

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinos



INFORME DE COYUNTURA INDUSTRIAL PYME:

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Marzo 2026

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: Según los datos de EMAE, el nivel de actividad económica registró en enero una suba de +1,9% interanual y +0,4% mensual desestacionalizada, aunque con una composición marcadamente desequilibrada. El crecimiento se concentra en los sectores primarios, extractivos y financieros, mientras que la industria, el comercio y los servicios continúan en contracción. Se consolida así una economía a dos velocidades, con bajo impacto sobre el empleo y la demanda interna. Sin señales de reversión, febrero–marzo anticipan una dinámica débil y heterogénea.

Precios: La inflación se ubicó en +2,9% en febrero, acumulando 33,1% en lo que va del año y nueve meses consecutivos sin una desaceleración clara. La dinámica confirma el agotamiento del proceso desinflacionario y la consolidación de un régimen de mayor rigidez, con presión creciente desde los precios regulados y los servicios (+4%). En este contexto, la nominalidad se estabiliza en niveles elevados, con un piso difícil de perforar en el corto plazo. Para marzo–abril, se espera una inflación en el rango de 2,5%–3,3% mensual, sin señales de quiebre en la inercia.

Empleo: Según datos de la *Superintendencia de Riesgos de Trabajo* (SRT), el empleo formal – en unidades productivas - se ubicó en 9,56 millones en diciembre, con una caída interanual de –88.294 puestos y una pérdida acumulada de más de 334.000 empleos en los últimos 24 meses. La contracción se concentra en sectores clave como la industria (–3,7%) y el comercio, en línea con el deterioro de la actividad. En paralelo, la cantidad de empresas cayó a 489.749 (–9.933 interanual), reflejando un ajuste profundo en el entramado productivo, especialmente PyME. Sin señales de reversión, el mercado laboral continuará bajo presión en el corto plazo.

Consumo: Según los datos relevados del INDEC, el consumo masivo inició 2026 en terreno contractivo, con caídas de –1,2% interanual y –1,5% mensual en enero, manteniéndose cerca de un 8% por debajo de los niveles previos. La demanda continúa debilitada por la erosión del ingreso real, mientras el crédito —que ya financia cerca de la mitad de las compras— actúa como sostén transitorio. Las expectativas empresariales refuerzan un escenario de estancamiento o retroceso. Sin recomposición del poder adquisitivo, el consumo seguirá operando en niveles deprimidos en el corto plazo.

Tipo de cambio: El tipo de cambio se mantuvo estable en marzo en torno a \$1.350–\$1.400, consolidando una apreciación real sostenida por factores transitorios y la debilidad de la demanda de divisas. Sin embargo, la caída de reservas (USD 46.635 a USD 43.841 millones) y el repunte del riesgo país a la zona de 600–615 puntos reflejan una creciente fragilidad financiera. La estabilidad cambiaria descansa más en la recesión que en fundamentos sólidos. Hacia adelante, el equilibrio luce

condicionado, con riesgos de tensión en un contexto de vencimientos exigentes y restricciones externas.

Actividad industrial: En enero de 2026, el IPI registró una caída interanual de -3,2% y un rebote mensual de +3,1%, sin alterar una tendencia recesiva que acumula siete meses consecutivos en terreno negativo. La industria se mantiene aproximadamente 9% por debajo de niveles previos, con un deterioro generalizado y caídas profundas en sectores clave como maquinaria (-20,2%) y automotriz (-25,7%). La mejora mensual responde a factores puntuales y no marca un cambio de ciclo. Las expectativas empresariales refuerzan este diagnóstico: solo el 17,8% prevé mejoras, mientras el 82,2% anticipa estancamiento o contracción. En este contexto, persisten riesgos crecientes sobre la sostenibilidad del entramado productivo.

Uso de la capacidad instalada: En enero de 2026, la UCI se ubicó en 53,6%, con una fuerte caída interanual de -12,4 p.p. y una leve baja mensual de -0,2 p.p., retornando a niveles comparables con los de inicios de 2024 y cercanos a mínimos históricos. La subutilización es generalizada, con fuertes retrocesos en sectores clave como automotriz (-10,8 p.p.) y textiles (-10,2 p.p.), reflejando una demanda profundamente deprimida. Este nivel resulta incompatible con la sostenibilidad operativa de gran parte del entramado industrial. En los últimos 24 meses, el sector acumula la salida de más de 1.900 empresas manufactureras y la pérdida de más de 40.000 empleos. Sin señales de recuperación de la demanda, el escenario apunta a la persistencia de niveles críticos y mayores riesgos de descapitalización productiva.

Comercio exterior: En febrero de 2026, las exportaciones alcanzaron USD 5.692 millones (-2,9% i.a.) y las importaciones USD 5.174 millones (-11,8% i.a.), con un superávit de USD 788 millones explicado principalmente por la fuerte contracción de las cantidades importadas (-14,9%). En el acumulado del primer bimestre, el saldo positivo ascendió a USD 2.977 millones, impulsado más por la compresión importadora que por un dinamismo exportador genuino. Las exportaciones evidencian una caída de volúmenes, especialmente en manufacturas, parcialmente compensada por precios, mientras el crecimiento se concentra en productos primarios. Las importaciones muestran un sesgo contractivo en bienes de capital e insumos, reflejando debilidad en la inversión y la producción. En conjunto, el superávit comercial responde a un ajuste recesivo más que a una mejora estructural del sector externo.

Conclusión: La economía argentina consolida un esquema de estabilización nominal con un deterioro real: tipo de cambio relativamente estable, superávit comercial y menor aceleración inflacionaria, pero con caída en la actividad, empleo y el tejido productivo. El crecimiento es acotado y concentrado, mientras industria, comercio y consumo continúan en contracción, configurando una economía dual. La inflación muestra una marcada rigidez a la baja y erosiona los ingresos, en un contexto donde el empleo formal y la cantidad de empresas siguen disminuyendo. El frente externo y financiero evidencia fragilidades crecientes, con reservas limitadas y mayor riesgo país. En este marco, el equilibrio actual se sostiene sobre bases contractivas,

con marcados riesgos de profundización del daño estructural y sin señales claras de recuperación sostenida.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

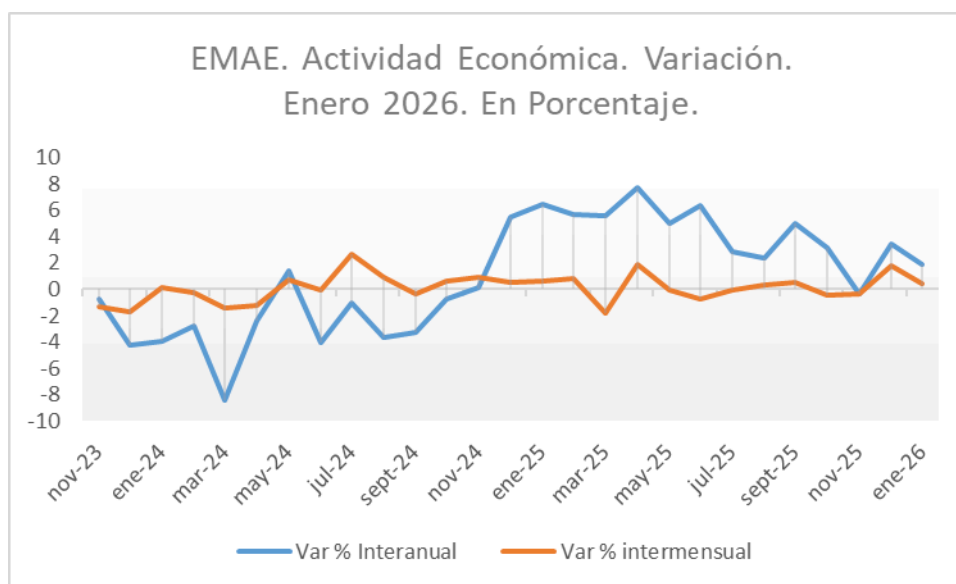
En enero de 2026, el *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMAE) registró una expansión de +1,9% interanual y +0,4% en la medición desestacionalizada respecto de diciembre. A nivel agregado, el dato sugiere una leve mejora de la actividad; sin embargo, el análisis desagregado revela una dinámica profundamente heterogénea y estructuralmente desequilibrada.

De los dieciséis sectores relevados, once exhibieron variaciones positivas, liderados por Agricultura, ganadería, caza y silvicultura; Intermediación financiera; Explotación de minas y canteras; Pesca; e Impuestos netos de subsidios y Transporte y comunicaciones. No obstante, una porción significativa de los sectores restantes mostró crecimientos marginales —inferiores al 1%—, mientras que los rubros con mayor incidencia en el empleo y en los encadenamientos productivos volvieron a registrar caídas, entre ellos Industria manufacturera, Comercio mayorista y minorista, Administración pública, Hoteles y restaurantes y Electricidad, gas y agua.

El punto crítico no reside en el dato agregado, sino en su composición. Los sectores intensivos en empleo, capital y tecnología acumulan más de 24 meses consecutivos de contracción, configurando un cuadro de recesión sectorial prolongada. En particular, la industria manufacturera continúa atravesando un proceso de ajuste profundo, con impacto directo sobre la utilización de la capacidad instalada, el empleo formal y la continuidad del entramado productivo. En paralelo, el comercio y la administración pública —dos pilares del sostenimiento de la demanda interna— profundizan su deterioro.

En contraposición, el crecimiento se concentra en actividades primarias, extractivas y financieras. Agricultura y finanzas exhiben tasas de expansión de dos dígitos, mientras que la minería —impulsada por el petróleo— mantiene un crecimiento sostenido. A esto se suma el incremento en el componente de Impuestos netos de subsidios (+5,2%), que mejora el resultado del EMAE sin implicar una expansión equivalente en la producción real.

En síntesis, se consolida un patrón de crecimiento dual: por un lado, sectores dinámicos, pero con bajo efecto multiplicador; por otro, un núcleo productivo intensivo en empleo que continúa en contracción. El dato de enero vuelve a poner en evidencia que la mejora agregada responde más a factores puntuales y concentrados que a una recuperación generalizada, reforzando un esquema económico desequilibrado, con escasa capacidad de tracción sobre el conjunto de la actividad



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

Análisis Sectorial de la Economía – enero 2026.

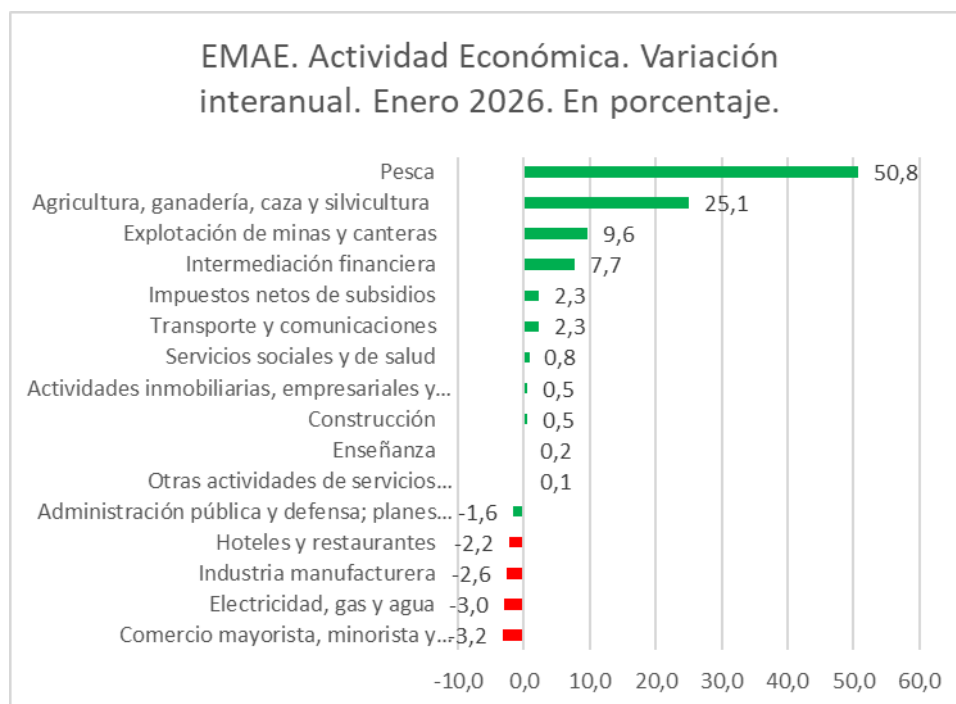
El EMAE de enero vuelve a mostrar una expansión en términos agregados (+1,9% interanual; +0,4% mensual desestacionalizado), pero la descomposición sectorial confirma un patrón cada vez más marcado de crecimiento fragmentado. La mejora se apoya en un conjunto acotado de actividades con bajo efecto multiplicador sobre el empleo y la demanda interna, entre las que se destacan *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+25,1%); *Explotación de minas y canteras* (+9,6%); *Intermediación financiera* (+7,7%); e *Impuestos netos de subsidios* (+2,3%).

Un segundo grupo de sectores presenta variaciones positivas relevantes, aunque con incidencia limitada en el nivel general. Tal es el caso de *Pesca* (+50,8%) y *Transporte y comunicaciones* (+2,3%), cuya expansión no alcanza a modificar el sesgo concentrado del crecimiento, dada su menor ponderación relativa dentro de la estructura productiva.

Por debajo, se ubican actividades con desempeños positivos pero marginales —*Servicios sociales y de salud* (+0,8%); *Actividades inmobiliarias* (+0,5%); *Construcción* (+0,5%); *Enseñanza* (+0,1%) y *Otros servicios* (+0,1%)— que no logran compensar la debilidad persistente de los sectores con mayor capacidad de arrastre sobre el conjunto de la economía.

En contraste, las ramas estratégicas vinculadas al empleo, la inversión y la producción doméstica continúan en retroceso. Se destacan las caídas en *Administración pública y defensa* (–1,6%); *Hoteles y restaurantes* (–2,2%); *Electricidad, gas y agua* (–3,0%) y *Comercio mayorista y minorista* (–3,2%), a lo que se suma el deterioro sostenido de la *industria manufacturera*, que permanece en un cuadro de recesión sectorial prolongada.

En síntesis, el esquema de crecimiento se consolida como estructuralmente desequilibrado: la expansión se concentra en sectores primarios, extractivos y financieros, mientras que el núcleo productivo intensivo en empleo y encadenamientos continúa perdiendo dinamismo. Este desacople no solo limita el impacto del crecimiento sobre el mercado interno, sino que profundiza la divergencia entre un conjunto reducido de sectores dinámicos y una base económica cada vez más debilitada.



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

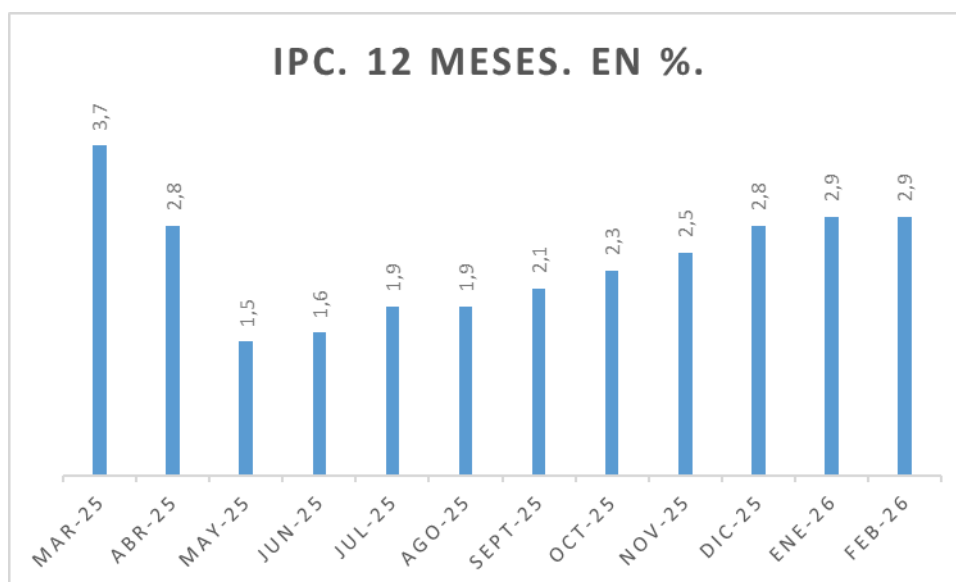
En síntesis, el dato de enero profundiza la consolidación de una estructura económica crecientemente fragmentada. La expansión agregada continúa sostenida por un conjunto acotado de sectores primarios, extractivos y financieros, mientras que las ramas con mayor capacidad de generación de empleo y valor agregado —industria, comercio y servicios urbanos— permanecen en terreno contractivo. En este marco, la industria manufacturera prolonga su recesión sectorial, con impactos visibles sobre la utilización de la capacidad instalada, el empleo formal y la continuidad del entramado productivo. El patrón vigente no genera efectos de derrame: concentra ingresos en sectores de baja integración doméstica al tiempo que erosiona la base pyme y la producción local.

De cara a los meses de febrero y marzo, no se identifican señales consistentes de una reversión de esta dinámica. La debilidad de la demanda interna, la persistencia en la caída en los sectores clave y la falta de tracción en los componentes más intensivos en el empleo sugieren que el nivel de actividad continuará mostrando una evolución débil, con variaciones acotadas y una elevada heterogeneidad sectorial. En este

contexto, el escenario más probable es la continuidad de una economía a dos velocidades, con la expansión selectiva en los sectores vinculados a los recursos naturales y las finanzas, y la contracción o estancamiento en el núcleo productivo, lo que incrementa los riesgos sobre el empleo y limita las perspectivas de una recuperación sostenida en el corto/mediano plazo.

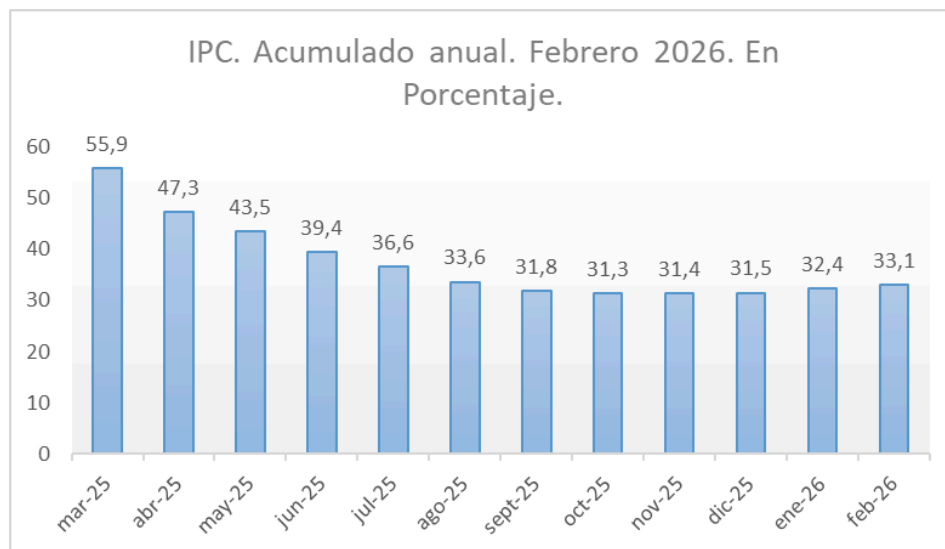
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

Durante febrero de 2026, el *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) registró un incremento mensual del 2,9%, manteniéndose sin variaciones significativas respecto del mes previo y acumulando nueve meses consecutivos sin una desaceleración clara. Esta dinámica configura tres trimestres consecutivos de inflación en niveles estables o levemente crecientes, lo que sugiere que el proceso de desinflación iniciado en 2024 podría haber alcanzado un punto de inflexión.



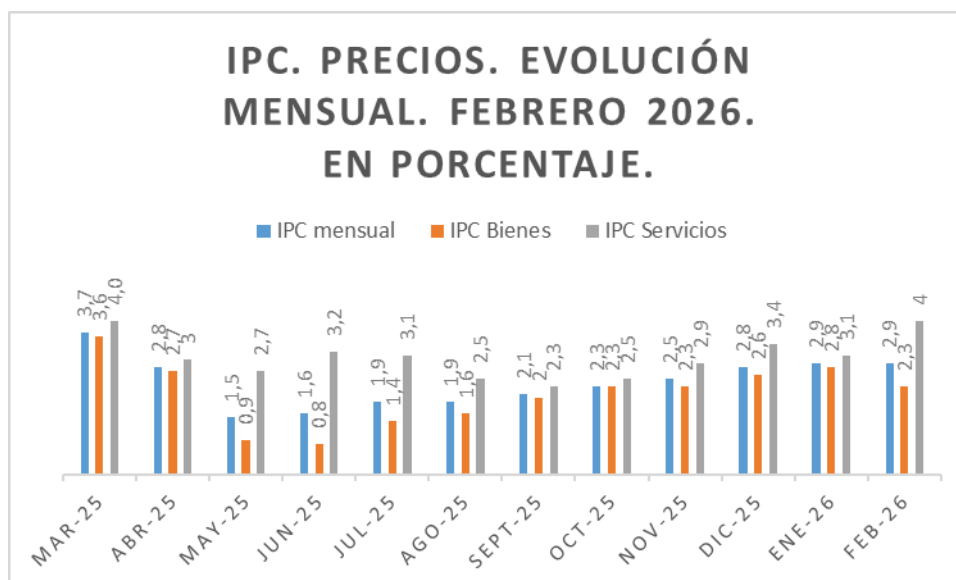
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En cuanto a la inflación acumulada para los últimos 12 meses, el 33,1% registrado en febrero evidencia que el proceso de desaceleración se interrumpió en septiembre de 2025, dando lugar a una dinámica de recomposición que se ha sostenido de manera ininterrumpida desde entonces. Esta tendencia refuerza la hipótesis de que el ciclo descendente iniciado en 2024 habría llegado a su fin, consolidando un nuevo escenario de mayor rigidez inflacionaria.



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

Durante febrero de 2026, el *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) de los bienes desaceleró hasta el 2,3%, lo que implicó una desaceleración de 0,5 puntos porcentuales respecto de enero. En contraste, el IPC de los servicios avanzó hasta 4% (-0,9 p.p. intermensual), empujado al alza por los rubros de *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (+6,8%) y *Bienes y servicios varios* (3,3%).



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

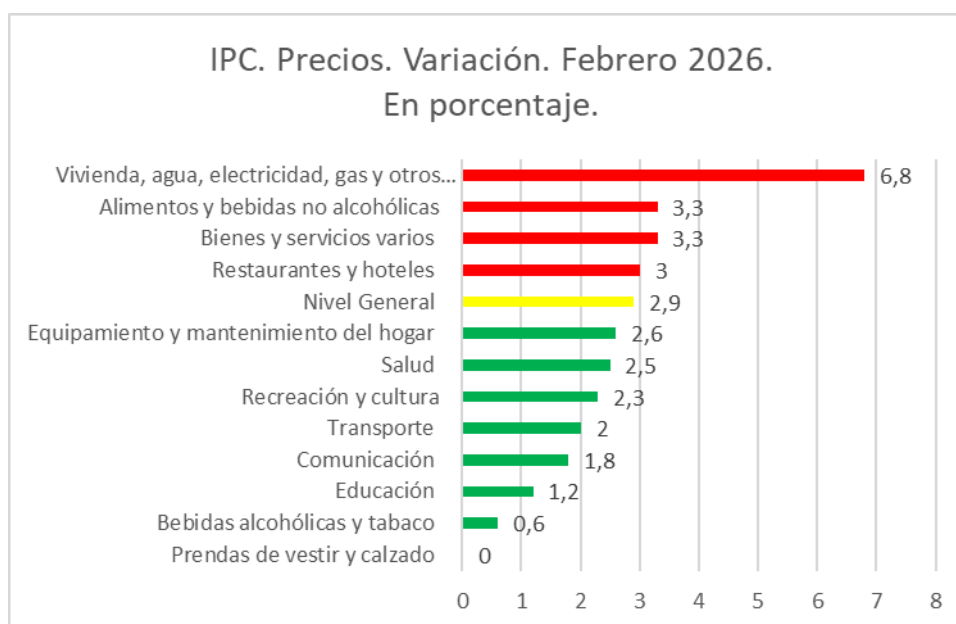
En cuanto a la dinámica por rubros, los mayores incrementos se concentraron en *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (+6,8%); *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (+3,3%); *Bienes y servicios varios* (+3,3%); *Restaurantes y hoteles*

(+3,0%); *Equipamiento y mantenimiento del hogar* (+2,6%); *Salud* (+2,5%); *Recreación y cultura* (+2,3%); *Transporte* (+2,0%) y *Comunicación* (+1,8%).

En contraste, los aumentos más moderados se observaron en *Educación* (+1,2%); *Bebidas alcohólicas y tabaco* (+0,6%) y *Prendas de vestir y calzado* (+0,0%).

Según el *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (INDEC), La división de mayor aumento en el mes fue *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (6,8%), principalmente por la suba de tarifas de gas, agua y electricidad en la mayoría de las provincias y la modificación de los esquemas de beneficiarios de tarifa con y sin subsidio. La segunda división con mayor aumento fue *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (3,3%). La división con mayor incidencia en la variación mensual regional fue Alimentos y bebidas no alcohólicas, principalmente por la suba de *Carnes y derivados*, a excepción de Patagonia, donde la mayor incidencia se observó en *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles*.

Las dos divisiones que registraron las menores variaciones en febrero de 2026 fueron *Bebidas alcohólicas y tabaco* (0,6%) y *Prendas de vestir y calzado* (0,0%). A nivel de las categorías, los precios *Regulados* (4,3%) tuvieron el mayor incremento, seguidos de IPC núcleo (3,1%) y *Estacionales* (-1,3%).



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

Inflación: persistencia del sesgo alcista y consolidación de un nuevo régimen

En el informe de coyuntura de enero señalamos que las estimaciones del REM venían exhibiendo un sesgo sistemático de subestimación respecto de los registros efectivos. La evidencia reciente no solo confirma este desvío, sino que refuerza la lectura de fondo: la dinámica inflacionaria acumula nueve meses consecutivos de aceleración

(tres trimestres), configurando no ya una tendencia transitoria, sino la consolidación de un nuevo régimen inflacionario de carácter alcista.

En este marco, las declaraciones de funcionarios del gobierno nacional que proyectan una convergencia del indicador hacia niveles inferiores al 1% mensual hacia 2027 deben interpretarse principalmente como parte de una estrategia comunicacional orientada a incidir sobre expectativas. No obstante, bajo supuestos realistas y en función de la inercia observada, las proyecciones de corto plazo ubican la inflación mensual de marzo y abril en un rango de +2,5% a +3,3%.

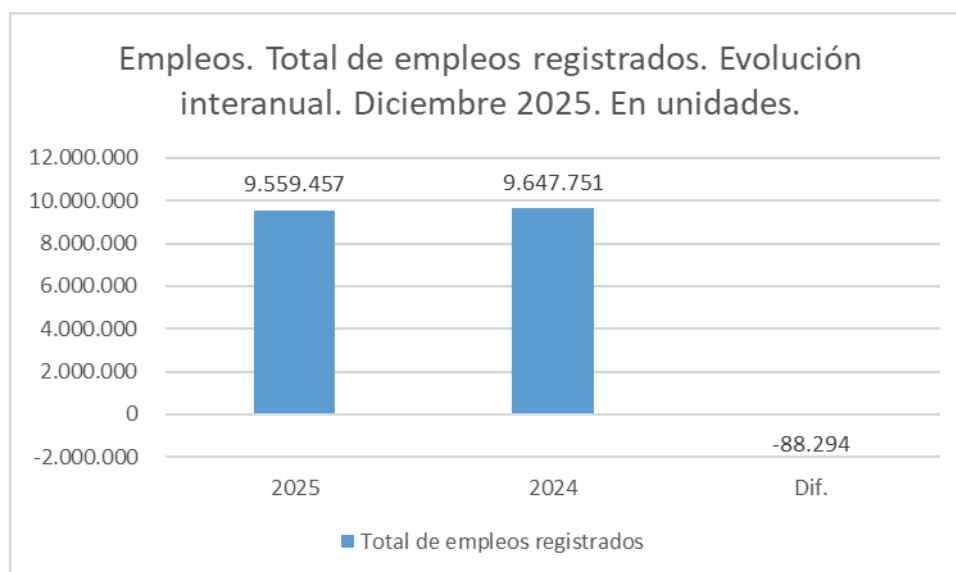
Desde el punto de vista de la composición, el núcleo de presión inflacionaria se concentra en los rubros de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, junto con Alimentos y bebidas. En este sentido, los recientes incrementos en los precios internacionales de la energía, asociados al conflicto en Oriente Medio, podrían amplificar las presiones sobre estos componentes, con efectos de segunda ronda particularmente visibles en Transporte.

En el plano internacional, la inflación continúa en niveles elevados en términos comparados. Durante 2025, el IPC de Brasil registró una variación del 4,2%, mientras que en Argentina los primeros dos meses del año acumulan un 5,8%. De sostenerse la dinámica actual, el piso inflacionario más probable se ubica en torno al 35% anual, incluso bajo un escenario 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 marzo, el empleo formal en unidades productivas alcanzó en diciembre de 2025 un total de 9.559.457 trabajadores registrados, lo que implica una reducción interanual de 88.294 puestos respecto del mismo mes de 2024 (9.647.751). La contracción también se verificó en términos intermensuales: frente a noviembre de 2025 (9.566.573 trabajadores), el sistema perdió otros 7.116 empleos registrados, profundizando la tendencia descendente.

Tomando como referencia diciembre de 2023 (9.893.914 trabajadores), el empleo formal registra una contracción acumulada de 334.457 puestos a lo largo de 24 meses consecutivos, equivalente a una pérdida promedio de 13.936 empleos por mes. La dinámica observada confirma que la caída del empleo registrado es una tendencia sostenida consistente con el prolongado enfriamiento general de la actividad productiva.



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

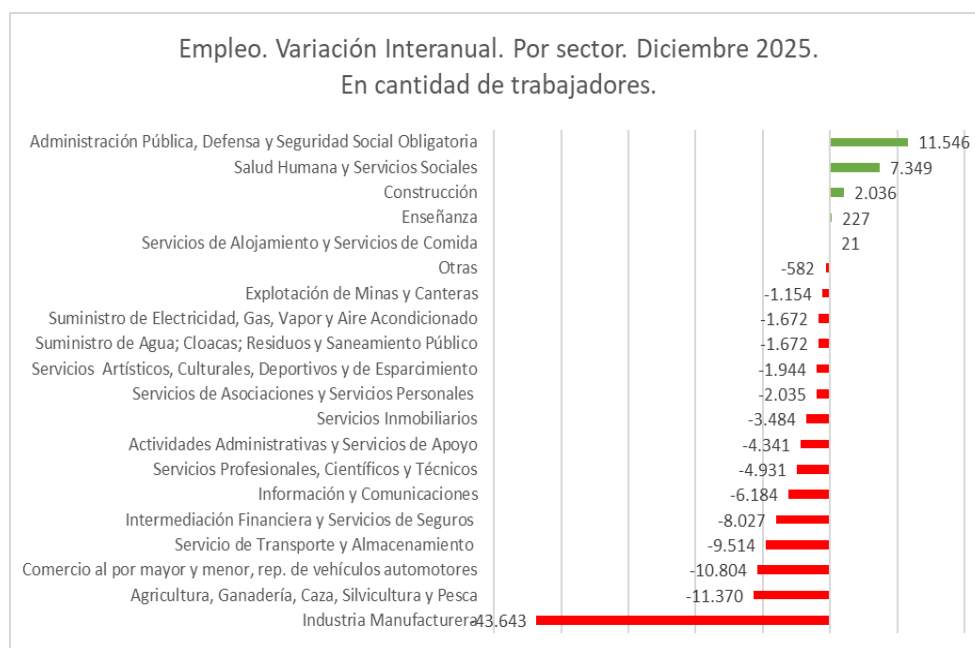
En diciembre de 2025, la industria manufacturera registró 1.143.325 trabajadores formales, lo que implica una caída interanual de 43.643 puestos (-3,7%) respecto de los 1.186.968 contabilizados en igual mes de 2024. En términos desestacionalizados, la contracción intermensual fue de 3.636 empleos, confirmando la persistencia del ajuste en el empleo registrado del sector, sin evidencias de estabilización en el margen. Esta dinámica resulta consistente con el prolongado escenario de subutilización de la capacidad instalada y el cuadro recesivo que atraviesa la actividad.

En contraste, el sector de la construcción exhibe una recuperación gradual, con 2.036 altas netas acumuladas en los últimos doce meses. Por su parte, el sector servicios registró una caída interanual de 32.703 empleos formales, parcialmente compensada por la expansión del empleo en *Administración Pública, Defensa y Seguridad Social Obligatoria* (+11.456 puestos) y en *Salud Humana y Servicios Sociales* (+7.349). En tanto, los rubros de *Enseñanza* (+227), *Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado* (+212) y *Servicios de Alojamiento y Gastronomía* (+21) se mantuvieron prácticamente estables.

A nivel sectorial, las mayores caídas interanuales del empleo se verifican en: *Otras* (-582 puestos); *Explotación de Minas y Canteras* (-1.154); *Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado* (-1.672); *Servicios Artísticos, Culturales, Deportivos y de Esparcimiento* (-1.944); *Servicios de Asociaciones y Servicios Personales* (-2.035); *Servicios Inmobiliarios* (-3.484); *Actividades Administrativas y Servicios de Apoyo* (-4.341); *Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos* (-4.931); *Información y Comunicaciones* (-6.184); *Intermediación Financiera y Seguros* (-8.027); *Transporte y Almacenamiento* (-9.514); *Comercio mayorista y minorista, y reparación de vehículos* (-10.804); y *Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca* (-11.370). En este

marco, la *industria manufacturera* (-43.363 empleos) se consolida como el sector de mayor destrucción neta de puestos de trabajo en términos interanuales.

Hacia adelante, no se observan señales claras de reversión de la tendencia contractiva ni en el corto ni en el mediano plazo, en un contexto caracterizado por la ausencia de medidas de política económica orientadas a contener y revertir la caída del empleo registrado.



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 diciembre de 2025 el número de empleadores aportantes se redujo a 489.749, ubicándose por un nuevo mes consecutivo por debajo del umbral de 500.000 empresas. El registro implica una caída interanual de 9.933 unidades y profundiza una tendencia contractiva que afecta con mayor intensidad al segmento PyME. En la industria manufacturera, el deterioro también resulta significativo: se contabilizaron 47.040 empresas activas, frente a 48.665 en igual mes del año previo (-1.625 firmas).

En el plano laboral, el empleo formal en los sectores de bienes y servicios mostró una caída interanual de 88.294 puestos (-55.591 en bienes y -32.703 en servicios). En una perspectiva más amplia, en los últimos 24 meses la economía acumuló una pérdida de 334.457 empleos registrados, mientras que el número de empresas retrocedió en 23.149 unidades, consolidando una inercia contractiva aún vigente.

Considerando el deterioro simultáneo del consumo privado, el nivel de empleo, la utilización de la capacidad instalada y la actividad manufacturera, junto con la

ausencia de medidas de política económica orientadas a la reactivación sectorial, resulta esperable la continuidad de la contracción en tanto estos indicadores no evidencien una reversión.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

Los resultados de la *Encuesta de Supermercados* del INDEC correspondientes a enero de 2026 reflejan una nueva contracción del consumo, con una caída interanual de las ventas de $-1,2\%$ y una disminución de $-1,5\%$ en la comparación mensual desestacionalizada respecto de diciembre.

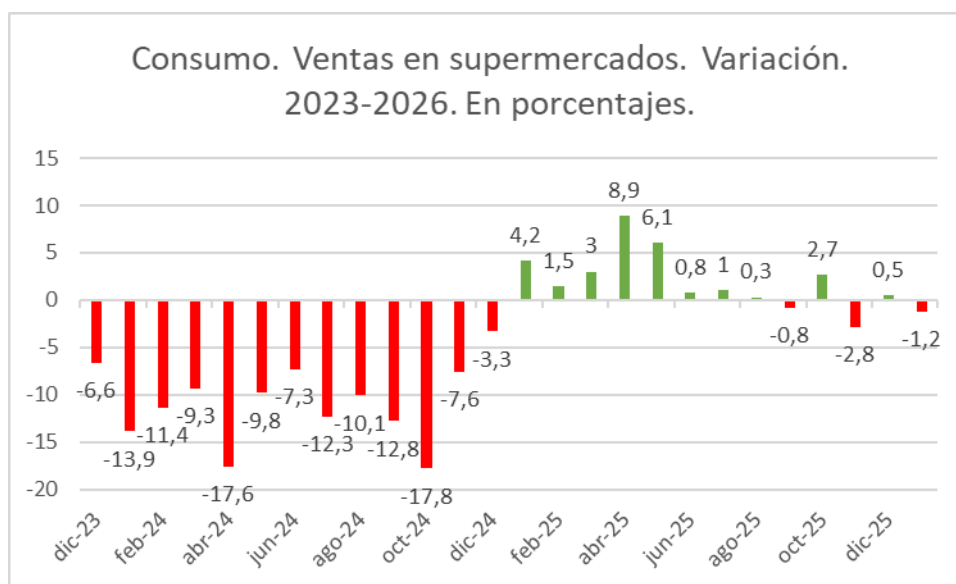
En términos acumulados, las ventas registran una variación de $+1,6\%$ en los últimos doce meses, en contraste con la caída de $-9,6\%$ observada en 2024. No obstante, el nivel de consumo se mantiene aproximadamente -8% por debajo de los valores previos, lo que da cuenta de la persistencia de un nivel de demanda deprimido.

El canal mayorista presenta un cuadro más contractivo: registró una variación interanual de $+1,3\%$ y un incremento mensual de $+0,8\%$. No obstante, en el acumulado de los últimos doce meses se observa una caída de $-5,9\%$, lo que confirma la persistencia de un nivel de demanda débil en los segmentos de abastecimiento comercial.

La dinámica de precios, particularmente en el rubro Alimentos y Bebidas, continúa erosionando el poder adquisitivo de los hogares. En este contexto, el financiamiento mediante tarjeta de crédito opera como principal mecanismo de sostenimiento del consumo: en enero, el 43% de las operaciones en supermercados se realizaron a través de este medio de pago. En términos relativos, el volumen de pagos con tarjeta de crédito equivale al 102% del total abonado con efectivo y tarjeta de débito, lo que sugiere que aproximadamente la mitad de las ventas del canal se están financiando vía endeudamiento de los hogares 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 $20,8\%$ de los gerentes proyecta una mejora en las ventas para el trimestre marzo – mayo mientras que el $79,2\%$ restante anticipa estancamiento o retroceso.

En síntesis, el consumo masivo se mantiene en terreno contractivo, con caídas en la comparación mensual e interanual y un nivel que permanece aproximadamente 8% por debajo de los registros previos. La dinámica inflacionaria —especialmente en alimentos— continúa erosionando los ingresos reales, mientras que el financiamiento vía crédito actúa como principal sostén del gasto corriente de los hogares. En este contexto, la debilidad de la demanda se extiende también al canal mayorista y las expectativas empresariales anticipan un escenario de estancamiento o retroceso en el corto plazo.



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

Conclusiones y proyecciones

Los datos más recientes consolidan un escenario de consumo masivo aún en terreno contractivo durante el inicio de 2026. La leve variación positiva en términos acumulados responde principalmente a efectos de base de comparación, mientras que los indicadores de alta frecuencia muestran caídas tanto en la medición mensual como interanual. El nivel de consumo se mantiene significativamente por debajo de los registros previos, configurando un patrón de demanda débil y sostenido en niveles reducidos. La persistencia de la inflación —con fuerte incidencia en alimentos— continúa deteriorando el poder adquisitivo, al tiempo que el endeudamiento vía crédito se consolida como mecanismo central de sostenimiento del gasto corriente, incrementando la vulnerabilidad de los hogares.

En este contexto, el comportamiento empresarial mantiene un sesgo marcadamente defensivo. La debilidad de la demanda y la ausencia de señales claras de recuperación inducen estrategias orientadas a la preservación de márgenes, ajuste de stocks y contención de costos, en detrimento de decisiones de expansión. Las expectativas relevadas refuerzan este diagnóstico, con una clara predominancia de escenarios de estancamiento o contracción en el corto plazo.

De cara al primer semestre de 2026, la dinámica del consumo estará condicionada por la evolución del ingreso real, la inercia inflacionaria —particularmente en bienes esenciales— y la capacidad de los hogares para sostener niveles de endeudamiento. En ausencia de una mejora significativa del poder adquisitivo, el escenario más probable es el de una demanda estabilizándose en niveles deprimidos, con oscilaciones acotadas y sin capacidad de sostener un proceso de expansión. El crédito continuará operando como amortiguador parcial, aunque con márgenes cada vez más limitados.

En este marco, el escenario base para el primer semestre es de estancamiento del mercado interno en un nivel bajo, con sesgo contractivo en los sectores más vinculados al consumo masivo y sin señales consistentes de reversión en el corto plazo.

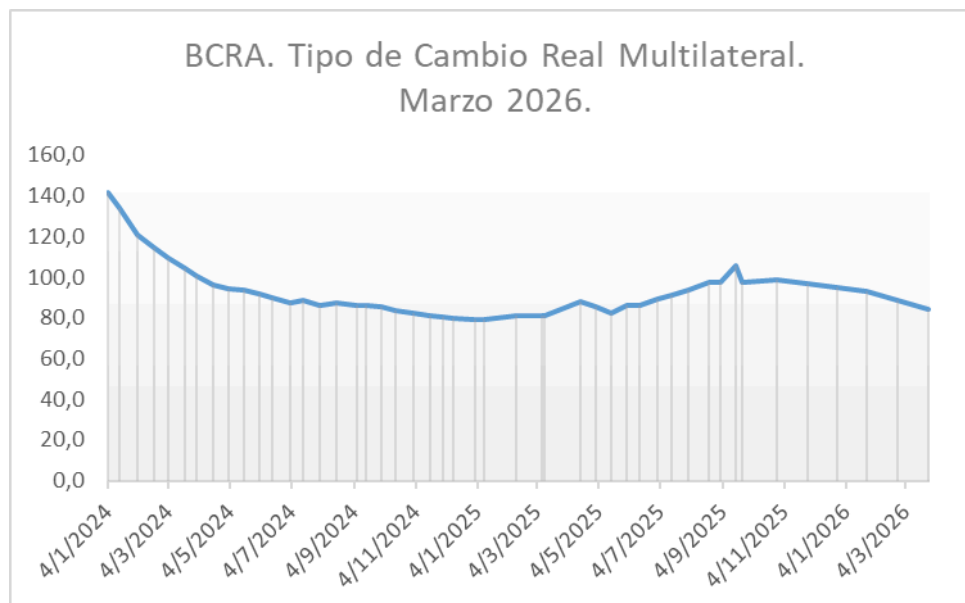
TIPO DE CAMBIO

Durante marzo, el tipo de cambio oficial se mantuvo relativamente estable, ubicándose en torno a la zona de \$1.350–\$1.400 por dólar, consolidando un esquema de apreciación real en un contexto de inflación aún elevada. Esta estabilidad cambiaria continúa explicándose por una combinación de factores de corto plazo: la mayor liquidación del complejo agroexportador, la persistente contracción de las importaciones —especialmente aquellas vinculadas a la producción—, y el sostenimiento de una política monetaria contractiva que limita la expansión de la liquidez en pesos y reduce los incentivos a la dolarización. A ello se suma la intervención activa del BCRA en el mercado y el anclaje de expectativas en el corto plazo.

No obstante, esta relativa calma cambiaria sigue apoyándose más en la debilidad de la demanda de divisas que en un fortalecimiento estructural de la oferta. La caída de la actividad económica y la compresión de las importaciones continúan siendo factores determinantes en la estabilidad del tipo de cambio, lo que plantea interrogantes sobre la sostenibilidad del esquema en un escenario de eventual recomposición de la demanda interna.

En este marco, las proyecciones del REM continúan ubicándose por encima de la dinámica efectiva del tipo de cambio, evidenciando una persistente sobreestimación del ritmo de depreciación por parte del mercado. Si bien los analistas han ajustado a la baja sus expectativas en los últimos relevamientos, la brecha entre las proyecciones y la cotización efectiva se mantiene, reflejando un sendero cambiario más contenido de lo previsto.

Hacia adelante, en el corto plazo el tipo de cambio podría sostener esta dinámica de relativa estabilidad, apoyado en factores transitorios como la estacionalidad favorable de la oferta de divisas del agro, tasas de interés reales positivas que incentivan estrategias de carry trade, la continuidad de una política monetaria restrictiva. Sin embargo, este esquema presenta fragilidades: en ausencia de una expansión genuina de la oferta de dólares y con una economía que eventualmente podría recuperar niveles de actividad, el actual equilibrio cambiario luce condicionado y con riesgos de corrección en el mediano plazo.



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

La reducción de las reservas brutas del BCRA entre febrero y marzo de 2026, de USD 46.635 a USD 43.841 millones, responde fundamentalmente a la cancelación de vencimientos de deuda soberana y compromisos con organismos internacionales. Pese a la dinámica compradora neta en el Mercado Libre de Cambios, el saldo final se vio erosionado por factores de valuación de activos, principalmente la caída en la cotización internacional del oro y el yuan. Esta erosión subraya la fragilidad de las reservas netas, que permanecen en terreno negativo frente a las metas de acumulación trimestral.



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

El horizonte financiero entre abril y diciembre de 2026 presenta un sendero de estrés de liquidez considerable, con compromisos totales que ascienden a aproximadamente USD 14.500 millones. El cronograma está marcado por una fuerte concentración de pagos al FMI, donde Argentina se posiciona como pagador neto por unos USD 2.300 millones en el año. Los meses críticos se ubican en el segundo semestre, destacándose agosto y noviembre con cuotas que superan individualmente los USD 800 millones, lo que obligará al BCRA a mantener una dinámica compradora agresiva en el MLC para evitar una mayor erosión de las reservas netas.

En paralelo, la estructura de pagos de los títulos soberanos (Bonares y Globales) bajo ley local y extranjera añade una presión estructural al balance cambiario. La estrategia oficial se centra en el rollover de la deuda en pesos y la ingeniería de préstamos tipo Repo con bancos internacionales para garantizar el servicio de capital e intereses. Sin embargo, la persistencia de las reservas netas en terreno negativo y la incertidumbre sobre la activación de nuevos tramos del swap con China actúan como factores de riesgo que podrían limitar la capacidad de cumplimiento sin recurrir a una mayor restricción de las importaciones o a una nueva renegociación de metas con los organismos multilaterales.

El comportamiento del Riesgo País (EMBI) en marzo de 2026 marca un cambio de tendencia preocupante, alejándose del umbral crítico de los 500 puntos para situarse en la zona de 600-615 puntos básicos. Esta reversión responde a una combinación de factores externos, como el sesgo de risk-off global derivado de tensiones en Medio Oriente, y factores locales, principalmente el deterioro en el perfil de reservas brutas y la incertidumbre sobre la implementación del nuevo esquema de bandas cambiarias. Este repunte no solo encarece el costo del capital para el sector corporativo, limitando la Inversión Extranjera Directa, sino que también condiciona la política monetaria, obligando al Banco Central a sostener tasas reales positivas elevadas para contener la presión sobre el tipo de cambio y compensar el mayor riesgo percibido por los inversores.

En este contexto, la decisión del BCRA de reducir los encajes bancarios del 50% al 45% constituye un intento de estímulo monetario orientado a dinamizar la oferta de crédito mediante la reducción del costo de fondeo de las entidades financieras. Si bien técnicamente la medida libera liquidez y presiona a la baja las tasas activas, su viabilidad como motor de reactivación se enfrenta al severo límite que impone la morosidad, que ya alcanza niveles récord del 9% en la banca tradicional y hasta el 27% en el sector Fintech. Esta paradoja de liquidez —donde abunda la oferta de dinero, pero escasean los sujetos de crédito solventes— sugiere que la política de encajes tendrá un impacto marginal en el consumo mientras el sobreendeudamiento de las familias y la rigidez de los estándares de riesgo bancario actúen como un techo estructural para la expansión crediticia.

El comportamiento del Riesgo País (EMBI) en marzo de 2026 evidencia una preocupante reversión de tendencia, consolidándose en la zona de los 600-615 puntos básicos bajo una dinámica de erosión de reservas y un marcado sesgo de risk-off

global. Este escenario condiciona el esquema de tasas de interés, donde la BADLAR se sostiene en el rango del 25%-30% TNA para mitigar las presiones cambiarias, mientras que la tasa TAMAR —referencia del fondeo mayorista— comienza a reflejar una mayor liquidez marginal derivada de la reducción técnica de encajes al 45%. Dicha flexibilización responde, en parte, a las propuestas presentadas el 18 de marzo por las agrupaciones de pymes industriales ante la Cámara de Diputados, donde se solicitó una inyección de liquidez por \$3 billones de pesos para oxigenar un aparato productivo asfixiado por el actual rumbo de la política monetaria ortodoxa.

Si bien el esquema de rigor monetario fue eficaz para contener la inflación durante el primer año de gestión, ha erosionado severamente la actividad comercial y productiva. El estímulo a la economía vía crédito encuentra límites críticos no solo en el agotamiento del apalancamiento corporativo, sino también en una morosidad récord en los hogares, que alcanza el 10,6% en préstamos bancarios y supera el 27% en el segmento fintech, triplicando el promedio regional. Con un endeudamiento familiar equivalente al 140% de sus ingresos, el deterioro de la calidad de los activos financieros es sistémico, elevando el riesgo de incobrabilidad y frenando la reactivación.

Sin un cambio de rumbo urgente que recomponga los sectores con mayor incidencia en el empleo y la producción, el escenario de estancamiento no solo persistirá, sino que es previsible un agravamiento del cuadro recesivo actual.

Balance y Perspectivas

En síntesis, el esquema cambiario vigente continúa mostrando una estabilidad nominal sostenida, pero con fundamentos crecientemente frágiles. La apreciación real del tipo de cambio, en un contexto de inflación persistente, se apoya más en la compresión de la demanda de divisas —producto de la recesión y la caída de las importaciones— que en una mejora estructural de la oferta. La dinámica de reservas refuerza este diagnóstico: pese a la intervención activa del BCRA en el mercado, la caída de las reservas brutas y la persistencia de reservas netas en terreno negativo evidencian un margen de maniobra limitado frente a un calendario de pagos exigente y concentrado en el segundo semestre.

El frente financiero agrega presión al esquema. El repunte del riesgo país hacia la zona de 600–615 puntos básicos reflejan un deterioro en la percepción de sostenibilidad, en un contexto de fragilidad externa y tensiones globales. Este escenario obliga a sostener tasas reales elevadas para contener la demanda de dólares, profundizando el sesgo contractivo sobre la actividad. A su vez, los intentos de flexibilización monetaria —como la reducción de encajes— enfrentan límites claros en un sistema con elevada morosidad y restricción de crédito efectiva, lo que reduce significativamente su capacidad de tracción sobre el consumo y la inversión.

Hacia adelante, el escenario base para abril–junio es el de una continuidad de la estabilidad cambiaria en el corto plazo, sostenida por factores transitorios como la estacionalidad de la liquidación del agro, el carry trade y la administración del mercado

por parte del BCRA. Sin embargo, este equilibrio luce condicionado: la combinación de reservas netas negativas, vencimientos externos relevantes y un contexto financiero más restrictivo incrementa la probabilidad de tensiones en el mediano plazo. En ausencia de un fortalecimiento genuino de la acumulación de reservas o de financiamiento externo adicional, el esquema actual presenta riesgos de corrección, ya sea vía tipo de cambio, mayor endurecimiento del cepo o una profundización del ajuste sobre las importaciones.

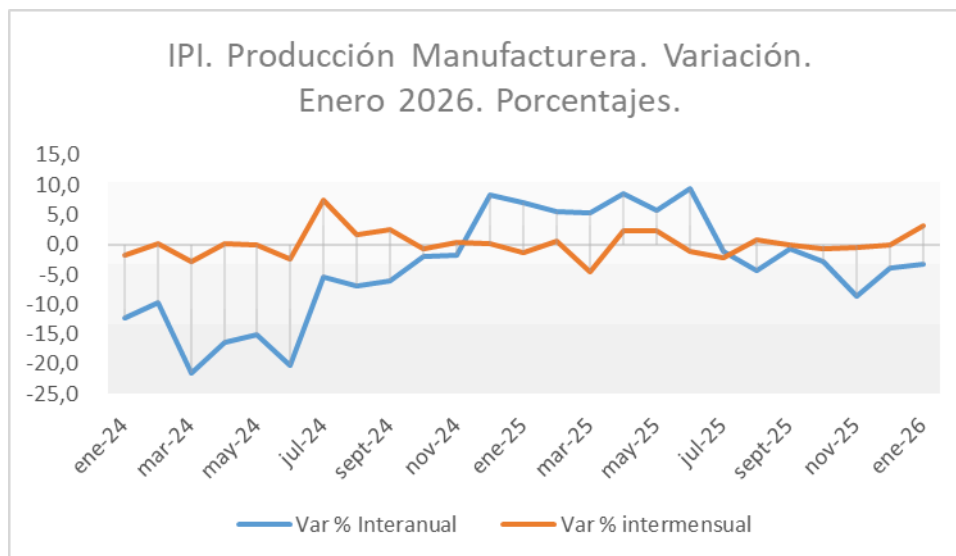
En este marco, el frente cambiario deja de ser un ancla sólida para convertirse en una variable de riesgo latente, cuya sostenibilidad dependerá crecientemente de factores exógenos y de la capacidad del gobierno para administrar un equilibrio cada vez más estrecho.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

El *Índice de Producción Industrial* (IPI) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) registró en enero de 2026 una contracción interanual del 3,2%, mientras que en términos desestacionalizados la producción avanzó 3,1% respecto del mes previo. Con siete meses consecutivos de contracción en la comparación interanual, la industria atraviesa un proceso recesivo sin una salida visible en el horizonte temporal al menos en el corto plazo.

Entre enero de 2024 y enero de 2026, la actividad industrial manufacturera evidenció una dinámica contractiva, con una caída promedio interanual del 3,7%, resultado de un proceso caracterizado por un fuerte ajuste inicial durante 2024, seguido de un rebote parcial en 2025 y una posterior pérdida de dinamismo hacia fines de ese año. En términos acumulados, la contracción alcanza aproximadamente el 9%, lo que indica que la recuperación observada no logró compensar la magnitud de la caída previa. En este contexto, en enero de 2026 la actividad registró una baja interanual del 3,2%, lo que implica un deterioro de 10,3 puntos porcentuales respecto del crecimiento de 7,1% observado en enero de 2025, evidenciando el agotamiento del rebote industrial y la persistencia de un nivel de actividad deprimido.

En este contexto, la ausencia de una recomposición robusta de la demanda y de incentivos a la producción incrementa el riesgo de que parte de la capacidad instalada y del capital productivo se pierdan de forma permanente. De no implementarse medidas orientadas a la reactivación del entramado industrial, la economía podría enfrentar un proceso de daño irreversible sobre su estructura productiva, comprometiendo no solo el nivel de actividad presente, sino también su potencial de crecimiento en el mediano y largo plazo.



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

Durante enero, el panorama de la actividad industrial permaneció en una situación crítica. Cuatro rubros exhibieron datos levemente positivos, dos mostraron estancamiento, mientras que los restantes diez mostraron exhibieron, en su mayoría, profundos niveles de deterioro.

Los rubros que exhibieron una dinámica positiva durante enero fueron: *Sustancias y productos químicos* (+7,2%); *Productos minerales no metálicos* (+4,3%); *Productos de tabaco* (+2,5%) y *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+2,2).

En un segundo segmento estuvieron los rubros de *Industrias metálicas básicas* (+0,2%) y *Madera, papel, edición e impresión* (+0,2%) que exhibieron signos de estancamiento a lo largo del periodo bajo análisis.

Por último, el grupo más numeroso corresponde a los sectores que registraron caídas interanuales. Entre ellos, se destacan *Alimentos y bebidas* (-0,7%) y *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (-5%), con retrocesos moderados. Sin embargo, un conjunto amplio de ramas exhibe contracciones significativamente más pronunciadas, entre las que se encuentran *Productos de caucho y plástico* (-8%), *Productos de metal* (-8%) y *Otro equipo de transporte* (-8,4%).

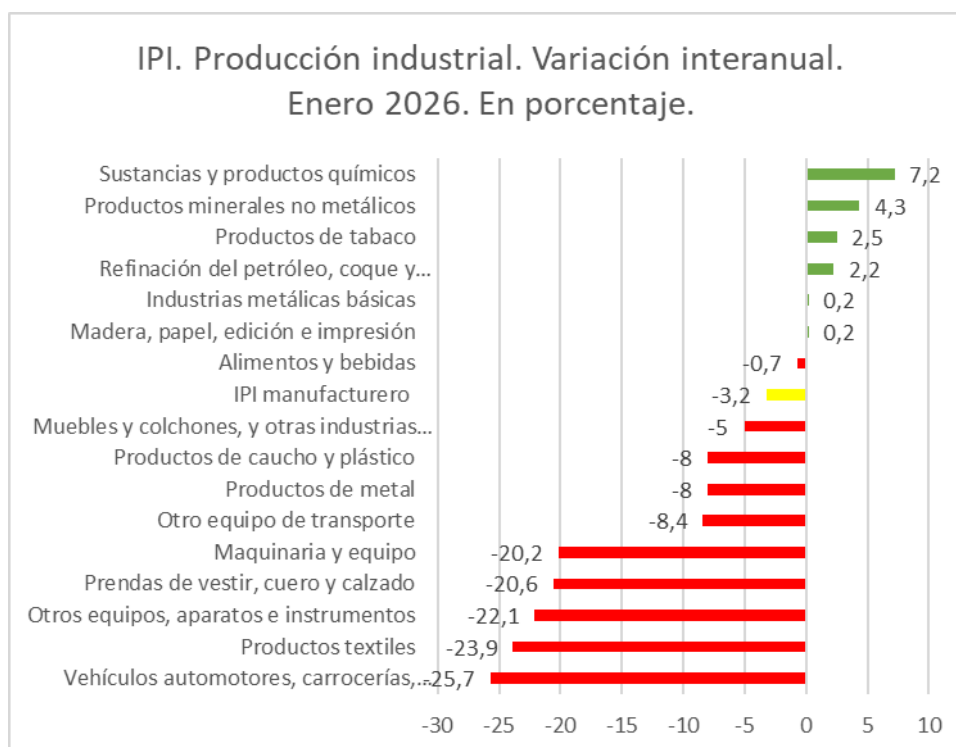
La situación es aún más crítica en los sectores que presentan caídas de mayor magnitud, como *Maquinaria y equipo* (-20,2%), *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-20,6%), *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (-22,1%), *Productos textiles* (-23,9%) y *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (-25,7%), los cuales evidencian un desplome profundo de sus niveles de actividad.

El deterioro general que exhibe la actividad manufacturera está superando los niveles que muchas empresas pueden sostener antes de verse obligadas a discontinuar su producción. Los sectores con mayor incidencia en términos de empleo y capital son,

precisamente, los que registran los mayores niveles de contracción, lo que agrava el impacto sobre el entramado productivo.

En este contexto, el sector automotriz —uno de los pilares de la industria nacional, con once terminales en el país— atraviesa una situación particularmente crítica, caracterizada por abruptas caídas en los niveles de producción, una menor utilización de la capacidad instalada y un proceso de reconfiguración operativa orientado a sostener su funcionamiento en un escenario adverso.

La reciente paralización de la producción por parte de Stellantis en la planta de El Palomar constituye una señal concreta de la profundidad de la crisis. De persistir esta dinámica recesiva, no puede descartarse el cese de actividades en algunas terminales, lo que implicaría un impacto significativo en el empleo, la cadena de proveedores y la estructura industrial en su conjunto.



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

En cuanto a las perspectivas para el trimestre marzo–mayo, *la Encuesta de Tendencia de Negocios* (ETN) del INDEC muestra un predominio de expectativas conservadoras: el 17,8% de las firmas anticipa incrementos en la producción, el 62,3% prevé estabilidad y el 19,9% proyecta caídas.

En síntesis, solo una minoría de empresas espera una mejora, mientras que el 82,2% restante anticipa un escenario de estancamiento o contracción. Incluso, la proporción de firmas que proyecta una merma en la producción supera a aquellas que prevén una expansión, reforzando un sesgo neto contractivo en las expectativas empresariales.



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

Síntesis y conclusiones

En síntesis, la actividad industrial se mantiene en una fase recesiva, con siete meses consecutivos de caída interanual y un nivel de producción que no logra recomponerse tras el rebote parcial de 2025. La mejora puntual en la comparación mensual no altera la tendencia de fondo, caracterizada por un nivel de actividad deprimido y una contracción acumulada significativa.

La dinámica sectorial evidencia un deterioro generalizado, con una amplia mayoría de ramas en caída y con retrocesos particularmente profundos en sectores intensivos en empleo y capital. Este patrón no solo amplifica el impacto sobre el entramado productivo, sino que incrementa el riesgo de pérdida de capacidades instaladas y de desarticulación de cadenas de valor, especialmente en segmentos estratégicos como el automotriz.

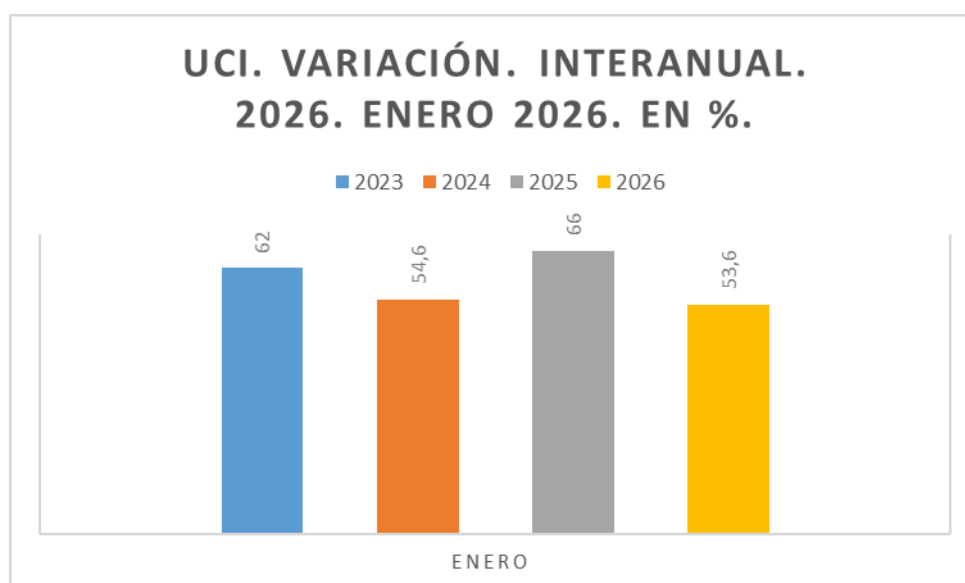
En este contexto, las expectativas empresariales refuerzan el diagnóstico de debilidad estructural. El predominio de proyecciones de estancamiento o contracción para el trimestre marzo–mayo da cuenta de la ausencia de señales claras de reactivación en el corto plazo.

De cara a los próximos meses, la evolución de la industria estará condicionada por la dinámica de la demanda interna, el acceso al financiamiento y la existencia —o no— de incentivos a la producción. En ausencia de cambios en estos factores, el escenario más probable es la continuidad de la actividad en niveles bajos, con sesgo contractivo y riesgos crecientes sobre la sostenibilidad del entramado industrial.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

En enero de 2026, el *Uso de la Capacidad Instalada* (UCI) se ubicó en 53,6%, según el INDEC, lo que implica una caída de 12,4 puntos porcentuales en términos interanuales y una leve disminución de 0,2 puntos respecto de diciembre. De este modo, el indicador retoma una trayectoria descendente tanto en la comparación anual como mensual.

El nivel de utilización registrado no solo se posiciona entre los más bajos del último año, sino que devuelve a la industria a valores comparables con los de inicios de 2024, en el marco del ajuste macroeconómico. En términos históricos, se trata de niveles particularmente reducidos, solo equiparables a los observados durante la pandemia de COVID-19. No obstante, a diferencia de aquel período, el escenario actual se caracteriza por la ausencia de un horizonte claro de normalización, lo que se traduce en un proceso sostenido de cierre de empresas y discontinuación de actividades. En este contexto, el entramado industrial acumula la salida de más de 1.900 firmas y la pérdida de más de 40.000 empleos en los últimos 24 meses, reflejando un deterioro persistente de la estructura productiva.

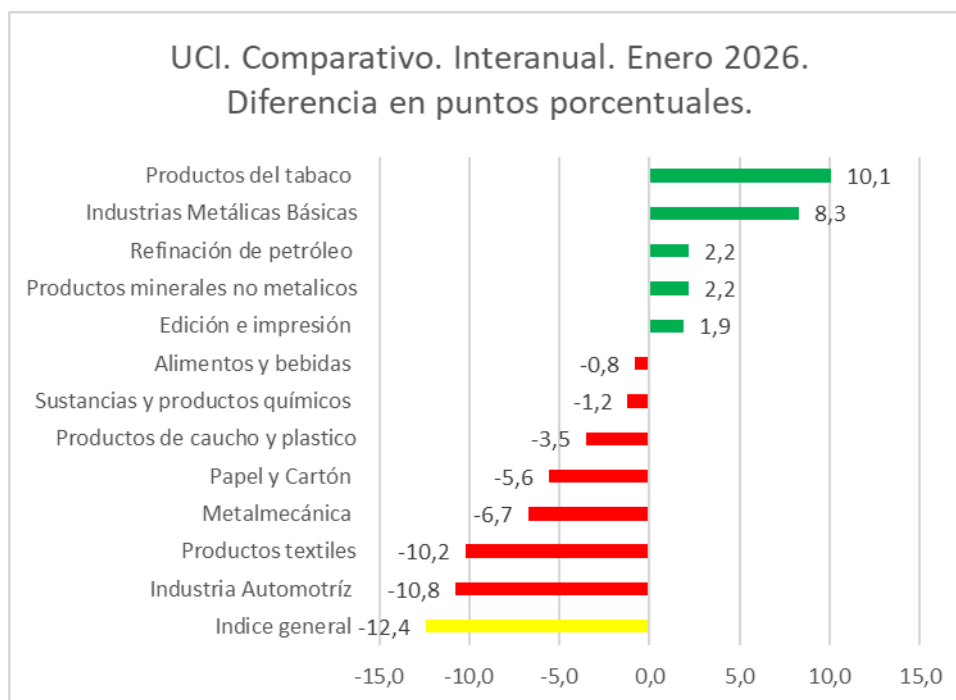


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En términos sectoriales, en enero solo cinco ramas lograron incrementar su nivel de utilización de la capacidad instalada en la comparación interanual, mientras que el resto evidenció retrocesos significativos. Entre los sectores con mejoras se destacan *Productos de tabaco* (+10,1 pp), *Industrias metálicas básicas* (+8,3 pp), *Refinación de petróleo* (+2,2 pp), *Productos minerales no metálicos* (+2,2 pp) y *Edición e impresión* (+1,9 pp).

En contraste, la mayoría de los sectores registró caídas, en algunos casos de magnitud considerable. Se destacan los retrocesos en *Alimentos y bebidas* (−0,8 pp),

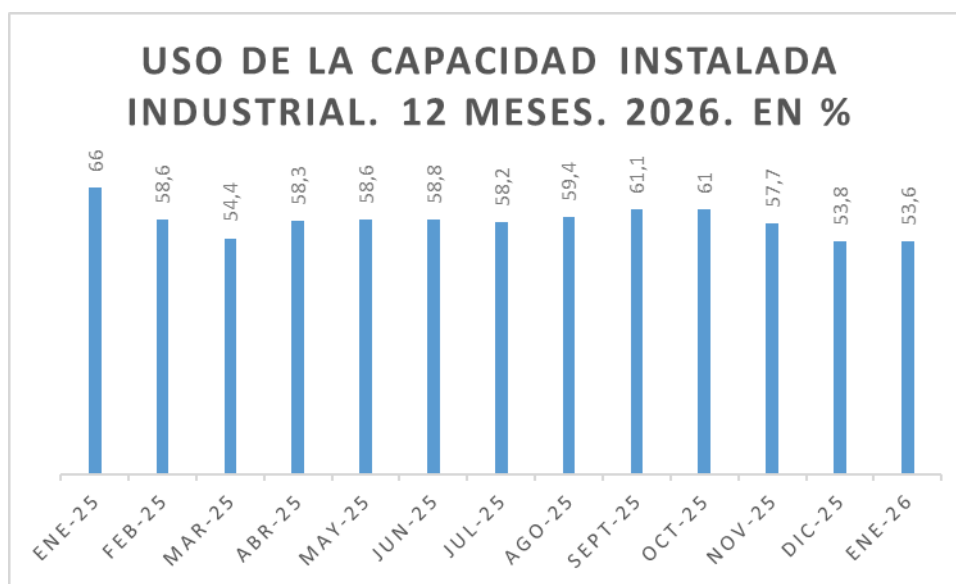
Sustancias y productos químicos (–1,2 pp), *Productos de caucho y plástico* (–3,5 pp), *Papel y cartón* (–5,6 pp), *Metalmecánica* (–6,7 pp), *Productos textiles* (–10,2 pp) e *Industria automotriz* (–10,8 pp). En este contexto, el índice general exhibe una contracción interanual de –12,4 puntos porcentuales, reflejando un deterioro generalizado en el nivel de utilización de la capacidad productiva.



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

La evolución de la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCI) en los últimos doce meses muestra un patrón claramente descendente, con una fase de relativa estabilidad en niveles moderados durante el primer semestre, seguida de un deterioro marcado hacia el cierre del año y comienzos de 2026.

En términos generales, la dinámica evidencia el agotamiento del proceso de recuperación parcial y el retorno a niveles de utilización de la capacidad productiva compatibles con escenarios recesivos. La caída hacia valores cercanos al 53% no solo refleja una fuerte debilidad de la demanda, sino que además incrementa los riesgos del ajuste en el entramado productivo, dado que estos niveles resultan difícilmente sostenibles en el tiempo sin consecuencia sobre el empleo, inversión y sobre toda la continuidad operativa de las empresas.



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

Balance del Uso de la Capacidad Instalada

La dinámica reciente de la utilización de la capacidad instalada confirma la profundización de un escenario de subutilización crítica, con un quiebre marcado en el último trimestre. Luego de oscilar en torno al 58%–61% durante gran parte de 2025, el indicador ingresó en una fase de deterioro acelerado desde noviembre, hasta ubicarse en 53,6% en enero de 2026. Este nivel no solo revierte completamente la mejora previa, sino que reubica a la industria en registros propios de episodios recesivos severos.

El deterioro es, además, generalizado a nivel sectorial, con caídas significativas en ramas estratégicas en intensivas en empleo y capital y principalmente entre las pymes. La magnitud del retroceso indica que, una porción creciente del entramado industrial, está operando por debajo de sus umbrales mínimos de eficiencia, tensionando márgenes, comprometiendo la continuidad operativa y forzando decisiones de ajuste productivo. En este contexto, la baja utilización de la capacidad instalada deja de ser un fenómeno coyuntural para consolidarse como un rasgo estructural del actual ciclo económico.

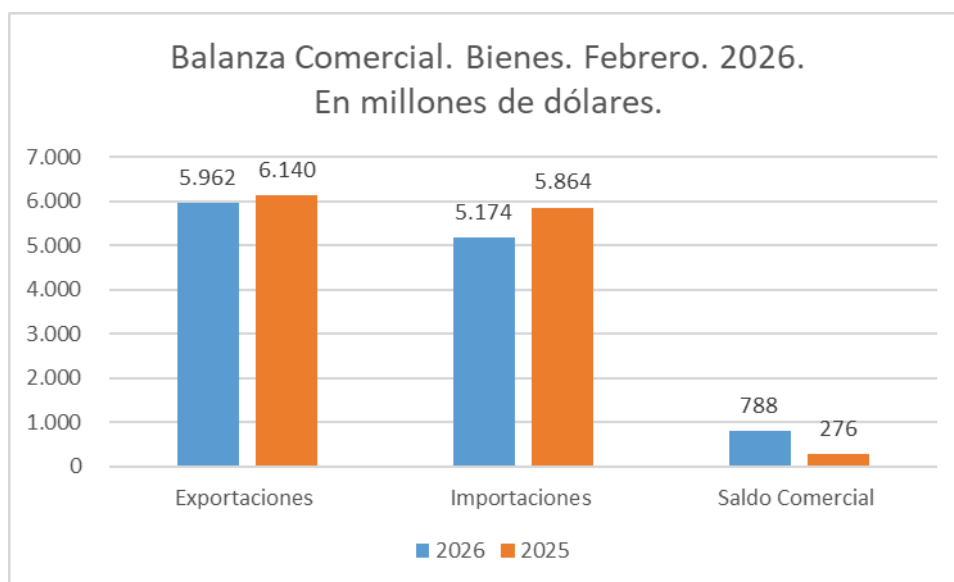
En los próximos meses, en ausencia de una recomposición de la demanda o de cambios en las condiciones macroeconómicas, el escenario más probable es la persistencia —e incluso la profundización— de estos niveles deprimidos de utilización. Esto aumenta significativamente el riesgo de cierres de unidades productivas, reducción de turnos, pérdida de empleo calificado y ruptura de cadenas de valor.

En los términos estructurales, la prolongación de esta dinámica no solo compromete el nivel de actividad presente, sino que acelera un proceso de descapitalización industrial

y condiciona cada vez más las posibilidades de una recuperación sostenida en el mediano plazo.

COMERCIO EXTERIOR

Durante el mes febrero de 2026, las exportaciones argentinas alcanzaron los USD 5.692 millones de dólares, lo que representa un descenso interanual (-2,9%). Este avance respondió principalmente a un mayor descenso del volumen exportado (-7,1%), en un contexto de precios internacionales con leves aumentos (+4,4%). Por su parte, las importaciones totalizaron USD 5.174 millones, con un descenso interanual (-11,8%), explicado por una disminución de las cantidades importadas (-14,9%), y un leve incremento en los precios (+3,7 %). Como resultado, la balanza comercial cerró el mes con un superávit de USD 788 millones de dólares, superando holgadamente los USD 276 millones registrados en febrero de 2025.



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

Durante los primeros dos meses de 2026, las exportaciones argentinas totalizaron USD 13.208 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 9,6 %. Este desempeño se explica principalmente por un incremento en las cantidades exportadas (+6,2%) parcialmente compensado por un aumento (+3,2%) en los precios internacionales.

En el mismo período, las importaciones totalizaron USD 10.231 millones, evidenciando una caída (-12,0%) respecto al mismo periodo de 2025. Este descenso respondió principalmente a un fuerte descenso de los volúmenes importados (-14%), en un contexto de aumento promedio de los precios (+2%).

Como consecuencia, el superávit comercial acumulado totalizó USD 2.977 millones frente a USD 438 millones de dólares acumulados durante el mismo periodo de 2025.

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

En febrero de 2026, las exportaciones argentinas alcanzaron USD 5.962 millones, registrando un descenso interanual (-2,9%) impulsado principalmente por un descenso de las cantidades exportadas (-7,1%) y un leve aumento (+4,4%) en los precios internacionales.

Los *Productos Primarios (PP)* totalizaron USD 1.750 millones, lo que representó un incremento interanual (+8,2%). En este caso, el aumento respondió tanto a un descenso de los precios (-6,2%) como a un aumento de las cantidades (+15,4%).

Las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron USD 1.834 millones de dólares, con un descenso (-10,1%) interanual. En este caso, el aumento respondió tanto a un aumento de los precios (6,7%) como a un descenso de las cantidades (-15,8%).

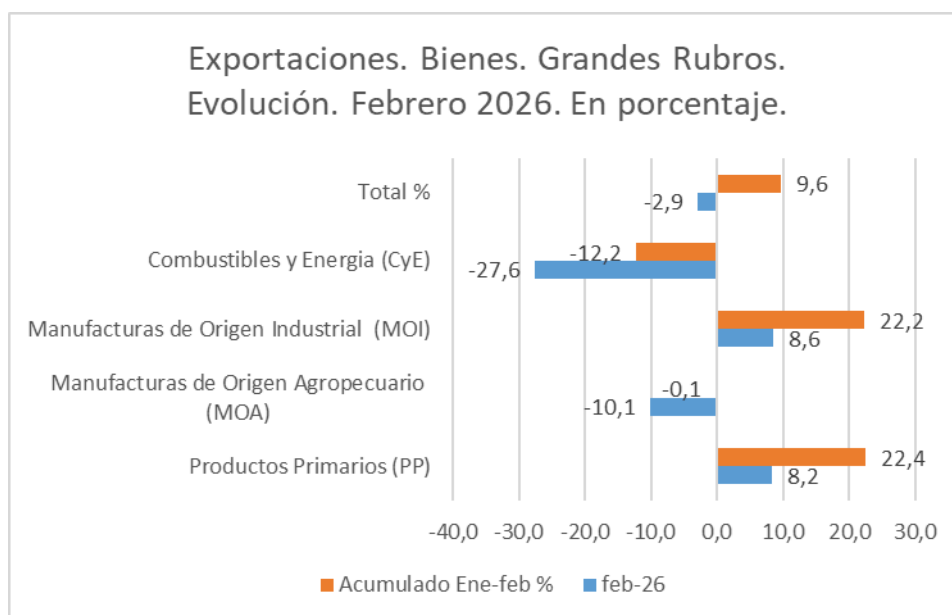
Por su parte, las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* sumaron USD 1.747 millones, mostrando un aumento interanual (+8,7%). Este resultado combinó un aumento de los precios del (+27,3%) con un descenso de las cantidades exportadas (-14,5%).

Finalmente, el rubro *Combustibles y Energía (CyE)* totalizó USD 631 millones, lo que representa un descenso interanual (-27,6%). La caída fue consecuencia de un descenso de las cantidades (-18,0%) y de los precios (-11,6%).

En el acumulado de los primeros dos meses de 2026, las exportaciones argentinas totalizaron USD 13.208 millones, registrando un incremento interanual del (+9,6%) respecto al mismo período del año anterior.

Por grandes rubros, los *Productos Primarios (PP)* crecieron (+22,4%) mientras que las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* registraron un descenso (-0,1%). Las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* avanzaron (+22,2%), y los *Combustibles y Energía (CyE)* mostraron un descenso interanual (-12,2%).

El desempeño exportador para los primeros dos meses del año evidencia un patrón de crecimiento frágil y heterogéneo, caracterizado por una caída generalizada de las cantidades y una compensación parcial vía precios. Si bien el valor total exportado se sostiene, la dinámica subyacente muestra una pérdida de empuje en términos reales, especialmente en las manufacturas de origen industrial y agropecuario, donde las subas de precios no logran revertir la contracción de volúmenes. En contraste, el crecimiento se concentra en los productos primarios, impulsados por cantidades, lo que refuerza un sesgo hacia la primarización de la canasta exportadora y una mayor dependencia de factores exógenos, configurando un esquema de expansión nominal con debilidad estructural.



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

Los resultados de las Importaciones: febrero de 2026

Durante febrero de 2026, las importaciones argentinas totalizaron USD 10.231 millones, registrando un descenso interanual (-11,8%). El aumento estuvo impulsado por una disminución del volumen importado (-14,9%) mientras que los precios aumentaron (+3,7%).

Vehículos Automotores (VA): Las importaciones de automotores totalizaron USD 370 millones de dólares lo que representa un descenso interanual (-5,7%) debido a un aumento de las cantidades (+1,5%) y un descenso de los precios (-6,7%).

Bienes de Consumo (BC): Registraron un total de USD 802 millones de dólares lo que representa un descenso interanual (-3,0%) como consecuencia del descenso en las cantidades (-3,3%) y un aumento de los precios (+0,3%).

Bienes de Capital (BK): Los BK totalizaron USD 1.061 millones de dólares lo que representa un descenso interanual (-17,6%) como consecuencia de una disminución en las cantidades (-22,9%) y de un aumento de los precios (+7,1%).

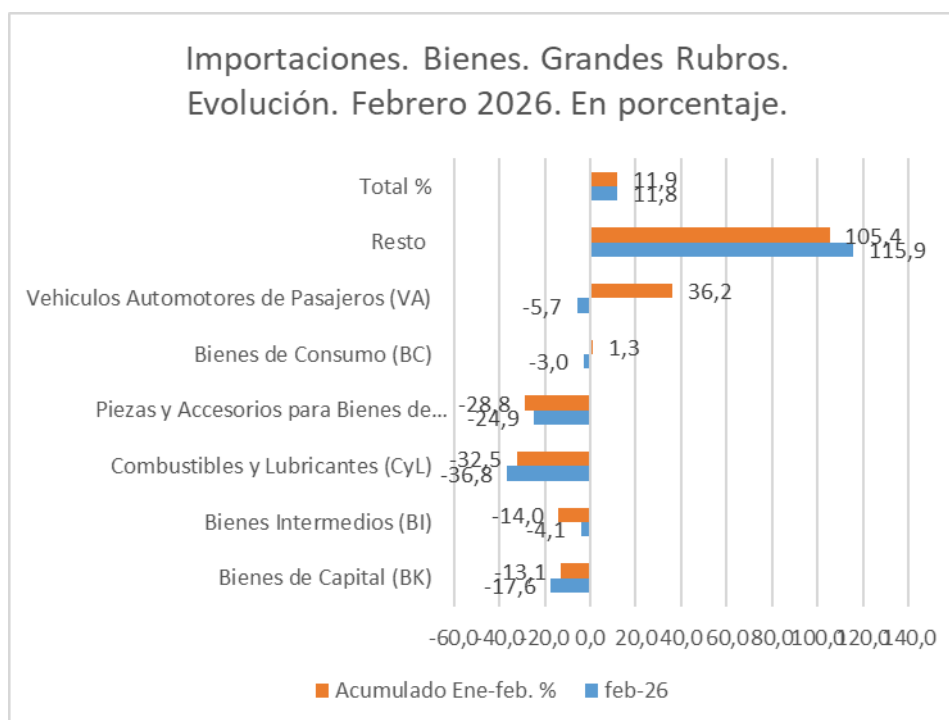
Bienes Intermedios (BI) totalizaron USD 1.779 millones de dólares lo que representa una disminución (-4,1%) como consecuencia de un descenso en las cantidades (-5,0%) y un aumento de los precios (+0,9%).

Piezas y Accesorios (PyA): Las importaciones de PyA totalizaron USD 921 millones de dólares lo que representa un descenso (-24,9%) como consecuencia de un descenso en las cantidades (-29,4%) y un aumento en los precios (-6,5%).

Combustibles y Lubricantes (CyL): Los CyL totalizaron USD 145 millones de dólares lo que representa un descenso (-36,8%) como consecuencia de un descenso en las cantidades (-17,2%) y una disminución en los precios (-23,5%).

Resto de los Usos: Este grupo totalizó USD 96 millones de dólares lo que representa un aumento interanual del 115% como consecuencia esencialmente del aumento de las importaciones de pequeños envíos mediante servicios postales y couriers.

En lo que respecta al acumulado interanual de los primeros dos meses del año correspondiente a las importaciones agrupadas por Uso Económico los resultados son los siguientes: Las importaciones de Bienes de capital (BK) descendieron (-13,1%); Bienes Intermedios (BI) (-14,0%); Combustibles y Lubricantes (-32,5%); Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (PyA) (-28,8%); Bienes de Consumo (BC) (+1,3%); Vehículos Automotores de Pasajeros aumentaron (VA) (+36,2%) y el Resto aumentaron (+105,4%).



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

El desempeño de las importaciones en febrero muestra un patrón claramente contractivo, explicado fundamentalmente por la fuerte caída de las cantidades (-14,9%), parcialmente compensada por un leve incremento de precios (+3,7%). La contracción es generalizada en los principales usos económicos, con caídas particularmente pronunciadas en Bienes de Capital, Piezas y Accesorios y Combustibles, lo que evidencia una retracción significativa de la inversión y de la actividad productiva. En este contexto, la dinámica importadora refleja no solo una

menor demanda interna, sino también un ajuste en los niveles de producción, dado el retroceso en insumos clave y bienes asociados al proceso productivo.

En contraste, los únicos segmentos con desempeño positivo son los vinculados al consumo —especialmente vehículos automotores en el acumulado— y el rubro “Resto”, impulsado por compras vía courier, configurando un patrón de importaciones más orientado al consumo final que a la inversión. En conjunto, se consolida un esquema de compresión importadora con sesgo recesivo, consistente con el enfriamiento de la actividad económica.

Balance del Comercio Exterior

El desempeño del comercio exterior durante el mes de febrero de 2026 refleja un patrón de ajuste generalizado, con una fuerte contracción tanto de las exportaciones como de las importaciones en términos de cantidades. En el frente exportador, si bien el valor total se sostiene parcialmente por el efecto de precios y por el dinamismo de los productos primarios, se evidencia una pérdida de empuje en los volúmenes, particularmente en las manufacturas de origen industrial y agropecuario. Por el lado de las importaciones, la caída es aún más pronunciada y extendida, impulsada por una fuerte caída de las cantidades, principalmente en los bienes de capital e insumos intermedios, lo que da cuenta del debilitamiento de la inversión y de la actividad productiva.

En este contexto, el superávit comercial —de verificarse— responde más a la compresión de las importaciones que a una expansión genuina del perfil exportador, configurando un equilibrio externo de carácter recesivo. La dinámica observada sugiere un menor nivel de integración productiva y una creciente dependencia de factores exógenos, con una canasta exportadora más concentrada en productos primarios y un esquema importador que prioriza el consumo por sobre la inversión. En conjunto, el comercio exterior no actúa como motor de crecimiento, sino como reflejo del proceso de desaceleración de la economía doméstica.

CONCLUSIONES

El conjunto de indicadores analizados configura un escenario macroeconómico de estabilización nominal con deterioro real, donde los principales equilibrios alcanzados descansan sobre fundamentos frágiles y, en muchos casos, contractivos. La economía argentina transita un sendero de aparente orden en variables clave —tipo de cambio, resultado comercial, moderación inflacionaria relativa—, pero con costos crecientes en términos de actividad, empleo y estructura productiva.

En el frente de actividad económica, el crecimiento observado en el EMAE continúa siendo estadístico y altamente concentrado. La expansión se explica por sectores primarios, extractivos y financieros, mientras que el núcleo productivo —industria, comercio y servicios urbanos— permanece en contracción. Esta dinámica consolida un esquema de economía dual, con bajo efecto multiplicador y creciente desconexión entre los sectores dinámicos y el resto del entramado productivo. La persistencia de

más de 24 meses de caída en ramas clave no solo afecta el nivel de actividad presente, sino que comienza a comprometer la capacidad de recuperación futura.

La inflación, por su parte, evidencia un cambio de régimen. Tras el proceso de desaceleración de 2024, los últimos nueve meses muestran una dinámica de mayor rigidez, con tasas estabilizadas en niveles elevados. La presión se concentra en precios regulados y componentes esenciales como alimentos y energía, lo que amplifica el impacto sobre el ingreso real. En este contexto, la política monetaria contractiva ha logrado evitar una aceleración mayor, pero sin capacidad de quebrar la inercia inflacionaria.

El mercado laboral confirma la profundidad del ajuste. La caída sostenida del empleo formal y la reducción del número de empresas —particularmente en el segmento PyME— reflejan un proceso de contracción estructural. La destrucción de puestos de trabajo en sectores intensivos en mano de obra, como la industria y el comercio, refuerza la debilidad del mercado interno y retroalimenta la dinámica recesiva.

En línea con lo anterior, el consumo privado se mantiene en niveles deprimidos. La leve mejora en términos acumulados responde a efectos de base, mientras que los indicadores corrientes continúan mostrando caídas. El sostenimiento del gasto vía endeudamiento de los hogares introduce un factor adicional de fragilidad, en un contexto de elevada morosidad y deterioro del ingreso disponible.

El frente externo y cambiario presenta una de las principales tensiones del esquema actual. La estabilidad del tipo de cambio nominal convive con una apreciación real sostenida, apoyada en la contracción de las importaciones y en factores transitorios de oferta de divisas. El superávit comercial, lejos de reflejar un fortalecimiento estructural, responde a un ajuste recesivo de la demanda. A su vez, la caída de reservas y el aumento del riesgo país evidencian un deterioro en la percepción de sostenibilidad, limitando el margen de maniobra de la política económica.

En el plano monetario y financiero, el sesgo contractivo continúa siendo la principal ancla del programa. Sin embargo, los intentos de flexibilización —como la reducción de encajes— enfrentan restricciones estructurales derivadas de la elevada morosidad y la debilidad de la demanda de crédito. En este contexto, la política monetaria se encuentra atrapada en una tensión entre la necesidad de sostener la estabilidad cambiaria y la urgencia de recomponer la actividad.

En síntesis, el programa económico vigente ha logrado avances en términos de ordenamiento nominal, pero al costo de profundizar un proceso de desarticulación productiva y debilitamiento del mercado interno. La economía se estabiliza “desde abajo”, mediante la compresión de la demanda, más que a partir de una expansión de la oferta.

El rasgo dominante del actual ciclo es la consolidación de un esquema regresivo y de baja densidad productiva, donde el crecimiento se concentra en sectores de escasa

capacidad de generación de empleo y encadenamientos, mientras el núcleo industrial y comercial continúa deteriorándose

En ausencia de un cambio de orientación que recomponga la demanda interna y fortalezca los sectores productivos, el escenario más probable es la prolongación de un equilibrio inestable, donde la estabilidad macroeconómica convive con una erosión progresiva de las bases reales de la economía.

El principal riesgo no es únicamente la persistencia del estancamiento, sino la consolidación de un proceso de daño estructural, que limite cada vez más las posibilidades de una recuperación sostenida en el mediano plazo.