



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

12.12.25

Resumen ejecutivo - Informe semanal

Segunda semana de diciembre de 2025



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

1. **Inflación en ascenso:** el IPC acelera a 2,5% mensual en diciembre y acumula 27,4% en el año; los servicios suben 356% desde el cambio de gestión, muy por encima de los bienes.
2. **Tarifas sin segmentación real:** un hogar de ingresos altos paga solo \$500 más de luz que uno medio; los sectores medios cargan el ajuste con aumentos reales del 276% en dos años.
3. **Actividad productiva estancada:** la industria está 10% abajo de 2023 y la construcción 23%; no hay señales de rebote, solo estancamiento en pisos históricos.
4. **Indicadores adelantados en rojo:** noviembre muestra caídas intermensuales en autos, motos, cemento y ventas minoristas; el peor noviembre “en muchos años”.
5. **Ingresos deteriorados:** la jubilación mínima cae 9,3% real frente al promedio 2023, y la mínima con bono se desploma 15,5%.
6. **Endeudamiento en escalada:** la deuda promedio de personas crece 72% real desde 2024; un deudor necesita 3 sueldos para cubrir lo que debe y la morosidad llega a máximos históricos (9,1% en personales, 7,4% en tarjetas).
7. **Hogares al límite:** 1 de cada 4 hogares tuvo que endeudarse para llegar a fin de mes; se duplica la cantidad de hogares que mezclan deuda informal y financiera.
8. **Frente financiero frágil:** el Bonar 2029 colocó USD 1.000 M al 9,26%, insuficiente ante los USD 18.289 M que vencen en 2026; riesgo país estable en 640 pb pese al recorte de la Fed.



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

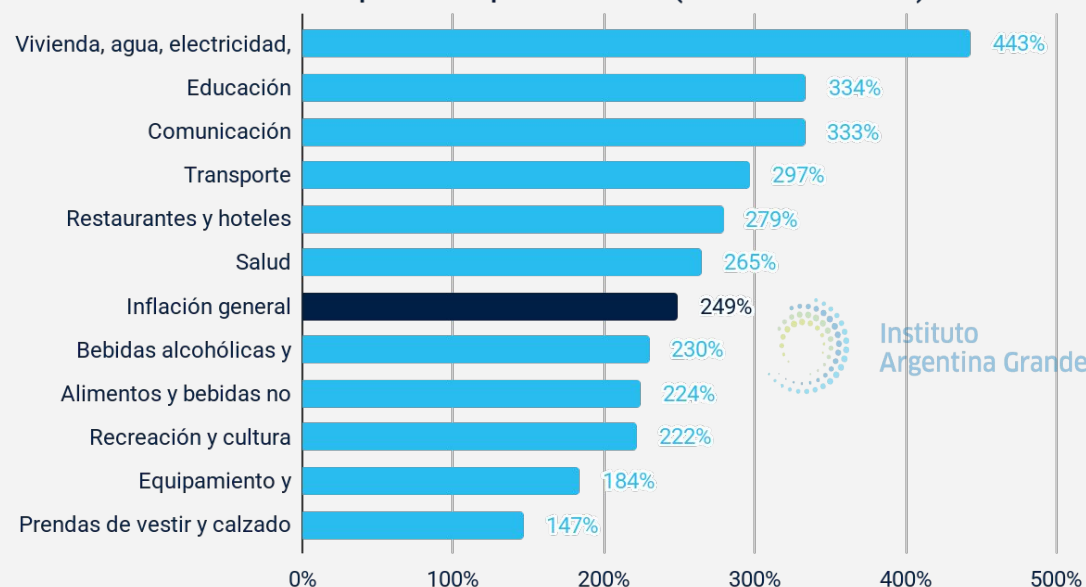
Inflación. ¿Segmentación? Hoy un hogar de ingresos altos paga apenas \$500 más de luz que un hogar de ingresos medios. El ajuste de precios relativos pegó en la clase media



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

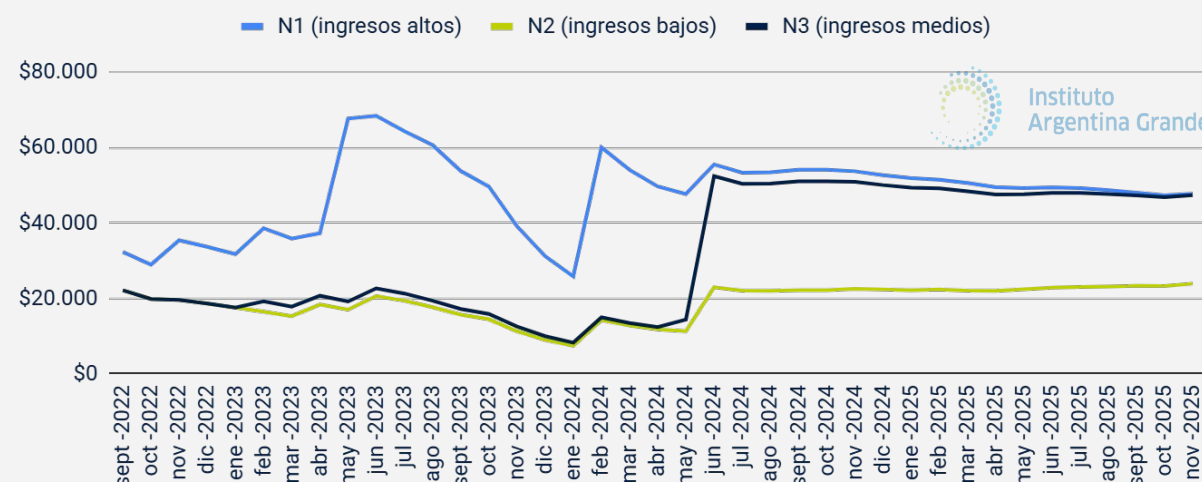
Variación de precios por rubros (nov 23'-nov25')



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

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

(se contempló un consumo promedio de 350kwh en AMBA; a precios constantes de noviembre 2025)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a ENRE.

El aumento de los servicios públicos por encima del resto de los bienes se siente claramente en las boletas de luz, agua y gas que llegan todos los meses a los hogares. Pero esto no impacta sobre todos por igual: los más perjudicados por el aumento de los servicios vienen siendo los sectores medios, que hoy pagan -por un consumo de 350 kwh mensual- una boleta casi idéntica a la de los ingresos altos (apenas \$500 más barata). La segmentación tarifaria suponía que los hogares pagarían un precio diferenciado por el costo de la energía según si pertenecían a hogares de ingresos medios, altos o bajos, hoy esa segmentación “de derecho”, en los hechos, no existe. El impacto del aumento de las tarifas se concentró en los hogares de ingresos medios que pagaron en noviembre de 2025 una boleta 276% más cara (en términos reales, o sea por arriba de la inflación IPC) que en noviembre de 2023, mientras que en los últimos dos años la tarifa de los hogares de ingresos altos apenas subió un 22% y la de ingresos bajos un 111% (en términos reales, descontando la inflación).

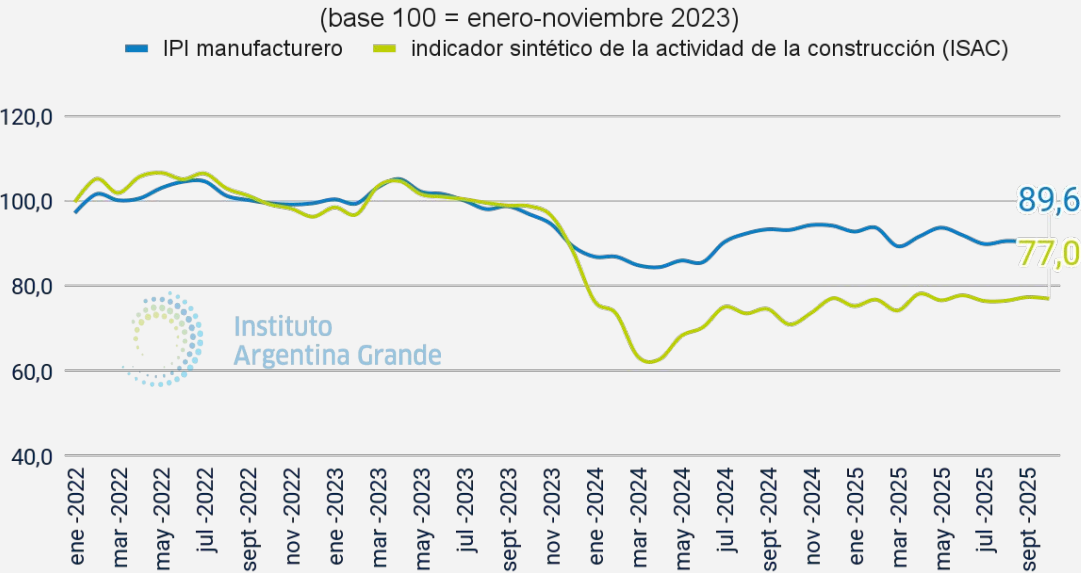
Producción. No repunta: la industria 10% abajo y la construcción 23% contra 2023. Es un montón



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

Evolución de la industria y la construcción



Industria. Variación acumulada entre 2025 - 2023 (enero-octubre)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

La construcción y la industria no repuntan: la industria está 10,4% abajo de 2023 y la construcción 23% abajo. Como muestra el gráfico la tendencia no cambia: los últimos meses no hay recuperación, más bien estabilización a niveles históricamente bajos. La comparación del período enero-octubre de 2025 contra el mismo período de 2023 arroja que una sola rama industrial creció: otros equipos de transporte, como las motos (que creció en el 2025 un 3,8% contra 2023). Las ramas más perjudicadas son las industrias vinculadas a la construcción (producción de minerales no metálicos, como cerámica, arcilla, cemento y cal) y, entra la industria “liviana”, resalta la caída de la producción textil que fue casi un tercio menos que en 2023 (comparando enero-octubre de ambos años).

IPI minero. El índice de producción minera creció un 3,7% interanual con producción de petróleo a la cabeza

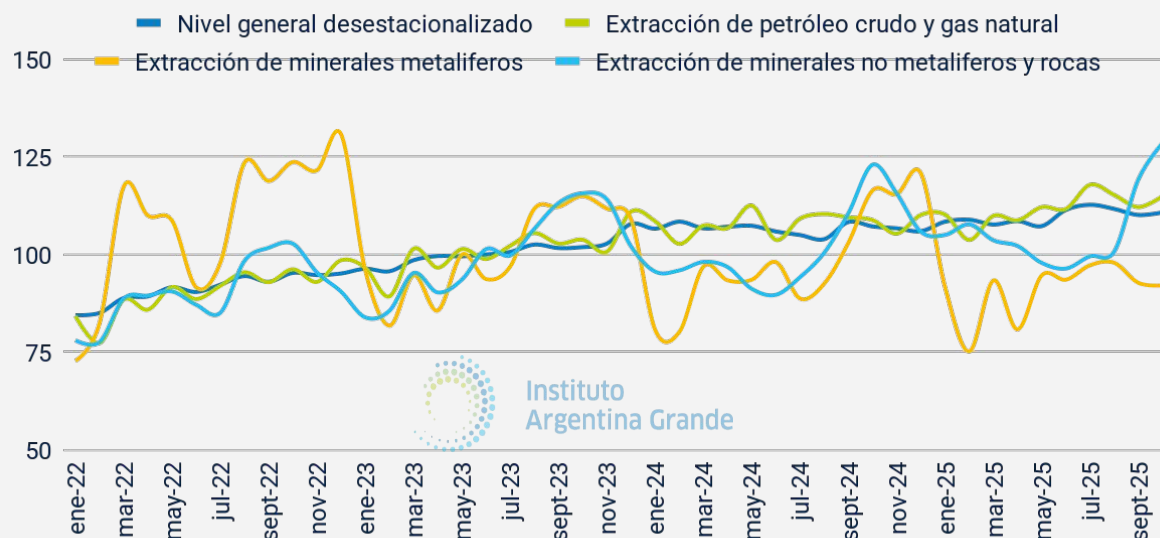


Instituto
Argentina Grande

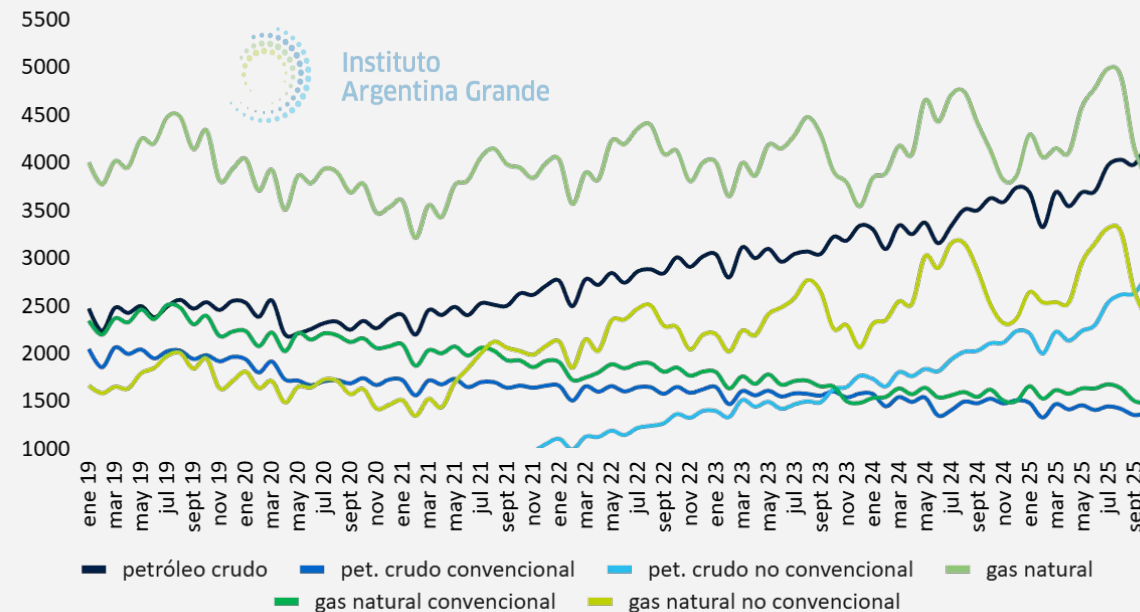
12.12.2025

Índice de producción industrial minero

(Base 100 = promedio enero - noviembre 2023)



Producción petróleo y gas, en m3



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

El índice de producción industrial minero creció un 3,7% interanual y un 0,6% en la serie desestacionalizada. Este crecimiento fue propulsado por la producción de petróleo, que creció un 15,6% interanual y sigue marcando récord en la serie. A su vez también tuvo un marcado crecimiento la extracción de minerales no metalíferos y rocas. Mientras que la producción de gas natural se retrajo un 6,9% interanual al igual que la extracción de minerales metalíferos que retrocedió fuertemente (20,8% interanual).

Indicadores adelantados. Un fin de año abajo: noviembre con fuertes caídas interanuales e intermensuales

Indicadores adelantados	Variaciones intermensuales			Variación interanual (último dato)
	septiembre 2025	octubre 2025	noviembre 2025	
Despacho de cemento (AFCP)	3,7%	5,6%	-13,7%	-4,2%
Producción automotriz (ADEFA)	5,8%	0,2%	-19,6%	-29,3%
Patentamiento de autos (ACARA)	2,1%	-6,9%	-32,9%	-1,3%
Patentamiento de motos (ACARA)	8,2%	3,5%	-26,4%	-8,9%
Índice construya (s.e.)	1,1%	-2,2%	-7,1%	-5,5%
Ventas minoristas (s.e. - CAME)	-2,0%	2,8%	-9,1%	-4,1%
IVA DGI (real mensual - ARCA)	-8,2%	7,1%	-7,7%	-5,2%
Recaudación total (real mensual - ARCA)	-1,5%	2,3%	-5,7%	-8,7%

Fuente: Elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

“Noviembre fue el peor noviembre de muchos muchos años” dijo Claudio Drescher, vocero de la UIA esta semana. Los indicadores adelantados de la actividad marcan todas variaciones intermensuales e interanuales negativas: es decir, **todos los indicadores están peor contra octubre de este año y contra noviembre del año pasado**. Por el lado del consumo, resalta la caída de patentamientos de autos y de motos y la caída de las ventas minoristas (-9,1% contra octubre en la serie sin estacionalidad). Por el lado de la producción, se agudiza la caída de la producción automotriz y la construcción (Construya, despacho de cemento) marca en noviembre una caída fuerte luego de algunos meses de recuperación -con la actividad, todavía, en niveles mucho más bajos que los de 2023-.

Jubilaciones en caída. La jubilación mínima de noviembre cayó un 9,3% y la mínima con bono un 15,5% frente a sus promedios del 2023

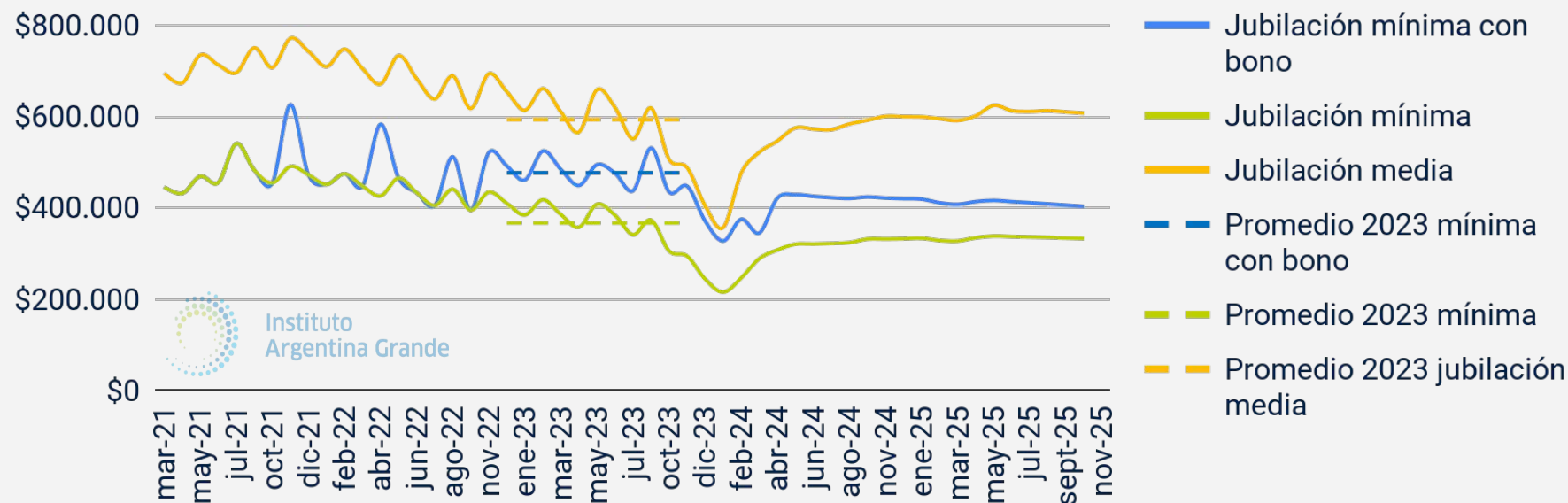


Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

Evolución real de las jubilaciones

(a precios constantes de nov-25)



Fuente: Elaboración propia IAG en base al Ministerio de Capital Humano.

La jubilación mínima en noviembre de este año se situó en \$ 333.085, mientras que en precios constantes de noviembre de 2025, la jubilación mínima en el 2023 promedió \$ 367.352. Esto implica una caída real de 9,3% desde ese promedio. La situación se agrava cuando tenemos en cuenta que el bono de 70 mil pesos se mantiene en ese importe desde que asumió el gobierno. Por lo que la jubilación con bono que hoy se ubica en \$ 403.085, sufrió una caída del 15,5% desde el promedio del 2023, que se situaba en \$477.033 (en precios constantes de nov-25). La situación de este sector no está bien, y empeora cuando se ponderan los remedios.

Indicador de consumo IAG. Fragmentados: fue el segundo peor octubre para los bienes no durables, mientras que los durables registraron su segundo mejor octubre

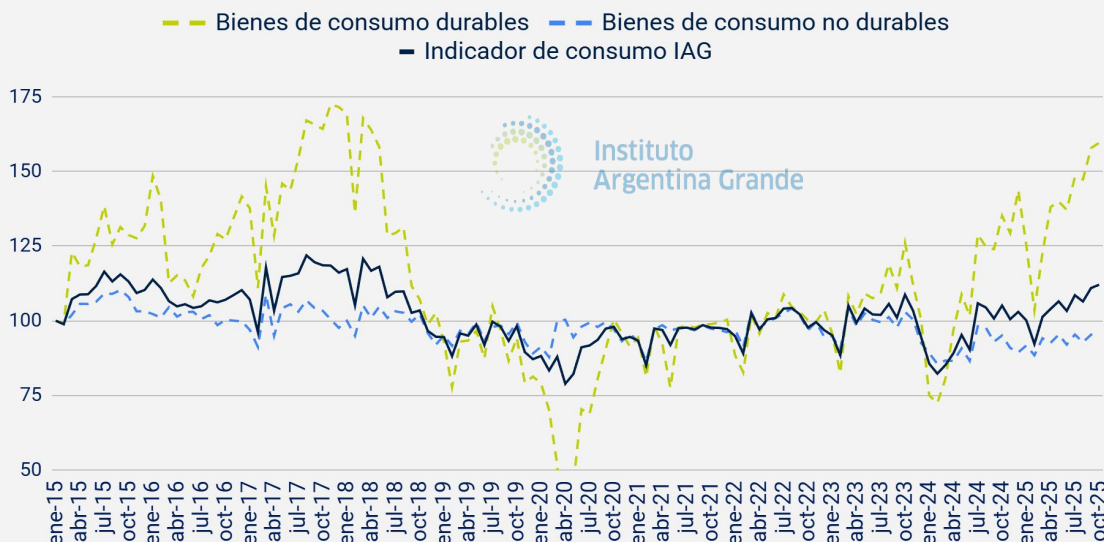


Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

Evolución del indicador propio de consumo IAG.

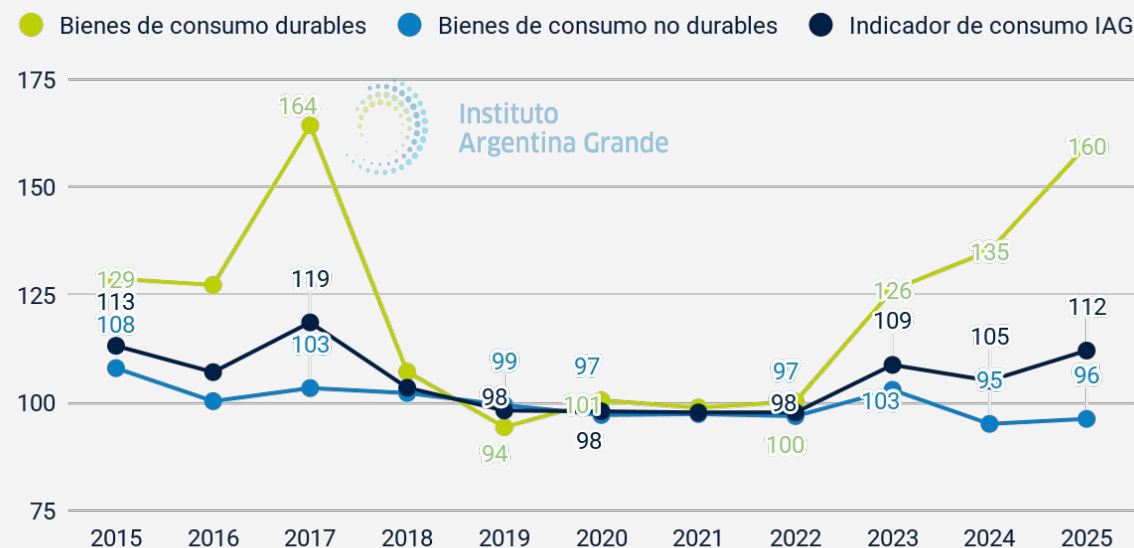
(base 100 = enero 2015)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

Octubres. Evolución del indicador de consumo privado IAG.

(base 100 = enero 2015)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

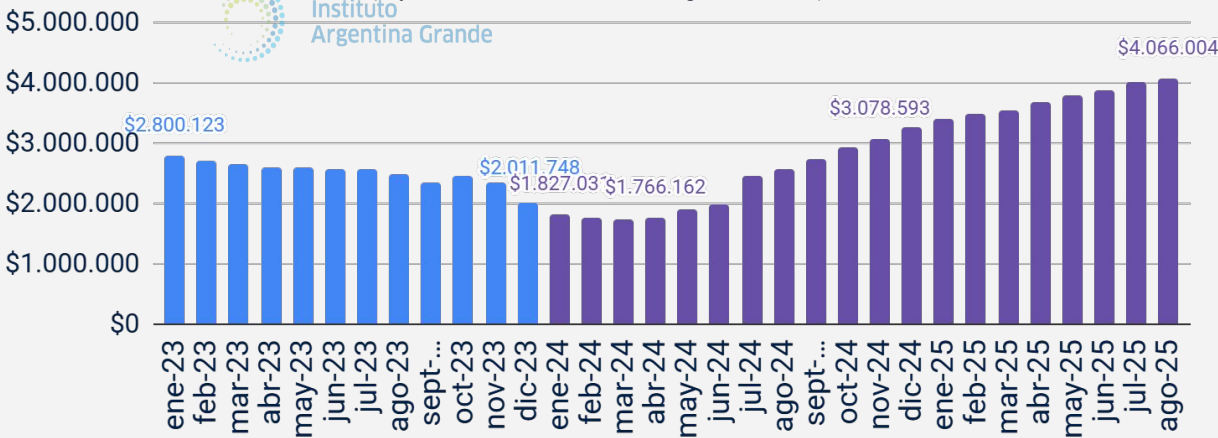
En octubre el consumo de bienes no durables -alimentos, medicamentos- subió un 1,1% interanual. De todas formas, el consumo de bienes no durables sigue estando a niveles históricamente bajos; por ejemplo, cae 6,5% contra octubre 2023. Por otro lado, el consumo de bienes durables (vehículos, inmuebles, electrónicos) -el caballito de batalla de consumo del gobierno- tuvo un crecimiento interanual del 18%. El consumo sigue mostrando un patrón bien fragmentado: **mientras octubre de 2025 se sitió como el segundo octubre con menos consumo de bienes no durables (después del de 2024), este también fue el segundo octubre con más consumo de bienes durables (después de 2017).**

Deuda de las personas con entidades financieras. Desde junio de 2024 viene creciendo el endeudamiento y cada vez son más los deudores en peores situaciones de pago 1/2

BCRA. Último dato: agosto 2025

Deuda promedio de personas humanas con bancos y entidades financieras

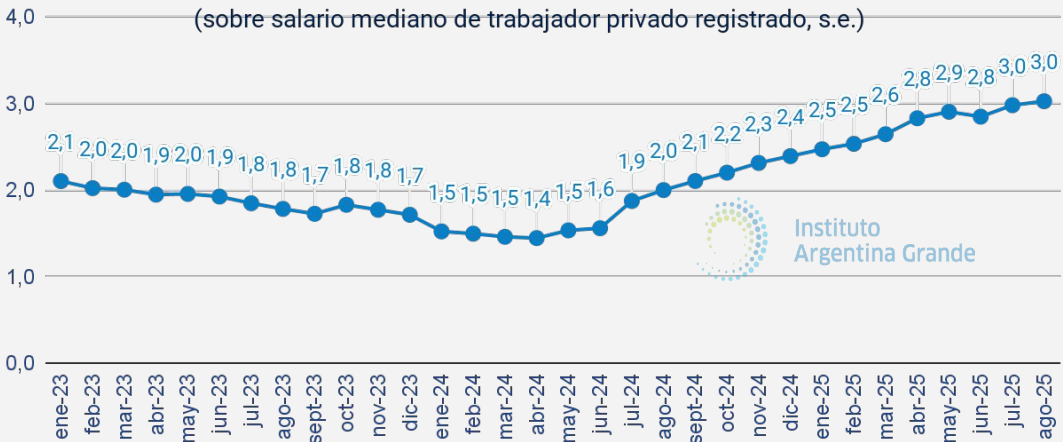
(a precios constantes de agosto 2025)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

Cantidad sueldos necesarios para cubrir deudas personales promedio (de \$4 millones)

(sobre salario mediano de trabajador privado registrado, s.e.)



*Incluye el total de personas humanas y montos que hicieron uso de financiamiento del sistema financiero: tarjetas, créditos personales, cheques.

Desde junio del año pasado viene creciendo el endeudamiento: entre junio de 2024 y agosto de 2025 -último dato- creció un 72% (en términos reales) el monto promedio adeudado por las personas humanas a bancos y entidades financieras. Como crece el monto adeudado mes a mes, pero los salarios del sector privado registrado (medidos por SIPA, mediana sin estacionalidad) no crecen al mismo ritmo se necesitan cada vez más salarios para cubrir la deuda promedio por deudor. Hoy un deudor promedio necesita 3 sueldos para cubrir lo adeudado.

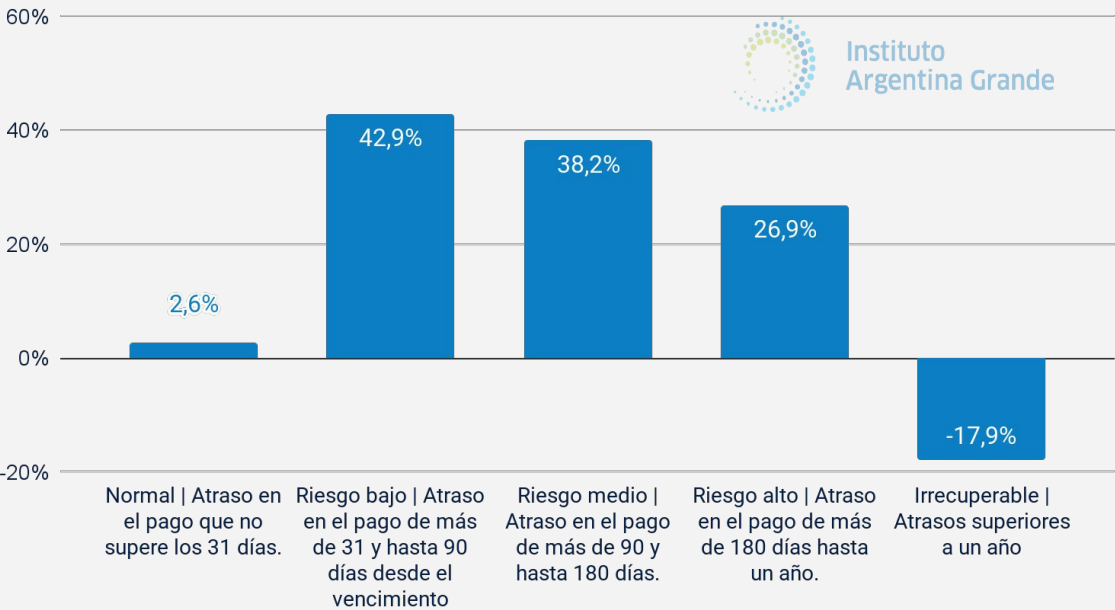
Deuda de las personas con entidades financieras. Desde junio de 2024 viene creciendo el endeudamiento y cada vez son más los deudores en peores situaciones de pago 2/2



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

Variación de cantidad de deudores según situación de pagos entre junio de 2024 y agosto de 2025



Cantidad de deudores por situación de pago (meses seleccionados)	nov-23	mar-24	jun-24	sept-24	dic-24	mar-25	ago-25	Variación absoluta (nov 23' - jul 25')
Normal Atraso en el pago que no supere los 31 días.	17.481.633	17.579.508	17.706.597	16.807.537	17.383.674	17.894.896	18.171.374	689.741
Riesgo bajo Atraso en el pago de más de 31 y hasta 90 días desde el vencimiento	379.864	562.601	508.504	378.353	457.999	609.972	726.405	346.541
Riesgo medio Atraso en el pago de más de 90 y hasta 180 días.	297.774	384.063	495.734	358.429	384.771	439.791	685.352	387.578
Riesgo alto Atraso en el pago de más de 180 días hasta un año.	477.529	458.057	506.590	509.081	427.659	458.624	642.807	165.278
Irrecuperable Atrasos superiores a un año	1.711.086	1.731.312	1.796.888	1.019.198	1.188.357	1.297.725	1.475.220	-235.866
Total deudores	20.347.886	20.715.541	21.014.313	19.072.598	19.842.460	20.701.008	21.701.158	1.353.272

Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA. *por disponibilidad de datos incluye a deudores que son personas físicas y jurídicas.

Desde junio 2024 -mes en el que el endeudamiento empieza a crecer- empeoró el perfil de los deudores: aunque cayó un 16% la cantidad de deudores que están en situación “irrecuperable” (-321 mil deudores menos), crecieron, más de lo que cayeron los “irrecuperables”, los deudores de entre riesgo bajo y riesgo alto (en total: 543 mil deudores más, casi la misma cantidad de deudores que tienen un atraso en el pago de menos de 31 días, 464 mil).

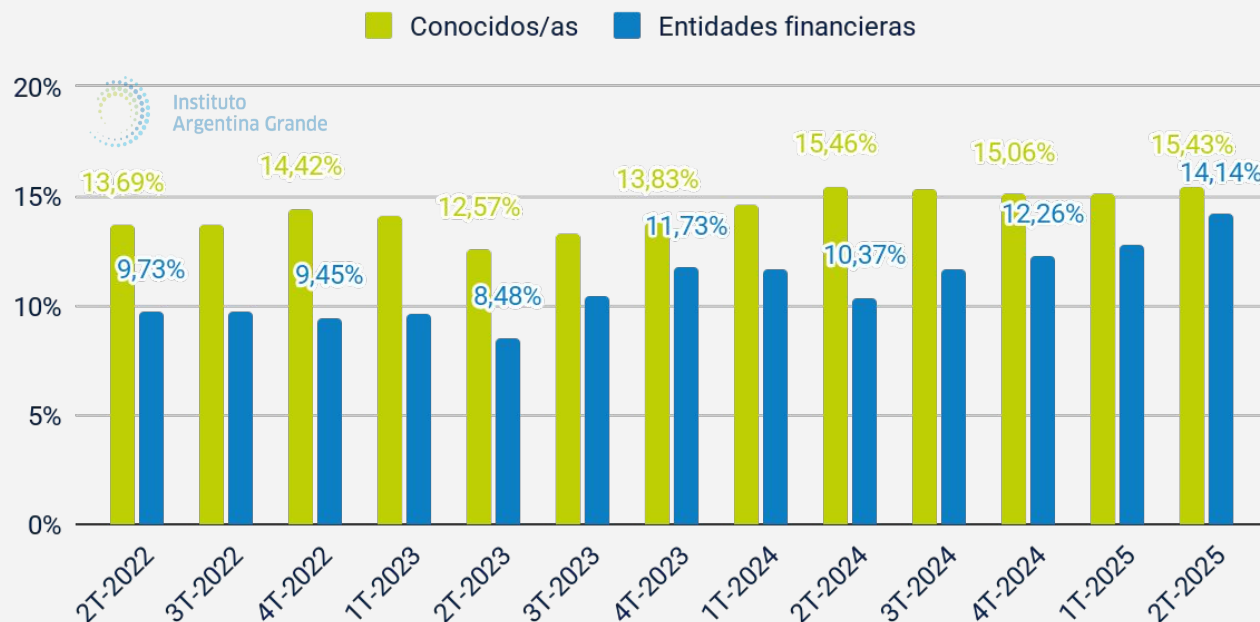
Deuda de los hogares. 1 de cada 4 hogares necesitaron pedir prestada plata para “llegar a fin de mes”



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

Cantidad de hogares que tuvieron que pedir plata para "llegar a fin de mes" (algunos hogares hicieron las 2)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a micro-datos EPH.

*preguntas procesadas: “en los últimos 3 meses las personas del hogar **han vivido** de a) pedir préstamos a familiares/amigos; b) pedir préstamos a bancos, financieras, etc.?”

**sobre un total de 10 millones de hogares medidos por la EPH, de los 15,9 millones del total país -CENSO 2022-

Para más información leé el [informe de estrategias del hogar](#) en nuestra web.

En el segundo trimestre de 2025, 1.562.540 hogares tuvieron que pedirle plata prestada a conocidos/as para “llegar a fin de mes” y 1.432.250 tuvieron que pedirle plata prestada a entidades financieras**. Esto significa que el 15,4% de los hogares le pidieron plata a conocidos/as y un 14% a entidades financieras (puede haber hogares que le pidieron tanto a conocidos/as como a entidades financieras).

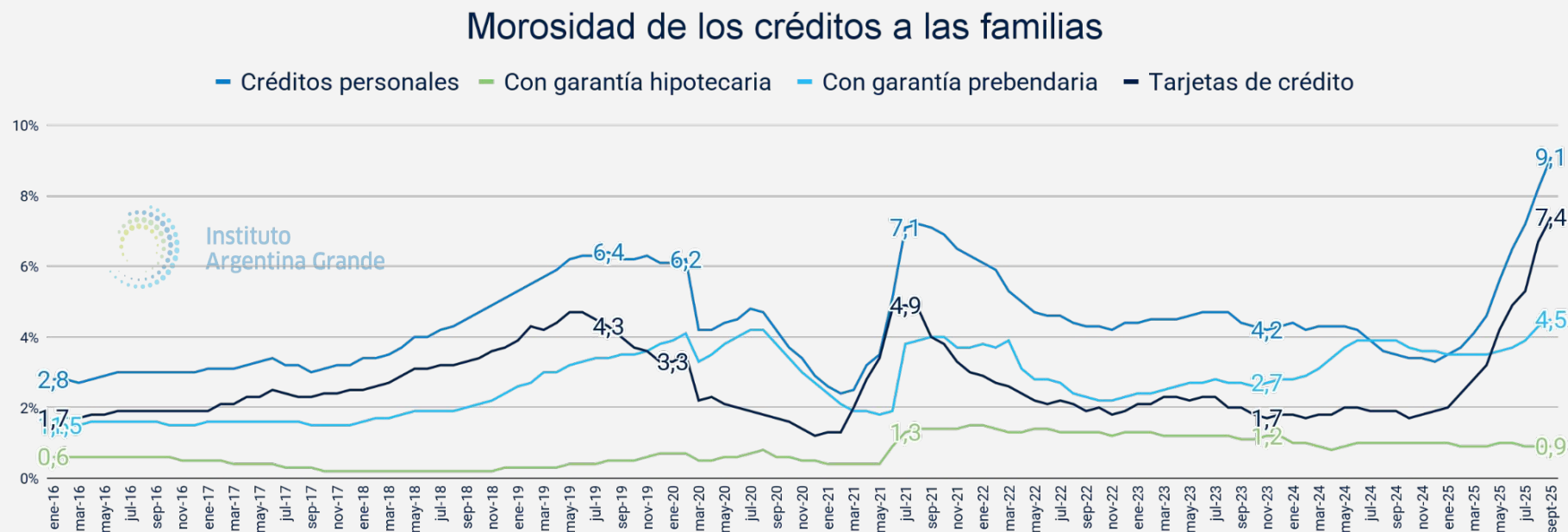
En total, el 25% de los hogares argentinos tuvo que pedir plata prestada en el primer trimestre de 2025 para “llegar a fin de mes” (EPH*), o bien a conocidos/as, a entidades financieras o ambas. Esta cifra sólo es superada por los valores que adoptó esta variable durante el macrismo: donde el 26% de los hogares llegaron a tener que desplegar una de estas estrategias para llegar a fin de mes. Desde el cambio de gestión no solo aumentó la cantidad de hogares, sino que, además, **cambió la composición del endeudamiento: contra el segundo trimestre de 2023, subió un 6% la cantidad de hogares solo endeudados con conocidos/as, mientras que subió un 55% la cantidad de hogares endeudados con entidades financieras y casi que se duplicó la cantidad de hogares que se endeudaron de ambas maneras (+97%).**

Morosidad. Pico de morosidad del sector familias: el 9,1% no pudo pagar sus créditos personales y el 7,4% no pudo pagar la tarjeta (datos BCRA)



Instituto
Argentina Grande

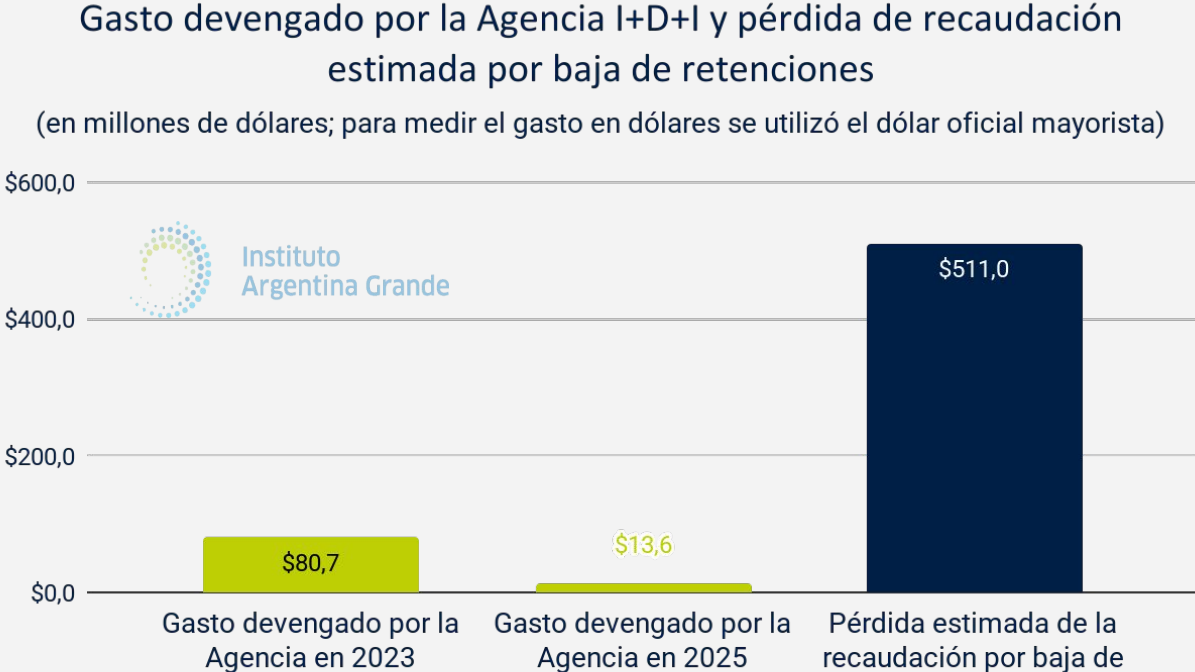
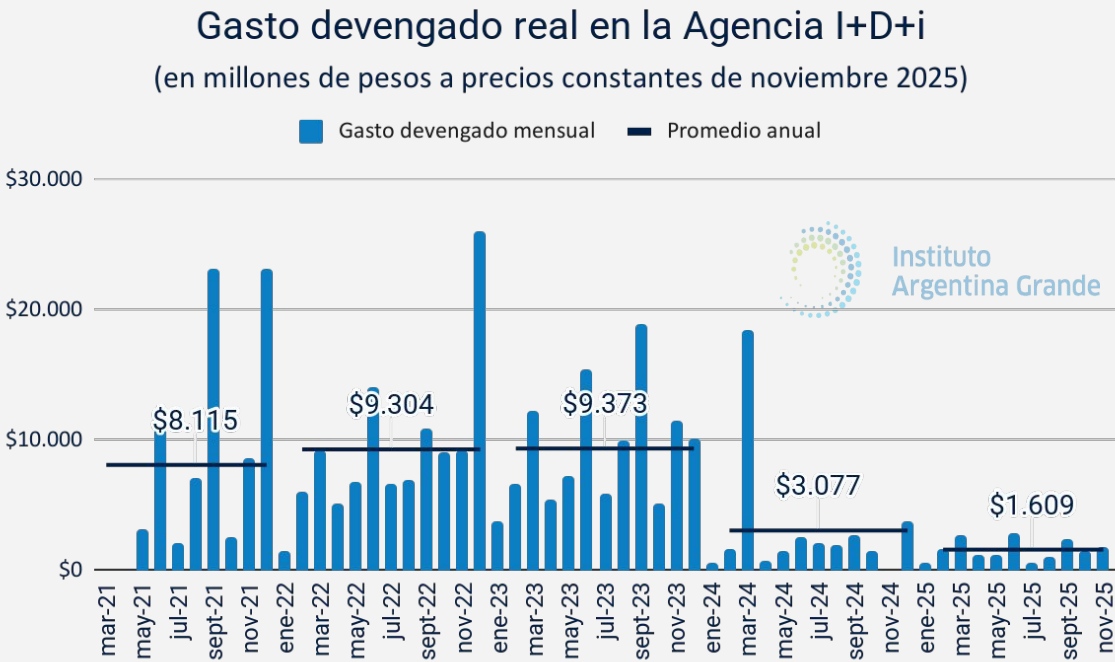
12.12.2025



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

El crecimiento del endeudamiento con entidades financieras resulta preocupante porque se da en un contexto de pico histórico de la mora: nunca, desde que hay registro (2010) la morosidad de los créditos personales y de las tarjetas de crédito (es decir: excluyendo a los créditos hipotecarios y a los que tienen garantía prebendaria) nunca estuvo tan alta. En octubre la morosidad de las tarjetas de crédito llegó al 7,4% y de los créditos personales al 9,1%.

Ciencia y Técnica. En la ciencia el ajuste no para: en 2025 el gasto realizado por el Estado en la Agencia I+D+i cayó un 47% contra 2024. “Motosierran” PICT 2022 y 2023



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

La Agencia i+D+i (“Agencia Nacional de Promoción de la Investigación, el Desarrollo Tecnológico y la Innovación”) es la entidad que más proyectos de investigación financia en el país (solo en 2024 financió 5.547, por ejemplo). El gasto que el Estado hace en esta entidad -en buena parte financiada por fondos externos que financian proyectos en nuestro país- cayó un 67% de 2023 a 2024 y en 2025 siguió cayendo (el gasto promedio en 2025 fue un 47% más bajo que el realizado en 2024). En este contexto el gobierno anunció la cancelación de los Proyectos de Investigación Científica y Tecnológica (PICT) de 2022 y 2023, frenando proyectos que ya venían siendo desarrollados. Prioridades: el gobierno, preocupado por el equilibrio fiscal, continúa recortando el gasto en ciencia y técnica, mientras que el recorte de unos puntos realizado a las retenciones a las exportaciones esta semana permitiría financiar 36 lo gastado en 2025 (hasta noviembre) en la Agencia.

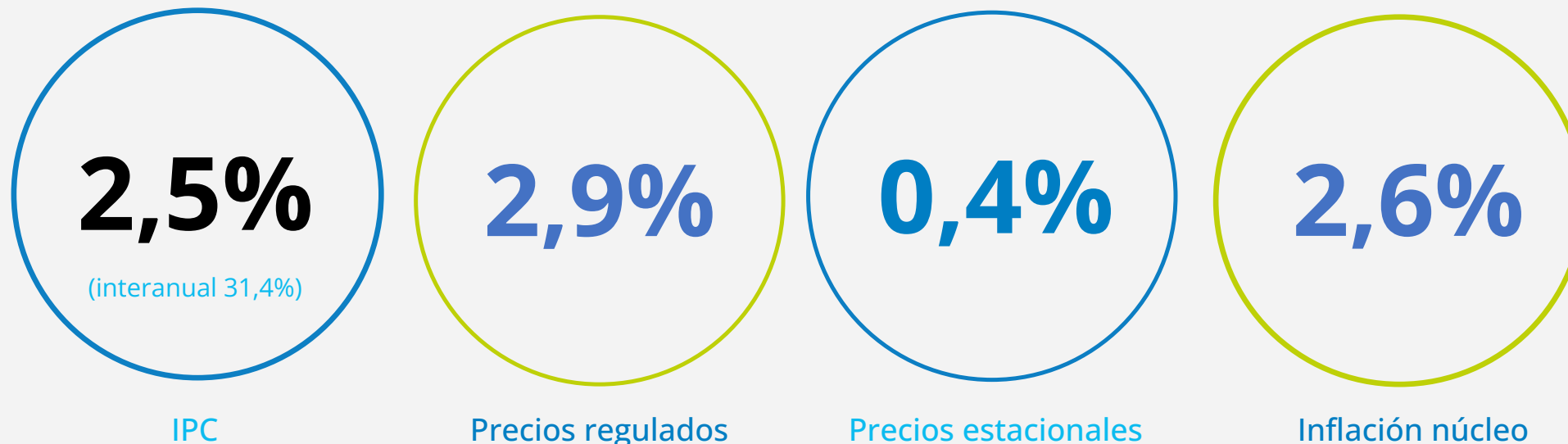
Inflación. Acelera a 2,5% mensual en diciembre y lleva acumulada 27,4% en lo que va del año



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

En noviembre la inflación interanual subió por primera vez desde abril de 2024



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

Desde agosto -hace ya cuatro meses- la inflación mensual viene creciendo mes a mes. Como desde el cambio de gestión, vienen tirando para arriba el IPC los servicios públicos (luz, gas, agua y transporte), mientras que los bienes vienen subiendo por debajo: desde el cambio de gestión los bienes subieron un 213%, mientras que los servicios subieron un 356%. Por supuesto, esto se vincula a la apertura comercial que facilita la importación de bienes (como por ejemplo, vestimenta que subió apenas 147% desde el cambio de gestión, o bienes de equipamiento del hogar que subieron un 184% contra el 249% que subió la inflación desde noviembre de 2023 hasta noviembre de 2025). Resulta más difícil sustituir los servicios -prepagas, luz, gas, agua- con productos importados.

Panorama macro. Caputo salió al mercado local. Inflación acelerándose al 2,5% y el día después del Bonar 2029. Rolleo en pesos. Diciembre



Instituto
Argentina Grande

12.12.2025

01 Esta semana

La administración volvió a los mercados con un Bonar 2029 por u\$s1.000 M que cerró a una tasa de corte bastante alta (9,26% anual), señal de que hubo apetito pero bajo condiciones exigentes; simultáneamente el INDEC confirmó un rebote mensual del IPC y una inflación interanual que volvió a ubicarse por encima del 30%, recordatorio de que la “normalización” de precios aún está lejos. En ese marco se presentó una reforma laboral que promete flexibilidad (bancos de horas, cambios en cálculos indemnizatorios y priorización de acuerdos locales), pero que, tal como está diseñada, parece más orientada a modificar costos y reglas que a resolver las restricciones reales de empleo productivo.

02 Variables Críticas

La operación en dólares alivió tensiones puntuales y el riesgo país no retrocedió como se esperaba y figura en la zona de los 640 pb: la liquidez en dólares está concentrada en depósitos y fondos que piden rendimientos concretos; si la curva local no se normaliza, la confianza será temporal. Además, la canasta básica total para una familia tipo ya supera el \$1,25 millones, una señal de que la capacidad de compra sigue erosionándose (la CBA subió 4,1%) y que cualquier ganancia de confianza financiera se come rápido en términos reales. En suma: el indicador de riesgo no bajó como se esperaba, las vulnerabilidades sociales y la composición de la demanda de deuda siguen siendo un riesgo latente.

03 Situación general

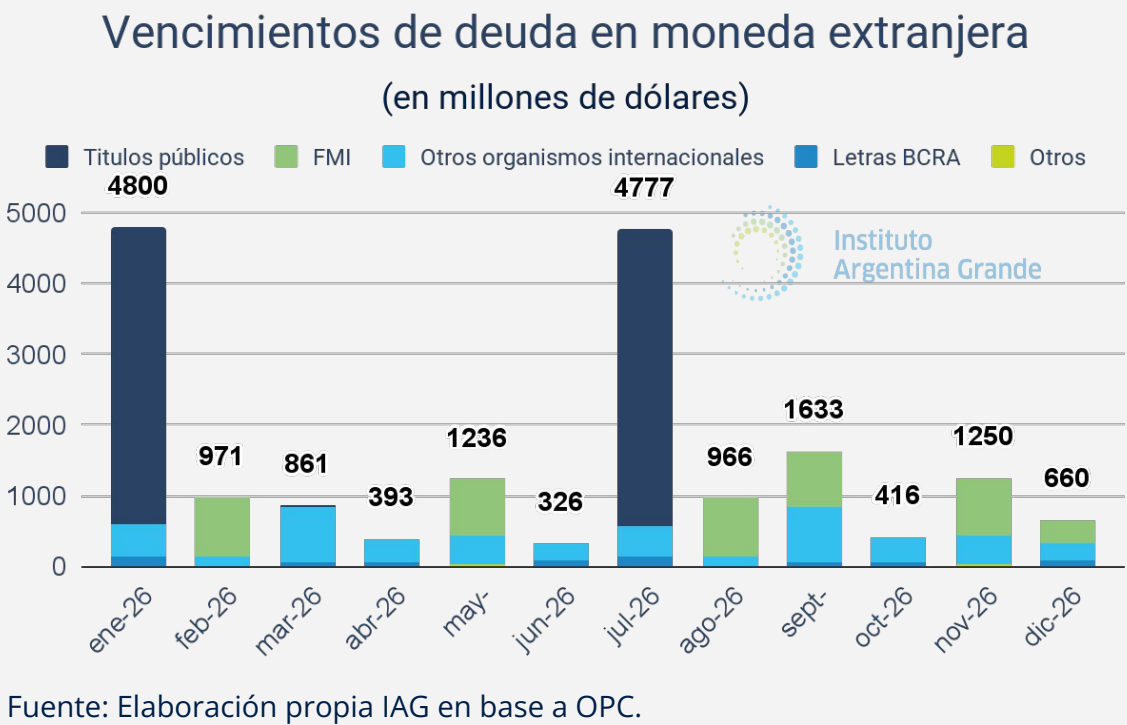
Enero de 2026 concentra vencimientos importantes —la suma de capital e intereses a pagar en ese mes aparece como un desafío directo: U\$S 4.212M — y la colocación reciente sólo cubre una parte acotada; las opciones plausibles son combinar emisiones locales, repos y alguna operación internacional bajo condiciones costosas si se busca cerrarlos sin tocar reservas netas. El tablero externo no es neutral: a medida que los mercados globales ofrecen liquidez y los spreads se comprimieron momentáneamente, la ventana para emitir existe pero será corta y condicionada a tasas y garantías que en conjunto pueden encarecer el costo de rollover.

04 Monetario Cambiario

Hubo un recorte de la Fed hasta el rango de 3,5%-3,75%, que debilitó al dólar global y presionó a la baja los rendimientos internacionales; eso ayudó a mejorar condiciones para activos emergentes, pero no cambia el grueso del ajuste doméstico. La licitación del jueves 11 renovó ARS\$21,27 billones con un rolleo del 102% y tasas a la baja. El equipo económico intenta mostrar esto como un éxito frente a los resultados ambiguos de la colocación el dólares y el rebote del riesgo país.

Licitación BONAR 29. El gobierno adjudicó USD 1000 millones al 9,26%. En 2026 vencen USD 18.289 millones

Instrumento denominado en dólares	Ofertado	Adjudicado	Precio de corte	TNA
BONO DEL TESORO NACIONAL EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES 6,50% CON VENCIMIENTO 30 DE NOVIEMBRE DE 2029 (AN29 - nuevo)	USD 1.420 millones	USD 1.000 millones	USD 910	9,26%



El gobierno volvió al mercado de deuda en dólares, con una licitación en la cual recibió ofertas por USD 1.420 millones y para no convalidar tasa más alta, adjudicó USD 1000 millones nominales al 9,26% (Caputo esperaba menos de 9%). Este monto luce insuficiente, teniendo en cuenta que en enero vencen USD 4800 millones, de los cuales USD 4.212 millones corresponden a títulos públicos. Uno de los grandes desafíos del año que viene será enfrentar el conjunto de obligaciones en moneda extranjera del tesoro para 2026 que totaliza USD 18.289 millones.



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