

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinos



INFORME DE COYUNTURA **INDUSTRIAL PYME:**

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Noviembre 2025

Daniel Rosato

Presidente

RESUMEN EJECUTIVO

Actividad Económica: El EMAE de septiembre volvió a crecer, pero lo hizo con un rebote estadístico y una recuperación estrecha y desequilibrada sostenida por pocos sectores como la minería y las finanzas. La industria y el comercio masivo —los grandes generadores de empleo— permanecen en niveles críticos, lo que limita una lectura optimista. Para octubre y noviembre se espera que continúe la tendencia positiva, aunque con avances desestacionalizados moderados y sin un cambio estructural a la vista. En síntesis, la economía dejó de caer, pero aún no logra una recuperación amplia, sólida ni sostenible que llegue a todos los sectores.

Precios: La inflación de octubre fue del 2,3 %, con una acumulada interanual aún alta del 31,3 %. La contundente victoria oficialista produjo un giro financiero inmediato: cayó el riesgo país, bajaron las tasas y se estabilizó el dólar. Pese a esto, el consumo sigue frenado y los servicios regulados sostienen la inercia inflacionaria. El nuevo clima político habilita una desaceleración más rápida de los precios. El gran test de 2026 será llevar la inflación al 15–17 % para validar la estabilidad.

Empleo: El empleo formal volvió a caer en agosto, con 15.600 puestos menos y un retroceso acumulado de 313.000 empleos en 20 meses. La industria profundiza su deterioro y ya perdió 56.000 puestos desde 2023, mientras que la construcción muestra la única recuperación visible. Los servicios también retroceden, con fuertes bajas en administración pública, técnicos y transporte. La cantidad de empresas vuelve a alejarse del umbral de 500.000 y suma 19.700 cierres en dos años. La dinámica económica sigue siendo netamente expulsora de empleo, sin señales de reversión en el corto plazo.

Consumo: El consumo masivo volvió a mostrar señales de enfriamiento en septiembre: las ventas en supermercados cayeron 0,8% interanual y el canal mayorista profundizó su derrumbe con un desplome del 13,1%. Pese al rebote estadístico del año, el consumo sigue casi 9% por debajo de los niveles previos a la crisis, reflejando la persistente pérdida de poder adquisitivo. La debilidad golpea especialmente al entramado pyme, donde la capacidad ociosa y la presión sobre márgenes ya comprometen empleo y producción. Con dos tercios del sector anticipando estancamiento o caída para fin de año, el riesgo es que el consumo cierre 2025 con un deterioro mayor. Sin recomposición de ingresos, la economía podría enfrentar un arrastre negativo que limite la recuperación de la actividad en el corto plazo.

Tipo de cambio: El dólar oficial cerró noviembre en torno a \$1.475, con un ritmo de devaluación más moderado y un tipo de cambio real estable, aunque sin ganancias

claras de competitividad. El REM anticipa un dólar de \$1.500–1.520 hacia fin de año y mantiene las expectativas de microdevaluaciones controladas. A la vez, el riesgo país bajó levemente a la zona de 620–650 puntos, y los bonos mostraron mejoras frágiles, señalando una confianza externa apenas recuperada. Las reservas continúan ajustadas y condicionan la política monetaria, que va a seguir siendo contractiva sin una expansión fuerte de pesos en diciembre para estimular las ventas de fin de año. Para las empresas y pymes, el cierre del año combina una demanda débil, un crédito caro y un dólar estable pero sensible, en un contexto donde el gran desafío va ser afrontar los USD 4.000 millones de vencimientos de enero sin generar un estrés cambiario.

Actividad industrial: La industria volvió a caer en septiembre (-0,7 % interanual), encadenando tres meses consecutivos de recesión y confirmando el agotamiento del rebote de comienzos de año. Aunque algunos rubros muestran mejoras aisladas, la mayoría continúa en terreno negativo y no logra compensar la debilidad del consumo interno y la presión de las importaciones. El crecimiento acumulado del año (+3,8 %) es puramente estadístico, producto del derrumbe de 2024. La confianza empresarial sigue en mínimos: solo el 15 % espera una mejora. Con este escenario, la industria se encamina a cerrar 2025 sin recuperación y dependerá de un shock de demanda para evitar un 2026 con estancamiento o retroceso.

Uso de la capacidad instalada: La industria operó en septiembre al 61,1% de su capacidad, aún por debajo del año pasado y sin señales de rebote tras la crisis de 2024. La mejora mensual no cambia el cuadro: 11 de 13 sectores siguen cayendo, con textiles hundidos en apenas 37% de uso. La elevada capacidad ociosa confirma un entramado productivo frenado por falta de demanda y presión importadora, y ya se traduce en más recortes de empleo. Sin consumo, sin crédito y sin política industrial, 2025 cerrará sin recuperación y 2026 dependerá de un giro macroeconómico que todavía no llega.

Comercio exterior: Las exportaciones crecieron 13% en octubre, pero las importaciones avanzaron aún más rápido (+17%), impulsadas por un boom de compras externas que ya erosiona el superávit comercial. El saldo sigue positivo (USD 800 millones), pero se achica mes a mes y el acumulado anual cayó más de USD 9.000 millones. Mientras los bienes primarios y la energía traccionan, el avance de los bienes finales importados acelera la sustitución de producción local. Con un 2026 que exige más dólares y vencimientos por USD 20.000 millones, la presión externa aumenta: sin control de importaciones y con un tipo de cambio atrasado, la sostenibilidad del superávit queda cada vez más condicionada.

Conclusión: La economía argentina muestra una estabilización frágil, con avances puntuales, pero sin una recuperación amplia. La actividad repunta levemente mientras la industria y el consumo siguen debilitados por la inflación todavía alta y la pérdida de poder adquisitivo. La paz cambiaria convive con reservas limitadas y fuertes vencimientos en enero, lo que sostiene la incertidumbre. El riesgo país bajó

marginalmente, pero la confianza externa sigue condicionada por la situación fiscal y la disponibilidad de divisas. Para las pymes, el cierre del año combinará ventas moderadas, costos financieros elevados y necesidad de máxima prudencia operativa. Un verdadero margen de mejora dependerá de una eventual evolución de ingresos reales y de la estabilidad cambiaria durante el arranque de 2026.

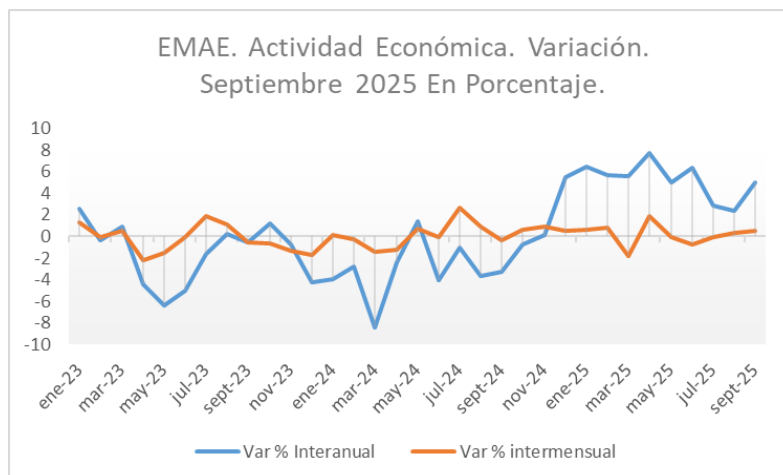
ACTIVIDAD ECONÓMICA

En septiembre de 2025, el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)* registró un crecimiento interanual del 5%, un dato positivo si se considera que en el mismo mes del año anterior la economía había caído 2,4%. No obstante, detrás de esta mejora se observa una marcada heterogeneidad sectorial, lo que relativiza la lectura optimista del agregado. En términos desestacionalizados, la actividad avanzó apenas 0,5% respecto de agosto, consolidando tres meses consecutivos de crecimiento, aunque en un nivel todavía débil y oscilante a lo largo del año.

De los dieciséis sectores relevados por el INDEC, catorce mostraron avances interanuales, liderados por intermediación financiera, extracción de petróleo e impuestos netos de subsidios. También crecieron, aunque desde bases reducidas, *Hoteles y restaurantes*, *Actividades inmobiliarias* y *Construcción*. En contraste, *Administración pública* e *Industria manufacturera* registraron caídas, mientras que el *Comercio minorista* y la *Agroindustria* apenas lograron variaciones positivas marginales.

La heterogeneidad es el rasgo más destacado del informe. Mientras la *Intermediación financiera* se expandió 39,7%, sectores de mayor peso en el empleo y la producción—como *Comercio*, *Administración pública* e *Industria manufacturera*—se mantuvieron débiles o en retroceso. Aun entre las actividades dinámicas, el crecimiento es muy dispar: *Minas y canteras* avanzó 8,1%, y *Hoteles y restaurantes* lo hizo al 7%, en un contexto donde la recuperación no se distribuye de manera uniforme.

En síntesis, aunque las cifras del EMAE exhiben señales de crecimiento, se trata de una recuperación parcial y concentrada, con los sectores clave para el empleo todavía rezagados. Una mejora más sostenida dependerá de que la mayor estabilidad macroeconómica prevista para los próximos meses logre traducirse en una reactivación más amplia y equilibrada entre los distintos segmentos de la actividad económica.



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

Análisis Sectorial de la Economía – septiembre 2025

Las mayores expansiones se concentraron en *Pesca* (+58,2%), *Intermediación financiera* (+39,7%), *Impuestos netos de subsidios* (+10,5%), *Explotación de minas y canteras* (+8,1%), impulsadas por el dinamismo del sector hidrocarburífero, *Hoteles y restaurantes* (+7,0%), *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler* (+5,0%), *Construcción* (+4,3%), *Transporte y comunicaciones* (+2,6%), *Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales* (+2,3%), *Comercio mayorista, minorista y reparaciones* (+2,2%).

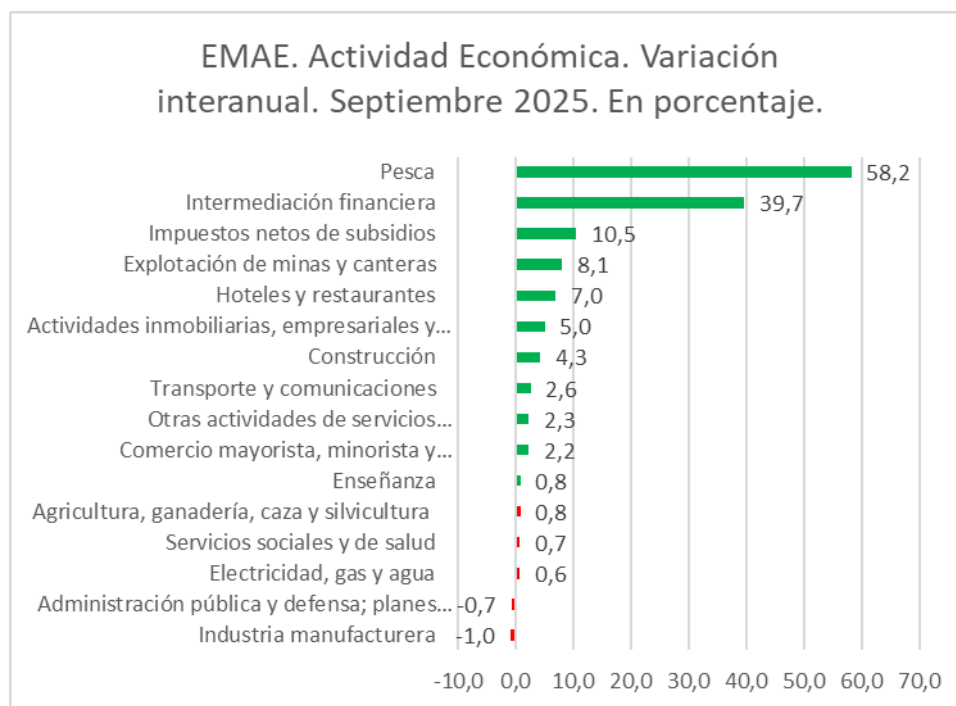
Los rubros de *Enseñanza* (+0,8%), *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+0,8%), *Servicios sociales y de salud* (+0,7%), *Electricidad, gas y agua* (+0,6%) crecieron, pero a un nivel muy débil.

En cambio, mostraron un resultado interanual negativo los rubros de *Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria* (+0,7%) e *Industria manufacturera* (-1,0%).

El desempeño económico de septiembre confirma que la economía argentina transita una fase de recuperación estadística, pero no aún de recuperación real. El crecimiento interanual del 5% refleja, en buena medida, el rebote frente al profundo retroceso de 2024, mientras que los avances desestacionalizados continúan siendo moderados y frágiles.

El análisis sectorial muestra una dinámica muy asimétrica. Las expansiones más fuertes se concentran en actividades específicas y de bajo peso relativo —como Pesca (+58,2%)— o en sectores con lógicas propias, como *Intermediación financiera*, cuyo salto del 39,7% responde más a reacomodos del sistema financiero que a una mejora genuina del mercado interno. A su vez, los motores más consistentes del mes provienen de minería e hidrocarburos, que crecieron 8,1%, y de los servicios asociados al turismo y la construcción, aunque en estos casos la recuperación parte de niveles deprimidos.

En cambio, los sectores con mayor impacto sobre el empleo masivo y la producción local, como *Industria manufacturera*, *Administración pública*, *Salud*, *Electricidad y gas*, y parte *del Comercio*, continúan expandiéndose muy por debajo del promedio —cuando no retrocediendo, como ocurre con la industria (-1%)—. Este patrón indica que el repunte sigue siendo estrecho, poco diversificado y dependiente de nichos que no necesariamente contagian al resto de la economía



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

En síntesis, la economía parece haber dejado atrás la fase más aguda del ajuste, pero todavía no ingresa en una etapa de expansión amplia y sostenida. Los datos sugieren que octubre y noviembre continuarán mostrando mejoras estadísticas, pero sin romper el patrón de crecimiento concentrado, débil e irregular.

Una recuperación genuina requeriría que los sectores de mayor peso —industria, comercio, servicios públicos— empiecen a traccionar con mayor fuerza. Por ahora, sin los estímulos apropiados como un mayor acceso al crédito, una menor presión fiscal y una recuperación del consumo es probable que eso no ocurra.

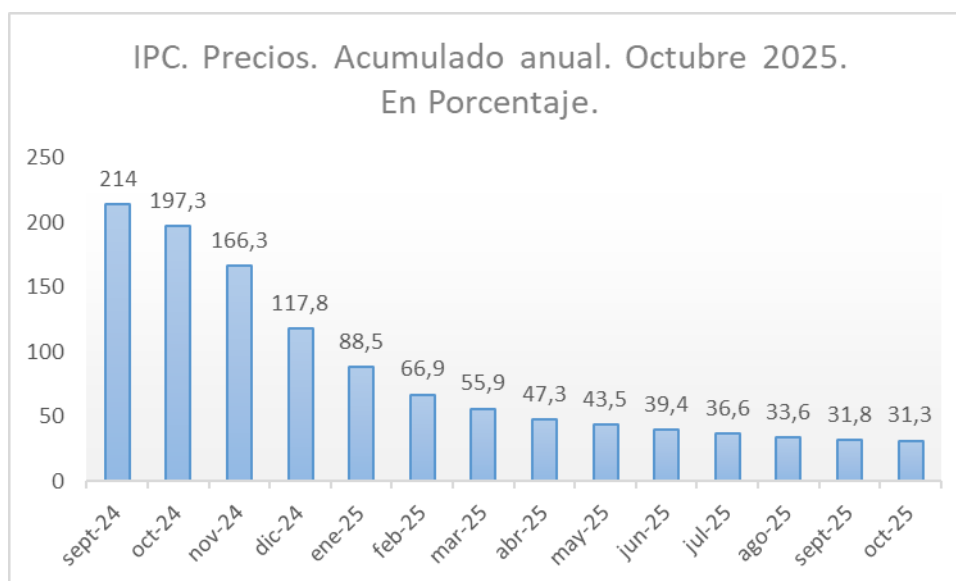
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

En octubre de 2025, el *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) registró un incremento general del 2,3 %, ubicándose levemente por encima de la marca de septiembre 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

31,3 %, un nivel que, si bien refleja cierta desaceleración respecto de los registros de 2024, continúa siendo altamente elevada en relación a los niveles internacionales.

El esquema fiscal, cambiario y monetario contractivo ha logrado contener parcialmente la inercia inflacionaria, aunque los datos de octubre exhiben nuevamente un leve repunte en la dinámica de los precios, principalmente impulsado por un escenario electoral volátil que termino decantándose con una amplia victoria oficialista.

En el informe del mes de octubre mencionábamos que, la capacidad del Ejecutivo para sostener la disciplina fiscal, mantener la estabilidad nominal y reactivar la economía dependería, en gran medida, del respaldo político que lograra consolidar tras los comicios. En este informe podemos decir que las elecciones nacionales de medio termino marcaron el punto de inflexión en el funcionamiento de la economía. Con un relajamiento poselectoral de las condiciones financieras, baja sustancial del riesgo país, aumento de la confianza de los inversores, estabilización del tipo de cambio, descenso progresivo de las tasas de interés y un consumo que todavía sigue sin reactivarse, están dadas las condiciones macroeconómicas para una desaceleración más pronunciada de los precios de los bienes y servicios.



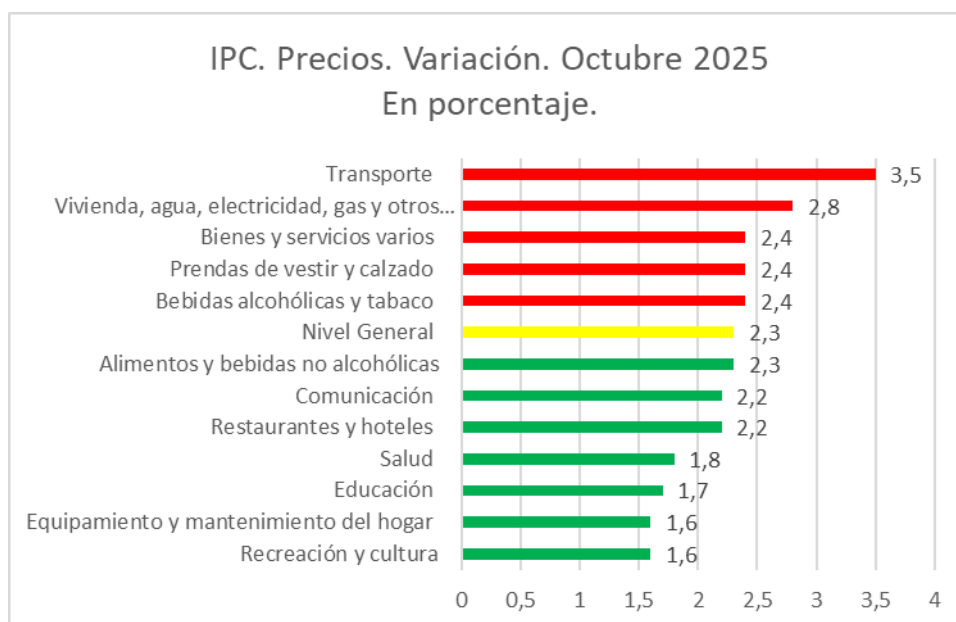
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Durante el mes de octubre, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de los bienes registró un aumento del 2,3 %, evidenciando una aceleración respecto del mes de septiembre. En contraste, el IPC de servicios se aceleró levemente al 2,3 %, principalmente por los incrementos en los rubros de transporte, vivienda, gas, agua, electricidad y servicios públicos. Dentro de este grupo, los servicios regulados, particularmente los vinculados a transporte, energía y tarifas domiciliarias permanecen ejerciendo presiones alcistas que limitan una baja más pronunciada del nivel general de precios.

En cuanto a la dinámica inflacionaria de cada uno de los rubros, los mayores incrementos se observaron en *Transporte* (+3,5 %), *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (+2,8 %), impulsados por ajustes en *alquileres y tarifas de servicios públicos*, *Bienes y servicios varios* (+2,4%), *Prendas de vestir y calzado* (+2,4 %), *Bebidas alcohólicas y tabaco* (+2,4 %) y *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (+2,3 %).

En contraste, los aumentos más moderados correspondieron a *Comunicación* (+2,2 %), *Restaurantes y hoteles* (+2,2 %), *Salud* (+1,8%), *Educación* (+1,7%), *Recreación y cultura* (+1,6 %) y *Equipamiento y mantenimiento del hogar* (+1,6 %).

Según el INDEC, la categoría con mayor incidencia en la variación mensual regional fue *Alimentos y bebidas no alcohólicas*, a excepción de la Patagonia, cuya mayor incidencia se registró en *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles*. A nivel de las categorías, los precios Estacionales (+2,8%) lideraron el incremento, seguidos por los Regulados (+2,6%) e IPC núcleo (+2,2%).



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

En cuanto a las proyecciones, para noviembre las consultoras privadas prevén un IPC mensual entre 2,3 % a 2,5% impulsada principalmente por la dinámica de los precios de los alimentos y bebidas. Hay que tener en cuenta también que, en lo que resta del 2025, la estacionalidad de los precios tiende a ser mas alta a medida que nos acercamos a diciembre para descender luego a partir de enero. Aunque de todas maneras las restricciones de los ingresos están limitando el consumo y por tanto una mayor expansión de los precios.

Comparados con los años anteriores los resultados son destacables, pero en términos internacionales una inflación anual del 31% interanual sigue siendo excesivamente

elevando cuando el promedio de los países de la región está en torno al 5% - 7%. Para el 2026 la inflación debiera descender al menos al 15% - 17%.

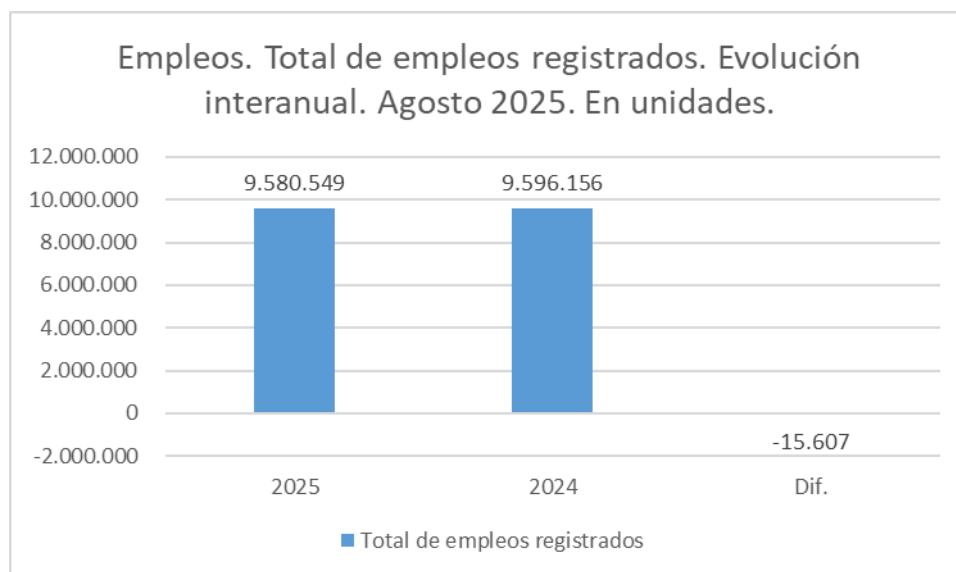
NIVEL DE EMPLEO

Según el último informe de la *Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT), publicado en noviembre, el empleo formal alcanzó en agosto de 2025 un total de 9.580.549 trabajadores en unidades productivas, lo que representa una disminución interanual de 15.607 empleos respecto del mismo mes del año anterior (9.596.156).

Sin embargo, en términos intermensuales, se observó una caída significativa. En julio de 2025, la SRT había registrado 9.603.445 trabajadores, por lo que la medición intermensual registra una reducción de 22.896 puestos formales.

Al comparar los datos de agosto de 2025 con diciembre de 2023 (9.893.914 trabajadores), se verifica una pérdida acumulada de 313.365 empleos formales durante los últimos 20 meses consecutivos, equivalente a una caída promedio de 15.668 puestos por mes.

Estos datos confirman que, pese a la reciente estabilización relativa de los precios el mercado laboral formal continúa en retroceso.



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

En agosto de 2025, la Industria manufacturera contabilizó 1.159.151 trabajadores registrados, lo que representa una caída interanual de 17.409 trabajadores (-1,5 %) respecto a los 1.176.560 registrados en el mismo mes de 2024. Cuando la medición se efectúa contra el mes de julio, la caída intermensual alcanza los 4.203 trabajadores registrados (-0,3%). Esto indica que la caída intermensual del empleo formal en el sector manufacturero no se detiene.

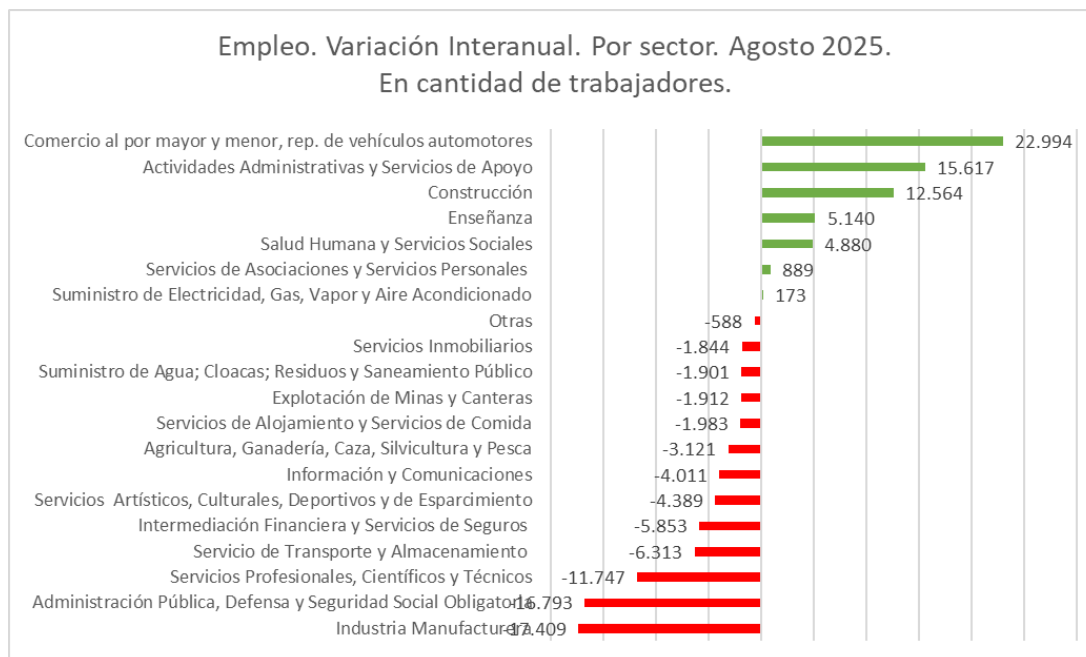
En contraste, el sector de la Construcción, que inicialmente había experimentado una aguda contracción continúa exhibiendo signos de recuperación: las altas acumuladas en los últimos doce meses aumentaron en 12.564 puestos.

En conjunto, el sector de la producción exhibió en agosto una disminución de 11.606 empleos formales en comparación al mismo mes del año anterior. Durante los últimos 20 meses el sector fabril acumula una disminución de 56.463 puestos de trabajo formales.

El sector servicios exhibió una disminución interanual durante el mes de agosto de 4.001 empleos formales a pesar que el *Comercio al por mayor y menor, rep. de vehículos automotores* creció en 22.994 puestos de trabajo formales. También mostraron signos interanuales positivos las *Actividades Administrativas y Servicios de Apoyo* con 15.617 empleos, *Enseñanza* con 5.140 empleos, y *Salud Humana y Servicios Sociales* con 4.880 empleos; *Servicios de Asociaciones y Servicios Personales* con 889 empleos y *Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado* con 179 empleos.

En el sector de servicios, los rubros más afectados en términos interanuales fueron, *Administración Pública, Defensa y Seguridad Social Obligatoria* que disminuyó 16.793 empleos, *Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos* con una disminución de 11.747 empleos, *Servicio de Transporte y Almacenamiento* que disminuyó 6.313 empleos, *Intermediación Financiera y Servicios de Seguros* que disminuyó 5.853 empleos, *Servicios Artísticos, Culturales, Deportivos y de Esparcimiento* disminuyó 4.389 empleos, *Información y Comunicaciones* disminuyó 4.011 empleos, *Servicios de Alojamiento y Servicios de Comida* que disminuyó 1.983 empleos, *Suministro de Agua; Cloacas; Residuos y Saneamiento Público* que disminuyó 1.901 empleos, *Servicios Inmobiliarios* que disminuyó 1.844 empleos y Otras que también disminuyó 588 empleos en comparación al mismo mes de año anterior.

Hasta el momento la dinámica económica ha sido claramente expulsora del empleo formal, que excepto por un reducido número de rubros y actividades ha decrecido de forma ininterrumpida a lo largo del periodo bajo análisis.



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

Evolución de la Cantidad de Empresas

Según los datos divulgados por la SRT, en agosto de 2025, el número de empresas aportantes se situó en 493.193 unidades productivas, alejándose nuevamente del umbral simbólico de las 500.000 empresas. Esta cifra representa una reducción interanual de 6.842 empresas respecto al mes de agosto de 2024, consolidando la tendencia regresiva, particularmente marcada entre las PyMEs.

El sector manufacturero también exhibió una contracción, con 47.648 empresas activas, frente a las 48.743 del mismo mes del año anterior, lo que representa una pérdida de 1.095 unidades productivas en términos interanuales.

En resumen, durante el mes de agosto el empleo formal registró un descenso interanual de 15.607 puestos en los sectores de bienes y servicios. Este resultado refleja una caída de 11.606 empleos en el sector productor de bienes y una disminución de 4.001 puestos en el sector de servicios. En los últimos 20 meses, la cantidad de trabajadores formales se redujo en 313.365 puestos a la par que la cantidad de empresas acumula una disminución de 19.705, sin indicios de una reversión próxima de esta tendencia.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

Los datos de la *Encuesta de Supermercados* del INDEC correspondientes a septiembre de 2025 reflejan un sesgo contractivo en el consumo formal. Las ventas

crecieron decrecieron 0,8% en relación a igual mes del año anterior y retrocedieron 0,2% % respecto al mes de agosto, lo que sugiere una caída de la demanda interna.

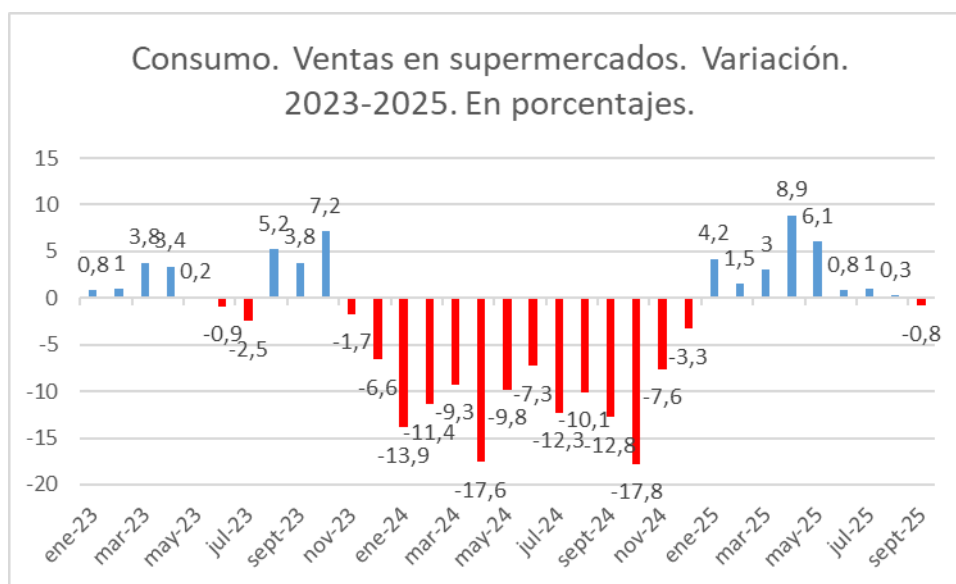
En el acumulado de los nueve meses del año, las ventas en supermercados avanzaron 2,7 %, frente a la fuerte contracción del 11,6 % registrada en igual período de 2024. Sin embargo, incluso con esa variación positiva, el consumo permanece 8,9 % por debajo de los niveles alcanzados en periodos previos. Esto se da como consecuencia de la erosión del poder adquisitivo de los hogares.

El panorama del canal mayorista es aún más preocupante: en septiembre registró una caída del 13,1 % en comparación al mismo mes del año anterior y disminuyó 5,2% respecto de agosto, completando 22 meses consecutivos de retroceso. En lo que respecta al acumulado anual enero – septiembre las ventas exhiben una disminución del 7,4% en comparación al periodo anterior.

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 el 32 % de los gerentes espera una mejora en las ventas para el trimestre noviembre–enero, mientras que el 68% restante prevé estancamiento o deterioro.

El impacto de la disminución de consumo es especialmente visible en el tejido productivo pyme: la caída de la demanda interna agrava la capacidad ociosa, presiona los márgenes y compromete el empleo en sectores sensibles como alimentos, bebidas y bienes de consumo masivo. De esta manera, la contracción del consumo se convierte en un factor de riesgo para la actividad industrial y para la dinámica del empleo formal.

Si no se llevan adelante las medidas tendientes a la recuperación de los ingresos reales, es probable que el consumo cierre 2025 con una contracción más marcada en el último trimestre. La estabilidad cambiaria y una inflación en descenso podrían amortiguar parcialmente ese deterioro hacia fin de año, pero por ahora el escenario base sigue siendo de debilidad persistente, con riesgo de arrastre negativo sobre la actividad económica en general.



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

TIPO DE CAMBIO

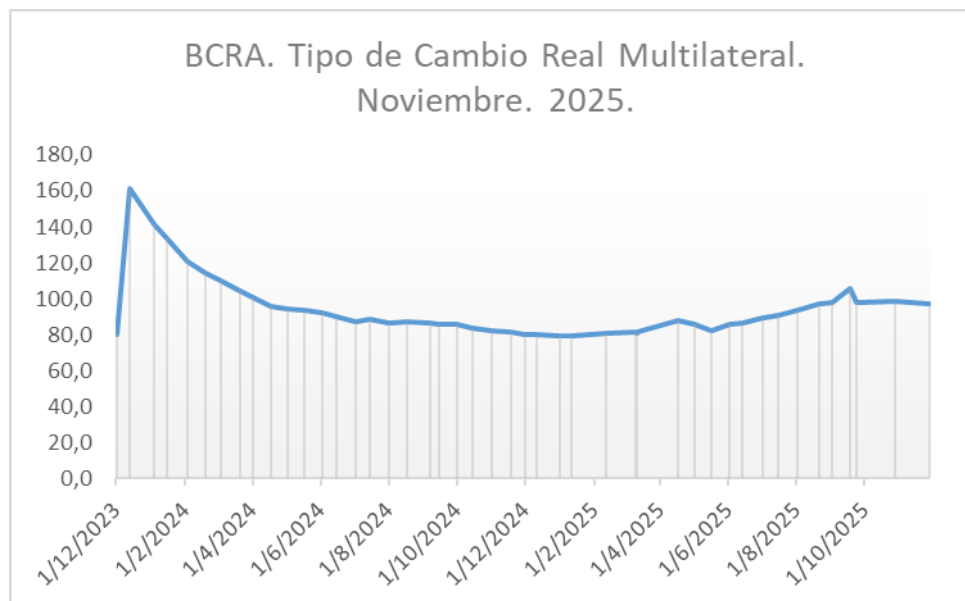
Al 27 de noviembre de 2025, el dólar oficial se ubicó en \$1.475. Durante octubre el tipo de cambio subió de forma más marcada, pero en noviembre el ritmo de aumento fue más lento, con pequeñas subas diarias que ayudaron a calmar la presión cambiaria.

El tipo de cambio real —que mide si el dólar está “caro o barato” frente a los precios locales— se mantuvo en torno a 95–96 puntos en noviembre. Esto significa que el peso no se apreció demasiado y que la competitividad externa se mantuvo relativamente estable, aunque sin un salto que favorezca con fuerza las exportaciones.

Según el REM del Banco Central, el mercado espera que el dólar termine noviembre cerca de \$1.463–1.475, y que cierre diciembre alrededor de \$1.500.

¿Qué puede esperarse de la política cambiaria? La expectativa general es que el Gobierno mantenga la estrategia de las micro devaluaciones, pero con algunas subas leves y controladas del tipo de cambio.

Si la inflación continúa bajando y el Banco Central sostiene las reservas, el dólar podría terminar 2025 en torno a \$1.500–1.520. Para las empresas, especialmente las pymes, esto implica un escenario sin saltos bruscos, pero con un dólar que va a seguir moviéndose por detrás de la inflación, al menos en el corto plazo.



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

En cuanto a las expectativas que los mercados internacionales tienen de la argentina, se observa que, durante el último mes, el riesgo país mostró una trayectoria levemente descendente y se ubicó en la franja de los 620–650 puntos básicos lo que refleja una mejora moderada en la percepción de los mercados respecto de la capacidad de pago del país.

En paralelo, los bonos argentinos registraron avances en sus cotizaciones, impulsados por el cumplimiento de los vencimientos y una mayor demanda de los activos emergentes, aunque la tendencia sigue siendo frágil y dependiente de las señales fiscales, de las reservas y de la estabilidad política. La confianza externa, si bien se percibe más sólida que durante los últimos meses, continúa todavía en un punto intermedio: hay más predisposición a financiar al país, pero todavía no hay margen para asumir que la normalización del crédito esté asegurada. A esto se suma una dinámica de las tasas de interés que empezó a mostrar una baja gradual al mismo tiempo que hay una inflación más contenida, lo que da cierto alivio financiero a las empresas endeudadas en pesos; de todas formas, el costo del crédito sigue siendo elevado y los plazos, muy cortos, lo que limita el impacto positivo sobre la actividad especialmente entre las pymes.

En cuanto a las reservas internacionales, el BCRA exhibe números brutos en torno a USD 41.000–42.000 millones, pero con el nivel de reservas netas continúa ajustado y esto explica por qué los mercados miran con cautela la capacidad del Gobierno para enfrentar vencimientos grandes sin acudir al financiamiento adicional. Esto se vincula directamente con las decisiones de política monetaria para diciembre: el Banco Central va a mantener una postura cautelosa y va a evitar una expansión fuerte de la liquidez, privilegiando sostener la estabilidad cambiaria y contener los precios antes que impulsar el consumo por emisión. Este enfoque contribuye a moderar las presiones

inflacionarias, pero también significa que el mercado descarta un aumento significativo de los pesos circulando para dinamizar ventas de fin de año, lo que va a impactar en las pymes que dependen del consumo masivo o del movimiento comercial estacional. Con menos liquidez disponible y una demanda interna todavía debilitada, muchas empresas se enfrentan el desafío de tener que administrar el capital de trabajo con mucha cautela, evitar las tensiones en la cadena de pagos y priorizar la rotación antes que expansión.

El punto crítico hacia comienzos de 2026 es el vencimiento de deuda de unos USD 4.000 millones en enero, que obliga al Gobierno a definir cómo va a financiar este desembolso. Las fuentes probables son una combinación de uso de las reservas disponibles, el acceso a líneas puente con bancos internacionales y alguna emisión de deuda si las condiciones de mercado siguen mejorando.

Ninguna de estas alternativas es completamente relajada, pero todas buscan evitar un episodio de estrés cambiario o financiero en pleno comienzo del año. La perspectiva para fin de 2025 y el arranque de 2026 es, por lo tanto, la de un escenario de estabilidad frágil: los mercados financieros muestran señales de alivio y las tasas internas empiezan a ceder, pero el nivel bajo de reservas netas y la debilidad del consumo limitan la posibilidad de un rebote económico sólido. Para las pymes, esto implica un cierre de año con demanda moderada, crédito todavía caro y la necesidad de monitorear con atención cualquier movimiento del dólar o cambio en las reglas monetarias, ya que ambos factores definirán el ritmo del primer trimestre de 2026.



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

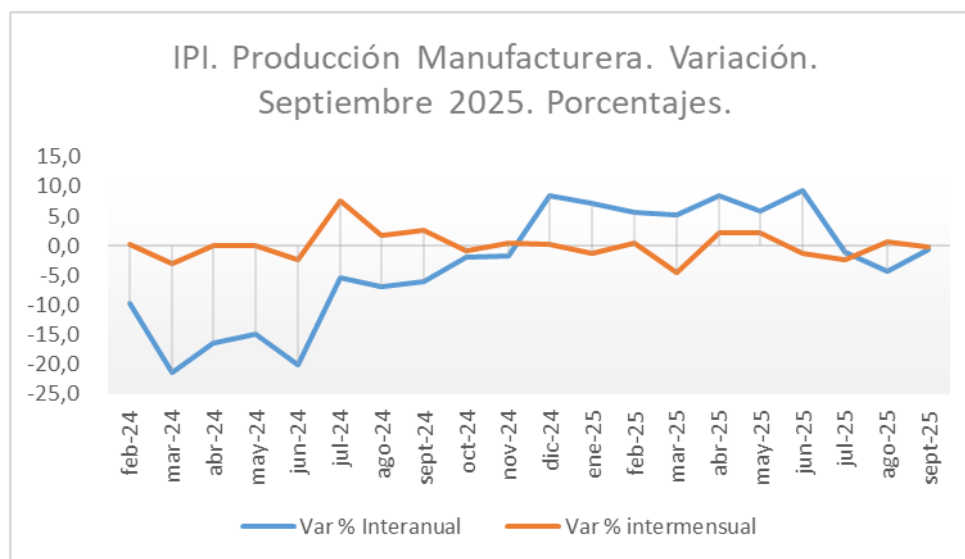
En síntesis, la perspectiva para fin de 2025 y el arranque de 2026 es, por lo tanto, la de un escenario de frágil estabilidad: los mercados financieros muestran algunas señales de alivio y las tasas de interés internas empiezan a ceder, pero el bajo nivel de las reservas netas y la debilidad del consumo limitan la posibilidad de un rebote

económico más sólido. Para las pymes, esto representa un cierre de año con una demanda moderada, un crédito todavía caro y la necesidad de monitorear con atención cualquier movimiento del dólar o de cambio en las reglas monetarias, ya que ambos factores definirán el ritmo durante primer trimestre del 2026.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* publicado por el INDEC registró en septiembre de 2025 una nueva contracción interanual del 0,7 %, confirmando la debilidad persistente del sector manufacturero. En términos desestacionalizados, la producción también evidencio una contracción intermensual del 0,1 % respecto de agosto exhibiendo como la situación industrial permanece en recesión.

En conjunto, los indicadores consolidan un escenario de fragilidad estructural, donde la caída se evidencia en la medición tanto interanual como intermensual. Así la actividad manufacturera local permanece en terreno negativo como consecuencia de un consumo interno que no se recupera, el ingreso masivo de importaciones de productos terminados y la falta de estímulos a la producción local.



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

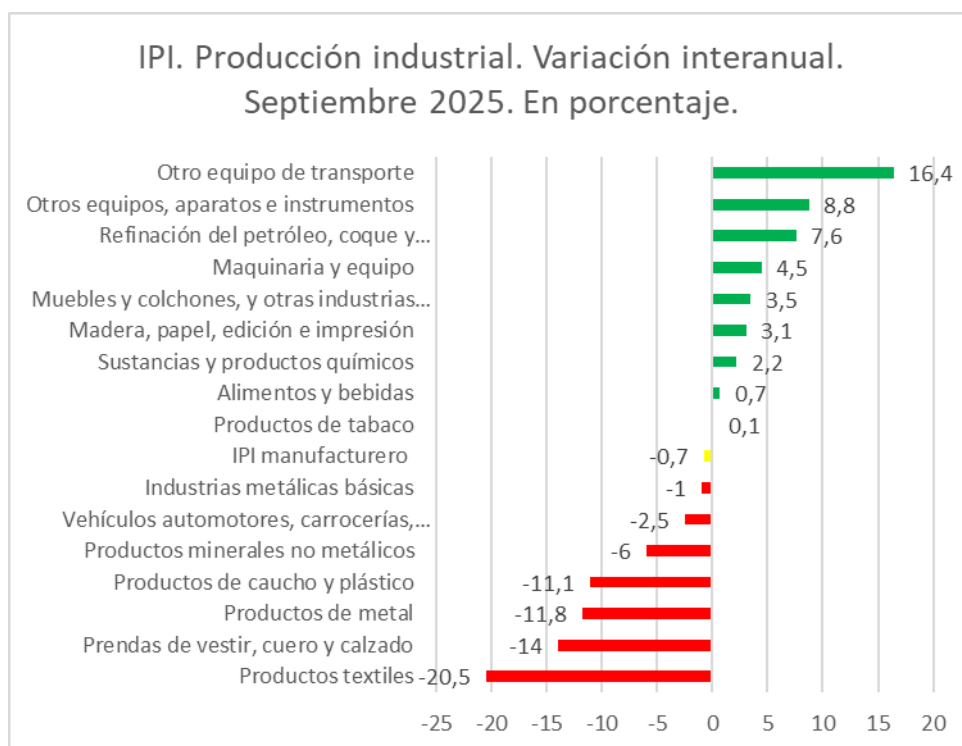
En términos del desempeño el sector manufacturero evidencio en septiembre una mayor heterogeneidad con rubros que exhiben un comportamiento interanual positivo en comparación con el mes de agosto, aunque los niveles de rebote de la actividad se mantienen muy por debajo de los de la contracción del mismo mes del año anterior.

Los rubros que exhibieron una dinámica positiva durante septiembre fueron: *Otros equipos de transporte* (+16,4%); *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (+8,8%); *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+7,6%); *Maquinaria y equipo* (+4,5%); *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (+3,5%); *Madera*,

papel, edición e impresión (+3,1%); Sustancias y productos químicos (+2,2%); Alimentos y bebidas (+0,7%) y Productos de tabaco (+0,1%).

En un segundo segmento están las industrias que presentaron caídas interanuales por debajo del promedio general. En este grupo se encuentran: *Industrias metálicas básicas (-1%); Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes (-2,5%), Productos minerales no metálicos (-6,0%), Productos de caucho y plástico (-11,1%), Productos de metal (-11,8%), Prendas de vestir, cuero y calzado (-14%), Productos textiles (-20,5%).*

Los resultados presentan un escenario preocupante. Mientras que un grupo de rubros exhibe un comportamiento el resto de los rubros prosigue su caída aun medida contra el mismo mes del 2024.



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

En el período enero-septiembre de 2025, la industria manufacturera registró un crecimiento interanual acumulado del 3,8 %. Este resultado debe interpretarse con cautela, ya que se compara con una base de referencia extremadamente deprimida, correspondiente a la profunda contracción del 9,5 % acumulada en el mismo período de 2024.

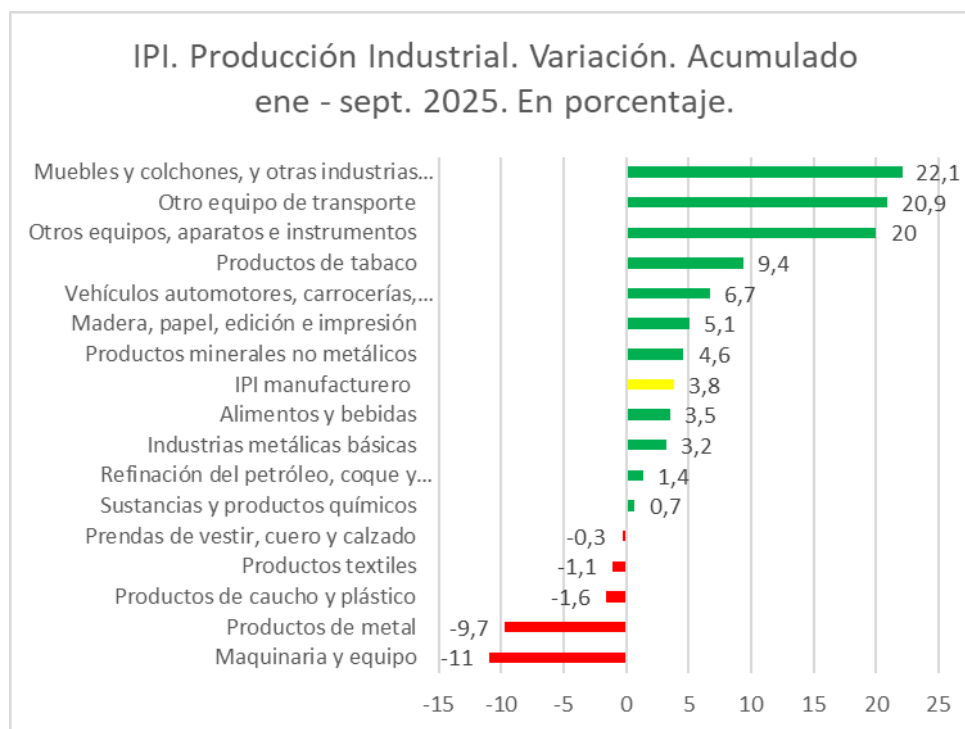
El incipiente ciclo de rebote de la actividad que se había extendido durante los primeros dos trimestres del año acumula un trimestre de caída. Los meses de julio, agosto y septiembre fueron tres meses consecutivos de contracción.

El desempeño sectorial durante el acumulado fue marcadamente heterogéneo. Entre los motores de crecimiento se destacan *Muebles y colchones* (+22,1 %), *Otro equipo de transporte* (+20,9%) y *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (+20%), *Productos de tabaco* (+9,4%), *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (+6,7%), *Madera, papel, edición e impresión* (+5,1%), *Productos minerales no metálicos* (+4,6%).

Un segundo grupo de industrias mostró avances moderados pero generalizados, incluyendo rubros estructurales como *Alimentos y bebidas* (+3,5 %) e *Industrias metálicas básicas* (+3,2 %), *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+1,4%) y *Sustancias y productos químicos* (+0,7%).

En contraste, los sectores con desempeño negativo fueron: *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-0,3%), *Productos textiles* (-1,1%), *Productos de caucho y plástico* (-1,6%), *Productos de metal* (-9,7%) y *Maquinaria y equipo* (-11%).

En síntesis, el balance positivo de los primeros nueve meses refleja principalmente un efecto estadístico de rebote tras la crisis de 2024, cuyo impulso se inició en diciembre y perdió fuerza hacia mediados de 2025. La reaparición de caídas intermensuales en julio, y agosto y luego intensificadas en septiembre, confirma el agotamiento del impulso inicial. Por lo tanto, reafirmamos nuestro pronóstico del informe anterior: Se anticipa que el crecimiento acumulado del sector manufacturero 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)

En cuanto a las expectativas para el trimestre octubre – diciembre la *última Encuesta de Tendencia de Negocios* del INDEC refleja un nuevo deterioro que profundiza la tendencia negativa observada en mediciones previas.

Los resultados evidencian un marcado pesimismo: solo el 14,8 % de los industriales anticipa una mejora en su nivel de actividad, mientras que la mayoría abrumadora, 86,2 %, 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)

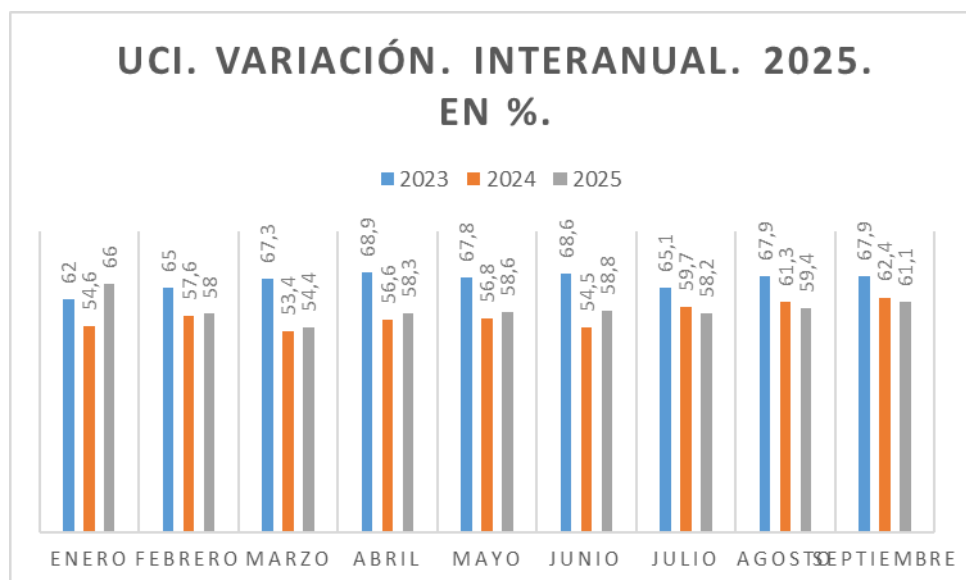
En conclusión, durante el mes de septiembre los resultados de la industria manufacturera en términos generales no lograron revertir los resultados de 2024 sino que, las expectativas para los próximos meses se alejan cada vez más de la posibilidad de cerrar el 2025 como un año de estabilización y recuperación.

De todas maneras, una mejora de las condiciones macroeconómicas posteriores a las elecciones de octubre podría abrir un nuevo escenario levemente más optimista para empezar 2026.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

En septiembre de 2025, el *Uso de la Capacidad Industrial Instalada* (UCI) se situó en 61,1%, según las estimaciones del INDEC. Este nivel, aunque representa una disminución interanual de 1,3 puntos porcentuales también evidencia un incremento de

1,7 puntos respecto a agosto. 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 exhibiendo un retroceso de 6,8 puntos porcentuales en comparación con 2023. Esto indica que no hubo recuperación posterior a la caída del año anterior.



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

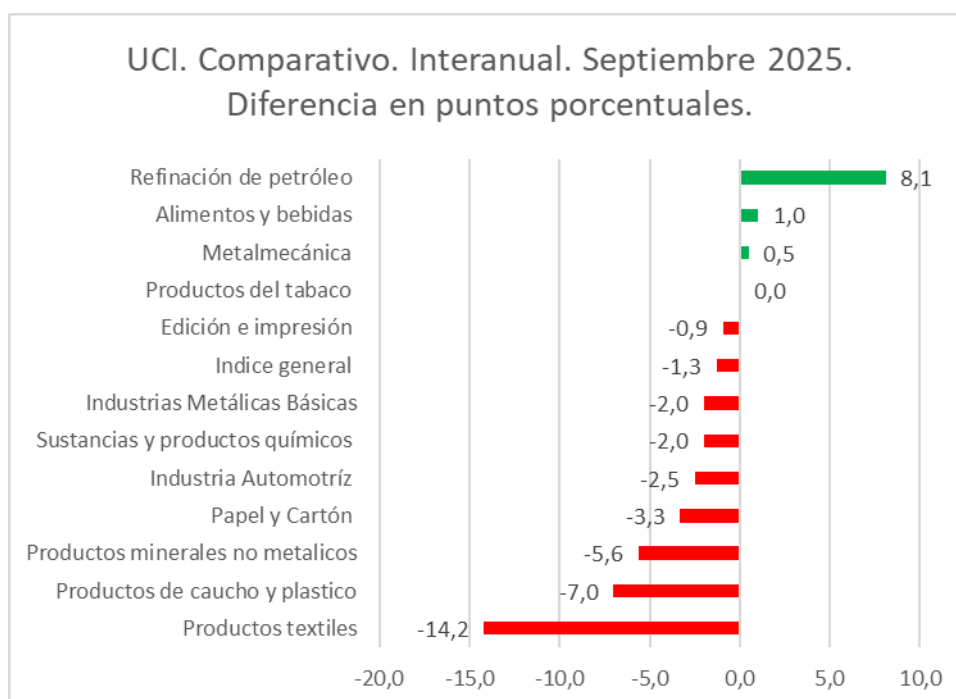
En cuanto a la evolución sectorial, en septiembre solo dos sectores lograron mejorar su nivel de utilización de la capacidad industrial instalada (UCI) en términos interanuales, mientras que las once ramas restantes registraron retrocesos. Los sectores que mostraron un rebote fueron: Refinación de petróleo (+8,1 pp) y Alimentos y bebidas (+1,0 pp).

Por el contrario, las caídas más pronunciadas se observaron en: Productos textiles (-14,2 pp), Productos de caucho y plástico (-7,0 pp), Productos minerales no metálicos (-5,6 pp), Papel y Cartón (-3,3 pp), Industria Automotriz (-2,5 pp), Sustancias y productos químicos (-2,0 pp), Industrias Metálicas Básicas (-2,0 pp), Edición e impresión (-0,9 pp) y Productos del tabaco (0,0 pp).

El análisis de la capacidad instalada en septiembre de 2025 revela una subutilización crítica y generalizada en el entramado industrial. La incidencia negativa más pronunciada se observó en el sector de Productos textiles cuya utilización se contrajo hasta el 37,1%, lo que indica una contracción de 14,2 puntos porcentuales por debajo del nivel de septiembre de 2024. Este patrón de deterioro se repitió en otras actividades clave como los Productos de caucho y plástico que descendió desde el 49,9% al 42,9% y los Productos minerales no metálicos que se redujeron desde el 64,2% al 58,6% respectivamente evidenciando en todos los casos una merma productiva significativa frente al año anterior.

Esta desaceleración operativa se explica principalmente por la persistente contracción de una demanda interna que no se recupera. La menor fabricación productos textiles, de neumáticos, manufacturas plásticas y de menor producción de cemento refleja un menor crecimiento del consumo, pero también la sustitución de la producción local mediante las importaciones de productos de consumo terminados e insumos para la producción.

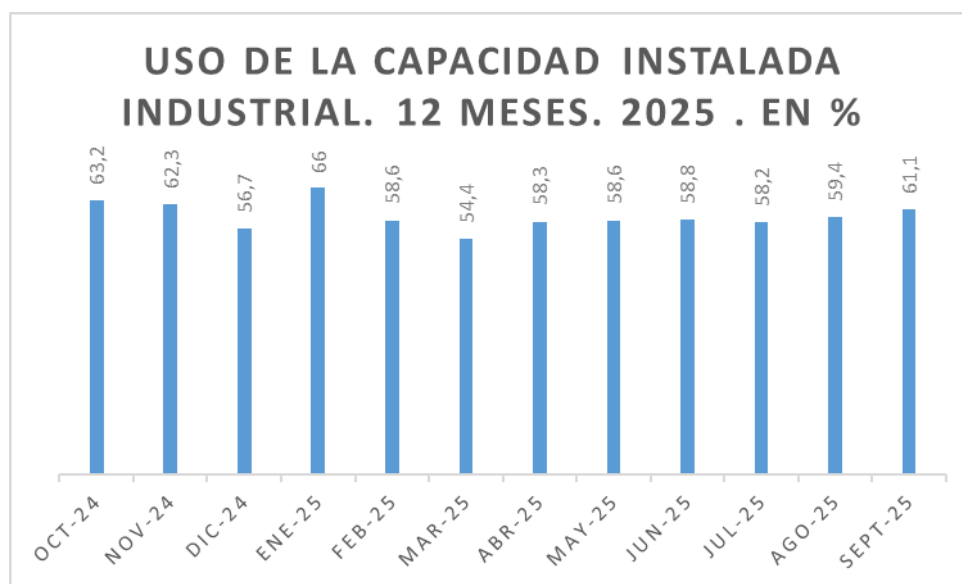
En conjunto, durante el mes de septiembre la industria permanece operando por debajo de su potencial, con una capacidad ociosa elevada lo que plantea serias dudas sobre la posibilidad de una recuperación sostenida del sector real de la economía. Habrá que esperar los resultados de los indicadores posteriores al mes de noviembre para desvelar si el contexto de una mayor estabilidad macroeconómica poselectoral podría reflejar alguna mejora en la actividad industrial.



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

En el periodo enero – septiembre 2025, la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCI) evidencia un estancamiento y deterioro en comparación inclusive del mismo periodo del 2024. A pesar de que durante septiembre el nivel de UCI superó el 60% (algo que no acontecía desde enero de este año) los resultados siguen siendo poco alentadores. Aun con un mejor nivel de actividad en el último trimestre, el año cerrará con pérdidas.

El aumento sostenido de la capacidad ociosa ha estimulado a las empresas a comenzar una sostenida reducción de sus plantillas de personal. Desde diciembre de 2023 hasta agosto de 2025 el sector manufacturero ha disminuido en 56.463 la cantidad de trabajadores formales y esta tendencia podría acelerarse 2026 si las expectativas no mejoran en el último trimestre del año.



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

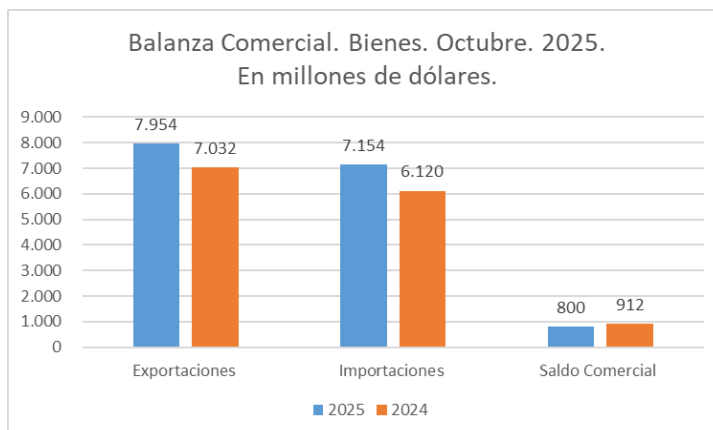
La industria cerró los primeros tres trimestres del año con un promedio general de uso de su capacidad instalada del 59,2% apenas 2,2% por encima del nivel de uso del mismo periodo del año anterior. No hubo rebote y la situación es compleja. Con una apertura importadora en ciernes, sin capacidad para exportar, sin consumo, sin crédito, ni financiamiento, ni una política industrial tendiente a la reconversión y mejora de la competitividad en los diversos sectores el panorama es cada vez más complejo. Es posible que los datos del mes octubre sigan la misma tendencia, y que recién en noviembre con una mejora de los indicadores macroeconómicos se pueda augurar una mejora de la actividad, pero, esos datos recién los tendremos en 2026.

COMERCIO EXTERIOR

Durante el mes octubre de 2025, las exportaciones argentinas alcanzaron los USD 7.954 millones, lo que representa un incremento interanual del 13,1 %. Este avance respondió principalmente a un mayor volumen exportado (+13,9 %), en un contexto de precios internacionales con leves descensos (-0,7 %).

Por su parte, las importaciones totalizaron USD 7.154 millones, con un aumento interanual del 16,9 %, explicado por un fuerte incremento en las cantidades importadas (+19,7 %), parcialmente compensado por una leve caída en los precios (-2,3 %).

Como resultado, la balanza comercial cerró el mes con un superávit de USD 800 millones, algo inferior a los USD 912 millones registrados en septiembre de 2024. Este desempeño confirma la tendencia sostenida a lo largo del año de un estrechamiento del saldo comercial como consecuencia de una recuperación acelerada de las importaciones por sobre las exportaciones y una sustitución de la fabricación local por los productos terminados de origen importado.

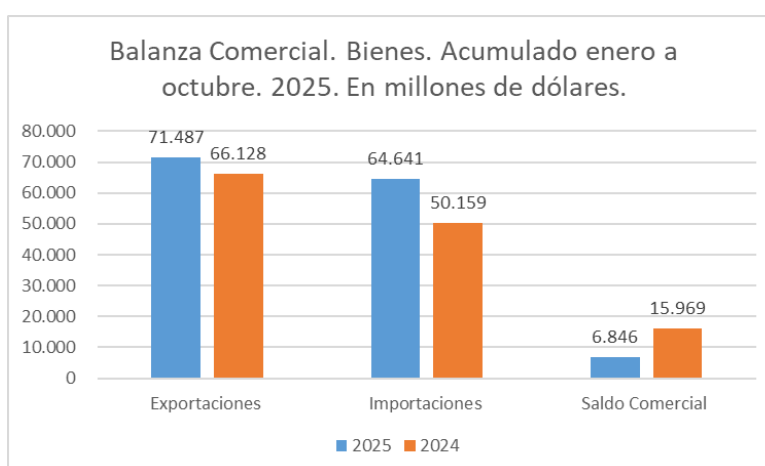


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Durante los primeros diez meses de 2025, las exportaciones argentinas totalizaron USD 71.487 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 8,1 %. Este desempeño se explica principalmente por un incremento del 8,4 % 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 64.641 millones, evidenciando un aumento del 28,9% respecto a 2024. Este crecimiento respondió principalmente a un fuerte incremento en los volúmenes importados (+35,9%), en un contexto de reducción promedio de precios del 5,2 %.

Como consecuencia, el superávit comercial acumulado se redujo significativamente, pasando de USD 15.969 millones en 2024 a USD 6.846 millones en 2025, lo que implica una merma de USD 9.123 millones. Este resultado confirma la tendencia de reducción del saldo externo como consecuencia 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 octubre de 2025, las exportaciones argentinas alcanzaron USD 7.954 millones, registrando un incremento interanual del 13,1 %, impulsado principalmente por un aumento del 13,9% en las cantidades exportadas y un leve descenso del 0,7 % en los precios internacionales.

Los *Productos Primarios (PP)* totalizaron USD 1.906 millones, lo que representó un incremento del 63% respecto a octubre de 2024. Este crecimiento se explicó por un descenso en los precios del 4,3 % y un aumento significativo de las cantidades exportadas del 71%.

Las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron USD 2.782 millones, con un descenso del 3,5% interanual. En este caso, el descenso respondió tanto a una disminución de los precios del 1,8 % como a un descenso de las cantidades del 1,8%.

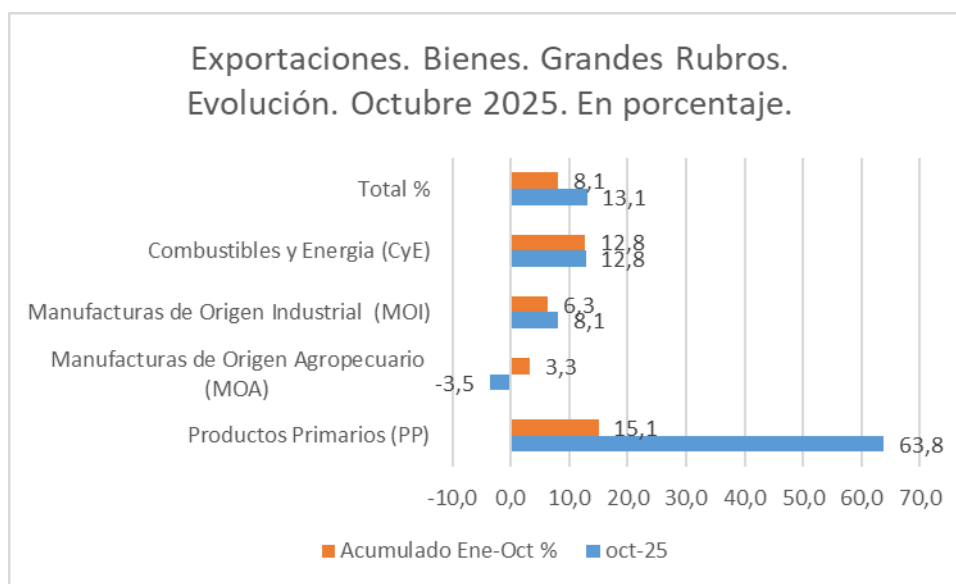
Por su parte, las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* sumaron USD 2.351 millones, mostrando un crecimiento del 8,1 %. Este resultado combinó un aumento de los precios del 9,6 % con una reducción de las cantidades exportadas del 1,3%.

Finalmente, el rubro *Combustibles y Energía (CyE)* totalizó USD 913 millones, lo que representa un incremento del 12,8 % respecto a octubre de 2024. El crecimiento se sustentó en un aumento de las cantidades del 24,3%, parcialmente compensado por una caída de los precios del 9,1%.

En el acumulado de los primeros diez meses de 2025, las exportaciones argentinas totalizaron USD 71.487 millones, registrando un incremento interanual del 8,1% respecto al mismo período del año anterior.

Por grandes rubros, los *Productos Primarios (PP)* crecieron 15,1 %, mientras que las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron un aumento del 3,3 %. Las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* avanzaron 6,3 %, y los *Combustibles y Energía (CyE)* mostraron el mayor crecimiento, con un incremento del 12,8 % interanual.

El desempeño del acumulado anual evidencia la evolución heterogénea. Los rubros primario exportadores como productos primarios y energía se expanden a una tasa de dos dígitos mientras que las manufacturas alimenticias e industriales lo hacen a una tasa mas moderada. De todas formas, la expansión de las exportaciones se consolida como una tendencia sostenida.



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

Los resultados de las Importaciones: octubre de 2025

Durante octubre de 2025, las importaciones argentinas totalizaron USD 64.641 millones, registrando un incremento interanual del 28,9%. El aumento estuvo impulsado por un mayor volumen importado (+35,9%), mientras que los precios promedio descendieron (-5,2%).

Con excepción del rubro *Combustibles y lubricantes*, todos los usos económicos mostraron variaciones positivas, reflejando una recuperación generalizada de la demanda de automotores y bienes finales. Dentro de los principales componentes, de *Bienes de Consumo* es el que exhibe un mayor crecimiento alcanzando con un aumento interanual del 48,8% como también el segmento de *Vehículos Automotores* que viene mayor dinamismo, con un crecimiento interanual del 62,9% y permanece impulsado por la reposición de los inventarios y el atractivo del tipo de cambio real. Los resultados son los siguientes:

Vehículos Automotores (VA): Las importaciones de automotores totalizaron en octubre USD 545 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 69,2% debido a un aumento del 97,7% en las cantidades y un descenso del 14,3% en los precios.

Bienes de Consumo (BC): Registraron en octubre un total de USD 1.194 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 48,8%, como consecuencia del alza de 59,4% en las cantidades y un descenso del 6,7% en los precios.

Bienes de Capital (BK): Los BK totalizaron en octubre de 2025 USD 1.340 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 20% como consecuencia de un aumento de 16,8% en las cantidades. Los precios aumentaron 2,7%.

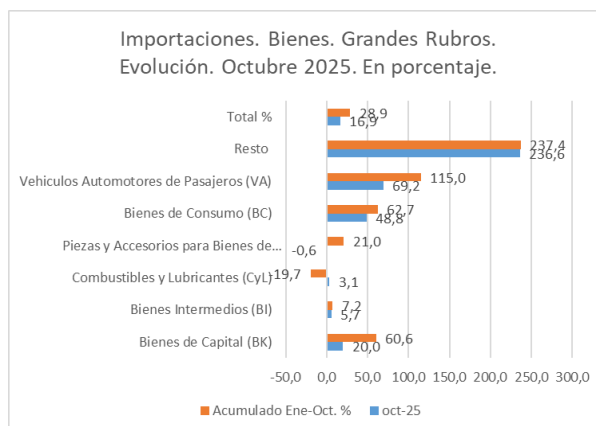
Bienes Intermedios (BI): En octubre los BI totalizaron USD 2.372 millones de dólares lo que representa un incremento interanual del 5,7% como consecuencia de un aumento del 4,6% en las cantidades y un aumento del 1,1% en los precios.

Piezas y Accesorios (PyA): Las importaciones de PyA totalizaron en octubre USD 1.400 millones de dólares lo que representa un descenso del 0,6% como consecuencia de un aumento del 1,7% en las cantidades y un descenso del 2,2% en los precios.

Combustibles y Lubricantes (CyL): Los CyL totalizaron en octubre USD 205 millones de dólares lo que representa un aumento de las importaciones del 3,1% como consecuencia de un aumento del 30,4% en las cantidades y una disminución del 19,9% en los precios.

Resto de los Usos: Este grupo totalizó en octubre USD 98 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 236,6% 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 octubre correspondiente a las importaciones agrupadas por *Uso Económico* los resultados son los siguientes: Las importaciones de *Bienes de capital (BK)* aumentaron 60,6%; *Bienes Intermedios (BI)* 7,2%; *Combustibles y Lubricantes* descendieron 19,7%; *Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (PyA)* aumentaron 21%; *Bienes de Consumo* aumentaron (BC) 62,7%; *Vehículos Automotores de Pasajeros* aumentaron (VA) 115% y el *Resto* aumentaron 237%.



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

Balance del Comercio Exterior

El balance para el periodo va a depender de lo que se quiera tomar en cuenta y lo que no. Las exportaciones han crecido en todos los rubros, principalmente primarios. Tanto agropecuarios como minerales y energía. En lo que va del año, la expansión exportadora fue del 8,1% interanual lo que no está nada mal. Las importaciones

también han crecido, aunque más rápido que las exportaciones a una tasa del 29% interanual acumulado a lo largo del periodo. Esta dinámica está presionando sobre el superávit comercial que se redujo desde los USD 15.969 millones hasta los USD 6.846 millones en el mismo periodo. De todas maneras, el 2025 podría cerrar con exportaciones en torno a los USD 80.000 – USD 83.000 lo que sería un dato muy positivo.

Durante 2026, el gobierno deberá afrontar vencimientos de deuda externa bruta por un valor de USD 20.000 millones de dólares. Necesita no solo todos los dólares posibles que pueda obtener del superávit comercial sino también, de una considerable expansión de las exportaciones. No está de más aclarar que los pagos de la deuda no se van a afrontar únicamente con el resultado comercial, pero, lo importante es que el resultado comercial contribuya a afrontar las obligaciones.

La apreciación cambiaria también está poniendo presión sobre la acumulación de divisas, pero el gobierno aspira a mantener una economía abierta en la que la competencia con productos importados alivie la presión sobre los precios internos de los bienes. Al menos, esa es la lógica.

Después de haber superado exitosamente el rally electoral de octubre la capacidad del gobierno para superar los desafíos ha salido fortalecida y nada indicaría, por el momento, que podrían operarse modificaciones en el rumbo económico, especialmente en el control o administración de las importaciones. Cualquier especulación al respecto debe ser descartada de plano. En resumen, a pesar de que las importaciones han venido creciendo a un ritmo de expansión que duplica a las exportaciones, no hay ninguna chance que el gobierno intervenga para limitar la libertad del mercado.

CONCLUSIONES

La economía argentina atraviesa una fase de estabilización frágil, donde algunos indicadores muestran señales de mejora, pero aún sin configurar una recuperación sólida, sostenida y generalizada. La actividad económica en septiembre y octubre exhibió un rebote moderado impulsado principalmente por algunos sectores puntuales —minería, servicios financieros— mientras que la industria, el comercio masivo y la construcción permanecen rezagados. El uso de la capacidad instalada se mantiene por debajo del 65%, lo que refleja una estructura productiva que opera con amplios márgenes ociosos y con pocas señales de un repunte inmediato. Para las pymes industriales, este escenario presupone un menor volumen de pedidos, una planificación de la producción más cautelosa y una mayor sensibilidad a cualquier cambio en los precios relativos o en los costos financieros.

En materia de precios, la inflación continúa desacelerándose, pero todavía se mantiene en niveles elevados, lo que erosiona el poder de compra y condiciona la recuperación del consumo. El empleo formal continúa contrayéndose mes a mes y el consumo interno —clave para las pymes manufactureras y comerciales— sigue débil,

con mejoras puntuales asociadas a promociones y ventas de temporada, pero sin un cambio estructural en el ingreso disponible de los hogares.

El tipo de cambio mostró una mayor estabilidad durante el mes de noviembre, con un dólar oficial que avanzó a un ritmo más moderado y un tipo de cambio real que se mantiene relativamente estable. Esta calma cambiaria, aunque positiva para la planificación empresarial, convive con unas reservas internacionales limitadas y con la proximidad de vencimientos por USD 4.000 millones en enero, lo que mantiene al mercado atento a eventuales tensiones. Para las pymes exportadoras, este escenario implica márgenes acotados —por falta de competitividad cambiaria— y mayor incertidumbre respecto a la disponibilidad de las divisas para las importaciones.

Los indicadores del sector externo muestran también un desempeño mixto: algunos complejos exportadores recuperan el dinamismo, pero el resto del esquema sigue condicionado por la debilidad de los precios internacionales. Mientras tanto, los bonos argentinos tuvieron un desempeño relativamente positivo y el riesgo país retrocedió levemente, pero de todas maneras la confianza externa sigue siendo frágil y dependiente de señales fiscales más claras y de una estrategia coherente para encarar los vencimientos del corto plazo. Las tasas de interés, aunque descendieron parcialmente siguen en niveles altos, lo que continúa limitando el acceso al crédito productivo y encareciendo el financiamiento del capital de trabajo, especialmente para las pymes.

Para diciembre y enero, el escenario proyectado combina una inflación algo más baja, un tipo de cambio estable, una demanda interna débil y un gobierno con un margen monetario muy limitado. Es probable que la política monetaria siga siendo contractiva para evitar presiones sobre los precios, lo que implica poca liquidez adicional en la plaza y un consumo que difícilmente repunte más allá del movimiento estacional de fin de año. Para las pymes, esto se puede traducir como un verano con ventas moderadas, costos financieros todavía altos y la necesidad de administrar los stocks con prudencia frente a un contexto cambiario que podría ponerse nervioso si las reservas no logran recomponerse.

En síntesis, la economía esta dejando atrás la fase de la caída más profunda, pero todavía no ingreso en un ciclo de crecimiento general y la industria ha sido la mayor damnificada de las políticas de ajuste. La estabilización está en marcha, pero todavía es estrecha, sensible y dependiente de la disciplina fiscal y de la disponibilidad de divisas. Para las pymes industriales, el desafío va ser transitar los próximos meses cautelosamente, priorizando la eficiencia, el control de los costos y la flexibilidad operativa esperando que el escenario de 2026 sea mas positivo de lo que fue el 2025.