

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinos



INFORME DE COYUNTURA **INDUSTRIAL PYME:**

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Octubre 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: La economía argentina evidencia signos de enfriamiento: el EMAE creció apenas 2,4 % interanual en agosto, con recuperación concentrada en las finanzas y el petróleo. Los rubros de Industria, comercio y agroindustria siguen en retroceso, el consumo se estanca y el empleo formal cae. La economía encara un cierre de año con recuperación parcial, sesgo contractivo y sectores estratégicos al borde de la recesión.

Precios: La inflación sigue alta y persistente: para septiembre se proyecta un alza mensual de 2,0 %, con leve aceleración en noviembre al 2,1 %. Aunque muestra cierta estabilidad, los precios continúan erosionando el poder adquisitivo en un contexto de economía desacelerada y bajo dinamismo del consumo. La sensibilidad a cambios en políticas fiscales y monetarias post-electorales ha generado incertidumbre sobre el cierre del año.

Empleo: En agosto de 2025, el empleo formal alcanzó los 9.603.370 trabajadores, apenas 6.366 puestos más que en igual mes del año anterior, pero con una caída intermensual de 17.664 puestos y una pérdida acumulada de 290.469 empleos desde diciembre de 2023, reflejando presiones estructurales persistentes en el mercado laboral. En paralelo, la cantidad de empresas activas se mantiene estancada y acumula una disminución de 17.589 desde diciembre de 2023, lo que evidencia un debilitamiento estructural del tejido productivo. La combinación de baja demanda, capacidad ociosa y expectativas negativas anticipa un panorama desafiante para el cierre del año, donde la estabilidad de los puestos de trabajo y la supervivencia empresarial dependerán de medidas efectivas para reactivar la actividad productiva.

Consumo: En agosto de 2025, el consumo formal en Argentina se mantuvo estancado. Las ventas en supermercados crecieron apenas 0,3% interanual y cayeron 0,3% respecto a julio, mientras que el canal mayorista completó 25 meses consecutivos de caída. El acumulado del año aún se ubica 8% por debajo de los niveles previos a la crisis de 2024, y la confianza del sector sigue en niveles mínimos: solo 22% de los gerentes espera mejoras en el trimestre octubre-diciembre. La debilidad del consumo continúa limitando la recuperación económica.

Tipo de cambio: Tras la victoria oficialista en octubre, el dólar oficial se alejó del techo de la banda cambiaria, cerrando en \$1.375, mientras los bonos globales treparon hasta 24% y el riesgo país cayó por debajo de 900 puntos. Con reservas en USD 41.000 millones, la percepción de riesgo se redujo, pero la estabilidad cambiaria seguirá dependiendo de una política fiscal y monetaria coherente que asegure el control de la fuga de capitales y la acumulación sostenida de divisas.

Actividad manufacturera: En agosto de 2025, la industria manufacturera argentina entró en recesión técnica. El Índice de Producción Industrial (IPI) registró una caída interanual del 4,4%, mientras que la utilización de la capacidad instalada se ubicó en 59,4%, lejos de niveles de normalidad. Los sectores con mayor incidencia en empleo y producción, como automotriz, metalmecánica y textil, mostraron retrocesos significativos, mientras que ramas menos representativas como muebles y aparatos eléctricos sostuvieron el único crecimiento. La confianza empresarial se mantiene en mínimos, con 86% de los industriales anticipando estancamiento o deterioro de la actividad en los próximos meses, consolidando un panorama de profunda fragilidad estructural.

Uso de la capacidad instalada: En agosto de 2025, el uso de la capacidad industrial instalada (UCI) se ubicó en 59,4 %, registrando una disminución interanual de 1,9 puntos porcentuales. Aunque mostró una mejora de 1,2 puntos respecto a junio, el nivel se mantiene por debajo del registrado en el mismo mes de 2024 y refleja un retroceso significativo frente a 2023, evidenciando la persistente debilidad estructural del sector industrial y las limitaciones para sostener una recuperación sostenida.

Comercio exterior: Entre enero y septiembre de 2025, el comercio exterior argentino mostró señales preocupantes: las exportaciones sumaron USD 63.533 millones, creciendo 7,5 % interanual, mientras que las importaciones se dispararon 30,6 %, alcanzando USD 57.503 millones. Como consecuencia, el superávit comercial se desplomó de USD 15.057 millones a apenas USD 6.030 millones, una caída de USD 9.027 millones que evidencia un desajuste estructural en el sector externo. La fuerte expansión de las importaciones, impulsada por reposición de stocks y apreciación cambiaria, expone la fragilidad de la producción local y la falta de una estrategia sostenida para generar divisas, dejando a la industria nacional y al empleo formal en una posición cada vez más vulnerable.

Conclusión: Superadas las elecciones de octubre, la economía argentina mantiene un crecimiento débil y heterogéneo: los indicadores positivos responden más a un rebote estadístico que a una recuperación real, mientras las expectativas poselectorales moderan parcialmente la incertidumbre, aunque los sectores clave siguen en niveles críticos.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

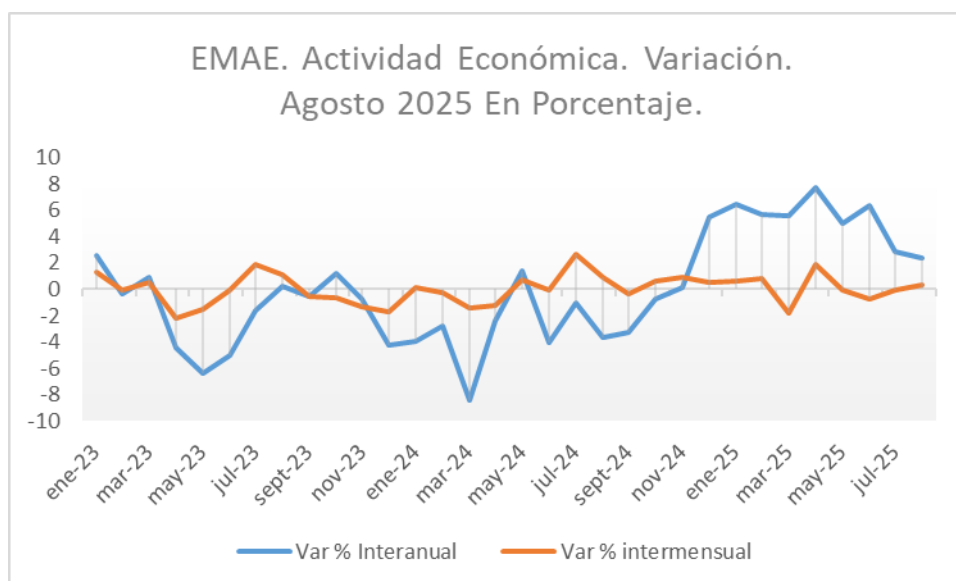
En agosto de 2025, el *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMAE) registró un crecimiento interanual del 2,4 %, evidenciando una marcada desaceleración de la actividad económica a partir del mes de junio. Si bien la recuperación del primer semestre consolidó cierta expansión, las proyecciones para septiembre —en torno al 2-3 % interanual— sugieren que la economía atraviesa un ciclo trimestral de enfriamiento, que comienza a reflejarse en los principales indicadores. En la medición desestacionalizada, la variación frente a julio fue de apenas 0,3 %, confirmando que la recuperación sigue siendo débil, frágil y de baja intensidad.

Es relevante señalar que el crecimiento interanual del 2,4 % se compara con un nivel de actividad extraordinariamente deprimido del año anterior, cuando la economía se contrajo un 3,7 %. En consecuencia, el repunte actual responde más a un efecto de base estadística que a una mejora estructural de la economía real.

Los sectores que sostienen este crecimiento son principalmente los servicios financieros, la extracción de petróleo y los impuestos netos de subsidios. En cambio, las actividades con mayor incidencia sobre el empleo y la producción —como la construcción, la industria manufacturera, el comercio mayorista y minorista y la agroindustria— muestran desempeños rezagados o negativos. Este comportamiento confirma que la economía real continúa ausente del proceso de recuperación, mientras el modelo económico vigente favorece de manera desproporcionada a los sectores financiero y energético.

La desaceleración observada durante el trimestre, junto con las caídas abruptas en los sectores de mayor impacto en el empleo, podría estar anticipando el fin del ciclo de rebote económico iniciado en diciembre de 2024. Para la industria y el comercio, la fase de recuperación parcial parece haber alcanzado su techo, evidenciando la vulnerabilidad estructural de un crecimiento que no logra permear en los sectores productivos fundamentales.

En conclusión, aunque las cifras oficiales del EMAE muestran un leve crecimiento, la recuperación resulta superficial y concentrada. La economía argentina continúa enfrentando profundos desequilibrios estructurales, con sectores estratégicos para el empleo y la producción aún rezagados. Sin una política activa de estímulo a la economía real, el país corre el riesgo de transitar un nuevo período de crecimiento aparente sin desarrollo, donde las mejoras macroeconómicas no se traduzcan en bienestar ni en dinamismo productivo sostenido.



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

Análisis Sectorial de la Economía – agosto 2025

Durante agosto de 2025, el *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMA) del INDEC volvió a mostrar resultados positivos en 11 de los 15 sectores relevados. Sin embargo, el panorama general sigue siendo heterogéneo y revela tensiones entre los sectores vinculados a la economía real, lo que plantea interrogantes sobre la sostenibilidad del crecimiento.

Las mayores expansiones se concentraron en Intermediación financiera (+26,5%) y Explotación de minas y canteras (+9,3%), impulsadas por el dinamismo del sector hidrocarburífero. En contraste, sectores con fuerte incidencia en la producción y el empleo, como: Comercio mayorista, minorista y reparaciones (-1,7%); Industria manufacturera (-5,1%) e inclusive Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (-1,4%) registraron caídas que confirman un escenario recesivo.

Algunos rubros de servicios —como Hoteles y restaurantes (+6,4%), Actividades inmobiliarias (+2,9%) y Transporte y comunicaciones (+2,6%)— mantienen un crecimiento superior al promedio, aunque otros muestran apenas un rebote técnico, caso de Construcción (+1,5%), Servicios sociales y de salud (+1,5%), Enseñanza (+1,1%), Pesca (+0,8%) y Otras actividades de servicios comunitarios (+0,5%).

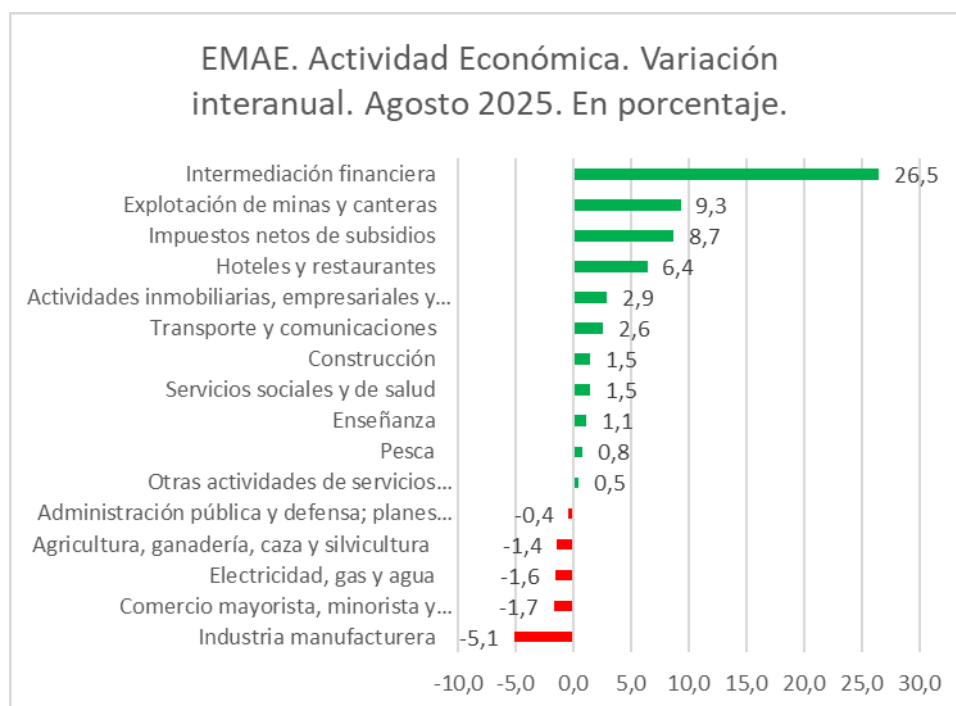
La conclusión es clara: la economía argentina ha ingresado en una fase de ralentización. Tras un primer semestre caracterizado por un crecimiento relativamente dinámico, las estimaciones apuntan a que la expansión podría reducirse a la mitad en el tercer trimestre, evidenciando la pérdida de impulso del ciclo económico.

No todos los sectores han participado del repunte. Mientras la actividad financiera y los hidrocarburos continúan siendo los principales beneficiarios del actual esquema macroeconómico, los sectores productivos más intensivos en empleo —como la industria y el comercio— enfrentan niveles de actividad comparables a los observados durante la pandemia de 2020. Este contraste pone de relieve la concentración del crecimiento y su carácter poco inclusivo.

La política de ajuste fiscal y monetario vigente exhibe sus límites para sostener la expansión de la economía real. La contracción del gasto público, la apreciación del tipo de cambio y el encarecimiento del crédito están afectando la demanda agregada y restringiendo la capacidad de recuperación de los sectores productivos.

De no implementarse medidas efectivas de estímulo orientadas a la inversión y la producción, es probable que en 2026 la economía registre una tasa de crecimiento negativa, encubriendo una recesión profunda en los sectores vinculados a la actividad real.

La estabilización macroeconómica, aunque necesaria, no puede sostenerse indefinidamente sobre la base de una contracción. Sin un giro hacia políticas que fortalezcan el entramado productivo y la generación de empleo, el país corre el riesgo de ingresar nuevamente en un ciclo de estancamiento con inflación elevada y deterioro del mercado laboral.



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

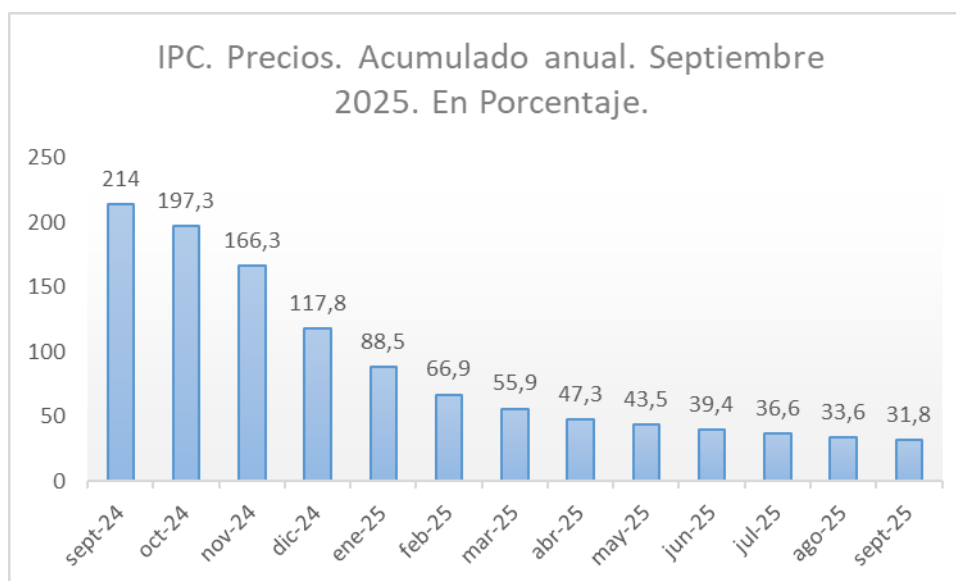
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

En septiembre de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró un incremento general del 2,1 %, ubicándose levemente por encima de la marca de julio y manteniendo la estabilidad en torno del 2 % mensual observada en el tercer trimestre. En términos interanuales, la inflación acumulada de los últimos 12 meses alcanzó el 31,8 %, un nivel que, si bien refleja cierta desaceleración respecto de los registros de 2024, continúa siendo altamente elevada en relación a los estándares internacionales, especialmente si se tiene en cuenta el profundo grado de ajuste fiscal y monetario implementado por el gobierno durante los últimos dieciocho meses.

El esquema fiscal, cambiario y monetario contractivo ha logrado contener parcialmente la inercia inflacionaria, aunque los datos de septiembre muestran un leve repunte en la dinámica de los precios, lo que evidencia las limitaciones del actual marco de la política económica. En efecto, el endurecimiento de las condiciones financieras, la suba de tasas de interés y la contracción del gasto público no solo restringen las presiones de demanda, sino que también están profundizando la desaceleración de la actividad económica, en un contexto de caída del consumo y del estancamiento productivo.

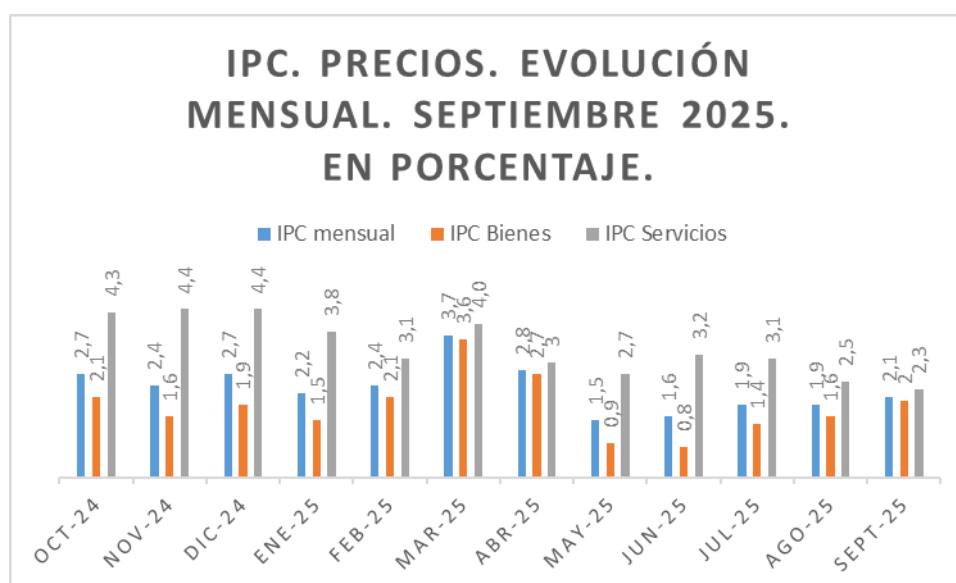
A la incertidumbre macroeconómica se suma el factor político. La derrota del oficialismo en las elecciones de la Provincia de Buenos Aires, junto con los escándalos de corrupción que involucran a figuras del gobierno y el descontento social derivado de la pérdida del poder adquisitivo de una gran parte de la población afectaron las expectativas de los agentes económicos. Este clima político contribuyó al debilitamiento de la confianza y aumenta la volatilidad en los indicadores financieros durante los últimos dos meses.

En este escenario, el gobierno afronta las elecciones nacionales de octubre con un capital político erosionado y una marcada pérdida de apoyo social. Si bien las recientes reuniones en Washington habrían contribuido a recomponer parcialmente la confianza de los mercados, el resultado electoral será determinante para definir el grado de fortaleza política con que contará la administración en la segunda mitad de su mandato. La capacidad del Ejecutivo para sostener la disciplina fiscal, mantener la estabilidad nominal y reactivar la economía dependerá, en gran medida, del respaldo político que logre consolidar tras los comicios de octubre.



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

Durante el mes de septiembre, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de los bienes registró un aumento del 2,0 %, evidenciando una aceleración respecto del mes de agosto. En contraste, el IPC de servicios se desaceleró al 2,3 %, aunque la corrección fue acotada por los incrementos en los incrementos en vivienda, servicios públicos y educación, rubros que mantuvieron elevada la inflación del sector. Dentro de este grupo, los servicios regulados, particularmente los vinculados a energía y tarifas domiciliarias, continúan ejerciendo un rol determinante al limitar una baja más pronunciada del nivel general de precios.

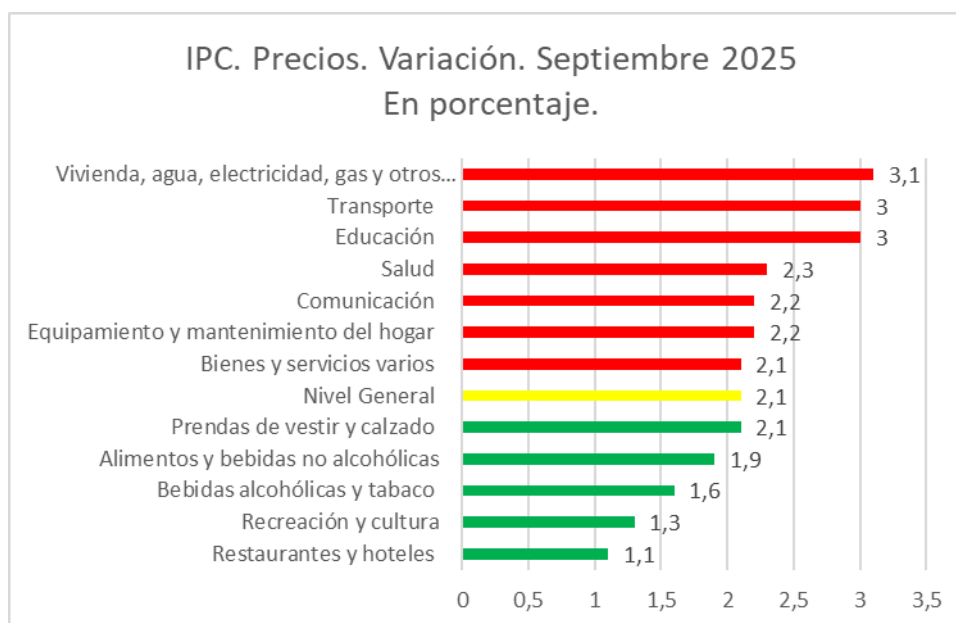


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

En septiembre de 2025, la dinámica inflacionaria volvió a mostrar una heterogeneidad significativa entre divisiones. Los mayores incrementos se observaron en Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+3,1 %), impulsados por ajustes en alquileres y tarifas de servicios públicos, seguidos por Transporte (+3,0 %), Educación (+3,0 %), Salud (+2,3 %), Comunicación (+2,2 %), Equipamiento y mantenimiento del hogar (+2,2 %), Bienes y servicios varios (+2,1 %) y Prendas de vestir y calzado (+2,1 %).

En contraste, los aumentos más moderados correspondieron a Alimentos y bebidas no alcohólicas (+1,9 %) —división de mayor incidencia en la mayoría de las regiones—, Bebidas alcohólicas y tabaco (+1,6 %), Recreación y cultura (+1,3 %) y Restaurantes y hoteles (+1,1 %). Según el INDEC, la categoría Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles explicó buena parte de la variación mensual, mientras que en la región patagónica el principal impulso provino de Transporte.

A nivel de las categorías analíticas, los precios regulados (+2,6 %) lideraron la suba, seguidos por los estacionales (+2,2 %) y el IPC núcleo (+1,9 %). Este comportamiento confirma que la corrección de precios administrados y tarifas continúa siendo un factor clave en la dinámica inflacionaria, compensando parcialmente la moderación observada en los componentes de libre formación.



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

En cuanto a las proyecciones, el último *Relevamiento de Expectativas de Mercado* (REM) del Banco Central muestra que las consultoras privadas prevén una inflación

mensual del 2,0 % para octubre y una leve aceleración al 2,1 % en noviembre. Estas estimaciones apuntan a una cierta estabilidad en el ritmo inflacionario hacia el cierre del año, en un contexto donde la desaceleración de los precios se modera, pero la actividad económica continúa contrayéndose con rapidez.

No obstante, el panorama sigue condicionado por un entorno de elevada sensibilidad a los cambios en la política económica, particularmente en lo referido a las definiciones fiscales y monetarias que podrían adoptarse durante el período post-electoral.

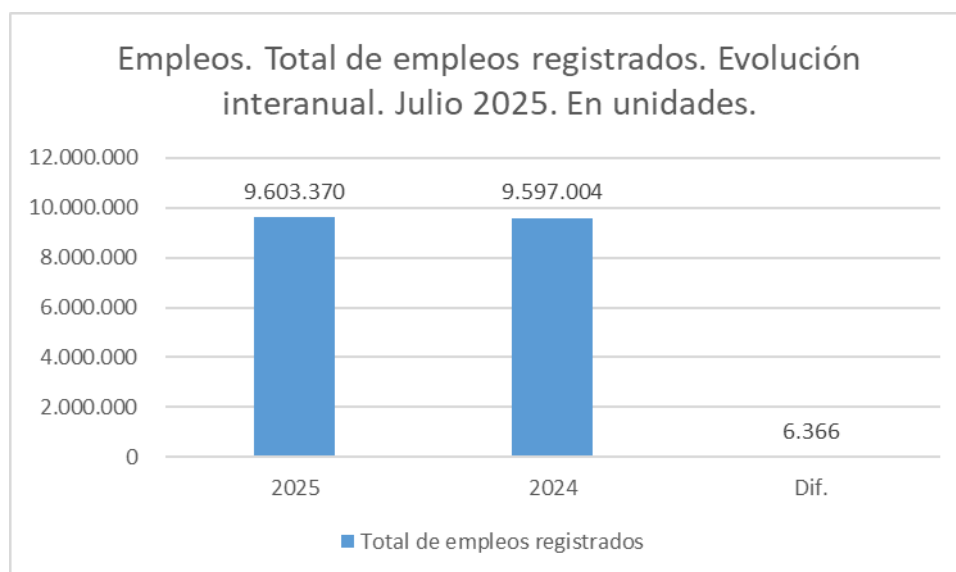
NIVEL DE EMPLEO

Según el último informe de *la Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT), publicado en octubre, el empleo formal alcanzó en julio de 2025 un total de 9.603.370 trabajadores en unidades productivas, lo que representa un aumento interanual de apenas 6.366 empleos respecto del mismo mes del año anterior (9.597.004).

Sin embargo, en términos intermensuales, se observó una caída significativa. En junio de 2025, la SRT había registrado 9.621.034 trabajadores, por lo que entre ambos meses se produjo una reducción de 17.664 puestos formales.

Al comparar los datos de julio de 2025 con diciembre de 2023 (9.893.914 trabajadores), se verifica una pérdida acumulada de 290.469 empleos formales durante los últimos 19 meses consecutivos, equivalente a una caída promedio de 15.287 puestos por mes.

Estos datos confirman que, pese a la reciente estabilidad relativa de los precios, el mercado laboral formal continúa en retroceso, afectado por presiones estructurales persistentes que erosionan de manera sostenida su capacidad de generación de empleo.



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

En julio de 2025, la Industria manufacturera contabilizó 1.165.354 trabajadores registrados, lo que representa una caída interanual de 2.833 trabajadores (-0,2 %) respecto a los 1.168.187 registrados en el mismo mes de 2024. Cuando la medición se efectúa contra el mes de junio, la caída intermensual alcanza los 6.675 trabajadores registrados (-0,4%) para el mes junio-julio 2025. Esto indica que la caída intermensual se está acelerando en los últimos meses.

En contraste, el sector de la Construcción, que inicialmente había experimentado una aguda contracción continúa exhibiendo una leve recuperación: las altas acumuladas en los últimos doce meses aumentaron en 6.424 puestos.

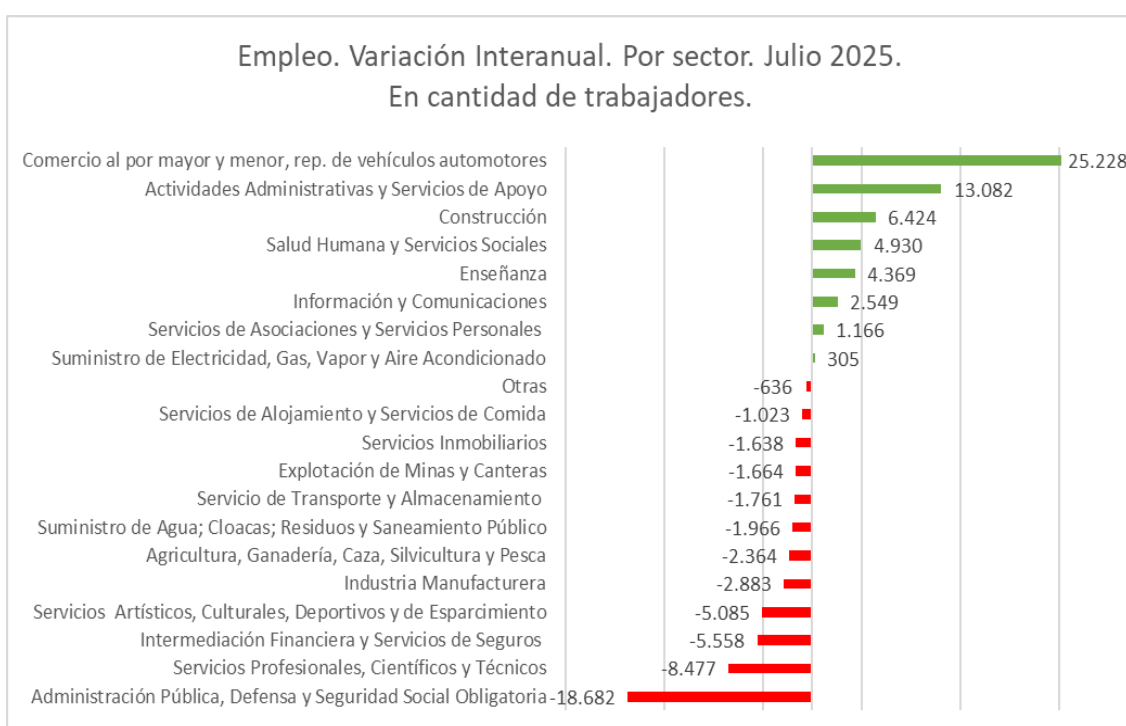
En conjunto, el sector de la producción exhibió en mayo una disminución de 2.098 empleos formales en comparación al mismo mes del año anterior. Durante los últimos 19 meses el sector fabril acumula una disminución de 50.260 puestos de trabajo formales.

El sector servicios es el que exhibió una mejor recuperación interanual durante el mes de julio con un saldo positivo de 8.464 empleos formales impulsado por el Comercio al Mayor y Menor con un crecimiento interanual de 25.228 empleos, También mostraron signos interanuales positivos las Actividades Administrativas y Servicios de Apoyo con 13.082 empleos, Enseñanza con 4.369 empleos, y Salud Humana y Servicios Sociales con 4.930 empleos.

En el sector privado de servicios, los rubros más afectados fueron Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos con una disminución de 8.477 empleos, Intermediación Financiera y Servicios de Seguros con una disminución de 5.558

empleos, Culturales, Deportivos y de Esparcimiento con una disminución de 5.085 empleos, Servicios de Alojamiento y Servicios de Comida con una merma de 1.023 empleos, Servicio de Transporte y Almacenamiento con una disminución de 1.761 empleos, Servicios Inmobiliarios con una merma de 1.638 empleos, y Otras con una disminución de 636 empleos en comparación al mismo mes de año anterior.

La evolución del empleo formal continúa evidenciando 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 julio de 2025, el número de empresas aportantes se situó en 494.274 unidades productivas, alejándose nuevamente del umbral simbólico de las 500.000 empresas. Esta cifra representa una reducción interanual de 5.211 empresas respecto al mes de julio de 2024, consolidando una tendencia regresiva, particularmente marcada entre las PyMEs.

El sector manufacturero también exhibió una contracción, con 47.827 empresas activas, frente a las 48.683 del mismo mes del año anterior, lo que representa una pérdida de 856 unidades en términos interanuales.

En términos de empleo formal, durante el mes de julio se registró un leve incremento interanual de 6.366 puestos en los sectores de bienes y servicios. Este resultado refleja una caída de 2.098 empleos en el sector productor de bienes, compensada por el aumento de 8.644 puestos en el sector de servicios.

En conclusión, si bien las caídas son menores que en el mismo periodo del año anterior, la perspectiva de largo plazo sigue exhibiendo un aumento sostenido del desempleo formal. En los últimos 19 meses, la cantidad de trabajadores formales se redujo en 290.496 puestos a la par que la cantidad de empresas disminuyó en 17.589, sin indicios de una reversión próxima de esta tendencia.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

Los datos de la *Encuesta de Supermercados* del INDEC correspondientes a agosto de 2025 reflejan un escenario de estancamiento con sesgo contractivo en el consumo formal. Las ventas crecieron apenas un 0,3 % interanual, pero retrocedieron un 0,3 % respecto a julio, lo que sugiere una pérdida de dinamismo en la demanda interna. Este repunte limitado carece de sustento estructural: el volumen de ventas continúa notablemente rezagado frente a los niveles previos a la crisis de 2024, lo que confirma que la recuperación del consumo sigue siendo débil y fragmentaria.

En el acumulado de los primeros ocho meses del año, las ventas en supermercados avanzaron un 3,1 %, una mejora estadística significativa frente a la fuerte contracción del 11,4 % registrada en igual período de 2024. Sin embargo, incluso con esa variación positiva, el consumo se mantiene alrededor de un 8 % por debajo de los niveles alcanzados en los años previos, reflejo de la erosión del poder adquisitivo de los hogares y de la lenta recomposición del ingreso real.

El panorama del canal mayorista es aún más preocupante: en agosto registró una caída del 8,4 % interanual, con un leve repunte del 1 % respecto al mes anterior, completando 25 meses consecutivos de retroceso. Este dato da cuenta de una demanda empresarial todavía deprimida, en un contexto de costos financieros elevados, baja rentabilidad y reducción de márgenes comerciales.

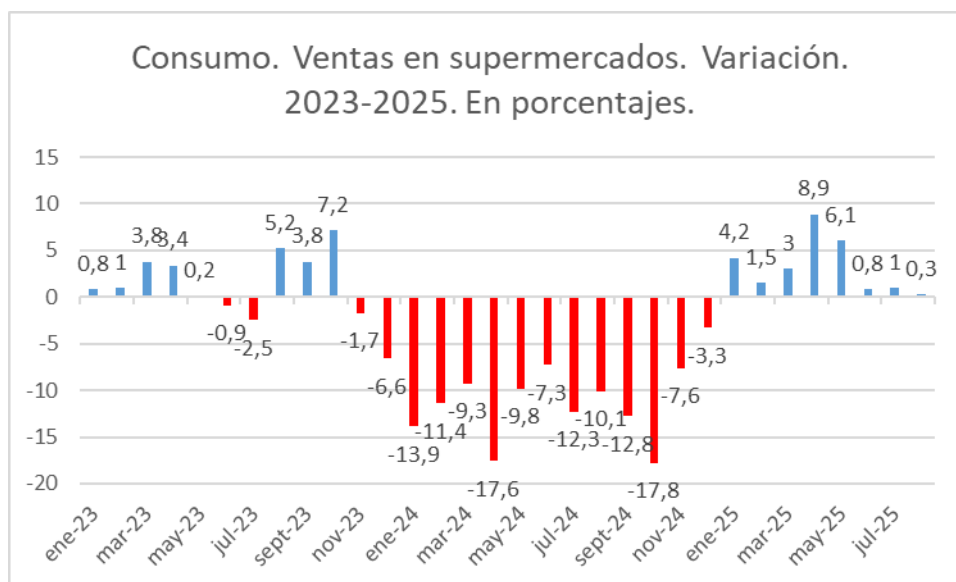
La debilidad del consumo se ve reforzada por las percepciones del propio sector. Según la *Encuesta de Tendencia de Negocios de Supermercados y Autoservicios Mayoristas* del INDEC, solo el 22 % de los gerentes espera una mejora en las ventas para el trimestre octubre–diciembre, mientras que el 78 % restante prevé estancamiento o deterioro. Este clima de cautela y pesimismo actúa como un freno adicional a la inversión, tanto en ampliación de capacidad instalada como en

contratación de personal, lo que contribuye a perpetuar la debilidad del ciclo de consumo.

La contracción sostenida de las ventas minoristas y mayoristas constituye además una señal de alerta para el entramado productivo, en particular para las pequeñas y medianas empresas vinculadas a la industria alimenticia, de bebidas y de bienes de consumo masivo. La caída de la demanda interna incrementa la capacidad ociosa, presiona los márgenes de rentabilidad y profundiza la fragilidad del empleo industrial, afectando los motores más sensibles de la economía real.

El estancamiento del consumo masivo confirma que la economía argentina enfrenta una fase de enfriamiento tras el rebote estadístico del primer semestre. El deterioro del ingreso disponible, el ajuste del gasto público y la suba de tarifas y tasas de interés están erosionando la capacidad de compra de los hogares. Si esta tendencia persiste, es probable que el último trimestre de 2025 muestre una contracción más marcada del consumo privado, lo que podría arrastrar a la baja al nivel general de actividad.

De cara a 2026, las perspectivas dependen en gran medida de la capacidad del gobierno para recomponer el poder adquisitivo sin desestabilizar el frente fiscal y financiero. Sin medidas de estímulo al consumo y alivio a las pymes, el escenario más probable es el de una recesión leve pero prolongada, caracterizada por crecimiento nulo, alta capacidad ociosa y un mercado interno que aún no encuentra un punto de inflexión.



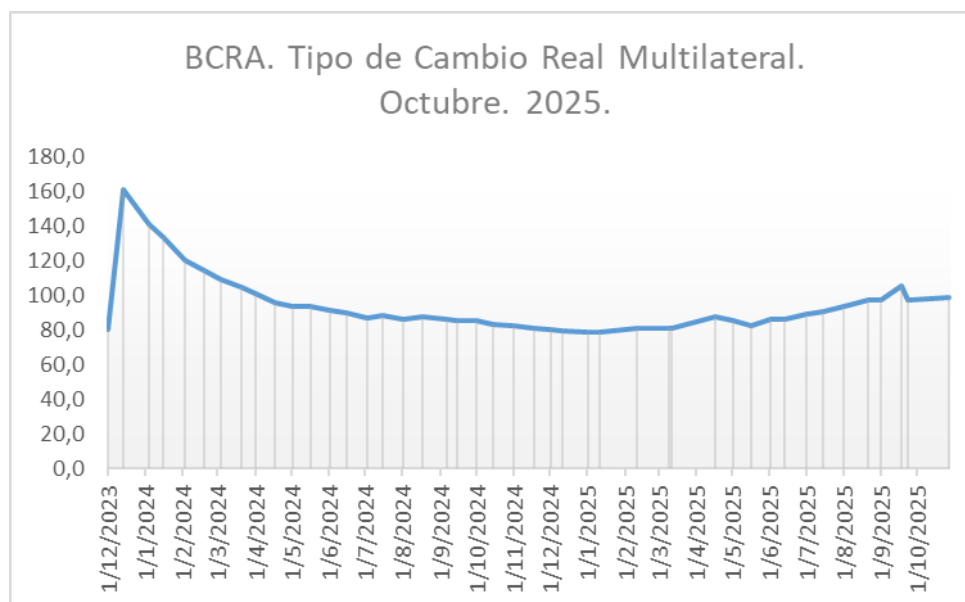
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

TIPO DE CAMBIO

La victoria del oficialismo en las elecciones nacionales de octubre revirtió el resultado adverso previo en la Provincia de Buenos Aires y trajo un marcado alivio a los mercados. El lunes 27, la reacción fue inmediata: los bonos Globales en dólares registraron alzas de hasta 24%, liderados por el GD35 (+24%), seguidos por el GD41 (+23%) y el GD38 (+22%). En este contexto, el riesgo país perforó la barrera de los 900 puntos básicos y el dólar oficial se alejó rápidamente del techo de la banda cambiaria, cerrando en torno a \$1.375 en la primera jornada poselectoral, disipando —al menos transitoriamente— el temor a una devaluación.

Según el último *Relevamiento de Expectativas de Mercado* (REM) del Banco Central, los analistas proyectan que el tipo de cambio oficial se ubique cerca de \$1.530 por dólar hacia diciembre de 2025.

En paralelo, las tasas de interés, que aún permanecen en niveles elevados, podrían iniciar un sendero descendente en las próximas semanas, impulsadas por un incipiente proceso de desdolarización de carteras. La victoria electoral de octubre consolidó así un escenario de mayor estabilidad cambiaria, cuya sostenibilidad dependerá ahora de la coherencia de la política monetaria y fiscal. Para el sector pyme, una eventual reducción de tasas representaría un alivio significativo y podría actuar como catalizador de una recuperación parcial de la actividad, particularmente en los segmentos vinculados al consumo interno y la producción local.



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

El resultado electoral de octubre alejó las presiones sobre las reservas internacionales y mejoró las expectativas de corto plazo. Las reservas brutas del Banco Central se ubican actualmente en torno a los USD 41.000 millones, nivel que había mostrado una tendencia descendente durante el tercer trimestre del año producto de la menor liquidación del agro, el pago de vencimientos externos y la intervención cambiaria para contener la brecha. La consolidación política del oficialismo generó una mejora inmediata en la percepción de riesgo, redujo la demanda de cobertura en dólares y permitió al BCRA recuperar cierto margen de maniobra.

En este contexto, el Banco Central podría destinar mayores recursos a la recomposición de reservas netas, en línea con los compromisos asumidos con el FMI y el Tesoro de los Estados Unidos en las reuniones preelectorales. La expectativa de que se retomen los desembolsos del organismo y la mejora en los términos de intercambio también contribuyen a aliviar la presión sobre el balance de divisas.

No obstante, el escenario sigue siendo frágil. La mejora de la confianza ofrece un respiro, pero no resuelve los desequilibrios estructurales del sector externo. Si no se fortalecen los flujos genuinos de ingreso de divisas —a través de mayores exportaciones y financiamiento externo estable—, se controla la fuga de capitales y se modera el drenaje de reservas por intervención cambiaria, el nivel actual podría volver a verse comprometido en el corto plazo. En definitiva, el margen de estabilidad que ofrece el resultado electoral deberá ser capitalizado mediante una política monetaria prudente y una estrategia exportadora sostenida que asegure la acumulación de reservas de manera duradera.



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

La recomposición de expectativas tras el resultado electoral de octubre permitió estabilizar el frente financiero y cambiario, y le ofrece un alivio inmediato a los mercados. De todas maneras, la sostenibilidad de esta calma dependerá en mayor medida de la capacidad del Gobierno para traducir el respaldo político en una estrategia económica consistente. La brecha cambiaria tendería a moderarse en el corto plazo, pero continuará sujeta a la dinámica de las reservas y a la evolución de la inflación, que todavía condiciona la credibilidad del ancla nominal.

Hacia diciembre, el consenso del mercado prevé un tipo de cambio oficial en torno a los \$1.530 por dólar, en línea con la pauta del REM, acompañado de una desaceleración gradual en la tasa de depreciación mensual. El Banco Central podría aprovechar este escenario de mayor previsibilidad para recomponer reservas netas y comenzar a flexibilizar el esquema de tasas, siempre que no se altere el equilibrio fiscal.

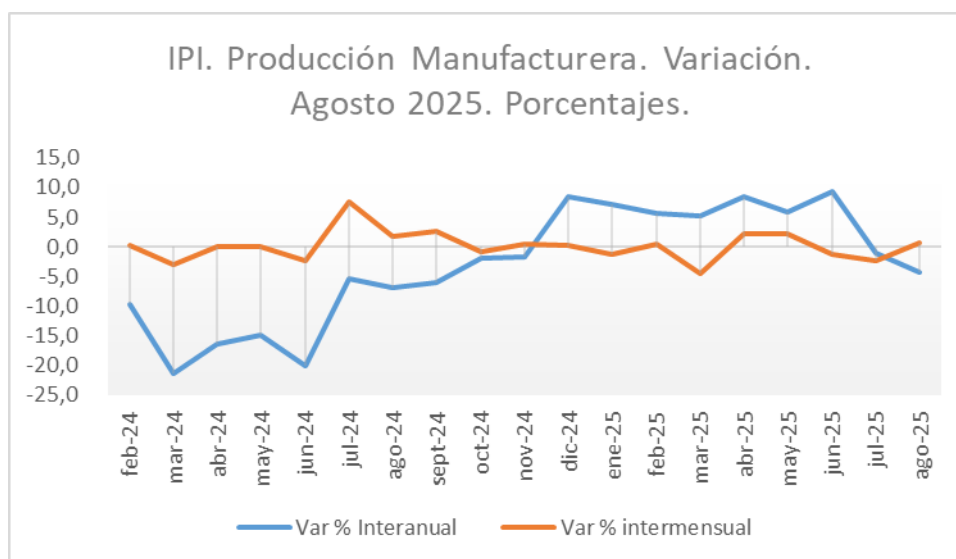
No obstante, el margen de maniobra es limitado. La recuperación de la confianza externa deberá consolidarse mediante señales concretas de disciplina macroeconómica, fortalecimiento de las exportaciones y normalización de los flujos financieros. Sin estos elementos, la estabilidad reciente correría el riesgo de ser transitoria.

En síntesis, la victoria electoral abrió una ventana de oportunidad: si se administra con prudencia, puede consolidar un sendero de estabilidad cambiaria hacia fin de año. Pero si no se traduce en una política económica coherente y sostenida, la actual tregua del mercado podría tornarse nuevamente inestable antes de que concluya 2025.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* publicado por el INDEC registró en agosto de 2025 una contracción interanual del 4,4 %, confirmando la debilidad persistente del sector manufacturero. En términos desestacionalizados, la producción mostró una leve expansión intermensual del 0,6 % respecto de julio; no obstante, esta mejora coyuntural resulta insuficiente para revertir la tendencia contractiva que atraviesa la industria.

En conjunto, los indicadores consolidan un escenario de fragilidad estructural, donde la incipiente recuperación mensual no logra compensar la caída acumulada ni generar señales consistentes de reactivación sostenida. La actividad manufacturera continúa rezagada, afectada por la baja demanda interna, el encarecimiento del crédito y la falta de estímulos a la producción.



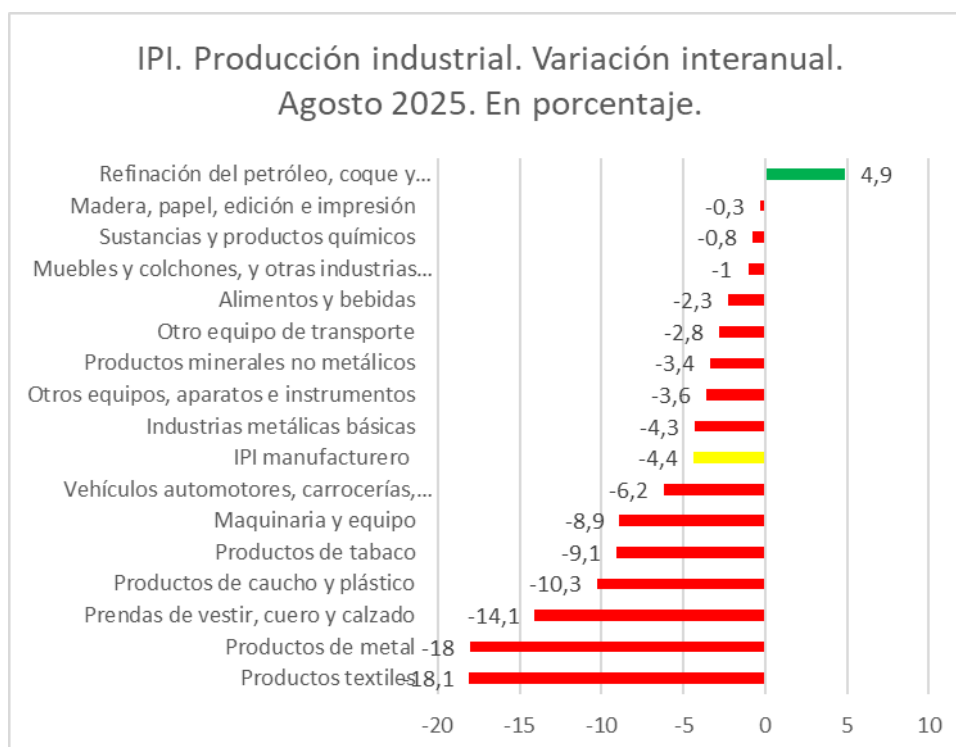
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

El desempeño del sector manufacturero en agosto consolida un cuadro de deterioro generalizado, en el que la contracción se manifiesta como la norma, con la excepción única del rubro de refinación de petróleo, el cual registró un crecimiento interanual del 4,9%.

El panorama agregado estuvo dominado por contracciones pronunciadas en los sectores considerados los motores de la industria. Destacan las caídas de doble dígito en Textiles (-18,1%), Productos de Metal (-18,0%), y Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (-14,1%), seguidas de cerca por Productos de Caucho y Plástico (-10,3%) y Productos de Tabaco (-9,1%). La industria automotriz y de maquinaria, pilares fundamentales, también exhibieron fuertes retrocesos del -6,2% y -8,9% respectivamente.

Un segundo segmento de industrias presentó caídas más moderadas, aunque aún negativas, situándose por debajo del promedio general. En este grupo se encuentran las Industrias Metálicas Básicas (-4,3%), Otros Equipos e Instrumentos (-3,6%) y Productos Minerales No Metálicos (-3,4%). Rubros clave como Alimentos y Bebidas (-2,3%) y Sustancias Químicas (-0,8%) no escaparon a la tendencia recesiva, completando un escenario de contracción general.

En síntesis, se está verificando un agravamiento del cuadro sectorial. Mientras que en julio se observaban todavía algunos signos incipientes de recuperación en algunos segmentos, los datos de agosto son alarmantes: la totalidad de los sectores, con una única excepción, exhiben performance negativa frente a agosto de 2024. Esta sincronización recesiva aumenta el riesgo de que la tendencia se profundice en los próximos meses lo que requiere con urgencia la implementación de políticas que reviertan este escenario.



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

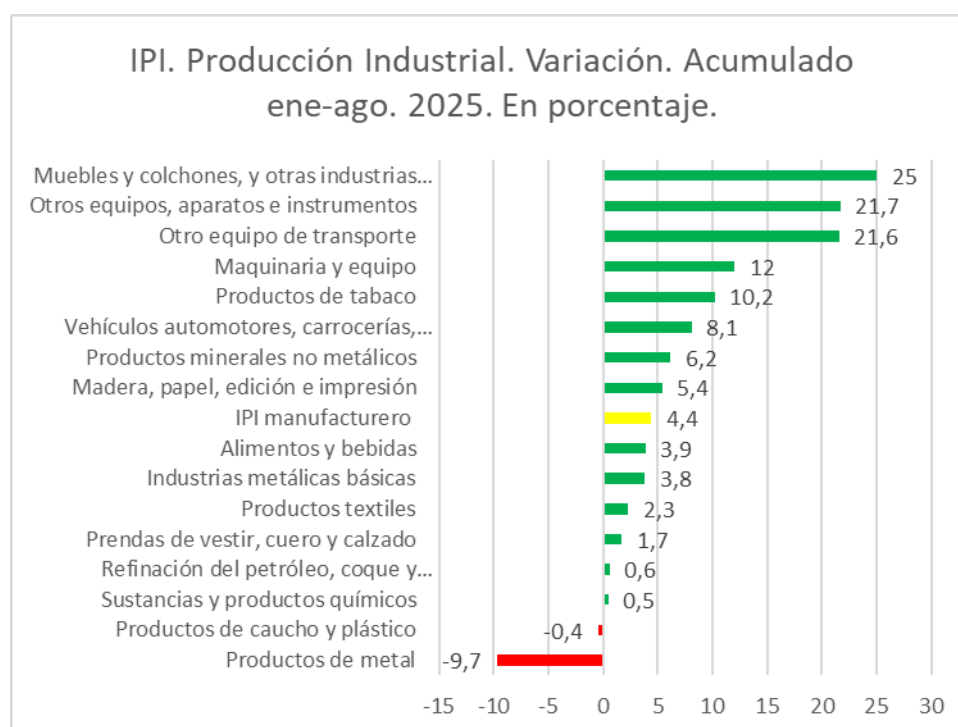
En el período enero-agosto de 2025, la industria manufacturera registró un crecimiento interanual acumulado del 4,4 %. Este resultado positivo debe interpretarse con cautela, ya que se compara con una base de referencia extremadamente deprimida, correspondiente a la profunda contracción del 13,4 % acumulada en el mismo período de 2024. El incipiente ciclo de recuperación que se extendió hasta mediados de este año se quebró en agosto, mes que marcó un punto de inflexión hacia una nueva fase contractiva. No obstante, el fuerte arrastre estadístico de los primeros meses garantiza que el acumulado anual se mantenga en terreno positivo en el corto plazo, aunque se espera una compresión progresiva de esta tasa a medida que se disipe el efecto base y se consolide la actual fase recesiva.

El desempeño sectorial durante el acumulado fue marcadamente heterogéneo. Entre los motores de crecimiento se destacan ramas de alta dinámica, lideradas por Muebles y colchones (+25,0 %), Otros equipos, aparatos e instrumentos (+21,7 %) y Otro equipo de transporte (+21,6 %). Sectores estratégicos como Maquinaria y equipo (+12,0 %) y la Industria automotriz y autopartes (+8,1 %) también contribuyeron significativamente al resultado agregado.

Un segundo grupo de industrias mostró avances moderados pero generalizados, incluyendo rubros estructurales como Alimentos y bebidas (+3,9 %) e Industrias metálicas básicas (+3,8 %). En contraste, los sectores con desempeño negativo fueron

Productos de caucho y plástico (-0,4 %) y, de manera más crítica, Productos de metal (-9,7 %).

En síntesis, el balance positivo de los primeros ocho meses refleja principalmente un efecto estadístico de rebote tras la crisis de 2024, cuyo impulso se inició en diciembre y perdió fuerza desde mediados de 2025. La reaparición de caídas intermensuales en junio y julio, intensificadas en agosto, confirma el agotamiento del impulso inicial. Por lo tanto, se anticipa que el crecimiento acumulado convergerá hacia tasas neutras o incluso negativas en los próximos meses, salvo que se materialice un shock de demanda capaz de revertir la tendencia contractiva.



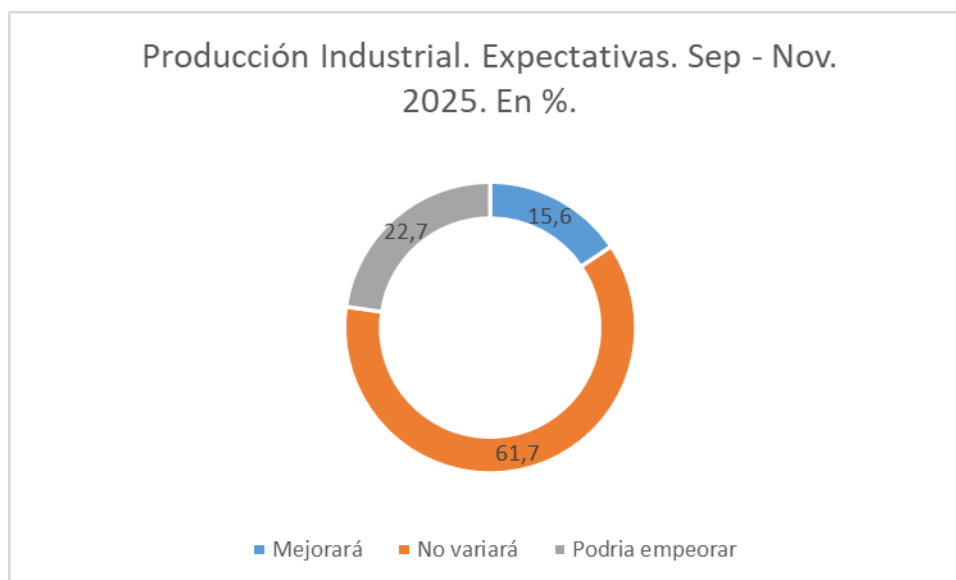
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

De acuerdo con la última *Encuesta de Tendencia de Negocios* del INDEC, el clima de expectativas del sector manufacturero para el trimestre septiembre-noviembre refleja un nuevo deterioro, profundizando la tendencia negativa observada en mediciones previas.

Los resultados evidencian un marcado pesimismo: solo el 15,6 % de los industriales anticipa una mejora en su nivel de actividad, mientras que la mayoría abrumadora, 86,4 %, proyecta un escenario de estancamiento o posible deterioro de las condiciones actuales.

Este indicador consolida un panorama de escepticismo generalizado respecto de la actividad manufacturera, con niveles de confianza empresarial críticamente bajos. La

prevalencia de estas percepciones negativas constituye, además, un factor restrictivo por sí mismo, al limitar las decisiones de inversión y reducir las probabilidades de una recuperación del sector en el corto plazo.

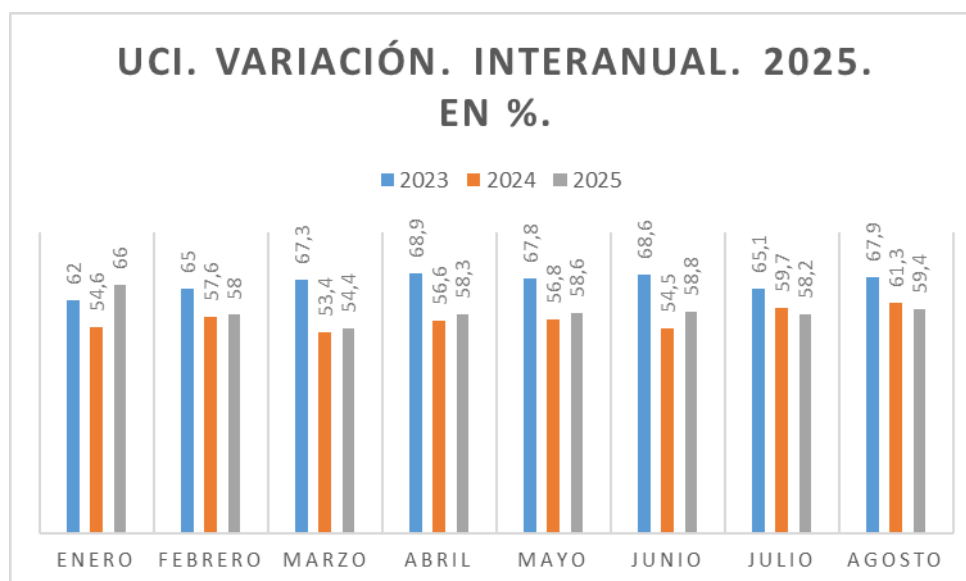


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC. (2025)

En conclusión, durante agosto, la industria manufacturera ingresó en una recesión técnica generalizada, donde el crecimiento acumulado aún se mantiene positivo debido a un efecto arrastre estadístico que oculta la contracción significativa de julio y agosto. Con un 86 % de los empresarios anticipando un estancamiento o deterioro de la actividad en los próximos meses, resulta evidente que las expectativas de un rebote post-crisis se han agotado, consolidando un panorama de fragilidad estructural en el sector.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

En agosto de 2025, el *Uso de la Capacidad Industrial Instalada* (UCI) se situó en 59,4 %, según las estimaciones del INDEC. Este nivel representa una disminución interanual de 1,9 puntos porcentuales, aunque muestra un incremento de 1,2 puntos respecto a junio. Pese a esta mejora mensual, el nivel de utilización de la capacidad instalada se mantiene por debajo del registrado en el mismo mes de 2024 y evidencia un retroceso significativo en comparación con 2023, reflejando la persistente debilidad estructural del sector industrial.



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

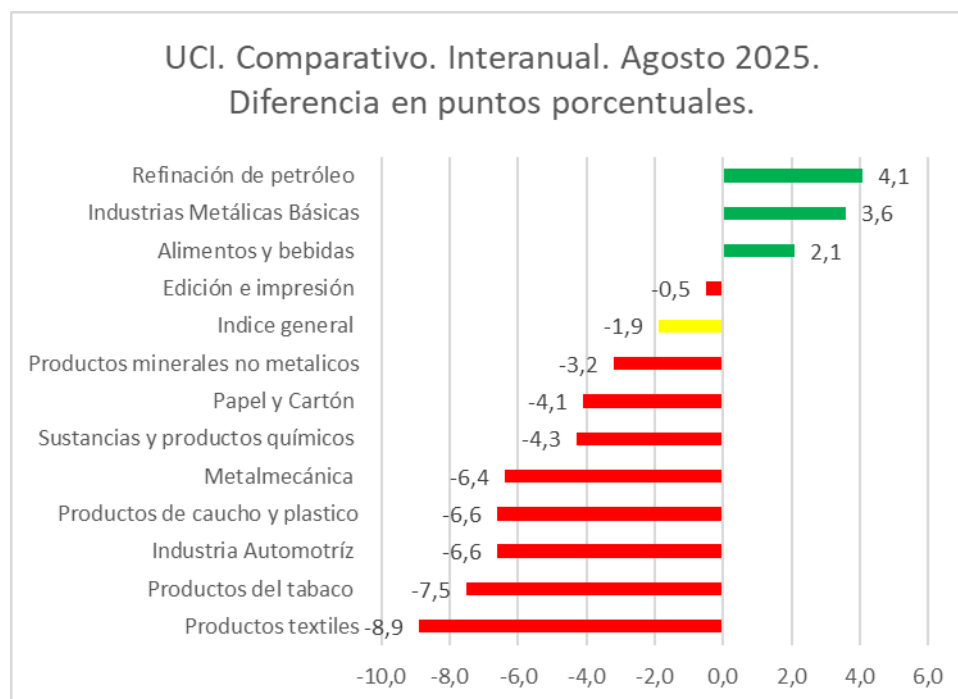
En cuanto a la evolución sectorial, durante agosto de 2025 solo tres sectores lograron mejorar su nivel de utilización de la capacidad industrial instalada (UCI) en términos interanuales, mientras que diez ramas registraron retrocesos respecto a agosto de 2024. Los sectores que mostraron un rebote fueron: Refinación de petróleo (+4,1 pp), Industrias Metálicas Básicas (+3,6 pp) y Alimentos y bebidas (+2,1 pp).

Por el contrario, las caídas más pronunciadas se observaron en Productos textiles (-8,9 pp), Productos del tabaco (-7,5 pp), Industria automotriz (-6,6 pp), Productos de caucho y plástico (-6,6 pp), Metalmecánica (-6,4 pp), Sustancias y productos químicos (-4,3 pp), Papel y cartón (-4,1 pp), Productos minerales no metálicos (-3,2 pp) y Edición e impresión (-0,5 pp).

El análisis de la capacidad instalada en agosto de 2025 revela una subutilización crítica y generalizada en el entramado industrial. La incidencia negativa más pronunciada se observó en el sector metalmecánico (excluyendo automotores), cuya utilización se contrajo a 44,4 %, 6,4 puntos porcentuales por debajo del nivel de agosto de 2024. Este patrón de deterioro se repitió en otras actividades clave: la industria textil descendió a 41,5 %, mientras que los rubros de caucho y plástico y productos del tabaco registraron niveles de 42,1 % y 46,9 %, respectivamente, evidenciando en todos los casos una merma productiva significativa frente al año anterior.

Esta desaceleración operativa se explica principalmente por la contracción de la demanda interna. La menor fabricación de neumáticos, manufacturas plásticas, cigarrillos y tejidos refleja un enfriamiento del consumo, mientras que el sector automotriz, a pesar de mantener un nivel absoluto más alto (53,3 %), también mostró una caída intermensual en su utilización. En conjunto, el panorama consolidado indica

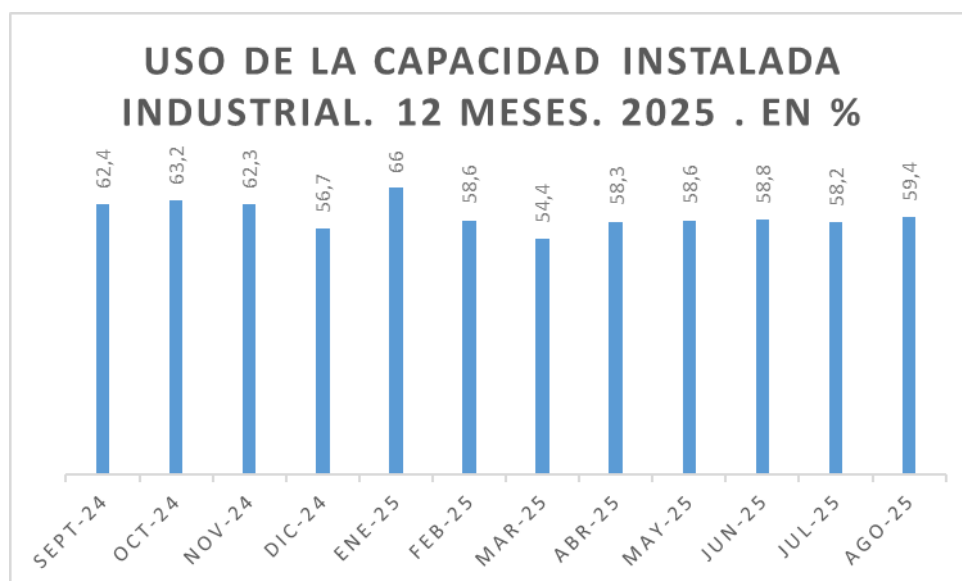
una industria operando muy por debajo de su potencial, con una capacidad ociosa elevada que plantea serias dudas sobre la posibilidad de una recuperación sostenida del sector real de la economía.



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

En el acumulado enero-agosto de 2025, la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCI) industrial evidencia un estancamiento en niveles críticamente bajos, los más deprimidos desde la pandemia de 2020. Tras alcanzar un mínimo de 54,4 % en marzo, el indicador registró una leve recuperación durante el segundo trimestre, estabilizándose en un rango de 58-59 % entre abril y agosto.

Este escenario de capacidad ociosa persistente incrementa la probabilidad de que las empresas inicien un proceso de racionalización de sus plantillas, con el objetivo de ajustarse a la débil demanda efectiva. Es posible proyectar una aceleración de este ajuste estructural a medida que se aproxime el cierre del ejercicio 2025, configurando un pronóstico sombrío para el mercado laboral industrial en 2026.



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

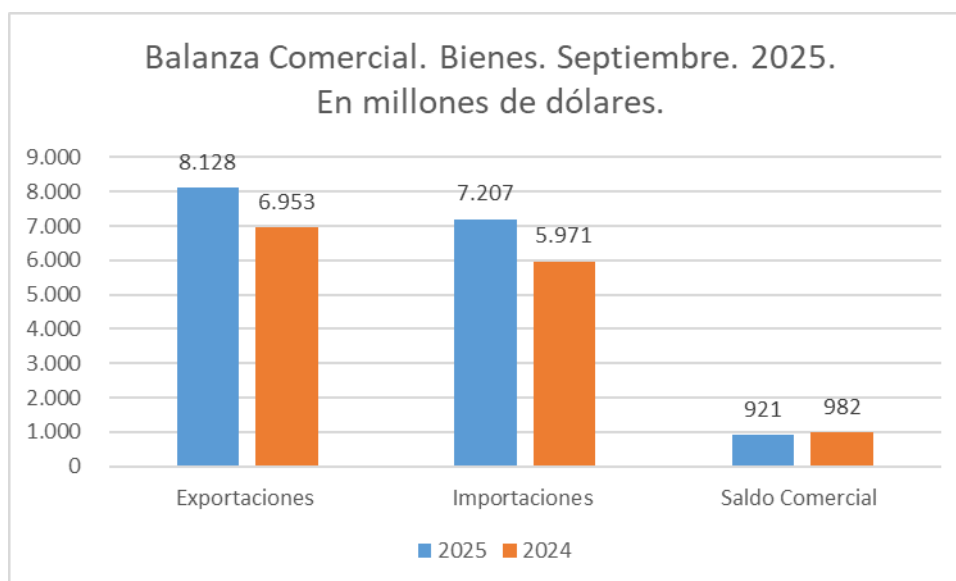
Es evidente que la industria ha ingresado en una fase de sesgo bajista. El panorama para octubre y noviembre permite anticipar que la utilización de la capacidad industrial se mantenga en niveles inferiores al 60 %. A esta debilidad estructural del consumo interno se suman la moderación de la inversión, la heterogeneidad sectorial, el incremento de las tasas de interés, el encarecimiento del crédito tanto para consumo como para producción, y la volatilidad asociada al escenario electoral de fines de octubre, factores que podrían agravar la situación del sector productivo.

COMERCIO EXTERIOR

Durante septiembre de 2025, las exportaciones argentinas alcanzaron los USD 8.128 millones, lo que representa un incremento interanual del 16,9 %. Este avance respondió principalmente a un mayor volumen exportado (+16,5 %), en un contexto de precios internacionales prácticamente estables (+0,3 %).

Por su parte, las importaciones totalizaron USD 7.207 millones, con un aumento interanual del 20,7 %, explicado por un fuerte incremento en las cantidades importadas (+21,3 %), parcialmente compensado por una leve caída en los precios (-0,3 %).

Como resultado, la balanza comercial cerró el mes con un superávit de USD 921 millones, levemente inferior a los USD 982 millones registrados en septiembre de 2024. Este desempeño confirma una tendencia de estrechamiento del saldo comercial, en la medida en que las importaciones crecen a un ritmo superior al de las exportaciones, reflejando más una sustitución de producción local por mercadería importada que una recuperación genuina de la demanda interna.

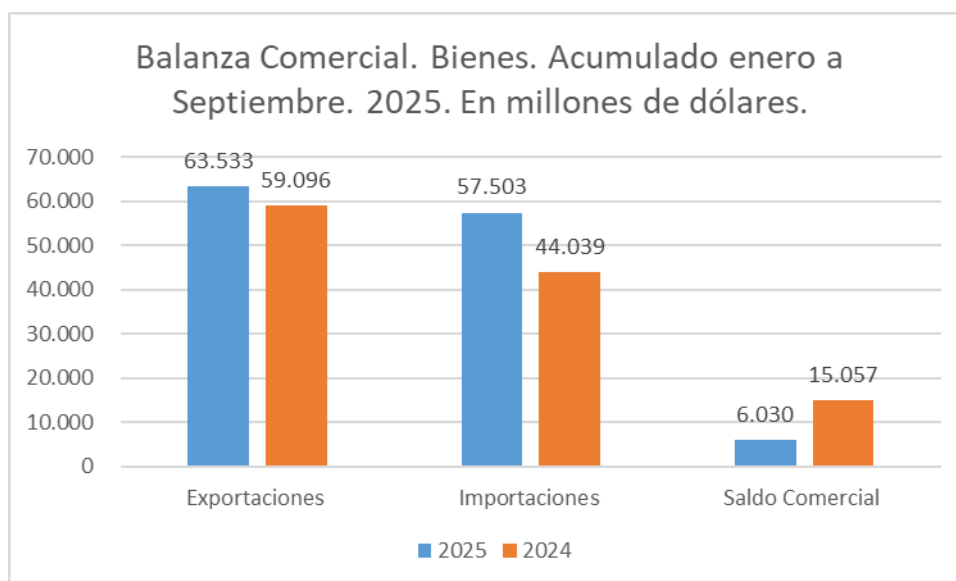


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Durante los primeros nueve meses de 2025, las exportaciones argentinas totalizaron USD 63.533 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 7,5 %. Este desempeño se explica principalmente por un incremento del 7,8 % en las cantidades exportadas, parcialmente compensado por una leve caída del 0,3 % en los precios internacionales.

En el mismo período, las importaciones sumaron USD 57.503 millones, evidenciando un aumento del 31 % respecto a 2024. Este crecimiento respondió principalmente a un fuerte incremento en los volúmenes importados (+38,6 %), en un contexto de reducción promedio de precios del 5,8 %.

Como consecuencia, el superávit comercial acumulado se redujo significativamente, pasando de USD 15.057 millones en 2024 a USD 6.030 millones en 2025, lo que implica una merma de USD 9.027 millones. Este resultado confirma una tendencia de deterioro del saldo externo, producto de la aceleración de las importaciones frente a un dinamismo exportador insuficiente para recomponer el equilibrio estructural del comercio exterior.



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

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

En septiembre de 2025, las exportaciones argentinas alcanzaron USD 7.868 millones, registrando un incremento interanual del 16,9 %, impulsado principalmente por un aumento del 16,5 % en las cantidades exportadas y una leve suba de 0,3 % en los precios internacionales.

Los *Productos Primarios (PP)* totalizaron USD 2.025 millones, lo que representó un incremento del 43 % respecto a septiembre de 2024. Este crecimiento se explicó por un descenso en los precios del 2,3 % y un aumento significativo de las cantidades exportadas del 46,3 %.

Las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron USD 2.982 millones, con un aumento del 11,2 % interanual. En este caso, el crecimiento respondió tanto a un incremento de precios del 0,5 % como a un aumento de las cantidades del 10,6 %.

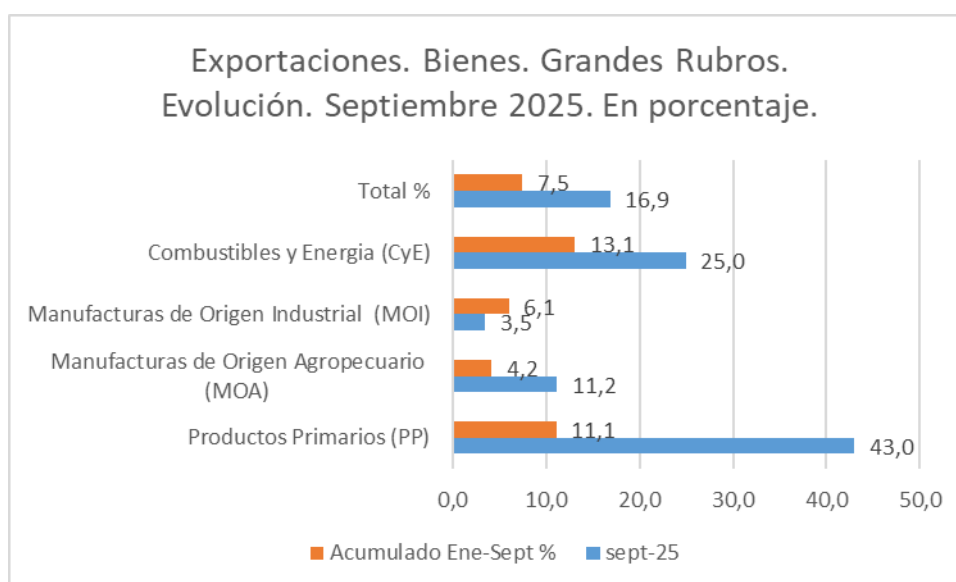
Por su parte, las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* sumaron USD 2.155 millones, mostrando un crecimiento moderado del 3,5 %. Este resultado combinó un aumento de los precios del 9,2 % con una reducción de las cantidades exportadas del 5,2 %.

Finalmente, el rubro *Combustibles y Energía (CyE)* totalizó USD 967 millones, lo que representa un incremento del 25 % respecto a septiembre de 2024. El crecimiento se sustentó en un aumento de las cantidades del 31,4 %, parcialmente compensado por una caída de los precios del 4,7 %.

En el acumulado de los primeros nueve meses de 2025, las exportaciones argentinas totalizaron USD 63.533 millones, registrando un incremento interanual del 7,5 % respecto al mismo período del año anterior.

Por grandes rubros, los *Productos Primarios (PP)* crecieron 11,1 %, mientras que las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron un aumento del 4,2 %. Las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* avanzaron 6,1 %, y los *Combustibles y Energía (CyE)* mostraron el mayor crecimiento, con un incremento del 13,1 % interanual.

Este desempeño refleja la continuidad de un patrón heterogéneo: mientras que los rubros vinculados a la producción primaria y energética mantienen un dinamismo relativamente sólido, las manufacturas presentan avances más moderados, condicionadas por la evolución de la demanda externa y los precios internacionales.



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

Los resultados de las Importaciones: septiembre de 2025

Durante septiembre de 2025, las importaciones argentinas totalizaron USD 7.207 millones, registrando un incremento interanual del 20,7%. El aumento estuvo impulsado por un mayor volumen importado (+21,3%), mientras que los precios promedio descendieron levemente (-0,3%).

Con excepción del rubro *Piezas y Accesorios (PyA)*, todos los usos económicos mostraron variaciones positivas, reflejando una recuperación generalizada de la demanda de insumos y bienes finales. Dentro de los principales componentes, el segmento de Vehículos Automotores exhibió el mayor dinamismo, con un crecimiento

interanual del 68,6%, impulsado por la reposición de inventarios y la apreciación del tipo de cambio real. Los resultados son los siguientes:

Vehículos Automotores (VA): Las importaciones de automotores totalizaron en septiembre USD 618 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 68,6% debido a un aumento del 81,6% en las cantidades y un descenso del 6,5% en los precios.

Bienes de Consumo (BC): Registraron en septiembre un total de USD 1.157 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 45,7%, como consecuencia del alza de 51,1% en las cantidades y un descenso del 3,7% en los precios.

Bienes de Capital (BK): Los BK totalizaron en septiembre de 2025 USD 1.577 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 47,7% como consecuencia de un aumento de 38,7% en las cantidades. Los precios aumentaron 6,5%.

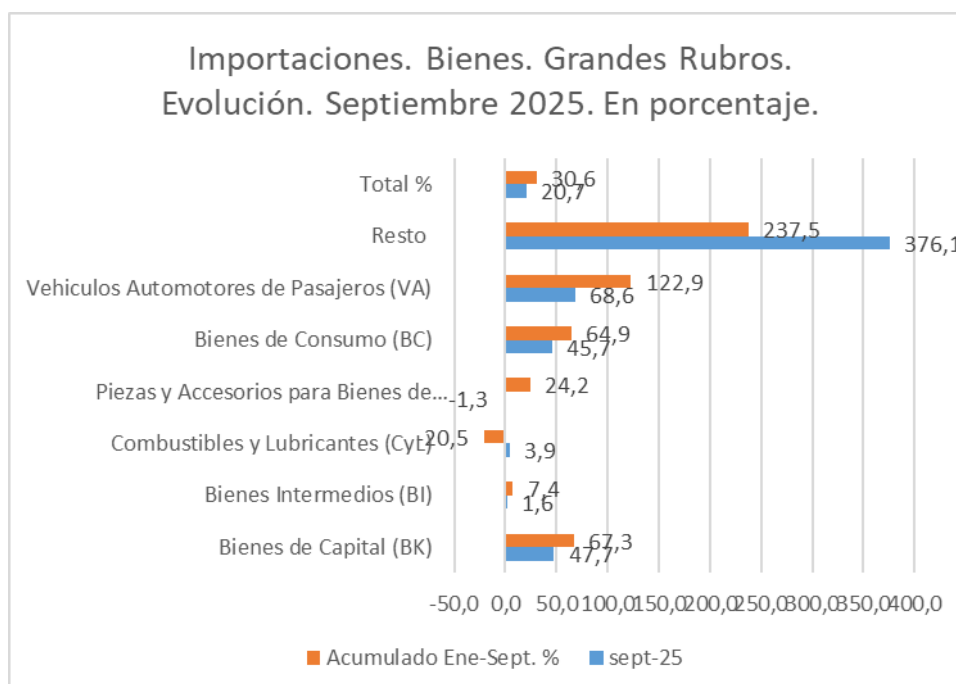
Bienes Intermedios (BI): En septiembre los BI totalizaron USD 2.253 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 1,6% como consecuencia de un aumento del 1,6% en las cantidades y un aumento de 0,2% en los precios.

Piezas y Accesorios (PyA): Las importaciones de PyA totalizaron en septiembre USD 1.302 millones de dólares lo que representa una disminución del 1,3% como consecuencia de una disminución del 6,4% en las cantidades y una suba del 5,7% en los precios.

Combustibles y Lubricantes (CyL): Los CyL totalizaron en septiembre USD 191 millones de dólares lo que representa un aumento de las importaciones del 3,9% como consecuencia de un aumento del 64,4% en las cantidades y una disminución del 32,8% en los precios.

Resto de los Usos: Este grupo totalizó en septiembre USD 109 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 376% 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 septiembre correspondiente a las importaciones agrupadas por *Uso Económico* los resultados son los siguientes: Las importaciones de *Bienes de capital (BK)* aumentaron 67,3%; *Bienes Intermedios (BI)* 7,4%; *Combustibles y Lubricantes* descendieron 20,5%; *Piezas y Accesorios* para *Bienes de Capital (PyA)* aumentaron 24,2%; *Bienes de Consumo* aumentaron (BC) 64,9%; *Vehículos Automotores de Pasajeros* aumentaron (VA) 122,9% y el *Resto* aumentaron 237%.



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

Balance del Comercio Exterior

El balance del sector externo evidencia un deterioro estructural progresivo. Entre enero y septiembre de 2025, las exportaciones acumularon un crecimiento del 7,5 %, mientras que las importaciones se expandieron 30,6 %, provocando que el superávit comercial se redujera de USD 15.057 millones a USD 6.030 millones, una caída de USD 9.027 millones respecto al mismo período del año anterior.

Si bien se proyecta que las exportaciones de mercancías puedan superar USD 82.000 millones al cierre de 2025, este dato pierde relevancia al compararlo con 2011, cuando se alcanzó un nivel similar. En contraste, Brasil incrementó sus exportaciones de USD 253.000 millones a USD 337.000 millones en el mismo lapso. La comparación evidencia que el problema de Argentina no es la falta de dólares, sino la incapacidad de sostener una estrategia consistente para generarlos.

Por su parte, las importaciones muestran una recuperación sostenida, impulsada por la reposición de stocks y la apreciación cambiaria, en un contexto donde la producción local se debilita y el consumo interno permanece estancado. Este desajuste entre producción e importaciones configura un riesgo estructural para la industria nacional y el empleo formal.

Durante septiembre, el Gobierno implementó una reducción temporal de retenciones para incentivar la liquidación de divisas por parte del complejo agroexportador, medida que fue retirada pocos días después. Aunque permitió obtener liquidez inmediata, la

acción puso nuevamente de relieve la ausencia de una política integral para abordar los desequilibrios del sector externo.

El contexto electoral, en particular los resultados en la Provincia de Buenos Aires y la expectativa sobre las elecciones de octubre, añadieron un factor de incertidumbre económica, presionando sobre el tipo de cambio y las decisiones empresariales. Este efecto ha intensificado las compras para el último trimestre del año, cuando las empresas importan mercadería para el ciclo comercial de fin de año. En consecuencia, muchos importadores anticiparon pagos para cubrirse ante posibles modificaciones del esquema cambiario.

La pregunta central es: ¿seguirán creciendo las importaciones? Todo indica que sí, aunque la duración de esta tendencia dependerá de la estabilidad del tipo de cambio y del margen de maniobra del Banco Central poselectoral.

En síntesis, el comercio exterior muestra signos de expansión, pero esta mejora responde más a factores coyunturales que estructurales. Sin una estrategia clara de inserción internacional, diversificación exportadora y fortalecimiento productivo, la economía argentina continuará atrapada en un crecimiento sin transformación.

CONCLUSIONES

Los datos macroeconómicos y sectoriales de agosto y septiembre de 2025 confirman que la economía argentina transita una fase de ralentización estructural, donde los indicadores de crecimiento positivos en algunos sectores reflejan más un rebote estadístico que una recuperación sostenida. El *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMAE) creció 2,4 % interanual en agosto, pero el ritmo de expansión se muestra debilitado, con una variación desestacionalizada de apenas 0,3 % respecto a julio. Los sectores que sostienen este crecimiento —finanzas, petróleo e impuestos netos de subsidios— no representan la economía real, mientras que la industria manufacturera, el comercio y la agroindustria continúan mostrando contracciones preocupantes. La fase de rebote iniciada en diciembre de 2024 parece agotarse, con una desaceleración trimestral que evidencia la vulnerabilidad de los sectores productivos fundamentales.

El mercado laboral formal refleja esta tensión: con 290.000 empleos formales menos desde diciembre de 2023 y una pérdida promedio mensual de 15.000 puestos, se anticipa que el ajuste estructural del empleo continuará, especialmente si no se implementan políticas de estímulo efectivas. La industria manufacturera enfrenta una recesión técnica consolidada, con un uso de capacidad instalada del 59,4 % y solo algunos rubros mostrando rebotes marginales. Las expectativas empresariales son profundamente pesimistas, con un 86 % de industriales anticipando estancamiento o deterioro de la actividad, lo que limita la inversión y dificulta la recuperación sectorial en el corto plazo.

En consumo y comercio, los supermercados evidencian estancamiento, con ventas apenas positivas interanuales y retrocesos respecto a julio, mientras que el canal mayorista mantiene un deterioro acumulado de 25 meses consecutivos. La baja confianza empresarial se refleja en un escaso optimismo para el cierre del año, con efectos negativos sobre la inversión y el empleo en pymes y sectores de consumo masivo.

El comercio exterior muestra un superávit reducido y una tendencia de deterioro estructural: las exportaciones crecieron 7,5 % interanual en los primeros nueve meses, mientras que las importaciones se expandieron 30,6 %, generando un superávit de apenas USD 6.030 millones. La mejora en divisas responde más a factores coyunturales que estructurales, y la falta de una estrategia sostenida de producción y diversificación exportadora limita la capacidad de generar dólares de manera constante.

La victoria electoral de octubre ha introducido un alivio inmediato en el frente cambiario y monetario. El dólar oficial se estabilizó por debajo del techo de la banda, cerrando la primera jornada poselectoral en \$1.375, mientras que los bonos globales treparon hasta 24 % y el riesgo país perforó la barrera de los 900 puntos básicos. Las reservas internacionales, que se ubican en torno a USD 41.000 millones, recuperaron margen de maniobra, y el Relevamiento de Expectativas de Mercado proyecta un tipo de cambio oficial cercano a \$1.530 para diciembre. Esta mejora en la percepción de riesgo y en la estabilidad cambiaria brinda un respiro, aunque la sostenibilidad dependerá de la coherencia de la política fiscal y monetaria, así como del control de la fuga de capitales y de la acumulación efectiva de divisas.

De cara a diciembre, se espera que la desaceleración estructural de la economía se modere levemente gracias a la estabilidad cambiaria y la menor presión sobre las reservas. El EMAE podría crecer cerca del 2 % interanual, reflejando la persistente debilidad de los sectores productivos estratégicos. La industria manufacturera seguirá en contracción, con uso de capacidad instalada por debajo del 60 % y expectativas empresariales negativas. El consumo interno y el comercio continuarán estancados, mientras que el superávit comercial permanecerá presionado por la aceleración de importaciones y la limitada recuperación de la producción local. La estabilización del tipo de cambio y una eventual moderación de las tasas de interés podrían actuar como un estímulo parcial, especialmente para pymes vinculadas al consumo y la producción local, pero no reemplazan la necesidad de políticas estructurales de inversión y producción.

En síntesis, la recuperación del primer semestre de 2025 pierde fuerza, los sectores estratégicos para empleo y producción permanecen críticos, y la estabilidad poselectoral, aunque relevante, no elimina los desafíos estructurales que condicionan el crecimiento y la resiliencia de la economía argentina hacia fin de año y comienzos de 2026.

