

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinas



INFORME DE COYUNTURA **INDUSTRIAL PYME:**

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Febrero 2026

www.ipa.com.ar

OBJETIVO DEL INFORME

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

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

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

Daniel Rosato

Presidente

Industriales Pymes Argentina

RESUMEN EJECUTIVO

Actividad Económica: El crecimiento interanual del 3,5% es un fenómeno estadístico que oculta una recesión estructural en el núcleo productivo; mientras el agro y las finanzas exhiben tasas de dos dígitos, la industria y el comercio se hunden, acelerando la pérdida de empleo formal. Este modelo de expansión selectiva concentra la renta en sectores extractivos dolarizados sin efecto derrame, dejando al entramado pyme en niveles críticos de capacidad instalada. No se observa un proceso de desarrollo, sino una desarticulación del tejido industrial que compromete la sostenibilidad social y el potencial de crecimiento genuino en el mediano plazo.

Precios: Los ocho meses consecutivos de alza confirman el agotamiento del ciclo bajista. Con un IPC de enero en 2,9%, la inflación no solo acelera, sino que desnuda una subestimación sistemática en las proyecciones oficiales: pensar en un 15% anual es hoy una especulación contrafáctica frente a un piso real que ya asciende al 35%. La disparada del 4,7% en alimentos —el corazón del consumo masivo— revela un impacto regresivo brutal que el estancamiento de salarios no puede compensar. La "inflación núcleo" se resiste a bajar y, con servicios y regulados presionando la estructura de costos, el escenario para marzo anticipa una tormenta de precios que el mercado aún no termina de convalidar.

Empleo: La economía argentina perdió más de 270.000 empleos formales en dos años. Los datos de la SRT confirman que la destrucción de trabajo registrado no es un bache, sino una tendencia estructural irreversible bajo el modelo actual; con 24 meses consecutivos de caída, el sistema expulsa 11.000 trabajadores por mes. La industria manufacturera, corazón del valor agregado, lidera el desplome con 42.000 bajas interanuales, mientras el número de empresas activas se hunde por debajo del umbral crítico de las 500.000. Sin un horizonte de reactivación, el ajuste sobre el empleo privado y la desaparición de Pymes anticipan un deterioro social profundo que el leve repunte de la construcción está lejos de compensar.

Consumo: El rebote de 2025 es un efecto estadístico frente a una caída estructural del 9%. Aunque el cierre de año muestra una suba marginal del 0,5%, el consumo masivo sigue operando en un escalón históricamente bajo, sostenido artificialmente por un endeudamiento con tarjeta de crédito que ya explica el 43% de las ventas. La parálisis de los mayoristas y el pesimismo del 80% de los gerentes comerciales confirman que no hay una recomposición real del ingreso, sino una estrategia de supervivencia de los hogares y las empresas. Sin señales de alivio en alimentos y con una apertura importadora que erosiona la góndola local, el 2026 se perfila como un

año de estancamiento crónico del consumo, consolidando un mercado interno más chico, más pobre y sin capacidad de reacción.

Tipo de cambio: La estabilidad del tipo de cambio en \$1.377 —sensiblemente por debajo del consenso del REM (\$1.475)— refleja el éxito de la banda de flotación y el sesgo contractivo de la política monetaria, pero expone una dependencia crítica de factores transitorios. Si bien el BCRA alcanzó un stock bruto de USD 46.635 millones, las reservas netas permanecen ajustadas frente a la meta de acumulación de USD 10.000 millones pactada con el FMI. El esquema actual se sostiene sobre tasas reales positivas (TAMAR 40,2%) y un desplome de la actividad que disciplina la demanda de divisas, mientras el Gobierno recurre a instrumentos de deuda y Repos para blindar los vencimientos de julio (USD 5.000 millones) sin comprometer el balance del Central. El desafío de marzo será perforar el piso de los 500 puntos de riesgo país para transformar este alivio financiero en un acceso sustentable al crédito que permita el rollover de los USD 12.500 millones remanentes del año.

Actividad industrial: La industria encadena dos trimestres de caída ininterrumpida. El retroceso del 3,9% interanual en diciembre confirma que el rebote estadístico del primer semestre de 2025 se agotó, dando paso a una fase contractiva que ya afecta al núcleo duro del entramado fabril. Sectores estratégicos como el automotriz (-21,6%) y el textil (-25,7%) operan en niveles de caída difícilmente sostenibles, disparando alarmas sobre desinversión y pérdida definitiva de capacidades productivas. Mientras la expansión se refugia en el ensamblado de bienes importados, el componente manufacturero local sufre una tenaza de costos en dólares y consumo interno deprimido, con un uso de capacidad instalada en mínimos críticos. Sin una corrección que devuelva dinamismo a la demanda y alivie el sesgo contractivo, la industria se encamina a un tercer año de deterioro, comprometiendo no solo el empleo calificado sino la densidad tecnológica del país.

Uso de la capacidad instalada: La capacidad instalada industrial retrocede a niveles de prepandemia. El desplome del uso de la capacidad instalada (UCI) al 53,8% en diciembre no es solo un dato estadístico; sitúa a la industria en un punto crítico de subutilización similar al de la cuarentena de 2020. Sectores clave como el automotriz (31,2%) y el textil (35,2%) operan hoy por debajo del umbral de eficiencia operativa, comprometiendo la cobertura de costos fijos y la viabilidad financiera de las plantas. Este escenario de "plantas vacías" anticipa un riesgo inminente de cierres definitivos y pérdida de empleo calificado, ya que la escala de producción actual resulta insuficiente para sostener estructuras intensivas en capital frente a la competencia importada.

Comercio exterior: La contracción interna financia la caja de divisas. El saldo de USD 1.987 millones en enero no solo responde al vigor exportador (+19,3%), sino fundamentalmente a una caída del 11,9% en las importaciones, traccionada por el hundimiento de bienes de capital (-14,3%) e insumos intermedios (-18,8%). Este "ahorro" forzado de divisas desnuda el parate en la industria y la inversión, donde la sustitución de producción local por importada parece haber agotado su ciclo ante la

erosión del consumo. Mientras la explosión en la importación de vehículos (+106,6%) y envíos por courier marca un consumo suntuario o atomizado, el núcleo productivo se desabastece, configurando un modelo donde el superávit externo es el reflejo directo de la parálisis doméstica.

Conclusión: El primer bimestre cierra con una peligrosa disociación: un éxito financiero - dólar a \$1.377 y reservas en USD 46.635 millones - que convive con una economía real en niveles de prepandemia (UCI 53,8%). El superávit comercial es el subproducto de una inversión paralizada y un consumo que, agotado el ciclo bajista de precios con un IPC del 2,9%, se sostiene mediante el endeudamiento. Marzo será el mes de quiebre para perforar los 500 puntos de riesgo país y habilitar el rollover de deuda; de lo contrario, la solvencia externa seguirá financiándose mediante la desarticulación del entramado industrial y una pérdida del empleo que ya suma 273.000 puestos de trabajo formales.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

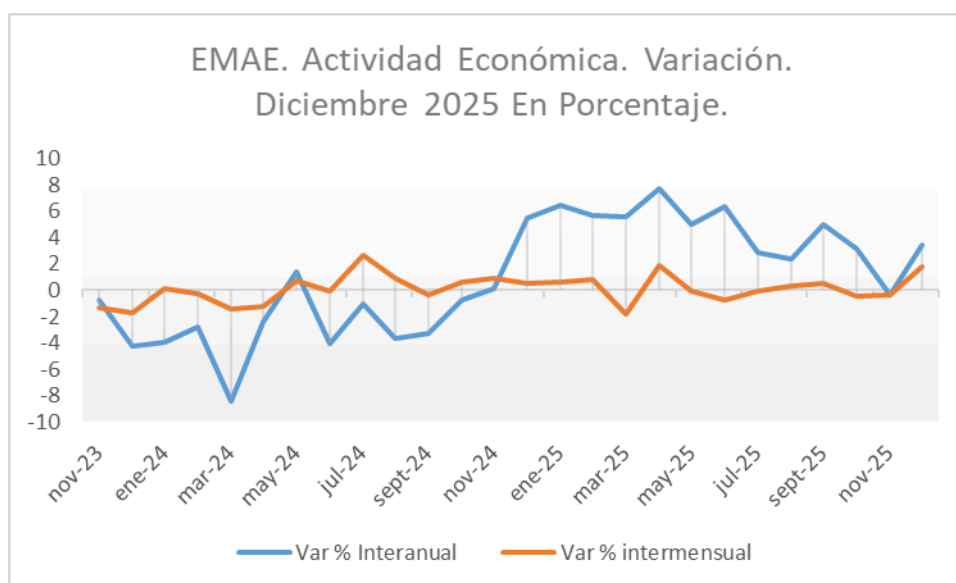
En diciembre de 2025, el *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMAE) exhibió una expansión interanual del 3,5% y un avance desestacionalizado del 1,8% respecto de noviembre. En términos formales, el dato permite afirmar que la economía retomó la senda de crecimiento interrumpida el mes previo. Sin embargo, una lectura menos superficial obliga a relativizar el entusiasmo.

De los dieciséis sectores relevados, doce registraron variaciones positivas, encabezadas por *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Intermediación financiera; Explotación de minas y canteras; Electricidad, gas y agua; Pesca; e Impuestos netos de subsidios*. En paralelo, *Transporte y comunicaciones* y *Actividades inmobiliarias* mostraron mejoras moderadas, mientras que *Servicios sociales, Enseñanza y Construcción* permanecieron prácticamente estancados.

El problema no es el número agregado del EMAE, sino su composición. Los sectores con mayor capacidad de generación de empleo y de encadenamientos productivos — la *Industria manufacturera; Comercio mayorista y minorista; y Administración pública*— volvieron a contraerse con fuerza. La manufactura, luego de acumular dos trimestres consecutivos de caída, se consolida en “recesión sectorial”, con impacto directo sobre la utilización de la capacidad instalada, el empleo formal y la supervivencia del entramado industrial.

El crecimiento, en cambio, se concentra en las actividades primarias, extractivas y financieras. *Agricultura y finanzas* exhiben tasas de dos dígitos; *minas y canteras* —impulsada mayormente por la extracción de petróleo— crece en torno al 9%; y el componente *Impuestos netos de subsidios* avanza 5,2%, reflejando una mayor presión tributaria y un menor volumen de transferencias. Este último punto no es menor: su expansión mejora el resultado del EMAE pero sin implicar necesariamente un aumento proporcional en la producción real de los bienes y servicios.

En síntesis, se ha consolidado un patrón de economía a “dos velocidades” donde los sectores vinculados a los agronegocios, energía y finanzas explican la expansión, mientras que las ramas intensivas en el empleo y la producción doméstica atraviesan por un recurrente proceso de deterioro. El dato de diciembre confirma el crecimiento estadístico, pero no necesariamente una recuperación estructural de la economía. La dinámica vigente sugiere más, un modelo económico altamente concentrado, con un bajo efecto multiplicador y con crecientes tensiones en la base industrial y comercial del país.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Análisis Sectorial de la Economía – diciembre 2025

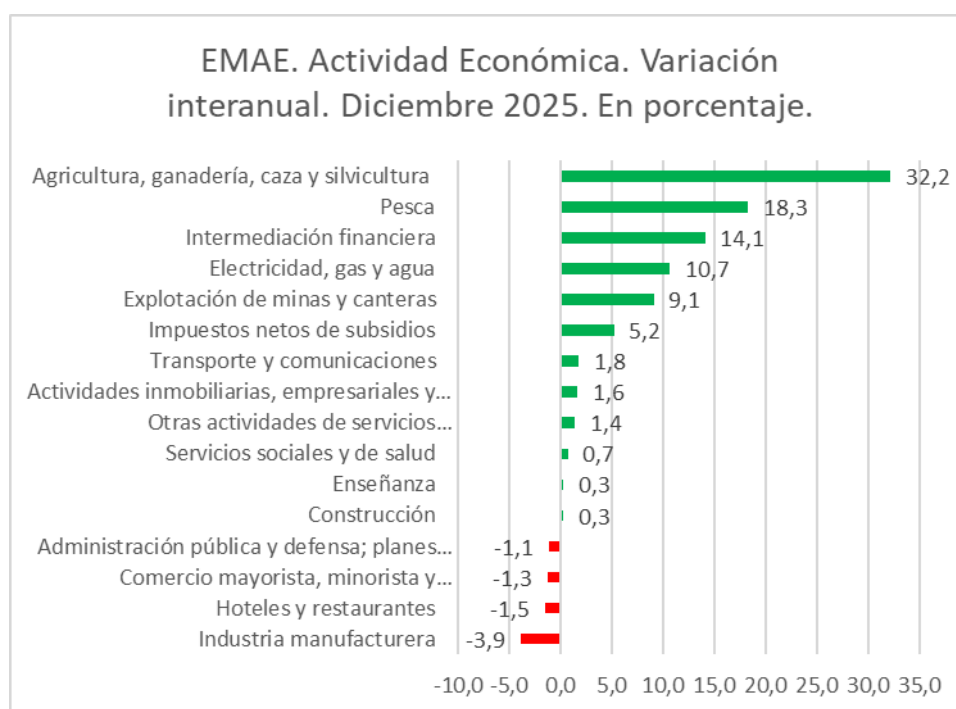
El resultado del EMAE de diciembre exhibe nuevamente una tasa de crecimiento positivo tanto en el interanual (+3,5%) como el desestacionalizado (+1,8%), pero, con una fuerte heterogeneidad sectorial: el crecimiento sigue apoyado en un conjunto limitado de actividades, mientras el corazón de la economía real muestra señales de agotamiento. Las mayores contribuciones positivas provinieron de actividades con bajo efecto de arrastre sobre el empleo y el mercado interno como *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+32,2%); *Intermediación financiera* (+14,2%); *Explotación de minas y canteras* (+9,1%) e *Impuestos netos de subsidios* (+5,2%).

Un segundo conjunto de actividades mostró mejoras interanuales significativas, aunque concentradas en ramas de menor peso relativo dentro del producto. Tal es el caso de la *Pesca* (+18,3%) y *Electricidad, gas y agua* (+10,1%), que exhibieron variaciones relevantes, pero con incidencia acotada en la dinámica agregada y lejos de las tasas de expansión observadas en los sectores estructuralmente más favorecidos por el actual esquema económico.

En un escalón más abajo se ubican *Transporte y comunicaciones* (+1,8%); *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler* (+1,6%); *Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales* (+1,4%); *Servicios sociales y de salud* (+0,7%); *Enseñanza* (+0,3%) y *Construcción* (+0,3%). Se trata de desempeños positivos, aunque marginales, e insuficientes para compensar la debilidad persistente de las ramas productivas con mayor capacidad de arrastre en la actividad económica.

En contraste, el retroceso de actividades estratégicas vuelve a poner en evidencia la fragmentación del esquema de crecimiento. La *Industria manufacturera* registró una caída (-3,9%), acompañada por descensos en *Comercio mayorista y minorista* (-1,3%) y en *Hoteles y restaurantes* (-1,5%), tres ramas con elevada incidencia en el empleo formal, en la red de pymes y en la generación de valor agregado.

A este cuadro se agrega la contracción de la *Administración pública* (-1,1%), reflejo directo del proceso de consolidación fiscal y de una demanda interna que continúa debilitada. En conjunto, estos movimientos no solo compensan parcialmente el impulso de los sectores primarios y financieros, sino que profundizan la divergencia entre una expansión concentrada y un núcleo productivo que sigue perdiendo dinamismo.



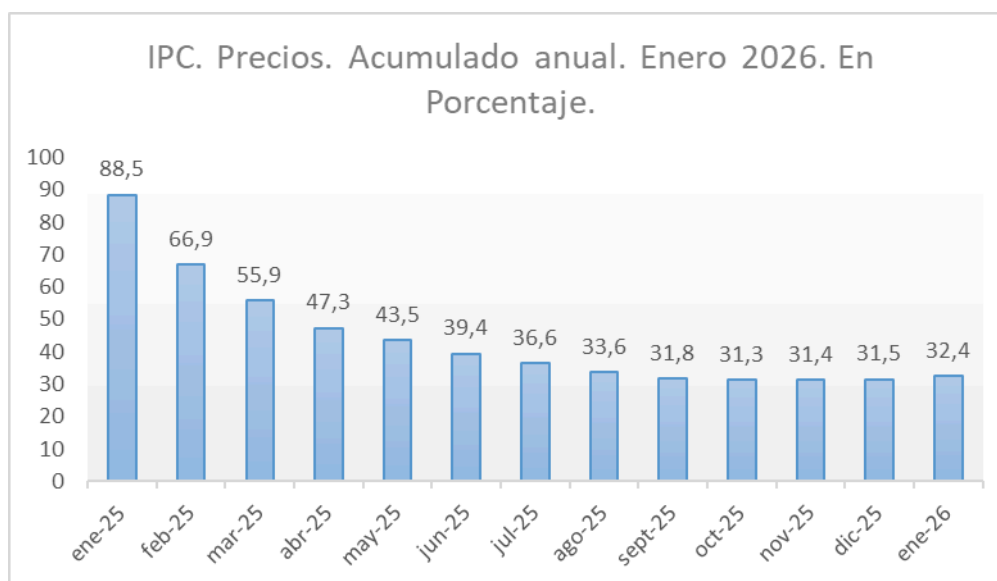
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En síntesis, el dato de diciembre confirma la consolidación de una estructura cada vez más fragmentada. El crecimiento agregado se sostiene en un conjunto acotado de sectores primarios, extractivos y financieros, mientras que las ramas con mayor generación de empleo y valor agregado —industria, comercio y actividades urbanas— permanecen en retroceso. En este marco, la industria manufacturera ya acumula dos

trimestres consecutivos de caída, configurando una recesión sectorial que ya se refleja en niveles críticos de uso de la capacidad instalada y en una abultada pérdida del empleo formal. Este esquema económico no produce derrame: está concentrando la renta en los segmentos dolarizados y de baja capacidad de encadenamiento al mismo tiempo que esta erosionando el entramado pyme y la producción local. El resultado es la consolidación de una economía a dos velocidades, con una expansión selectiva y contracción estructural en el núcleo productivo comprometiendo tanto el empleo presente como el potencial de desarrollo en el mediano plazo.

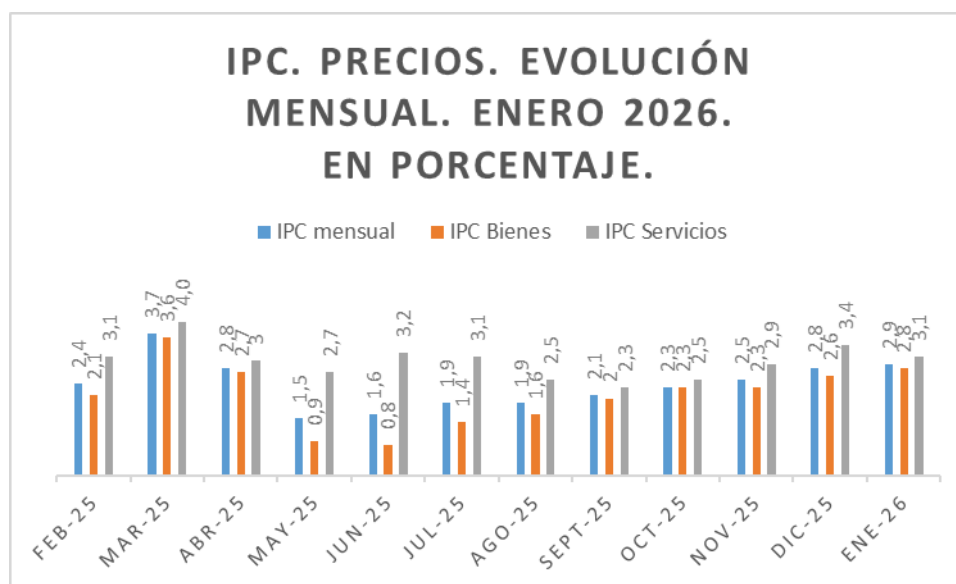
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

Durante enero de 2026, el *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) registró un aumento mensual del 2,9% y una evolución intermensual del 0,1% mostrando una leve aceleración y acumulando una variación anual del 32,4%. Desde mayo de 2025 - cuando el índice alcanzó el piso de 1,5% - al mes de enero, se contabilizan ocho meses consecutivos de inflación al alza, lo que sugiere que el ciclo bajista podría haberse agotado. Este comportamiento anticiparía un escenario económico más complejo, heterogéneo, caracterizado por un menor crecimiento económico, pérdida acelerada del empleo y de la actividad productiva, junto con la reaparición de las presiones inflacionarias sobre los precios generales.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Durante enero de 2026, el *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) de los bienes se aceleró hasta el 2,8%, lo que implicó un incremento de 0,2 puntos porcentuales respecto de diciembre. En contraste, el IPC de los servicios avanzó hasta 3,1% (-0,3 p.p. intermensual), empujado por el rubro comunicación (telefonía + internet); aumentos en vivienda (alquileres) y los aumentos de gas, agua, electricidad y servicios públicos.

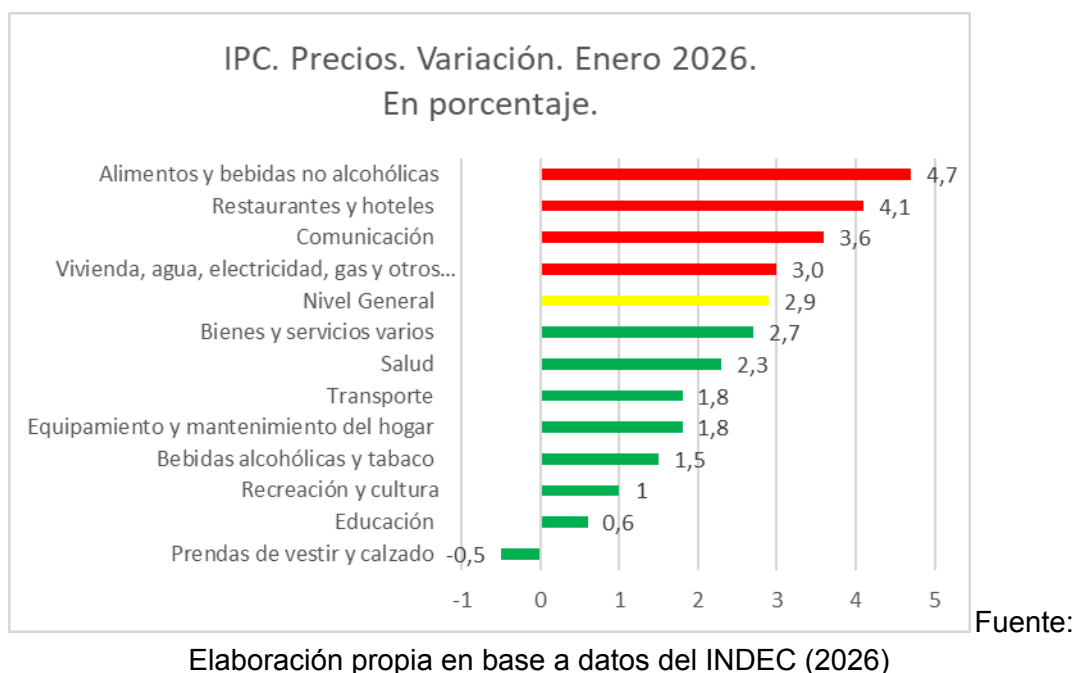


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En cuanto a la dinámica por rubros, los mayores incrementos se concentraron en *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (+4,7%), *Restaurantes y hoteles* (+4,1%), *Comunicación* (+3,6%) y *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (+3,0%). También se registraron subas en *Bienes y servicios varios* (+2,7%), *Salud* (+2,3%), *Transporte* (+1,8%), *Equipamiento y mantenimiento del hogar* (+1,8%) y *Bebidas alcohólicas y tabaco* (+1,5%). La aceleración en alimentos —el componente de mayor peso en la canasta— refuerza el impacto regresivo del proceso inflacionario sobre el poder adquisitivo.

En contraste, los aumentos más moderados se observaron en *Recreación y cultura* (+1,0%) y *Educación* (+0,6%), mientras que *Prendas de vestir y calzado* registró una caída interanual de precios (-0,5%), en un contexto de fuerte retracción del consumo en el sector.

Según el *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (INDEC), la división con mayor incidencia en la variación mensual fue *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (4,7%), seguida por *Restaurantes y hoteles* (4,1%). A nivel de categorías, los precios Estacionales lideraron el incremento (+5,7%), impulsados en parte por el receso de verano, seguidos por el IPC núcleo (+2,6%) y los precios Regulados (+2,4%). La composición del alza confirma que la presión inflacionaria no responde únicamente a factores puntuales, sino que mantiene un componente núcleo aún resistente a la baja.



En materia de proyecciones conviene mantener la prudencia. Las estimaciones del REM para diciembre y enero se ubicaron por debajo de los registros efectivos, lo que sugiere un sesgo sistemático de subestimación. En ese contexto, prever para febrero (+2,1%) y marzo (+2,2%) una nueva desaceleración luce poco consistente con la dinámica observada: desde hace casi tres trimestres la tendencia bajista comenzó a revertirse y los factores que presionan sobre el núcleo inflacionario no muestran señales claras de moderación.

Alimentos y bebidas ya se ubica en torno al 5% mensual; *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* se mantiene por encima del 3%; y *Comunicación* ronda incrementos sostenidos del 3,5%, mientras que solo *Transporte* se estabiliza en torno al 2%. Se trata de divisiones de alta incidencia en el costo de vida, cuya evolución está asociada a la caída de la producción, restricciones de oferta y aumento de costos en dólares, elementos que difícilmente se disipen en el corto plazo.

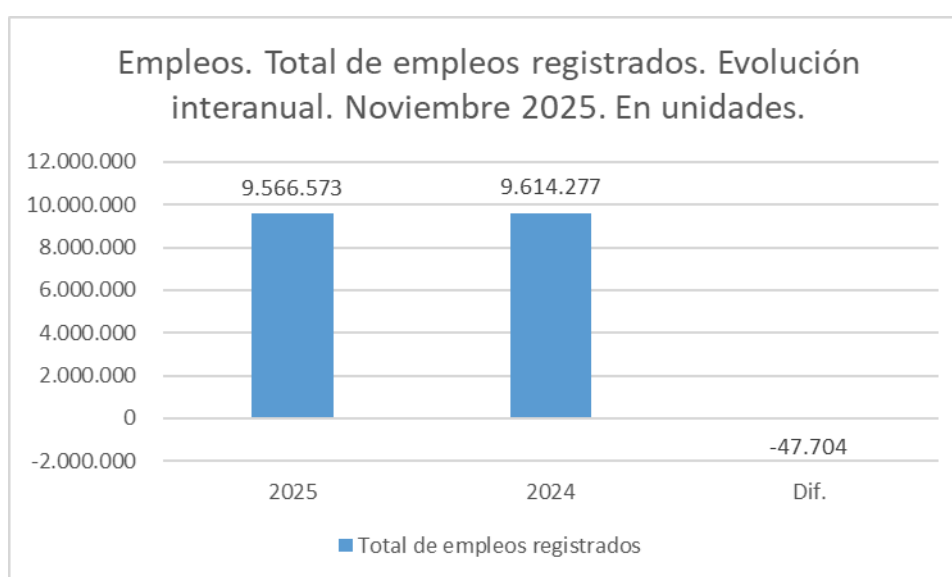
En función de la tendencia reciente y del comportamiento de los rubros con mayor peso, una proyección más realista para febrero y marzo se ubicaría en un rango de 2,8%–3,2% mensual. En este escenario, sostener una inflación anual del 15% para 2026 luce claramente contra fáctico. De persistir la dinámica actual, el piso inflacionario más probable se acercaría a la zona del 35% anual, aun en un contexto de continuidad del sesgo contractivo de la política monetaria.

NIVEL DE EMPLEO

De acuerdo con el último informe de la *Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT), publicado en enero, el empleo formal en unidades productivas alcanzó en noviembre de 2025 un total de 9.566.573 trabajadores registrados, lo que implica una

reducción interanual de 47.704 puestos respecto del mismo mes de 2024 (9.614.277). La contracción también se verificó en términos intermensuales: frente a octubre de 2025 (9.584.566 trabajadores), el sistema perdió otros 17.993 empleos registrados, profundizando la tendencia descendente.

Al comparar con noviembre de 2023 (9.840.290 trabajadores), la economía acumula una pérdida de 273.717 empleos formales en 24 meses consecutivos, equivalente a una contracción promedio de 11.404 puestos mensuales. La dinámica confirma que la destrucción de empleo formal no es un fenómeno aislado ni transitorio, sino una tendencia sostenida que acompaña el prolongado enfriamiento de la actividad económica.



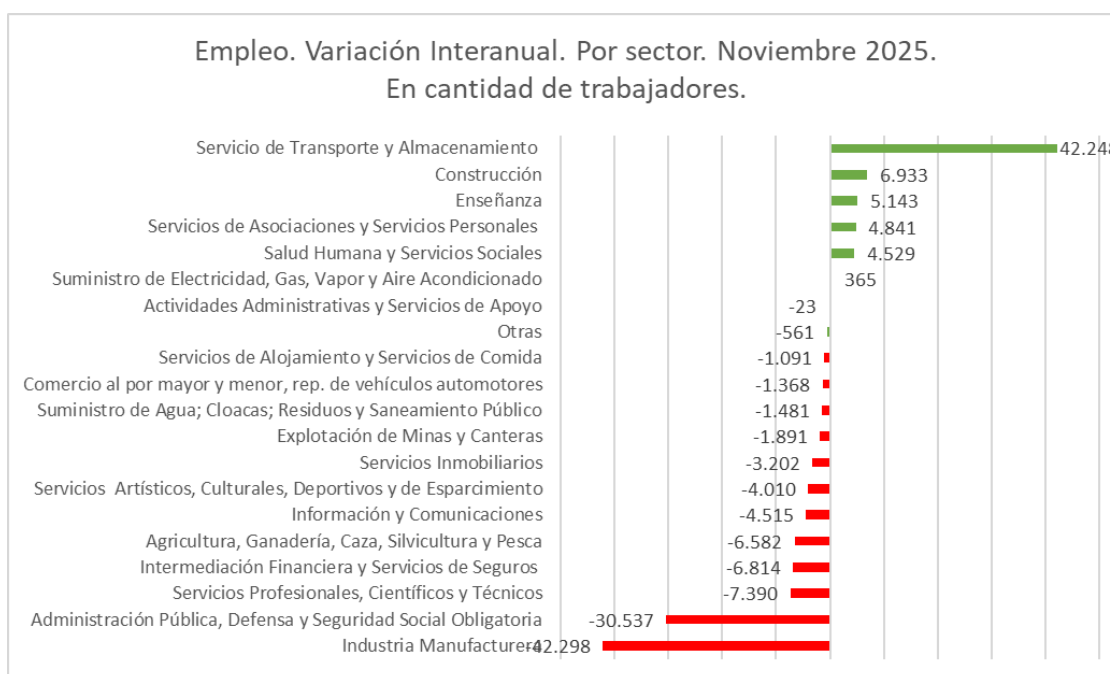
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT, 2026)

En noviembre de 2025, la industria manufacturera contabilizó 1.142.137 trabajadores registrados, lo que implica una reducción interanual de 42.298 puestos (-3,1%) respecto de los 1.184.435 registrados en igual mes de 2024. En la comparación intermensual, la caída alcanzó los 8.936 empleos, confirmando que el ajuste del empleo formal en el sector se mantiene sostenido y sin señales de estabilización. La dinámica es consistente con el prolongado cuadro de subutilización de la capacidad instalada y la recesión técnica que atraviesa la actividad.

En contraste, la *construcción* exhibe una recuperación gradual, con 6.933 altas netas acumuladas en los últimos doce meses. El sector servicios, por su parte, mostró una leve disminución interanual de 2.750 empleos formales. La caída fue parcialmente compensada por el incremento de 42.248 puestos en *Transporte y Almacenamiento*, asociado principalmente con los procesos de regularización en actividades de logística y reparto. También registraron variaciones positivas *Enseñanza* (+5.133), *Servicios de Asociaciones y Personales* (+4.841) y *Salud Humana y Servicios Sociales* (+4.529).

Entre los rubros con mayor pérdida interanual de empleo se destacan *Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos* (-7.390), *Intermediación Financiera y Seguros* (-6.814), *Agricultura, Ganadería y Pesca* (-6.582), *Información y Comunicaciones* (-4.515) y *Servicios Artísticos y Recreativos* (-4.010), además de retrocesos en *comercio, minería y servicios inmobiliarios*.

Capítulo aparte merecen la *Administración Pública, Defensa y Seguridad Social* (-30.537 empleos) e *Industria Manufacturera* (-42.298), los dos sectores que, por razones estructurales diferentes, concentran el mayor ajuste en el empleo registrado del periodo. La magnitud y persistencia de estas caídas sugieren que el proceso de reconfiguración laboral aún no ha concluido y podría intensificarse en los próximos meses si la actividad no logra recomponerse.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT, 2026)

Evolución de la Cantidad de Empresas

Según la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT), en noviembre de 2025 el número de empleadores aportantes descendió a 490.419, alejándose nuevamente del umbral simbólico de 500.000 empresas. La cifra implica una reducción interanual de 9.300 unidades y profundiza una tendencia contractiva que impacta con mayor intensidad sobre el segmento PyME. En la industria manufacturera, el deterioro también es evidente: se registraron 47.186 empresas activas, frente a 48.634 un año antes (-1.448 firmas).

En el plano laboral, el empleo formal en bienes y servicios cayó 47.704 puestos interanuales (-44.954 en bienes y -2.750 en servicios). En los últimos 24 meses, la

economía acumuló una pérdida de 273.717 empleos formales, mientras que el número de empresas retrocedió en 29.180, confirmando una inercia contractiva aún vigente.

Considerando el marcado deterioro en la utilización de la capacidad instalada y en el nivel de actividad manufacturera, es razonable anticipar una caída más pronunciada en los próximos registros de diciembre y enero. Lo más preocupante no es únicamente la magnitud del retroceso, sino la ausencia de un horizonte claro de recuperación sectorial incluso en el mediano plazo.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

Los resultados de la *Encuesta de Supermercados* del INDEC correspondiente al mes de diciembre de 2025 muestra una recuperación marginal de las ventas, con una leve suba interanual del 0,5% y un incremento desestacionalizado de 2,7% respecto del mes de noviembre. Se trata, no obstante, de variaciones acotadas que deben leerse en el contexto de una base comparativa deprimida.

En el acumulado anual, las ventas crecieron 2,0%, contrastando con el desplome del 11,1% observado en 2024. Aun así, el nivel de consumo se mantiene aproximadamente 9% por debajo de los registros previos, lo que evidencia que la mejora agregada de la actividad no se tradujo en una recomposición efectiva del gasto de los hogares.

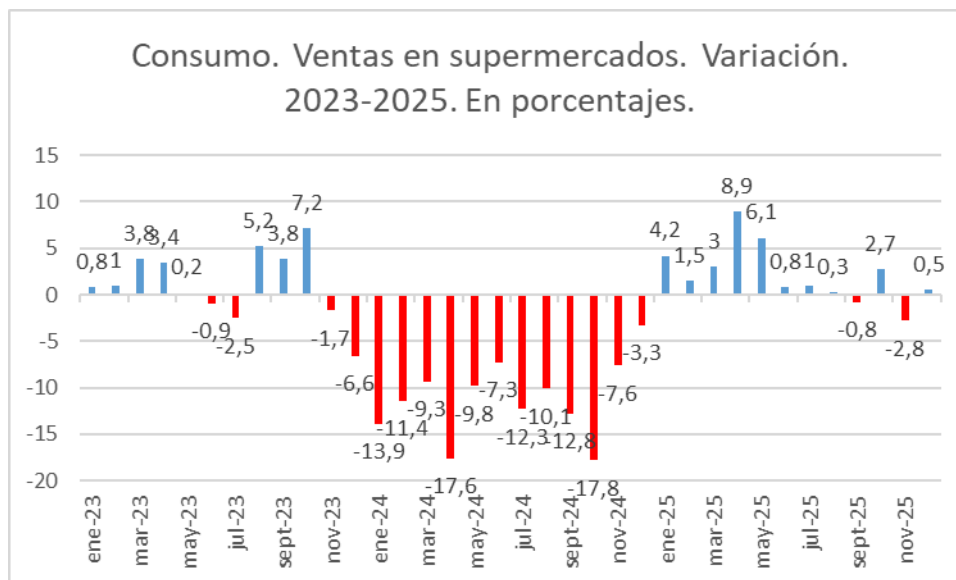
El canal mayorista presenta un cuadro más delicado: registró una leve caída interanual (-0,5%), aunque mostró un repunte mensual de 2,1%. Sin embargo, el acumulado enero-diciembre arroja una contracción significativa de 6,8%, confirmando la persistente debilidad de la demanda en los segmentos de abastecimiento comercial.

La dinámica de precios, particularmente en alimentos y bebidas, continúa erosionando el poder adquisitivo. En este contexto, el financiamiento vía tarjeta de crédito actuó como amortiguador: en diciembre, el 43,6% de las operaciones en supermercados se realizaron con este medio de pago, con un incremento interanual nominal de 25,2%, lo que sugiere un mayor recurso al endeudamiento para sostener niveles básicos de consumo.

Las expectativas empresariales refuerzan este diagnóstico. Según la *Encuesta de Tendencia de Negocios de Supermercados y Autoservicios Mayoristas* (ETN) del INDEC, apenas el 20% de los gerentes proyecta una mejora en las ventas para el trimestre febrero-abril, mientras que el 80% restante anticipa estancamiento o retroceso.

En síntesis, aunque el acumulado anual muestra un avance moderado del 2,0%, el consumo continúa cerca de 10% por debajo de los niveles históricos recientes. La combinación de ingresos reales deteriorados e inflación persistente —con fuerte incidencia en bienes esenciales— mantiene deprimida la demanda interna. Este escenario, sumado a una mayor competencia importada, tensiona los márgenes

productivos y golpea con mayor intensidad a los sectores vinculados al consumo masivo.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Conclusiones y proyecciones

Los datos de consumo masivo correspondientes a 2025 confirman un escenario de demanda estructuralmente debilitada. Si bien las ventas resultaron levemente por encima de las de 2024, continúan muy por debajo de los niveles previos al ajuste, configurando un patrón de consumo más reducido y de menor calidad. La mejora observada es esencialmente estadística —comparada contra un año de fuerte contracción— y refleja la erosión generalizada del consumo que atraviesan las familias argentinas. De hecho, una porción significativa del gasto fue sostenida mediante tarjetas de crédito, lo que introduce un componente de fragilidad adicional. La caída en las ventas de alimentos y bebidas, núcleo del consumo básico, evidencia la magnitud del ajuste sobre los ingresos reales.

El empresariado mantiene una postura defensiva. La ausencia de señales claras de reactivación se traduce en una menor reposición de los stocks, estrategias defensivas de precios para cubrir los costos crecientes y una aceptación de márgenes cada vez más estrechos. La lógica predominante es la supervivencia antes que la expansión.

De cara a 2026, el desempeño del mercado interno dependerá de tres variables centrales: la evolución del ingreso real, la trayectoria de la inflación —especialmente en los alimentos— y el grado de apertura importadora. Sin una recuperación del poder adquisitivo, la demanda difícilmente supere un rebote parcial y concentrado. El mayor uso del crédito puede amortiguar transitoriamente la caída, pero enfrenta limitaciones evidentes en un contexto de tasas elevadas y hogares crecientemente endeudados.

Por su parte, la apertura comercial no logró dinamizar el consumo ni inducir una baja significativa de precios, mientras sí presionó sobre la producción local. En este marco, 2026 se perfila como un año de mercado interno estancado, con escasas probabilidades de retornar a los niveles de actividad previos al ajuste. Lo más plausible es una estabilización del consumo en un escalón inferior, con menor densidad productiva y menor capacidad para una expansión sostenida.

TIPO DE CAMBIO

Durante última semana de febrero el tipo de cambio oficial se mantuvo estable en torno a \$1.399 por dólar, el nivel más bajo de los últimos cinco meses. Esta estabilidad responde a una combinación de factores transitorios: un mayor ingreso de divisas del complejo agroexportador, la mejora del saldo comercial por la fuerte contracción de las importaciones – especialmente las asociadas a la producción local - y una política monetaria contractiva que reduce la liquidez en pesos y desalienta la dolarización. A ello se agrega la administración activa del mercado por parte del BCRA y el anclaje de las expectativas en el corto plazo. Por otro lado, esta calma cambiaria descansa más en la retracción de la actividad y de la demanda de dólares que en una expansión estructural de la oferta de divisas, lo que plantea claros interrogantes sobre su sostenibilidad.

Las proyecciones del *Relevamiento de Expectativas de Mercado* (REM) para febrero de 2026 quedaron por encima de la dinámica efectiva del mercado cambiario. La mediana estimada por los analistas ubicaba el tipo de cambio nominal promedio en \$1.475 por dólar; sin embargo, el dólar mayorista (Comunicación “A” 3500) se situó en torno a \$1.377 y el minorista promedio en \$1.400. La brecha cercana a \$100 —aproximadamente un 7%— indica que el ritmo de depreciación fue sensiblemente más moderado que el anticipado por el consenso del mercado, consolidando una estabilidad cambiaria mayor a la prevista. Algo similar fueron las proyecciones de JP Morgan y otros relevados en informes globales que han ajustado sus previsiones a la baja en los últimos meses, pero todavía se sitúan por encima del valor actual del dólar mayorista de \$1.377.

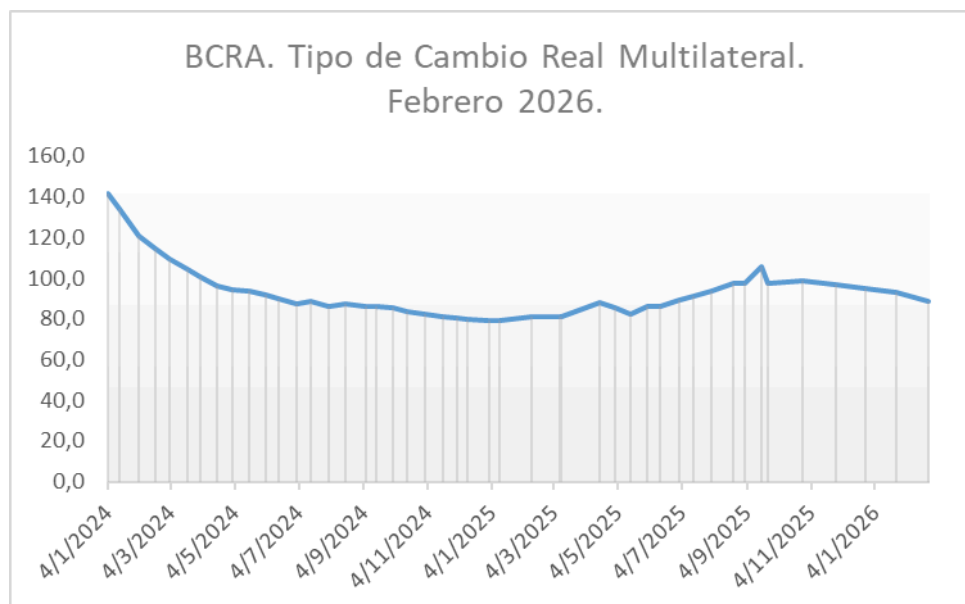
Hay que tener en cuenta que, en el corto plazo, el dólar podría mantenerse barato en los próximos meses por una combinación de factores como la mayor oferta de divisas por la liquidación de trigo y la expectativa de ingreso de dólares del complejo agroexportador; unas tasas de interés reales positivas que incentivan estrategias del carry trade; las ventas de divisas por parte de las provincias y empresas para cancelar deuda; una política monetaria restrictiva; y una mejora en la percepción de solvencia externa asociada al superávit fiscal, la acumulación de reservas y a eventuales apoyos financieros internacionales, especialmente del tesoro estadounidense.

El *Fondo Monetario Internacional* mantiene un optimismo prudente respecto de la estabilidad cambiaria en 2026, aunque con un enfoque más conservador que el oficial. El organismo destaca la reciente acumulación de reservas —con compras cercanas a USD 2.000 millones en el año— y el ancla fiscal como los pilares centrales para

sostener el peso. Para 2026 proyecta un crecimiento del PBI en torno al 4% y una desaceleración de la inflación consistente con un tipo de cambio moviéndose por debajo de los precios. De todas maneras, recomiendan avanzar hacia la unificación cambiaria y el levantamiento de las restricciones como una condición para consolidar la estabilidad macroeconómica.

Asimismo, durante febrero, la banda de flotación administrada funcionó como ancla de las expectativas acotando el movimiento del tipo de cambio dentro de un rango - más o menos - creíble. La presencia de un techo de intervención redujo la presión especulativa, mientras que la zona baja le permitió al BCRA comprar reservas sin la necesidad de tensionar el mercado. Así, el dólar mostró una dinámica más contenida que la inflación y consolidó la estabilidad cambiaria, por lo menos, de corto plazo.

En síntesis, la estabilidad cambiaria de febrero respondió a un combo de mayor oferta transitoria de divisas, política monetaria contractiva, tasas reales positivas y una administración activa del mercado a través de la banda de flotación, que ancló expectativas y permitió acumular reservas. El tipo de cambio evolucionó muy por debajo de lo proyectado por las consultoras en el REM y por bancos internacionales, consolidando una calma mayor a la que se anticipaba. Sin embargo, parte de esa estabilidad descansa más en la debilidad de la demanda y la retracción de la actividad, más que en un cambio estructural del frente externo. De cara a marzo, el escenario de base es de la una continuidad de la estabilidad dentro de la banda, con el agro aportando más oferta y el BCRA sosteniendo el ancla monetaria.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA (2026)

En lo que respecta al perfil de los vencimientos de deuda en moneda extranjera, este continúa siendo uno de los condicionantes mas relevantes para la política financiera en 2026. Habiendo cancelado USD 5.300 millones en los primeros dos meses del año,

el gobierno tiene que afrontar un aproximado de USD 12.500 millones en lo que resta del año. El compromiso más fuerte es el de julio de 2026 con los bonistas privados, cuando vencen cuotas de capital e intereses de los bonos soberanos (como el AL30 y GD30) por un valor que asciende aproximadamente a los USD 5.000 millones. En tal sentido, el Gobierno ya anunció la licitación de un nuevo bono de hasta USD 2.000 millones destinado específicamente a cubrir estos pagos y se estima que el gobierno utilice los pesos excedentes del superávit fiscal para comprar las divisas restantes directamente al BCRA. En resumen, el objetivo del gobierno sería que el Tesoro asuma el compromiso sin necesidad de utilizar las reservas internacionales.

El riesgo país viene acompañando el proceso, pero la pregunta es si el gobierno podrá perforar de manera sostenida el piso de los 500 puntos básicos. Aunque a finales de enero alcanzo su piso de 496 puntos básicos, esto no se sostuvo y el mes de febrero mostro cierta volatilidad llegando a la ultima semana de mes en torno a los 524 puntos básicos. El afirmarse por debajo de los 500 puntos permitiría el regreso sustentable a los mercados internacionales, facilitando el rollover de deuda a tasas más razonables en lugar de tener que usar las reservas. Mientras tanto, el uso de préstamos Repo funciona como un puente de liquidez, aprovechando la suba de los bonos con la finalidad de mejorar las garantías. Este proceso es clave si se desean estirar los plazos hacia 2027 y transformar el perfil de vencimientos actuales en uno más sostenible.

En materia de tasas, febrero mostró una pausa en la tendencia bajista, con ajustes marginales al alza para sostener el atractivo del peso ante la volatilidad externa. Al 24/02/2026, la TAMAR se ubicó en torno al 40,2% TNA y la BADLAR en 37,8% TNA. Estas tasas mantienen el crédito productivo en un terreno restringido. El financiamiento para inversión y capital de trabajo de las pymes sigue condicionado por este sesgo contractivo, limitando el aporte del crédito bancario a una posible recuperación en el corto plazo del consumo y la actividad.

Por último, las reservas internacionales consolidaron su tendencia alcista hacia fines de febrero, alcanzando un stock bruto de USD 46.635 millones, el nivel más alto en los últimos cinco años. Este crecimiento responde a la resiliencia de las compras netas del BCRA en el MLC y al ingreso de divisas por préstamos financieros. Sin embargo, en términos netos, las reservas aún muestran un margen estrecho frente a la meta anual negociada con el FMI, que exige una acumulación de reservas netas de aproximadamente USD 10.000 millones para el cierre de 2026. La estrategia oficial se apoya en un esquema de acumulación gradual que prioriza el cumplimiento de estas metas mediante el superávit comercial y el financiamiento externo vía Repos, buscando blindar el régimen de bandas cambiarias y asegurar la solvencia ante el calendario de deuda, sin recurrir a intervenciones que comprometan la estabilidad del mercado.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA (2026)

Balance y Perspectivas

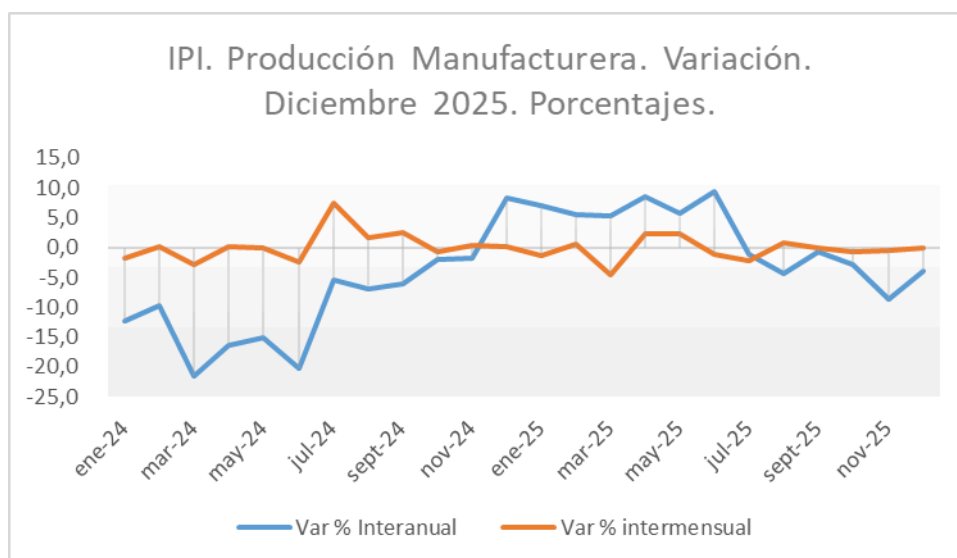
Durante el primer bimestre de 2026 se logró consolidar un frente financiero de mayor estabilidad, con un tipo de cambio mayorista que cerró febrero en torno a los \$1.377, ubicándose significativamente por debajo de las proyecciones iniciales del REM (\$1.475). La estrategia de bandas permitió una acumulación sostenida de las reservas brutas, que alcanzaron los USD 46.635 millones, el valor más alto en cinco años, mientras que el riesgo país —después de perforar los 500 puntos en enero— mostró cierta volatilidad en febrero situándose cerca de los 524 puntos. No obstante, el esquema opera bajo ciertas condiciones restrictivas: las tasas nominales pausaron su descenso (TAMAR 40,2%; BADLAR 37,8% TNA), un crédito productivo limitado y un cronograma de vencimientos exigente que ya descontó pagos al FMI por USD 878 millones en febrero. Para marzo, el mercado anticipa un desafío estacional: el Gobierno deberá administrar un perfil de deuda remanente de USD 12.500 millones en el año y la presión de una inflación mensual del 2,9%, buscando que el tipo de cambio oficial converja hacia los \$1.500 sin comprometer la incipiente desinflación como tampoco el stock de reservas netas negociado con el FMI. En resumen, mientras que la administración cambiaria evidencia una evolución cada vez más ordenada, la economía real y la actividad industrial presentan un escenario cada vez más alarmante.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

El *Índice de Producción Industrial* (IPI) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) registró en diciembre de 2025 una contracción interanual del 3,9%, mientras que en términos desestacionalizados la producción retrocedió 0,1% respecto del mes previo, ratificando la persistencia del sesgo recesivo en el sector manufacturero. Con

dos trimestres consecutivos de caída en términos reales y desestacionalizados, la industria ingresa formalmente en una fase de “recesión sectorial”. El dato resulta particularmente preocupante si se considera que 2024 ya había estado signado por un marcado deterioro productivo, lo que profundiza un proceso contractivo que comienza a exhibir características estructurales.

A diferencia del desplome industrial registrado durante la pandemia del 2020 —según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), el IPI cayó cerca de 7% ese año, seguido de un rebote significativo en 2021—, la dinámica del 2025 se caracteriza por una contracción menos abrupta pero más persistente, sin señales de recuperación. Esta prolongación del deterioro resulta más preocupante en términos estructurales: la caída sostenida erosiona la inversión, el empleo calificado, pero sobre todo erosiona la capacidad de las empresas, elevando el riesgo de que el nivel de actividad previo no pueda recomponerse en el futuro. La ausencia de un efecto rebote está aumentando significativamente la probabilidad de un daño irreversible sobre el entramado industrial, lo que vuelve urgentes las medidas orientadas a evitar la pérdida definitiva de capacidades productivas en varios sectores.



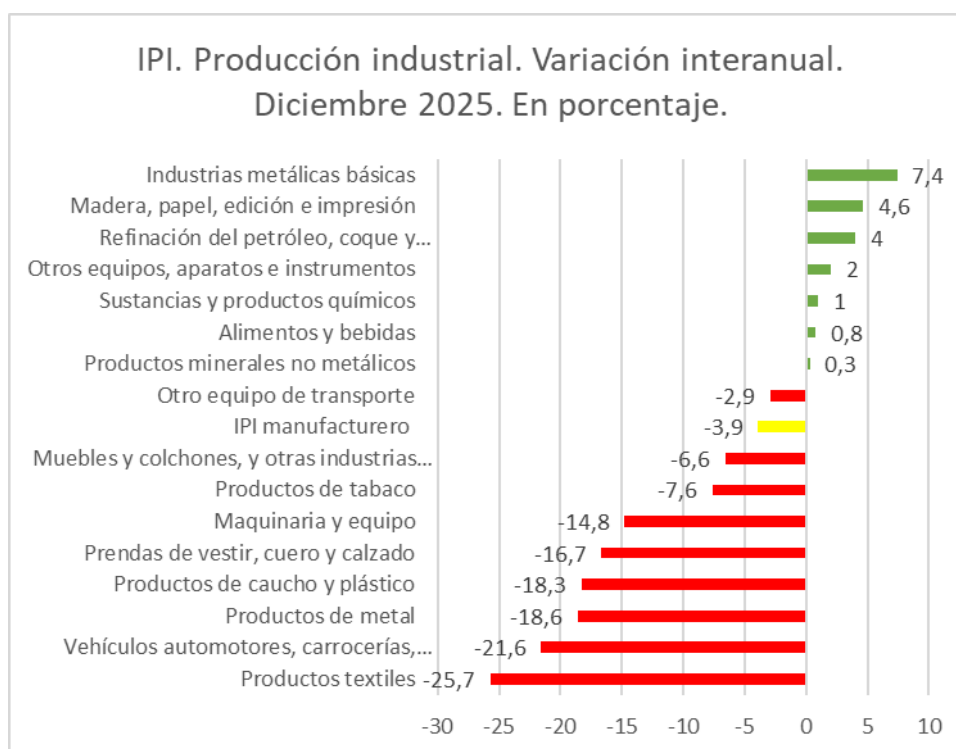
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2025)

Durante diciembre, el panorama de la actividad industrial permaneció en una situación crítica. Seis rubros exhibieron datos levemente positivos mientras que nueve permanecieron en baja. Los sectores con mayor incidencia en el nivel de actividad - automotriz, textil, vestimenta, metalúrgico y metalmecánico, caucho y plástico, alimentos, químico y maquinaria - mostraron sustanciales caídas.

Los rubros que exhibieron una dinámica positiva durante diciembre fueron: *Industrias metálicas básicas* (+7,4%); *Madera, papel, edición e impresión* (+4,6%); *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+4,0%); *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (+2,0%); *Sustancias y productos químicos* (+1,0%); *Alimentos y bebidas* (+0,8%) y *Productos minerales no metálicos* (+0,3%).

En un segundo segmento están las industrias que presentaron caídas interanuales. En este grupo se encuentran: *Otro equipo de transporte* (-2,9%); *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (-6,6%); *Productos de tabaco* (-7,6%); *Maquinaria y equipo* (-14,8%); *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-16,7%); *Productos de caucho y plástico* (-18,3%); *Productos de metal* (-18,6%); *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (-21,6%); *Productos textiles* (-25,7%).

La dinámica de la actividad resulta ciertamente alarmante. Los sectores de mayor incidencia continúan en terreno negativo, con caídas de magnitud difícilmente sostenibles en el tiempo, lo que podría estar anticipando procesos de desinversión y salida de capitales en 2026 por parte de grandes empresas de los complejos automotriz, metalmecánico y textil.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En el acumulado enero–diciembre de 2025, la industria manufacturera registró un crecimiento interanual del 1,6% luego del desplome acumulado del 9,1% observado en 2024. En términos netos, ello implica que el nivel promedio de actividad se ubica aproximadamente 7,5% por debajo de los períodos previos, evidenciando una recuperación parcial e insuficiente para recomponer la caída anterior. El rezago resulta particularmente crítico en los rubros textil, indumentaria, cuero y calzado; metalúrgico y metalmecánico; caucho y plástico; automotriz y autopartista; y productos químicos, donde la pérdida de dinamismo adquiere características estructurales.

En cuanto a los rubros que mostraron expansión interanual acumulada fueron: *Otro equipo de transporte* (+17,6) – impulsado por las importaciones y ensamblado de

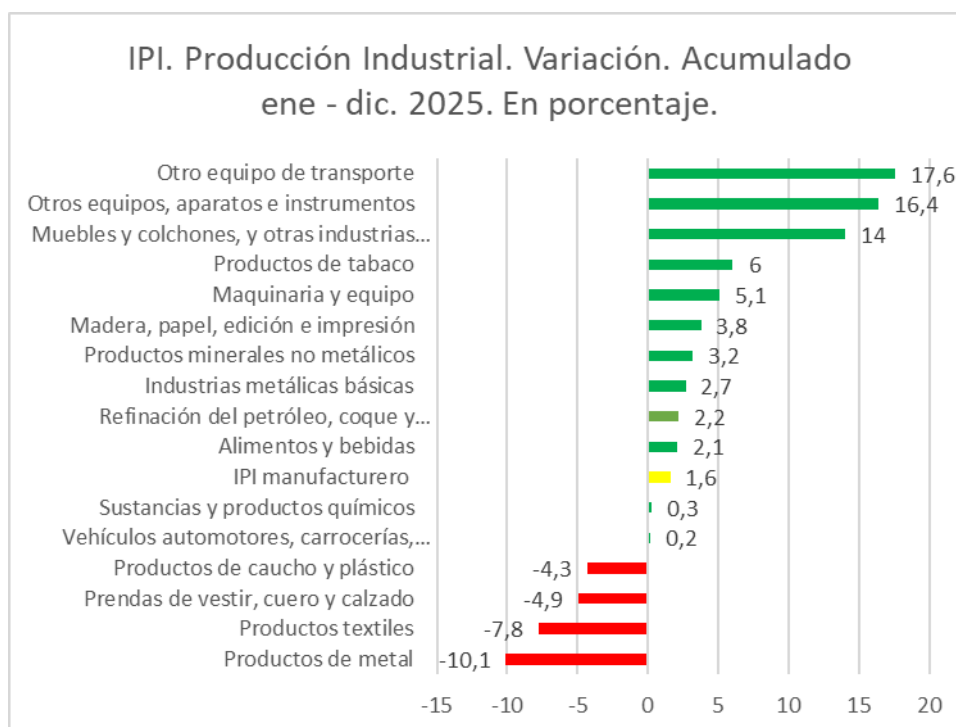
motocicletas -; *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (+16,4%) – impulsado por las importaciones y ensamblado de electrónica, televisión e informática -; *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (+14%) – impulsado por la fabricación de muebles y colchones -; *Productos de tabaco* (+6%); *Maquinaria y equipo* (+5,1%) – impulsado primordialmente por la maquinaria agrícola -; *Madera, papel, edición e impresión* (+3,8%); *Productos minerales no metálicos* (+3,2%); *Industrias metálicas básicas* (+2,7%); *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+2,2%) y *Alimentos y bebidas* (+2,1%).

Un segundo grupo de rubros mostró avances, pero por debajo del nivel general como: *Sustancias y productos químicos* (+0,3%) y *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (+0,2%) – impulsado principalmente por carrocerías, remolques y semirremolques dado que la producción de vehículos se desplomó durante el segundo semestre y muestra una contracción promedio (-3,2%) para el bienio 2024-2025-.

En contraste, los sectores con desempeño negativo fueron: *Productos de caucho y plástico* (-4,3%); - impulsados por una caída superior al 30% en la fabricación de neumáticos que derivo en el cierre de FATE y podría derivar en una secuencia de cierres de empresas -; *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-4,9%); *Productos textiles* (-7,8%); *Productos de metal* (-10,1%).

Una mirada sectorial permite identificar un patrón de marcada heterogeneidad. Las variaciones positivas se concentran en rubros de menor incidencia relativa, aunque con capacidad de importar partes y ensamblar localmente —motocicletas, electrónica, maquinaria agrícola y mobiliario para el hogar—. Los desempeños moderados se observan en actividades vinculadas a la construcción, como la producción de cemento y hierro estructural, seguidas por combustibles y alimentos. Si bien el sector automotriz presenta registros levemente positivos, la fabricación de vehículos atraviesa una coyuntura delicada, parcialmente compensada por la producción de carrocerías y remolques.

En contraste, los segmentos de mayor peso y contenido local —neumáticos, textil e indumentaria, metalúrgico y metalmecánico— exhiben caídas de magnitud preocupante.

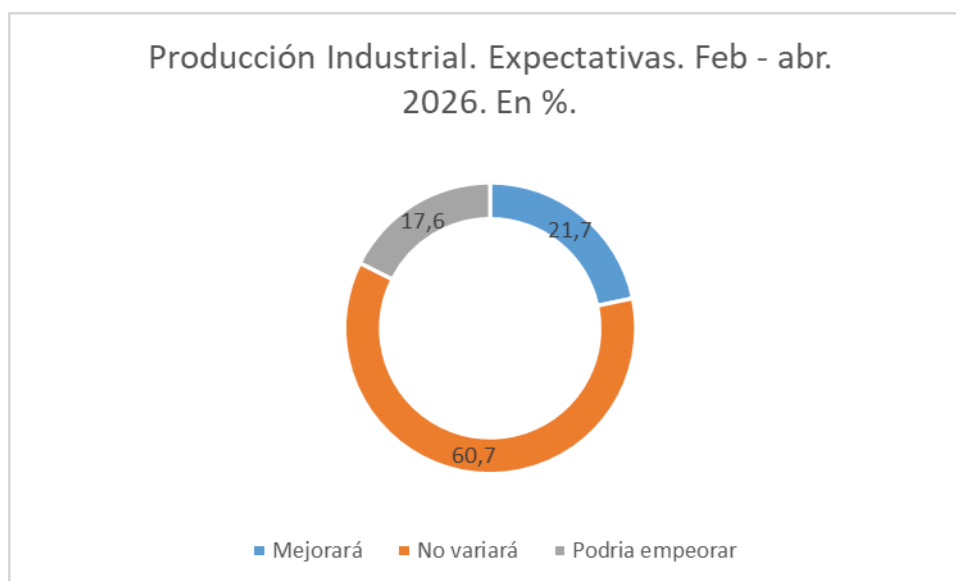


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En cuanto a las perspectivas para el trimestre febrero-abril, la *Encuesta de Tendencia de Negocios* (ETN) del INDEC exhibe una paradoja diagnóstica: un 21,7% de las firmas anticipa incrementos en la producción y un 60,7% prevé estabilidad, frente a solo un 17,6% que proyecta mermas. Sin embargo, este aparente "voto de confianza" empresarial contrasta con la evidencia empírica de la economía real, donde el IPI y la UCI continúan en terreno contractivo.

Este fenómeno responde más a un "agotamiento de la caída" —tras alcanzar niveles de actividad de prepandemia— que a una recuperación genuina de los fundamentos. En rigor, el optimismo se concentra en nichos vinculados a la energía y la expectativa de la cosecha gruesa, mientras que para el grueso del entramado pyme, la previsión de "estabilidad" actúa como un umbral de resistencia operativa: tras el severo ajuste de stocks y capacidad, el margen para profundizar el retroceso es nulo sin comprometer la continuidad misma de las plantas.

El relevamiento exhibe así una doble dinámica: por un lado, una leve recuperación de las expectativas positivas; por otro, una reducción del sesgo abiertamente pesimista dentro del sector manufacturero. Sin embargo, esta mejora en el clima de expectativas no encuentra - al menos por el momento - su correlato en los principales indicadores de actividad, utilización de capacidad instalada y empleo, que continúan mostrando una trayectoria contractiva.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC. (2026)

Conclusión y balance

La industria profundizó su deterioro al inicio de 2026, consolidando un escenario más frágil que el observado al cierre del año pasado. El rebote estadístico del primer semestre de 2025 quedó definitivamente agotado y la segunda mitad del año confirmó una dinámica contractiva que se extiende sin señales claras de reversión. Los sectores más representativos del entramado industrial —textil, indumentaria, metalmecánica, caucho y plástico— continúan en retroceso, en un contexto de consumo interno débil y márgenes crecientemente comprimidos.

Si bien algunas variables macroeconómicas mostraron cierta estabilización nominal —como el tipo de cambio—, ello no se tradujo en una recomposición productiva. Con dos trimestres consecutivos de caída, la industria ingresa en recesión sectorial, y la persistencia de esta tendencia comienza a plantear riesgos estructurales sobre la sostenibilidad de la inversión —local y extranjera—, el empleo y el nivel de utilización de la capacidad instalada.

De cara a la primera parte del año, la evolución del sector estará condicionada por tres factores centrales: el comportamiento del consumo interno, la dinámica importadora y el costo del financiamiento. En ausencia de cambios relevantes en la política monetaria, es probable que la demanda continúe débil durante el primer trimestre y concentrada en los sectores con mayores ingresos. La mayoría de las pymes proyecta un escenario de estancamiento, atravesado por mayor competencia de bienes importados, incremento sostenido de costos en dólares, consumo contraído y márgenes cada vez más ajustados.

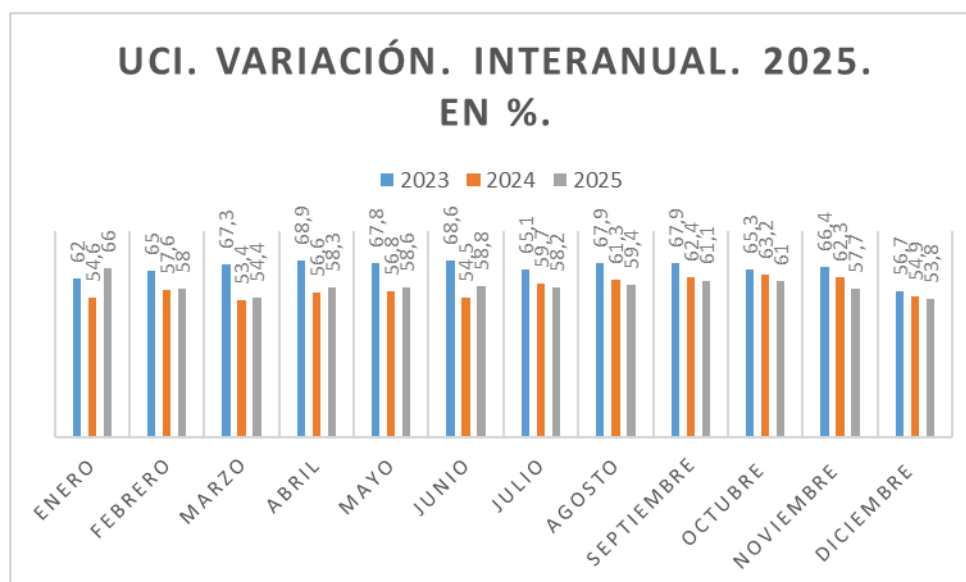
Sin una coordinación consistente entre política monetaria y cambiaria, junto con una recomposición del ingreso real, la industria podría encaminarse hacia un tercer año

consecutivo de deterioro, con reducción acelerada de su participación en la actividad económica, pérdida de densidad productiva —tanto por la salida de grandes empresas como de pymes—, debilitamiento de capacidades tecnológicas y nuevas postergaciones de inversión. Más allá de una leve mejora en las expectativas empresariales, el conjunto de los indicadores sectoriales relevados continúa señalando un escenario de fragilidad persistente y riesgo creciente.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

En diciembre de 2025, el *Uso de la Capacidad Industrial Instalada* (UCI) se situó en 53,8%, según las estimaciones del INDEC. Este nivel, representa una disminución interanual de 2,9 puntos porcentuales y de una disminución de 3,9 puntos porcentuales respecto al mes de noviembre. El uso de la capacidad instalada volvió a declinar tanto en la medición interanual como intermensual.

El nivel de *utilización de la capacidad instalada* (UCI) registrado en diciembre no solo representa el punto más bajo del año, sino que ubica a la industria en valores equivalentes a marzo de 2024, cuando el ajuste monetario alcanzó su mayor intensidad. Más aún, el guarismo resulta comparable con los niveles observados en junio de 2020, en el pico de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19. La magnitud del retroceso no solo expone la profundidad del enfriamiento productivo, sino que instala un interrogante más de fondo: la propia supervivencia del entramado industrial bajo el actual esquema macroeconómico.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

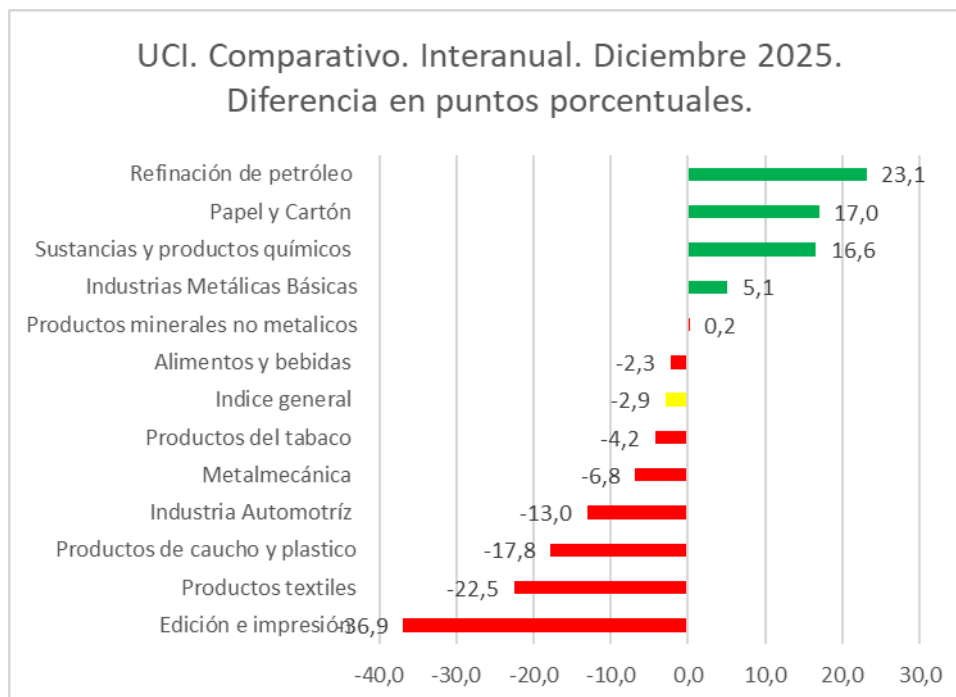
En cuanto a la evolución sectorial, en diciembre solo cinco sectores lograron mejorar su nivel de utilización de la capacidad industrial instalada (UCI) en términos interanuales, mientras que las ramas restantes registraron marcados retrocesos. Los sectores que mostraron mejoras fueron: *Refinación de petróleo* (+23,1pp); *Papel y*

Cartón (+17,1pp); Sustancias y productos químicos (+16,6pp), Industrias Metálicas Básicas (+5,1pp) y Productos minerales no metálicos (+0,2pp).

Por el contrario, las caídas más pronunciadas se observaron en: *Alimentos y bebidas (-2,3pp); Productos del tabaco (-4,2pp); Metalmecánica (-6,8pp); Industria Automotriz (-13,1pp); Productos de caucho y plástico (-17,8pp); Productos textiles (-22,5pp) y Edición e impresión (-36,9pp).*

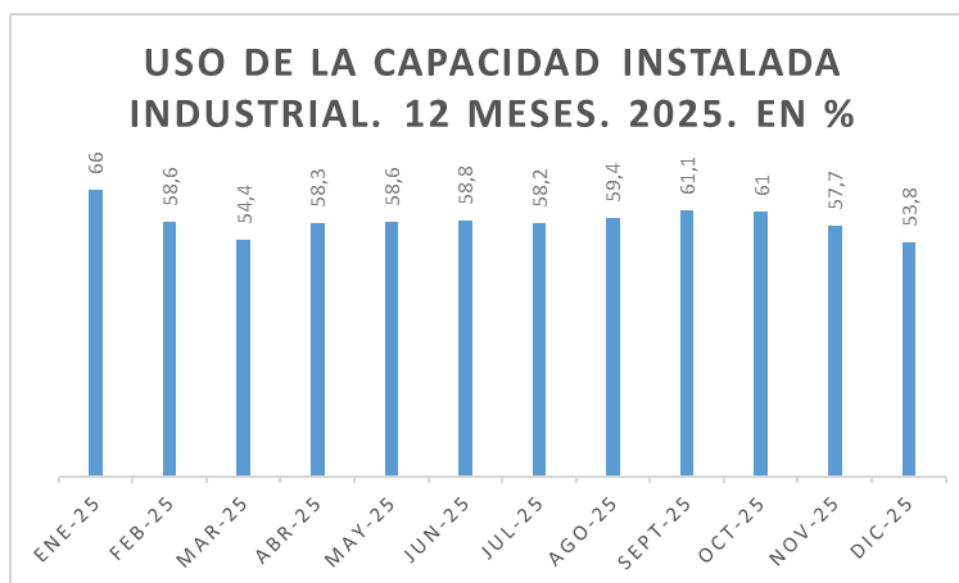
El análisis de la utilización de la capacidad instalada en diciembre de 2025 evidencia una expansión de la subutilización crítica y generalizada en el entramado industrial. Con excepción del rubro de refinación de petróleo —que se sostuvo durante el año en niveles superiores al 80%—, el resto de los sectores registró descensos significativos. Resultan particularmente preocupantes los niveles observados en *Metalmecánica* (excluida la industria automotriz) con 38,9%; *Productos del tabaco* (38,6%); *Productos textiles* (35,2%); *Caucho y plástico* (33,4%) e *Industria automotriz* (31,2%). En este último caso, si bien parte de la demanda puede compensarse con mayores importaciones de vehículos 0 km, ello abre un interrogante estructural sobre la sostenibilidad de las terminales locales cuando la producción doméstica pierde escala al mismo tiempo que soporta una alta carga impositiva en relación a sus competidores en Brasil, Estados Unidos, Europa y Asia. El sector automotor acumula una caída interanual de 13 puntos porcentuales y la ausencia de señales de recuperación alimenta el riesgo de ajustes más profundos.

La situación es asimilable para el resto de las actividades que vienen operando sostenidamente por debajo del 40% de utilización, umbral que compromete la viabilidad económica de cualquier estructura productiva intensiva en capital. El caso de FATE constituye una señal elocuente de que la capacidad de resistencia empresarial tiene un límite racional cuando los niveles de actividad no permiten cubrir costos fijos ni sostener planes de inversión.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En el período enero–diciembre de 2025, la Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) se mantuvo en niveles inusualmente bajos, reflejando un prolongado enfriamiento del aparato productivo. El dato de diciembre marca un punto crítico en la capacidad de espera del sector empresario, con plantas operando muy por debajo de sus umbrales de eficiencia. Lejos de evidenciar señales de reversión, la dinámica reciente muestra indicios de aceleración en el deterioro, configurando un escenario alarmante para ramas industriales completas cuya sostenibilidad comienza a verse comprometida.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Balance del Uso de la Capacidad Instalada

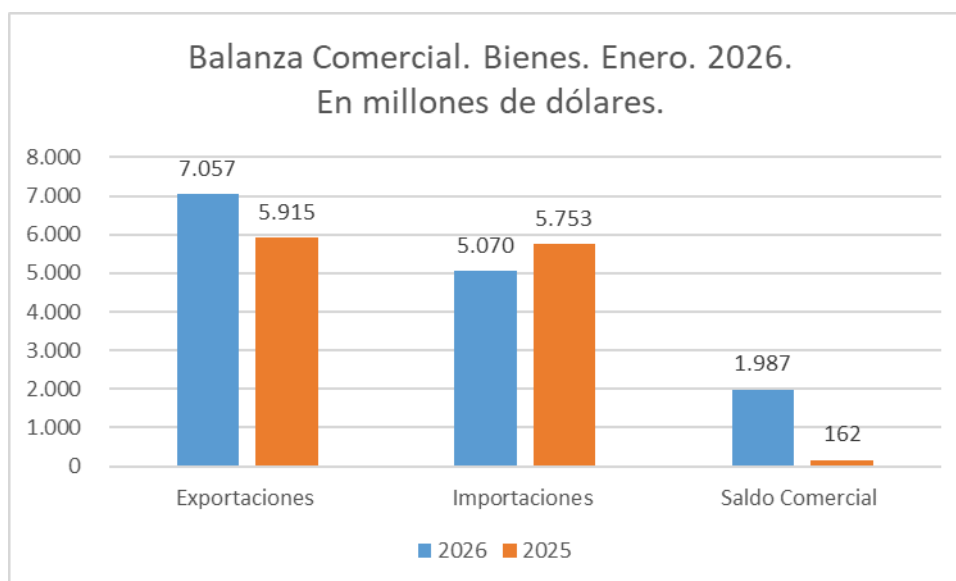
La capacidad instalada industrial profundizó en febrero su cuadro de subutilización crítica y generalizada. Tras cerrar diciembre en niveles comparables a los observados en marzo de 2024 —en el punto más severo del ajuste monetario— e incluso cercanos a junio de 2020 en plena pandemia, la UCI se mantiene en registros que comprometen la viabilidad operativa de amplios segmentos manufactureros. Sectores como metalmecánica (38,9%), textiles (35,2%), caucho y plástico (33,4%) y automotriz (31,2%) operan muy por debajo de sus umbrales de eficiencia, consolidando un escenario de recesión sectorial.

La contracción productiva comienza a trasladarse a otras variables reales. La caída sostenida del nivel de actividad y el bajo uso de capacidad están impactando las decisiones de permanencia de las firmas en el mercado local, en un contexto donde la recomposición de los márgenes resulta insuficiente para sostener estructuras intensivas en capital. La posibilidad de sustituir la producción local por importaciones en algunos rubros, particularmente en el automotor, introduce además un interrogante estructural sobre la viabilidad de las terminales en el país.

De persistir esta dinámica durante 2026, el entramado industrial enfrenta previsibles riesgos adicionales: cierre de líneas de producción, pérdida de proveedores estratégicos, mayor destrucción del empleo calificado y una postergación indefinida de inversiones productivas. Con niveles de utilización por debajo del 40% en las ramas con mayor incidencia en la industria, la discusión deja de ser una cuestión coyuntural y pasa a centrarse en la propia supervivencia de segmentos completos bajo el actual esquema macroeconómico.

COMERCIO EXTERIOR

Durante el mes enero de 2026, las exportaciones argentinas alcanzaron los USD 7.058 millones de dólares, lo que representa un incremento interanual del 19,3%. Este avance respondió principalmente a un mayor volumen exportado (+18,5%), en un contexto de precios internacionales con leves aumentos (+0,7%). Por su parte, las importaciones totalizaron USD 5.915 millones, con una disminución interanual del 11,9%, explicado por un descenso en las cantidades importadas (-12,0%), y por un leve incremento en los precios (+0,2 %). Como resultado, la balanza comercial cerró el mes con un superávit de USD 1.987 millones de dólares, superando holgadamente los USD 162 millones registrados en enero de 2025.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

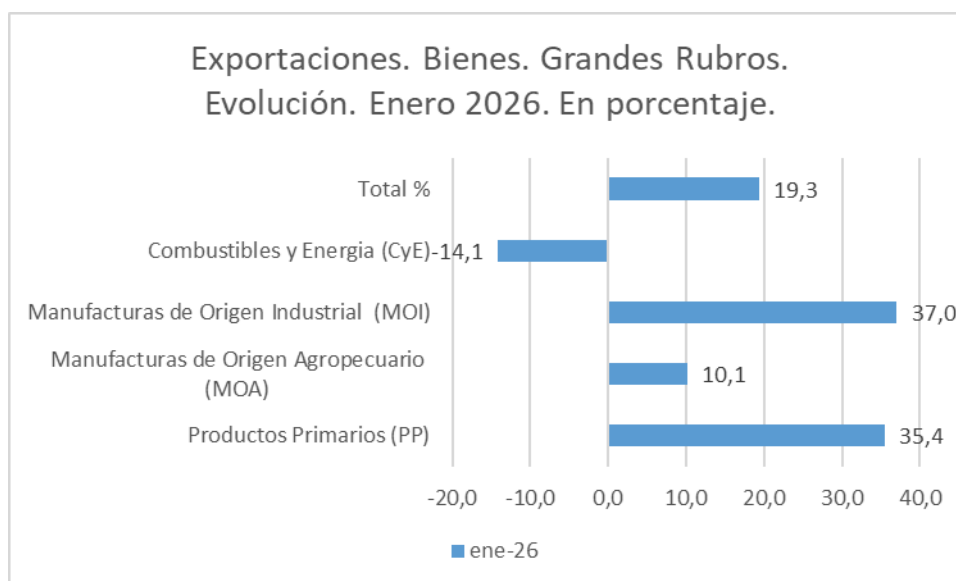
En enero de 2026, las exportaciones argentinas alcanzaron USD 7.448 millones, registrando un incremento interanual del 19,3% impulsado principalmente por un aumento del 18,5% en las cantidades exportadas y un leve descenso del 0,7% en los precios internacionales.

Los *Productos Primarios (PP)* totalizaron USD 2.057 millones, lo que representó un incremento del 35,4% respecto al mes de enero de 2025. Este crecimiento se explicó por un descenso en los precios del 8,2 % y un aumento significativo de las cantidades exportadas del 47,5%.

Las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron USD 2.281 millones de dólares, con un aumento del 10,1% interanual. En este caso, el aumento respondió tanto a un aumento de los precios del 4,3 % como a un aumento de las cantidades del 5,5%.

Por su parte, las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* sumaron USD 1.939 millones, mostrando un aumento interanual del 37%. Este resultado combinó un aumento de los precios del 20,3% con un aumento de las cantidades exportadas del 14,3%.

Finalmente, el rubro *Combustibles y Energía (CyE)* totalizó USD 781 millones, lo que representa un descenso del 14,1% respecto a enero de 2025. La caída fue consecuencia de un descenso de las cantidades del 1%, empujado por una caída de los precios del 13,1%.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Los resultados de las Importaciones: enero de 2026

Durante enero de 2026, las importaciones argentinas totalizaron USD 5.070 millones, registrando un descenso interanual del 11,9%. El aumento estuvo impulsado una disminución del volumen importado (-12,1%), mientras que los precios aumentaron (+0,2%).

Vehículos Automotores (VA): Las importaciones de automotores totalizaron USD 484 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 106,6% debido a un aumento de las cantidades (+180,7%) y un descenso de los precios (-26,2%).

Bienes de Consumo (BC): Registraron un total de USD 855 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 5,8%, como consecuencia del alza en las cantidades (+6%) y un descenso de los precios (-0,2%).

Bienes de Capital (BK): Los BK totalizaron USD 1.088 millones de dólares lo que representa un descenso interanual del 8,3% como consecuencia de una disminución en las cantidades (-14,3%) y un aumento de los precios (+6,7%).

Bienes Intermedios (BI) totalizaron USD 1.495 millones de dólares lo que representa una disminución del 23,4% como consecuencia de un descenso en las cantidades (-18,8%) y un descenso en los precios (-5,7%).

Piezas y Accesorios (PyA): Las importaciones de PyA totalizaron USD 891 millones de dólares lo que representa un descenso del 32,4% como consecuencia de un descenso de en las cantidades (-36,5%) y un aumento en los precios (+6,5%).

Combustibles y Lubricantes (CyL): Los CyL totalizaron USD 163 millones de dólares lo que representa un descenso de las importaciones del 21% como consecuencia de un descenso en las cantidades (-15,5%) y una disminución en los precios (-6,7%).

Resto de los Usos: Este grupo totalizó USD 94 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 95,8% como consecuencia esencialmente del aumento de las importaciones de pequeños envíos mediante servicios postales y couriers.

Balance del Comercio Exterior

El comercio exterior inició 2026 con un desempeño heterogéneo, pero positivo para el ingreso de divisas. Las exportaciones se expandieron un 19,3% durante el primer mes del año, mientras que las importaciones se contrajeron 11,9%, generando un saldo comercial de USD 1.897 millones. Los rubros exportadores de commodities y manufacturas —industriales y agropecuarias— aumentaron tanto en valor como en cantidades, mientras que combustibles y energía mostraron caída interanual en valor a pesar de un aumento en las cantidades. La disminución de los precios internacionales en enero (-14%) moduló estos resultados.

Por el lado de las importaciones, la situación fue más dispar. Automóviles y pequeños envíos por Courier (ropa y electrónica) mantuvieron su expansión a ritmos muy elevados, mientras que bienes de consumo crecieron modestamente, apenas 5,8%. En contraste, bienes de capital, partes y repuestos para bienes de capital, insumos intermedios y combustibles y lubricantes se desplomaron, reflejando la profunda contracción de la producción y el consumo interno.

El desplome repentino de las importaciones en enero sugiere que la fase de sustitución de producción local por mercadería importada iniciada en 2024, utilizada por las empresas para mantener competitividad, podría estar agotándose. La caída interanual del consumo y la erosión de ingresos por inflación impactan tanto en bienes destinados a la producción local (máquinas, partes, insumos y lubricantes) como en bienes de consumo, cuyo crecimiento desacelera con fuerza.

En suma, el ritmo de 2026 comenzó muy distinto al de 2025. Las exportaciones mantienen su impulso, despejando dudas sobre un posible atraso cambiario, pero las importaciones pierden dinamismo a medida que se agota el ciclo del auge importador. Lo que inicialmente permitió a las empresas compensar restricciones locales mediante importaciones empieza a mostrar límites: la erosión del ingreso, la producción local y del consumo fue tan rápida y extendida que podría haber agotado esta estrategia antes de lo esperado. De confirmarse esta tendencia, 2026 arrancaría con desafíos mayores que 2025 para la sostenibilidad de los negocios, en particular para las pymes.

CONCLUSIONES

Al cierre del primer bimestre de 2026, la economía argentina consolida una brecha crítica entre la estabilidad financiera y el desempeño de la economía real. El frente externo exhibe indicadores estables: un tipo de cambio mayorista en \$1.377 —sensiblemente por debajo del consenso del REM— y reservas brutas en máximos de cinco años (USD 46.635 millones). Sin embargo, este equilibrio es de carácter exógeno y contractivo: el superávit comercial de USD 1.987 millones no responde a un salto genuino de productividad, sino a un desplome del 11,9% en las importaciones,

reflejo directo de una inversión productiva paralizada y un consumo que opera un 9% por debajo de sus niveles históricos. El BCRA acumula divisas porque el aparato industrial, operando a niveles de prepandemia (53,8% de capacidad instalada), ha dejado de demandarlas, configurando un esquema donde la solvencia externa se financia con la recesión doméstica.

Hacia marzo, el escenario enfrenta el agotamiento del ciclo bajista de precios. Con ocho meses de aceleración consecutiva y un IPC de enero en 2,9%, la inflación núcleo y el alza del 4,7% en alimentos desmienten las proyecciones oficiales del 15% anual, situando el piso real en la zona del 35%. Este rebrote inflacionario, en un contexto de salarios estancados y pérdida de 273.000 empleos formales en dos años, erosiona la sostenibilidad social del programa. El tejido industrial, con sectores como el automotriz y el textil en caídas de dos dígitos, atraviesa una recesión estructural que el tibio repunte de sectores extractivos (agro y energía) no logra compensar. La economía de "dos velocidades" ha mutado en una fragmentación sistémica: un sector transable dolarizado que acumula renta y un núcleo manufacturero que destruye capital y empleo calificado ante la presión de costos en dólares y una apertura importadora que castiga la góndola local.

El desafío determinante del trimestre será la gestión de los vencimientos de deuda. Con USD 12.500 millones remanentes para 2026 y un hito crítico en julio, la política financiera depende de perforar de manera sostenida los 500 puntos de riesgo país para habilitar el rollover voluntario. Sin este acceso al crédito, el Gobierno se verá forzado a seguir drenando el superávit fiscal para comprar divisas, profundizando un sesgo contractivo que asfixia a las 490.000 empresas activas que aún resisten.

En definitiva, la estabilidad cambiaria de febrero es un alivio transitorio que convive con una crisis de escala en la economía real. Marzo será el mes donde la presión estacional y la inercia de precios testearán si el programa económico puede evolucionar hacia un esquema de crecimiento genuino o si se encamina a una estabilización de "equilibrio bajo", con exclusión social y desarticulación del mapa industrial argentino.