



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía

Informe semanal

09.01.2026

# Resumen ejecutivo - Informe semanal

Primera semana de enero de 2026

## 1. Derrumbe histórico de la recaudación: el peor año de los últimos 15 (sin pandemia).

El 2025 cerró con una caída del 1,2% frente al año anterior, arrastrada por la eliminación del Impuesto PAIS y el desplome real de Bienes Personales (-34,6%) y Derechos de Exportación (-16%).

## 2. Rutas abandonadas: solo se invirtió el 46% de los fondos asignados a Vialidad. El gobierno utilizó menos de la mitad de lo recaudado por el impuesto a los combustibles para su fin específico.

## 3. Parálisis total en la obra pública: cero obras nuevas iniciadas por Nación en 2025.

Según datos oficiales del propio Mapa de Inversiones, no se registraron inicios de obras financiadas por el gobierno nacional en todo el año, consolidando el freno tras la caída del 98% en 2024.

## 4. Golpe al bolsillo de la clase media: la luz aumentó un 275% en términos reales.

Los hogares de ingresos medios fueron los más castigados desde el inicio de la gestión y hoy pagan una factura prácticamente idéntica (apenas \$592 menos) a la de los usuarios de ingresos altos.

## 5. Industria y construcción en rojo: caída de actividad y destrucción de 112.000 empleos.

La industria cayó un 8,7% interanual y la construcción un 4,7% en noviembre; entre ambos sectores ya se perdieron más de 110.000 puestos de trabajo registrados.

## 6. Alerta financiera: deuda costosa e inflación que no perfora el piso del 2,5%.

Se confirmó un "Repo" que exigió inmovilizar USD 5.000 millones en garantías, mientras la inflación se estancó en 2,5% mensual, desafiando el relato de desaceleración continua. Se desactivó la parte activa del swap con EEUU por 2.517 millones.

## 7. Desprotección ante el fuego: drástico recorte de inversión por hectárea quemada.

El gasto devengado para el manejo del fuego cayó un 33,8% real en relación a la superficie afectada comparado con 2023, debilitando la respuesta estatal ante las emergencias ígneas.

Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

## Recaudación

El 2025 verifica con una fuerte caída de la recaudación.

### Recaudación total por año.

(en billones de pesos totales a precios constantes de diciembre 2025,  
inflación estimada: 2,5%)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA.

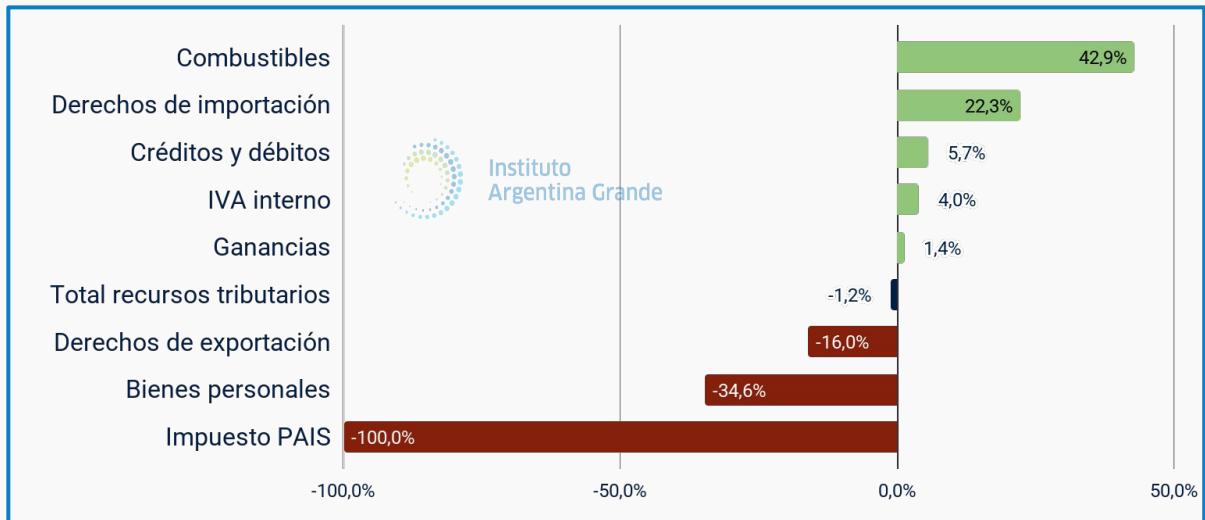
Producto de las medidas dispuestas por el gobierno (eliminación del impuesto PAIS, baja del impuesto de bienes personales a las personas que entraron al blanqueo, bajas en los derechos de exportación) la recaudación del 2025 fue más baja que la recaudación de 2024 (-1,2%). Así, **2025 fue el peor año recaudatorio de los últimos 15 años -sin contar el 2020 cuya recaudación fue más baja producto de la pandemia-**. Ante la presentación de proyectos que buscan garantizar el financiamiento de ciertos servicios estatales (como la educación) el gobierno siempre pregunta cómo se financiará el proyecto presentado; sin embargo, nunca ha explicado cómo cubrirá el costo fiscal de las medidas que toma reduciendo impuestos y que achican la recaudación (y, por lo tanto, en un gobierno con regla fiscal de déficit cero o superávit, el gasto).

## Recaudación

El 2025 cierra con una fuerte caída de la recaudación.

### Variación real interanual de impuestos seleccionados (2024-2025)

(inflación estimada para diciembre 2025: 2,5%)

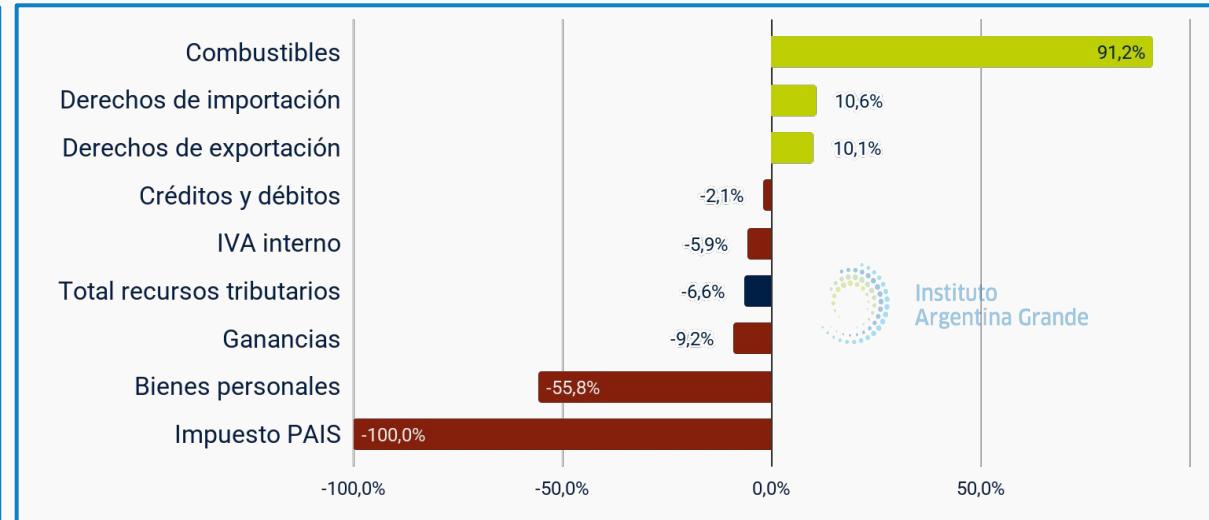


Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA.

La recaudación cayó en 2025 1,2% contra 2024 y se situó como la segunda más baja después del 2020 (pandemia). **Buena parte de esta caída se explica por medidas que tomó el gobierno nacional: reducir las tasas de bienes personales de los capitales que entraron al blanqueo** (que supuso una caída real de bienes personales en 2025 del 34% contra 2024); **la reducción de los derechos de exportación a distintos bienes**, incluida la baja temporal de 3 días en septiembre (-16% real contra 2024)

### Variación real de impuestos seleccionados (2023-2025)

(inflación estimada para diciembre 2025: 2,5%)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA.

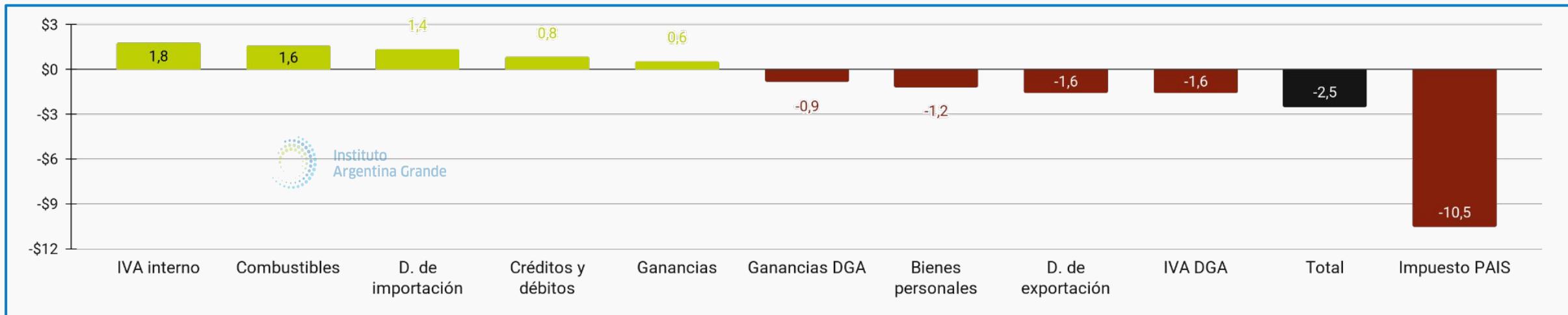
y **la no renovación del impuesto PAIS**. Los impuestos que crecieron también responden a decisiones de gobierno: el impuesto a los combustibles creció contra 2024 (y contra 2023) porque el gobierno aumentó los montos fijos que gravan al litro de nafta y gasoil (y otros) por encima de la inflación. Lo mismo pasa con los derechos de importación: suben -no por decisiones impositivas- pero sí por una política de apertura y dólar (relativamente) barato.

# Recaudación

## El costo fiscal del que no se habla.

### Variación real interanual de impuestos seleccionados (2024-2025)

(en billones de pesos a precios constantes de diciembre 2025, inflación estimada: 2,5%)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA.

**Que en 2025 cayera 2,5 billones lo recaudado se explica por la caída del impuestos que el gobierno decidió recortar -asumiendo el costo fiscal y recortando el gasto para sostener el superávit-**: la eliminación (o no renovación) del impuesto P.A.I.S implicó que el Estado no recaudó \$10,5 billones; la caída de \$1,6 billones por IVA DGA ("IVA aduanero") responde a la derogación de la suspensión de los certificados de exclusión (que hizo que algunos productos volvieran a estar exentos

de pagar IVA aduanero); la caída de \$1,6 billones de los derechos de exportación a la baja de retenciones de distintos productos que se fue haciendo a lo largo del año y la caída de bienes personales a la baja de tasas y de los adelantos que se hicieron con el régimen especial que se instauró con el "blanqueo" en el 2024. Tomando otras medidas, el gobierno podría haber tenido más recursos para financiar todo aquello que se le exigió este año y que alegó no poder porque "no hay plata" (como educación, programas vinculados a discapacidad y obra pública).

## Recaudación

### Consumo interno: recupera contra 2024, pero sigue abajo de 2023

#### Evolución real de los impuestos vinculados al consumo interno

(en billones de pesos a precios constantes de diciembre 2025; inf. estimada diciembre: 2,5%)

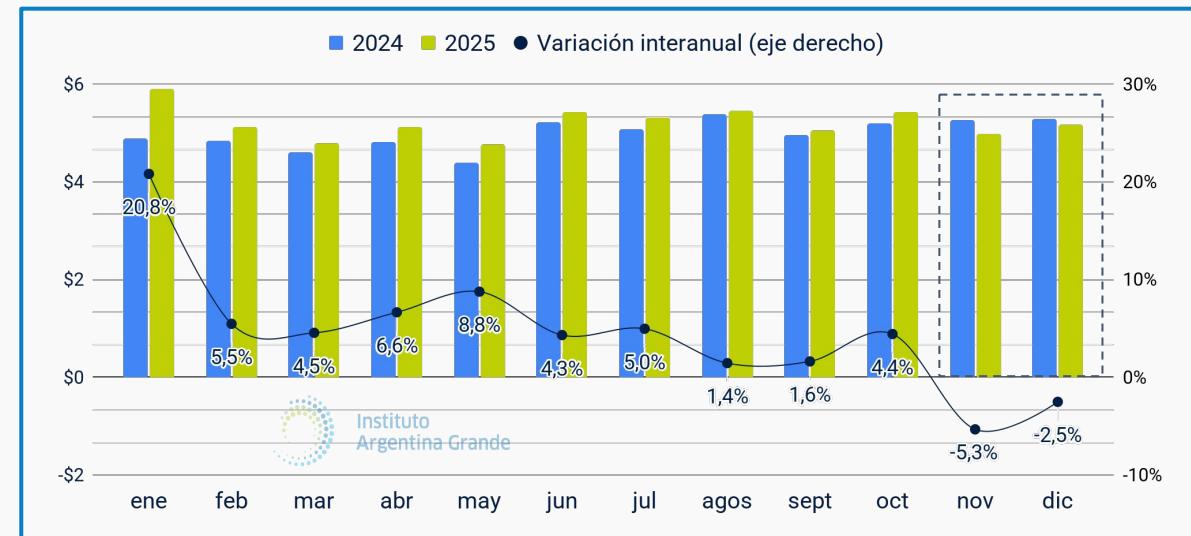


Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA.

La recaudación de los impuestos vinculados al consumo interno (IVA interno y créditos y débitos -impuesto al cheque-) creció en términos reales contra 2024 (4,4%); sin embargo, sigue abajo de 2023: -4,9%. De todas formas, cabe ver la evolución mensual de 2025 contra 2024, la recuperación de la recaudación vinculada al consumo viene

#### Evolución real de los impuestos vinculados al consumo interno y variación interanual (2024-2025).

(en billones de pesos a precios constantes de diciembre 2025; inf. estimada diciembre: 2,5%)



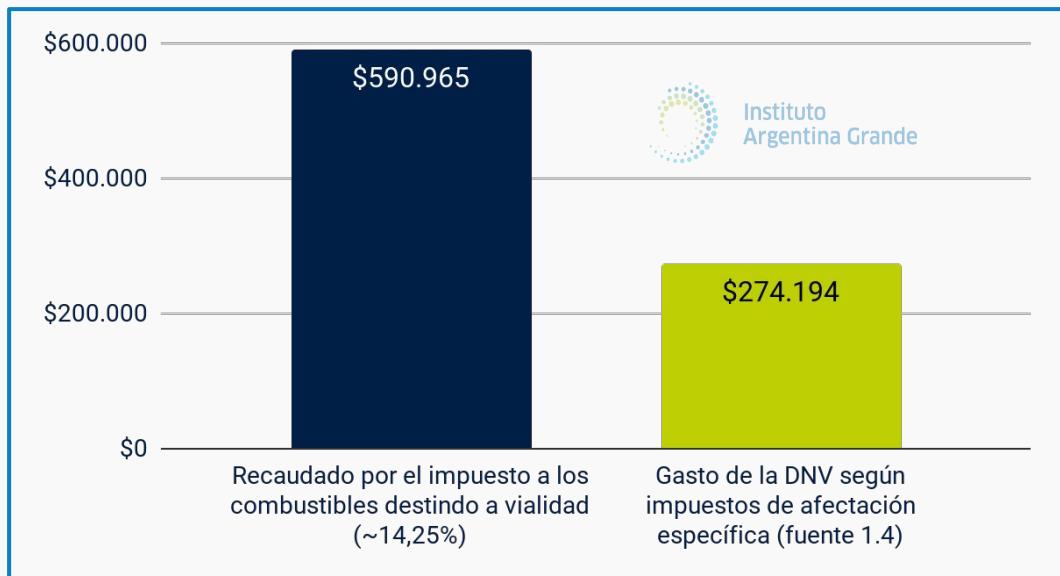
cayendo desde mediados de año y en noviembre y diciembre directamente fue negativa (en noviembre la variación interanual real fue de -5,3% y en diciembre del 2,5%) marcando un cambio de tendencia respecto a la fuerte recuperación de principios de año contra una base muy baja (los primeros meses de 2024 post devaluación).

## Recaudación y vialidad

**Vialidad: solo se gastó el 46% de lo que se debería haber gastado por el impuesto a los combustibles**

### Recaudación del impuesto a los combustibles destinada a vialidad y gasto de la DNV por ese concepto en 2025

(en millones de pesos; montos nominales)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA y Presupuesto Abierto.

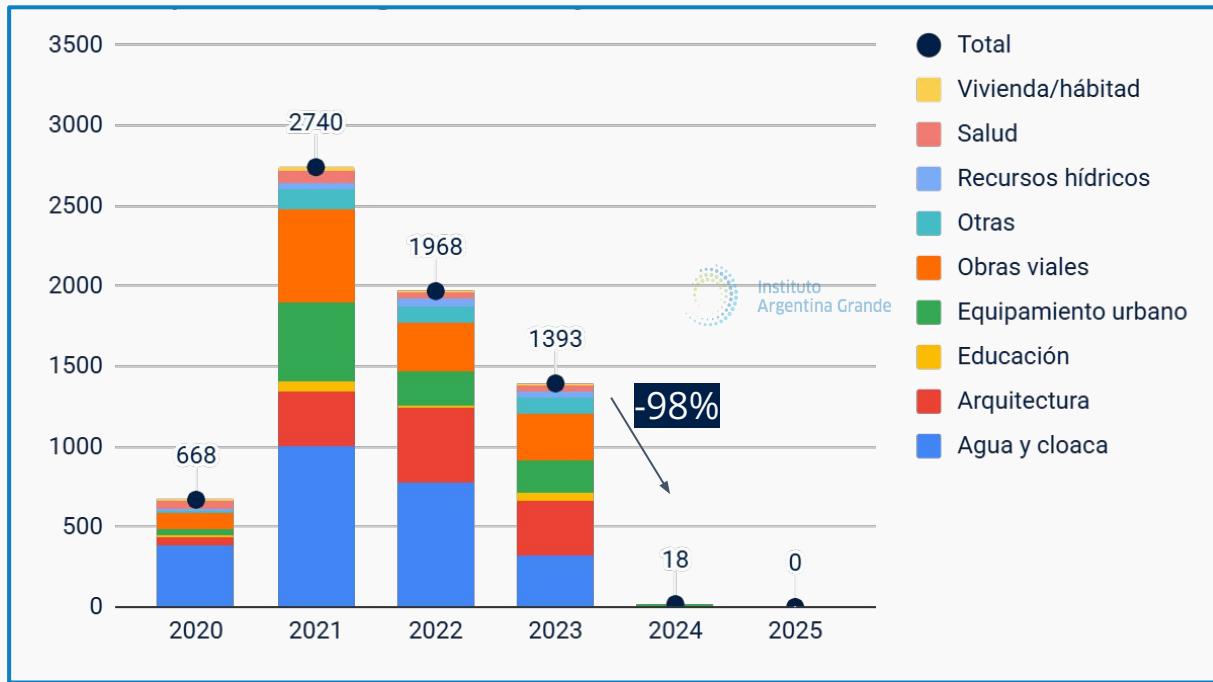
El impuesto a los combustibles es de afectación específica: una parte de la recaudación (~14,25%) debe destinarse al mantenimiento del sistema vial. La Dirección Nacional de Vialidad (DNV) es la encargada -a través de convenios con provincias, municipios o de obras propias- de hacer uso de estos recursos. Como se indicó en el Informe al Congreso N° 140, la fuente 1.4 del presupuesto indica los gastos que realiza la DNV a cuenta de ingresos que recibe del SISVIAL y otros ingresos internos (es decir, aquí se encuentra el dinero que se gasta por lo recaudado por el impuesto a los combustibles). La DNV tiene, además, otras fuentes de ingresos (como créditos externos o transferencias directas del Tesoro independientes de la recaudación). **Si se compara solamente lo que la DNV gastó a cuenta de la fuente 1.4 (plata que deriva de lo recaudado por el impuesto a los combustibles) y el porcentaje de lo recaudado por este impuesto que debería ir al mantenimiento del sistema vial nacional, se puede ver que en el 2025 solamente se gastó un 46% de lo que se debería haber gastado por lo que le entró a Nación a cuenta del impuesto a los combustibles.** Es decir: **el Estado no gastó parte de lo recaudado por un impuesto que tiene afectación específica -a costa de que empeoren las rutas- para lograr parte del "superávit".**

La falta de mantenimiento es un problema porque, como indica CAMARCO, resulta 10 veces más caro mantener la infraestructura vial existente que repararla.

# Obra pública

## 2025: ¿un año sin nuevas obras?

### Cantidad de obras iniciadas por año según sector



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Mapa de Inversiones, que no tiene actualización desde mayo de 2025.

**Según los datos del Mapa de Inversiones** -producido por el propio Estado nacional a través de la actual Secretaría de Obras Públicas- **en 2025 no se iniciaron obras públicas financiadas por Nación en el país. Cabe señalar que la última actualización que hizo la actual Secretaría de Obras Públicas es del 22/05/2025, así que podrían haber obras iniciadas pero que todavía el Estado Nacional no publicó.** De todas formas, siguiendo la evolución del gasto de capital (que en 2025 cayó 81% real contra 2023 y 11% contra 2023) es esperable que el número final que publiquen no difiera mucho del actual. Además, en el 2024 se iniciaron solamente 18 obras, lo que representa una caída del 98% contra 2023 (y el gasto de capital nacional este año fue incluso menor que en el año pasado). De estas 18, 6 obras eran viales: es decir, durante el 2024 se iniciaron, según datos publicados por el propio gobierno nacional, 6 obras viales nuevas y en 2025 -con los últimos datos publicados por ellos- ninguna.

## Indicadores adelantados

**Mejora el patentamiento de motos en diciembre, la industria automotriz sigue afectada por importaciones y los insumos de la construcción no repuntan.**

### Los datos más recientes de la actividad económica.

Variaciones Indicadores adelantados	Intermensuales		Interanual (último dato)	
	nov-25	dic-25	nov-25	dic-25
Despacho nacional de cemento (AFCP)	-13,7%	-8,9%	-4,2%	-2,9%
Índice Construya (s.e.)	-7,1%	3,30%	-5,5%	3,20%
Producción automotriz (ADEFA)	-19,6%	-30,3%	-29,3%	-30,4%
Patentamiento de autos (ACARA)	-32,9%	-32,3%	-1,3%	10,3%
Patentamiento de motos (ACARA)	-26,4%	15,0%	-8,9%	20,0%
Ventas minoristas REYES (enero s.e. CAME)	(s.datos)	(s.datos)	(s.datos)	0,5%
IVA DGI (real mensual - ARCA)	-7,7%	-2,9%	-5,2%	-7,4%
Recaudación total (real mensual - ARCA)	-5,7%	3,4%	-8,7%	-3,1%

Fuente: Elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

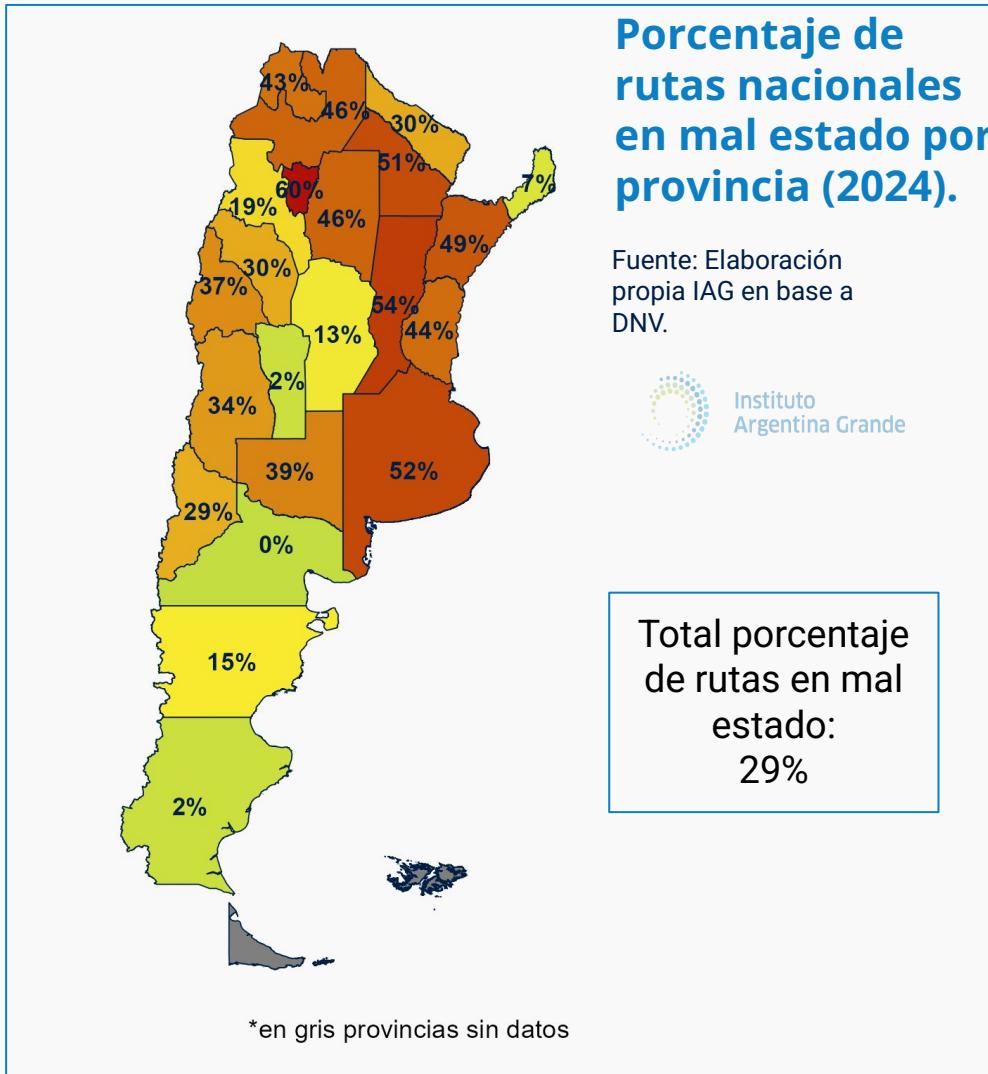
Los últimos datos de actividad en diciembre muestran una mejora mensual en el patentamiento de motos aunque cae fuerte en autos, en términos interanuales, ambos mejoran frente a 2024. La producción automotriz, cae un 30% en diciembre tanto mensual como interanual.

La recaudación real aumentó mensualmente un 3,4% aunque respecto de diciembre 2024 cayó un 7,4%. El IVA de consumo interno cayó un 2,9% real en diciembre respecto de noviembre, y un -7,4% interanual. En cuanto a las ventas de las ventas por REYES, aumentaron apenas un 0,5% respecto de 2024, y más del 80% de los vendedores esperaban que fuera mejor según informa CAME.

Por su parte, la demanda eléctrica industrial en diciembre fue un 1,3% mayor que el mismo mes de 2024, aunque sobre una temperatura media mayor en el mes. Mientras que el despacho de cemento para mercado interno cayó mensualmente en diciembre un 8,9% mientras que contra diciembre de 2024 la caída fue de 2,9%. El índice Construya creció 3,3% en dic-25.

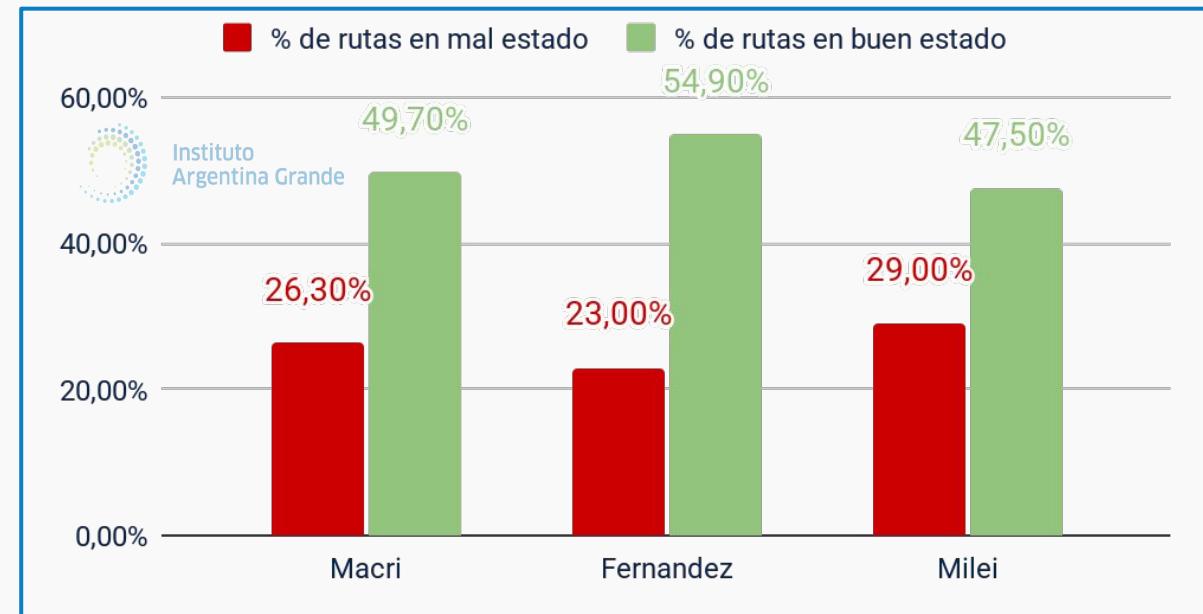
# Vialidad

## El costo de no invertir: empeora el estado de las rutas.



El resultado de no invertir es el empeoramiento del estado de las rutas nacionales. Mientras que durante la gestión anterior el 23% estaba en mal estado, ahora el 29% lo está (lo que indica un crecimiento de 6 puntos porcentuales). Por el otro lado, se redujeron la cantidad de kilómetros en buen estado, que pasaron de representar el 54,9% de la red vial nacional, al 47,5%, una caída del 7,1 pp.

### Estado de las rutas por gestión



Fuente: Elaboración propia IAG en base a DNV. [Accedé al informe completo del IAG](#).

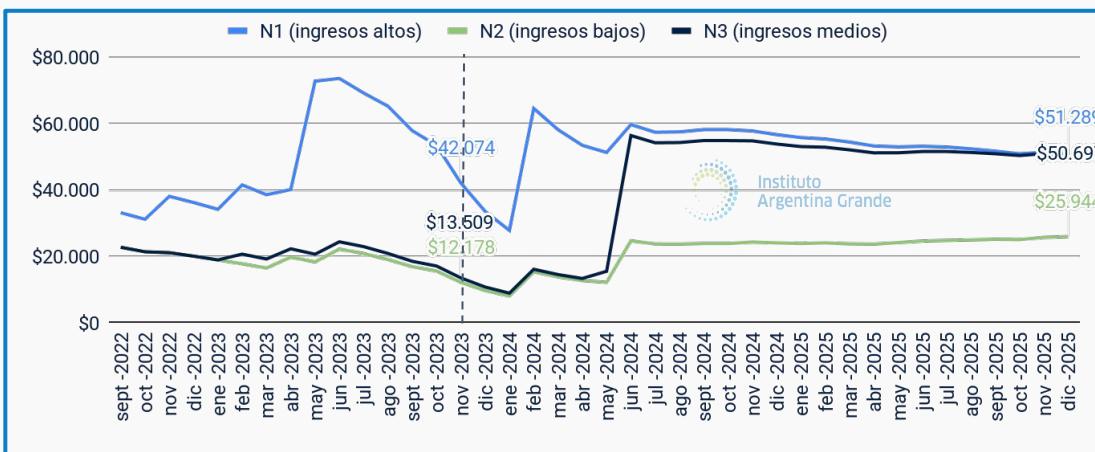
\*La suma de los porcentajes no da 100% porque no se presentan las rutas en estado regular.

## Servicios

**En enero vuelve a subir la luz. En los libros hay segmentación, pero la clase media ya paga lo mismo que la alta.**

### Evolución real de una tarifa de luz (desde inicio de la segmentación)

(a precios constantes de diciembre 2025; inf. estimada: 2,5%)



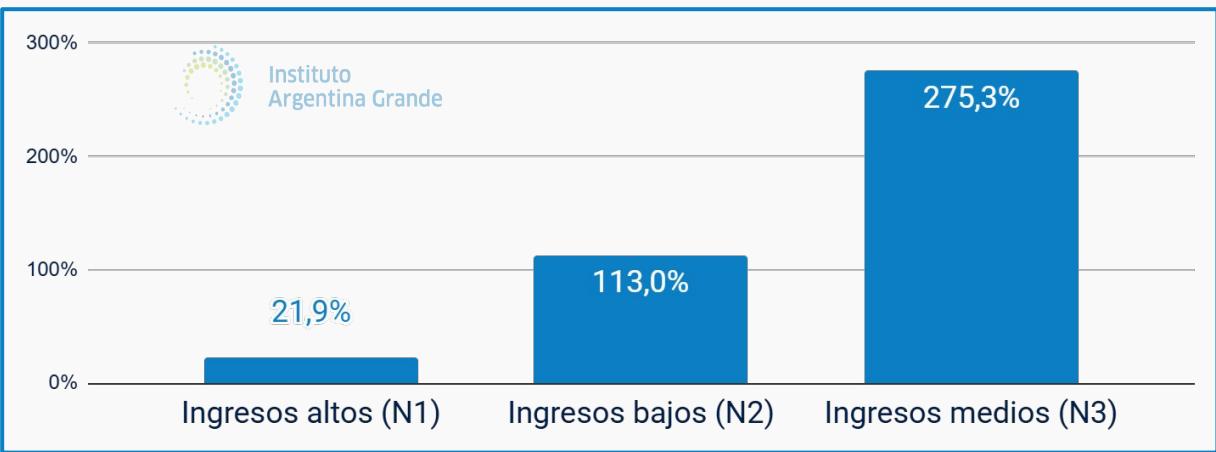
Fuente: Elaboración propia IAG en base a ENRE

\*se contempló un consumo promedio de 350kwh en AMBA.

En enero se anunció un nuevo aumento (del 2,5%) para las tarifa de luz. Las tarifas de servicios públicos son el rubro que más ha aumentado desde el cambio de gestión. **Sin embargo, el aumento de las tarifas públicas no impactan a todos por igual: los más perjudicados por los aumentos son los hogares de ingresos medios (cuyas tarifas en diciembre de 2025 fueron 275,3% más altas que en noviembre 2023 en términos reales).** La tarifa que deben pagar estos hogares hoy es de \$50.697, mientras que un

### Variación real de la tarifa de luz según segmentación

(noviembre 2023 - diciembre 2025; inf. estimada: 2,5%)



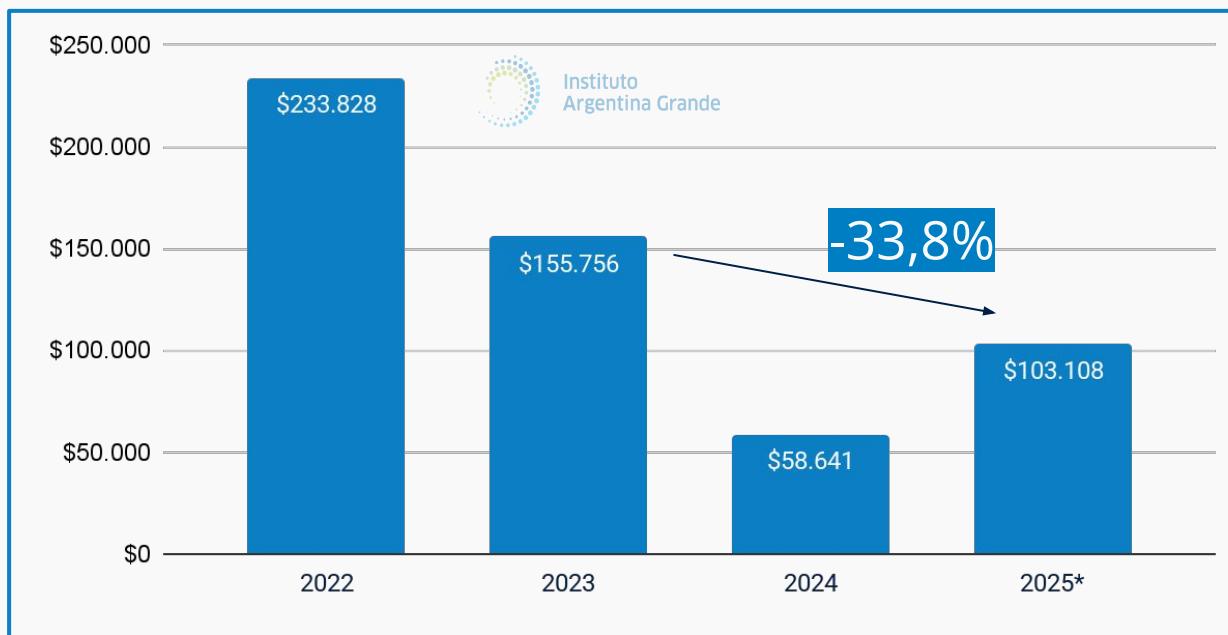
hogar de ingresos altos -con el mismo consumo mensual- paga una tarifa del \$51.289. **Es decir: los hogares de ingresos medios pagan hoy apenas \$592 pesos menos que los hogares de ingresos altos. Entre los hogares de ingresos bajos también hubo una fuerte suba de las tarifas (113% en términos reales contra noviembre de 2023), es entre los hogares de ingresos altos donde menos subieron las tarifas de luz: contra noviembre 2023 apenas un 21,9%.** El cambio tarifario que se hará en 2026 (de N1, N2, N3 a hogares con y sin subsidio) impactará, sobre todo, en los hogares de ingresos bajos.

## Incendios

**Crecen los incendios y el gasto en manejo del fuego no crece en igual proporción.**

### Gasto devengado por cada hectárea quemada

(a precios constantes de noviembre 2025)



Fuente: Elaboración propia IAG en base al reporte de alerta temprana del Servicio Nacional del Manejo del Fuego y Presupuesto Abierto.

\*En 2025 se incluyen datos de superficie quemada y gasto hasta noviembre por falta de datos de incendios de diciembre.

\*\* Se calculó como la suma anual de las hectáreas reportadas por cada informe mensual sobre el gasto total devengado en las actividades “manejo del fuego” y “Servicio Nacional del Manejo del Fuego”.

\*\*\*Cabe señalar que el no funcionamiento de la página de estadísticas ambientales no permite acceder a datos oficiales -como los utilizados- de mejor calidad.

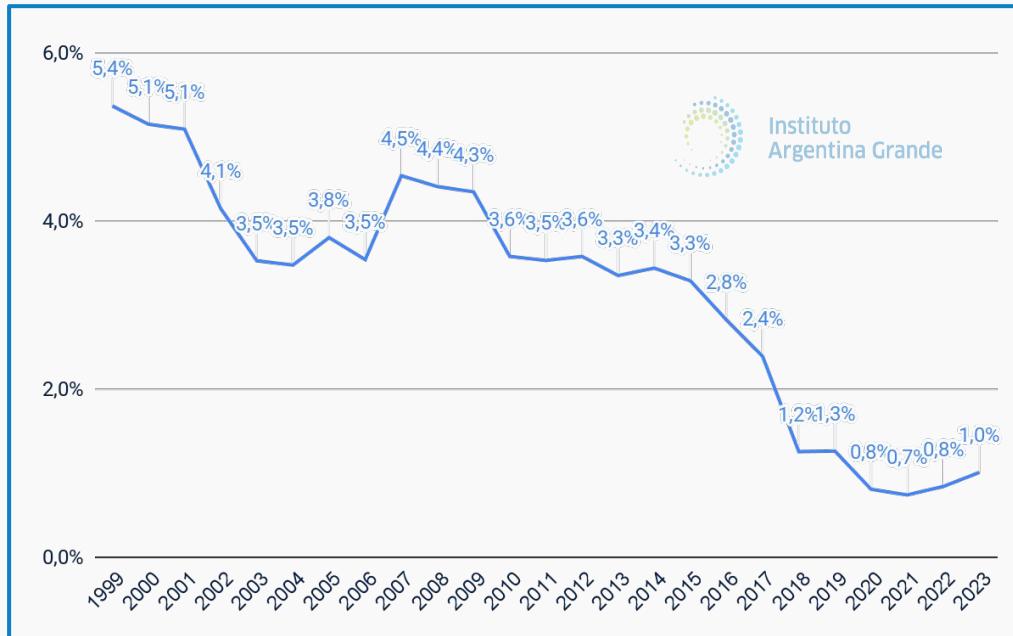
A pesar del aumento del gasto devengado en el manejo del fuego en 2025<sup>1</sup>, el aumento de la cantidad de hectáreas incendiadas hace que este esfuerzo pierda potencia: **si se contempla la relación entre el gasto devengado en las actividades vinculadas al manejo del fuego\*\* y la cantidad de hectáreas quemadas, se puede notar que en el 2025 hay una caída del 33,8% contra el 2023: es decir, el Estado nacional pone 33% menos (en términos reales, descontando la inflación) para apagar cada hectárea que está ardiendo.**

<sup>1</sup> A partir de julio de este año se muestra un aumento del gasto devengado en los servicios de manejo del fuego\*\* a pesar de la eliminación del Fondo Nacional del Manejo del Fuego (julio 2025), es decir, aumento del gasto a través de otras fuentes de financiamiento

# Venezuela y el petróleo

## Crisis del petróleo en Venezuela promete derramar en todo el mundo y varios sectores

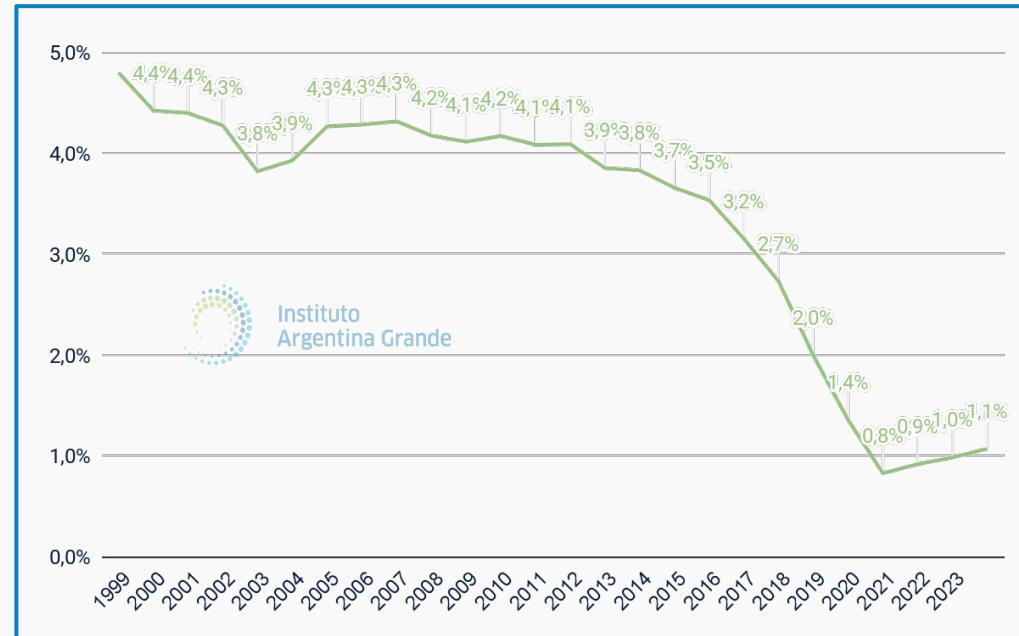
### Participación de Venezuela en las exportaciones de crudo y derivados del petróleo



Fuente: Elaboración propia IAG en base a OPEC.

La participación de Venezuela en el comercio y producción internacional del petróleo viene cayendo de manera sostenida desde 2009, incluso antes de las primeras sanciones económicas internacionales (que se fueron incrementando desde 2017). Hoy Venezuela explica el 1% del total exportado

### Participación de Venezuela en la producción global de crudo

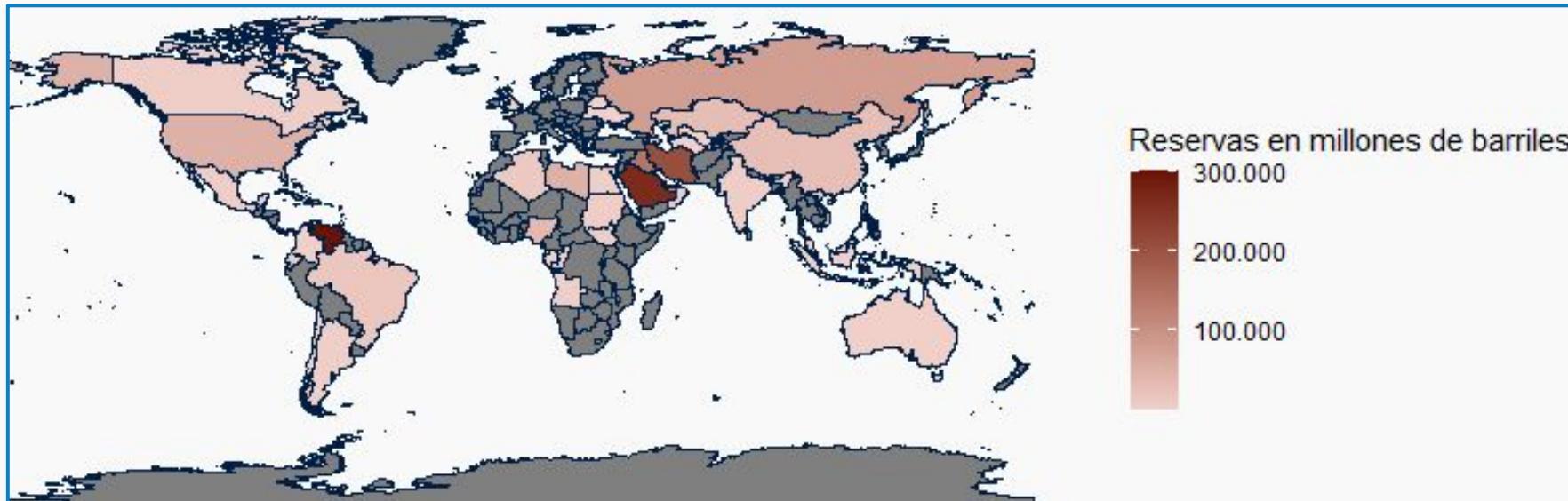


y el 1,1% de la producción internacional (OPEC). Trump dijo que Venezuela entregará entre 30 y 50 millones de barriles de petróleo a EEUU, eso representa alrededor del 10% de la producción anual venezolana (309.285.000, en 2023 - OPEC).

# Venezuela y el petróleo

Control estratégico: petróleo y un poco más.

## Reservas internacionales de petróleo



Fuente: Elaboración propia IAG en base a OPEC.

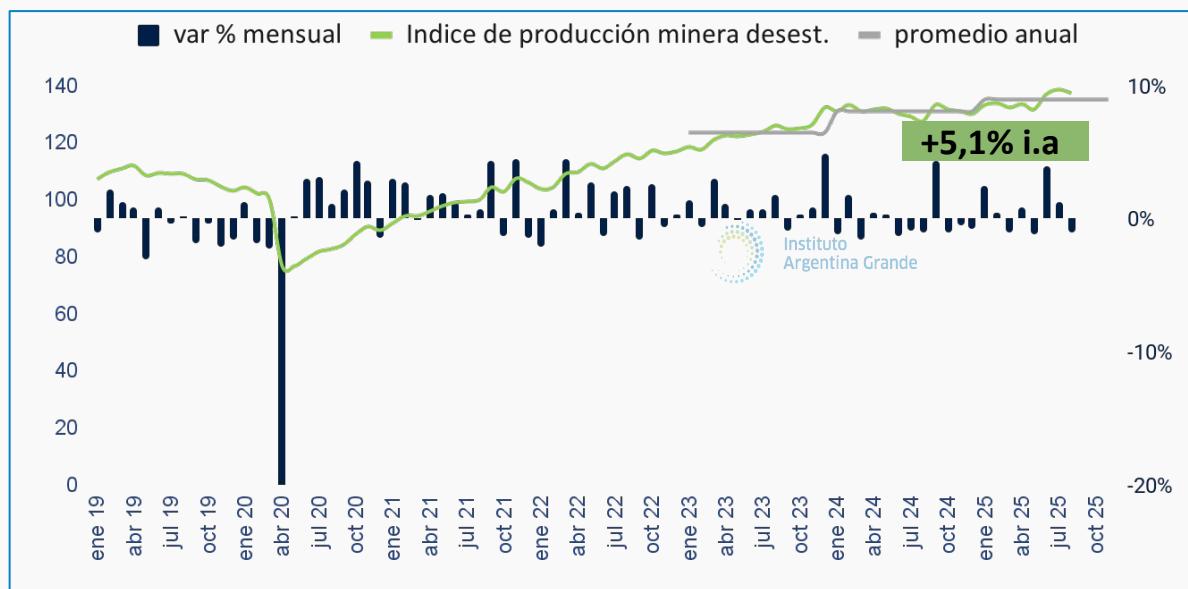
La importancia estratégica de vincularse con Venezuela es clara: Venezuela tiene la reserva de crudo más grande del mundo (303.008 millones de barriles), seguida por Arabia Saudita (267.230 m/b) e Irán (208.600 m/b). De todas formas, cabe señalar que el territorio venezolano tiene otras riquezas claves para esta época más allá del petróleo y el gas: oro, coltán y, sobre todo, tierras raras (minerales estratégicos clave para las tecnologías digitales, la transición energética y la industria militar). Estas últimas también se estima están presentes en el subsuelo de Groenlandia, otro de los territorios en la mira de Trump.

## IPI minero e hidrocarburos

**Dos vectores de exportación que tienen que crecer a gran velocidad.**

### Índice de producción industrial minero general.

Desestacionalizado, 2016=100, y variación % mensual.



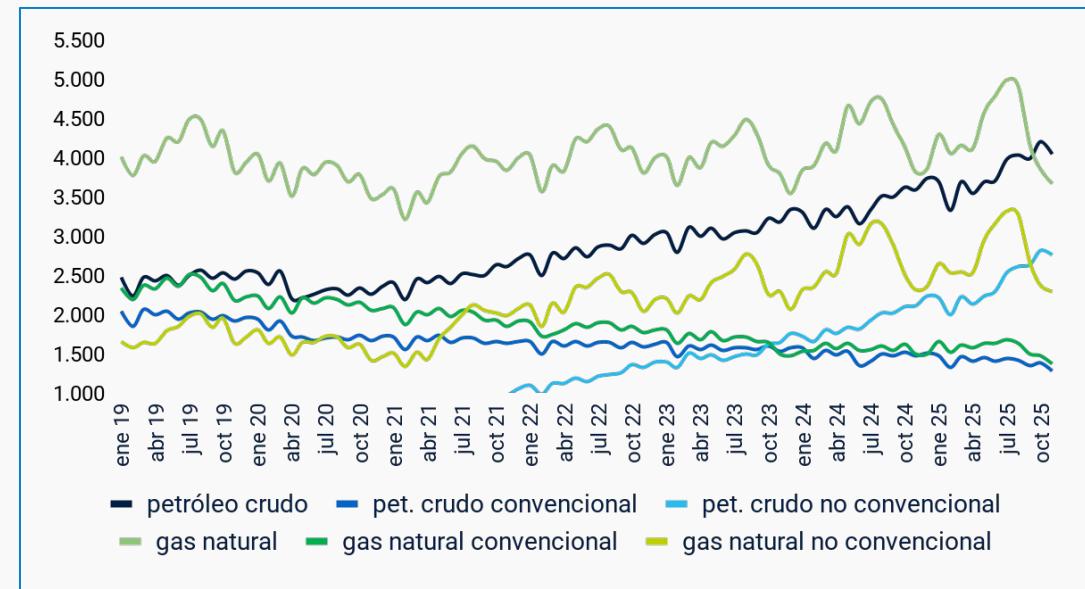
Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

La producción minera, con hidrocarburos son clave en el modelo de acumulación de reservas del nuevo esquema cambiario. En 2025 el sector minero explicó un 6,9% de las exportaciones, y se espera que continúen creciendo en su participación; la velocidad y el valor de estas exportaciones pueden condicionar el dólar en tanto se sostenga en el techo de la banda. Esto podría postergar el nivel de acumulación esperado en pos de un objetivo desinflacionario.

**¿Puede la crisis de Venezuela impactar en los planes exportadores de argentina?**

### Hidrocarburos

Producción de petróleo y gas, en m3.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

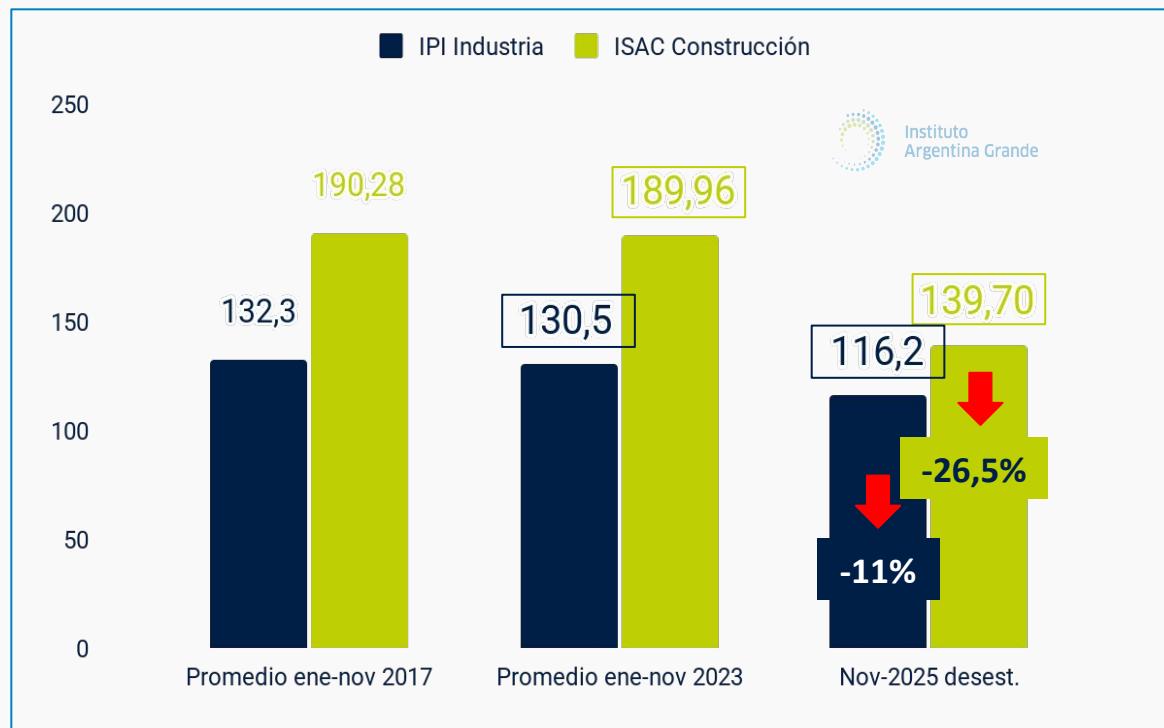
Petróleo y Gas no convencionales empujaron al alza la producción del sector, contra ene-nov 2023, 2025 crecieron un 62% y un 16% respectivamente. Esta es la otra pata sectorial que se suma al agro y la minería para poder garantizar una estabilidad externa,. Tras Vaca muerta, la balanza energética aportó ene-nov 2025 7 mil millones de dólares . El nivel de ganancia se afecta con los precios al alza, como fue esta semana, aunque se esperan años con cada vez más oferta mundial.

# Producción industrial y construcción.

## Otro mes de caída para los sectores más afectados

### IPI Industria e ISAC Construcción

Índices desestacionalizados. Fechas seleccionadas y variación porcentual ene-nov 23' vs. nov. 25'.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

El índice de producción industrial cayó un 0,6% mensual en noviembre y se ubicó un -8,7% debajo de noviembre 2024. En la comparación del promedio desestacionalizado de 2023 contra noviembre 2025 la producción industrial cayó un 11%. A septiembre el sector lleva perdidos 47.900 puestos de trabajo privados registrados. La construcción en noviembre cayó un 4,1% mensual desestacionalizado, y se ubicó un -4,7% debajo del mismo mes de 2024. En la comparación del promedio desestacionalizado de ene-nov 2023 contra noviembre 2025 el sector cayó un 22,6%. Mientras que según SIPA se llevan perdidos 64.100 puestos de trabajo privado registrado.

# Panorama macro semanal

**El modelo depende de la oferta global de dólares, en un mundo en tensión. EEUU desactivó el swap.**

## 1 Esta semana

Se confirmó el "Repo" por USD 3.000 millones, que el ministro Luis Caputo ha gestionado con seis bancos (Santander, BBVA, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JP Morgan y Bank of China) para evitar el default de los vencimientos de enero. Si bien el gobierno celebra la tasa del 7,4% ("FED" + 400 pbs) como un triunfo de mercado, la operación exigió una garantía colateral desproporcionada en bonos soberanos (Bonares 2035 y 2038) con un descuento cercano al 40%, inmovilizando casi USD 5.000 millones en títulos para obtener poco más de la mitad en efectivo. Expone la desesperación del Tesoro por liquidez en un contexto donde el acceso genuino a los mercados voluntarios de crédito limitado.

## 2 Variables críticas

La economía muestra signos de estancamiento en su proceso de estabilización. La inflación de noviembre de 2025 cerró en 2,5% y las proyecciones para enero de 2026 ubican el IPC en un piso duro del 2%, desafiando la narrativa oficial de una desaceleración continua. Esta persistencia inflacionaria, con una interanual que aún ronda el 30%, con un tipo de cambio mayorista que se mueve en torno a \$1.466. Esta dinámica genera una apreciación cambiaria real que, sumada a los costos internos en dólares, amenaza la competitividad de los sectores exportadores no extractivos. La "paz cambiaria" parece sostenerse más por la recesión que por una confianza robusta.

## 3 Situación global

En el frente externo, la atención crítica se centra en el desenlace de la crisis en Venezuela, marcada por la polémica caída de Maduro y la consiguiente intervención geopolítica. Los mercados globales han reaccionado con una euforia cínica, disparando las acciones de energéticas estadounidenses, mientras el precio del petróleo mostró la volatilidad y con tendencia alcista los últimos días. La reconstrucción requerirá inversiones por más de USD 20.000 millones. Para Argentina, si sube el crudo es una espada de doble filo: presiona el sector externo por importación de derivados, pero mejoraría la rentabilidad de Vaca Muerta justo cuando el país necesita maximizar sus exportaciones energéticas.

## 4

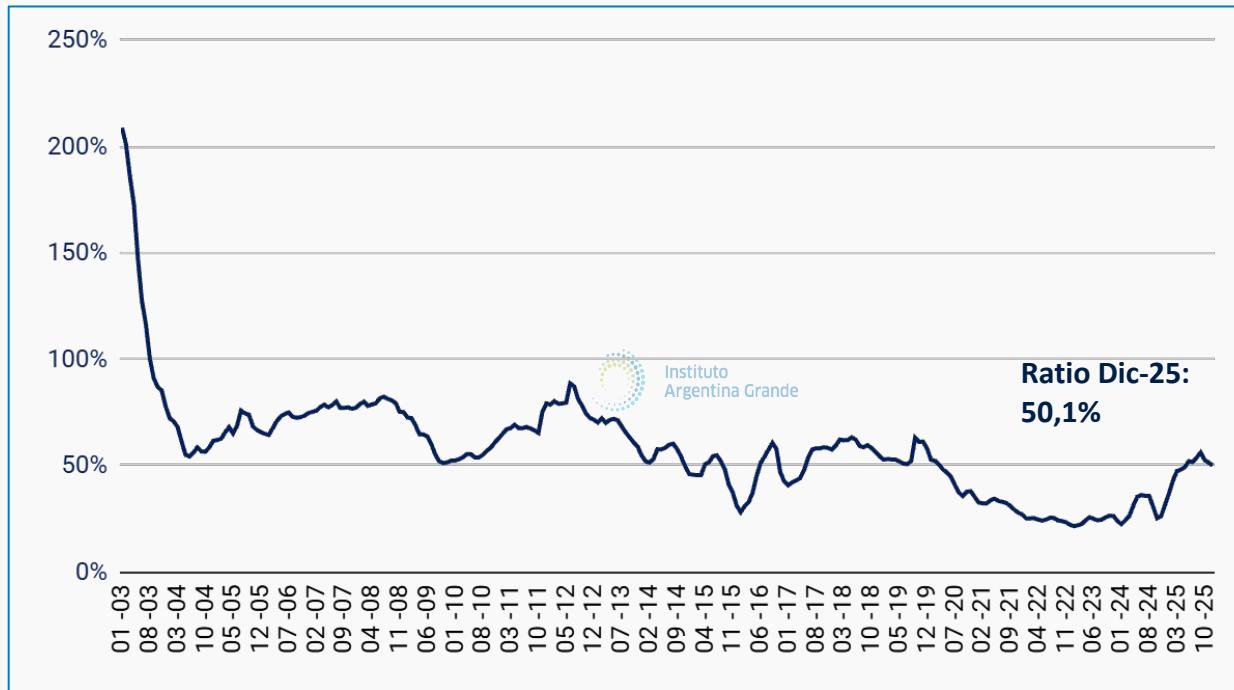
## Monetario cambiario

El BCRA anunció la desactivación de los 2.517 millones activos del swap con EEUU. El Riesgo País perforó la barrera de los 600 puntos, pero tras el Repo y el pago a bonistas no se ha movido fuerte. Es una compresión de spreads artificial, alimentada por la garantía de pago de corto plazo que ofrece el nuevo endeudamiento y no por una mejora sustancial en la capacidad de repago estructural de la economía real. La "fiesta financiera" de bonos y acciones subiendo convive con una economía real que no despegá, manteniendo al sistema en una vulnerabilidad latente ante cualquier shock externo.

# Créditos/Depósitos privados en dólares

## Aumentan los depósitos y se ¿un nuevo impulso al crédito en 2026?

### Créditos/Depósitos al sector privado en dólares.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

La estabilidad de precios, conseguida a fuerza de enfriamiento de la economía, y flujos extraordinarios de ingreso de divisas, presenta al crédito privado como uno de los canales para el aumento del consumo por excelencia.

En este sentido, los depósitos en dólares del sector privado aumentaron un 3,2% en diciembre, mientras que los créditos aumentaron un 0,5%.

Si bien los créditos se mantienen relativamente estables desde las elecciones provinciales de medio término de septiembre, el aumento de los depósitos es propicio para un nuevo impulso del crédito, en el marco del nuevo esquema cambiario y el plan de expansión monetaria vía compras de dólares para la acumulación de reservas.



# Instituto Argentina Grande

Este informe muestra datos relevantes y presenta un análisis para su comprensión. Por supuesto este estudio siempre puede profundizarse, y, por la lógica misma del Instituto, estamos abiertos con gusto a que nos encontremos para mejorar estas líneas de estudio e intercambiar opiniones. No duden en contactarse. Gracias.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto, prensa  
y más información:

[info@argentinagrande.org](mailto:info@argentinagrande.org)  
<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande  
X @iargentinag