

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinos



INFORME DE COYUNTURA INDUSTRIAL PYME:

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Marzo 2025

OBJETIVO DEL INFORME

El *Informe de Coyuntura Industrial PyME* se presenta como un insumo fundamental para directivos y ejecutivos del sector industrial argentino, ofreciendo un análisis exhaustivo de la situación económica actual junto con proyecciones estratégicas a corto y mediano plazo. Su principal objetivo es dotar a las pequeñas y medianas empresas industriales de información clave y oportuna, facilitando la identificación de desafíos y oportunidades en un contexto económico dinámico y desafiante.

La elaboración de este informe se sustenta en una metodología rigurosa que integra el análisis crítico de datos y series estadísticas provenientes de fuentes oficiales, entre ellas el INDEC, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT). A través de la sistematización y el procesamiento de estas variables, se construye un panorama actualizado y confiable que permite anticipar tendencias y movimientos en el sector industrial, así como evaluar su impacto en las PyMEs.

En definitiva, este informe se constituye como una herramienta estratégica, diseñada para responder a las demandas informativas del empresariado industrial. Con un enfoque claro y accesible, presenta los indicadores macroeconómicos esenciales de forma concisa, brindando a los líderes de las PyMEs una visión precisa y operativa que contribuye a una toma de decisiones ágil, informada y alineada con las realidades del mercado.

Daniel Rosato

Presidente

Industriales Pymes Argentina

RESUMEN EJECUTIVO

- **Actividad Económica:** En marzo de 2025, hablar de los datos económicos de noviembre o diciembre es casi como hablar de otra era. La economía se mueve rápido, pero las cifras oficiales llegan tarde, obligando a mezclar datos, análisis e intuición para entender el panorama. El nivel de actividad económica medido por el INDEC (EMAE) mostró un crecimiento del 5,5% interanual y un leve avance del 0,6% mensual, pero el dato no cambia lo esencial: 2024 fue un año durísimo, con una caída del PBI del 1,7% %. Medir diciembre contra el derrumbe del mismo mes del 2023 hace que todo parezca mejor de lo que es. *¿Será 2025 el año del repunte que promete el FMI?* Todo indica que la respuesta no es sencilla y dependerá de muchos factores.
- **Precios:** La inflación muestra signos de mejora: el IPC de febrero fue del 2,4%, con una leve suba mensual pero una clara desaceleración interanual. Buen dato, aunque el acumulado anual sigue en un alto 66,9%. Ahora, la gran pregunta es si este repunte marca un piso en la baja de la inflación o si responde a expectativas de devaluación. *¿Estamos frente a un respiro temporal o a un nuevo giro en la tendencia?* Marzo nos dará la respuesta.
- **Empleo:** Los datos del empleo formal en noviembre de 2024 son preocupantes: se perdieron 226.000 puestos de trabajo y 11.000 empresas cerraron, con la industria, la construcción y el comercio como los más golpeados. Solo en el sector manufacturero, desaparecieron 1.000 empresas y 30.000 trabajadores quedaron sin empleo. Y estos números ya están desactualizados, porque hoy estamos en marzo. Crear empresas y empleo es lo que genera riqueza, no lo contrario pero bueno, cada uno tendrá su propia lectura.
- **Consumo:** El consumo sigue en caída libre: en 2024, las ventas en supermercados bajaron un 11,1%, acumulando 14 meses seguidos de caída interanual. En los mayoristas, el panorama fue aún peor, con una baja del 14,5% en diciembre y un desplome del 15% en el año. *¿Y qué esperan los supermercadistas para 2025?* Solo el 17% cree que las ventas mejorarán, mientras que la mayoría asume que todo seguirá igual de deprimido. El optimismo se desvanece y el escepticismo gana terreno. *¿Habrá un punto de inflexión o el consumo seguirá en picada?*
- **Tipo de cambio:** Las expectativas de devaluación siguen en el centro de la escena. A pesar del “crawling peg”, el déficit en cuenta corriente, la fuga de divisas y la caída de reservas hacen que la sostenibilidad del esquema sea cada vez más dudosa. En marzo, el BCRA vendió USD 474 millones para sostener el peso, pero las reservas siguen cayendo y ya rondan los USD 28.000 millones. Mientras el FMI exige devaluación y ajustes como condición para nuevos desembolsos, el mercado se mantiene cauteloso y proyecta un dólar mayorista a 1.070 pesos para fin de mes. La luz amarilla de febrero se torna cada vez más naranja. *¿Se viene un ajuste más abrupto o el gobierno logrará evitarlo?*

- **Actividad manufacturera:** La industria manufacturera mostró un crecimiento del 7,1% en enero de 2025, pero con un asterisco: la comparación es contra una fuerte caída del 12,3% del mismo mes del año anterior. Si bien es el segundo mes consecutivo de mejora interanual, la reactivación aún no se consolida. Para tener un panorama más claro del primer trimestre, habrá que esperar los datos de febrero, aunque todo indica que la actividad sigue frágil. *¿Es un rebote genuino o solo un alivio momentáneo?*
- **Uso de la capacidad instalada:** En enero de 2025, el uso de la capacidad instalada en la industria alcanzó el 66%, recuperándose 11,4 puntos respecto al mismo mes del año anterior. Tras el desplome de noviembre y diciembre de 2024, este dato sugiere una mejora, pero *¿es un verdadero repunte o solo un rebote técnico?* La industria aún espera señales más claras de una reactivación sostenida.
- **Comercio exterior.** En 2024, Argentina alcanzó un récord histórico con un superávit comercial de USD 18.899 millones, impulsado por la recuperación de las exportaciones agropecuarias, el auge del petróleo de Vaca Muerta y la caída de las importaciones. Con un tipo de cambio competitivo, el gobierno pudo relajar las restricciones al comercio exterior. *¿Puede repetir esta performance en 2025?* Depende: para seguir limitando las importaciones, tendría que profundizar aún más la desaceleración económica. Sin embargo, nada se repite de la misma forma. *¿Hay margen para esto?*
- **Conclusiones:** En resumen, tras el bullicio de la coyuntura económica, el silencio nos deja frente a una reflexión profunda. *¿Qué hemos aprendido del 2024 al 2025? ¿Qué avances y retrocesos hemos experimentado?* Ante la incertidumbre creciente desde febrero, lo que se recomienda es prudencia. Estar alertas, resguardar lo logrado y tomar decisiones racionales será clave en los próximos meses. Porque, al final, en medio de la inestabilidad, lo único que permanece constante es el cambio. Y ante él, la mejor estrategia siempre será adaptarse con cautela.

ACTIVIDAD ECONÓMICA ¿RECUPERACIÓN EN CIERNES?

Aunque estamos en el mes de marzo, bien adentrados en el primer trimestre del 2025 es necesario entender que los datos económicos oficiales no se procesan a la misma velocidad que suceden los vertiginosos cambios en la economía y en la política argentina. De todas maneras, es necesario saber de dónde venimos, donde estamos y hacia donde podemos ir.

En diciembre de 2024, el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)* reportó una nueva expansión del 5,5% interanual como también un leve crecimiento del 0,6% respecto del mes de noviembre. Aunque fue el tercer mes consecutivo que muestra crecimiento intermensual todavía necesitaríamos un trimestre más como para dar una opinión entusiasta, algo que hoy objetivamente ponemos en duda. El resultado positivo de diciembre muestra una racha alcista de dos meses consecutivos con cifras positivas de actividad económica, pero, siendo realistas, el dato anualizado sigue siendo preocupante: Desde enero a diciembre de 2024 el PBI acumuló una caída del 1,7%. A pesar de la leve recuperación de diciembre, e inclusiva del último trimestre, el dato anualizado sigue siendo muy malo.

Otro aspecto relevante a tener en cuenta es que la medición del crecimiento interanual del 5,5% la actividad económica del mes de diciembre del 2024 se efectúa contra una caída del 4,2% del convulsionado mes de diciembre de 2023. De todas maneras, el resultado serio de un 1,1% positivo por encima del nivel de actividad de uno de los meses económicamente más convulsionados del 2023.

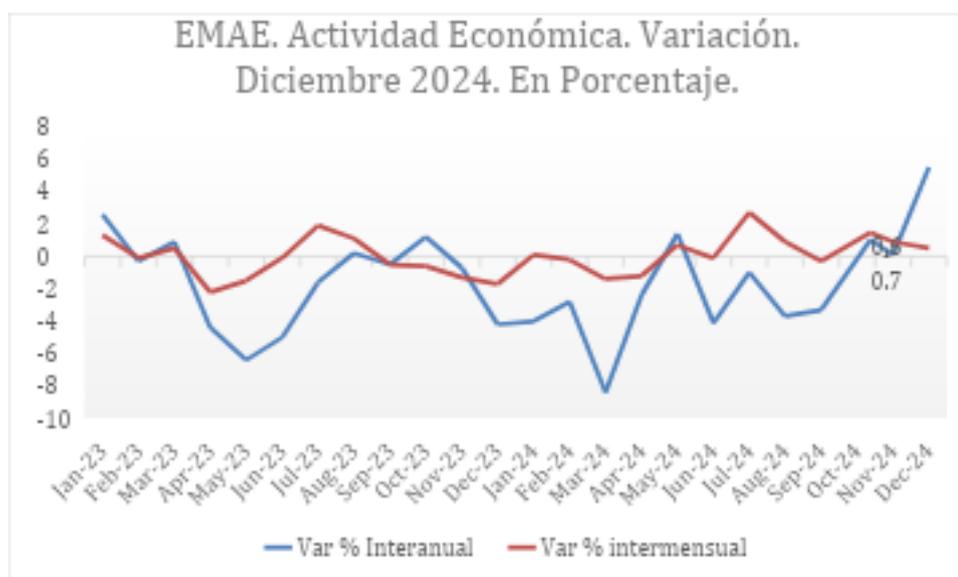
En que respecta a la evolución intermensual desestacionalizada, los últimos tres meses consecutivos también fueron positivos, dejando un promedio de recuperación del 0,5% intermensual lo que nos lleva a preguntarnos nuevamente *¿Podríamos estar frente a un posible ciclo de crecimiento económico?* La situación es hoy demasiado volátil como para apostar a que la economía está iniciando un ciclo de crecimiento. La caída del 1° semestre del 2024 fue tan abrupta que cualquier número de actividad en los próximos seis meses hubiera estado por encima del mismo periodo del año anterior. En resumen, en los próximos meses los resultados podrían ser positivos, no porque la economía estuviese mejorando sustancialmente, sino porque se estaría recuperando de una caída interanual brutal.

Las estimaciones de crecimiento del FMI para la Argentina este año son fenomenales, pero habrá que ver cuanta confianza le deposita el mercado a la gestión de Javier



Milei. Los dólares del blanqueo se agotaron; el superávit comercial se está achicando por las importaciones; el gobierno le está pidiendo 10.000 millones de dólares al FMI para sostener el plan económico, pero eso no alcanza para sostener la demanda de dólares ni para abrir el cepo sin una devaluación. La situación política y social ha comenzado a volverse más tensa y luego de los sucesos de \$Libra la imagen pública de la gestión ha comenzado a mostrar evidentes signos de deterioro. *¿Podrá el gobierno resistir una devaluación de su moneda del 50% y un rebote de la inflación de dos dígitos en esta coyuntura política y social?*

Por último, las encuestas privadas de actividad empresarial muestran que los meses de enero y febrero estuvieron relativamente un poco mejor que el mes de diciembre último, y que marzo, aunque flojo comparado con los años anteriores, estaría por encima de los niveles del año pasado, pero, con números muy ajustados todavía. En resumen, ante un escenario de recuperación tan frágil, volátil e incierto, lo mejor será mantener la cautela y el resguardo de los activos, tanto en las decisiones como con las opiniones.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Análisis Sectorial de la Economía: diciembre de 2024

En diciembre de 2024, el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAЕ)* volvió a reflejar un desempeño desigual entre los quince rubros económicos relevados. Nueve sectores mostraron un rebote interanual, mientras que, los seis restantes continuaron en retroceso en el marco de un panorama económico que permanece recesivo. Como explicamos previamente, el rebote interanual de las cifras de diciembre último hay que entenderlo contra el desplome de diciembre de 2023.

Con relación a igual mes de 2023, nueve sectores de actividad registraron subas en diciembre, entre los que se destacan la Intermediación financiera 18% y Comercio mayorista, minorista y reparaciones 7,4%. La actividad de la *Industria manufacturera* fue la que tuvo la mayor incidencia positiva en la actividad económica con 6,7% de

variación interanual seguida por el *Comercio mayorista, minorista y reparaciones* con el 7,4%. Al mismo tiempo, seis sectores de actividad registraron caídas en la comparación interanual entre las que destacan la *Pesca* con una caída del 25,0% y la *Construcción* que sigue mostrando negativos con pronunciados con una baja del 7,2%.

Según el INDEC, las actividades de la *Construcción* -7,2% y *Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria* -2,5% han sido las que han tenido la mayor incidencia negativa en la medición interanual del mes de diciembre.

Ganadores y Perdedores

Durante el mes de diciembre los sectores ganadores continuaron siendo los vinculados a los rubros primario exportador, como minería, extracción de petróleo crudo y agricultura, junto con el sector de banca y finanzas, actividades inmobiliarias y el rebote de la industria y el comercio comparado con el mismo mes de año anterior.

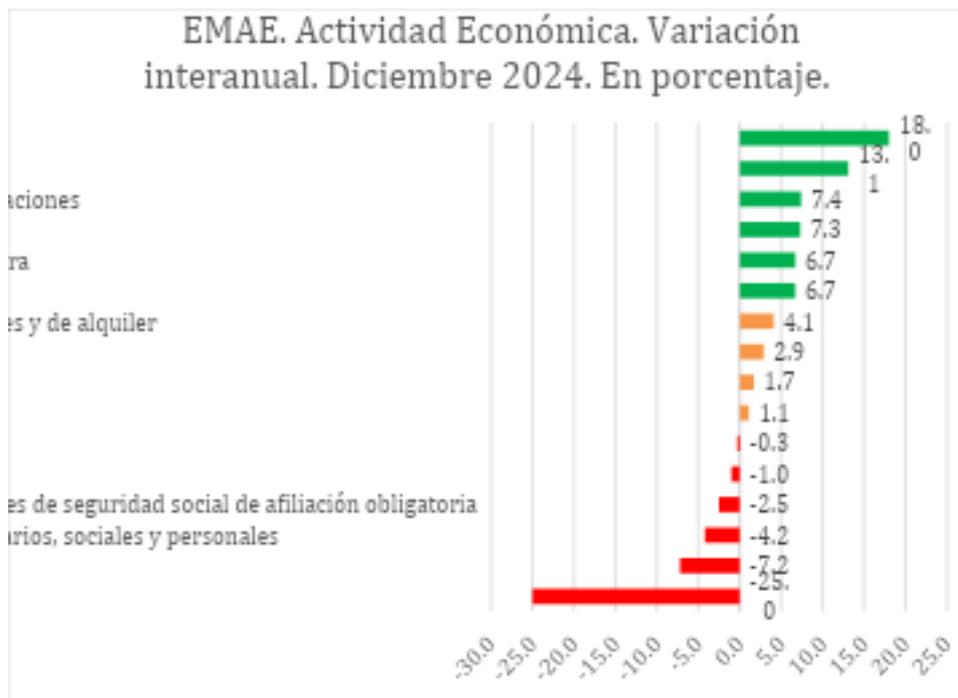
Los perdedores continúan siendo principalmente los sectores de la construcción y la administración pública, mientras que, también mostraron caídas los rubros de hoteles y restaurantes y servicios sociales y de salud. El rubro de pesca permanece con valores volátiles alternando meses de caída con meses de crecimiento.

Perspectivas a corto plazo

Aunque los datos de enero 2025 aún no han sido publicados, los indicadores disponibles sugieren que comparado con el mismo mes del año anterior los datos serían sustancialmente mejores y algo similar podría ocurrir durante el primer trimestre del año y extenderse inclusive hasta abril. En cuanto a los datos intermensuales el crecimiento podría ser más moderado. Durante los últimos tres meses del 2024 fueron del 0,5% en promedio, por lo que no se esperaría en enero o febrero datos negativos.

Los desafíos podrían comenzar a hacerse más visibles a partir de marzo, un mes que ha sido un punto de inflexión ya que el gobierno ha comenzado a enfrentar un mayor cuestionamiento social a sus políticas, un deterioro de la imagen pública nacional e internacional por el caso \$LIBRA y una mayor incertidumbre económica, cambiaria y política.

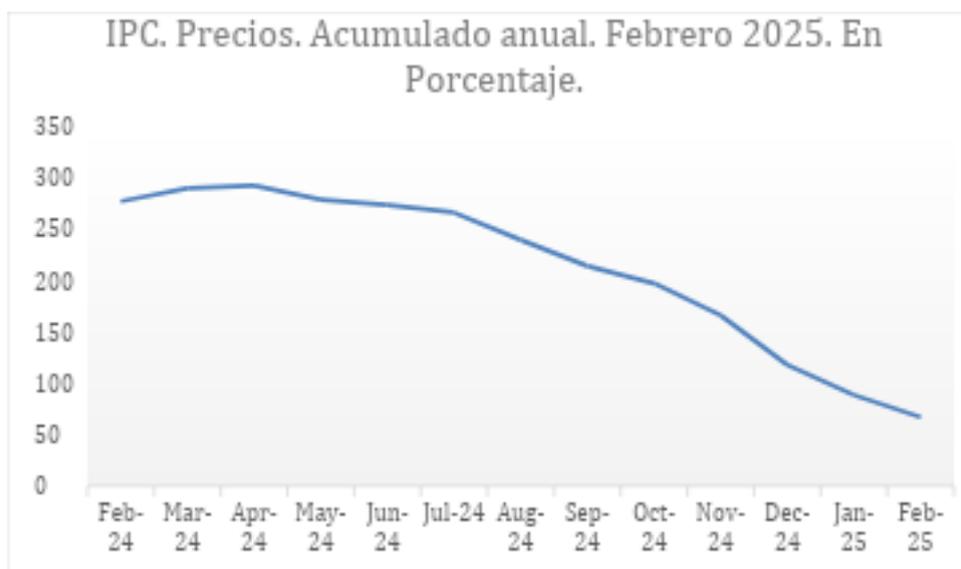
En conclusión, la aparente recuperación de la actividad económica de diciembre está vinculada en gran medida al desplome del mismo mes del 2023. Aunque el rebote interanual dejó un saldo positivo del 1,1%. Para los primeros dos meses del año, los datos también probablemente muestren cifras similares de rebote y crecimiento intermensual, pero, el ánimo económico a partir de marzo, podría haberse enrarecido.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

PRECIOS: A PESAR DEL AJUSTE LOS PRECIOS SIGUEN AUMENTANDO.

En febrero de 2025, la dinámica inflacionaria evidenció un rebote en el *Índice de Precios al Consumidor (IPC)* registrando un aumento del 2,4%. A nivel anual, el IPC acumuló una variación del 66,9%, reflejando todavía una definida tendencia de desaceleración anual de los precios.

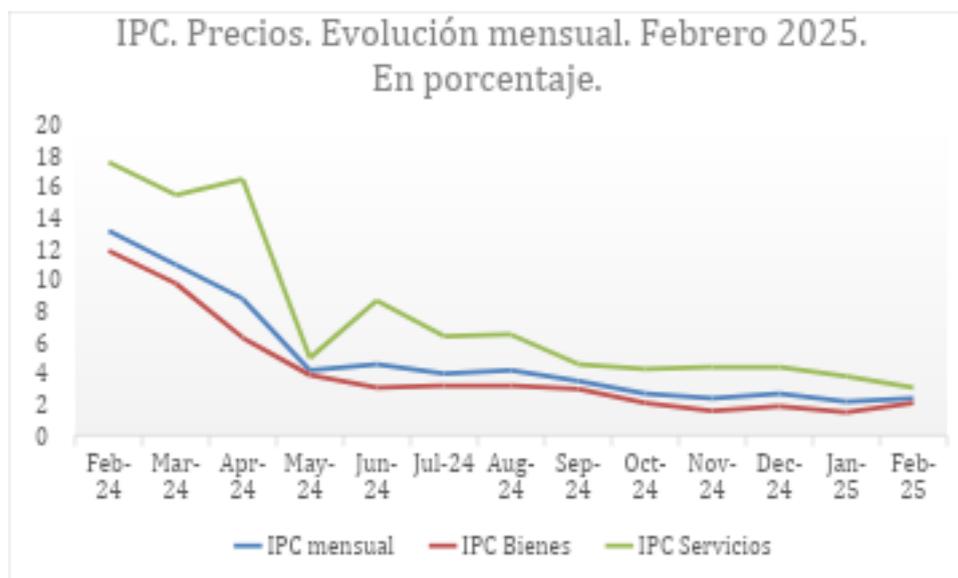


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Al igual que los meses anteriores los precios de los *Servicios* marcaron un alza superior a los *Bienes* con 3,1% y 2,1% simultáneamente. A pesar que los servicios



persisten en los aumentos por encima de los bienes, el mes de febrero confirmo una vez más la tendencia a la baja, mientras que, la inflación de los bienes mostró un rebote en comparación con el mes anterior.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

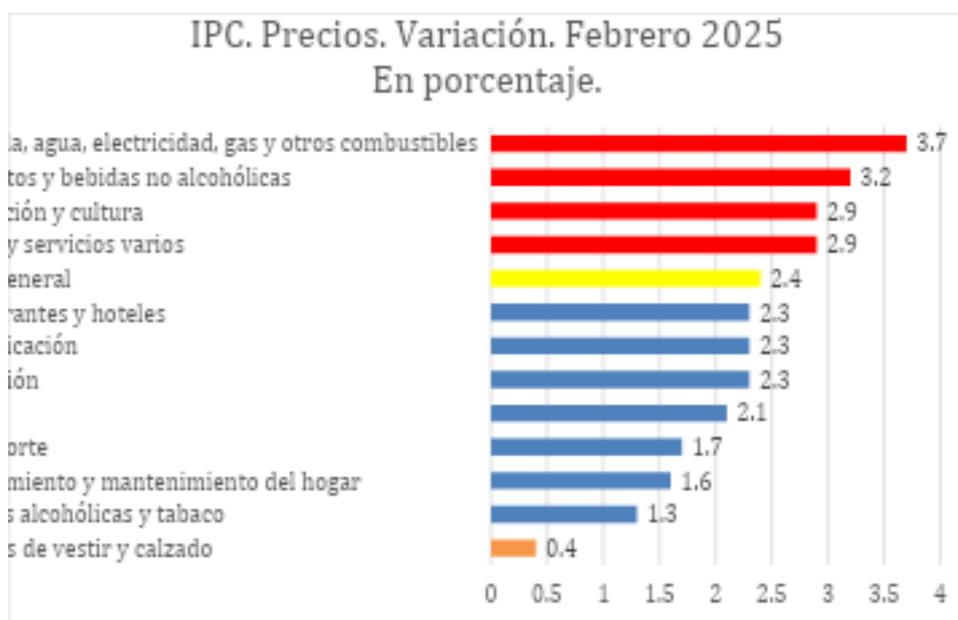
La división de mayor aumento en el mes según los datos difundidos por el INDEC fue *Vivienda, agua y electricidad (3,7%)* seguidos muy de cerca por *Alimentos y bebidas no alcohólicas con 3,2%; Recreación y cultura aumento 2,9%* y *Bienes y servicios varios también aumento 2,9%*.

En términos de incidencia en el nivel general en las regiones de GBA, NEA, NOA, Pampeana, Cuyo y Patagonia, la división de *Alimentos y bebidas no alcohólicas* fue la que tuvo mayor incidencia en el aumento de los precios del mes con aumentos en carnes y derivados; pan y cereales; y leche, productos lácteos y huevos. En resumen, el aumento de los precios de los alimentos ha sido el que más ha influenciado en la dinámica al alza del índice de inflación a nivel general durante el último mes.

Entre los rubros que aumentaron menos que el *Nivel General* se encuentran *Restaurantes y hoteles 2,3%; Comunicación 2,3%; Educación 2,3%; Salud 2,1%; Equipamiento para el hogar 1,6%; Bebidas alcohólicas y tabaco 1,3%* y *Prendas de vestir y calzado 4,4%*. *En mayor o menor medida, todos los rubros aumentaron. No se registró deflación en ninguno de los rubros.*

A nivel de las categorías, IPC núcleo (2,9%) lideró el incremento, seguida de *Regulados (2,3%)*, mientras que los *precios Estacionales* registraron una baja de 0,8%. Según los datos del INDEC en febrero la división que registró la mayor incidencia en todas las regiones fue *Alimentos y bebidas no alcohólicas (3,2%)*, por los aumentos en Carnes y derivados pero el segundo mayor rubro con mayor incidencia fue Transporte. Si a esto le agregamos que el rubro con mayor aumento fue *Vivienda, agua gas y electricidad*, es notoria la erosión del ingreso, no solo de los sectores vulnerables sino, especialmente en los sectores medios urbanos.

Es evidente que, la política anti inflacionaria ha mostrado resultados satisfactorios en disminuir el ritmo interanual los precios, pero, está mostrando sus límites. A pesar de las persistentes políticas destinadas a disminuir el gasto, la inflación parece haber alcanzado un piso que el gobierno no puede perforar a pesar del menor consumo y una actividad relativamente reducida en comparación con periodos anteriores. Esto estaría indicando que el gobierno no está teniendo una lectura pertinente de las genuinas causas inflacionarias y que lo que hace un año podía ser acertado hoy podría ser insuficiente. La política del ajuste podría estar alcanzado su límite.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

EMPLEO: LA ECONOMÍA PERDIÓ 226.000 EMPLEOS FOMALES y 11.000 EMPRESAS EN LOS ULTIMOS 12 MESES Y LA TENDENCIA NO SE REVIERTE.

El empleo registrado volvió nuevamente a mostrar signos de deterioro. Según los datos difundidos de la *Superintendencia de Riesgos de Trabajo (SRT)* durante el mes de noviembre de 2024 se contabilizaron 9.614.154 trabajadores registrados, lo que representa una caída significativa frente a los 9.840.290 del mismo mes de 2023. Esto equivale a la pérdida de 226.013 puestos de trabajo formales durante el periodo. Esto implica un aumento de 50.000 puestos de trabajo menos en relación a la última medición interanual correspondiente a octubre y sin contabilizar el empleo informal que surge de otras estimaciones menos sistemáticas, pero, de todas maneras, no menos importantes.

Es necesario tener en cuenta que, si bien, estamos evaluando un periodo relativamente reciente de nuestra economía la foto de la coyuntura de noviembre es distinta de la actual. El deterioro del consumo, el aumento sistemático de los precios y las repercusiones internacionales de \$LIBRA de mediados de febrero podrían haber marcado un punto de inflexión en la confianza no solo interna sino también externa de la política económica.

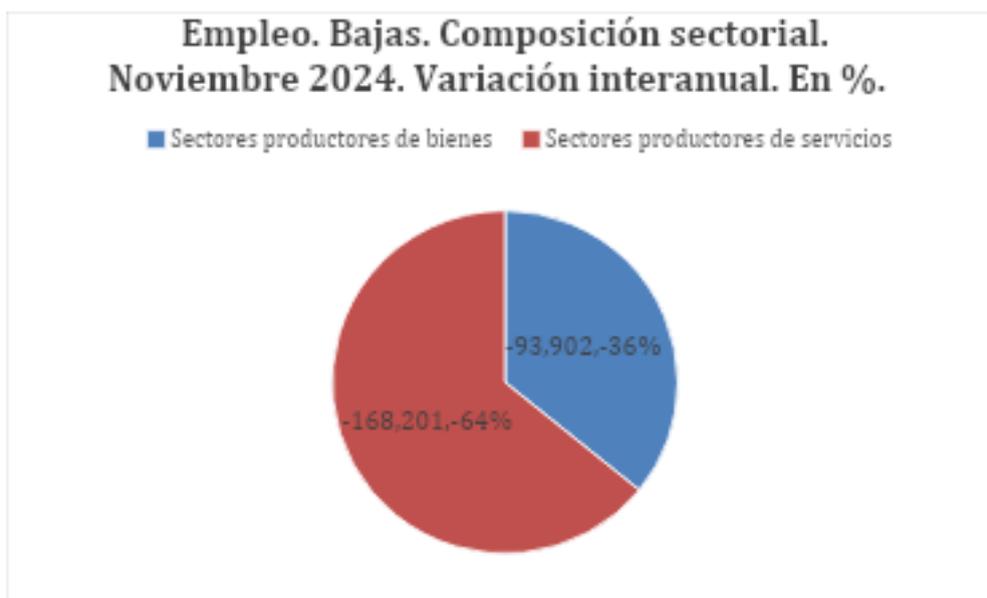
Es factible que la situación se haya agravado aún más durante los últimos dos meses con el aumento de los despidos masivos de empleados públicos que, entre enero y febrero, contabilizarían en torno a los 3.500 puestos de trabajo tanto del Ministerio de Capital Humano y Acumar como también del empleo privado registrado por la caída persistente en el consumo y la apertura de las importaciones que amenaza a las pymes industriales.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT)

Desglose Sectorial

De los 226.013 puestos de trabajo formales perdidos durante este periodo, 168.201 (64%) corresponden al sector de productores de servicios, mientras que 93.902 (36%) se concentran en el sector de la producción de bienes. Esta contracción afecta de manera dispar a distintas ramas de actividad, destacándose principalmente el impacto negativo en las manufacturas industriales y la construcción, pilares fundamentales de la actividad económica.



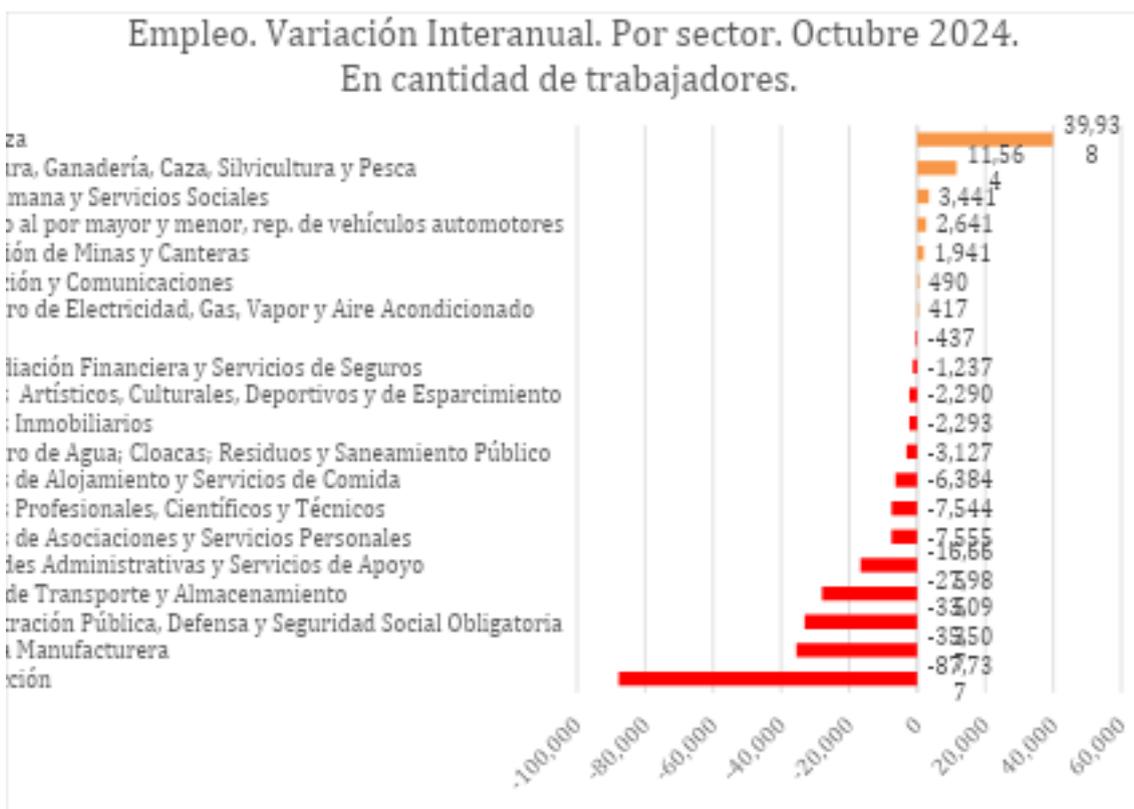
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT)

En la *industria manufacturera*, el número de trabajadores registrados en noviembre de 2024 pasó de 1.214.714 a 1.184.435, lo que representa una pérdida de 30.279 empleos, equivalente a una caída del 2,5% interanual. Por su parte, el sector de la *construcción* sufrió una merma aún más pronunciada: los puestos registrados disminuyeron en 77.920 empleos en solo un año, lo que subraya la debilidad de una probable recuperación económica, inclusive en un rubro tan dinámico en el empleo como este.

El sector de servicios también evidenció una significativa contracción. El rubro de *transporte y almacenamiento* lideró las pérdidas, con 55.059 empleos menos. Las *actividades profesionales, administrativas y de apoyo* vieron una reducción de 13.174 puestos, mientras que la administración pública, defensa y seguridad social perdió 86.285 empleos. Incluso los servicios profesionales, científicos y técnicos, que representan actividades de alto valor agregado y formación especializada, registraron una caída de 7.249 puestos, reflejando una fuga de talento hacia otros mercados, mayoritariamente en el extranjero.

Es importante señalar también durante los últimos meses ha crecido aceleradamente el monotributismo y la precarización laboral tanto en el sector público como privado. Eso explica en gran medida la evolución de la actividad de enseñanza. Los datos de los rubros de agricultura, ganadería y pesca, y especialmente extracción petrolera muestran un crecimiento favorable durante el mes de noviembre, aunque probablemente no estarían reflejando el impacto en el empleo de las desinversiones de las petroleras extranjeras Raizen y Equinor.

En resumen, a pesar de que el dato de noviembre es el más reciente de la SRT podríamos estar viendo una fotografía que refleja parcialmente la evolución del empleo en los últimos meses con una situación actual agravada.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT)

Disminución en la Cantidad de Empresas y Puestos de Trabajo

Durante el mes de noviembre de 2024, el número de empresas aportantes también evidenció un marcado retroceso perforando el piso de las 500.000. Se contabilizaron 499.719 empresas, lo que representa el cierre de 11.618 en comparación con las 511.337 registradas en el mismo mes de 2023. Este descenso refleja el persistente deterioro del tejido empresarial especialmente en los sectores vinculados a la economía real.

El sector manufacturero volvió a mostrar un nuevo descenso. En noviembre de 2024, se registraron 48.634 empresas manufactureras, frente a las 49.556 totalizadas en el mismo mes del 2023, lo que significa una disminución de 922 empresas manufactureras menos durante el periodo.

En cuanto a la situación de las empresas manufactureras, hay que tener en cuenta además como la caída del consumo, el aumento de los costos, especialmente de la energía y la apertura de las importaciones de productos terminados podrían estar generando un deterioro aun mayor, que no se refleja inmediatamente en las estadísticas poniendo en peligro la continuidad de muchas actividades manufactureras, especialmente en el rubro metalúrgico, metalmecánico e industrial en general. Esta situación estaría obligando a muchas empresas y especialmente a las PyMES a reconvertirse en importadoras. Una medida de última instancia destinada a

salvar sus alicaídos negocios mediante la consecuentemente reducción acelerada de sus plantillas de personal.

A diferencia del informe de febrero en el cual, todavía especulábamos sobre la factibilidad en torno a la reversión de este proceso en los próximos meses, la evolución de la situación política de los últimos treinta días nos indica que, contrariamente a eso, la situación se ha vuelto más inestable.

CONSUMO: EN 2024 LOS ARGENTINOS CONSUMIERON 11,1 % MENOS QUE EN 2023

Durante los últimos días de febrero el INDEC difundió los datos de la *Encuesta de Supermercados* correspondiente al mes de diciembre de 2024. Durante el mes de diciembre, las ventas se contrajeron 3,3% en comparación al mismo mes del 2023. Cuatro aspectos son importantes para contextualizar la gravedad de este último dato:

1. El primer aspecto tiene que ver con que la medición interanual del consumo de supermercados de diciembre se efectúa contra el mes en que asumió el nuevo gobierno el año anterior y en el cual aplicó una mega – devaluación en la que el dólar saltó desde los \$ 440 a \$ 880.
2. El segundo aspecto tiene que ver con que el desplome del 3,3% de las ventas de supermercados de diciembre se mide contra una caída del 6,6% del mismo mes de año anterior. Ya era abrupta la caída en diciembre de 2024 a esta habría que sumarle la caída de diciembre de 2025.
3. El tercer aspecto, es que, ni siquiera durante el mes de diciembre que, por una cuestión estacional debiera ser el de mayor venta del año logro escapar a la recesión económica.
4. Y por último, el cuarto punto es que, se cumplieron 14 meses consecutivos e ininterrumpidos de caída interanual del consumo.

En resumen, durante el 2024, las ventas en supermercados acumularon una caída del 11,1% y 14 meses de caída interanual ininterrumpida.

En lo que respecta a los supermercados mayoristas, durante el mes de diciembre, el Índice de ventas totales muestra una disminución de 14,5% respecto a igual mes de 2023. El acumulado desde enero a diciembre de 2024 exhibe una caída de 15,0% respecto a igual período de 2023.

El consumo de los centros de compra que incluye a los Shopping Center de todo el país, en cambio creció 16,9% durante el mes de diciembre en comparación con el mismo periodo del año anterior. Respecto de este último resultado, es importante hacer dos observaciones. El primero es que, la evolución del consumo de estos puntos de comercialización está vinculada exclusivamente a los sectores con mayores ingresos y el segundo es que, los cambios en las formas de consumo y hábitos de compra de los argentinos hacen que esos puntos de venta no tengan actualmente la misma representatividad ni peso en la economía que tenían hace dos o tres décadas atrás.

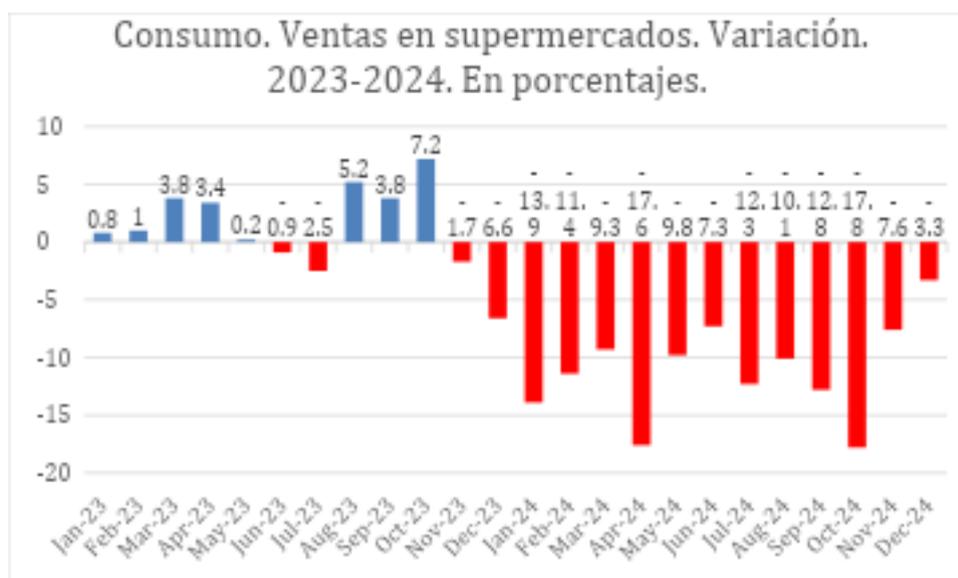
Lo que si es representativo es que, los centros de venta de consumo masivo con gran alcance territorial como supermercados y centros mayoristas muestran una retracción

sostenida del consumo que no mostro un rebote, ni siquiera un año después de asumida la nueva gestión

Perspectivas

Para el primer trimestre, según la encuesta del INDEC realizada a los gerentes comerciales de los supermercados tan solo el 17% espera que las ventas mejoren en los próximos tres meses, el 75% espera que la situación permanezca igual y el 7,5% considera que podría empeorar. Desde la encuesta anterior, se aprecia que han venido declinando las expectativas de una mejora en el consumo a la par que ha aumentado el escepticismo y la gran mayoría considera que la situación va a seguir igual de deprimida. De todas maneras, la evolución de las ventas de los meses de enero y febrero de 2023 debieran favorecer al gobierno al menos estadísticamente, dado que se estaría midiendo el consumo presente contra los meses de mayor caída del consumo masivo en Argentina de la última década.

En conclusión, los datos muestran que el consumo masivo ha venido a la baja, las expectativas desestiman mayoritariamente un cambio de tendencia y nada indica que la situación vaya a cambiar en el corto plazo.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

TIPO DE CAMBIO: DE ALERTA AMARILLA A NARANJA

A fecha del 19 de marzo de 2025, las expectativas de devaluación en Argentina siguen siendo una preocupación central en el mercado cambiario, dado el contexto de alta incertidumbre económica. A pesar de las medidas de control cambiario implementadas por el gobierno, los analistas advierten sobre la probabilidad de una devaluación inminente en el corto a mediano plazo. La principal causa de estas expectativas es el déficit en la cuenta corriente, la fuga de divisas y la falta de acumulación suficiente de reservas internacionales. Aunque el gobierno mantiene un esquema de devaluación controlada, conocido como "crawling peg", esta política podría volverse insostenible si las presiones inflacionarias y las necesidades de divisas siguen aumentando.

En cuanto a las reservas internacionales, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) está atravesando una situación delicada. A pesar de los esfuerzos por estabilizar el peso argentino, las reservas siguen siendo frágiles, lo que obliga al BCRA a intervenir constantemente en el mercado cambiario. Durante marzo de 2025, el Banco Central vendió alrededor de U\$D 474 millones de dólares para sostener el tipo de cambio y aliviar la presión sobre el peso. Esto pone de manifiesto la escasez de reservas líquidas, lo que incrementa las expectativas de devaluación si la situación no mejora.

La evolución de las reservas muestra una tendencia a la baja, con un saldo que permanece insuficiente para cubrir las necesidades de la economía, especialmente en un contexto de altas obligaciones externas y un creciente déficit en la cuenta corriente. En el mes de octubre de 2024, las reservas estaban en torno a los USD 34.000 millones, pero para enero de 2025, habían caído a USD 30.500 millones, una disminución de USD 3.500 millones en solo tres meses. En marzo de 2025, las reservas internacionales se encuentran en torno a los USD 28.000 millones, lo que representa una caída adicional de USD 2.500 millones desde enero de 2025. La falta de reservas también es un factor determinante en las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el que le exige al gobierno reformas estructurales, devaluación del 50% del peso, apertura del cepo cambiario y ajustes fiscales como condición para los nuevos desembolsos. De no cumplir con estas condiciones, la situación podría complicarse aún más.

El mercado, por su parte, se mantiene cauteloso y sigue de cerca las decisiones del gobierno y las negociaciones con el FMI. Los analistas proyectan que el tipo de cambio continuará depreciándose a un ritmo controlado, pero muchos temen que, en caso de no mejorar la situación de las reservas, una devaluación abrupta se vuelva inevitable. Las expectativas del mercado reflejan un dólar mayorista proyectado a 1.069 pesos para finales de marzo de 2025, lo que implica una depreciación mensual moderada, aunque se asumen riesgos de un ajuste más acelerado si el contexto de reservas no mejora pronto.

La falta de confianza en la estabilidad cambiaria sigue siendo un tema central, y el mercado está atento a cualquier señal de política económica que pueda generar un cambio abrupto en la dirección de la moneda.

Contrariamente a las opiniones de los economistas y medios oficialistas, todo indicaría que, la luz amarilla de febrero, se estaría tornando cada vez más naranja durante el mes de marzo. Se sugiere el posicionamiento en carteras de activos que resguarden el valor ante una eventual devaluación. Al menos por el momento.

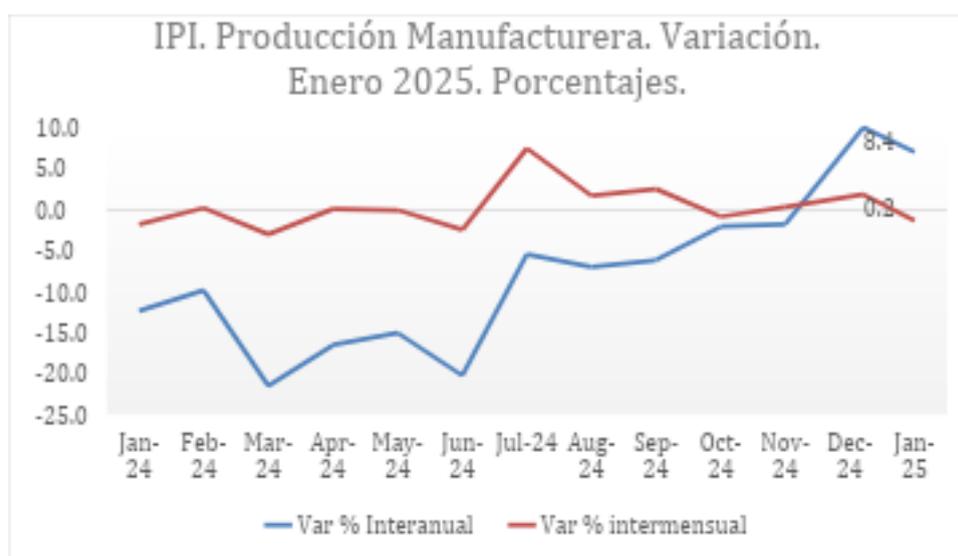


Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA (2025)

ACTIVIDAD INDUSTRIAL: BALANCES Y PERSPECTIVAS

En enero de 2025, el *Índice de Producción Industrial Manufacturera* (IPI) que elabora el INDEC mostró una expansión del 7,1% en comparación con el mismo mes del 2024. Era esperable, considerando que la medición se efectúa contra una caída del 12,3% del mismo mes del año anterior. Lo positivo de este dato, es que, por segundo mes consecutivo revierte la medición interanual en caída y lo negativo es que, la ausencia de una reactivación en la actividad todavía persiste.

En cuanto al acumulado anual deberemos esperar a tener los datos de febrero para ir elaborando una tendencia para el primer trimestre de 2025 pero, ciertamente el rebote interanual del 7,1% del mes de enero queda muy por debajo de la caída del 12,3% del mismo mes del año anterior anticipando que, probablemente, la actividad manufacturera seguirá bastante anémica todavía como para celebrar por anticipado.



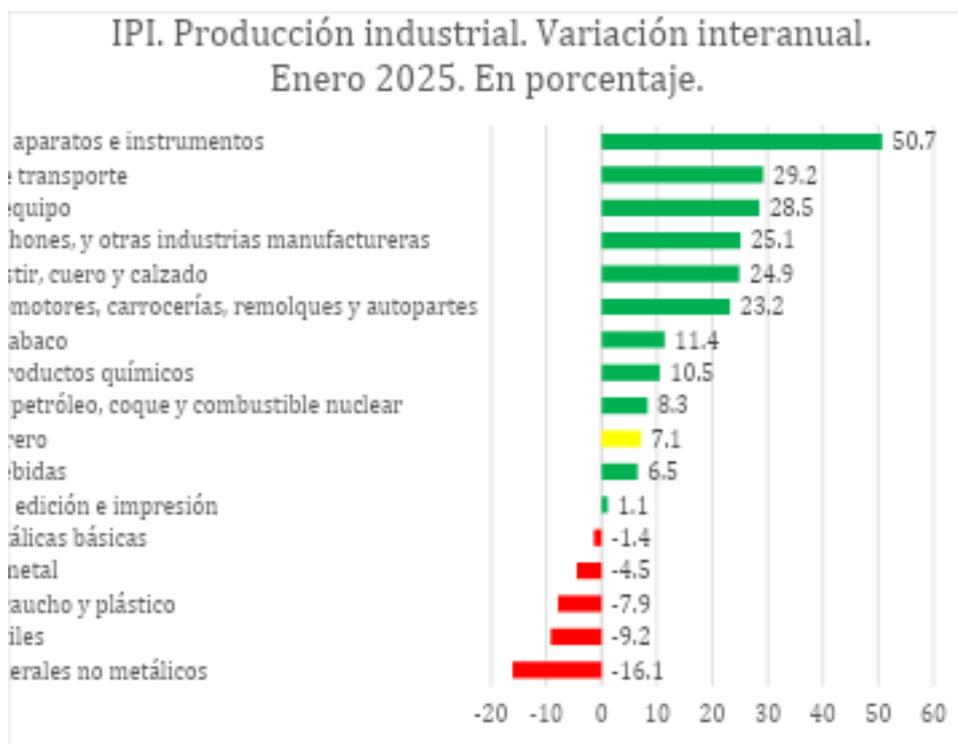
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Números son números, y durante el mes de enero de 2025, el *Indicador de Producción Industrial (IPI)* reflejó una recuperación interanual en once de los dieciséis sectores relevados, pero advertimos que, la medición fue realizada contra la caída del 12,3% del mes de enero de 2024.

Los rubros con mejores datos fueron: *Otros equipos, aparatos e instrumentos* 50,7%; *Otros equipos de transporte* 29,2%; *Maquinaria y equipo* 28,5%; *Muebles, colchones y otras industrias manufactureras* 25,2%; *Prendas de vestir, cuero y calzado* 24,9%; *Vehículos y carrocerías* 23,2%; *Productos de tabaco* 11,4%; *Sustancias y productos químicos* 10,5% y *Refinación de petróleo* 8,3%.

En segundo lugar, están aquellos rubros que exhibieron una dinámica de actividad positiva, pero, por debajo del promedio mensual de enero del 7,1% pero todavía en terreno positivo, a saber: *Alimentos y bebidas* 6,5% y *Madera, papel, edición e impresión* 1,1%.

Por último, están aquellos rubros que siguieron mostrando números negativos a pesar de medirse contra la caída histórica de enero de 2024, a saber: *Industrias metálicas básicas* -1,4%; *Productos de metal* -4,5%; *Productos de caucho y plástico* -7,9%; *Productos textiles* -9,2% y por último *Productos minerales no metálicos (producción de cemento)* -16,1%.



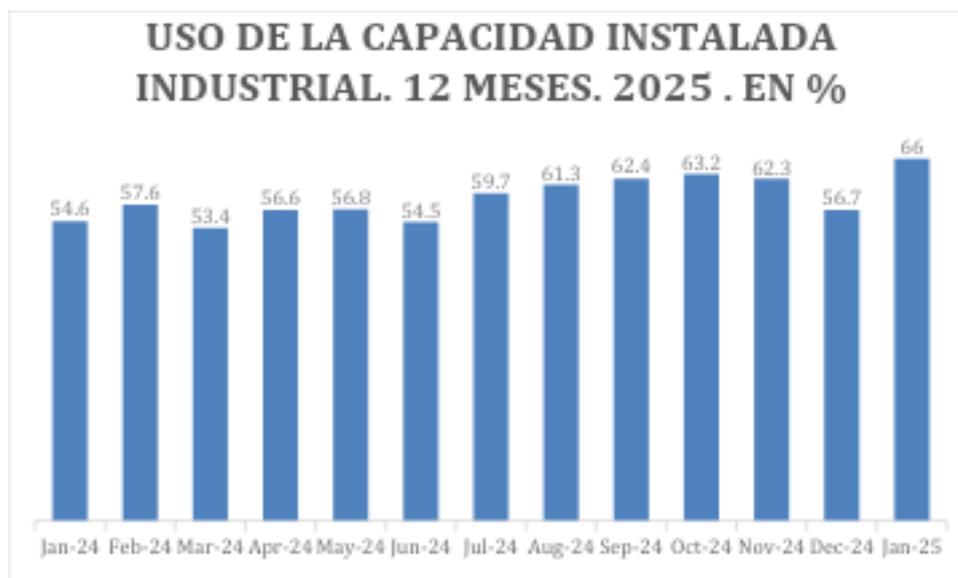
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Según los datos de la *Encuesta de Producción Industrial* del INDEC para los tres meses siguientes (febrero – abril) apenas un 28% de los industriales espera que la

situación mejore; el 42% no espera mayores cambios mientras que, en torno al 30% esperan que la situación empeore durante los próximos meses.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL: ENERO 2025 ¿ESTAMOS FRENTE A UN CAMBIO DE CICLO ECONOMICO?

En enero de 2025, el *Uso de la Capacidad Instalada* (UCI) en la industria argentina se ubicó en torno al 66% lo que indica un crecimiento de 11,4 puntos porcentuales por encima del 54,6% del mismo mes del año anterior, según los datos del INDEC. La disminución más brusca había ocurrido durante el periodo de noviembre a diciembre 2024 el cual exhibió niveles inusualmente bajos. Enero, *¿le trajo a la industria el alivio esperado?*



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2024)

Durante el mes de enero de 2025 el UCI estuvo 11,4 puntos porcentuales por encima del mismo mes año anterior. Los meses de diciembre último y enero comenzaron a mostrar números positivos en relación al resto del año pasado, en el que, casi todo el periodo estuvo caracterizado por los números negativos. De todas maneras, hay que tener en cuenta que, estos datos positivos, se están midiendo contra un año de caída histórica.



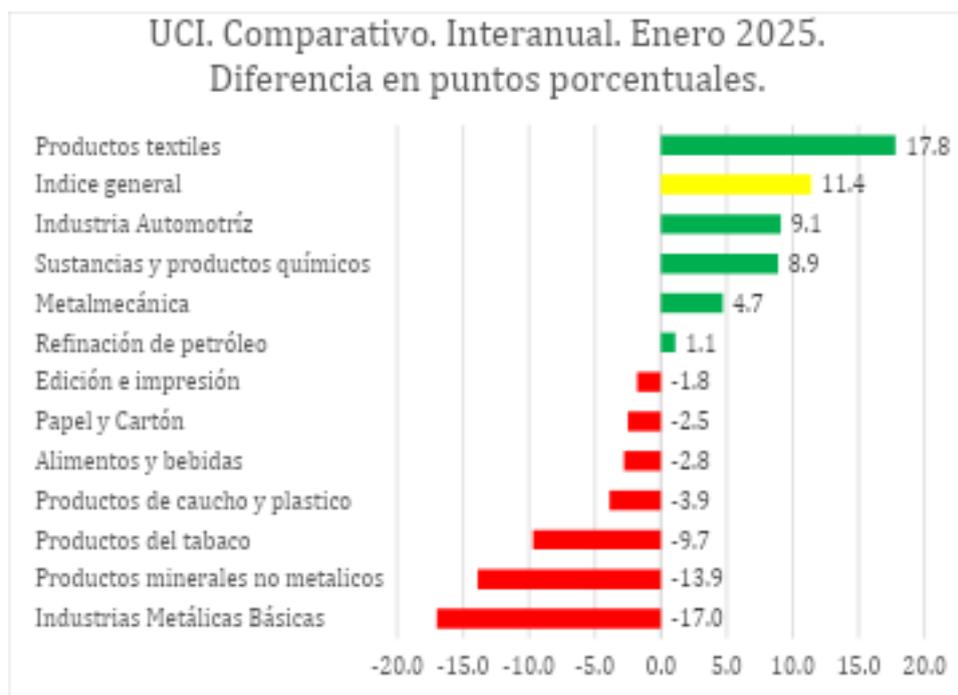
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

En cuanto a la evolución de los rubros, cinco rubros evidenciaron en el mes de enero una UCI más intensiva en comparación al mismo mes del año anterior mientras que, siete rubros siguieron evidenciando números negativos.

Los sectores que exhibieron un rebote de la UCI fueron: Productos Textiles (17,8pp); le siguen Industria Automotriz (9,1pp); Sustancias y Productos Químicos (8,9pp); Metalmecánica (4,7pp) y Refinación de Petróleo (1,1pp) .

En el otro bando, el de los que, inclusive estuvieron por debajo de los niveles de UCI de enero de 2024 se encuentran: *Edición e Impresión* (-1,8pp); *Papel y Cartón* (-2,5pp); *Alimentos y Bebidas* (-2,8pp); *Productos del Caucho y Plástico* (-3,9pp); *Productos del tabaco* (-9,7pp); *Productos Minerales No Metálicos* (-13,9pp); *Industrias metálicas básicas* (-17,0pp).

Los datos de enero de 2025, no son para entusiasmarse. Los resultados se están midiendo contra un año de derrumbe de la UCI en el que la industria en general, está lejos de recomponerse.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

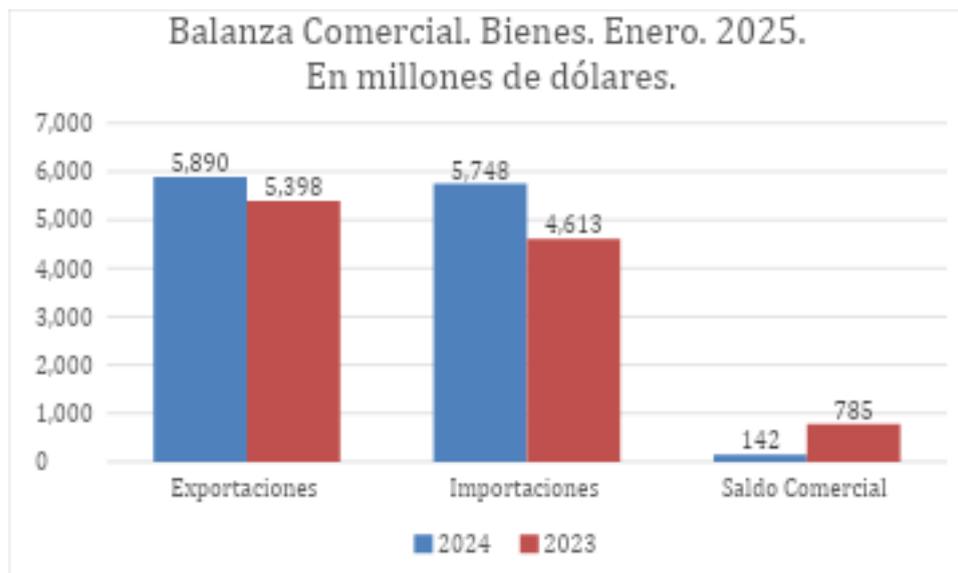
Enero de 2025 *¿nos muestra una recuperación en marcha?* La recuperación es solo parcial, en menos de la mitad de los rubros industriales y con caídas muy abruptas aun en rubros con alta incidencia del consumo como *Alimentos y Bebidas* como asimismo en rubros con alta incidencia en la producción y la actividad económica como *Industrias Metálicas Básicas y Productos Minerales no Metálicos*. Al mismo tiempo, hay que tener en cuenta que estos resultados se miden contra el derrumbe del primer semestre del 2024, por lo que, técnicamente lo consideramos un rebote de actividad luego de una caída abrupta. *¿Qué podemos esperar para el primer trimestre de 2025?*

En resumen, el uso de la capacidad instalada (UCI) está en niveles bajos, la política económica ha perdido apoyo externo e interno, el consumo se ha desplomado y no se ha levantado, el desempleo ha aumentado, el BCRA está liquidando reservas para mantener el esquema cambiario, el ciclo de llegada de divisas del 2024 se ha revertido y el FMI le exige a la Argentina una devaluación del 50% de su tipo de cambio para refinanciar parte de su deuda. En el informe de febrero nuestro interrogante es *¿Cuándo empieza la política de reactivación productiva?* En Argentina, los ciclos cambian muy rápido, es importante estar preparados para las turbulencias.

COMERCIO EXTERIOR: DESAFIOS Y OPORTUNIDADES PARA 2025

Durante el primer mes del 2025 las exportaciones totalizaron un valor de USD 5.890 millones de dólares, lo que representa un incremento del 9,1% en comparación con el mismo mes del año anterior. Este resultado es la consecuencia de un aumento del 12,5% en las cantidades y de un descenso del 2,9% en los precios internacionales. Por otra parte, las importaciones totalizaron USD 5.748 millones de dólares, registrando un incremento interanual del 24,6% debido a un aumento del 37% en las cantidades y una disminución del 9% en los precios. La balanza comercial dejó así un

pequeño superávit de USD 142 millones siendo este, el mas bajo desde que asumió el actual gobierno.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Vale recordar que durante 2024 la Argentina había batido su propio récord histórico con un superávit comercial de USD 18.899 millones de dólares, pero, como contraparte, este hito no fue alcanzado mediante un crecimiento sostenido de las cantidades por el rebote de la producción agrícola post sequia 2022/2023, el boom del petróleo de Vaca Muerta y por la caída drástica de las importaciones como consecuencia del desplome económico de los primeros seis meses del año anterior.

En el informe del mes de febrero evaluamos todas las causales intervinientes que permitieron este superávit récord, el interrogante de este mes es *¿se podría repetir este mismo superávit en 2025?*

En primera instancia, para responder favorablemente sería necesario dar respuesta a varios interrogantes previos: *¿Las exportaciones se van a sostener a estos niveles? ¿Van a aumentar las cantidades? ¿Se van a sostener los mismos precios internacionales del año pasado? ¿El clima va a acompañar a la cosecha de la campaña 2024/2025? ¿Va a haber baja de derechos de exportación? ¿se va a reactivar la economía? ¿Qué va a pasar con las importaciones? ¿Va a haber devaluación? ¿Se va a abrir el cepo cambiario? ¿Qué va a pasar con la política? ¿Qué va a pasar con la economía mundial?*

Todos estos interrogantes se irán respondiendo a lo largo del 2025. No podemos tener certeza aun de ninguno de ellos porque, ciertamente, no podemos calcular en una coyuntura económica actual tan volátil como van a evolucionar todas estas variables en los próximos once meses. Por el momento, los productores agropecuarios están preparándose para recoger la cosecha de la campaña 2024/2025 y los exportadores se debaten entre el acopio y la exportación, mientras que, los industriales se debaten

entre traer productos terminados o comprar todo el equipamiento, repuestos e insumos posibles, durante los próximos tres meses.

La coyuntura económica del país en este primer trimestre de 2025, aun no concluido, pero se asemeja a aquella serie de libros “*Elije tu propia aventura*” en el que, la decisión de lectura que tomes en este capítulo te puede llevar, al éxito o el final abrupto. En resumen, trataremos de ir dando respuesta a los interrogantes a medida que los hechos se vayan sucediendo. Lo que se pueda aprovechar (dólar barato; importaciones de maquinaria e insumos; etc.) se aprovecha, pero, siempre con cautela. Nada dura para siempre, menos en Argentina. ¡Carpe Diem!

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

En enero de 2025, las exportaciones argentinas alcanzaron un moderado incremento del 9,1% interanual, impulsado por un aumento del 12,5% en las cantidades exportadas, mientras que los precios descendieron 2,9%. Excepto por los *Productos Primarios* que descendieron 5,4% todos los demás rubros experimentaron subas en comparación al mismo mes del año anterior.

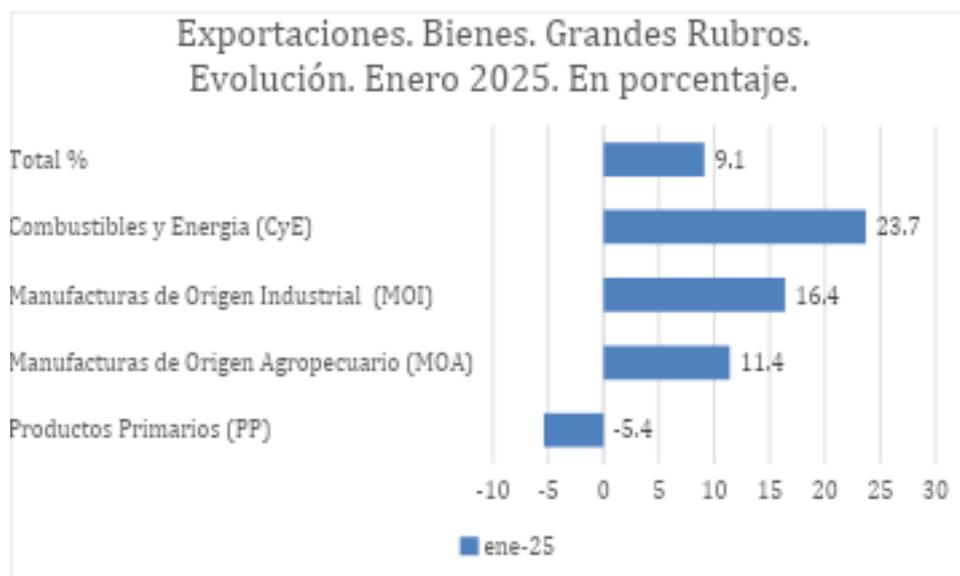
Los Productos Primarios (PP), totalizaron exportaciones por valor de USD 1.523 millones de dólares, lo que representó un descenso del 5,4 % en comparación con enero de 2025. Este crecimiento fue impulsado por un alza del 7,2% en las cantidades, mientras que los precios cayeron 11,7%.

Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) fueron el rubro más dinámico con un aumento del 11,4%, alcanzando los USD 2.069 millones. Este crecimiento se debió a un incremento del 17,5% en las cantidades, compensado parcialmente por una caída del 5,1% en los precios. La principal suba se observó en la venta de grasas y aceites por USD 174 millones de dólares

Por su parte, las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* sumaron USD 1.418 millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 16,4%. Este aumento combinó una suba del 13,8% en los precios y del 2,7% en las cantidades. El incremento de las ventas fue impulsado por las piedras, metales preciosos y sus manufacturas y monedas.

Finalmente, el rubro de *Combustibles y Energía (CyE)* totalizó USD 842 millones de dólares lo que representa un incremento del 23,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior. En este caso, los precios cayeron 7,9%, mientras que las cantidades aumentaron 33,9%. El principal producto exportado fue petróleo crudo.

A pesar de la disminución de las exportaciones de *productos primarios*, el año comienza reafirmando el desempeño positivo del sector exportador, aunque, a tasas más moderadas que en 2024. Lo que podemos asegurar, es que se agotaron las tasas chinas de rebote exportador agropecuario. A no ser que el sector de energía alivie un poco las ajustadas cuentas públicas, en 2025 ya no veremos esas tasas fenomenales en las exportaciones de productos primarios y en los alimentos.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Los resultados de las Importaciones: enero de 2025

Durante el mes de enero las importaciones totalizaron USD 5.748 millones de dólares, crecieron un 24,6% en comparación con el mismo mes del año anterior impulsadas por las cantidades que aumentaron 37,0% mientras que los precios decrecieron 9,0%. Todos los usos registraron subas con excepción de CyL, que disminuyó 32,5%.

Vehículos Automotores (VA): Las importaciones de automotores totalizaron en enero USD 234 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 25,9% debido a un aumento de 11,5% en las cantidades y de 13,0% en los precios.

Bienes de Consumo (BC): Registraron en enero un total de USD 808 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 47,5%, gracias a un incremento del 45,7% en las cantidades y 1,2% en los precios. En mayor o menor medida, todos los subrubros crecieron y algunos a cifras de tres dígitos. Desde los alimentos y la ropa, hasta los electrodomésticos.

Bienes de Capital (BK): Los BK totalizaron en enero de 2025 USD 1.186 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 52,8% debido a un aumento del 56,7% en las cantidades, porque los precios cayeron 2,4%. Bienes de capital excluido vehículos de transporte fue el rubro que más creció.

Bienes Intermedios (BI): En enero los BI totalizaron USD 1.952 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 10,6% como consecuencia del alza del 14,9% en las cantidades, y una baja de 3,8% en los precios. El subrubro que más aumento fue el de los suministros industriales elaborados.

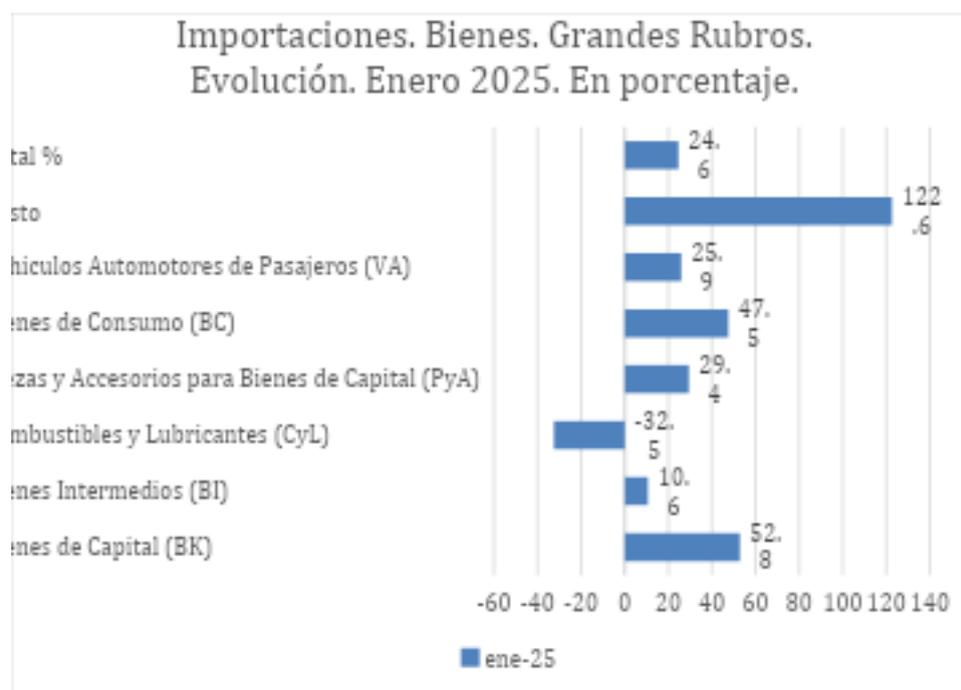
Piezas y Accesorios (PyA): Las importaciones de PyA totalizaron en enero USD 1.318 millones de dólares lo que representa un aumento del 29,4% como consecuencia de la suba del 52,6% en las cantidades. Los precios decrecieron 14,9%. Todos los subrubros aumentaron, principalmente alentados por las importaciones de partes y

repuestos de maquinarias, repuestos de vehículos automotores, partes de computadores y telefonía celular.

Combustibles y Lubricantes (CyL): Los CyL totalizaron en enero USD 201 millones de dólares lo que representa una disminución de las importaciones del 32,5% como consecuencia de una caída en sus precios 10,7% y de las cantidades -24,5%. Este descenso se viene reflejando en los últimos meses como una consecuencia de la sustitución de productos importados por nacionales, la menor demanda interna y la disminución de los precios internacionales.

Resto de los Usos: Este grupo totalizó en enero USD 48 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 122% como consecuencia principalmente de los aumentos de las importaciones de bienes enviados a través de servicios postales y pequeños envíos no clasificados en otras partidas o subrubros.

En resumen, excepto en CyL las importaciones se expandieron en todos los rubros a pesar de la caída de la actividad económica *¿a que se debe esta situación anómala?*



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Antes de responder la pregunta anterior hagamos un sencillo balance del mes de enero. Las exportaciones crecieron 9,1% en valor mientras que las importaciones lo hicieron 24,9%. Las importaciones están creciendo más rápido que las exportaciones y no solo en todos los subrubros de los bienes de consumo, sino que lo están haciendo en todos los usos económicos excepto en combustible a pesar de la coyuntura económica recesiva. ¿Por qué?

La respuesta es inequívoca, los operadores del comercio exterior, empresas e importadores ven que, debido a la evolución de la brecha cambiaria, la escasez de

divisas y la dificultad del gobierno de dar previsibilidad a la evolución del tipo de cambio están importando lo mas posible a los fines de anticiparse a una devaluación.

Durante los últimos seis meses las importaciones de productos terminados crecieron a valores por encima del resto de las importaciones. Es cierto que ha habido una avalancha importadora y que el gobierno la facilito y estimulo en términos cambiarios, comerciales y regulatorios, pero, sin la financiación del FMI de USD 10.000 millones de dólares esto no va a poder sostenerse por mucho más. Como todo ciclo, sabemos que tiene una formación, ascenso, auge, declive y generación del nuevo ciclo. Sin los fondos del FMI o un ingreso excepcional de divisas para estirar el ciclo actual, esto podría estar llegando a su fin.

CONCLUSIONES

En marzo de 2025 hablar de los resultados de la economía de noviembre o diciembre pasado es como hablar de la prehistoria. Lamentablemente los datos oficiales en nuestro país no se actualizan a la velocidad que se suceden los hechos en nuestra vida económica, política y social. Las cosas cambian demasiado rápido y hay que tomar las decisiones mediante una mezcla de datos, análisis y muy buena intuición.

Ya estamos terminando el primer trimestre de 2025 y recién hoy conocemos los datos del último trimestre del año anterior. Lo positivo, es que durante el último trimestre de 2024 la economía creció 2,1% interanual, lo negativo es que durante el año pasado el PIB se hundió 1,7% en comparación al año anterior.

El mes de diciembre el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)* reportó una nueva expansión del 5,5% interanual como también un leve crecimiento del 0,5% respecto del mes de noviembre. El dato del mes es bueno, pero ciertamente la evolución de la actividad anualizada es lo que importa y en este sentido, el 2024 ha sido catastrófico. Ya podemos adelantar que el PBI se hundió entre un 1,7% a 2,0% anual. La actividad económica del mes de diciembre ultimo hay que medirlo contra el tremendo mes diciembre de 2023. Medido contra eso, cualquier numero daría bien. No es una cuestión política, es una cuestión de datos. El FMI había augurado a bombos y platillos en sus *Informes de Perspectivas de la Economía Mundial* de 2024 que la economía argentina crecerá 5% este año, ojalá que así sea.

Metiéndonos de lleno en la economía real, los números del empleo formal y la evolución en los sectores económicos difundidos por la Superintendencia de Riesgos de Trabajo correspondientes al mes de noviembre de 2024 arrojan una perdida de 226.000 puestos de trabajo formales y 11.000 empresas menos que el año anterior. De esta merma 1.000 son empresas manufactureras y 30.000 trabajadores del sector manufacturero perdieron su puesto de trabajo. Sectores como la construcción y el comercio fueron los mas afectados. Tengamos en cuenta que, estos datos son de noviembre y estamos en marzo. Tenemos entendidos que abrir empresas y crear puestos de trabajo es lo que genera riqueza, no lo inverso. Pero bueno, cada uno tendrá su mirada.

Cuando analizamos la evolución del consumo, los datos son literalmente desalentadores. Durante el 2024, las ventas en supermercados acumularon una caída



del 11,1% y 14 meses de caída interanual ininterrumpida. A los supermercados mayoristas, durante el mes de diciembre les fue peor y el Índice de ventas totales muestra una disminución de 14,5% respecto a igual mes de 2023. El acumulado desde enero a diciembre de 2024 exhibe una caída de 15,0% respecto a igual período de 2023. Cuando el INDEC les pregunta a los gerentes de ventas *¿Qué esperan para el primer trimestre de 2025?* La respuesta ha sido concluyente: Tan solo el 17% espera que las ventas mejoren en los próximos tres meses, el 75% espera que la situación permanezca igual y el 7,5% considera que podría empeorar. Desde la encuesta anterior, se aprecia que han venido declinando las expectativas de una mejora en el consumo a la par que ha aumentado el escepticismo y la gran mayoría considera que la situación va a seguir igual de deprimida.

En materia de inflación, los datos son un poco mejores, el IPC de febrero del 2,4% aunque marca un leve rebote intermensual muestra una sostenida desaceleración respecto del mismo mes de 2024. Esto es un dato positivo. De todas maneras, a nivel anual la inflación acumuló una variación del 66,9%. De todas maneras, aún resta responder varios interrogantes: el rebote inflacionario de febrero *¿es porque se alcanzo el piso de inflación? ¿o es porque los actores comienzan a considerar una posible devaluación? ¿Cuáles son las reales causas?* . Veremos que pasa en marzo.

En lo que respecta a la evolución del tipo de cambio, vamos a usar la metáfora del Servicio Meteorológico: Estamos pasando de una alerta amarilla a alerta naranja. Las cosas no están bien. Las repercusiones de \$LIBRA desde febrero a la actualidad erosionaron la confianza de los actores económicos nacionales e internacionales en el actual gobierno. Estados Unidos, Donald Trump y el FMI no tienen la misma valoración del actual gobierno que tenían hace un mes atrás. Ciertamente, hubo un punto de inflexión, algo se rompió y se está empezando a notar. La vaca lechera de dólares del blanqueo, la emisión de bonos, el apoyo externo, el rebote de las exportaciones agropecuarias, el RIGI, el “boom” Vaca Muerta y el ajuste fiscal hacían de la actual gestión una maquina imparable de éxitos en la llegada de divisas y en lugar de cerrar el BCRA la idea ahora, era mostrarlo fortalecido. En marzo, el ciclo se ha revertido, el tipo de cambio se ha apreciado mucho, los dólares dejaron de llegar y comenzaron a salir, el apoyo externo se esta esfumando, la confianza interna y externa están menguando el BCRA esta liquidando reservas a velocidad récord para sostener el tipo de cambio y el FMI le prestaría a la Argentina USD 10.000 millones de dólares pero, le exige devaluación y apertura del cepo, con las previsibles consecuencias económicas, sociales y políticas que esto conllevaría. Veremos como sale el gobierno de esta situación con un mercado que se impacienta. Nada dura para siempre. Hasta tanto el panorama se aclare lo aconsejable, será buscar resguardo en activos seguros.

En cuanto a la producción industrial, los números de enero de 2025 exhiben una expansión del 7,1% en comparación con el mismo mes del 2024. Era esperable, considerando que la medición se efectúa contra una caída del 12,3% del mismo mes del año anterior. Sin animo de desmerecer este resultado fenomenal, lo cierto es que, sea cual fuere el dato daría mejor que el del mismo mes del año anterior. *¿Ha habido rebote de actividad? Si, ¿estamos como necesitamos?, No.* La recuperación de actividad manufacturera de enero de 2025 se mide, contra una caída al abismo del mismo mes de 2024. Algo similar pasa con el uso de la Actividad Instalada Industrial



(UCI). Una mirada para el primer trimestre del año nos dice que apenas un 28% de los industriales espera que la situación mejore; el 42% no espera mayores cambios mientras que, en torno al 30% esperan que la situación empeore durante los próximos meses.

Por último, está el comercio exterior. El 2024, fue un año celebrado por el gabinete económico: Con las exportaciones de productos primarios agropecuarios recuperadas de la sequía, el boom del petróleo de Vaca Muerta y la caída drástica de las importaciones, la Argentina batió su propio récord histórico con un superávit comercial de USD 18.899 millones de dólares. Esto sumado a la caída de las importaciones y un tipo de cambio inicialmente competitivo permitió relajar las medidas restrictivas al comercio exterior. *¿Puede repetir esta performance en 2025?* Depende. Si logra aplastar nuevamente las importaciones, probablemente sí. Pero para deprimir nuevamente las importaciones habría que deprimir aun mas la economía. *¿Hay margen para esto?* Nada se repite siempre de la misma manera.

En conclusión, una vez que los gritos se acallan, el silencio invita a la reflexión. *¿Qué valoración hacemos de la evolución de la coyuntura económica? ¿Qué cambio desde el 2024 al 2025? ¿Cuáles son los éxitos y cuales los fracasos?* En virtud del escenario expuesto *¿Qué podemos esperar del tipo de cambio, actividad, producción, consumo, precios, exportaciones e importaciones en los próximos meses?* Teniendo en cuenta que, desde febrero la coyuntura se ha vuelto mas inestable, se aconseja ser cautelosos, resguardarse, estar alertas, ser cautelosos y racionales con las decisiones. Al fin y al cabo, lo único que permanece constante, es el cambio.