



Instituto
Argentina Grande

Qué decimos sobre economía

Informe semanal

23.01.2026

Resumen ejecutivo - Informe semanal

Tercer semana de enero de 2026

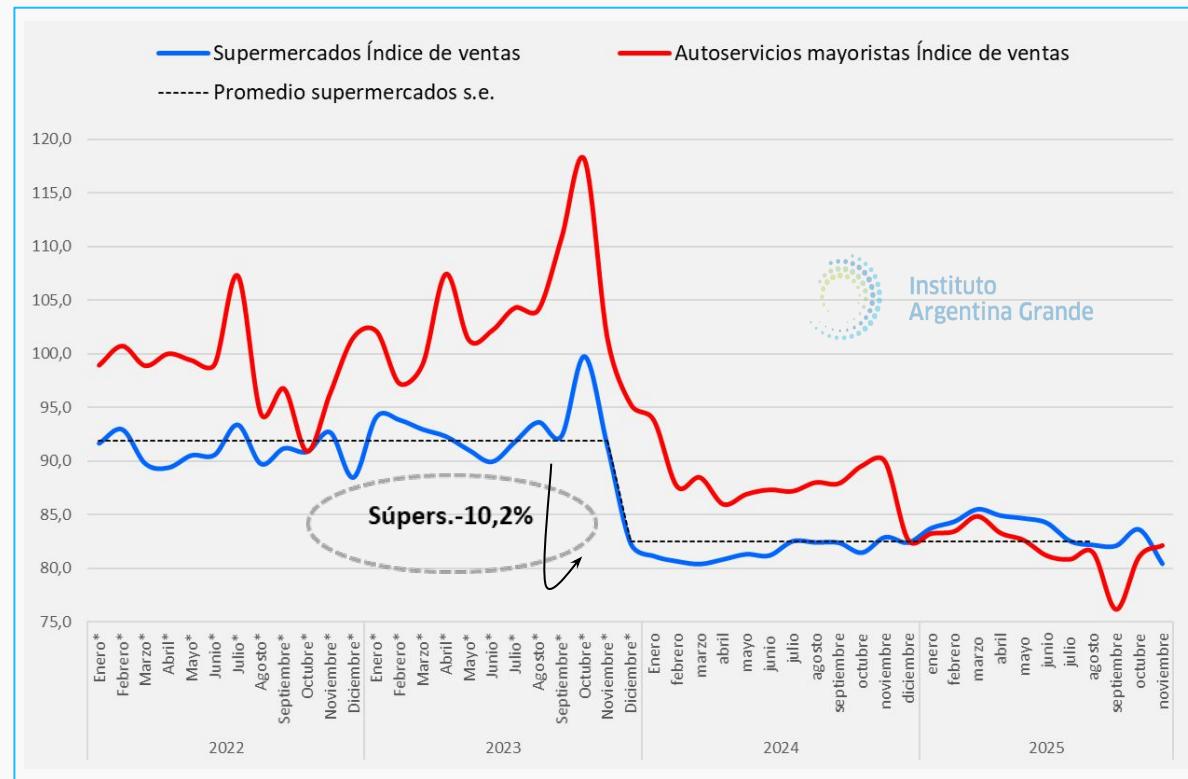
- 1 **Consumo deprimido:** ventas reales en supermercados y comercios siguen en caída acumulada de dos dígitos, sostenidas sólo por crédito.
- 2 **Actividad estancada:** el EMAE muestra crecimiento casi nulo interanual, con industria y construcción aún en niveles recesivos pese a la estabilización macro.
- 3 **Ajuste fiscal histórico:** el gasto público real cae alrededor de 27% respecto a 2023; es el mayor ajuste desde la salida de la convertibilidad y explica casi todo el superávit primario.
- 4 **Inversión pública colapsada:** el gasto de capital se reduce cerca de 75% en el último semestre, paralizando obra pública y deteriorando infraestructura productiva futura.
- 5 **Transferencias federales desmanteladas:** las transferencias a provincias caen más de 70% real, trasladando el ajuste al nivel subnacional y forzando aumentos de impuestos y tarifas locales.
- 6 **Subsidios como variable de licuación:** los subsidios económicos se recortan más de un tercio real, principalmente vía tarifas energéticas y transporte.
- 7 **Sector externo menos sólido:** exportaciones crecen, pero importaciones lo hacen más rápido; el superávit comercial se reduce cerca de 40% anual.
- 8 **Estabilidad financiera frágil:** la acumulación de reservas depende de repos, pagos diferidos y control de la brecha, no de generación estructural de dólares.

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

Supermercados y autoservicios

En noviembre de 2025 se ve el peor dato de ventas en supermercados desde que asumió Milei

Ventas de supermercados y mayoristas, números índice (precios constantes s/e. Año base 2017 = 100)



Fuente: elaboración propia IAG en base a INDEC

En noviembre de 2025 la última encuesta del INDEC confirma la persistente fragilidad del consumo interno, un dato estructural que contradice la narrativa oficial de reactivación generalizada. Las ventas en supermercados a precios constantes cayeron 2,8% interanual, mientras que en términos mensuales retrocedieron 3,8% respecto de octubre, marcando la peor caída mensual desde diciembre de 2023 y consolidando niveles de actividad acercándose a los mínimos de la serie histórica del índice de ventas en góndola. El único crecimiento observado es inflacionario y no real. En el segmento de los autoservicios mayoristas, la caída fue más profunda: -8,3% interanual en noviembre y una retracción acumulada de casi -7,7% en enero-noviembre 2025, lo que indica que la contracción de la demanda se extiende a todas las formas de comercio masivo y no se limita a un canal específico. Estos datos confirman que el consumo familiar sigue bajo presión real, reflejo de salarios estancados, precarización del empleo y pérdida de poder adquisitivo por encima de las correcciones nominales en precios y salarios. En este contexto, la mejora parcial de agregados macroeconómicos no se traduce en sostenimiento del gasto de los hogares ni en dinamismo del comercio minorista y mayorista, exponiendo una brecha estructural entre estabilización nominal y recuperación del consumo real.

Consumo

El consumo en supermercados cayó en 23 de las 24 jurisdicciones

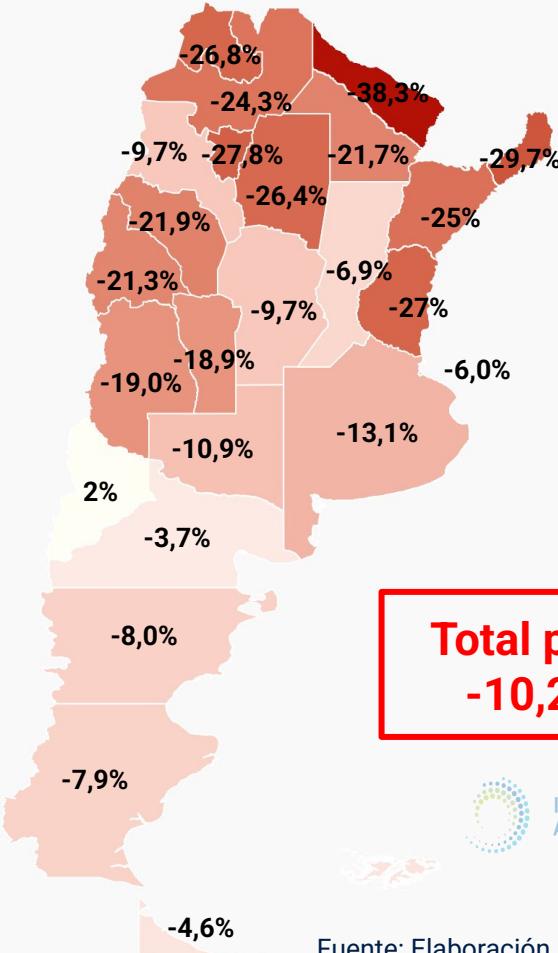
La venta de los supermercados cayó en 23 de las 24 jurisdicciones

Desde el cambio de gestión el consumo en supermercados cayó en todo el país (-10,2% en términos reales entre enero-noviembre de 2025 contra el mismo período de 2023). **Sólo en una provincia (Neuquén) las ventas en lo que van del año fueron más altas (+2%) que en 2023. En el resto de las jurisdicciones (23 de las 24) las ventas en supermercados cayeron.** Lo cual confirma la relación entre la creación de empleo privado y consumo.

Aunque la caída del consumo se siente en casi todas las jurisdicciones, en algunas regiones pega más: **el norte del país es el más golpeado por la caída del consumo**, Formosa es la provincia más golpeada (-38,3% cayó la venta en supermercados entre enero-noviembre 2025 contra el mismo período 2023).

Caída de las ventas de supermercados

Variación real acumulada 2023-2025 (enero-noviembre), por provincia

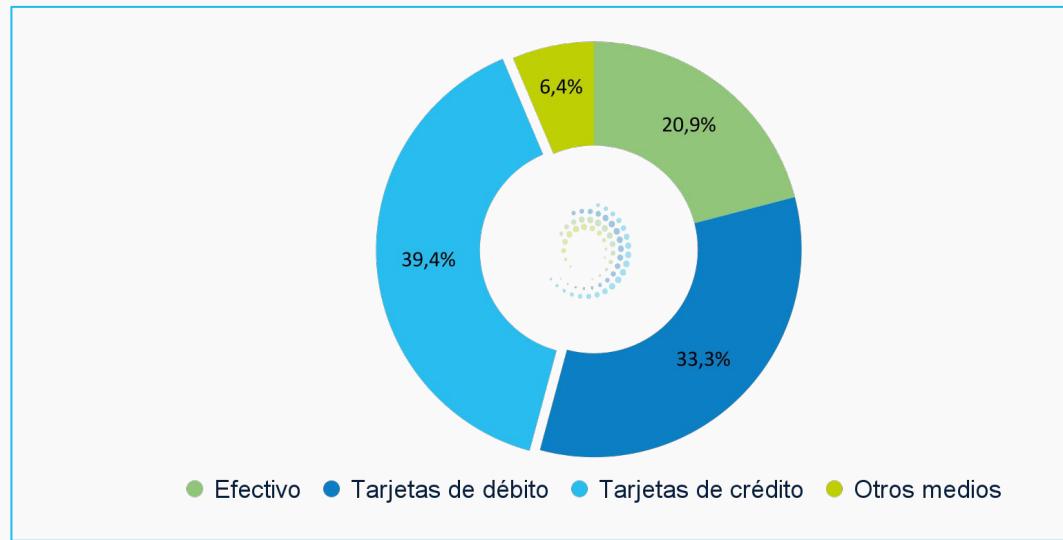


**Total país:
-10,2%**

Consumo

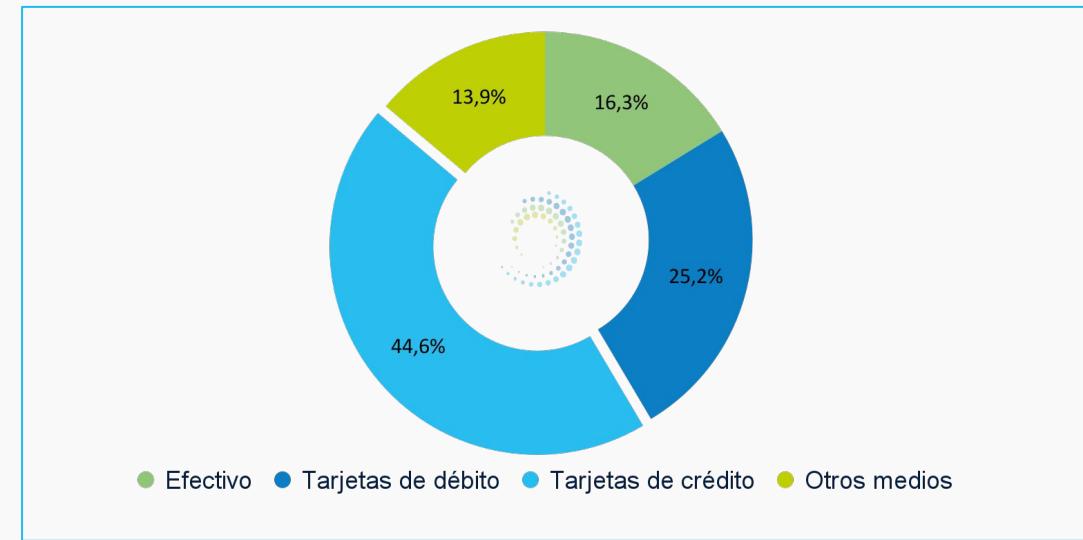
El 44% de las ventas en supermercados se hacen con la de crédito

2023: Ventas en supermercados según medio de pago (noviembre 2023)



Desde el cambio de gestión vienen subiendo de manera sostenida las compras en supermercado con tarjetas de crédito. El porcentaje de compras que se realizan en supers con "la de crédito" está en picos históricos: hoy 44,6% de las compras en supermercados se pagan con tarjeta de crédito. En este contexto de desaceleración de la inflación -por lo menos hasta mediados de este año- esto resulta llamativo: en momentos de aceleración de la

2025: Ventas en supermercados según medio de pago (noviembre 2025)



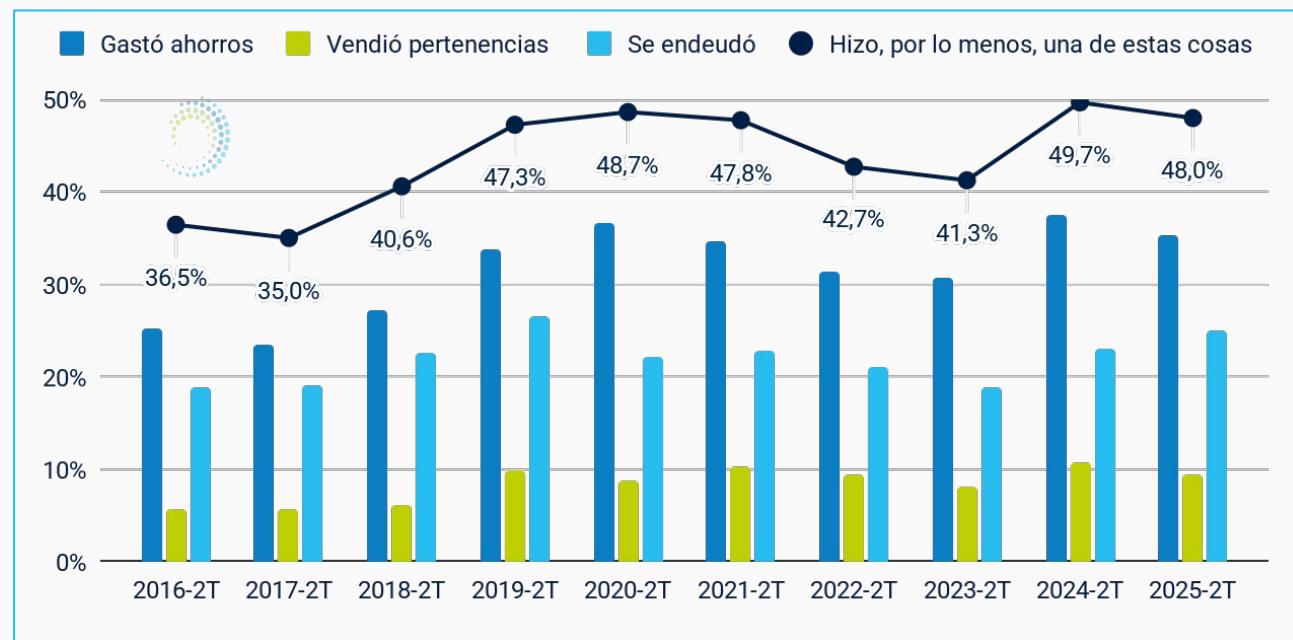
inflación la compra de bienes de consumo no durables con tarjetas de crédito se puede entender como estrategia defensiva, en momentos como este el alto porcentaje de compras de super con tarjetas de crédito parece responder más a cierta dificultad para "llegar a fin de mes" después de pagar los costos fijos. **Cabe señalar que la morosidad de tarjetas de crédito está hoy en 7,4% (número más alto desde que hay registro, BCRA).**

Estrategias del hogar

El 48% de los hogares tuvo que desplegar una estrategia complementaria de ingresos para llegar a fin de mes

Estrategias desplegadas por los hogares para “llegar a fin de mes”

(2dos trimestres)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a micro-datos EPH (INDEC). *Para más información sobre el informe de estrategias del hogar. <https://argentinagrande.org/noticias/los-hogares-de-ingresos-medios-los-mas-ajustados>

Casi la mitad de los hogares (48%) tuvieron que desplegar una estrategia para complementar sus ingresos y “llegar a fin de mes”. Desde el cambio de gestión, como muestra el gráfico de abajo, el despliegue de estrategias creció notablemente.

La estrategia más desplegada, como es costumbre, fue “gastar ahorros”: el 35,3% de los hogares tuvieron que vender ahorros. Además, el 9,4% vendió pertenencias y un cuarto de los hogares se endeudó (con conocidos o entidades financieras).

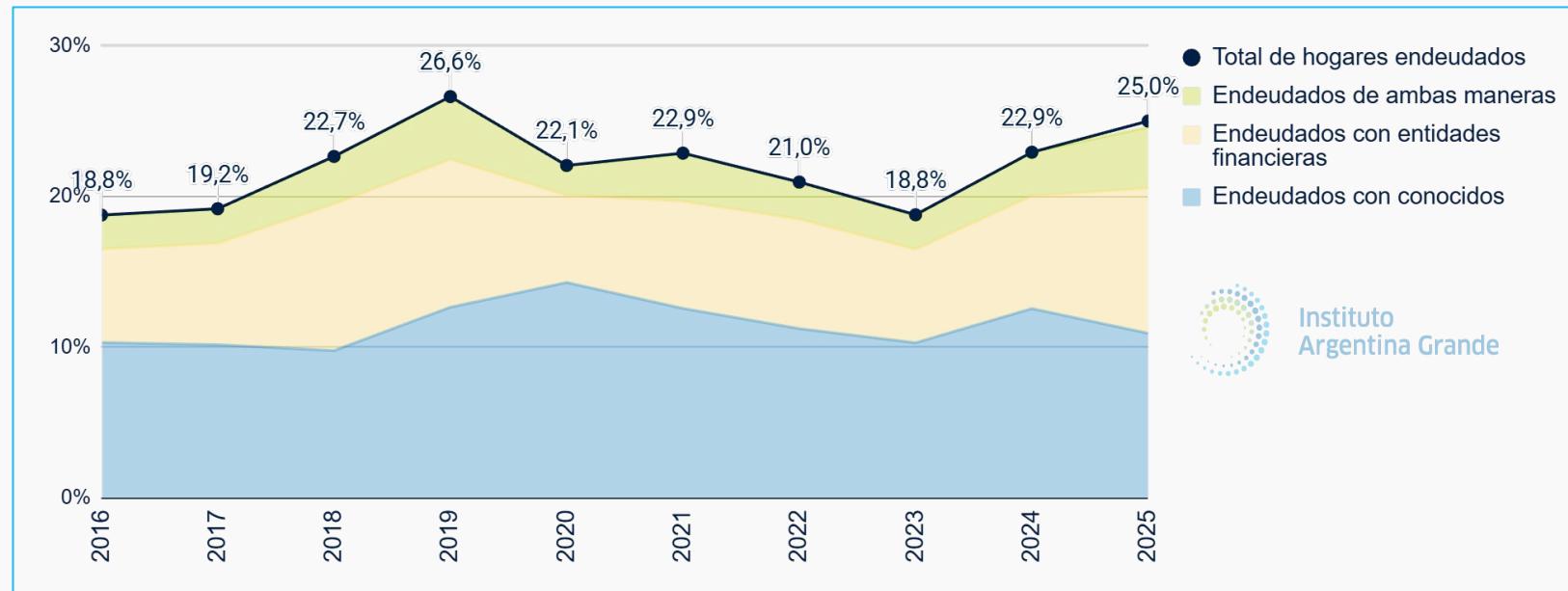
Sigue aumentando el endeudamiento de los hogares

Estrategias del hogar

Con este modelo, el endeudamiento para “llegar a fin de mes” sigue creciendo

Porcentaje de hogares que tuvieron que endeudarse para “llegar a fin de mes”

(2dos trimestres)



El endeudamiento para “llegar a fin de mes” creció -incluso- contra el segundo trimestre de 2024. Liderado por los hogares de ingresos medios, el endeudamiento con entidades financieras creció un 14% contra el 2T de 2024 y un 66,9% contra el 2T de 2025. Mientras tanto, el endeudamiento con conocidos/as creció un 1,7% contra 2T de 2024 y un 22,9% contra 2T 2023.

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

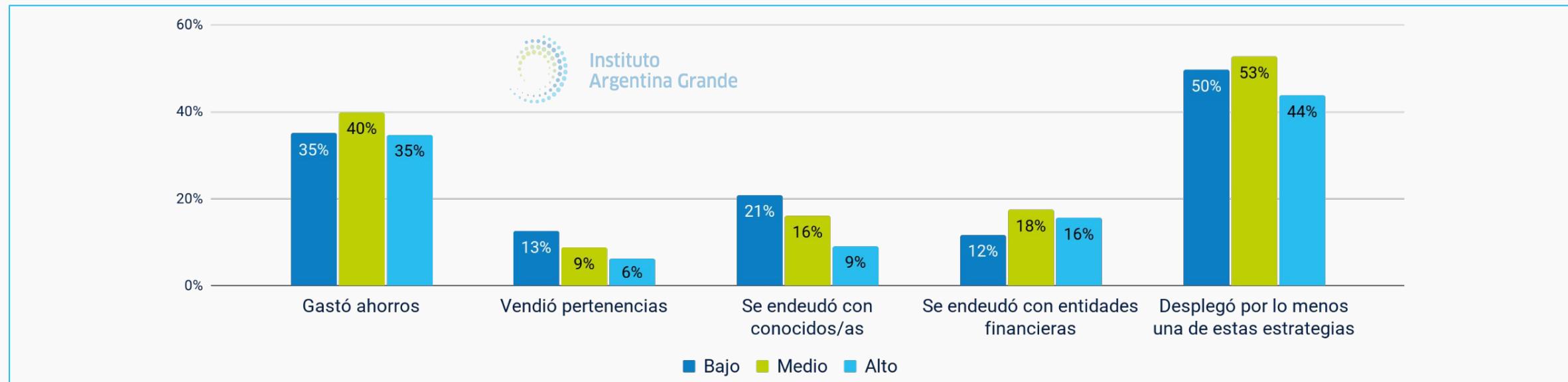
*Para más información sobre el informe de estrategias del hogar

<https://argentinagrande.org/noticias/los-hogares-de-ingresos-medios-los-mas-ajustados>

Estrategias del hogar

Los hogares de ingresos medios son los más ajustados: el 40% gastó ahorros para llegar a fin de mes

Porcentaje de hogares que tuvieron desplegar estrategias para llegar a fin de mes



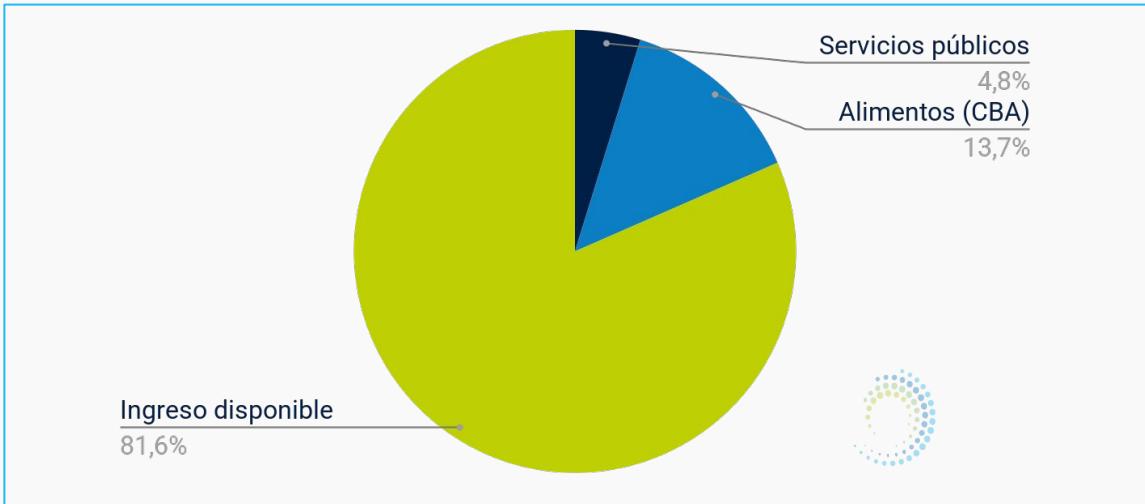
Fuente: elaboración IAG en base a micro-datos EPH (INDEC). *Para la agrupación de los hogares en hogares de ingresos altos, bajos y medios se recuperó la clasificación propuesta por INDEC (alto: deciles 9 y 10; medio: 5 al 8; y bajo, del 1 al 4) *Para más información sobre el informe de estrategias del hogar <https://argentinagrande.org/noticias/los-hogares-de-ingresos-medios-los-mas-ajustados>

Cuando se analiza el despliegue de estrategias según decil de ingresos en primera instancia llama la atención que los hogares de ingresos medios fueron más propensos a desplegar estrategias para complementar ingresos que los de ingresos bajos (50% contra 53%). La gran diferencia está en el gasto de ahorros: el 40% de los hogares de ingresos medios tuvieron que gastar ahorros para llegar a fin de mes, mientras que ese número se reduce a 35% en los hogares de ingresos bajos -porque, probablemente, no hay ahorros para gastar-. Pero también en el endeudamiento con entidades financieras (18% contra 12%, de vuelta: porque probablemente los acreedores le prestan menos a los hogares de ingresos bajos).

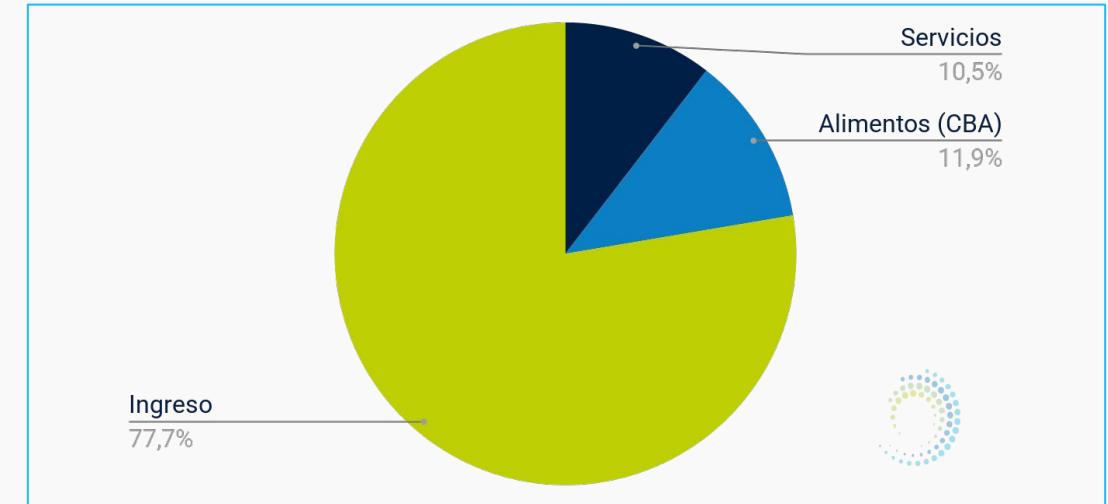
Estrategias del hogar

Cae el ingreso disponible producto del aumento de los gastos fijos

Ingreso disponible del sector privado registrado (noviembre 2023)



Ingreso disponible del sector privado registrado (agosto 2025)



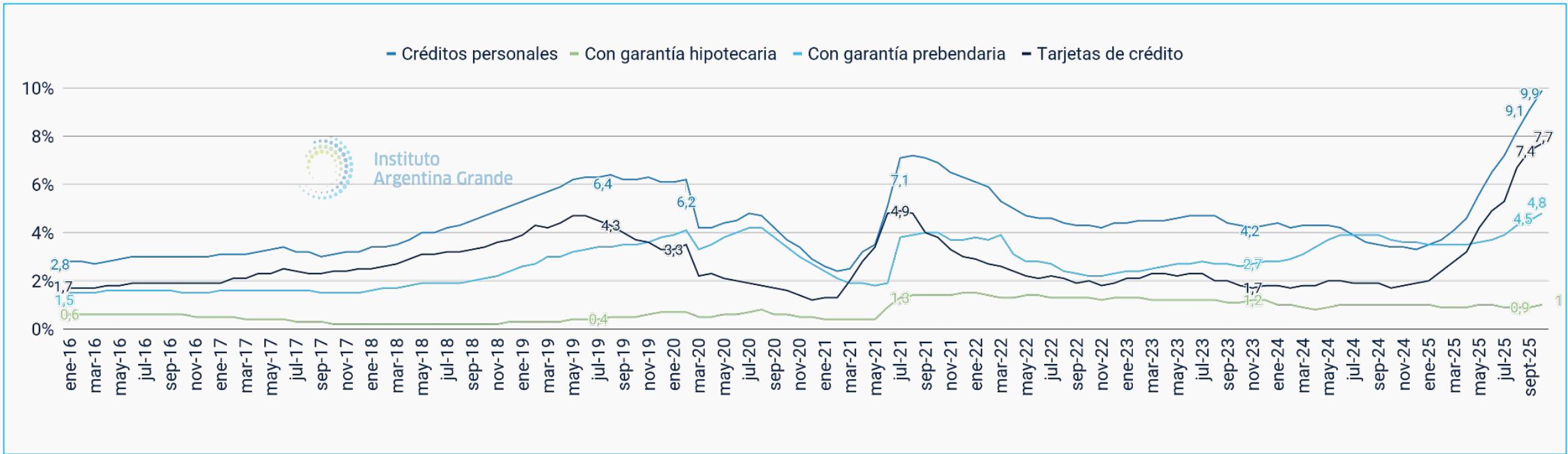
Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC, Secretaría de Transporte, Secretaría de Energía, IIEP y SIPA.*Se contempló un consumo de 350 kwh de luz mensuales para un hogar de ingreso medio en GBA, 864 m³ anuales de gas y 40 viajes en tren mensuales y 80 en colectivos (contemplando un traslado diario de colectivo-tren-colectivo al trabajo)

Por otra parte, el cambio de los precios relativos (el aumento de los servicios por encima de los bienes), hace que aún cuando los salarios del sector privado puedan llegar a valores similares, el ingreso disponible luego de pagar los gastos básicos sea menos: mientras que en 2023 el gasto de una factura promedio de luz, gas y agua en el AMBA (más un uso medio de transporte público) representaba el 4,8% de un salario mediano del sector privado registrado, hoy representa un 10,5% (más que se duplicó). Luego de pagar las tarifas -y de llenar el changuito- la gente tiene menos plata en el bolsillo.

Morosidad

Pico histórico de morosidad: 9,9% de los créditos personales están en irregularidad de pagos

Morosidad de créditos familiares (octubre 2025, último dato)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

La morosidad de las familias está en picos históricos, nunca, desde que el Banco Central tiene registro (2010) se llegó a estas cifras. En octubre el 9,9% de los créditos personales estuvieron en irregularidad de pago y el 7,7% de las tarjetas de crédito. Aunque con porcentajes -y montos- más bajos, la tendencia al crecimiento de la morosidad se da, también en los créditos con garantía prebendaria (1%).

Desigualdad

La riqueza de los multimillonarios se dispara, mientras la pobreza extrema no recupera los niveles pre pandemia

En el último año el patrimonio de los superricos creció un USD 1,9 billones

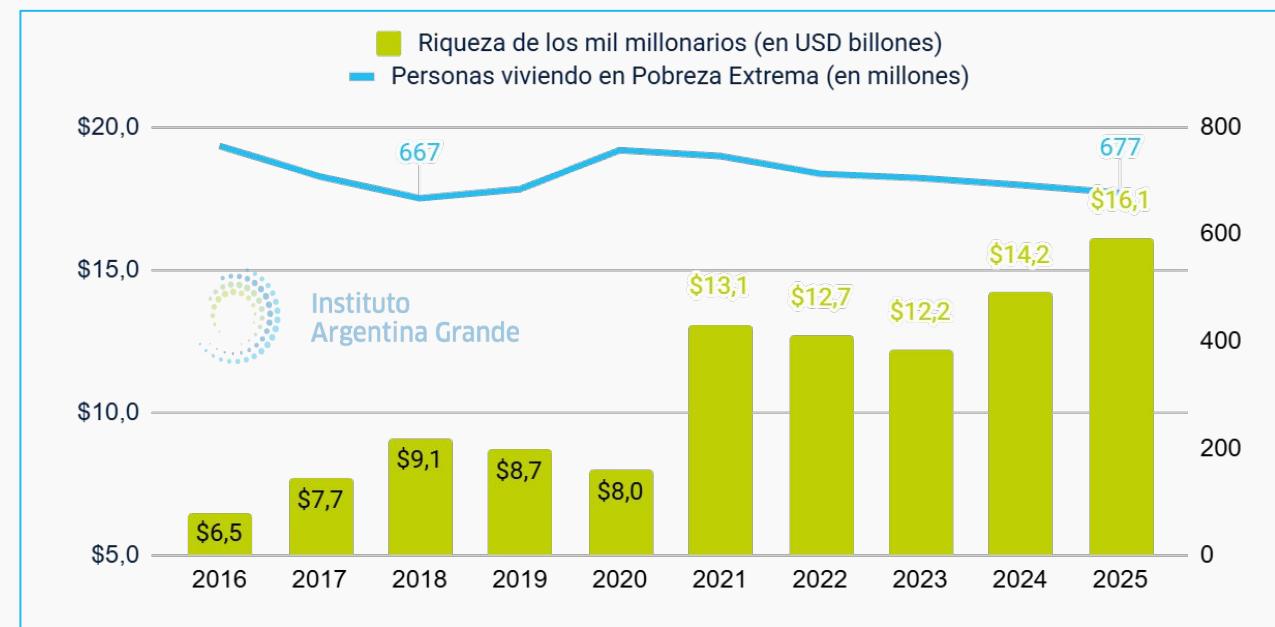
Tanto la cantidad de personas que logran llegar a un patrimonio de mil millones como la riqueza en conjunto de este selecto grupo no para de crecer en las últimas décadas. Desde 2016, los mil millonarios multiplicaron por 2,5 su fortuna pasando de un patrimonio de USD 6,5 billones a USD 16,1 billones.

Solamente en el último año, este grupo sumó USD 1,9 billones. A la vez que entre solo las 15 personas que tienen una riqueza de más de 100 mil millones suman 2,4 billones de dólares. Según OXFAM, esta cifra alcanza para terminar con la pobreza extrema de los próximos 26 años. Mientras tanto la pobreza extrema se encuentra estancada y en 2025 afecta a 677 millones de personas, mas de 10 millones que en 2018.

Hay más personas viviendo en la extrema pobreza en 2025 que en 2018

Patrimonio de los mil millonarios vs pobreza extrema

Pobreza medida en 2,15 usd por día.
(en billones de dólares y millones de personas)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Banco Mundial, Forbes y Oxfam

Actividad Económica

La actividad general casi no se movió desde diciembre de 2024

En noviembre 2025, la actividad general creció sólo 0,1% desde diciembre de 2024

En el mes de noviembre la actividad general desestacionalizada cayó un 0,3% mensual según datos del EMAE (INDEC). Si se compara con el nivel de diciembre de 2024 para conocer el crecimiento del año, hasta noviembre de 2025 la actividad creció apenas un 0,1%. Lo cuál habla de la baja potencia del modelo actual.

En el caso de la industria manufacturera (IPI INDEC), la comparación desestacionalizada da una caída del 5,5%, mientras que la construcción (ISAC INDEC) cae un 4,8% en noviembre 2025, ambos contra diciembre 2024.

En el caso de la industria minera (IPI minero INDEC) en noviembre 2025 la actividad está un 4,4% por encima del nivel de diciembre 2024 desestacionalizado.

Actividad económica

Variación % entre diciembre 2024 y noviembre 2025, general y sectores seleccionados desestacionalizados.



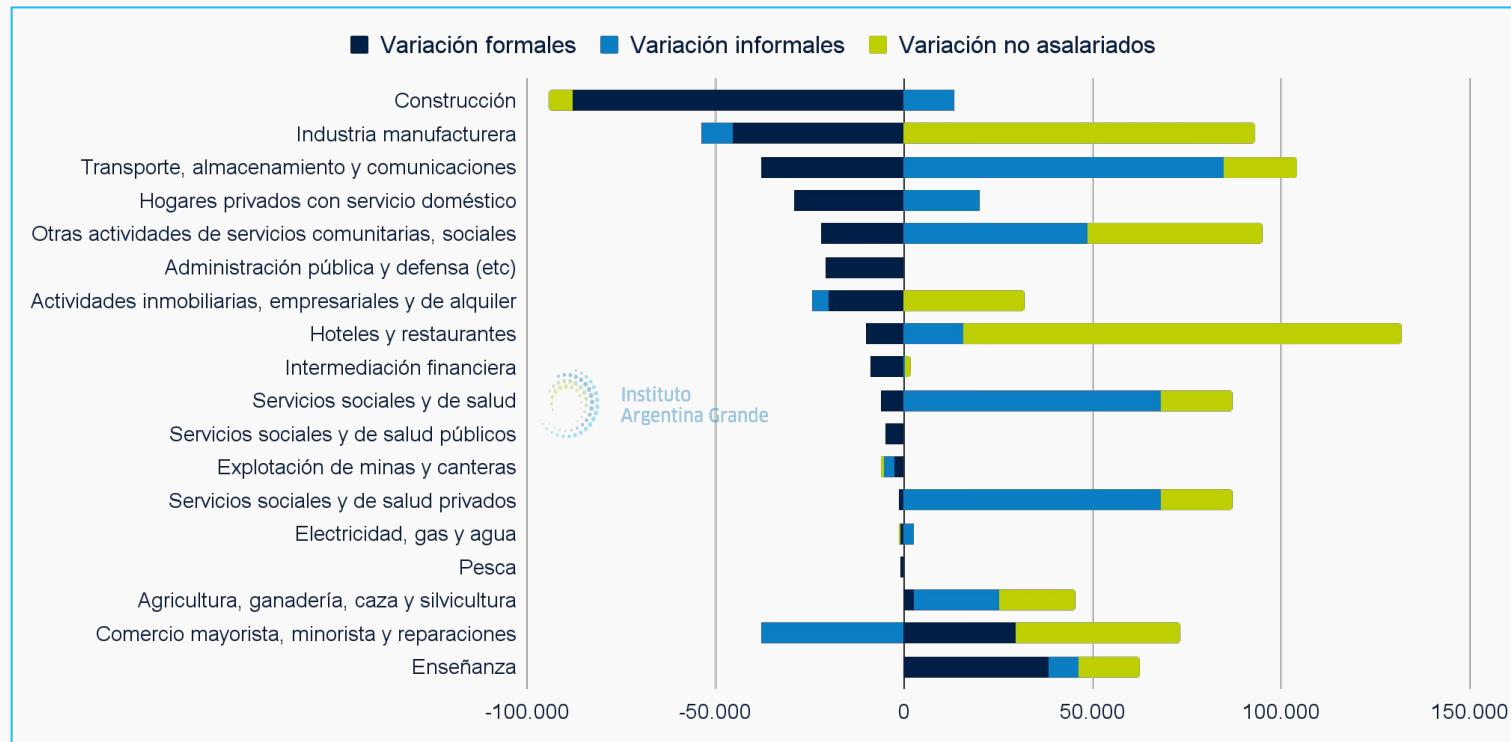
Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

Trabajo

Entre 2023 y 2025 se perdieron 222 mil empleos formales, mientras creció el empleo informal y no asalariado

Variación de puestos de trabajo según sector de actividad y tipo de inserción

(Variación absoluta, 2023 3T - 2025 3T)



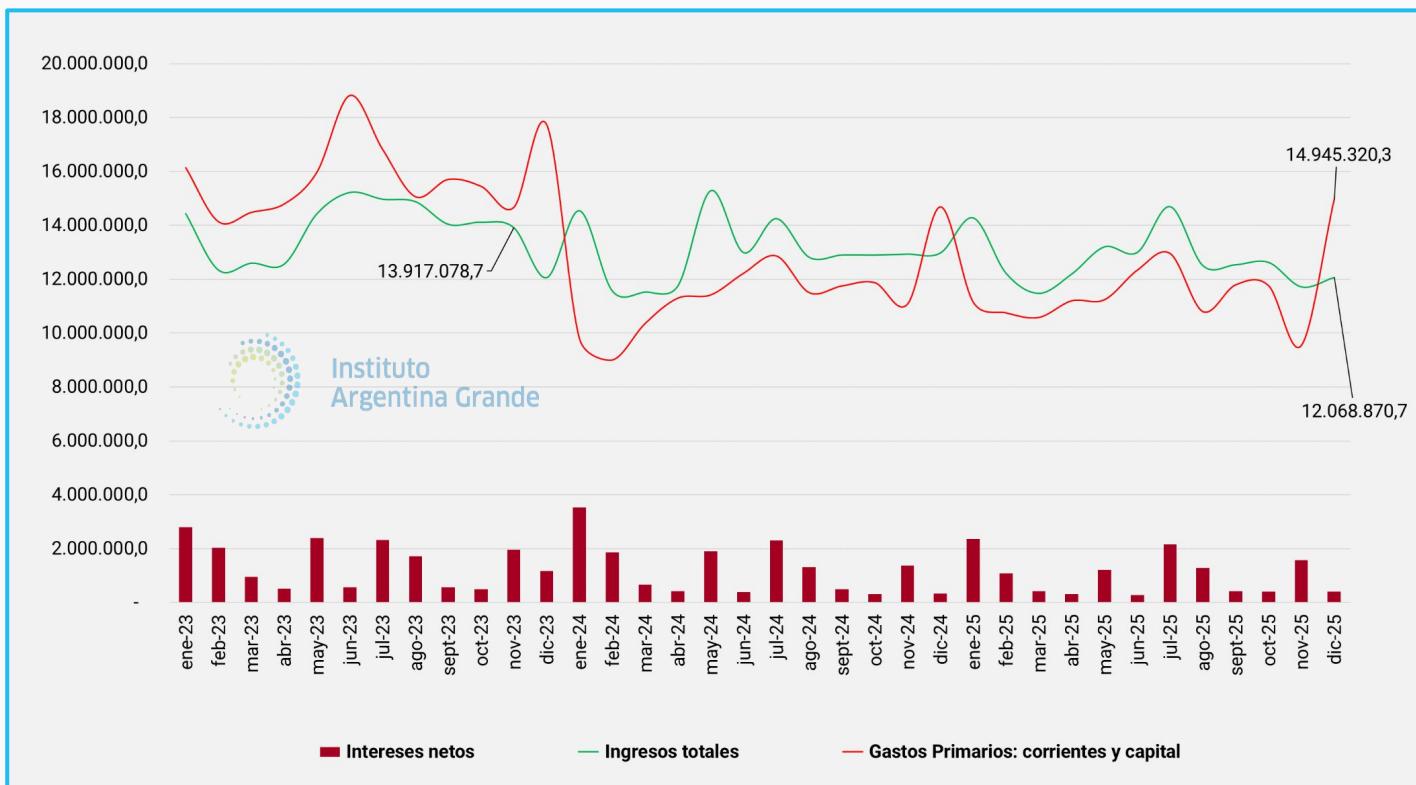
Contra el 3er trimestre de 2023 se crearon 408.627 puestos de trabajo. Sin embargo, la totalidad de los puestos creados son o asalariados no registrados (230.937) o no asalariados -cuentapropia- (400.004). Mientras tanto, los puestos asalariados registrados -los puestos de más calidad-, por el contrario, cayeron: contra el 3T de 2023 hay -222.314 puestos de trabajo registrado menos. Esta tendencia se ve claramente por sector: con la excepción de comercio, todo el resto de las áreas perdieron puestos formales. De los puestos creados en este año el 36,6% son informales y el 63,4% son no asalariados (cuentapropistas). El neto de formales da negativo: hubo destrucción de empleo asalariado registrado.

Ingresos y gastos Sector Público Nacional

Con un rebote estacional en diciembre, el gasto público igual cerró 2025 con una caída de 27% sobre 2023 (base caja)

Ingreso total, Gasto primario real

Precios constantes de diciembre de 2025, en millones



Cerró 2025: el gasto cayó 27% contra 2023

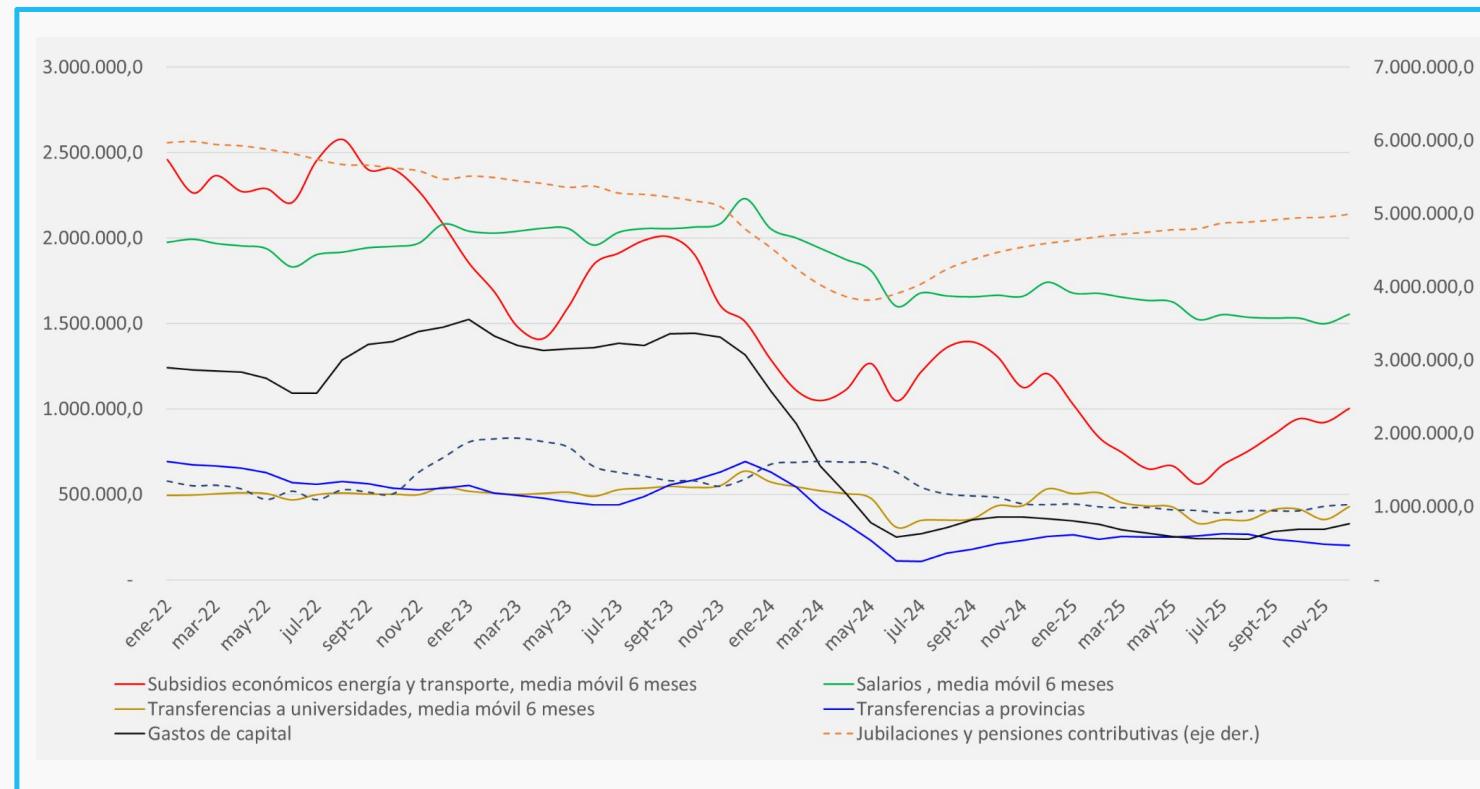
En el cierre del año tras una larga secuencia contractiva, diciembre registró un rebote del 1,75% real interanual en el gasto primario. Sin embargo, esta suba puntual no altera la consolidación del ancla fiscal, dado que el gasto total de 2025 se desplomó un 27% respecto a niveles de 2023. Este estricto control de las erogaciones actuó como el contrapeso necesario para blindar el superávit frente a una recaudación que continuó debilitada (-7% i.a. y -7,9% vs. 2023)."

Gastos ejecutados Sector Público Nacional por concepto

Obra pública (gastos de capital) y los subsidios lideran el ajuste

Principales gastos e inversiones del SPN base caja

Media móvil 6 meses de los niveles del gasto ejecutado por concepto, desde enero de 2022 a diciembre de 2025, cálculos a precios constantes



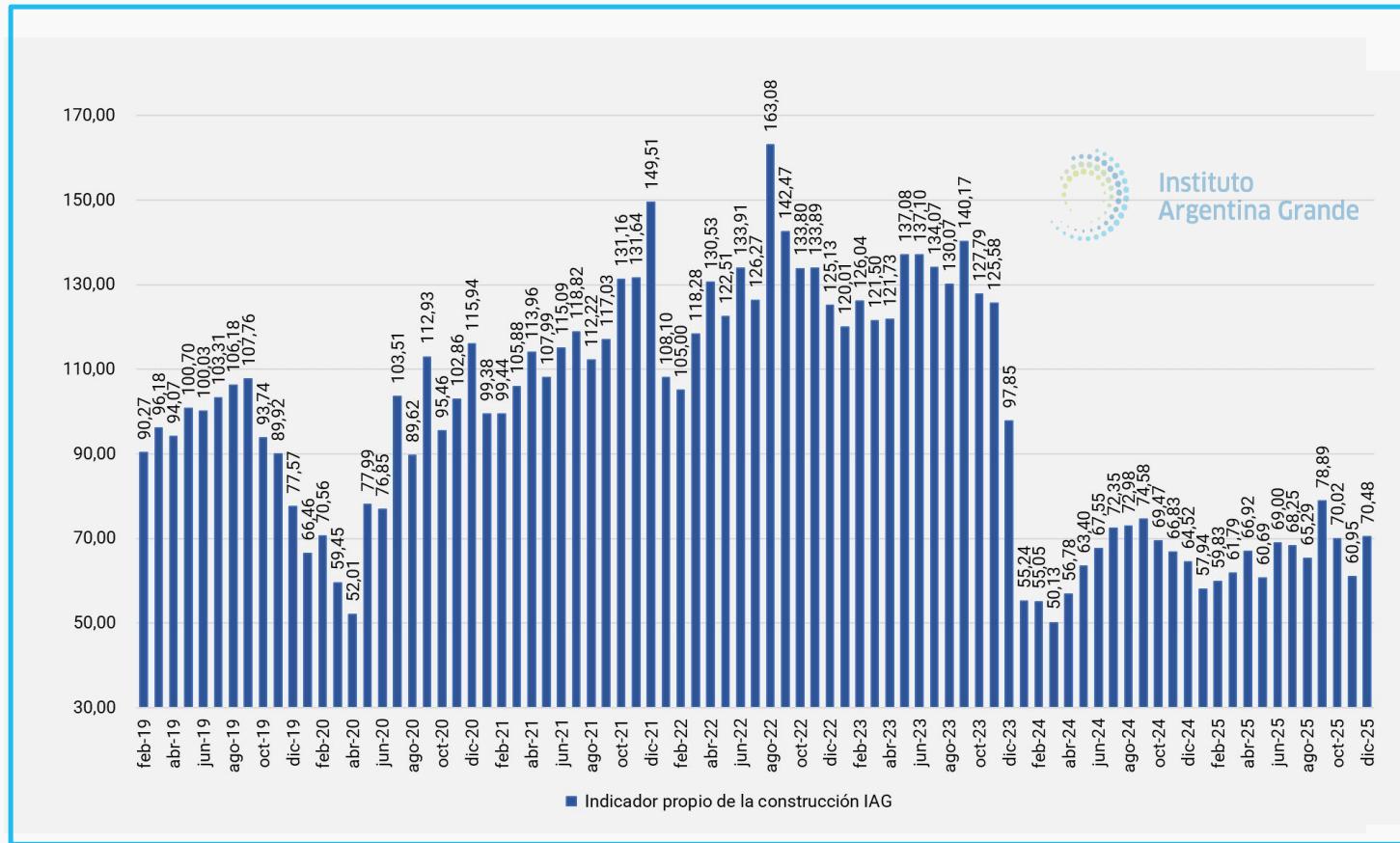
La obra pública lideró el ajuste en 2025

Cuando miramos los promedios del último semestre de 2025 y lo comparamos con igual lapso de 2023, encontramos que los gastos de capital han caído 75%, explicando el deterioro de la obra pública nacional, que se puede ver en las condiciones de las rutas de la Argentina, pero también en las obras hídricas, puertos o infraestructura energética. Las transferencias a las provincias muestran mermas de 70,9%. Los subsidios totales muestran una ejecución con una caída de un tercio en ese lapso.

Indicador propio de la construcción del IAG

Con 2025 cerrado se confirma el bajo nivel de la construcción en la Argentina

Diciembre de 2025: Indicador de la construcción propio IAG



Fuente: Elaboración propia IAG en base a fuentes varias.

El dato de diciembre de 2025 confirma que el “rebote” de 2024 fue puramente transitorio: el indicador se ubica en torno a 70 puntos, muy por debajo de los niveles de 2022-2023 (120-140), lo que implica que, aun dos años después del ajuste inicial, la construcción sigue operando en un régimen de actividad estructuralmente deprimido. No hay convergencia al sendero previo, sino estabilización en un nuevo piso bajo, consistente con una estrategia fiscal que sustituyó inversión pública (rutas, hospitales, puentes, de todo el país, etc) por disciplina de caja, sin que el sector privado haya compensado ese vacío.

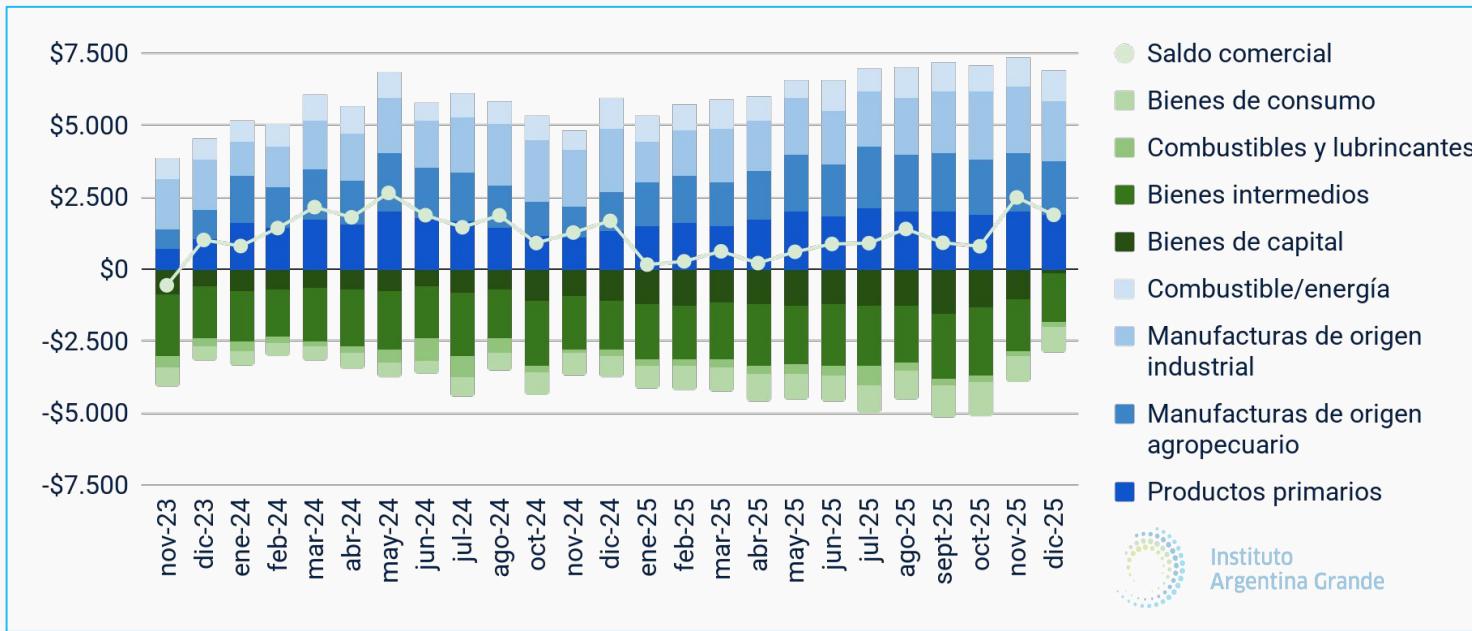
La caída no sólo reduce el nivel de actividad sino la capacidad futura, porque la obra pública es un insumo de productividad sistémica. La persistencia de índices cercanos a 70 implica menor stock de capital en infraestructura, mayor costo logístico y una elasticidad menor de la inversión privada, reforzando un patrón de crecimiento más lento y frágil incluso en escenarios de estabilización nominal.

Intercambio Comercial Argentino

El intercambio comercial en 2025 fue 40% más bajo que en 2024, a pesar del repunte en noviembre y diciembre

Intercambio comercial argentino

(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a datos de INDEC

Por segundo mes consecutivo (noviembre, diciembre) el intercambio comercial muestra una variación interanual positiva (en diciembre de 2025 subió 12,5% contra el mismo mes de 2024). Sin embargo, **producto del deterioro del intercambio durante el 2025** -por el aumento de las importaciones (que en 2025 subieron 24,7% contra 2024)- **el saldo total cierra en 2025 debajo del logrado en todo el 2024: una caída del 40% del saldo conseguido por el intercambio comercial en 2025 contra 2024** (unos USD 7.642 millones). Esto sucede a pesar del aumento de las exportaciones (+9,1% en 2025 contra 2024), producto del fuerte aumento de las importaciones (+24,7%)

Cae 40% el saldo comercial en 2025 y el gobierno lo proyecta negativo en 2026 y 2027

Intercambio Comercial Argentino

2025 fue el año con más importación de bienes de consumo final

Exportaciones e importaciones por rubro

(Variación interanual acumulada -2024/2025- y total exportado por producto en 2025 en millones)

Exportaciones

Productos primarios



Manufacturas de
origen agropecuario



Manufacturas de
origen industrial



Combustibles
y energía



Importaciones

Bienes de capital



Bienes de consumo



Bienes intermedios



Combustibles
y lubricantes



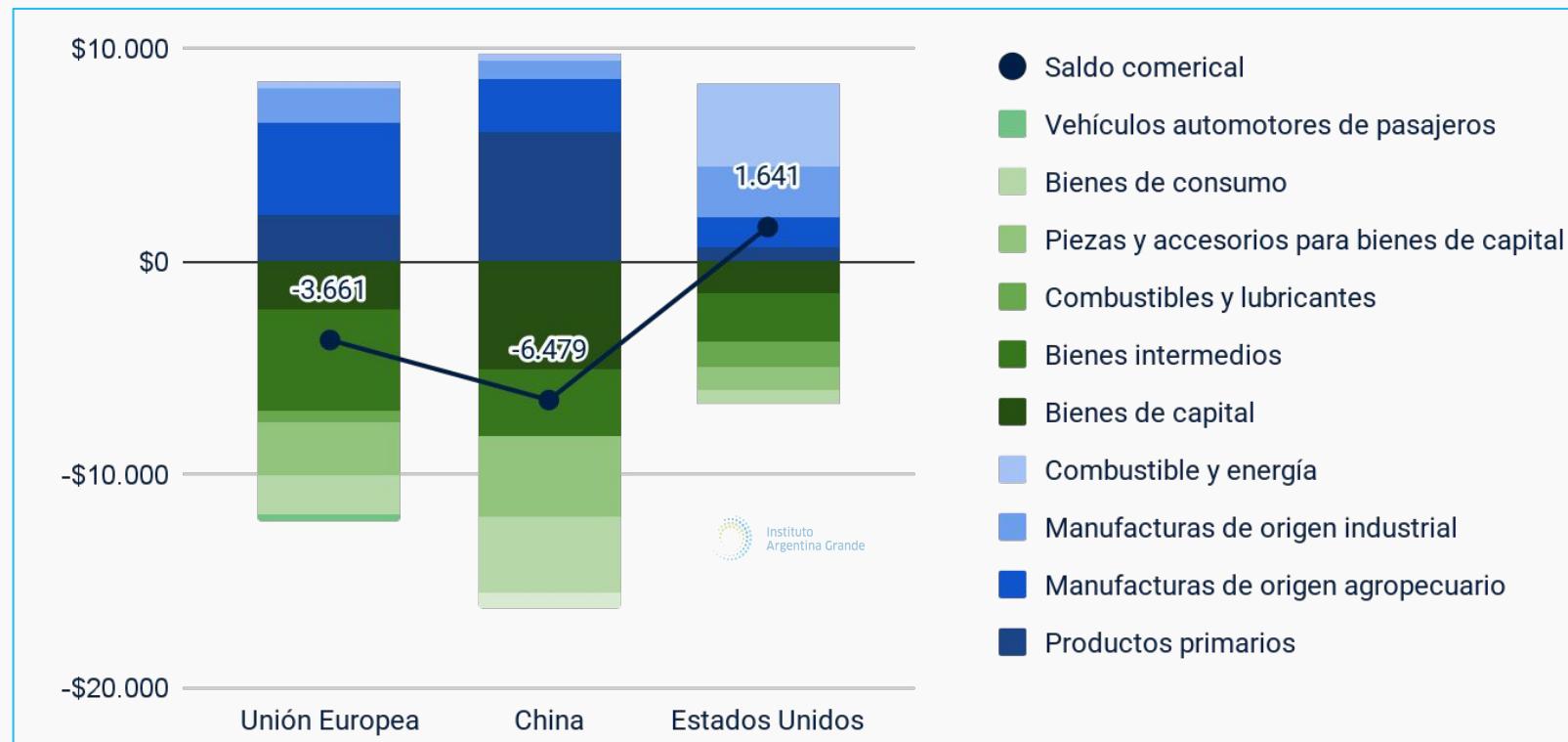
El aumento de las exportaciones fue traccionado, sobre todo, por la exportación de productos primarios (particularmente, por la exportación récord de soja China y de combustibles. La balanza energética positiva ayudó a aumentar las exportaciones (contra 2024 la exportación de combustibles y energía subió un 14,4%) y a disminuir las importaciones: combustibles y lubricantes es el único rubro que tiene una variación interanual negativa (-17,4%). **Cabe señalar que el 2025 marcó un récord en materia de importaciones de bienes de consumo (USD 11.401 millones) y de bienes de capital (USD 15.073 millones)**

Intercambio comercial

Comerciar en un mundo multipolar

Intercambio comercial con socios comerciales seleccionados (acumulado 2025)

(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a datos de INDEC

En un mundo cada vez más tensionado en materia geopolítica, cabe analizar cómo es el intercambio de bienes de Argentina con algunos socios relevantes. Con la Unión Europea, el país tuvo en el 2025 un saldo comercial negativo (USD 3.661 millones), los productos más importado fueron los bienes intermedios, y los más exportados los manufactureros de origen agropecuario. Con China la situación es distinta: la relación es más re-primarizante, lo que más importamos es bienes de capital y el 61% de lo que les exportamos son productos primarios sin ningún tipo de procesamiento. Resulta interesante que a Estados Unidos: el 46% de lo exportado es energía.

Panorama macro semanal

Tercera semana de enero de 2026

1 Esta semana

La semana económica mostró un ajuste fiscal profundo en el año cerrado: el gasto público real cayó 27% en 2025 respecto de 2023 (ver semanal IAG), reducción que reconfigura niveles de inversión y consumo público y obliga a reinterpretar cifras de actividad: entre dic24 y nov25 la actividad sólo creció 0,13% s.e. El IPIM de diciembre 2025 registró un aumento mensual cercano al 2,4%, marcando presión de costos en la cadena mayorista; el ICC de la UTDT en enero subió 2,24% mensual, aunque desde niveles todavía bajos. En conjunto, la semana confirmó un escenario de ajuste con presiones inflacionarias residuales y lectura discreta de la demanda agregada. Recortes en programas sociales, inversión y salarios públicos; riesgo sobre demanda interna.

2 Variables críticas

El Tesoro inició 2026 con licitaciones activas y canjes de letras; algunas series se declararon desiertas mientras otras se colocaron, reflejo de liquidez restringida y preferencia por plazos cortos. El riesgo país mostró una mejora relativa en la última semana tras el pago de los vencimientos y se encamina a entrar en zona de rolleo de deuda. Los activos argentinos se beneficiaron de mayor apetito global; la brecha cambiaria se comprimió cerca del 5% y el dólar oficial y el paralelo operaron en rangos próximos a \$1.450–\$1.500 en la plaza local. Los vencimientos exigen colocaciones importantes; y un shock externo sería un riesgo difícil de manejar.

Veremos si hay impacto en el dólar por el pago en febrero de tarjetas por viajes al exterior.

3 Situación global

En Davos los mensajes de figuras clave polarizaron expectativas: Howard Lutnick proyectó crecimiento estadounidense robusto y advirtió sobre represalias comerciales, especialmente para Europa; Donald Trump lanzó propuestas geopolíticas disruptivas desde su tribuna y Javier Milei defendió reformas proinversión y la explotación de recursos locales. En commodities, el petróleo Brent operó en torno a US\$64–66 por barril esta semana, condicionado por inventarios y demanda percibida. Vaca Muerta acelera producción y aporta al superávit energético (ver semanal IAG), atrayendo capital privado aunque con cuellos de botella de infraestructura. Implica reacomodo de flujos hacia energía y prima adicional por riesgo.

4

Monetario cambiario

Se aprecia el dólar porque los precios suben más que el dólar: frente a menos demanda de dólares, el BCRA logró compras netas que acumulan en enero alrededor de USD 900M y el oficial cotiza en la zona mencionada de \$1.450, pero la inflación mensual mantiene la caída de salarios; la razón estructural es la interacción entre absorción incompleta de liquidez, tasas reales todavía inciertas y expectativas que continúan ancladas en spread de riesgo y contratos indexados; la acumulación de reservas y la inyección de liquidez no eliminan el trade-off entre reservas, tasa y crecimiento.

Proyecciones crecimiento FMI

Cae la proyección para Brasil 2026; China y Estados Unidos esperan más crecimiento

Diferencias con la proyección anterior

Países seleccionados, en % del PBI.

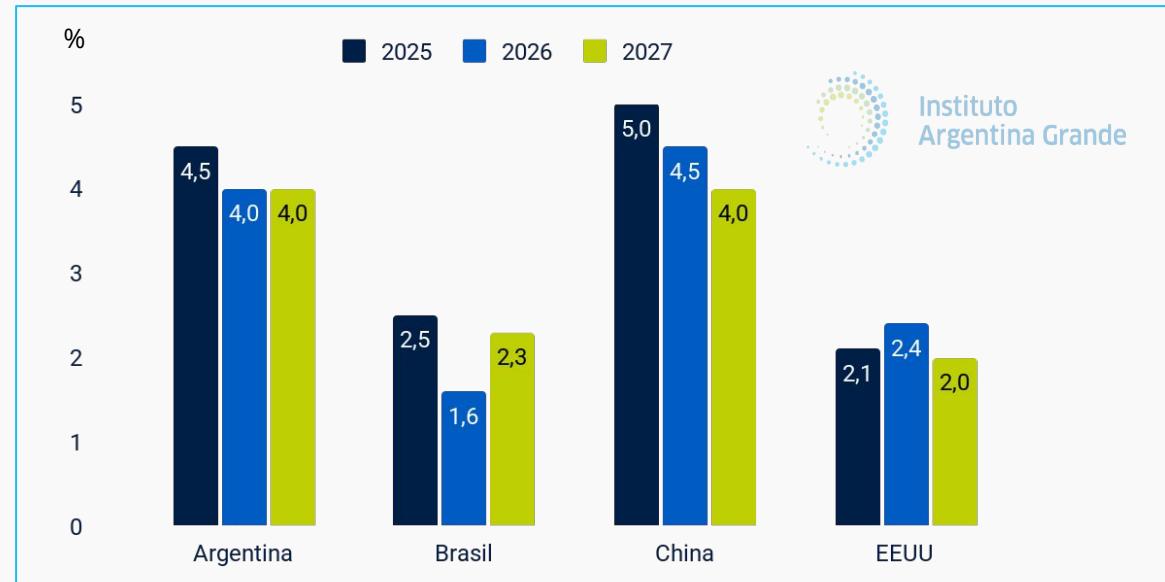


Fuente: Elaboración propia IAG en base a FMI.

En Estados Unidos, la revisión al alza para 2026 refleja un desempeño mejor de lo esperado a finales de 2025, más inversión y gasto tecnológico; y el impacto positivo de una tasa de política monetaria más baja. En China el crecimiento para 2026 se revisó al alza debido a la reducción de aranceles efectivos tras la tregua comercial de noviembre de 2025 y a las medidas de estímulo.

FMI: estimaciones 2025 y proyección 2026 y 2027

Países seleccionados, en % del PBI



Fuente: Elaboración propia IAG en base a FMI.

En Argentina, la proyección se mantuvo sin cambios en un 4,5% entre ambos informes; mientras Brasil muestra una leve revisión al alza de 0,1 puntos, pasando de 2,4% a 2,5%. La revisión a la baja se debe, en parte, por aranceles más altos a las exportaciones del país hacia EEUU. Espera mayor rigidez de las políticas monetaria y fiscal, mientras que continúa con la obra en infraestructura.

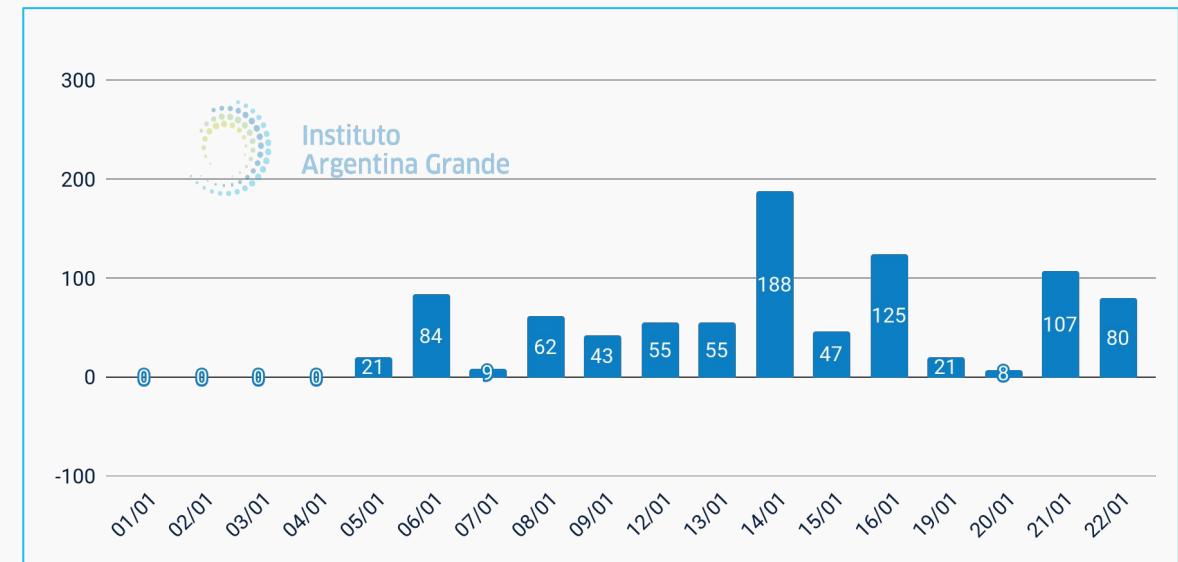
Dólar

Con menor demanda de dólares, finalmente compra el BCRA

Durante diciembre el Tesoro compró divisas (hasta llegar a los USD 1.975 millones de dólares) en vistas a los vencimientos de bonos que tenía que pagar el 09/01/2026. Como no llegó a comprar lo necesario para pagar lo adeudado -USD 4.900 millones- se tuvo que hacer un “repo” con bancos, por eso el salto abrupto los días previos al 9/01/26.

Luego del pago a los bonistas, los depósitos en moneda extranjera del Tesoro cayeron de manera abrupta y no repuntan. Por el contrario, **desde el cambio de año el BCRA comenzó a comprar divisas y ya acumuló USD 900 millones en las primeras semanas de enero.**

Intervención del BCRA en el mercado de cambios (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.



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