



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

Informe semanal

26.12.2025





Instituto
Argentina Grande

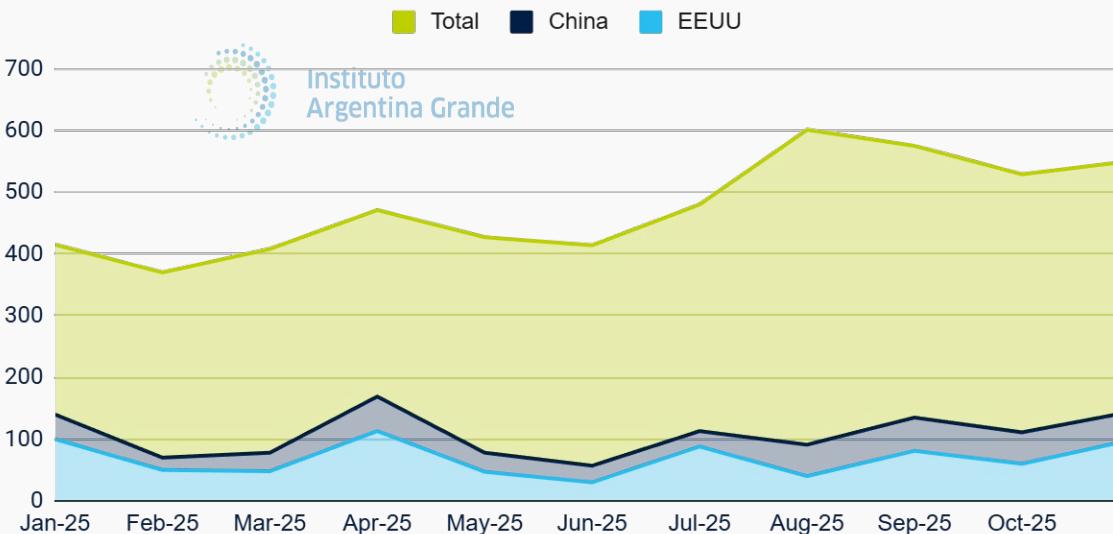
El Gobierno, a contramano del mundo: se perjudica el desarrollo industrial argentino.

Dossier.

Industria

La falta de política industrial en Argentina, a contramano del mundo. Desde que asumió Milei, la industria creció un 5% en el mundo, mientras que en Argentina retrocedió 8%

Nuevas medidas de política comercial e industrial a nivel global



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Global Trade Alert y UNIDO (ONU).

Índice de producción industrial (base 100 = 1T 2006).
Serie sin estacionalidad.



La política industrial y comercial está en auge en el mundo, solamente durante 2025, entraron en vigencia 3.351 medidas de orden proteccionista a nivel global. Mientras que en el mismo periodo las medidas que liberaron el comercio fueron solamente 1.280. Mientras tanto en Argentina se está llevando a cabo una apertura indiscriminada que llevó a una caída de la industria del 8% desde que asumió Milei según el Índice de producción industrial de la ONU. Mientras que en el mismo periodo, la producción industrial en el mundo creció un 5%.

Infraestructura

El mundo invierte en planes de infraestructura mientras en Argentina los gastos de capital cayeron

País	Programa / eje	Monto principal
Estados Unidos	Infrastructure Investment and Jobs Act (IIJA)	USD 1,2 billones
China	Transporte + Belt and Road Initiative	USD 167.500 M
India	PM Gati Shakti + Roadmap infraestructura marítima	USD 1 billón
México	Corredor Interoceánico del Istmo	USD 4.500 M
Brasil	Plan 2025 Infraestructura + saneamiento	USD 67.000 M
Europa	EIB + red ferroviaria de alta velocidad	USD 110.000 M

Fuente: Elaboración propia IAG en base a datos de Hacienda e Indec



Mientras en el mundo crecen los planes de infraestructura en montos superiores a USD 1,2 billones, la inversión en gastos de capital (obra pública) en Argentina cayó un 84% en los últimos dos años desde que asumió Milei.

Control estatal de empresas estratégicas

4 de las 10 empresas más grandes del mundo son estatales. Mientras tanto Argentina privatiza empresas estratégicas como NASA

Rango	Empresa	País	Tipo de control
1	JPMorganChase	Estados Unidos	Privado
2	Berkshire Hathaway	Estados Unidos	Privado
3	ICBC	China	Estatal
4	Saudi Arabian Oil Company	Arabia Saudita	Estatal
5	Amazon	Estados Unidos	Privado
6	Bank of America	Estados Unidos	Privado
7	China Construction Bank	China	Estatal
8	Agricultural Bank of China	China	Estatal
9	Alphabet	Estados Unidos	Privado
10	Microsoft	Estados Unidos	Privado

Nucleoeléctrica Argentina

Empresa estratégica y superavitaria.

NASA es una empresa estatal escindida de la CNEA en 1994 que opera las tres centrales nucleares argentinas y se ocupa de la producción y comercialización de la energía nuclear.



- Generó el **7,35%** de la demanda eléctrica nacional en 2024.
- La empresa mantiene **superávit** sostenido desde hace más de siete años. 27,7% de sus ingresos en lo que va del 2025.
- El gobierno promueve su privatización parcial (44%) bajo la Ley 27.742, valuada entre USD 246 y 440 millones

Resumen ejecutivo - Informe semanal

Última semana del año 2025. Feliz 2026 para todos y todas

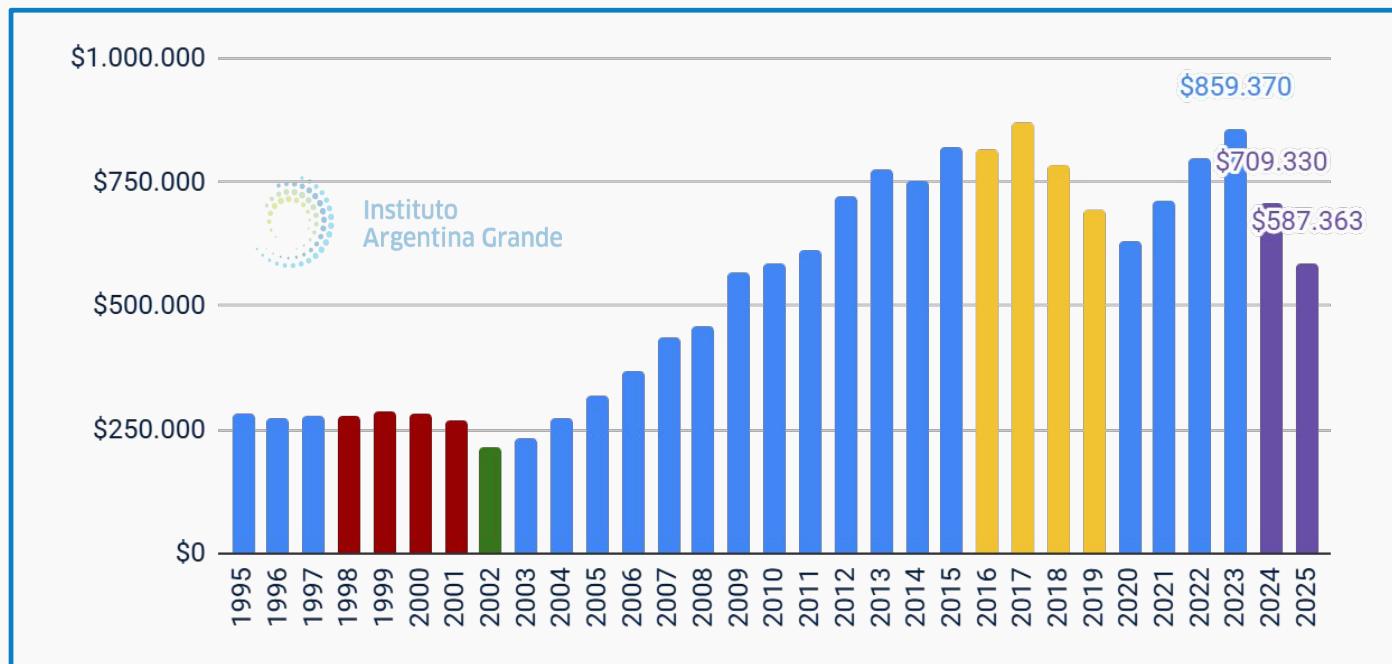
1. **Ciencia en retroceso:** el gasto real en CONICET cayó **17% interanual** en 2025.
También cae la función Ciencia y Técnica en su conjunto.
2. **Medicamentos: más ganancias, menos acceso:** la facturación real de farmacéuticas subió **14%**.
Se vendieron **5,4 millones menos** de medicamentos que en 2023.
3. **Combustibles en alza:** el precio real de la nafta súper aumentó **44,6%** desde nov-2023.
Impacta directamente en costo de vida y productividad.
4. **Morosidad récord en hogares:** **9,9%** de los créditos personales y **7,7%** de las tarjetas están en mora.
Es el nivel más alto desde que hay registro del BCRA.
5. **Actividad estancada:** el EMAE de octubre está solo **0,4%** arriba de dic-2024.
El **80% del crecimiento** viene de sectores con poco empleo formal.
6. **Demandas eléctricas grandes usuarios:** desde el cambio de gobierno la industria argentina cayó **8%**.
7. **Panorama macro:** ahora Caputo dice que no quiere colocar bonos Ley extranjera. Es insólito por todo lo hecho para lograrlo. El Tesoro no logra comprar todos los dólares que necesita.

CONICET

En peligro: el Estado gastó menos en el CONICET en 2025 que en 2024. Lo mismo pasa con la función ciencia y técnica.

Gasto real devengado en el CONICET (enero - noviembre de cada año)

en millones de pesos constantes a precios de noviembre de 2025



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

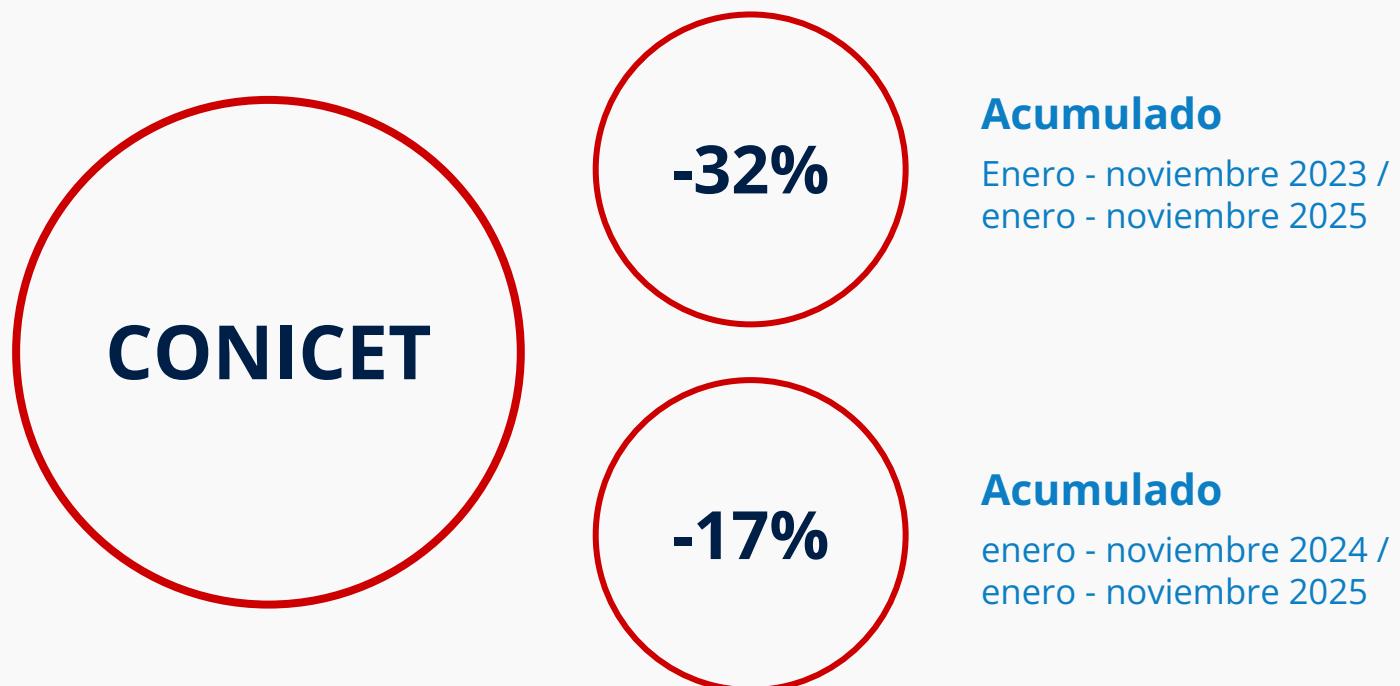
En la ciencia el ajuste no se detiene

A pesar de las movilizaciones sociales, en 2025 el Estado gastó (invirtió) menos en Ciencia y Tecnología de lo que había gastado en 2024 (-16% contra enero-noviembre 2024 - [Informe Semanal 5/12/2025](#)).

CONICET

En peligro: el Estado gastó menos en el CONICET en 2025 que en 2024. Lo mismo pasa con la ciencia

Variación % interanual acumulada



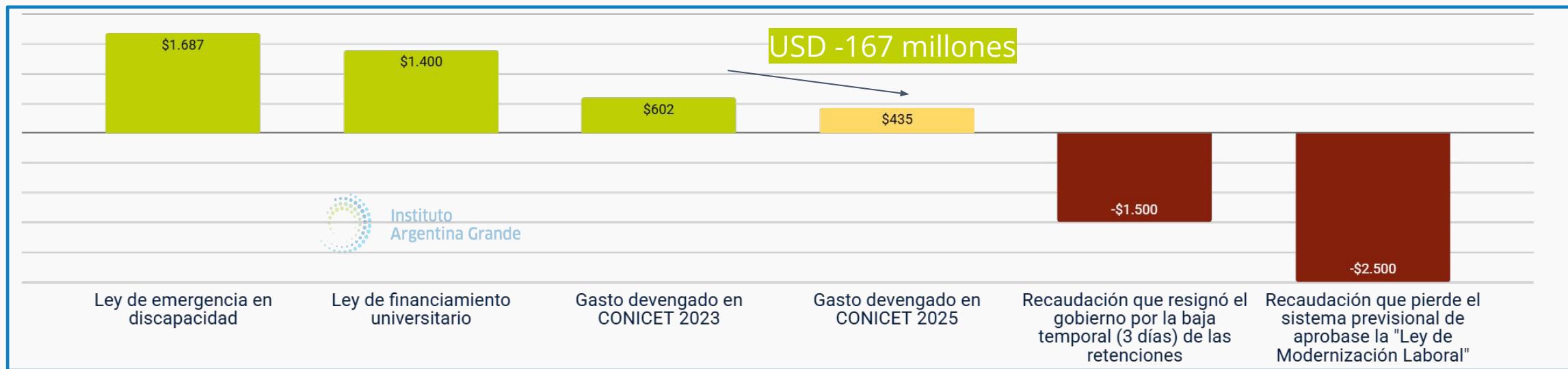
La clave: **producto de la insistencia de las Universidades Nacionales (que recibieron en 2025 un 1,5% menos que en 2024), el ajuste en la función Ciencia y Técnica se concentró en otros organismos y entidades, como el CONICET, la Agencia I+D+i, el INTI y el INTA.** Por ejemplo, durante enero - noviembre de 2025 el Estado gastó un 17% menos en el CONICET que en 2024 y un 32% menos que en 2023.

Presupuesto 2026

El gobierno compromete la recaudación y después dice que “no hay plata”. Se profundiza la transferencia de los ingresos de los sectores populares a los sectores concentrados.

Costo fiscal de medidas seleccionadas

en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto, BCRA, IARAF, CETYD y OPC.

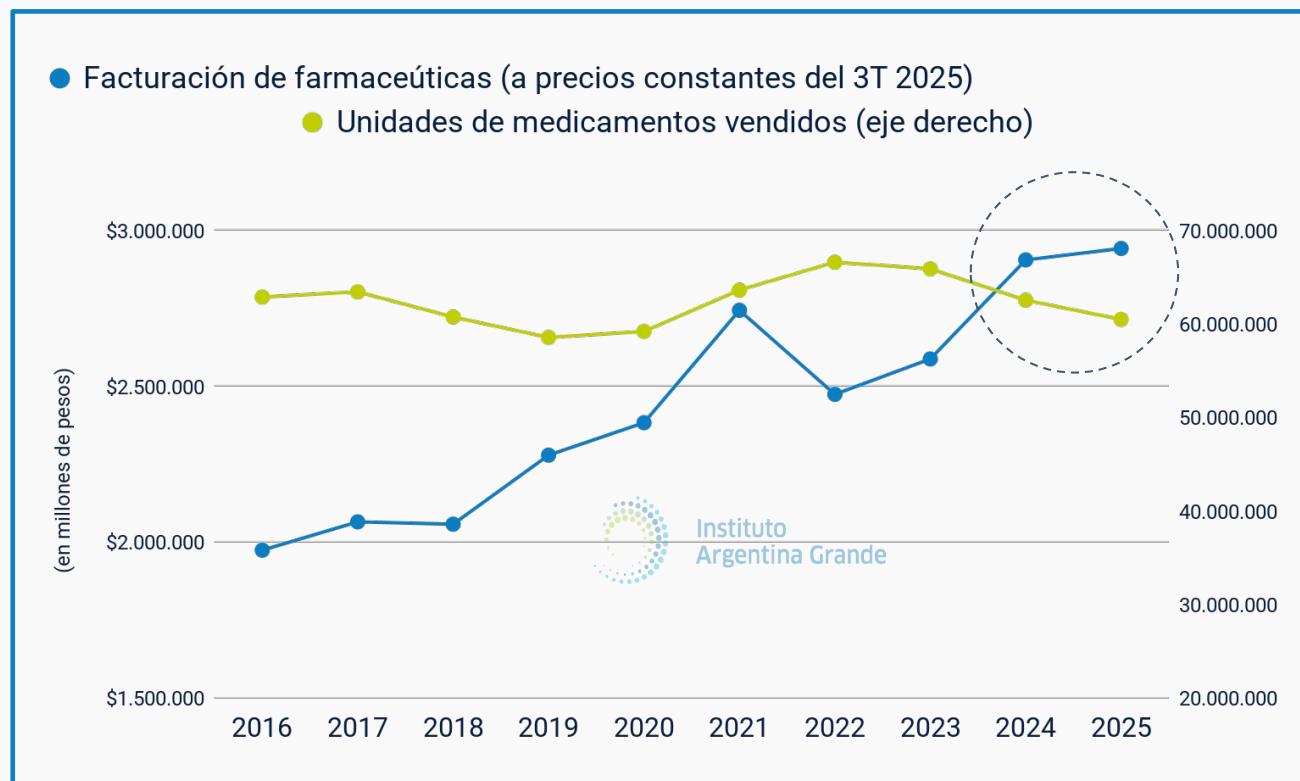
El gobierno exige -cada vez que se aprueba una ley que busca garantizar el financiamiento de entes y organismos estatales- que se explique “de dónde saldrá la plata para financiarlo”; sin embargo, **el gobierno no explica en qué no gastará (o cómo compensará) lo que no recibe como ingresos tributarios producto de las decisiones fiscales que toma**: producto de la caída de la recaudación por derechos de exportación por la disminución temporal (3 días) de retenciones en septiembre, el Estado no recaudó alrededor de USD 1.500 millones (IARAF), mientras que de implementarse el Fondo de Asistencia Laboral el Estado perdería USD 2.500 millones (CETYD). Esto es más que suficiente para que el CONICET tenga un presupuesto equivalente al 2023 (el segundo más alto del siglo) o para financiar las leyes de discapacidad y financiamiento universitario que el gobierno quiso vetar.

Medicamentos e industria farmaceútica

Suben las ganancias de las farmaceúticas y cae la venta de medicamentos: se vendieron 5,4 millones menos que en 2023

Facturación de las farmacéuticas en términos reales y unidades de medicamentos vendidos al mercado interno.

Terceros trimestres



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC y COFA.

Desde el cambio de gestión la facturación de las farmacéuticas creció un 14% en términos reales y registró en el último trimestre el valor más alto de la serie. Mientras tanto, la venta de medicamentos sigue cayendo y en 2025 fue incluso menor que en 2024 -de los peores años de la serie-. **En el 3T de 2025 la venta de medicamentos cayó un 8,2%** respecto al 3T de 2023 (y un 3,3% menos que en el 3T de 2024): en el tercer trimestre de 2025 se vendieron 5,4 millones de medicamentos menos que en el mismo trimestre de 2023.

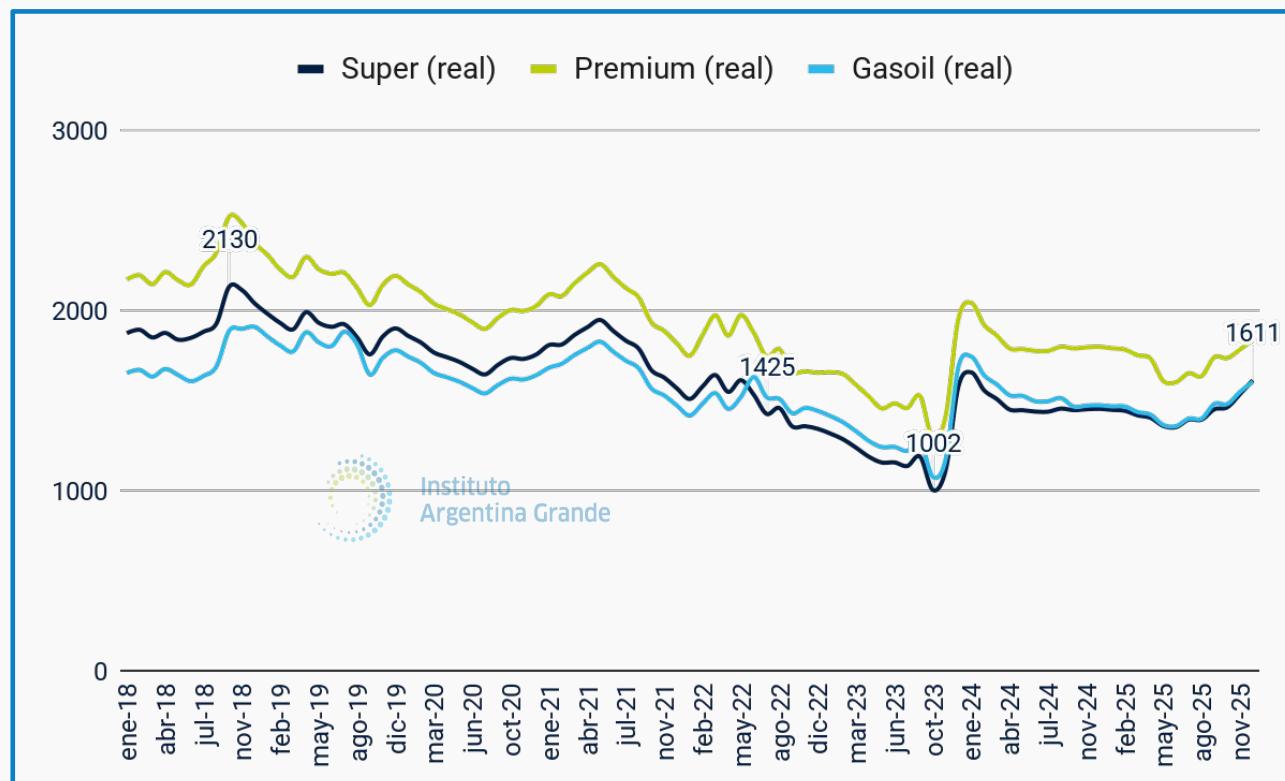
El aumento de todo lo vinculado a salud en un contexto de freno del bono que cobran las personas con jubilación mínima -y la consecuente caída en términos reales de esas prestaciones- hace que quienes consumen más medicamentos -la gente mayor- tenga más dificultad para pagarlos. **El último informe de estrategias de los hogares IAG** muestra que son los hogares con una jefe/a mayor aquellos cuya situación económica más ha empeorado (son el grupo etario donde más ha aumentado el gasto de ahorros, el endeudamiento y la venta de pertenencias para "llegar a fin de mes").

Combustible

El litro de nafta súper aumentó un 44,6% real en dos años.

Precio del litro de combustible

En precios de diciembre 2025 (ipc dic-25: 2,5)



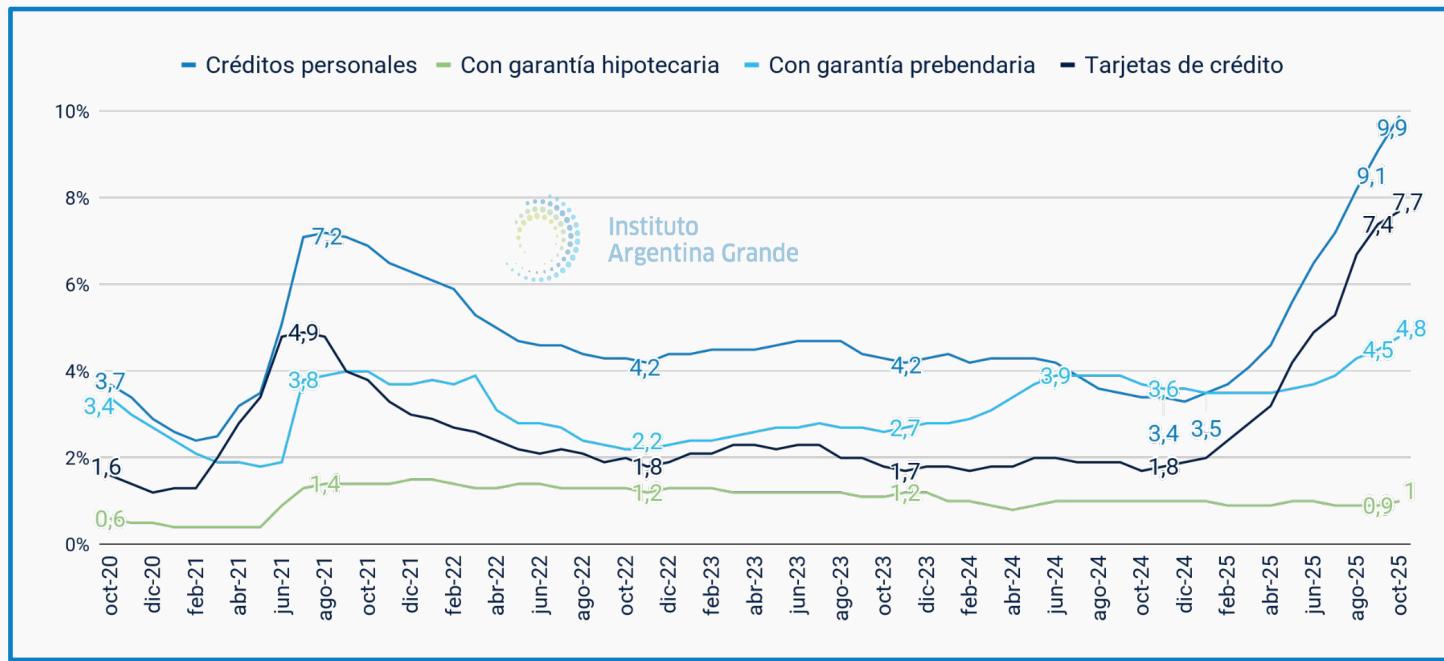
Fuente: Elaboración propia IAG en base a surtidores.com.ar

El precio real del combustible es una variable muy importante para el país, ya que impacta sobre el costo de vida de la población y sobre la productividad de la economía. En el caso de Argentina, puede apreciarse en el gráfico que ha seguido una tendencia errática. En el macrismo llegó a niveles récord, llegando en precios de hoy a 2130 el litro de nafta súper. Tuvo una tendencia a la baja durante el gobierno del Frente de Todos donde llegó a valer 1002 pesos el litro de nafta. Desde noviembre de 2023, el precio real de la nafta súper aumentó un 44,6% hasta ubicarse en 1611 pesos este mes. Se debería llegar fundamentalmente a un precio real estable en el tiempo. Este no debería ubicarse en niveles tan altos debido a que afecta nuestra productividad y menos en el contexto en el que la Argentina se convierte en un país petrolero. A su vez, tampoco es conveniente estabilizar en un precio demasiado bajo ya que afecta la capacidad de inversión de YPF siendo el mercado interno donde va la mayor parte de su producción de crudo (más de 80%) y pudiendo verse afectada su escala y capacidad exportadora.

Morosidad

Pico de morosidad del sector familias: en octubre el 9,9% no pudo pagar sus créditos personales y el 7,7% no pudo pagar la tarjeta.

Morosidad de los créditos a las familias



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

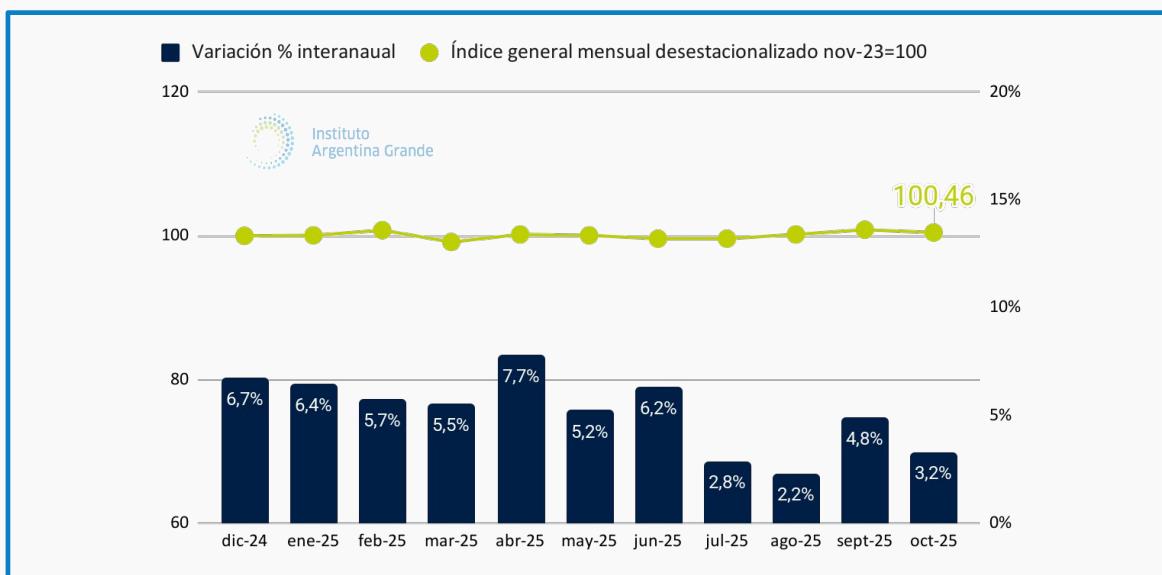
La irregularidad de pagos (dato del BCRA que tiene registro desde 2010) nunca fue tan alta: **hoy el 9,9% de los créditos personales y el 7,7% de las tarjetas de crédito están en situación de irregularidad de pago**. El crecimiento de la mora hasta picos históricos se enmarca en un contexto de caída del ingreso disponible de los hogares producto del bajo nivel salarial y del cambio de precios relativos que hace que una parte más grande del salario se vaya a principio de mes al pago de servicios. La dificultad de ciertos hogares para "llegar a fin de mes", y el aumento de pedir plata prestada (al banco o a conocidos/as) como respuesta a este problema, viene en aumento: la cantidad de hogares que acusaron tener que endeudarse con entidades financieras -solo para "llegar a fin de mes"- creció un 14% en el 2T de 2025 contra el 2T de 2024 y un 66% contra el 2T de 2025 (ver informe IAG [acá](#)).

Estimador Mensual de Actividad Económica (Indec)

La actividad en octubre muestra sólo 0,4% más que en diciembre de 2024: el 80% se explica por sectores que generan muy poco empleo formal.

EMAE nivel general

Índice general desestacionalizado y variaciones % interanuales por mes.



EMAE por sectores sin estacionalidad

Variación % dic-2024 a oct-2025. Desestacionalización propia en sectores.



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

En octubre la actividad disminuyó desestacionalizada un -0,4% mensual, ubicándose un 3,2% por encima del mismo mes de 2024. Esto se explica en un 38% por impuestos netos de subsidios, en un 21% por intermediación financiera, seguido de 12% actividades inmobiliarias y 9% minas y canteras, es decir **un 80% del crecimiento interanual está basado en sectores que generan poco empleo formal**.

Desde diciembre de 2024 la actividad sin estacionalidad creció sólo un 0,46%. Mientras que respecto del acumulado anual enero-octubre, respecto de 2023 la actividad creció un 2,5%. Esto se explica por un crecimiento del 43% de agricultura y ganadería, del 17% de intermediación financiera, y 15% del sector minero; mientras que el sector de la construcción acumula una caída del 14%, la industria manufacturera del 9%, y el comercio del 4% respecto de 2023, según estos indicadores.

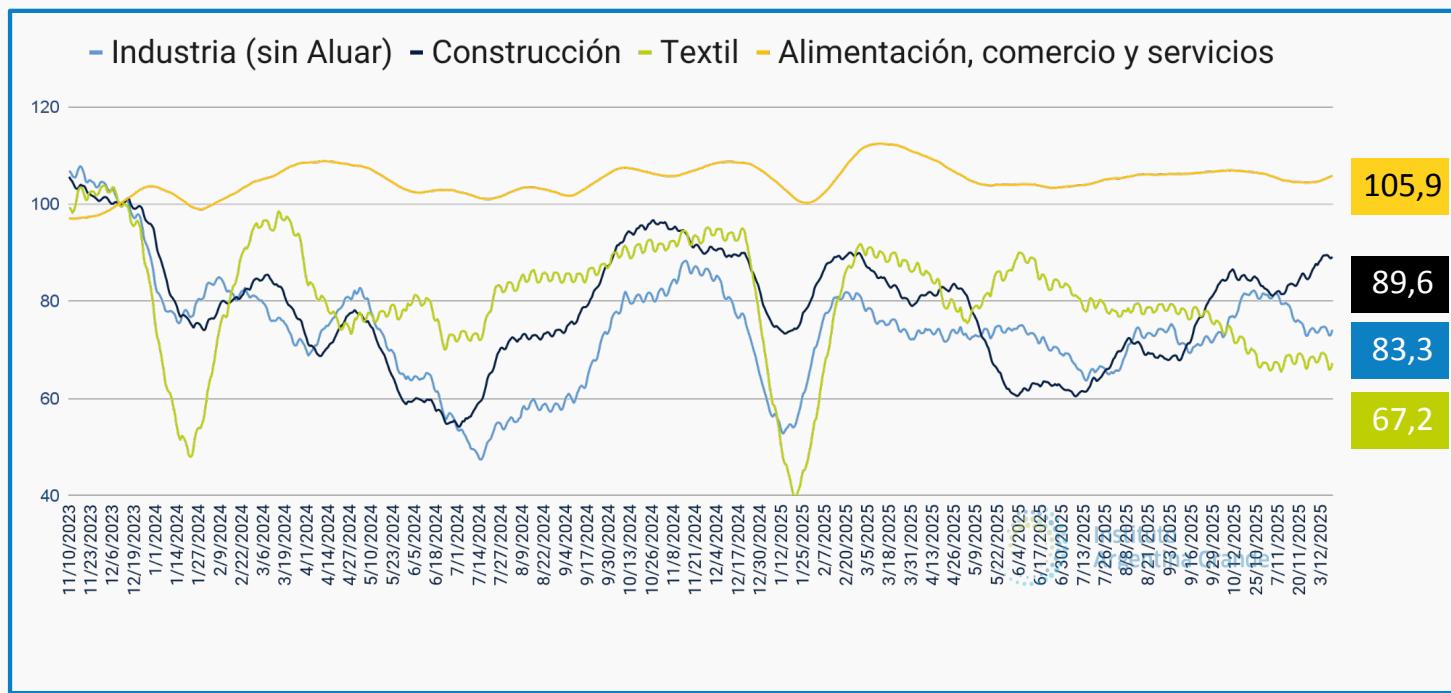
Demanda eléctrica grandes usuarios

CAMMESA

Un diciembre -8,1% debajo de 2024 para la industria

Índice de demanda de electricidad de grandes usuarios por industria

Base 100 = noviembre 2023, al 10 de diciembre de 2025



Fuente: Elaboración propia IAG en base a CAMMESA.

El indicador de demanda eléctrica de grandes usuarios relevado por CAMMESA, puede utilizarse por su alta frecuencia, para estimar la actividad en algunos sectores de manera anticipada. Tomando promedios de 30 días, al 10 de diciembre, la industria general (sin ALUAR), se encuentra un 8,1% debajo de los mismos 30 días de 2024.

Así, la construcción demanda un 0,5% menos, el sector petróleo un 7,6%, alimentación y comercio un 2,6% menos y textil un 27,3% menos. Respecto de nov-dic 2023 se encuentran -16,7%, -10,4%, +5,9% y -32,8% respectivamente.

Regionalmente la demanda de energía de grandes usuarios cae más fuertemente en Litoral (-27,9%) y Noreste (-19,6%); y en menor medida en Cuyo (-9,9%), NEA (-8,4%), Centro (-7,9%), Gran Bs As (-7,7%) y Buenos Aires (-7,6). Mientras que la región de Comahue aumenta su demanda en un 9,6%.

Panorama macro semanal

Vamos las bandas, rajen del cielo

1 Esta semana

La semana consolidó la reconfiguración de la política cambiaria: el BCRA oficializó que las bandas se ajustarán a la inflación (t-2) desde el 1/1/2026 y lanzó un programa de acumulación de reservas (objetivo USD 10-17bn). El mercado readaptó precios: el índice Riesgo País operó cerca de 580 pb y la renta fija local ajustó spreads a la baja, reflejando alivio pero cautela. La semana pasada el Tesoro volvió a emitir en dólares bajo legislación local (US\$1.000M, tasa efectiva ~9.26%), operación que alivió vencimientos pero no abrió ley extranjera, porque al mercado no le gustó. Tras lo cual, Caputo mencionó que ahora no quiere ir a tomar deuda extranjera porque no nos conviene para el futuro del país. Insólito

2 Variables críticas

Tres variables mandan en las próximas semanas: (i) Reservas brutas — fuentes oficiales muestran un stock en torno a ~USD 43bn; (ii) Inflación — la dinámica mensual reciente (+2.5% m/m en el dato más cercano disponible) es la que indexará las bandas t-2 y condicionará la velocidad de depreciación nominal; (iii) Acceso al crédito — colocaciones locales en dólares mostraron demanda pero no reemplazan la liquidez que provee ley extranjera. La interacción reserva- crecimiento- inflación-financiamiento determinará cuánto logra comprar el BCRA sin desbordes.

3 Situación global

En la misma semana los mercados mundiales mostraron apetito por riesgo y subas en acciones y metales, impulsados por señales de menor presión monetaria en EE. UU. y rotación a activos cíclicos. Sin embargo, la liquidez externa es volátil: reversión de condiciones (shock geopolítico o datos macro peores de lo esperado) puede cerrar la ventana para captar capitales. De este modo, la mejora externa actual permite acumular reservas pero sólo si la ejecución doméstica es rápida y creíble. La soja en USD 401 en Chicago.

4

Monetario cambiario

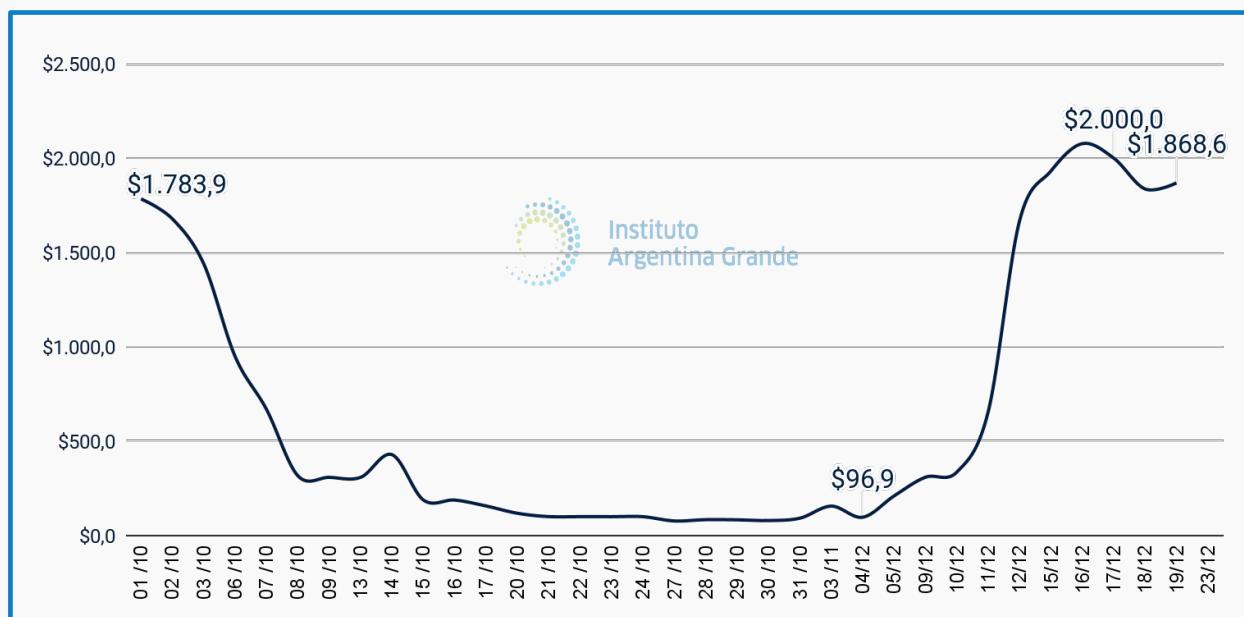
Operativamente, el mayorista quedó cercano a \$1.450 y el minorista promedió ~\$1.475; el BCRA fijó límites técnicos (p. ej. compras diarias ligadas al 5% del volumen operado) y controles de agregados para evitar desanclaje. Crucial: el ministro declaró que se intentará evitar emisiones bajo ley extranjera para los vencimientos inmediatos, reduciendo riesgo legal pero estrechando fuentes de financiación externa. En la práctica, si la colocación local y compras del Central no se consolidan, el test será la preservación de reservas netas frente a vencimientos

Dólares del tesoro

El gobierno sigue sin poder comprar los dólares necesarios para el pago de deuda en enero.

Evolución de los depósitos en dólares del Tesoro en el BCRA

en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

En enero el gobierno enfrenta el pago de USD 42.12 millones de deuda pública (títulos públicos), particularmente el pago de intereses semestral de los bonos en moneda extranjera (OPC). Desde septiembre, el gobierno ha utilizado los dólares que compraba el Tesoro -que son los mismos dólares que luego utiliza el gobierno para el pago de deuda en moneda extranjera- para intervenir en el mercado de cambios y no permitir que el dólar oficial toque la banda superior. **Así, los depósitos en moneda extranjera del Tesoro llegaron a niveles muy bajos.** Ahora, y en un momento del año con baja oferta de dólares y alta demanda (por aguinaldos y cierre de balances de las empresas), el gobierno debe salir a comprar para llegar a cubrir los vencimientos de enero, ¿llegará? Sí, es el mismo gobierno que decía luego del inicio del esquema de bandas que no compraría dólares hasta que toque la banda inferior. Entendemos que va a llegar a cubrir los vencimientos, lo que no sabemos todavía es si eso será con el visto bueno del mercado o con una nueva penalización.



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
<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande
X @iargentinag

