



DOSSIER

Transferencia de ingresos por sector de actividad

Julio 2026



Email
prensa@centrocepa.com.ar



Web
<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales
[@ctrocepa](#)

1. Introducción

El presente dossier tiene como objetivo analizar cómo se comportó la distribución del ingreso entre sectores de actividad económica y entre el trabajo y el capital para cada actividad en el transcurso de gestión de La Libertad Avanza. Para ello, se tomó en consideración el **Valor Agregado Bruto (VAB)**, una variable macroeconómica que mide el valor generado por el conjunto de productores de un área económica y comprende la remuneración de los asalariados, el ingreso mixto bruto, el excedente neto de explotación, el consumo de capital fijo y otros impuestos netos de subsidios a la producción.

El informe analiza la participación porcentual de cada sector en el valor agregado total complementando el análisis con la evolución del salario y el empleo para, en definitiva, aproximarse a la variación de participación en el ingreso tanto de sectores como entre el capital y el trabajo en cada uno de esos sectores.

2. Ganadores y perdedores del modelo de Milei y Caputo

Se entienden por **sectores ganadores** aquellos que incrementan su participación sobre el Valor Agregado Bruto (VAB o actividad económica total) desde la asunción de Javier Milei, mientras que los **sectores perdedores** son los que reducen su peso relativo. Esto ocurre porque los primeros crecen a un ritmo superior al promedio general de la economía, mientras que los segundos lo hacen por debajo.

Asimismo, la variación en la participación depende de la incidencia inicial de cada sector. Los que sostenían mayor peso sobre la actividad económica total explican cambios más drásticos ante variaciones en su dinamismo.

Al comparar el primer trimestre de 2026 contra el mismo período de 2023 en valores corrientes, se identifican las siguientes dinámicas:

Sectores ganadores

- **Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler:** fue el sector que más incrementó su peso sobre el VAB, ganando **3,16 puntos porcentuales (p.p.)** de participación. Se expandió casi 11 veces en términos nominales (+940%), superando el crecimiento del VAB total (+703%).
- **Intermediación financiera:** aumentó su actividad casi 13 veces (+1194%), pasando de explicar el 3,81% del VAB al 6,14% (**+2,33 p.p.**).
- **Explotación de minas y canteras:** incrementó su peso de 4,08% a 5,17% (**+1,09 p.p.**), tras crecer más de 10 veces (+919%).

- **Electricidad, gas y agua:** creció 12 veces (+1108%), consolidándose como el segundo sector con mayor dinamismo, aunque su impacto en la participación total se acotó a **+0,65 p.p.** debido a su menor peso relativo inicial sobre la actividad económica total.

Tabla 1. Incidencia en el Valor Agregado Bruto total a precios corrientes según sector de actividad

Período 2023 T1 y 2026 T1. En porcentaje y puntos porcentuales

Tipo	Sector	2023 T1	2026 T1	Variación p.p.
Ganadores	Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	10,75%	13,91%	3,16
	Intermediación financiera	3,81%	6,14%	2,33
	Explotación de minas y canteras	4,08%	5,17%	1,09
	Hoteles y restaurantes	2,87%	3,53%	0,66
	Electricidad, gas y agua	1,28%	1,93%	0,65
	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,38%	5,76%	0,38
	Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	2,68%	2,90%	0,22
	Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	5,25%	5,33%	0,08
	Pesca	0,24%	0,27%	0,03
Perdedores	Servicios sociales y de salud	5,34%	5,32%	-0,02
	Hogares privados con servicio doméstico	0,69%	0,63%	-0,06
	Enseñanza	5,92%	5,51%	-0,41
	Construcción	5,27%	4,62%	-0,65
	Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	8,14%	7,00%	-1,14
	Comercio mayorista, minorista y reparaciones	19,37%	16,90%	-2,46
	Industria manufacturera	18,93%	15,07%	-3,85

Fuente: CEPA en base al INDEC.

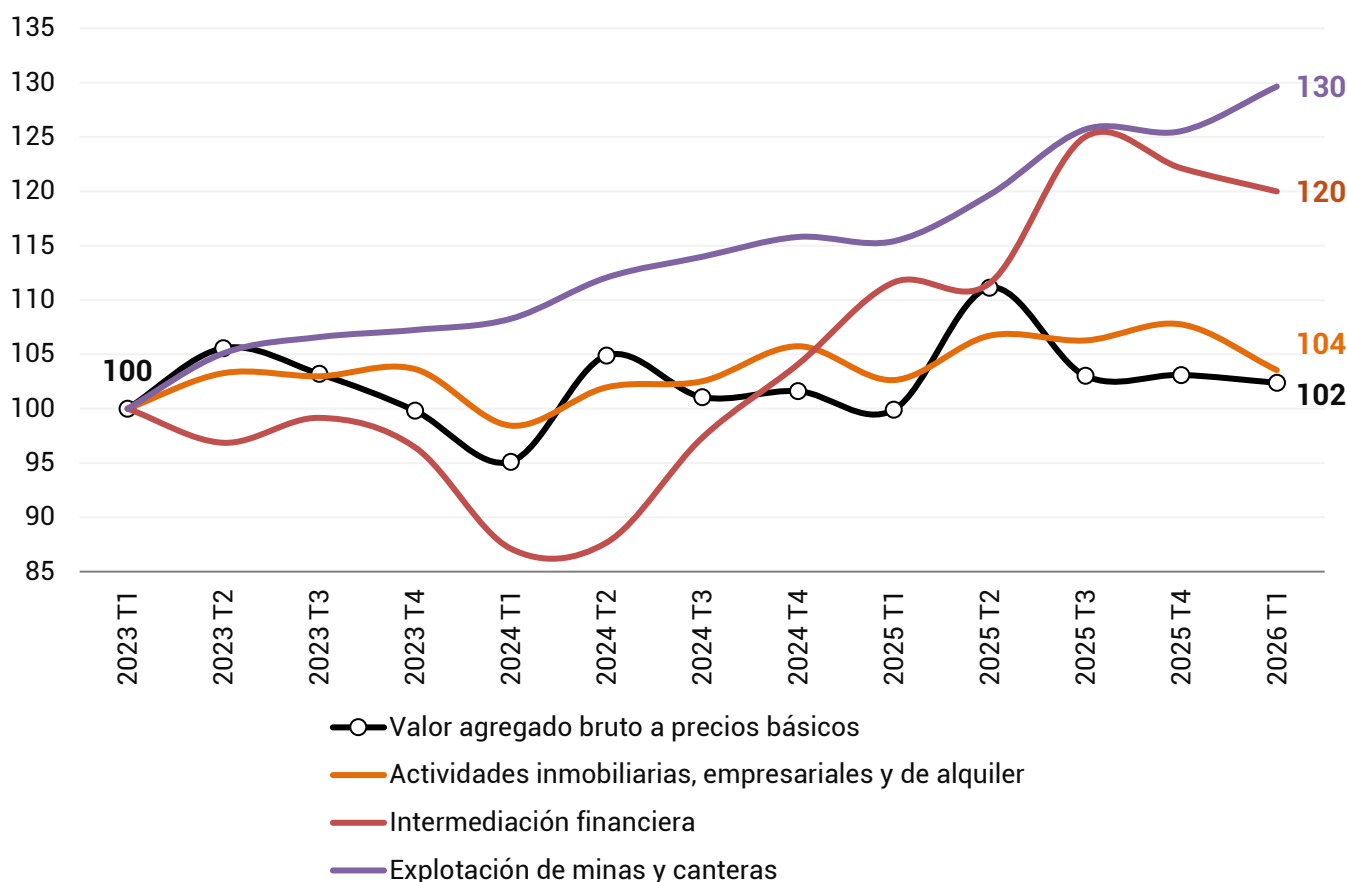
Sectores perdedores

- **Industria manufacturera:** fue el sector con mayor pérdida de participación, al **ceder 3,85 p.p. (pasó de 18,93% a 15,07% del VAB)**. Su incremento nominal fue de 540%, quedando rezagado frente al promedio general (+703%).

- **Comercio mayorista, minorista y reparaciones:** redujo su participación en **2,46 p.p.** (pasó de 19,37% a 16,90%), al registrar un crecimiento corriente de 601%.
- **Construcción:** (excluyendo Administración Pública y Defensa, que retrocedió 1,14 p.p.) fue el tercer sector más afectado, cediendo **0,65 p.p.** de participación (del 5,27% al 4,62%) tras un aumento nominal de 604%.

Gráfico 1. Valor Agregado Bruto a precios corrientes según principales sectores de actividad ganadores

Período 2023 T1 a 2026 T1. Índice base 2023 T1 = 100



Fuente: CEPA en base al INDEC.

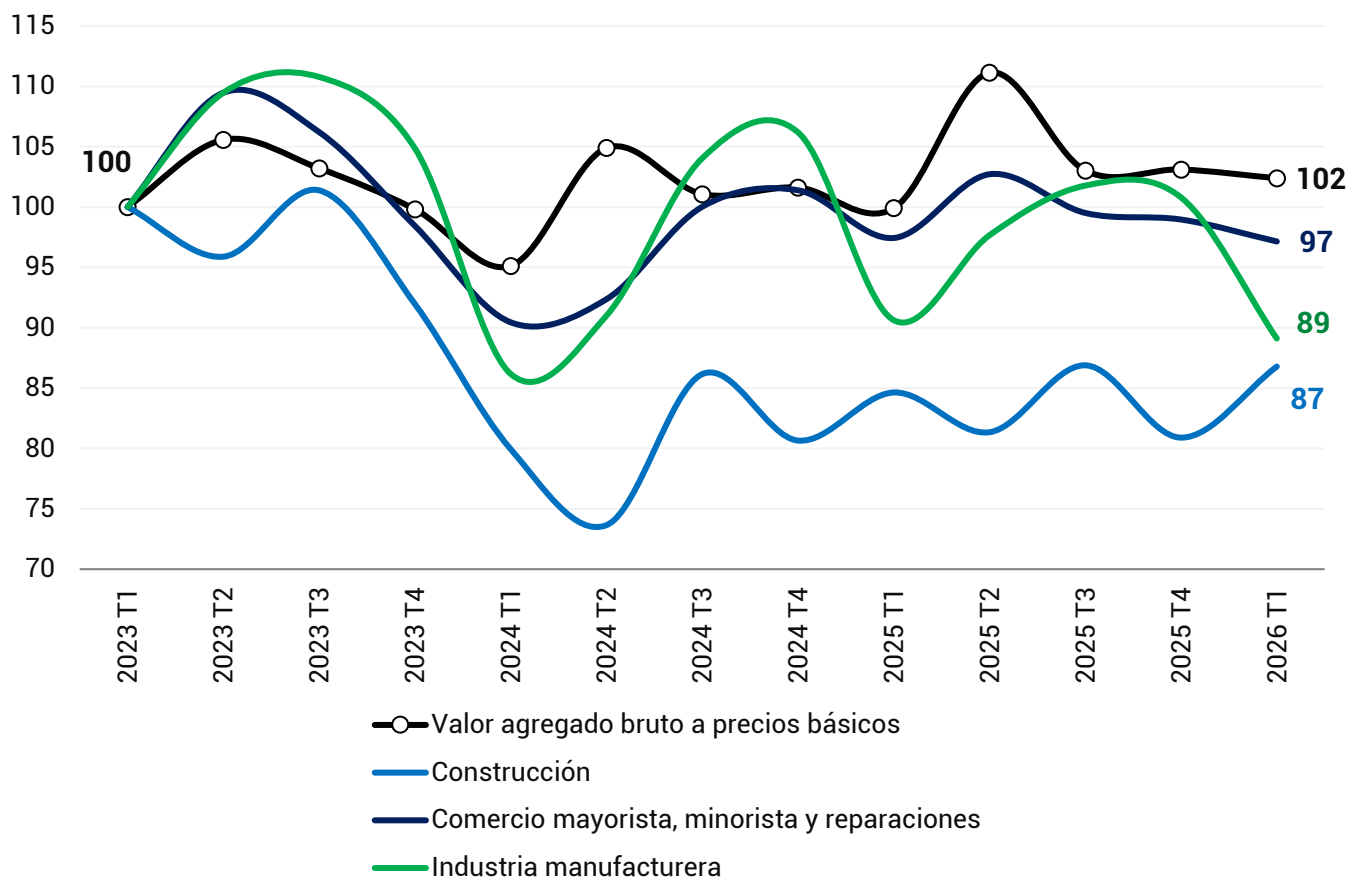
Nota: los sectores de actividad "ganadores" corresponden a los tipos identificados en la Tabla 1.

Al observar la evolución a precios constantes entre el primer trimestre de 2026 e igual período de 2023, la actividad económica total mostró un crecimiento de 2,4%. En este marco, los sectores previamente distinguidos como los más ganadores registraron también expansiones significativamente superiores al promedio de la actividad económica, lo que explica el incremento de su peso relativo en el PBI:

- **Explotación de minas y canteras: +29,6%**
- **Intermediación financiera: +20,0%**
- **Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler: +3,5%**

Gráfico 2. Valor Agregado Bruto a precios constantes según principales sectores de actividad perdedores

Período 2023 T1 a 2026 T1. Índice base 2023 T1 = 100



Fuente: CEPA en base al INDEC.

Nota: los sectores de actividad "perdedores" corresponden a los tipos identificados en la Tabla 1.

En contraste, los tres sectores que más redujeron su incidencia mostraron marcadas caídas en términos reales en relación con el conjunto de la economía:

- **Construcción: -13,2%**
- **Industria manufacturera: -10,9%**
- **Comercio mayorista, minorista y reparaciones: -2,9%**

3. ¿Qué explica los ganadores y perdedores?

La evolución del VAB a precios corrientes se explica por la interacción de dos factores, el **Índice de Volumen Físico** (la cantidad real de bienes y servicios producidos, libre del efecto inflacionario) y el **Índice de Precios Implícitos** (que mide la variación de los precios del sector). El análisis de ambas variables permite determinar si el desempeño de los sectores respondió a un crecimiento genuino en la producción o a un ajuste de sus precios relativos.

Tabla 1. Variación del Valor Agregado Bruto total a precios corrientes, Índice de Volumen Físico e Índice de Precios Implícitos según sector de actividad
Período 2026 T1 vs 2023 T1. En porcentaje

Sector	Valor Agregado Bruto	Volumen Físico	Precios Implícitos
Intermediación financiera	1194%	20%	978%
Electricidad, gas y agua	1108%	-2%	1138%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	940%	4%	904%
Explotación de minas y canteras	919%	30%	686%
Hoteles y restaurantes	889%	11%	794%
Pesca	800%	49%	505%
Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	768%	-2%	788%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	759%	5%	721%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	716%	36%	500%
Valor agregado bruto a precios básicos	703%	2%	685%
Servicios sociales y de salud	700%	1%	692%
Enseñanza	648%	2%	635%
Hogares privados con servicio doméstico	635%	1%	631%
Construcción	604%	-13%	711%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	601%	-3%	622%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	591%	-3%	609%
Industria manufacturera	540%	-11%	618%

Fuente: CEPA en base al INDEC.

Entre el primer trimestre de 2026 e igual período de 2023, la **actividad económica total** registró un aumento del **2% en su volumen físico** y un salto de casi 7 veces en el **nivel de precios (+685%)**.

Al evaluar los sectores con mayor crecimiento, se observa que, con excepción de **explotación de minas y canteras**, los incrementos estuvieron explicados mayoritariamente por incrementos en los precios por encima del promedio general:

- **Explotación de minas y canteras:** fue el sector con mayor impulso productivo. Su volumen físico se expandió 30%, mientras que sus precios variaron en línea con la economía general (+686%).
- **Intermediación financiera:** combinó un crecimiento de 20% en su volumen físico con una suba de precios de casi 10 veces (+978%), por encima de la economía general.
- **Electricidad, gas y agua:** su desempeño respondió de forma exclusiva al reajuste tarifario, con precios que subieron 12 veces (+1138%), mientras que su volumen físico cayó 2%.
- **Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler:** principal sector ganador en participación sobre el VAB, mostró una suba de precios de 10 veces (+904%) frente a un modesto avance de 4% en su volumen físico.

Los sectores más perdedores del modelo sufrieron caídas en sus niveles de producción acompañadas, en su mayoría, aumentos en precios implícitos por debajo del promedio general de la actividad económica:

- **Industria manufacturera:** registró el escenario más desfavorable, con un retroceso de 11% en el volumen físico producido y un incremento de precios que quedó rezagado respecto a la media de la economía (+618% vs. +685%).
- **Comercio mayorista, minorista y reparaciones:** cayó 3% el volumen físico producido y al mismo tiempo que el aumento de precios se situó por debajo del promedio general (+622% vs. +685%).
- **Construcción:** redujo su volumen físico 13%, aunque sus precios implícitos mostraron una leve suba por encima del nivel general (+711% vs. +685%).

Esto significa que la dinámica durante el Gobierno de La Libertad Avanza muestra una clara disparidad. El crecimiento de los sectores ganadores se explicó fundamentalmente por incrementos de precios por encima del promedio de la economía, mientras que los sectores perdedores sufrieron un doble impacto. Estos últimos no solo vieron rezagados sus precios relativos, sino que además redujeron

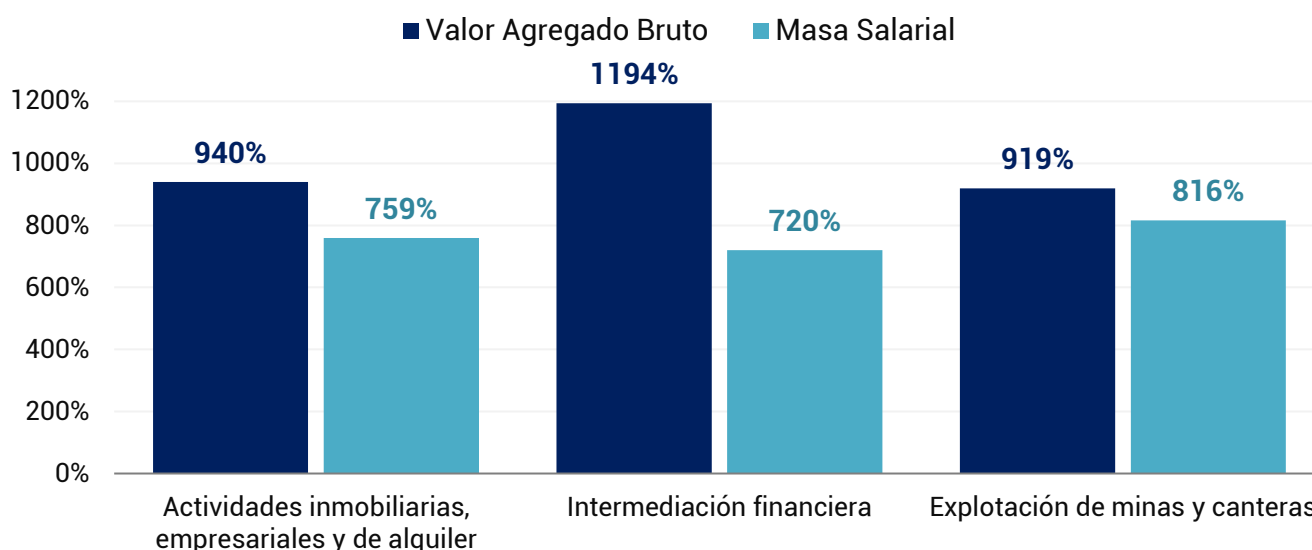
sus volúmenes de producción. Esto refuerza la noción de ganadores y perdedores en la estructura productiva, donde mientras ciertas actividades incrementan su rentabilidad mediante ajustes de precios, otras experimentan una reducción integral tanto en precio como en volumen.

4. Los ganadores no reparten

Como hemos sostenido anteriormente, los tres sectores más ganadores (actividades inmobiliarias, intermediación financiera y minería) representaron en conjunto el **19% de la masa salarial** en el primer trimestre de 2026, explicados fundamentalmente por el rubro inmobiliario y de servicios a empresas (10%). En contrapartida, los tres sectores más perdedores (industria manufacturera, construcción y comercio) concentran el **28% de la masa salarial total**.

Gráfico 3. Variación de la Masa Salarial (salario x cantidad de trabajadores) vs variación del Valor Agregado Bruto a precios corrientes según principales sectores de actividad ganadores

Período 2026 T1 vs 2023 T1. En porcentaje



Fuente: CEPA en base al INDEC, OEDE y SRT.

Nota: los sectores de actividad "perdedores" corresponden a los tipos identificados en la Tabla 1.

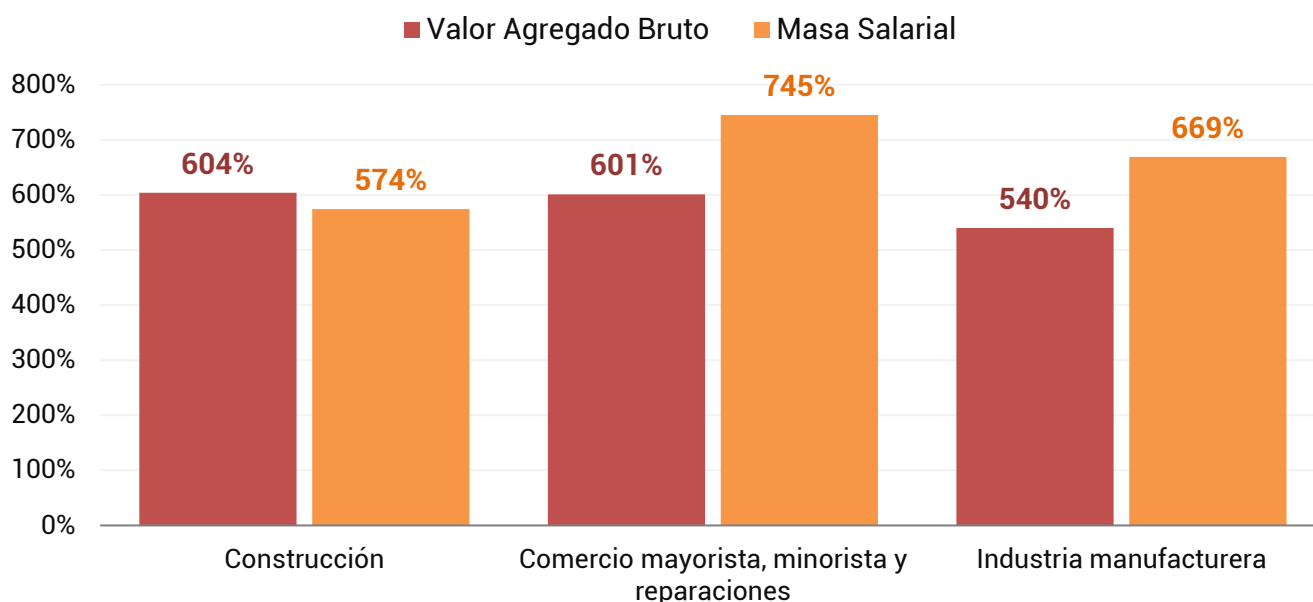
Por un lado, **los principales sectores ganadores mostraron dinámicas regresivas**, evidenciando que el fuerte aumento de su actividad no se tradujo proporcionalmente ni en mejoras salariales ni en la creación de empleo:

- **Intermediación financiera:** presentó el desfasaje más elevado (37%), con un salto de la actividad de casi 13 veces (+1194%) frente a una masa salarial que creció +720%.

- **Electricidad, gas y agua:** mostró una brecha de 34%, al expandir su actividad 12 veces (+1108%) contra un incremento salarial de menos de 8 veces (+692%).
- **Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler:** registró rezago en la masa salarial de 17% (actividad +940% vs. masa salarial +759%).
- **Explotación de minas y canteras:** observó una diferencia de 10% (actividad +919% vs. masa salarial +817%).

Gráfico 4. Variación de la Masa Salarial (salario x cantidad de trabajadores) vs variación del Valor Agregado Bruto a precios corrientes según principales sectores de actividad perdedores

Período 2026 T1 vs 2023 T1. En porcentaje



Fuente: CEPA en base al INDEC, ODE y SRT.

Nota: los sectores de actividad "perdedores" corresponden a los tipos identificados en la Tabla 1.

En contraste, la mayoría de los sectores perdedores exhibieron una **mayor participación relativa de la masa salarial**. Este fenómeno responde a que la caída del nivel de actividad fue más profunda que el ajuste inmediato en los planteles o salarios, traduciéndose en un intento de las empresas por sostener sus dotaciones en un contexto de regresividad en sus sectores:

- **Comercio mayorista, minorista y reparaciones:** registró un incremento relativo de la masa salarial de 21%, explicada por un aumento de la actividad en 7 veces (+601%) frente a una masa salarial que creció más de 8 veces (+745%).

- **Industria manufacturera:** observó una brecha de 20%, con un incremento nominal de la actividad más de 6 veces (+540%) frente a un aumento de casi 8 veces (+669%) en su masa salarial.
- **Construcción:** fue la única rama dentro de los sectores perdedores que mostró un **desfasaje negativo** (-4%). Su actividad nominal aumentó 7 veces (+604%), mientras que la masa salarial avanzó a un ritmo ligeramente menor (+575%), reflejando el impacto directo de la paralización de la obra pública y la rápida destrucción de empleo formal en el sector.

Tabla 2. Relación de la variación de la masa salarial (salario x cantidad de trabajadores) vs variación del Valor Agregado Bruto a precios corrientes

Período 2026 T1 vs 2023 T1. En porcentaje

Sector	Variación del VAB	Variación de la Masa salarial	Variación Masa salarial / Variación VAB
Intermediación financiera	1194%	720%	-37%
Electricidad, gas y agua	1108%	692%	-34%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	940%	759%	-17%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	759%	650%	-13%
Explotación de minas y canteras	919%	817%	-10%
Hoteles y restaurantes	889%	828%	-6%
Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales	768%	732%	-4%
Construcción	604%	575%	-4%
Promedio	703%	720%	2%
Pesca	800%	832%	4%
Servicios sociales y de salud	700%	748%	6%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	716%	782%	8%
Enseñanza	648%	729%	11%
Industria manufacturera	540%	669%	20%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	601%	745%	21%

Fuente: CEPA en base al INDEC, OEDE y SRT.

Si el escenario de baja demanda y heterogeneidad sectorial se prolonga, el esfuerzo por sostener las plantillas en la industria y el comercio se volverá insostenible,

derivando inevitablemente en una destrucción de puestos de trabajo más severa y un mayor deterioro salarial.

Entre el primer trimestre de 2023 y el mismo período de 2026, la transferencia de ingresos en la economía evidenció una profunda desconexión entre el nivel de actividad y la distribución del ingreso.

Crecimiento sin derrame. Los sectores con mayor expansión (finanzas, energía y minería) mostraron una dinámica fuertemente regresiva, donde las ganancias operativas crecieron muy por encima de los salarios y de la generación de empleo.

Progresividad circunstancial e insostenible. Los sectores que caen, como la industria y el comercio, exhibieron una "progresividad" aparente explicada únicamente por el esfuerzo de las empresas en retener personal a pesar de la paralización de la actividad. De sostenerse la recesión, esta dinámica derivará inevitablemente en despidos y en un mayor deterioro del poder adquisitivo.



CONTACTANOS



Email

prensa@centrocepa.com.ar



Web

<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales

[@ctrocepa](#)