

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinas



INFORME DE COYUNTURA INDUSTRIAL PYME:

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Septiembre 2025

www.ipa.com.ar

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:** El crecimiento interanual del 2,9% en julio consolida nueve meses de expansión, aunque el dato desestacionalizado (-0.1% mensual) revela una recuperación frágil y heterogénea. Este desempeño responde más a un rebote técnico post-recesión que al vigor genuino de la economía, con sectores clave como la industria aun operando en negativo. La expansión se concentra en el sector financiero (+23,2%) e hidrocarburos (+13,4%), mientras la economía real enfrenta el lastre de tasas de interés prohibitivas y un consumo deprimido. En definitiva, se ha configurado un crecimiento desigual que está beneficiando a algunos sectores concentrados de la economía pero que no se traduce aún en mejoras sustantivas para el conjunto del entramado productivo, las pymes, ni los hogares.
- **Precios:** La inflación de agosto se mantuvo en un 1,9% mensual, replicando el registro de julio y reflejando un piso elevado que sitúa la variación interanual acumulada en 33,6%. Este estancamiento del IPC sugiere un agotamiento relativo de la política contractiva, evidenciado por la persistencia de componentes estructurales como los servicios (+2,5%) y los precios regulados (+2,7%). El escenario plantea el riesgo de una convergencia entre una inflación persistentemente alta y un bajo dinamismo económico. En este contexto, la sostenibilidad del programa de estabilización dependerá críticamente de la evolución del escenario político post-electoral y su impacto en la coordinación de las expectativas de los agentes económicos.
- **Empleo:** El mercado laboral registra una contracción acumulada de 272.880 puestos formales en los últimos dieciocho meses, equivalente a una pérdida mensual promedio de 15.160 empleos. La tendencia se mantuvo en junio, con una reducción intermensual de 12.302 puestos. El sector industrial presenta el mayor deterioro, con una disminución de 39.080 trabajadores formales, mientras la recuperación en servicios muestra limitaciones, concentrándose en comercio y actividades administrativas. Paralelamente, se observa una reducción de 16.893 pymes, situando el total por debajo del umbral de 500.000 empresas. Estos indicadores reflejan un proceso de reducción de la estructura productiva, con efectos significativos sobre la capacidad de generación de empleo de calidad.
- **Consumo:** El consumo en supermercados registró en julio un crecimiento interanual del 1%, acumulando ocho meses de variación positiva tras catorce meses de contracción. No obstante, el nivel de ventas se mantiene un 9% por debajo de los registros precrisis, evidenciando una recuperación parcial del poder adquisitivo. El canal mayorista presenta un desempeño más adverso, con una caída interanual del 6,3% que extiende a veinticuatro meses su tendencia contractiva. Las expectativas sectoriales reflejan cautela, con el 87% de los gerentes de grandes superficies comerciales anticipando un



estancamiento o deterioro en el corto plazo. Esta dinámica sugiere que la debilidad de la demanda interna continuara operando como factor restrictivo para una recuperación económica más amplia y sostenible, condicionando especialmente al entramado productivo orientado al mercado doméstico.

- **Tipo de cambio:** El escenario cambiario evidencia una notable fragilidad tras los resultados electorales de septiembre. La derrota del oficialismo en la Provincia de Buenos Aires generó presiones inmediatas sobre el tipo de cambio, obligando al BCRA a realizar ventas de reservas que redujeron el stock a aproximadamente USD 39.000 millones, significativamente por debajo de los USD 43.000 millones registrados en agosto. Esta dinámica refleja la dependencia estructural del financiamiento externo, recientemente manifestada mediante el apoyo del Tesoro estadounidense y el FMI. Las reservas netas se mantienen en niveles críticos, limitando la capacidad de respuesta ante eventuales shocks. La brecha cambiaria se contiene mediante políticas monetarias restrictivas que elevan el costo del crédito, afectando particularmente al sector productivo. La evolución del tipo de cambio hacia fin de año estará condicionada por los resultados electorales de octubre y la materialización efectiva de los apoyos financieros internacionales anunciados. En pocas palabras, la supervivencia del plan económico está atada a los salvatajes de urgencia, y la estabilidad cambiaria dependerá tanto del resultado electoral como de la llegada efectiva de los dólares frescos desde los Estados Unidos.
- **Actividad manufacturera:** El sector industrial registró en julio una contracción interanual del 1,1%, agravada por una caída intermensual del 2,3%, señalando una nueva desaceleración en su ritmo de actividad. Si bien el acumulado anual muestra un crecimiento del 5,8%, este resultado oculta fuertes heterogeneidades sectoriales. Ramas como muebles (+29,9%) y equipos especializados (+26,5%) exhiben cierto dinamismo, mientras que sectores estratégicos como alimentos y bebidas (-3%), los productos metálicos (-8.2%) y químicos (+0.2%) muestran escaso vigor. La percepción empresarial refuerza esta lectura: apenas el 21,1% de los industriales anticipa mejoras para el próximo trimestre. La recuperación industrial presenta así marcadas limitaciones estructurales, con escasa capacidad para extenderse a la totalidad del entramado productivo.
- **Uso de la capacidad instalada:** El uso de la capacidad industrial se situó en 58,2% en julio, registrando una disminución de 1,5 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior y 0,8 puntos frente a junio. Esta contracción refleja el deterioro en la utilización de los recursos productivos, particularmente acentuado en sectores clave como la industria automotriz (-8.1 pp) y productos químicos (-5.8 pp). Si bien el indicador evidencia una recuperación parcial durante el segundo trimestre, su evolución reciente sugiere dificultades para consolidar una trayectoria ascendente. Las



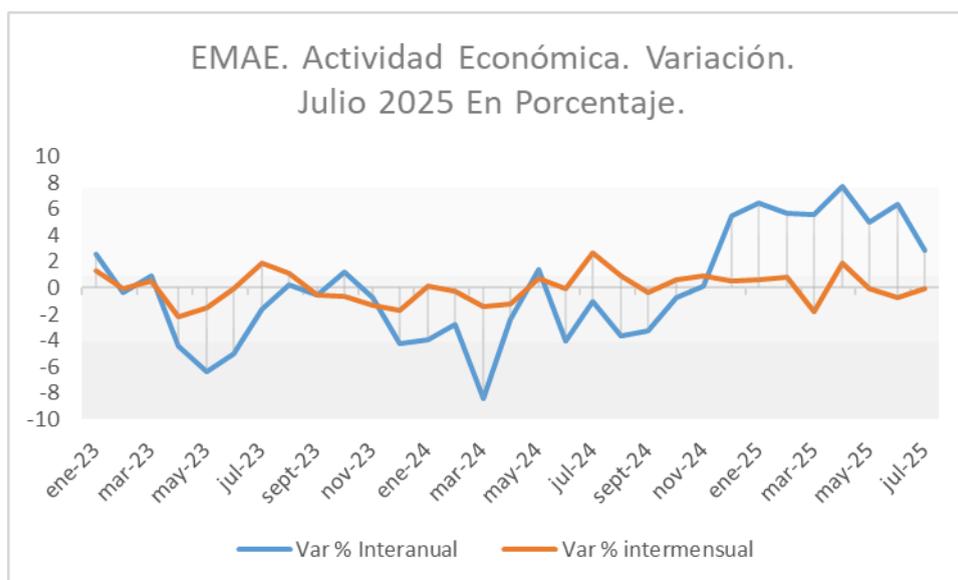
expectativas del sector, donde apenas el 21,1% de los industriales anticipa mejoras, refuerzan la perspectiva de que la capacidad ociosa se mantendrá en niveles elevados en el corto plazo, condicionando la inversión y el empleo industrial.

- **Comercio exterior:** El sector externo presenta un desempeño dual en agosto: mientras las exportaciones registran un crecimiento interanual del 16,4%, las importaciones se expanden a un ritmo del 32,4%, reduciendo el superávit comercial mensual a USD 1.402 millones. Esta tendencia se acentúa al analizar el acumulado anual, donde el superávit se contrajo 64% interanual hasta USD 5.071 millones. La estructura exportadora muestra fortaleza en productos primarios (+35.7%) y combustibles (+40.6%), pero evidencia marcada fragilidad en las manufacturas industriales (-7%). Contrariamente, las importaciones exhiben incrementos marcados en bienes de capital (+75,8%) y vehículos (+155,6%), la que sugiere una marcada sustitución de producción doméstica por importaciones. El deterioro acumulado de la balanza comercial refleja el progresivo desbalance estructural, donde el dinamismo importador está superando consistentemente la capacidad de generación de divisas.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En julio de 2025, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) mostró un crecimiento interanual del 2,9 %, consolidando nueve meses consecutivos de expansión luego de la profunda recesión de 2024. Aun así, el dato desestacionalizado reflejó una caída mensual del 0,1 %, lo que confirma que la recuperación es todavía muy frágil y con un ritmo muy irregular. El repunte interanual se apoya más en la baja base de comparación interanual que, en una mejora genuina y sostenida de la actividad, ya que la industria, la construcción y el comercio minorista continúan operando con niveles de capacidad ociosa todavía elevados.

El contraste entre el crecimiento interanual y la debilidad intermensual revela que la economía no logra consolidar aun un sendero de expansión estable. Las altas tasas de interés, la inestabilidad cambiaria y el deterioro del consumo interno actúan como frenos, especialmente para las pymes, que son las más expuestas a la falta de crédito y a la caída del poder adquisitivo de la mayoría de la población. En otras palabras, el rebote estadístico de la actividad existe, pero convive con una economía real que sigue enfrentando serias dificultades para recuperar el dinamismo.



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

Análisis Sectorial de la Economía: julio 2025

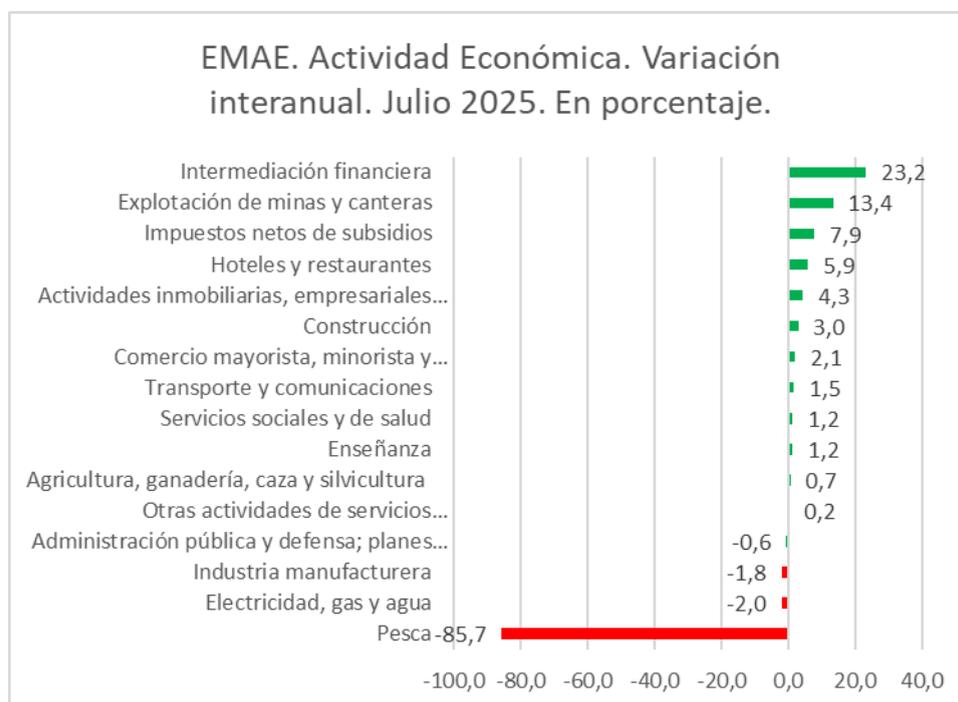
Durante julio de 2025, el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)* que releva el INDEC volvió a mostrar números en verde, con un crecimiento interanual general y 11 de los 15 sectores en alza. Sin embargo, la recuperación sigue marcada por una fuerte heterogeneidad sectorial que siembra dudas sobre su sostenibilidad. Mientras la intermediación financiera (+23,2%) y la explotación de minas y canteras

(+13,4%), impulsadas por el boom de los hidrocarburos, registran expansiones de dos dígitos, sectores clave de la economía real como la industria manufacturera (-1,8%), la administración pública (-0,6%) y los servicios básicos de electricidad, gas y agua (-2,0%) permanecen en retroceso.

Algunos rubros vinculados al consumo y los servicios —como hoteles y restaurantes (+5,9%), la actividad inmobiliaria (+4,3%) y la construcción (+3,0%)— logran recuperarse parcialmente de las caídas del año pasado, mientras que otros muestran apenas un rebote técnico: comercio mayorista y minorista (+2,1%), transporte y comunicaciones (+1,5%) o agricultura (+0,7%). En contraste, la pesca se desplomó (-85,7%), recordándonos que la foto de la economía todavía exhibe bolsillos de crisis muy profundos.

La conclusión es clara: la economía crece, pero no todos participan de este crecimiento. Los grandes ganadores del modelo son el sistema financiero y los sectores extractivos, mientras que la economía real vinculada al consumo masivo y al empleo formal todavía se mueve con debilidad. Para las pymes industriales y comerciales, este escenario significa que la recuperación se siente más en los saldos de las grandes compañías y en la renta financiera que en la caja diaria de las empresas que dependen de la demanda interna.

En síntesis, el repunte de la actividad en julio luce más como un rebote estadístico tras la caída histórica de 2024 que como una recuperación genuina. El crecimiento existe, pero se concentra en muy pocos sectores y no logra convertirse en una mejora transversal que llegue al conjunto de la economía. La gran incógnita para el próximo mes será si este crecimiento disperso y desigual puede sostenerse en un contexto con tasas de interés prohibitivas, dólar inestable y un horizonte electoral cargado de incertidumbre. Y si bien el mercado financiero, el mercado de deuda y el propio gobierno estadounidense ya “votaron” para blindar al gobierno en las elecciones de octubre, el verdadero voto será el de los argentinos, cuyos resultados pueden definir el rumbo de la economía en los dos años que quedan. Los mercados lo saben y esperan los resultados definitivos.



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

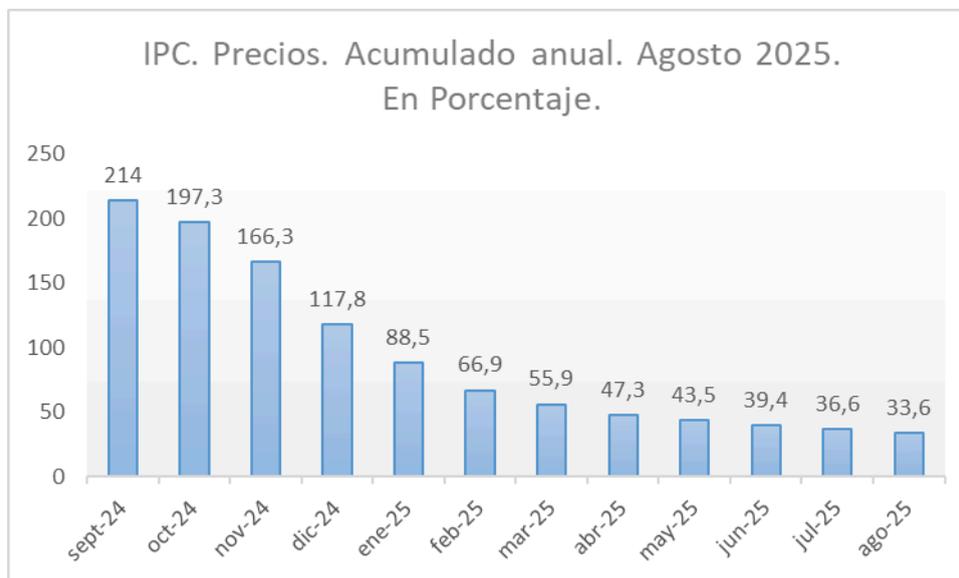
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

En agosto de 2025, el IPC se mantuvo en 1,9% mensual, repitiendo la marca de julio. En términos interanuales, la inflación alcanzó el 33,6%. Si bien la desaceleración respecto de los picos de 2023 y 2024 supone una mejora relativa, el nivel anual sigue siendo excesivamente elevado tanto en perspectiva como histórica frente a estándares internacionales.

El panorama resulta aún más inquietante al vincularlo con la política económica: un esquema fiscal y monetario fuertemente contractivo que, lejos de acelerar la desinflación, apenas contiene la inercia de precios. Esto sugiere que el margen de maniobra de la política restrictiva se está agotando, con el riesgo de combinar inflación persistente y estancamiento productivo en un contexto de bajo consumo y marcada contracción de la actividad.

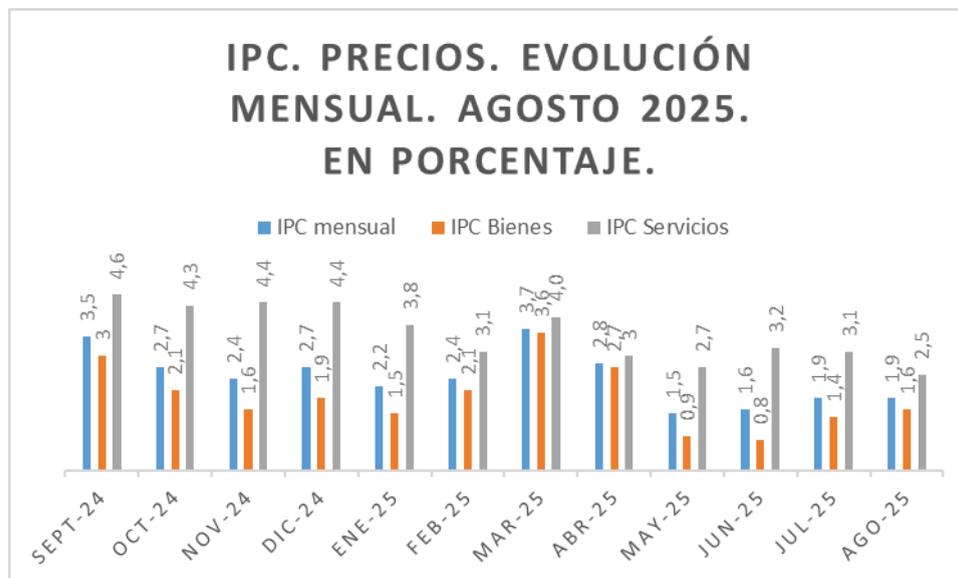
A esta fragilidad económica se suma un frente político adverso: la derrota del oficialismo en la provincia de Buenos Aires, los reveses legislativos y la dificultad para consolidar mayorías debilitan el respaldo institucional de la estrategia oficial. La estabilidad alcanzada hasta ahora depende menos de fundamentos sólidos y más de la confianza de los actores económicos y sociales –domésticos e internacionales– en la capacidad del gobierno para sostener el rumbo.

En este escenario, la pérdida de capital político se vuelve un riesgo crítico. Una eventual derrota electoral en octubre podría acelerar la erosión de la credibilidad, combinar la inestabilidad de precios con la parálisis legislativa y minar aún más la sostenibilidad de la actual estrategia económica.



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

Durante agosto, el IPC de bienes se ubicó en 1,6%, mostrando una aceleración respecto de julio, cuando había marcado su mínimo reciente. Este rebote refleja que la dinámica de precios en el segmento de bienes todavía responde a factores de inercia y presiones cambiarias latentes. En contraste, el IPC de servicios trepó al 2,5%, confirmando que se trata del componente más rígido del proceso inflacionario. La persistencia de los aumentos en servicios –menos sensibles al ciclo y más vinculados a indexación y las expectativas– constituye un desafío central para la política económica, dado que limita la capacidad de una posible desinflación y prolonga la percepción de una inflación estructural todavía elevada.



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

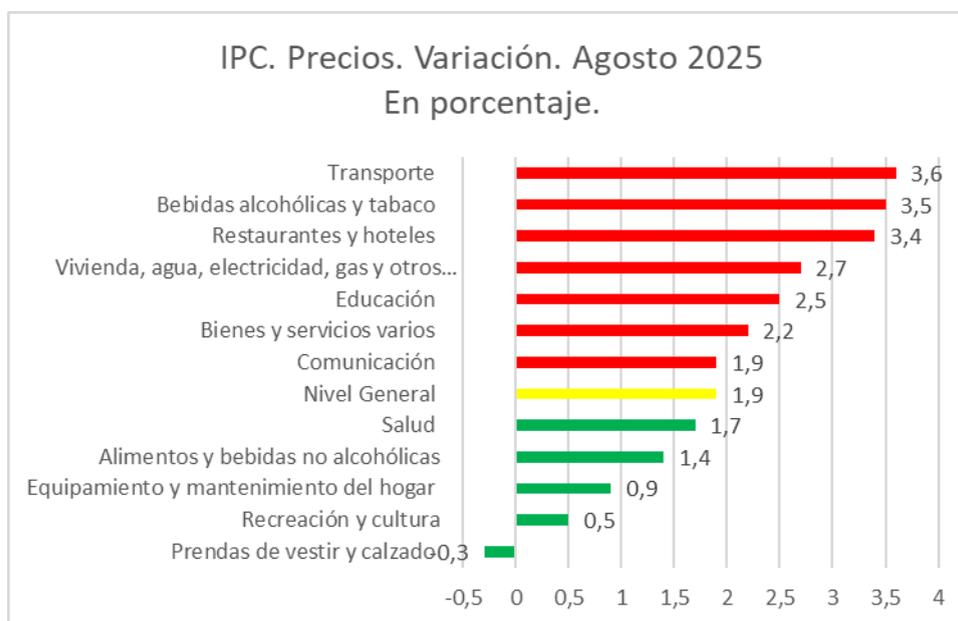
El rebote del IPC en julio continúa reflejando la resistencia del componente de los servicios, que aún refleja inercia por ajustes tarifarios y mayor rigidez en los precios regulados.

Entre las divisiones de mayor aumento se destacaron: Transporte (+3,6%), Bebidas Alcohólicas y tabaco (+3,5%), Restaurantes y hoteles (+3,4%), Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (+2,7%), Educación (+2,5%), Bienes y servicios varios (+2,2%) y Comunicación (+1,9%).

En contraste, los aumentos más moderados se registraron en: Salud (+1,7%), Alimentos y bebidas (+1,4%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (+0,9%), Recreación y cultura (+0,5%) y Prendas de vestir y calzado (-0,3%).

Según el INDEC la división con mayor incidencia en la variación mensual regional fue Alimentos y bebidas no alcohólicas en las regiones Pampeana, Noreste y Cuyo mientras que en el GBA y la Patagonia la mayor incidencia se registró en Transporte y, en Noroeste, en Restaurantes y hoteles.

A nivel de las categorías, los precios Regulados (2,7%) lideraron el incremento, seguidos de IPC núcleo (2,0%) y Estacionales (-0,8%).



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

Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, las consultoras privadas proyectan una inflación mensual del 1,8 al 2,0% para septiembre de 2025. Esta estimación refleja estabilidad respecto al 1,9% registrada en agosto, en línea con la tendencia de moderación observada en los últimos meses. Sin embargo, la principal incertidumbre radica en la evolución de la política económica post-electoral, ya que posibles cambios en el esquema fiscal y monetario podrían alterar las expectativas y presionar alza los precios. En este contexto, la capacidad del gobierno para mantener la estabilidad dependerá de su habilidad para gestionar las expectativas y evitar shocks que puedan desestabilizar la economía.

NIVEL DE EMPLEO

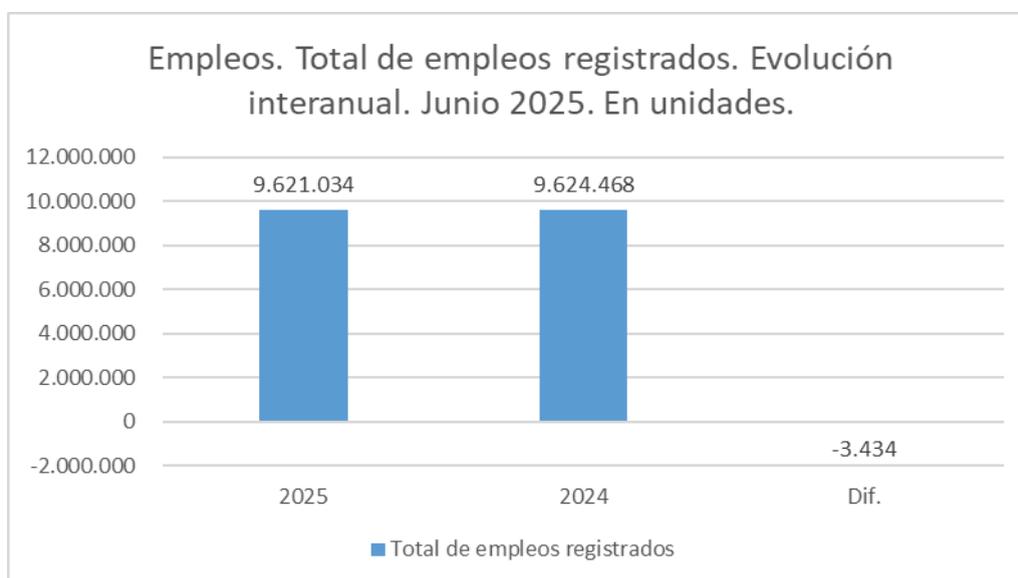
Según los datos del último informe de la Superintendencia de Riesgos de Trabajo (SRT) publicado en septiembre, durante el mes de junio de 2025 el empleo formal registró 9.621.034 de trabajadores en unidades productivas frente a 9.624.468 trabajadores registrados durante el mismo mes del año anterior. Esto representa una disminución de 3.434 trabajadores menos en comparación con el mismo mes del 2024. Aunque la medición interanual arrojaría un dato poco preocupante, la disminución intermensual estaría reflejando que la pérdida de empleo formal no se detiene.

Según el último informe de la SRT en junio se contabilizaron 9.621.034 trabajadores registrados en los sectores de bienes y servicios en unidades productivas frente a

9.633.366 trabajadores registrados durante el mes de mayo. Esto representa una pérdida de 12.302 empleos registrados menos entre los meses de mayo y junio.

Cuando la cantidad de trabajadores registrados de junio/25 se mide contra los 9.893.914 trabajadores registrados en diciembre de 2023 el resultado es una disminución de 272.880 trabajadores menos a lo largo de los últimos 18 meses. Esto representa una pérdida sostenida de 15.160 puestos de trabajo mensuales a lo largo del periodo analizado.

En resumen, la medición interanual junio/24 - junio/25 no alcanza a reflejar fielmente la magnitud del impacto del ajuste económico sobre el empleo formal y registrado. La disminución de 12.302 empleos formales en la medición intermensual mayo-junio/25 exhibe fielmente que la sangría de empleos no se detiene.



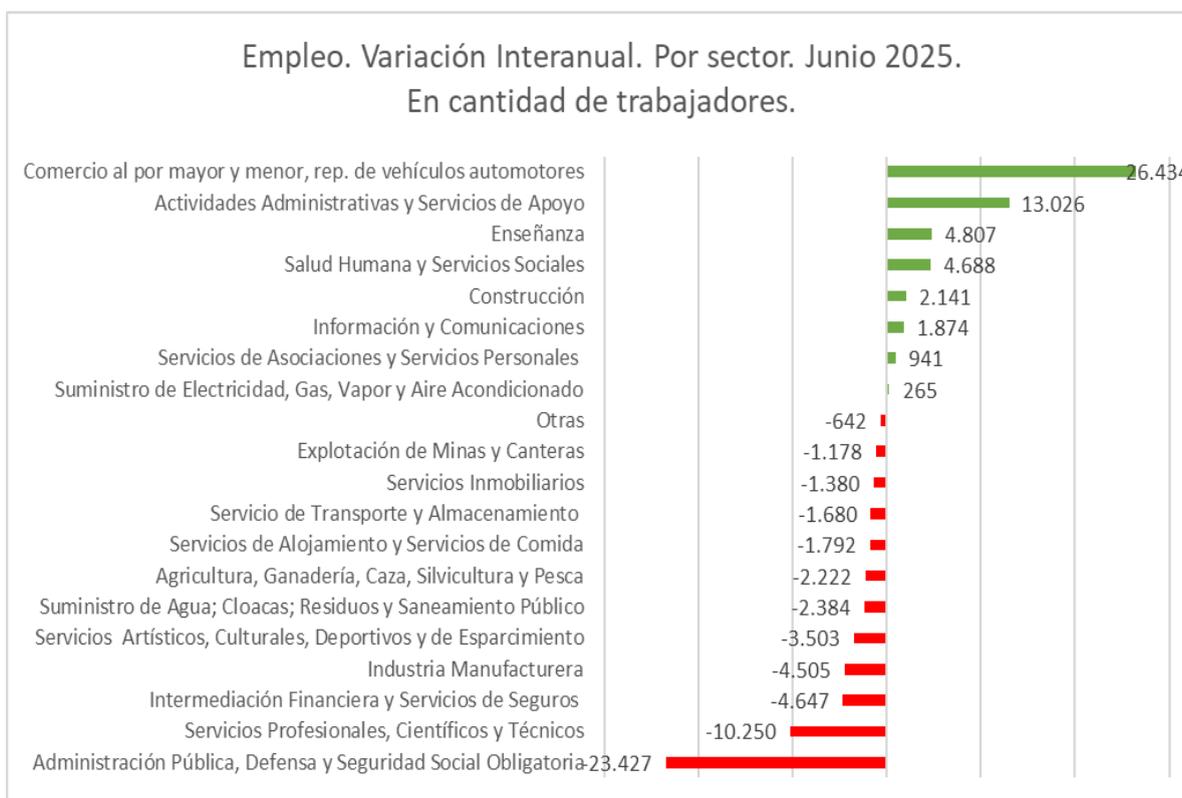
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT)

En junio de 2025, la Industria manufacturera contabilizó 1.172.029 trabajadores registrados, lo que representa una caída interanual de 4.505 (-0,4 %) respecto a los 1.176.534 registrados en el mismo mes de 2024 y consolidándose como el sector más afectado. En contraste, el sector de la Construcción, que inicialmente experimentó una aguda contracción comienza a mostrar una leve recuperación: las altas acumuladas en los últimos doce meses aumentaron en 2.141 puestos. En conjunto, el sector de la producción exhibió en mayo una disminución de 7.883 empleos formales en comparación al mismo mes del año anterior. Durante los últimos 18 meses el sector manufacturero acumula una disminución de 39.080 puestos de trabajo formales.

El sector servicios es el que exhibió una mejor recuperación interanual durante el mes de junio con un saldo positivo de 4.449 empleos formales impulsado por el Comercio al Mayor y Menor con un crecimiento interanual de 26.434 empleos, También mostraron signos interanuales positivos las Actividades Administrativas y Servicios de Apoyo con 13.026 empleos, Enseñanza con 4.807 empleos, y Salud Humana y Servicios Sociales con 4.688 empleos.

En el sector privado de servicios, los rubros más afectados fueron Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos con una disminución de 12.250 empleos, Intermediación Financiera y Servicios de Seguros con una disminución de 4.647 empleos, Culturales, Deportivos y de Esparcimiento con una disminución de 3.503 empleos, Servicios de Alojamiento y Servicios de Comida con una merma de 1.792 empleos, Servicio de Transporte y Almacenamiento con una disminución de 1.680 empleos, Servicios Inmobiliarios con una merma de 1.380 empleos, Servicios Artísticos, y Otras con una disminución de 642 empleos en comparación al mismo mes de año anterior.

La evolución del empleo formal ha mostrado una evolución dispar entre la producción de bienes y la prestación de servicios. Mientras que los sectores vinculados a la producción continúan expulsando trabajadores el sector de servicios se ha recuperado parcialmente empujado por el comercio al por mayor y menor, las actividades administrativas, la enseñanza y la salud mientras que el resto de los rubros presentan caídas.



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

Evolución de la Cantidad de Empresas

En junio de 2025, el número de empresas aportantes se alejó nuevamente del umbral simbólico de las 500.000 con 496.035 unidades productivas registradas. Esta cifra representa una caída interanual de 6.350 empresas frente a junio de 2024 consolidando una tendencia regresiva particularmente aguda entre las PyMEs.

En junio de 2025, el número de empresas activas en el sector manufacturero volvió a descender alcanzado 48.008 unidades desde los 48.809 contabilizadas durante el mismo periodo del año anterior, lo que representa una reducción de 801 empresas manufactureras a lo largo del periodo.

En conclusión, durante el mes de junio el empleo formal de bienes y servicios exhibió una disminución interanual de 3.434 puestos de trabajo como consecuencia de una disminución de 7.883 empleos en el sector productor de bienes mientras que el sector de servicios mostro un incremento de 4.449 empleos a lo largo del periodo.

Aunque los datos exhiben caídas menores que las del mismo periodo del año anterior, la dinámica del proceso vista en perspectiva muestra resultados consolidados poco talentosos. Durante los últimos 18 meses la cantidad de trabajadores formales

disminuyó en 272.880 empleos y la cantidad de empresas disminuyó en 16.893 unidades a lo largo del período, sin que nada indique una reversión próxima de esta tendencia; por el contrario, los indicadores actuales advierten sobre el riesgo de una profundización en el deterioro del mercado laboral y empresarial.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

Los datos de la *Encuesta de Supermercados* del INDEC correspondientes a julio de 2025 muestran un nivel repunte del consumo formal: las ventas crecieron 1,0 % interanual y 0,2 % respecto a mayo, encadenando ocho meses en terreno positivo luego de catorce consecutivos en rojo. Sin embargo, el repunte luce más como un rebote estadístico que como un cambio de tendencia estructural, dado que el nivel de ventas sigue muy por debajo de los registros previos a la crisis de 2024.

En el acumulado de los primeros siete meses del año, las ventas en supermercados avanzaron 3,5 %, una cifra que contrasta con la fuerte contracción de 12,4 % en igual período de 2024. No obstante, aun con esa mejora, el consumo se mantiene casi 9 % por debajo de los niveles alcanzados en la primera mitad del año pasado, lo que refleja la magnitud de la pérdida de poder adquisitivo y su lenta recuperación.

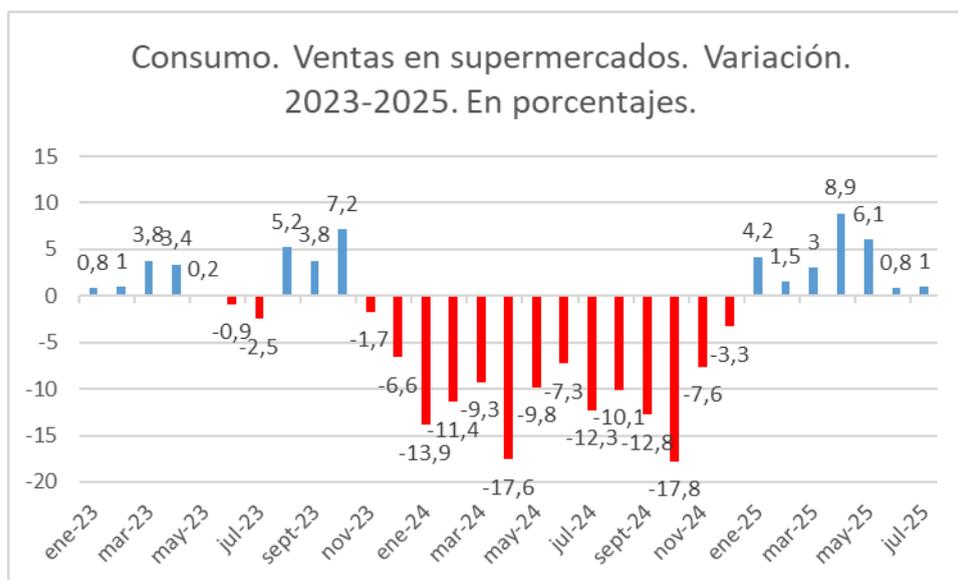
El canal mayorista exhibe un panorama aún más adverso: en julio registró una caída de 6,3 % interanual y de 0,8 % intermensual, completando 24 meses consecutivos de retroceso. Este comportamiento no solo afecta a la distribución, sino que también erosiona las márgenes de las pymes proveedoras, que dependen de este canal para colocar buena parte de su producción.

La debilidad del consumo se refleja además en las percepciones de los propios actores del sector: según la *Encuesta de Tendencia de Negocios de Supermercados y Autoservicios Mayoristas* del INDEC, para el período agosto–octubre solo el 13 % de los gerentes espera una mejora en las ventas, mientras que el 87 % restante prevé estancamiento o deterioro. Esta falta de expectativas positivas funciona como un freno adicional para la inversión en ampliación de capacidad y en contratación de personal.

El estancamiento del consumo masivo implica que la recuperación de la producción industrial y de las pymes proveedoras de alimentos, bebidas y bienes de consumo cotidiano sigue condicionada. La baja rotación en góndolas y mayoristas limita la demanda efectiva, acota los pedidos de reposición y obliga a muchas firmas a trabajar con niveles de capacidad instalada ociosos.

Sin un sostén más sólido del consumo, la economía corre el riesgo de que una recuperación global de la economía carezca de profundidad y se torne poco inclusiva, ampliando la brecha entre sectores concentrados y exportadores orientados al mercado externo—como minería, agro y energía— y el entramado pyme orientada al mercado interno.

En definitiva, el aparente rebote de las ventas en los supermercados y la persistente contracción del canal mayorista no alcanzan a constituir un cambio de ciclo económico: más bien confirman que el consumo se mantiene en niveles deprimidos y que la recuperación de la producción y las pymes seguirá fuertemente condicionada por la debilidad de la demanda doméstica.



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

TIPO DE CAMBIO

En el frente cambiario, el escenario se tornó mucho más complejo durante el último mes a partir de la derrota del oficialismo en la Provincia de Buenos Aires. Esta situación funcionó como disparador de un shock de inestabilidad financiera. Los mercados reaccionaron a la derrota con fuertes ventas de bonos y acciones de empresas argentinas, un salto en el riesgo país y una renovada presión sobre el tipo de cambio, lo que obligó al BCRA a desprenderse de un porcentaje de las reservas para evitar una disparada aún mayor.

El golpe político también dejó en evidencia la debilidad del oficialismo en el Congreso, donde sufrió derrotas claves que aumentaron la incertidumbre sobre la viabilidad de la agenda económica. Esa vulnerabilidad política derivó en un salto en la demanda de cobertura en dólares y aceleró la dolarización de carteras.

Actualmente el dólar oficial minorista cotiza en torno a los \$1.385 en el Banco Nación, mientras que el dólar blue se ubica alrededor de los \$1.410, reflejando la tensión que todavía domina en los mercados cambiarios. En paralelo, el BCRA mantiene las tasas de interés en niveles muy elevados y reforzó los encajes bancarios con la finalidad de absorber la liquidez e intentar estabilizar la demanda de pesos. Estas medidas buscan

contener la corrida, pero vuelven más caro el crédito, asfixia financieramente a las pymes y deprime el consumo y la inversión productiva.

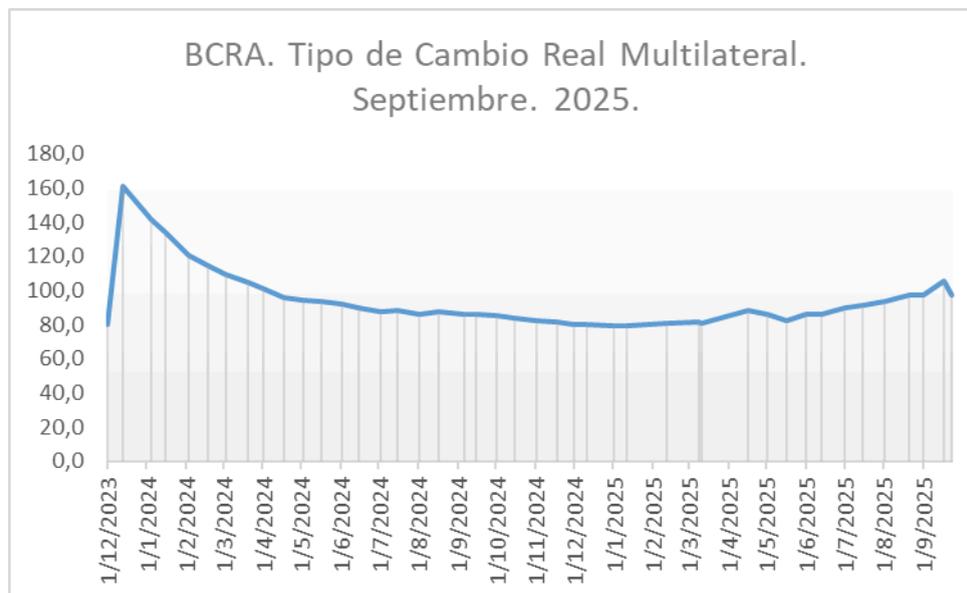
Frente al posible escenario de un colapso, la administración de Milei recibió un súbito auxilio del Tesoro estadounidense con un respaldo explícito del FMI. Los anuncios de posibles mecanismos de asistencia —líneas de swap, compras de bonos y de apoyo técnico— actuaron como un “rescate de confianza” y lograron revertir parcialmente la reacción inicial: los bonos recuperaron terreno la última semana de septiembre, el Merval repuntó y el peso dejó atrás los peores niveles de la semana posterior a la elección. Igualmente, la efectividad de esas señales dependerá de que se transformen en instrumentos concretos y líquidos, lo que hoy todavía está en proceso de negociación.

Es necesario tomar conciencia de la extrema gravedad y fragilidad que atraviesa la gestión económica la cual requirió de un salvataje de urgencia del Tesoro estadounidense para seguir funcionando y no colapsar.

El impacto de esta volatilidad se siente con fuerza en la economía real. La estrategia oficial de sostener las bandas cambiarias requirió de un endurecimiento monetario adicional, con una suba de tasas y mayores encajes, que encarecen aún más el financiamiento. Para las pymes industriales, el acceso al crédito se volvió prohibitivo en un contexto de actividad ya debilitada y con los costos al alza. La necesidad de refinanciar la deuda en pesos por montos muy elevados para los próximos meses añade una presión sobre el Tesoro, que se ve obligado a convalidar tasas altísimas, drenando la liquidez del sistema y agravando aún más la contracción del consumo.

De cara a las elecciones nacionales de octubre, los mercados descontarían que una eventual derrota del oficialismo podría introducir un mayor nivel de incertidumbre, no solo sobre la economía sino ya, sobre la sustentabilidad del proyecto político. Incluso si el respaldo del Tesoro estadounidense y del FMI se mantuviera, el riesgo de que el tipo de cambio salte por encima de los niveles actuales es muy factible. En ese escenario, el dólar oficial podría acercarse hacia \$1.450–\$1.500 hacia fin de año y las tasas de interés podrían sufrir nuevas alzas, profundizando aún más la recesión. En cambio, si los apoyos internacionales se concretan en una liquidez efectiva y se preserva la disciplina fiscal, el dólar podría depreciarse, pero, de manera más gradual y dentro de la banda cambiaria.

En definitiva, la estabilidad cambiaria dejó de depender únicamente de la política monetaria y fiscal doméstica: ahora está atada a la continuidad del apoyo externo y al desenlace electoral. Para las pymes industriales, esto implica convivir con financiamiento prohibitivo, márgenes presionados y una demanda interna deprimida, mientras la economía real se mantiene subordinada al vaivén político y la fragilidad de un plan económico que sobrevive gracias a un salvataje internacional de emergencia.



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

Las reservas internacionales del BCRA atraviesan nuevamente una nueva fase de fragilidad. Tras la recuperación de agosto, cuando los desembolsos del FMI habían elevado el stock por encima de los USD 43.000 millones, la tendencia se revirtió en septiembre. Según los datos más recientes, las reservas brutas se ubican actualmente en torno a los USD 39.200–39.800 millones, dependiendo de la fuente, luego de varios días de fuerte volatilidad cambiaria y de los pagos efectuados a los organismos internacionales. Esta dinámica refleja que, buena parte del alivio obtenido hace apenas unas semanas atrás, ya fue absorbido por la necesidad de intervenir en el mercado cambiario para contener al dólar poselectoral y cumplir con los compromisos externos.

El retroceso por debajo de los USD 40.000 millones indica que el margen de maniobra del BCRA vuelve a ser limitado, en un contexto en el que las expectativas cambiarias se deterioraron y la demanda de cobertura en dólares se aceleró después de las turbulencias políticas y electorales. Más aún, si se descuentan los pasivos como encajes de depósitos en moneda extranjera, repos y swaps, las reservas netas se encontrarían en niveles mucho más ajustados, lo que limitaría la capacidad de enfrentar escenarios de presión cambiaria sin un apoyo externo adicional.

En términos operativos, la foto de septiembre muestra que la fase de acumulación de divisas de agosto fue transitoria y dependiente de los ingresos extraordinarios —en este caso, el desembolso del FMI— y que la sostenibilidad del plan cambiario se mantiene sujeta a una necesidad constante de respaldo externo. La señal más relevante para los agentes económicos es que el esquema actual no logra consolidar

reservas netas propias: cualquier shock político o financiero lo obliga a utilizar parte del colchón externo exponiendo al país a una alta vulnerabilidad.

En definitiva, la posición de reservas internacionales confirma que, la estabilidad cambiaria y la ejecución del plan económico, descansan sobre un andamiaje frágil, dependiente del financiamiento exterior y, en estas semanas, incluso de un salvataje de urgencia del Tesoro de los Estados Unidos. Para las pymes industriales, esta debilidad no es un dato abstracto: se traduce en un mayor riesgo de volatilidad cambiaria, tasas de interés cada vez más restrictivas y un horizonte de incertidumbre que condiciona la planificación productiva y la inversión.



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

El panorama cambiario argentino entra en octubre en estado de máxima fragilidad. Tras la derrota del oficialismo en la Provincia de Buenos Aires, el dólar se disparó hacia los límites de la banda cambiaria y obligó al BCRA a vender reservas para frenar una corrida. Hoy, las reservas internacionales brutas apenas rondan los USD 39.000 millones, muy por debajo de los más de USD 43.000 millones alcanzados en agosto gracias al desembolso del FMI. La caída refleja que la “recuperación” de reservas fue transitoria y dependiente de auxilios externos, mientras que las reservas netas se mantienen en niveles críticos.

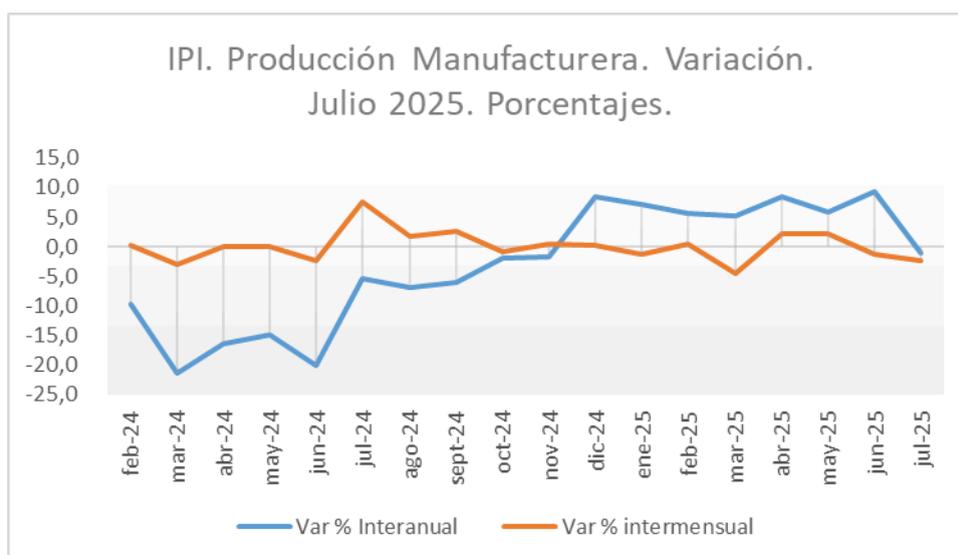
En este contexto, el mercado mira con atención los resultados de las elecciones nacionales de octubre. Una eventual derrota oficialista podría desatar nuevas presiones sobre el dólar y la deuda en pesos, incluso manteniendo el apoyo financiero del Tesoro estadounidense y del FMI. La experiencia reciente demostró que los gestos de respaldo externo pueden calmar la volatilidad, pero no sustituyen la falta de confianza política ni resuelven la escasez estructural de divisas.

De aquí a fin de año, los analistas advierten que el dólar oficial podría escalar hasta la zona de \$1.450–\$1.500 y que las tasas de interés seguirán en niveles prohibitivos para las pymes.

La conclusión es clara: el plan económico sobrevive gracias a salvatajes de urgencia, y la estabilidad cambiaria dependerá tanto del resultado electoral como de la llegada efectiva de dólares frescos desde el exterior.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

En julio de 2025, el Índice de Producción Industrial Fabricante (IPI) elaborado por el INDEC registró una contracción interanual del 1,1 %. El dato resulta particularmente preocupante si se lo compara con julio de 2024, cuando la caída había alcanzado el 5,6 %. A ello se suma que, en la comparación intermensual, la actividad descendió un 2,3 % respecto de junio, lo que refuerza la señal de que la desaceleración industrial podría estar profundizándose.

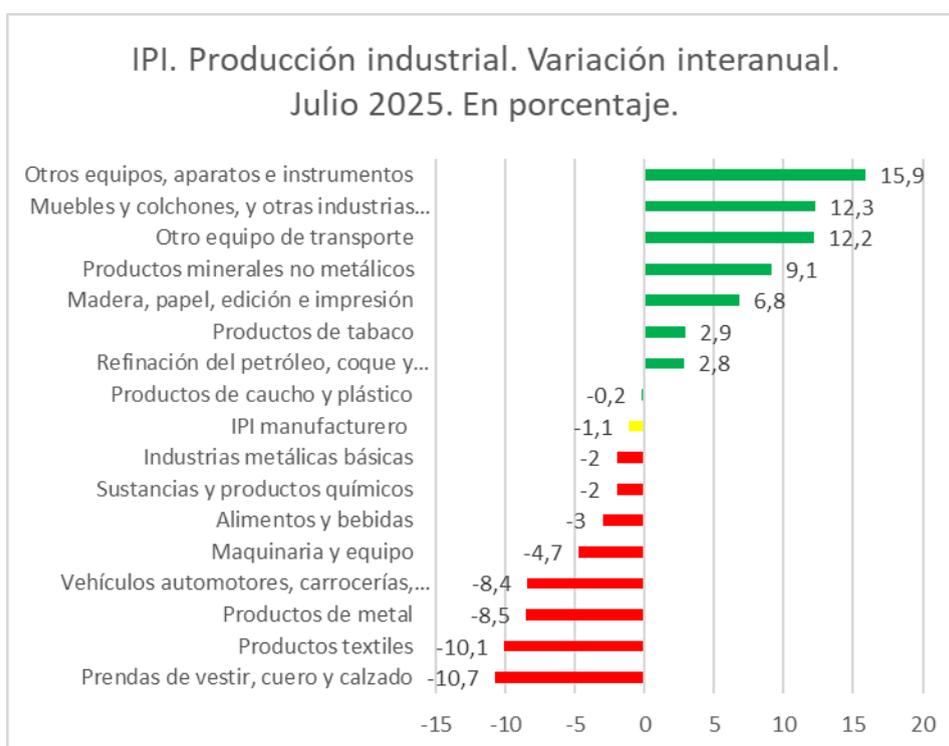


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

El desempeño del sector fabril en julio mostró un cuadro heterogéneo, aunque dominado por la contracción de los principales sectores. Entre los rubros con mejor dinámica se destacaron: Otros equipos, aparatos e instrumentos (+15,9%), Muebles y colchones (+12,3%), Otro equipo de transporte (+12,2%) y Productos minerales no metálicos (+9,1%), con avances vinculados en buena medida a la demanda de bienes de capital específicos ya la construcción. También registraron mejoras Madera, papel, edición e impresión (+6,8%), Productos de tabaco (+2,9%) y Refinación de petróleo (+2,8%), aportando cierta contención al retroceso general.

No obstante, el panorama agregado estuvo marcado por caídas más pronunciadas en los sectores clave: Textiles (-10,1%), Prendas de vestir, cuero y calzado (-10,7%), junto con Productos de metal (-8,5%) y Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes (-8,4%), explican buena parte de la retracción. También se observaron descensos en Maquinaria y equipos (-4,7%), Alimentos y bebidas (-3,0%), Químicos (-2,0%) e Industrias metálicas básicas (-2,0%), todos por debajo del promedio general.

En síntesis, mientras algunos segmentos de nicho exhibieron tasas de expansión de dos dígitos, la caída de las ramas tradicionales y de gran peso relativo en la estructura productiva indica que el balance industrial de julio sigue siendo negativo, confirmando la tendencia de debilidad en el entramado fabril.



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

En los primeros siete meses del año, la industria manufacturera registró un crecimiento acumulado del 5,8% interanual, evidenciando una mejora frente al mismo período del año anterior, aunque con fuertes disparidades sectoriales.

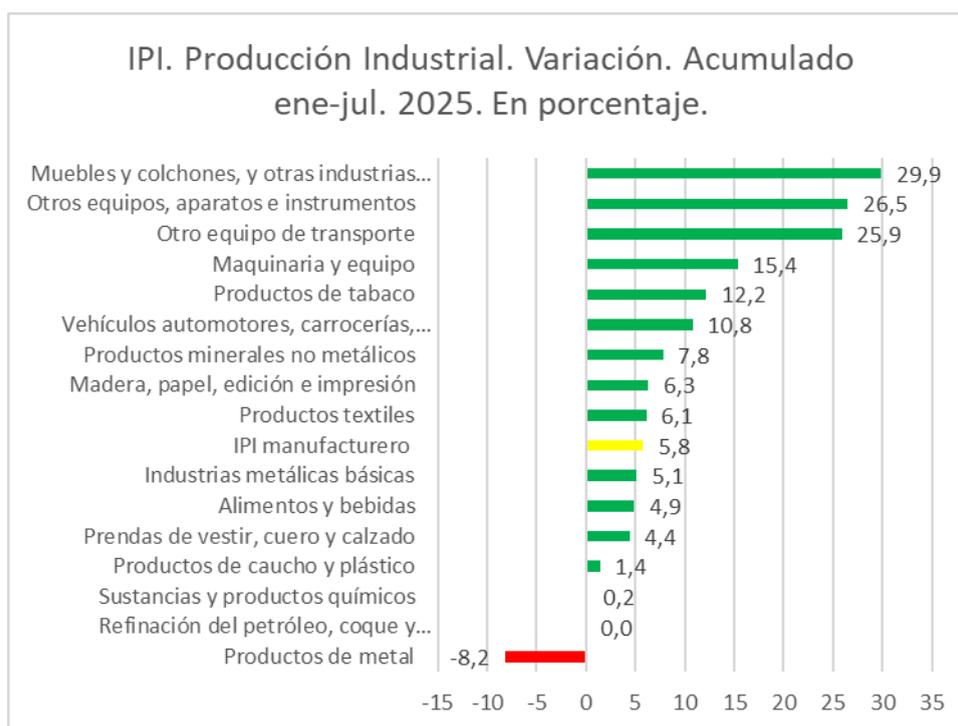
Entre los rubros más dinámicos se destacaron Muebles y colchones (+29,9%), Otros equipos, aparatos e instrumentos (+26,5%) y Otro equipo de transporte (+25,9%), con expansiones de dos dígitos que marcaron un liderazgo claro en la recuperación. También mostró un desempeño sobresaliente Maquinaria y equipo (+15,4%), Productos de tabaco (+12,2%) y Vehículos automotores, carrocerías, remolques y

autopartes (+10,8%), lo que refleja cierta recomposición en ramas asociadas tanto al consumo como a la inversión productiva.

En un segundo grupo, con avances moderados pero positivos, se ubicaron Productos minerales no metálicos (+7,8%), Madera, papel, edición e impresión (+6,3%), Textiles (+6,1%), Industrias metálicas básicas (+5,1%) y Alimentos y bebidas (+4,9%), que contribuyeron al crecimiento general, pero con menor intensidad.

Por el contrario, la contracara del período estuvo en Productos de metal (-8,2%), que mostró un retroceso marcado, y en sectores que prácticamente no lograron despegar como Refinación de petróleo (0,0%) y Sustancias y productos químicos (+0,2%), lo que evidencia rezagos en ramas vinculadas a la energía ya la producción de insumos difundidos.

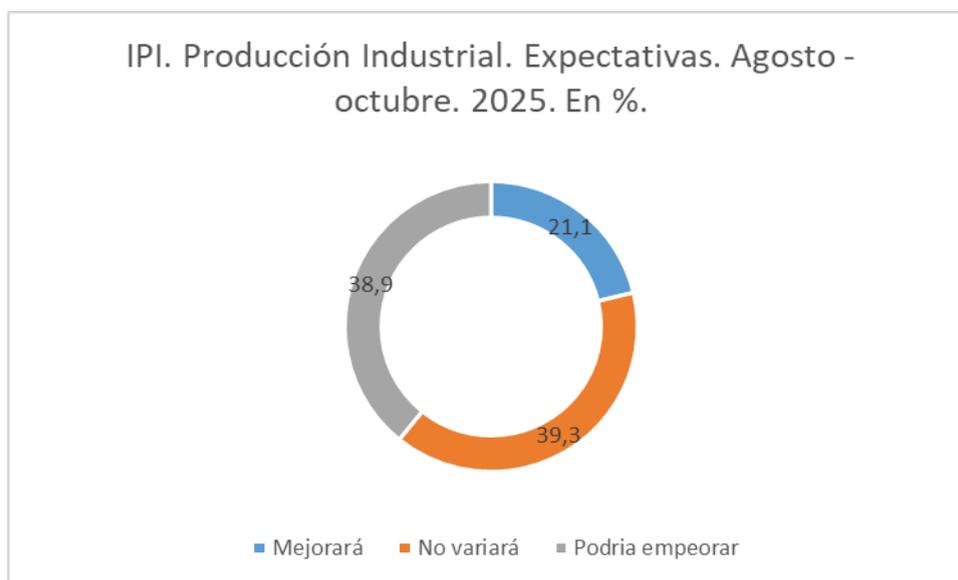
En síntesis, el balance acumulado hasta julio revela un sesgo de recuperación parcial en la industria, con un núcleo de sectores que sostienen la mejora general, aunque persisten focos de debilidad en ramas estratégicas como metales básicos, químicos y petróleo, que condicionan la posibilidad de un repunte más homogéneo en el entramado manufacturero.



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

Por último, según los datos relevados en la Encuesta de Producción Industrial del INDEC, las expectativas del sector para el trimestre agosto-octubre resultan moderadas: apenas el 21,1% de los industriales anticipa una mejora en la actividad,

mientras que el 79,9% prevé restante que la situación se mantendrá sin cambios o incluso podría deteriorarse, reflejando un clima de cautela que limita las perspectivas de recuperación en el corto plazo.

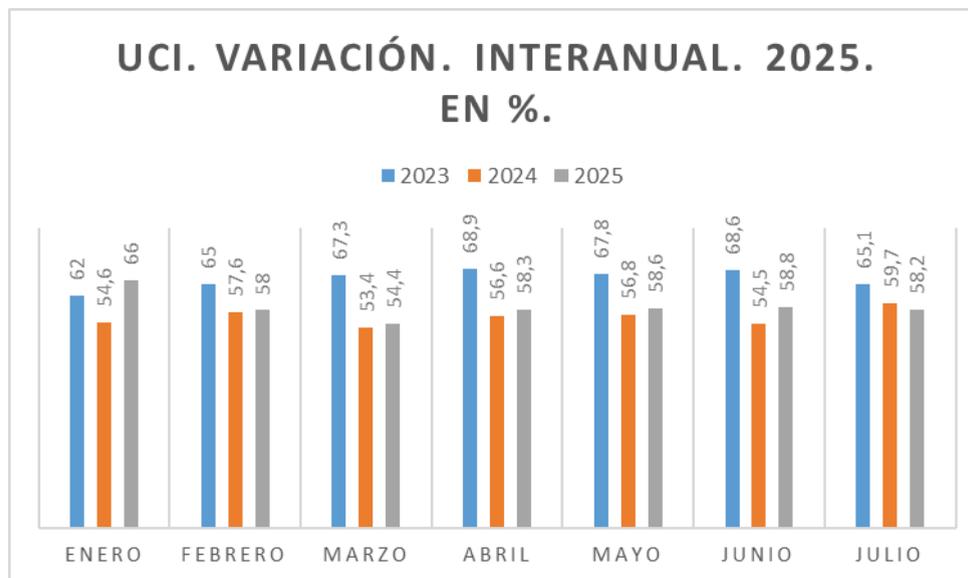


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC. (2025)

En conclusión, el balance industrial de 2025 hasta julio refleja un comportamiento ambivalente: mientras algunos sectores vinculados a bienes de capital, muebles y equipos especializados exhiben un rebote interanual de dos dígitos que sostienen el promedio positivo del acumulado anual, las ramas de mayor peso relativo como los metales, químicos, el petróleo y los alimentos continúan mostrando debilidad, lo que se traduce en un arrastre negativo sobre el entramado productivo. La caída puntual de julio confirma la fragilidad de la recuperación y exponen la dificultad de consolidar un sendero de expansión más homogéneo para el sector fabril. A este panorama se suma un clima empresarial dominado por la cautela, donde apenas uno de cada cinco industriales espera mejoras en el corto plazo, lo que sugiere que, de no mediar cambios significativos en las condiciones macroeconómicas, el riesgo de una desaceleración más profunda permanece latente.

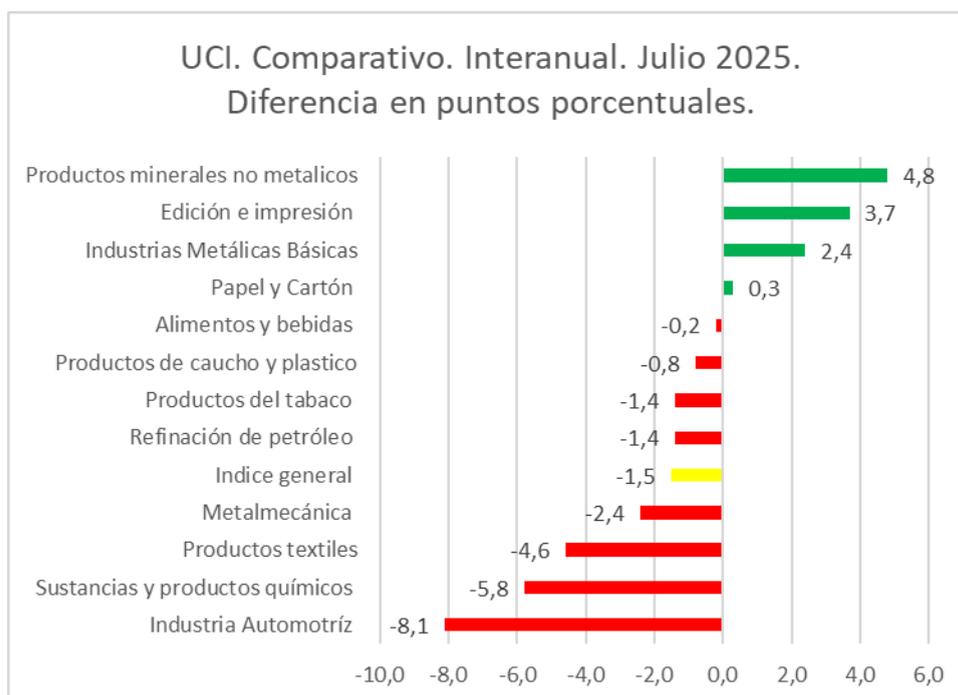
USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

En julio de 2025, el *uso de la capacidad industrial instalada (UCI)* se ubicó en 58,2%, de acuerdo con las estimaciones del INDEC. Este nivel representa una caída de 1,5 puntos porcentuales interanual y de 0,8 puntos frente a junio, lo que confirma una desaceleración tanto en la comparación anual como en la dinámica mensual, reflejando un menor grado de utilización de los recursos productivos de la industria.



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

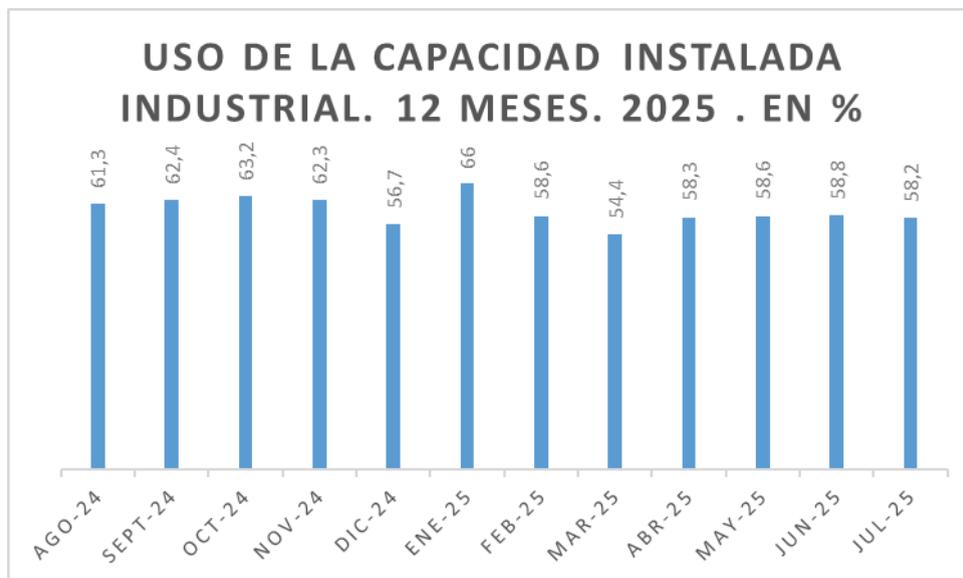
En cuanto a la evolución de los rubros, durante julio de 2025 solo cuatro sectores lograron mejorar su nivel de utilización de la capacidad industrial instalada en términos interanuales, mientras que nueve ramas exhibieron retrocesos respecto de julio de 2024. Los sectores que mostraron un rebote fueron: Productos minerales no metálicos (+4,8 pp), Edición e impresión (+3,7 pp), Industrias metálicas básicas (+2,4 pp) y Papel y cartón (+0,3 pp). En cambio, las caídas más pronunciadas se registraron en la Industria automotriz (-8,1 pp), Sustancias y productos químicos (-5,8 pp), Productos textiles (-4,6 pp) y Metalmecánica (-2,4 pp), mientras que rubros de mayor peso como Alimentos y bebidas (-0,2 pp) y Refinación de petróleo (-1,4 pp) también se ubicaron en terreno negativo, aportando al retroceso general del indicador. En este contexto, la fuerte contracción de la industria automotriz aparece como el principal factor de arrastre del desempeño fabril, a lo que se suman debilidades en ramas sensibles como químicas y textiles, lo que refuerza el sesgo contractivo del panorama industrial.



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

En resumen, durante los primeros siete meses de 2025, el uso de la capacidad industrial instalada (UCI) mostró un débil recorrido y con tendencia descendente. Tras tocar un piso de 54,4% en marzo, el indicador repuntó levemente en el segundo trimestre, estabilizándose en torno al 58–59% entre abril y junio. Sin embargo, en julio la UCI volvió a retroceder un 58,2%, confirmando la dificultad del sector para sostener una recuperación sostenida y quedando 1,5 puntos por debajo del nivel de julio de 2024.

De cara al tercer trimestre, las expectativas de las empresas recogidas por el INDEC —con apenas un 21,1 % de industriales esperando mejoras y un 79,9 % anticipando estancamiento o retroceso— sugieren que el indicador podría continuar fluctuando en torno al 58 %, con riesgo de nuevas bajas si persiste la debilidad de las ramas clave como son la automotriz, química y textil.

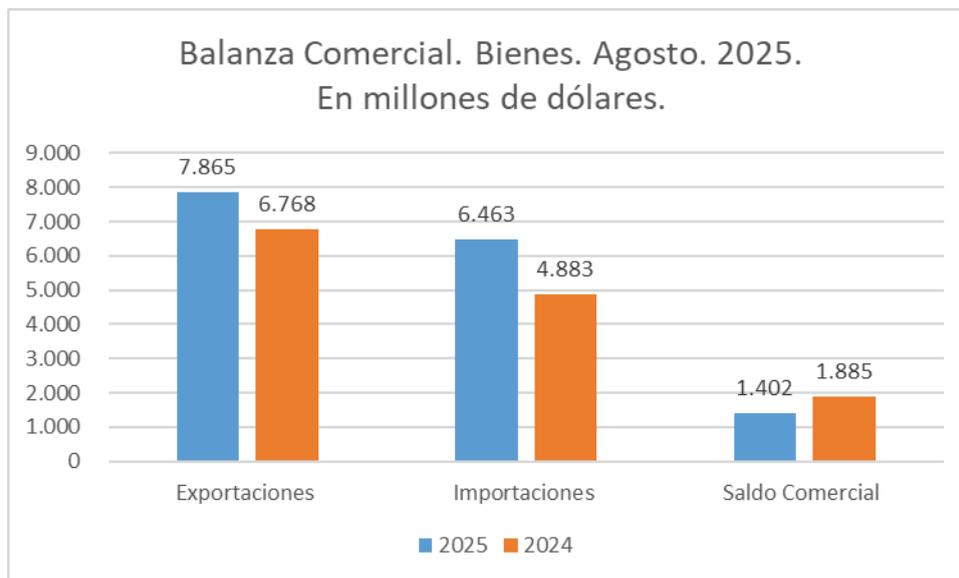


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Para septiembre, el panorama sugiere que la industria podría ingresar en una fase de estancamiento con sesgo bajista, con la UCI fluctuando en torno al 58 % y la producción cada vez más afectada por la debilidad del consumo interno, la moderación de la inversión y la heterogeneidad sectorial. La capacidad de sostener un repunte dependerá en gran medida de la recuperación de las ramas de alto peso como el automotriz y la química, así como también de la evolución de la demanda interna y externa en un contexto macroeconómico todavía frágil.

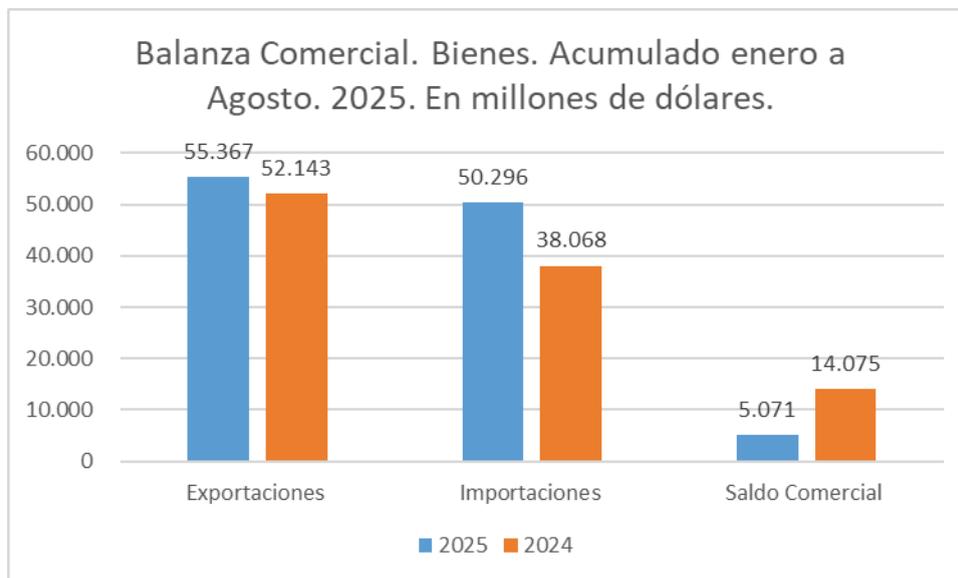
COMERCIO EXTERIOR

Durante el mes de agosto de 2025 las exportaciones totalizaron un valor de USD 7.865 millones de dólares, lo que representa un aumento del 16,4% en comparación con el mismo mes del año anterior. Este resultado es la consecuencia de un aumento del 15,3% en las cantidades y del 0,9% en los precios internacionales. Por otra parte, las importaciones totalizaron USD 6.463 millones de dólares, registrando un incremento interanual del 32,4% debido a un aumento del 43,3% en las cantidades y una disminución del 7,3% en los precios. La balanza comercial dejó así un superávit de USD 1.402 millones de dólares frente a los USD 1.885 millones de dólares correspondientes al mismo mes del año anterior.



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

Durante los primeros ocho meses de 2025 las exportaciones acumularon un valor de USD 55.367 millones de dólares lo que representa un crecimiento del 6,2% en comparación al mismo periodo del año anterior. Este resultado se da como consecuencia de un aumento del 6,5% en las cantidades y de un descenso del 0,3% en los precios. Las importaciones a su vez totalizaron USD 50.296 millones de dólares lo que representa un aumento del 32% como consecuencia de un aumento de las cantidades del 41,7% y un descenso de los precios del 6,8%. El superávit comercial acumulado para los primeros siete meses del año descendió desde USD 14.075 millones de dólares en 2024 a los actuales USD 5.071 millones lo que representa una disminución de USD 9.004 millones de dólares durante el periodo bajo análisis.

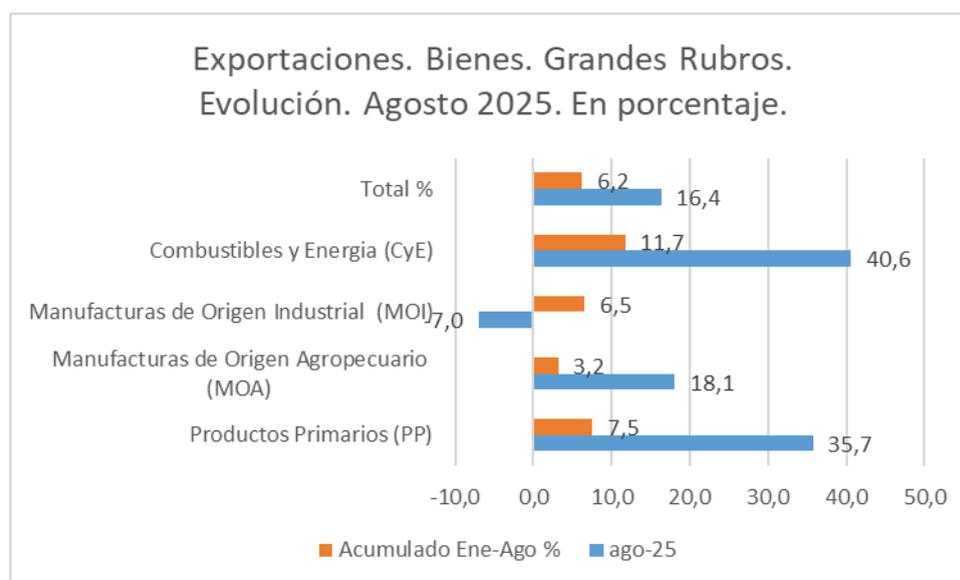


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

- En agosto de 2025, las exportaciones argentinas totalizaron USD 7.868 millones de dólares y aumentaron 16,2% interanual como consecuencia de un aumento del 15,3% en las cantidades y del 0,9% en los precios internacionales.
- *Los Productos Primarios (PP)*, totalizaron exportaciones por valor de USD 1.982 millones de dólares, lo que representó un aumento del 35,7% en comparación con el mes de agosto del 2024. Este crecimiento fue impulsado por un aumento del 5,1% en los precios y del 15,3% en las cantidades.
- *Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* aumentaron 18,1%, alcanzando los USD 2.823 millones de dólares. Este crecimiento se debió a una disminución de los precios del 0,4% aunque las cantidades aumentaron 18,5%.
- Por su parte, las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* sumaron USD 2.003 millones de dólares, lo que representó una disminución del 7%. Los precios aumentaron 1,7% mientras que las cantidades disminuyeron 8,6%.
- Finalmente, el rubro de *Combustibles y Energía (CyE)* totalizó USD 1.056 millones de dólares lo que representa un aumento del 40,6% en comparación con el mismo periodo del año anterior. En este caso, las cantidades aumentaron 58,6% mientras que los precios disminuyeron 11,3%.

En lo que respecta al acumulado de las exportaciones para los primeros ocho meses del año, totalizaron USD 55.367 millones de dólares y crecieron 6,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Los *Productos Primarios* (PP) aumentaron 7,5%; *Manufacturas de Origen Agropecuario* (MOA) aumentaron 3,2%; las *Manufacturas de Origen Industrial* (MOI) aumentaron 6,5% y los *Combustibles y Energía* (CyE) aumentaron 11,7%.



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

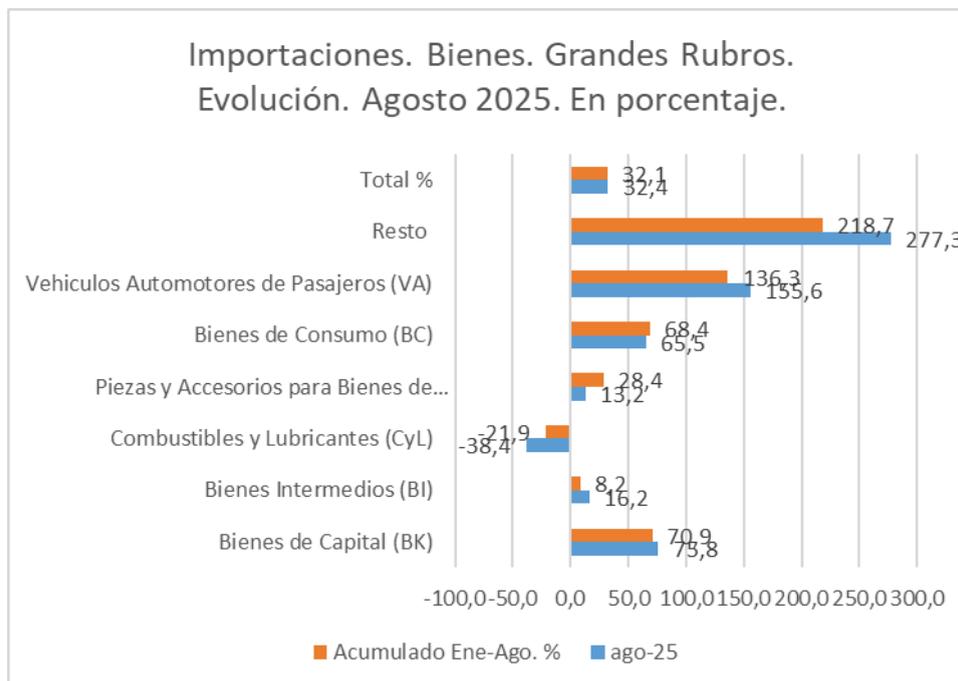
Los resultados de las Importaciones: agosto de 2025

Durante el mes de agosto las importaciones totalizaron USD 6.463 millones de dólares, crecieron un 32,4% en comparación con el mismo mes del año anterior impulsadas por las cantidades que aumentaron 43,3% mientras que los precios decrecieron 7,3%. Excepto por Combustibles y Lubricantes (CyL) todos los demás usos registraron subas. El rubro con incidencia que más se elevó fue *Vehículos automotores*, con un crecimiento del 155,6%.

- *Vehículos Automotores (VA)*: Las importaciones de automotores totalizaron en agosto USD 554 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 155,6% debido a un aumento del 165,6% en las cantidades y un descenso del 3,6% en los precios.
- *Bienes de Consumo (BC)*: Registraron en agosto un total de USD 992 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 65,6%, como consecuencia del alza de 71,9% en las cantidades y un descenso del 3,6% en los precios.

- *Bienes de Capital (BK)*: Los BK totalizaron en agosto de 2025 USD 1.271 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 75,8% como consecuencia de un aumento de 67,4% en las cantidades. Los precios aumentaron 5,1%.
- *Bienes Intermedios (BI)*: En agosto los BI totalizaron USD 1.971 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 16,2% como consecuencia de un aumento del 23,5% en las cantidades y una caída de 5,9% en los precios.
- *Piezas y Accesorios (PyA)*: Las importaciones de PyA totalizaron en agosto USD 1.271 millones de dólares lo que representa un aumento del 13,2% como consecuencia de un alza del 21,5% en las cantidades y una baja de 6,6% en los precios.
- *Combustibles y Lubricantes (CyL)*: Los CyL totalizaron en agosto USD 307 millones de dólares lo que representa una disminución de las importaciones del 38,4% como consecuencia de una disminución del 24,1% en las cantidades y una disminución del 16,1% en los precios.
- *Resto de los Usos*: Este grupo totalizó en agosto USD 97 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 277% como consecuencia esencialmente del aumento de las importaciones de pequeños envíos mediante servicios postales y couriers.

En lo que respecta al acumulado interanual de enero a agosto correspondiente a las importaciones agrupadas por Uso Económico los resultados son los siguientes: Las importaciones de *Bienes de capital (BK)* aumentaron 70,9%; *Bienes Intermedios (BI)* 8,2%; *Combustibles y Lubricantes* descendieron 21,9%; *Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (PyA)* aumentaron 28,4%; *Bienes de Consumo* aumentaron (BC) 68,4%; *Vehículos Automotores de Pasajeros* aumentaron (VA) 136,3% y el *Resto* aumentaron 218,7%.



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

Balance del Comercio Exterior

El balance del sector externo evidencia un deterioro estructural progresivo, con una contracción del 64% en el superávit comercial acumulado durante 2025 que totaliza USD 5.071 millones. Esta merma refleja una brecha creciente entre el moderado crecimiento exportador del 6,2% -sostenido principalmente por los productos primarios y los combustibles (+11,7%)- y la expansión acelerada del 32% en las importaciones, particularmente en bienes de capital (+75,8%) y vehículos automotores (+155,6%).

Las perspectivas para el último trimestre apuntan a una profundización de este desbalance, donde el superávit anual podría estabilizarse en niveles cercanos a los USD 8.000 millones, valores mínimos históricos que limitarían la acumulación de reservas. El sector exportador enfrenta restricciones de competitividad que afectan especialmente a las manufacturas industriales, mientras la demanda importadora seguiría presionando por las necesidades de reposición y actualización tecnológica.

En un escenario post-electoral, la sostenibilidad del balance comercial dependerá críticamente de la evolución del tipo de cambio real y de la capacidad para contener la fuga de divisas, variables sujetas a la alta volatilidad de la actual coyuntura política y financiera.

CONCLUSIONES

La economía argentina presenta actualmente un cuadro de fragilidades entrelazadas, donde los indicadores de actividad económica muestran varias señales contradictorias. El crecimiento interanual del EMAE (2,9% en julio) encubre una contracción intermensual desestacionalizada (-0,1%), revelando una recuperación heterogénea y dependiente del rebote estadístico post-crisis. La industria manufacturera evidencia también esta debilidad estructural, con una caída interanual del 1,1% en julio y un uso de la capacidad instalada que está estancado en el 58,2%, niveles inconsistentes con una expansión productiva sostenible.

El sector externo manifiesta preocupantes desequilibrios: el superávit comercial acumulado se redujo 64% interanual, reflejando un modelo que combina exportaciones primarizadas con importaciones crecientes de bienes industriales. Este deterioro coexiste con un frente cambiario volátil, donde las reservas netas se ubican en niveles críticos (USD 39.000 millones) y dependen del financiamiento externo de emergencia. La inflación, aunque moderada en términos mensuales (1,9%), mantiene una inercia preocupante (33,6% anual) liderada por los servicios y regulados.

El escenario octubre-noviembre estará dominado por la coyuntura política post-electoral y sus efectos sobre la coordinación de las expectativas de los agentes económicos. Se anticipa que la actividad mantendrá su patrón de estancamiento con sesgo contractivo, particularmente en los sectores vinculados al mercado interno. El consumo probablemente permanecerá deprimido, con posibles repuntes circunstanciales en algunos rubros estacionales, pero sin una recuperación del poder adquisitivo perdido.

La estabilidad cambiaria afrontará su prueba más compleja: la materialización de los apoyos externos anunciados será crucial para evitar presiones devaluatorias aceleradas en un posible contexto de colapso de las reservas dependiendo de los resultados electorales. Las condiciones financieras mantendrán su restrictividad, afectando particularmente al segmento pyme que opera con una capacidad ociosa creciente y con costos financieros cada vez más prohibitivos.

En síntesis, la economía transita actualmente hacia un equilibrio de bajo crecimiento con alta vulnerabilidad externa, donde la recuperación se muestra cada vez más elusiva y condicionada a los factores políticos tanto domésticos como internacionales. La posibilidad de revertir esta trayectoria está condicionada, en gran medida, por la capacidad del oficialismo de superar con éxito las próximas elecciones nacionales, recibir los dólares de la asistencia prometida y articular una serie de consensos básicos que le permitan desactivar los desequilibrios macroeconómicos acumulados. Octubre puede ser un mes decisivo en el rumbo económico y político del país.