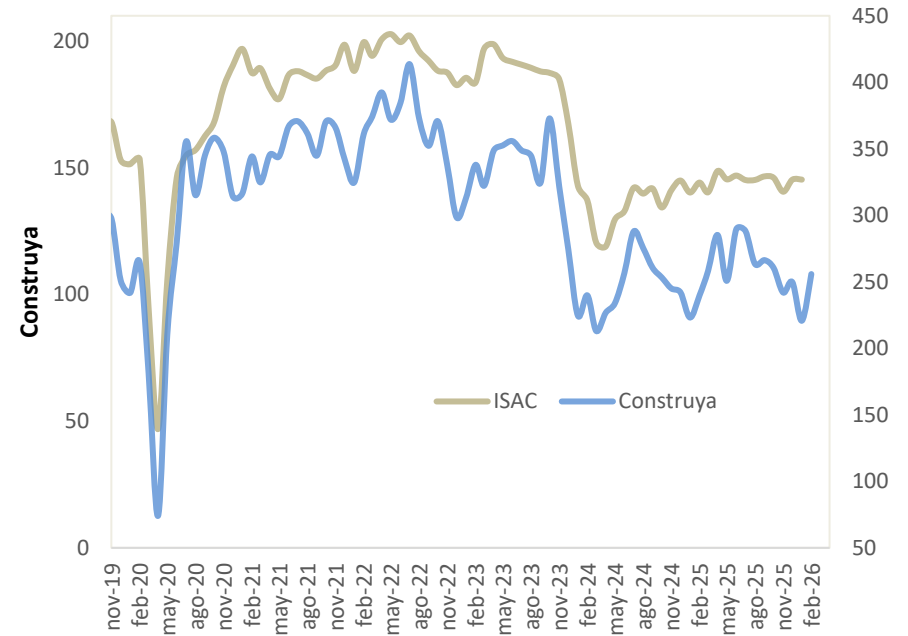
En febrero, el **Índice Construya** registró un crecimiento del 15,9% mensual desestacionalizado, la suba más elevada durante la actual gestión. Este dato podría anticipar una incipiente reversión de la tendencia, aunque debe considerarse que el indicador venía de acumular una caída del 17,1% en los cuatro meses previos. De hecho, en términos interanuales, el índice mostró una contracción del 2,6% y, excluyendo 2024, se trató del peor febrero desde 2009.

Por su parte, el **EMAE** de diciembre para el sector de la construcción registró un crecimiento del 0,7% mensual desestacionalizado, insuficiente para compensar la caída del 3% en noviembre y por debajo del desempeño de otros sectores relevantes, como la industria (+1,1%) y el comercio (+0,8%), así como del promedio general de la economía (+1,8% mensual). El sector más dinámico fue el agro, con un incremento del 14,3% mensual, impulsado por una cosecha récord de trigo.

En términos interanuales, el EMAE de la construcción creció apenas 0,2%, tras la caída del 2,3% en noviembre, ubicándose muy por debajo del 4,8% de crecimiento del EMAE general, aunque superando el desempeño de la industria (-2,3%) y el comercio (-1,4%). Entre los sectores más dinámicos en la comparación interanual se destacaron el agro (+21,9%), la pesca (+22,9%) y la intermediación financiera (+13,7%).

Evolución de la actividad de la construcción

Sin estacionalidad



Fuente: CPC a partir de INDEC y Construya

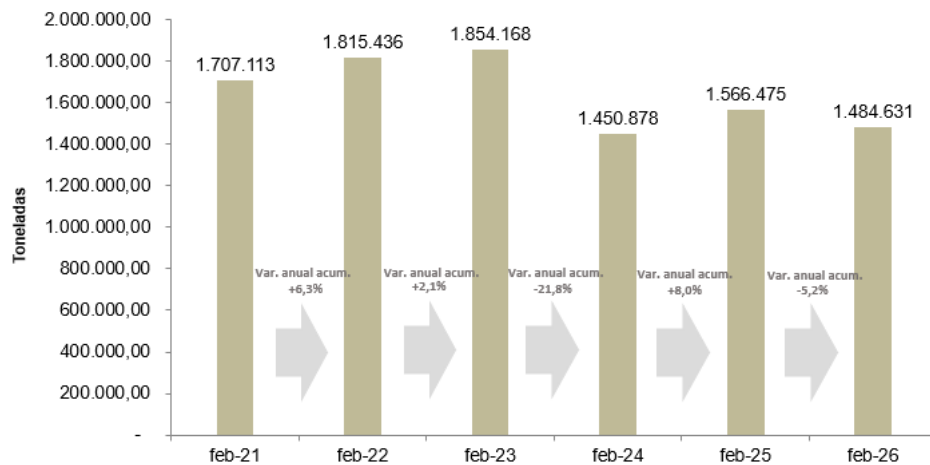
Despacho de materiales

Cemento

Los **despachos de cemento** volvieron a desacoplarse del comportamiento del índice Construya. En febrero registraron una caída del 2,5% mensual s.e., tras dos meses consecutivos de recuperación, por lo que las señales adelantadas de actividad resultan mixtas. Por primera vez desde abril de 2024, la demanda de cemento Portland se ubicó por debajo de las 700.000 toneladas, con una contracción interanual del 5,3%. Asimismo, se trató de los peores despachos para un mes de febrero desde 2006, excluyendo los años 2024 y 2020.

En el acumulado del año, los despachos del primer bimestre alcanzaron 1,48 millones de toneladas, lo que implica una caída del 5,2% respecto del mismo período de 2025 y el nivel más bajo para un primer bimestre desde 2010, nuevamente excluyendo 2024 y 2020.

Despacho de Cemento Portland acumulado a febrero 2026



Fuente: CPC a partir de AFCP

Se observó una caída más marcada en la demanda en bolsa, que se contrajo un 4,1% mensual y un 12,4% interanual, en línea con el estancamiento del salario real. Por su parte, la demanda a granel —más vinculada a obras de infraestructura— cayó un 3,3% mensual s.e., aunque registró un crecimiento del 3,5% interanual.

En consecuencia, en el primer bimestre del año los despachos en bolsa acumulan una caída del 10,9% interanual, mientras que los despachos a granel muestran un incremento del 2%.

Otros materiales

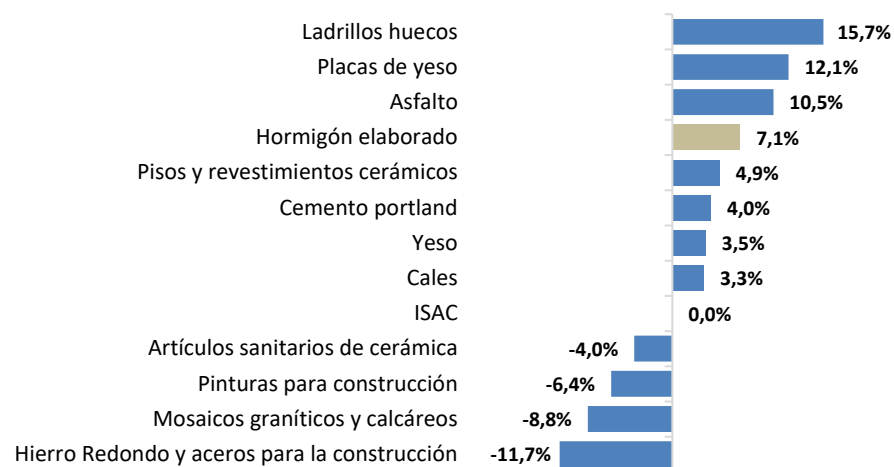
La mayoría de los insumos que componen el ISAC registraron subas en enero. Sin embargo, la fuerte caída en materiales de elevada ponderación —como pinturas y hierro redondo— terminó neutralizando el resultado agregado, que se mantuvo prácticamente sin cambios. Entre los mayores avances se destacaron los despachos de ladrillos huecos (+15,7% mensual s.e.), placas de yeso (+12,1%) y asfalto (+10,5%). En contraste, las caídas más pronunciadas se observaron en hierro redondo (-11,7%), mosaicos (-8,8%) y pinturas (-6,4%).

En el caso de **pinturas**, la demanda se contrajo un 6,5% mensual s.e., revirtiendo parcialmente la recuperación del 12,4% registrada en diciembre. En términos interanuales, sin embargo, creció un 10,5% y fue el mejor enero desde 2021, aunque aún se ubicó un 5,7% por debajo del promedio histórico para ese mes (2014-2023, excluyendo pandemia).

Por su parte, el consumo de **hierro redondo** inició 2026 con una caída del 11,7% mensual s.e., luego del fuerte repunte del 13% en diciembre. También retrocedió un 10% interanual y marcó el peor enero desde 2006. En perspectiva histórica, se ubicó un 34,1% por debajo del promedio de la última década.

Despacho de materiales – Variación mensual desestacionalizada

Enero 2026



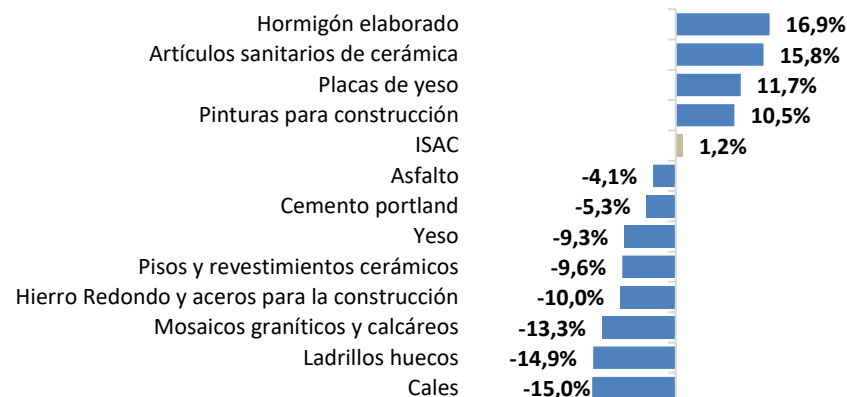
Fuente: CPC con base en INDEC

En **pisos y revestimientos cerámicos**, el consumo creció un 4,9% mensual s.e., acumulando su segunda suba consecutiva, aunque tras una contracción muy marcada del 16,7% entre mayo y noviembre. A pesar de la mejora reciente, en enero registró una caída interanual del 9,6% y se ubicó un 26,4% por debajo del promedio histórico. Fue el peor enero desde 2009.

Las ventas de **asfalto** aumentaron un 10,5% mensual s.e., cortando una racha de cuatro meses consecutivos de caídas. Si bien la suba podría anticipar un cambio de tendencia, resulta insuficiente para compensar la contracción acumulada del 23,6% entre septiembre y diciembre. En la comparación interanual cayó un 4,1% y fue el peor enero desde 2020, ubicándose además un 41,3% por debajo del promedio de la última década.

Despacho de materiales – Variación interanual

Enero 2026



Fuente: CPC con base en INDEC

Por último, los despachos de **ladrillo hueco** mostraron una fuerte recuperación del 15,7% mensual s.e., tras tres meses consecutivos de caída, período en el que habían acumulado un descenso del 19,9%. No obstante, el nivel de actividad continúa deprimido: en términos interanuales cayó un 14,9% y se ubicó un 37,2% por debajo del promedio histórico. Se trató del peor enero desde el inicio de la serie (2012).

Como conclusión, continúa exhibiéndose una elevada heterogeneidad en niveles de actividad sumamente bajos, con materiales que exhiben un mes de suba seguido por otro de baja. La heterogeneidad refleja que los distintos segmentos de la construcción —residencial, comercial e infraestructura— atraviesan momentos de ciclo divergentes, sin que ninguno lidere con la fuerza suficiente para arrastrar al conjunto. Mientras esa sincronización no se produzca, los rebotes mensuales seguirán siendo más ruido que señal.

Variación en el despacho de los principales materiales para la construcción Evolución histórica del empleo

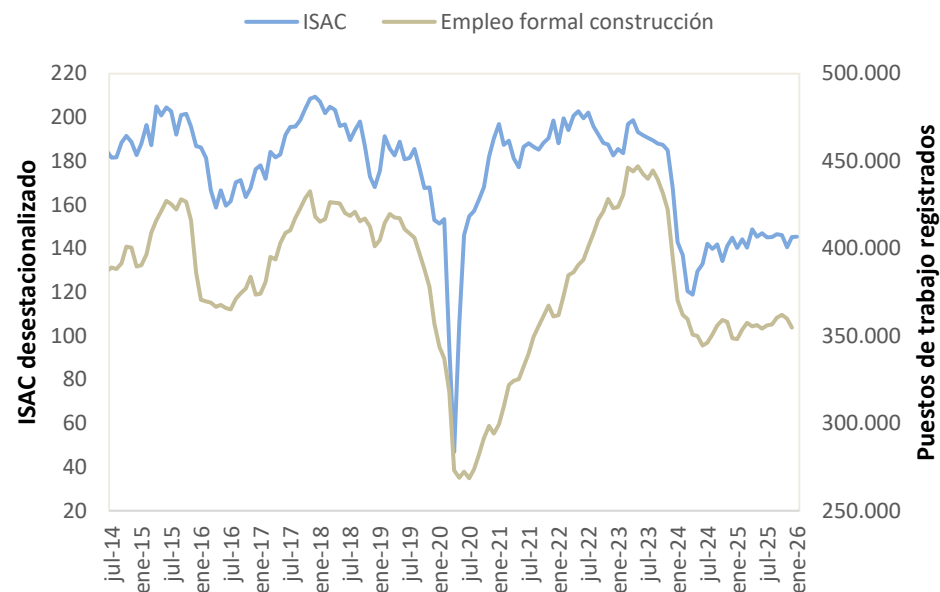
Enero 2026

| | Variación mensual (decest.) | Variación anual (2023) | Variación anual (2024) | Comparación vs prom. 2014-2023 | Variación a acumula |
|----------------------------------|-----------------------------|------------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------|
| Pinturas para la construcción | -6,4% | 19,6% | 10,5% | -5,7% | 10,5% |
| Hierro redondo | -11,7% | -5,2% | -10,0% | -34,1% | -10,0% |
| Pisos y revestimientos cerámicos | 4,9% | -4,1% | -9,6% | -26,4% | -9,6% |
| Ladrillos huecos | 15,7% | -10,8% | -14,9% | -37,2% | -14,9% |
| Asfalto | 10,5% | 90,7% | -4,1% | -41,3% | -4,1% |

Fuente: CPC con base en INDEC

Empleo y empresas

En diciembre, último dato disponible, el empleo cayó un 1,4% mensual, lo que equivale a una pérdida de 5.120 puestos de trabajo. Se trató del segundo descenso consecutivo, acumulando una contracción de 7.390 empleos en los últimos dos meses del año. De esta forma, el empleo cerró en 354.749 puestos registrados, un 1,7% por encima de diciembre de 2024 (6.018 empleos adicionales), aunque muy por debajo de la caída de 45.747 puestos observada en 2024. Desde una perspectiva histórica, el nivel de empleo continúa siendo bajo: se ubicó un 10,6% por debajo del promedio de la década 2014-2023 (excluyendo la pandemia). Asimismo, desde noviembre de 2023 se acumula una pérdida de 67.490 empleos registrados en el sector, más que todo el empleo de las microempresas.



Fuente: CPC con base en INDEC

Comportamiento del empleo por tamaño de empresa.

La contracción mensual se observó en todos los segmentos de empresas.

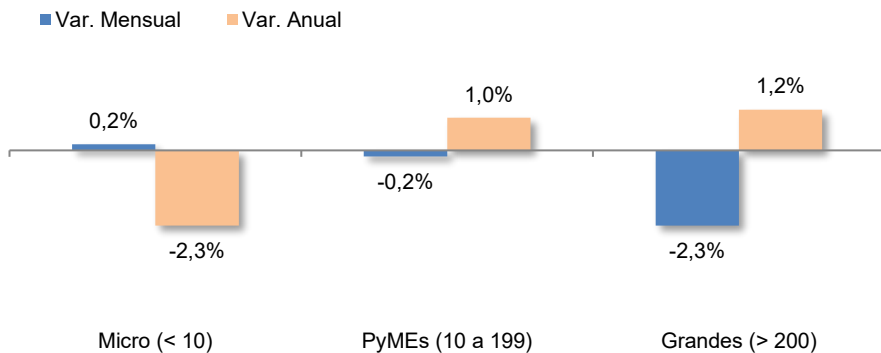
En las **grandes empresas** (más de 200 empleados), el empleo cayó un 2% mensual, equivalente a 1.714 puestos menos. Fue el segundo descenso consecutivo, acumulando una pérdida de 3.675 empleos en los últimos dos meses del año. En términos interanuales, sin embargo, el empleo creció un 5,6% respecto a diciembre de 2024 (4.383 empleos adicionales), la mayor tasa de crecimiento porcentual de la actual gestión en este segmento. No obstante, esta recuperación resulta insuficiente frente a la caída de 23.734 empleos registrada en 2024 y, más aún, frente al retroceso acumulado desde noviembre de 2023, cuando el sector contaba con 34.429 puestos más.

En el segmento **PyME**, el empleo se redujo un 1,4% mensual, equivalente a 3.020 puestos menos. También se trató de la segunda caída consecutiva, con una contracción acumulada de 3.431 empleos en los últimos dos meses del año. En la comparación interanual, el empleo creció un 1,3% (2.858 puestos adicionales), aunque nuevamente resulta insuficiente para compensar la caída de 19.731 empleos registrada en 2024. En relación con noviembre de 2023, el nivel de empleo se mantiene 28.801 puestos por debajo y un 9,4% inferior al promedio de la década 2014-2023.

Por último, en las **microempresas** el empleo cayó un 0,4% mensual. En este segmento, el nivel de ocupación se mantiene relativamente estable desde mayo, en torno a las 55.000 nóminas, alternando meses de subas y caídas. Esto sugiere que el piso se consolidó pero a un nivel estructuralmente más bajo que el histórico. A diferencia de los segmentos anteriores, en la comparación interanual el empleo retrocedió un 2,1%, profundizando la caída del 3,9% observada en 2024. Desde noviembre de 2023, el empleo en microempresas de la construcción se redujo un 6,8% y se ubica un 10% por debajo del promedio histórico de la década (excluyendo 2020).

Variación en el empleo por tamaño de empresa

Diciembre 2025



Fuente: CPC con base en IERIC

Comportamiento del empleo por región

El empleo se contrajo mensualmente en todas las regiones del país, aunque con especial intensidad en el NEA.

En esta región, el empleo cayó un 6,8% mensual, muy por encima del promedio nacional (-1,4%) y constituyendo la mayor contracción en términos porcentuales entre todas las regiones. Se trató de la quinta caída consecutiva, acumulando un descenso del 16,3% entre agosto y diciembre. En la comparación interanual, el empleo también retrocedió un 7,8%, marcando la tercera caída consecutiva. Como resultado, el nivel de empleo alcanzó mínimos desde julio de 2024 y se ubicó muy cerca del piso de la actual gestión (junio de ese año), que a su vez representa el mínimo de toda la serie iniciada en 2007. Desde noviembre de 2023, la región perdió el 37% del empleo formal del sector y se ubica un 45,3% por debajo del promedio de 2014-2023 (excluyendo 2020).

Al interior del **NEA**, las caídas fueron generalizadas. El mayor descenso mensual se registró en Formosa (-8,9%), cuarta caída consecutiva y con una contracción acumulada del 23% en el último cuatrimestre de 2025. Le siguieron Corrientes (-7,7%), Chaco (-6,2%) y Misiones (-5,2%). En Corrientes, el empleo acumula cinco meses consecutivos de caídas, con una contracción del 27,6%. En términos interanuales, salvo Formosa (+3,4%), todas las provincias mostraron caídas, destacándose Corrientes (-16,7%).

En el **NOA**, la caída del empleo fue del 1,7% mensual, también la segunda consecutiva. A diferencia del NEA, en la comparación interanual se observó un leve crecimiento del 1%, tras la fuerte caída del 16,6% registrada en diciembre de 2024. Sin embargo, respecto a noviembre de 2023 el empleo se redujo un 21,1%. Pese a este deterioro reciente, en perspectiva histórica el nivel de empleo se mantiene en línea con el promedio 2014-2023 (excluyendo 2020), dado que previo al cambio de

gestión el sector operaba en niveles elevados y había alcanzado un máximo en el primer cuatrimestre de 2023.

Dentro del NOA, el comportamiento fue heterogéneo, aunque predominaron las bajas. La más pronunciada se observó en Catamarca (-9,4% mensual), la mayor caída a nivel país, acumulando un descenso del 19,3% desde septiembre y alcanzando niveles mínimos desde febrero de 2022. También se registraron caídas en Santiago del Estero (-3,2%), Jujuy (-1,3%) y Salta (-1,3%). En contraste, el empleo creció en La Rioja (+8%) —la mayor suba a nivel nacional— y en Tucumán (+1,3%). En términos interanuales, predominan las caídas: Catamarca (-25,7%), La Rioja (-17,9%), Jujuy (-6,9%) y Salta (-5,6%). En cambio, se observaron subas en Santiago del Estero (+26,6%) y Tucumán (+14,7%).

En el AMBA, la caída del empleo en la construcción fue más moderada (-1% mensual), aunque acumuló la tercera baja consecutiva y la sexta en los últimos siete meses. Esto llevó al empleo a niveles similares a los mínimos de la actual gestión (diciembre de 2024 y junio de 2024). Desde noviembre de 2023, el empleo en la región se redujo un 14,8% (22.619 puestos), ubicándose además un 13,2% por debajo del promedio 2014-2023. La contracción se observó tanto en CABA (-1,2%) como en el GBA (-1%). En CABA fue la segunda caída consecutiva, mientras que en el GBA fue la tercera (y la cuarta en cinco meses). En la comparación interanual, el empleo cayó un 1,2% en CABA pero creció un 1,6% en el GBA. No obstante, desde noviembre de 2023 la caída acumulada es significativa en ambos casos: -11,5% en CABA y -18,1% en el GBA. Asimismo, ambos distritos se ubican muy por debajo de sus promedios históricos (-24,5% y -18,1%, respectivamente).

Empleo registrado a nivel nacional

| Provincia / Región | | Último dato: diciembre 2025 | Variación mensual | Variación interanual |
|------------------------|---------------------|--------------------------------|----------------------|-------------------------|
| NEA | Misiones | 4.636 | -5,2% | -10,1% |
| | Corrientes | 3.943 | -7,7% | -16,7% |
| | Chaco | 3.887 | -6,2% | -1,7% |
| | Formosa | 2.717 | -8,9% | 3,4% |
| | Total NEA | 15.184 | -6,8% | -7,8% |
| NOA | Tucumán | 9.280 | 1,3% | 14,7% |
| | Salta | 9.920 | -1,3% | -5,6% |
| | Jujuy | 4.538 | -1,3% | -6,9% |
| | Santiago del Estero | 7.013 | -3,2% | 26,6% |
| | Catamarca | 3.495 | -9,4% | -25,7% |
| | La Rioja | 767 | 8,0% | -17,9% |
| Total NOA | 35.013 | -1,7% | 1,0% | |
| AMBA | CABA | 66.585 | -0,9% | -1,2% |
| | GBA | 63.313 | -1,0% | 1,6% |
| | Total AMBA | 129.899 | -1,0% | 0,1% |
| Centro / Pampeana | Resto Buenos Aires | 35.389 | -3,3% | -1,8% |
| | Santa Fe | 37.459 | 0,1% | 9,5% |
| | Córdoba | 26.972 | -1,0% | 7,6% |
| | Entre Ríos | 5.036 | 0,7% | 6,6% |
| | La Pampa | 2.719 | -3,4% | 5,0% |
| Total Pampeana | 107.575 | -1,4% | 4,8% | |
| Cuyo | Mendoza | 13.613 | 0,4% | 11,4% |
| | San Juan | 7.952 | -4,0% | 13,1% |
| | San Luis | 2.432 | 4,4% | -6,5% |
| | Total Cuyo | 23.997 | -0,7% | 9,8% |
| Patagonia | Neuquén | 21.025 | -0,5% | 1,5% |
| | Río Negro | 7.578 | -1,4% | 30,4% |
| | Chubut | 6.353 | 0,1% | -1,4% |
| | Santa Cruz | 1.686 | 1,4% | -39,9% |
| | Tierra del Fuego | 1.291 | -0,9% | -3,3% |
| Total Patagonia | 37.932 | -0,5% | 2,2% | |
| Total país | 349.599 | -1,4% | 2,1% | |

Fuente: CPC en base a IERIC

En la región **Centro Pampeana**, el empleo se contrajo un 1,4% mensual en diciembre, poniendo fin a una racha de siete meses consecutivos de crecimiento. Este descenso ubicó los niveles de empleo por debajo de los registrados en octubre. En la comparación interanual, sin embargo, el empleo creció un 4,8%, acelerándose en 1,3 puntos porcentuales respecto de noviembre y marcando el mayor avance desde agosto de 2023. Gracias a la recuperación reciente, el nivel de empleo se encuentra apenas un 5,7% por debajo del promedio de 2014-2023, aunque todavía se ubica un 12,2% por debajo de noviembre de 2023 (14.910 empleos menos).

A nivel provincial, predominaron las caídas, con excepción de Santa Fe (+0,1%) y Entre Ríos (+0,7%). En el resto de las jurisdicciones, el empleo cayó un 3,4% en La Pampa, un 3,3% en el interior bonaerense y un 1% en Córdoba (segunda baja consecutiva tras nueve meses de subas). Santa Fe continúa destacándose por su dinamismo, con siete meses consecutivos de crecimiento y una expansión acumulada del 9,8% desde junio. En Entre Ríos también se observa una trayectoria positiva, con subas en 10 de los últimos 12 meses y cuatro incrementos consecutivos.

En términos interanuales, la mayoría de las provincias muestra mejoras: Santa Fe (+9,5%), Córdoba (+7,6%), Entre Ríos (+6,6%) y La Pampa (+6%). En contraste, el interior bonaerense presenta una caída del 1,8%.

En **Cuyo** —la región más dinámica durante la actual gestión en términos de empleo en la construcción— la caída fue leve (-0,7% mensual en diciembre), luego de cinco meses consecutivos de crecimiento. Se trató de apenas la segunda baja en todo el año. En la comparación interanual, el empleo crece un 9,8%, aunque aún se ubica un 11,2% por debajo del promedio 2014-2023 y un 8,8% por debajo de noviembre de 2023.

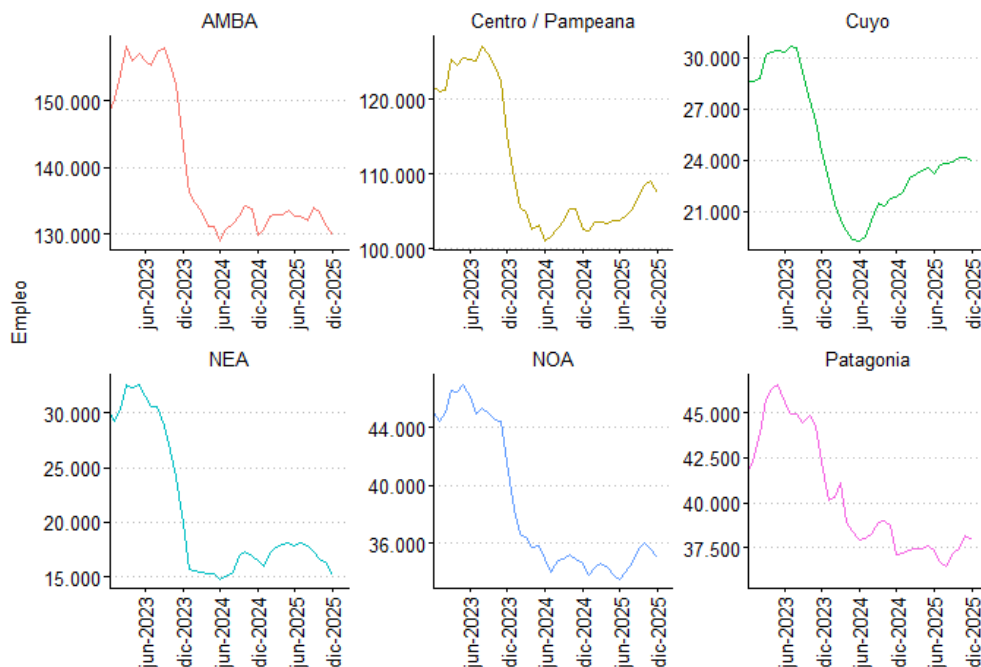
La contracción mensual en Cuyo se explica principalmente por la caída del 4% en San Juan, que interrumpió una racha de seis meses consecutivos de crecimiento. En contraste, Mendoza (+0,4%) y San Luis (+4,4%) registraron subas. En términos

interanuales, el empleo crece con fuerza en Mendoza (+11,4%) y San Juan (+13,1%), mientras que cae en San Luis (-6,5%).

Por último, la **Patagonia** registró la caída más moderada entre las regiones (-0,5% mensual), interrumpiendo tres meses consecutivos de crecimiento. En la comparación interanual, el empleo crece un 2,2%, aunque se ubica un 14,3% por debajo de noviembre de 2023. Aun así, en perspectiva histórica, los niveles actuales resultan un 2,6% superiores al promedio 2014-2023, dado el elevado punto de partida previo a las caídas de fines de 2023 y 2024.

A nivel provincial, el empleo solo creció en Santa Cruz (+1,4%) y Chubut (+0,1%), mientras que cayó en Tierra del Fuego (-0,9%), Río Negro (-1,4%) y Neuquén (-0,5%). La baja en Río Negro interrumpió una racha de diez meses consecutivos de crecimiento, durante la cual había acumulado un alza del 33%. En términos interanuales, Río Negro lidera el crecimiento a nivel país (+30,4%), seguido por Neuquén (+1,5%), mientras que el resto presenta caídas: Santa Cruz (-39,9%), Tierra del Fuego (-3,3%) y Chubut (-1,4%).

Empleo registrado en la construcción por región



Fuente: CPC en base a IERIC

Salarios

El salario promedio de la construcción se ubicó en \$1.692.261 en diciembre, un 4,8% inferior en términos reales al observado en diciembre de 2024. Mensualmente cae un 1,2% mensual sin estacionalidad en términos reales, segundo mes consecutivo en descenso. Al corregir por estacionalidad, es el salario más bajo desde agosto de 2024 en el sector y fue el más bajo para un mes de diciembre de toda la serie que inicia en 2007, excluyendo diciembre de 2023.

Empresas de la construcción

De acuerdo con la información de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT), en diciembre se contabilizaron 19.980 compañías de la construcción, 48 menos que

en noviembre. En el año el sector de la construcción lleva una caída de 381 empresas en el sistema

Desde noviembre de 2023 se dieron de baja 1.785 empresas de construcción, lo que ubica al sector en el séptimo puesto entre los de mayor pérdida de firmas. Por encima se encuentran transporte y almacenamiento (-5.509), comercio (-5.019), servicios inmobiliarios (-3.243), la industria (-2.582), servicios profesionales (-2.398) y el agro (-1.814).

Obra privada

A pesar de las turbulencias financieras internacionales asociadas al recrudescimiento del conflicto en Irán y el cierre del estrecho de Ormuz —que impulsó el precio del petróleo por encima de los U\$S100— el tipo de cambio se mantuvo relativamente estable. De hecho, el tipo de cambio mayorista continuó descendiendo tanto en febrero como en lo que va de marzo, con caídas del 2,7% y 1%, respectivamente. Esto amplió la distancia respecto al techo de las bandas cambiarias hasta el 16,9%, máximos desde principios de julio del año pasado. En este contexto, la competitividad —medida a través del tipo de cambio real multilateral— se redujo un 8% en lo que va del año, alcanzando los niveles más bajos desde junio de 2025. Este factor, combinado con una inflación del costo de la construcción que estancó su desaceleración y continúa por encima de la variación del tipo de cambio, configura un escenario desfavorable para el costo de construir en dólares. Se espera, además, que los aumentos del precio de la energía tenga un impacto en las tasas de inflación.

Si bien desde febrero se redujo significativamente el importante flujo de emisiones de deuda por parte de empresas y provincias —que habían superado los U\$S10.000 millones desde octubre—, una porción relevante aún no se habría liquidado, lo que continuará inyectando divisas en el mercado cambiario y contribuyendo a su estabilidad. A esto se suma la continuidad de las compras de reservas por parte del BCRA, que ya acumulan más de U\$S3.000 millones desde comienzos de año. No obstante, el principal factor que explica la calma cambiaria es la debilidad de la actividad industrial y el sobrestockeo de importaciones en la previa electoral, una

dinámica que no parece revertirse en el corto plazo. A su vez, a partir de abril comenzará el período de mayor oferta de divisas asociado a la liquidación de la cosecha gruesa.

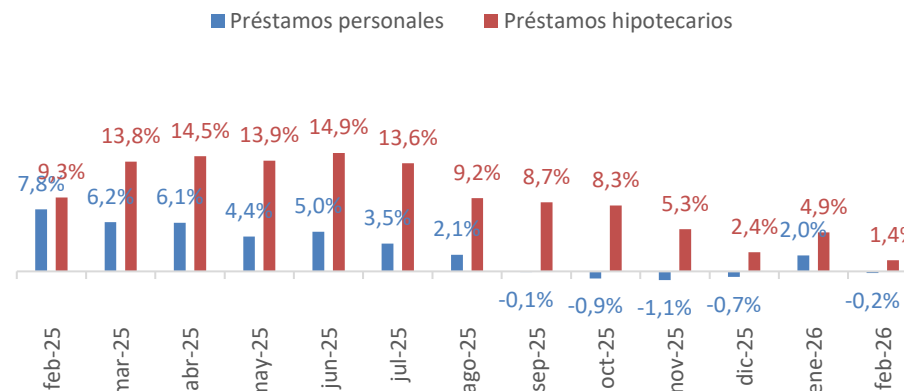
En paralelo, el **salario del sector privado registrado** acumula cuatro meses consecutivos de caída en términos reales entre septiembre y diciembre, con un descenso total del 1,6% en ese período, retornando a los niveles más bajos desde agosto de 2024. La aceleración inflacionaria de los últimos meses avizora un empeoramiento adicional en el primer bimestre del año.

Por su parte, el **crédito** mostró una leve recuperación en febrero, aunque con un dinamismo muy acotado y lejos del observado entre el segundo semestre de 2024 y comienzos de 2025. El crédito al sector privado creció apenas un 0,2% mensual s.e. en términos reales. Al desagregar por líneas, se observa una contracción en la mayoría de los créditos vinculados a las familias: los prendarios cayeron un 2,6%, los financiados vía tarjeta un 0,9% y los personales un 0,2%. Los créditos hipotecarios continuaron en alza, aunque con una fuerte desaceleración (1,4% mensual), registrando el menor crecimiento desde mediados de 2024, lo que sugiere que podrían comenzar a mostrar variaciones negativas en los próximos meses.

Las condiciones de liquidez se mantienen restrictivas, en línea con la estrategia oficial de evitar presiones cambiarias y sostener las estrategias de carry trade, en un contexto de aceleración inflacionaria y mayor aversión global al riesgo. Como resultado, y en un escenario de elevada morosidad en los créditos a las familias —en niveles históricamente altos—, las tasas de interés muestran una baja muy marginal.

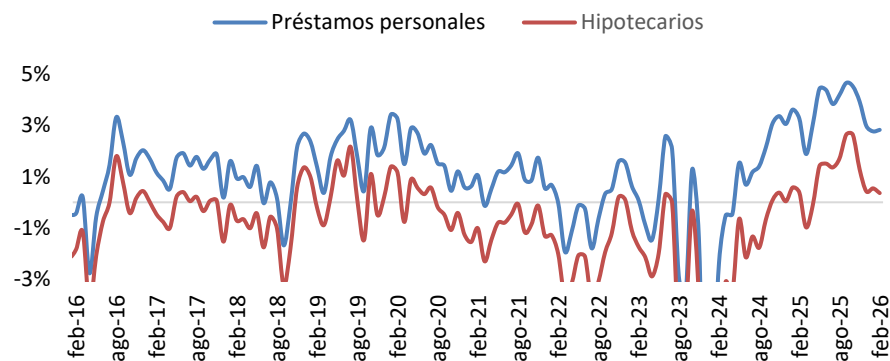
Variación mensual del crédito al sector privado

En términos reales y sin estacionalidad



Fuente: CPC con base en BCRA

Tasas mensuales en términos reales



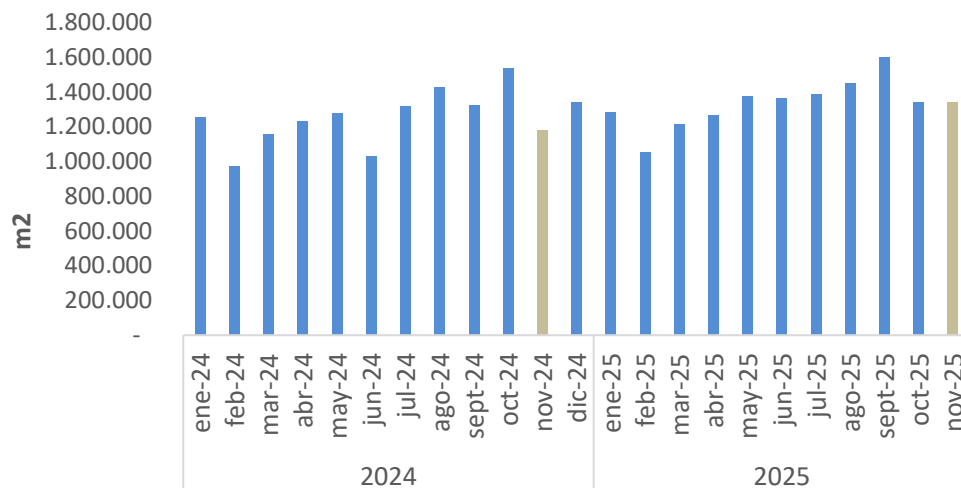
Fuente: CPC con base en BCRA e INDEC

El aumento de los costos en dólares, el estancamiento de los salarios y un contexto de tasas de interés elevadas, junto con altos niveles de morosidad que limitan el dinamismo del crédito, configuran un escenario poco propicio para una expansión significativa de la obra privada.

De hecho, en enero volvió a desacelerarse la inscripción de nuevas escrituras en el AMBA. En CABA se registró una caída del 19,3% mensual s.e. y del 6,1% interanual (tercer descenso consecutivo). A pesar de esta corrección, los niveles se mantienen elevados y resultaron similares a los de enero de 2017. En la Provincia de Buenos Aires, por su parte, la caída mensual s.e. fue del 9,2%, aunque en la comparación interanual se observó un crecimiento del 13%, tratándose del mejor enero desde 2018.

La **superficie permitada para construir en 176 municipios representativos** registró una fuerte caída en noviembre: un 18,5% mensual desestacionalizado, la tercera baja en los últimos cuatro meses con datos disponibles. Sin embargo, respecto a noviembre de 2024, sube un 13,6%. Con todo, el acumulado anual se mantiene un 7% por encima del mismo período de 2024.

Superficie autorizada en m2 en 176 municipios representativos



Fuente: CPC con base en INDEC

Obra pública

El **gasto devengado en obra pública** mostró una leve recuperación en febrero: creció un 8,5% interanual en términos reales. Sin embargo, los niveles continúan siendo

extremadamente bajos, ubicándose cerca de cero y un 94,2% por debajo del promedio 2015-2023.

Entre las partidas, se destacó el aumento interanual del 84,4% en los envíos a Vialidad, aunque partiendo de una base de comparación muy baja y aún en niveles mínimos históricos. Por su parte, las transferencias de capital a las provincias se mantuvieron prácticamente en cero y cayeron un 19% interanual.

En el acumulado del primer bimestre del año, el gasto devengado en obra pública cae un 2,1% interanual y en términos reales, que se suma a los ajustes del 44,3% en 2025 y del 75,3% en 2024.

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

La inflación del Índice del Costo de la Construcción (ICC) se desaceleró en febrero y volvió a ubicarse por debajo del 2% mensual. Fue del 1,9%, lo que implica una baja de 0,4 puntos porcentuales respecto de enero.

El principal factor detrás de esta desaceleración fue la menor inflación en la mano de obra, que pasó del 3,1% al 1,6%. En contraste, el componente de materiales mantuvo un ritmo similar al del mes previo, con una leve aceleración hasta el 1,5% (+0,1 p.p.). Por su parte, los gastos generales mostraron una fuerte suba, al pasar del 2,2% al 4,4% mensual, en un contexto de aumentos en tarifas de servicios públicos como electricidad, agua y alcantarillado.

En términos comparativos, la inflación del ICC se ubicó muy por debajo del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que fue del 2,9% mensual y acumula nueve meses sin desacelerar. A su vez, el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) registró un aumento del 1% mensual, también inferior al ICC, con una desaceleración de 0,7

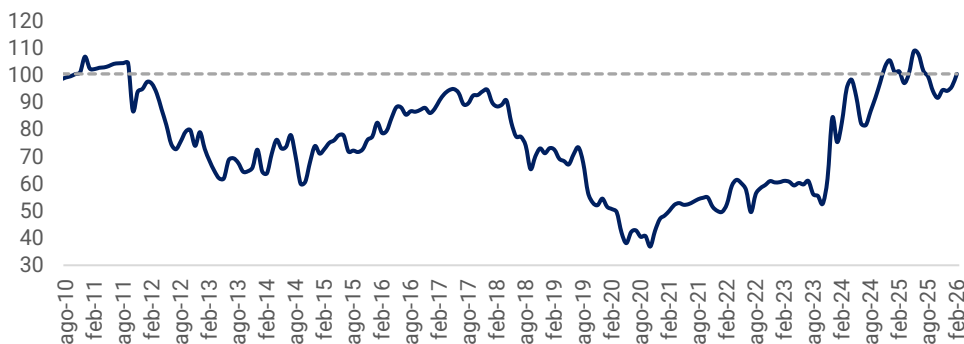
puntos porcentuales respecto de enero. En este desempeño se destacó la marcada deflación de los productos importados (-2,7%), favorecida por la apreciación del tipo de cambio.

Dentro del IPIM, los insumos vinculados a la construcción mostraron una dinámica heterogénea, aunque con desaceleración generalizada: los productos de arcilla y cerámica no refractaria para uso estructural aumentaron 2% mensual (1,2 p.p. menos que en enero), el cemento y la cal subieron 1,7% (0,2 p.p. por debajo del mes previo), mientras que los productos metálicos para uso estructural registraron una caída del 0,5%, acumulando su segundo mes consecutivo en terreno deflacionario.

En este contexto, y considerando que en febrero el tipo de cambio mayorista cayó en promedio un 2,7% y el CCL un 3,4%, el costo de la construcción medido en dólares volvió a incrementarse con fuerza, con una suba del 5,1%. Se trata del tercer aumento en los últimos cuatro meses, acumulando un alza del 12,2% desde noviembre. De esta forma, los costos en dólares se ubican nuevamente por encima de los niveles de julio del año pasado, revirtiendo gran parte de la mejora observada tras la flexibilización del cepo en abril. En perspectiva histórica, se encuentran un 91,5% por encima de noviembre de 2023 y alcanzan los niveles más elevados desde abril de 2018.

Costo de los materiales en dólares

ICC de materiales / dólar CCL, base nov-23=100



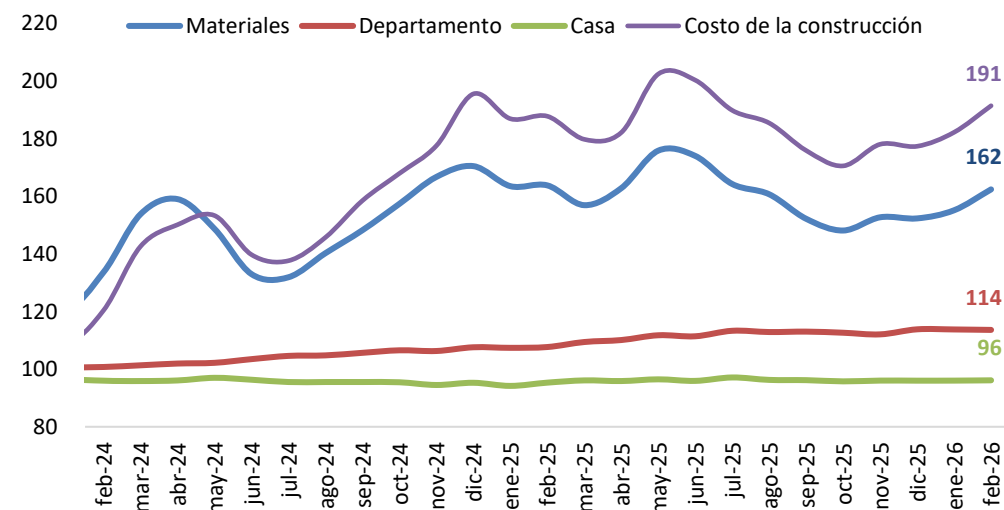
Fuente: CPC en base a datos de INDEC

En el segmento de materiales, el incremento en dólares fue del 4,7% en febrero, retornando también a los niveles de julio del año pasado y acumulando un salto del 62,4% desde noviembre de 2023. Para encontrar costos de materiales en dólares más altos es necesario remontarse a 2011.

Por el contrario, el **precio del m² en el AMBA** se desaceleró. En departamentos se vio un aumento interanual del 5,5% en febrero, la tasa de crecimiento más baja desde noviembre, mientras que en casas fue del 0,8%, 1,1 puntos porcentuales por debajo de la tasa de incremento observada en enero.

Precios en dólares de costos de la construcción y m2 de inmuebles

Dólar CCL, noviembre 2023=100 - AMBA



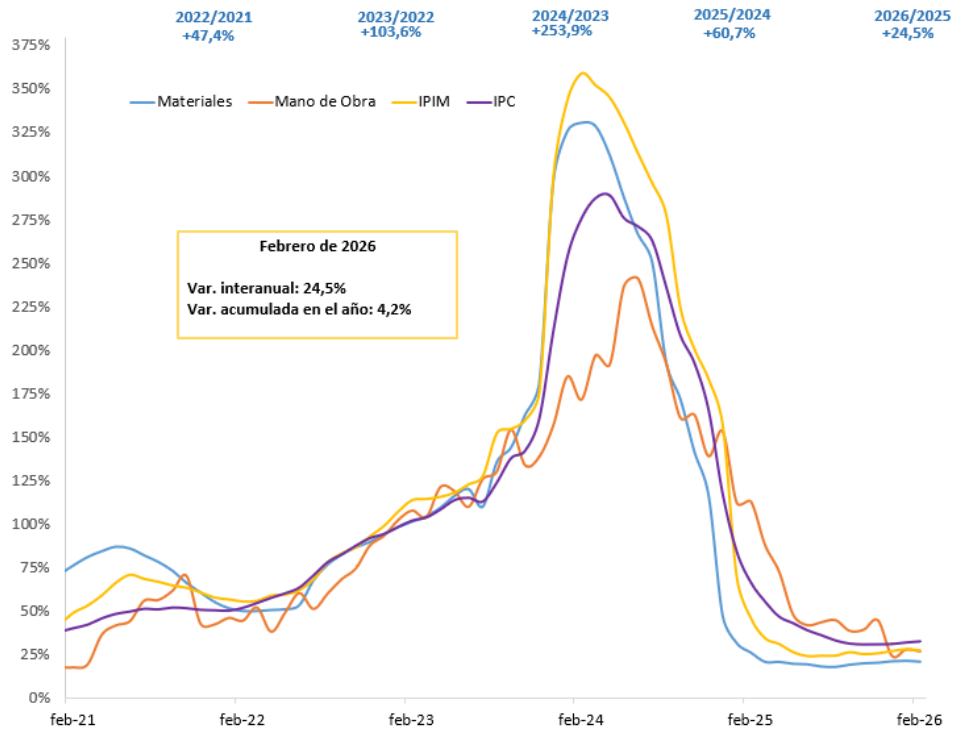
Fuente: CPC en base a datos de INDEC y Universidad de San Andrés

La inflación interanual del Índice del Costo de la Construcción (ICC) se ubicó en 24,5% en febrero, lo que implica una desaceleración de 0,5 puntos porcentuales respecto de enero. Este registro se mantuvo por debajo de la inflación interanual del IPIM (27,6%) y del IPC (33,1%).

Al desagregar por componentes, los materiales mostraron una inflación interanual del 21,1%, con una leve desaceleración de 0,5 puntos porcentuales, mientras que la mano de obra alcanzó un 27% interanual, con una desaceleración de 1,1 puntos porcentuales frente al mes previo.

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-25 | mar-25 | abr-25 | may-25 | jun-25 | jul-25 | ago-25 | sept-25 | oct-25 | nov-25 | dic-25 | ene-26 | feb-26 |
|----------------------|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Variación interanual | ISAC | 3,7% | 15,8% | 25,9% | 9,4% | 14,1% | 1,5% | 0,4% | 7,0% | 8,0% | -4,8% | 2,9% | 1,2% | |
| | Construya | 4,6% | 15,8% | 25,8% | 8,9% | 14,3% | 0,1% | -5,5% | 6,5% | 10,1% | -5,5% | 3,2% | -1,1% | -2,6% |
| | Gasto público de capital en términos reales base caja acum. | -7,5% | 4,7% | -0,8% | -9,5% | -14,2% | -16,3% | -19,6% | -13,7% | -13,6% | -15,4% | -10,8% | -36,0% | -27,0% |
| | Empleo formal construcción | -2,3% | -0,6% | 1,3% | 1,8% | 2,8% | 2,8% | 1,6% | 1,2% | 0,8% | 0,5% | 1,7% | | |
| | Empresas de la construcción | -4,8% | -3,8% | -2,9% | -1,7% | -1,9% | -1,7% | -2,2% | -2,2% | -2,1% | -1,5% | -1,9% | | |
| | Salario promedio construcción | 24,9% | 12,1% | 18,2% | -2,2% | 2,0% | 2,6% | 1,5% | 2,9% | 0,2% | -4,0% | -4,8% | | |
| | Despachos de cemento | 7,5% | 16,8% | 26,7% | 4,8% | 11,6% | -2,8% | -0,3% | 0,5% | 7,4% | -4,6% | -1,2% | -5,2% | -5,3% |
| | Despacho de asfalto | 82,2% | 66,5% | 74,9% | 40,4% | 51,5% | 31,7% | 61,0% | 27,1% | 33,6% | 17,6% | -1,6% | -4,1% | |
| | Superficie autorizada | 8,1% | 5,2% | 2,8% | 7,5% | 32,7% | 5,0% | 1,5% | 21,1% | -13,0% | 13,6% | | | |
| | Escrituras CABA | 94,0% | 39,7% | 50,5% | 22,0% | 36,2% | 34,5% | 20,3% | 35,7% | 17,2% | -8,8% | -0,3% | -6,1% | |
| | Escrituras PBA | 73,1% | 42,3% | 59,6% | 24,6% | 33,3% | 41,1% | 23,4% | 44,3% | 36,6% | 1,8% | -1,3% | 13,0% | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| Variación mensual | ISAC desestacionalizado | 2,4% | -2,8% | 5,3% | -1,9% | 1,3% | -1,7% | 0,2% | 1,1% | -0,7% | -3,8% | 3,8% | 0,0% | |
| | Construya desestacionalizado | 7,4% | 7,7% | 10,5% | -12,1% | 15,5% | -0,4% | -8,6% | 1,1% | -2,2% | -7,1% | 3,2% | -11,6% | 15,9% |
| | Empleo formal construcción | 1,6% | 1,1% | -0,6% | 0,2% | -0,6% | 0,5% | 0,1% | 1,1% | 0,5% | -0,6% | -1,4% | | |
| | Salario promedio construcción desestacionalizado | 3,4% | -2,7% | -2,2% | -2,8% | 2,5% | -1,9% | 0,9% | -0,1% | 1,6% | -1,8% | -1,2% | | |
| | Despachos de cemento desestacionalizado | -1,5% | -5,6% | 8,0% | -4,9% | 0,9% | -3,3% | -1,4% | -1,1% | 4,5% | -3,7% | 0,4% | 5,3% | -2,5% |
| | Créditos hipotecarios desestacionalizado | 9,3% | 13,8% | 14,5% | 13,9% | 14,9% | 13,6% | 9,2% | 8,7% | 8,3% | 5,3% | 2,4% | 4,9% | 1,4% |
| | Escrituras CABA desestacionalizado | 17,8% | -9,7% | 11,7% | -3,7% | 3,8% | 8,6% | -0,1% | 4,2% | -2,7% | -18,9% | 17,6% | -19,3% | |
| | Escrituras PBA desestacionalizado | 21,2% | 2,5% | 9,7% | -10,9% | 2,5% | 7,4% | -1,4% | 9,4% | 0,7% | -13,1% | 5,6% | -9,2% | |

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