

OBSERVATORIO



Industriales Pymes Argentinos



INFORME DE COYUNTURA INDUSTRIAL PYME:

Balances y Perspectivas para la
Toma de Decisiones Estratégicas

Mayo 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: El EMAE registró en marzo un fuerte rebote del +5,0% interanual y +3,2% mensual, permitiendo cerrar el primer trimestre con un alza acumulada del +2,2%. No obstante, este repunte técnico esconde una peligrosa dualidad: el crecimiento está concentrado exclusivamente en los sectores primario y financiero —como *Pesca* (+30,9%), *Agro* (+17,9%) y *Minería* (+16,3%)—, mientras que el bloque ligado al empleo interno y al consumo masivo, como *Comercio* (+2,2%) u *Hoteles y restaurantes* (+0,9%), permanece prácticamente estancado. Sin una reacción genuina de la demanda interna, el escenario hacia adelante anticipa una meseta heterogénea que no logrará derramar sobre el mercado de trabajo ni consolidar una recuperación económica sostenible.

Precios: El IPC registró en abril una desaceleración al +2,6% mensual, interrumpiendo once meses de subas consecutivas y ubicando la inflación interanual en 32,4% tras el pico de febrero. Pese a este respiro técnico, la desinflación sigue bloqueada por una fuerte rigidez estructural: la baja mensual respondió a la tregua estacional de los servicios, mientras que los precios Regulados (+4,7%) actúan como el único y potente motor de arrastre por el ajuste de tarifas y combustibles. Se consolida así una meseta inflacionaria rígida en torno al 32% anual que altera la formación de precios y perpetúa la erosión del poder adquisitivo, proyectando para los próximos meses pisos mensuales de entre +2,3% y +2,9% dictados enteramente por el cronograma de actualización tarifaria.

Empleo: Los datos de la SRT confirmaron una acelerada destrucción laboral al registrarse la pérdida de 108.143 puestos formales interanuales y una caída intermensual de 36.690 empleos en febrero. Con este resultado, el mercado de trabajo encadena 26 meses consecutivos en terreno negativo y acumula la destrucción de 364.554 empleos asalariados desde diciembre de 2023, proyectando un piso crítico de 400.000 bajas para el cierre del primer trimestre. La contracción es de naturaleza estructural y sistémica: castiga con dureza al sector productivo privado —liderado por la industria manufacturera (-48.950) y el comercio (-21.952)— y viene acompañada por la desaparición definitiva de 24.978 empresas aportantes, configurando un escenario de grave descapitalización del entramado económico donde el empleo agregado solo encuentra un sostén artificial en la absorción pública.

Consumo: Las ventas en supermercados cerraron el primer trimestre con un retroceso continuo del -3,1%, arrastradas por una caída interanual del -5,1% en marzo y un desplome aún más severo en el canal mayorista (-7,2%). La profundidad de la crisis se refleja en los medios de pago, donde el financiamiento con tarjeta de crédito se consolidó como la principal opción para abastecer la canasta básica, evidenciando un agudo endeudamiento familiar para sostener consumos esenciales ante la pérdida de poder adquisitivo y el deterioro del empleo. Sin motores de reactivación interna, las expectativas del sector empresarial para el trimestre mayo-julio ratifican el sesgo

recesivo con un 81,3% de los gerentes anticipando estancamiento o mayores caídas, consolidando al consumo como un factor de arrastre negativo de carácter estructural para la economía.

Tipo de cambio: El esquema monetario se sostiene por la escasez de pesos (“emisión cero”), reservas brutas de USD 46.585 millones y un riesgo país en 503 pb, pero la inflación en dólares (32,4% anual) frente al dólar oficial estable (\$1.419,73) está desgastando la competitividad productiva. Mientras el FMI exige una flexibilidad cambiaria continua y advierte sobre los límites de la viabilidad social ante la fatiga del ajuste, las divisas proyectadas quedan atadas a los sectores extractivos que no derraman al mercado interno. De fallar el ingreso de dólares, el “Plan B” de mayor cepo e indexación cambiaria hacia el techo de la banda (\$1.751,66) asfixiará aún más la actividad, poniendo en riesgo el capital político del programa de estabilización.

Actividad industrial: El IPI quebró en marzo una racha contractiva de ocho meses al expandirse un +5,0% interanual y +3,2% mensual, moderando la caída del primer trimestre al -2,3%. Sin embargo, este potente rebote técnico esconde una profunda polarización estructural: el dinamismo estuvo traccionado por bloques de capital intensivo vinculados a recursos naturales —como *Químicos* (+15,8%) y *Refinación de petróleo* (+13,5%)—, mientras que las ramas tradicionales que demandan mano de obra masiva y dependen del mercado interno quedaron rezagadas, registrando severas bajas trimestrales en *Maquinaria* (-19,7%) y *Textiles* (-27,1%). Ante la falta de tracción del consumo doméstico, las expectativas empresariales para el trimestre mayo-julio convalidan un escenario de estancamiento, donde el 65,3% de las firmas prevé que la producción se mantendrá sin cambios y solo un 15,5% anticipa mejoras.

Uso de la capacidad instalada industrial: La utilización de la capacidad instalada industrial (UCI) registró en marzo un salto al situarse en el 59,8%, lo que representa una notable recomposición interanual de +5,4 puntos porcentuales alineada al repunte de la producción fabril. Este avance estuvo fuertemente polarizado por bloques transables y energéticos de capital intensivo, liderados por *Químicos* (+15,7 pp) y *Tabaco* (+11,5 pp), mientras que las ramas sensibles al mercado doméstico y generadoras de empleo como *Metalmecánica* (-2,8 pp) y *Textiles* (-0,8 pp) volvieron a quedar rezagadas. Ante la persistente debilidad del consumo interno y la falta de incentivos sectoriales, las proyecciones anticipan que el indicador abandonará la inercia bajista del verano para ingresar en una meseta de estabilización que oscilará en una banda estrecha de entre el 57% y el 60%, profundizando la dualidad productiva del modelo económico actual.

Comercio exterior: En abril se consolidó un superávit mensual de USD 2.711 millones, acumulando en el primer cuatrimestre un saldo positivo de USD 8.277 millones debido a exportaciones récord (+21,5%) y una caída importadora del -6,4%. Sin embargo, este resultado esconde un “superávit por compresión”: las divisas ingresan primordialmente por los sectores extractivos y primarios —con un salto del +85,9% en energía en abril—, mientras que la compra de *Bienes de Capital* (-7,1%) y

Piezas (-23,1%) se desplomó. Esta asimetría confirma que el blindaje cambiario de los primeros cuatro meses convive con una parálisis de la inversión productiva y el estrangulamiento de insumos clave para la industria local.

Síntesis y perspectivas: Argentina exhibe una asimetría extrema: el blindaje financiero —dólar estable (\$1.419,73), riesgo país en 503 pb y reservas de USD 46.585 millones— y el rebote primario de marzo (+5,0%) conviven con una severa crisis interna. La inflación (32,4% anual) genera un fuerte atraso cambiario, el consumo masivo se hunde (-3,1% trimestral) y el empleo formal acumula 26 meses de caída con 364.554 puestos perdidos y el cierre de 24.978 empresas. El superávit comercial cuatrimestral de USD 8.277 millones responde a una “compresión” que desplomó la importación de los *Bienes de Capital* (-7,1%), paralizando la inversión. Hacia el segundo semestre, el agro y el FMI aseguran las divisas, pero el organismo advierte sobre la fatiga social del ajuste; el riesgo crítico es que el encarecimiento en dólares agote el flujo comercial y fuerce el “Plan B” (más cepo y suba del dólar hacia el techo de la banda de \$1.751,66), liquidando el restante capital político del programa.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En marzo de 2026, el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)* registró una mejora tanto en la medición interanual (+5,0%) como en la intermensual (+3,2%) respecto al mes de febrero, configurando un rebote de la actividad económica luego de la caída observada el mes previo. Considerando la evolución mensual del período, el primer trimestre acumuló una expansión aproximada de +2,2% respecto del cierre de 2025.

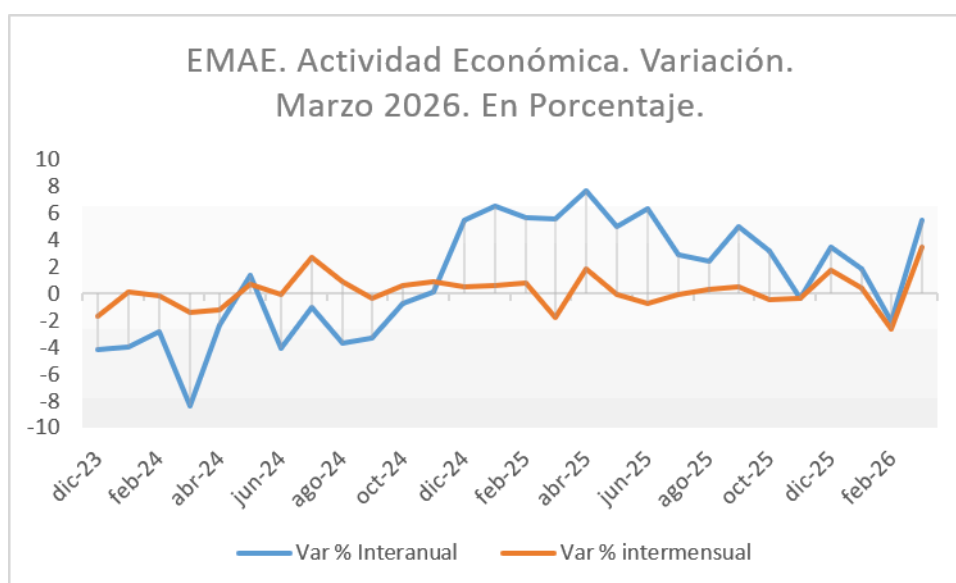
No obstante, una lectura más cauta nos sugiere que esta mejora aún debe ser interpretada con prudencia. La trayectoria trimestral presentó una dinámica volátil: después de una recuperación mensual en enero (+3,1%), la actividad cayó en febrero (-4,0%) y volvió a crecer en marzo (+3,2%). En este sentido, el resultado positivo del trimestre parece responder en buena medida a la recuperación de marzo, por lo que será necesario observar si esta tendencia logra consolidarse en los próximos meses.

De los quince sectores relevados, catorce registraron variaciones interanuales positivas, encabezadas por la *pesca* (+30,9%), *agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+17,9%), *explotación de minas y canteras* (+16,3%) e *intermediación financiera* (+8,8%). A estos rubros se sumaron la *construcción* (+7,6%), *electricidad, gas y agua* (+5,7%), *transporte y comunicaciones* (+4,7%) e *industria manufacturera* (+4,6%). Sin embargo, detrás de esta expansión generalizada persiste una dinámica heterogénea: mientras algunos sectores exhibieron avances significativos, otros mostraron desempeños mucho más modestos, particularmente en actividades vinculadas a servicios y consumo interno.

Al mismo tiempo, los sectores con fuerte incidencia sobre el empleo y la demanda interna presentaron señales más moderadas. *Comercio* (+2,2%), *hoteles y restaurantes* (+0,9%), *servicios comunitarios* (+0,8%), *enseñanza* (+0,1%) y

administración pública (-1,2%) continuaron mostrando una recuperación limitada o incluso desempeños negativos.

Esta dinámica sugiere que, si bien la actividad económica presenta un rebote en marzo, la expansión continúa apoyándose en un grupo reducido de sectores más dinámicos, mientras que las otras actividades aún muestran dificultades para consolidar una trayectoria sostenida de recuperación de la actividad. En este contexto, persisten las dudas en torno a la capacidad del crecimiento para extenderse de manera homogénea sobre el conjunto de la estructura productiva y el mercado laboral.



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

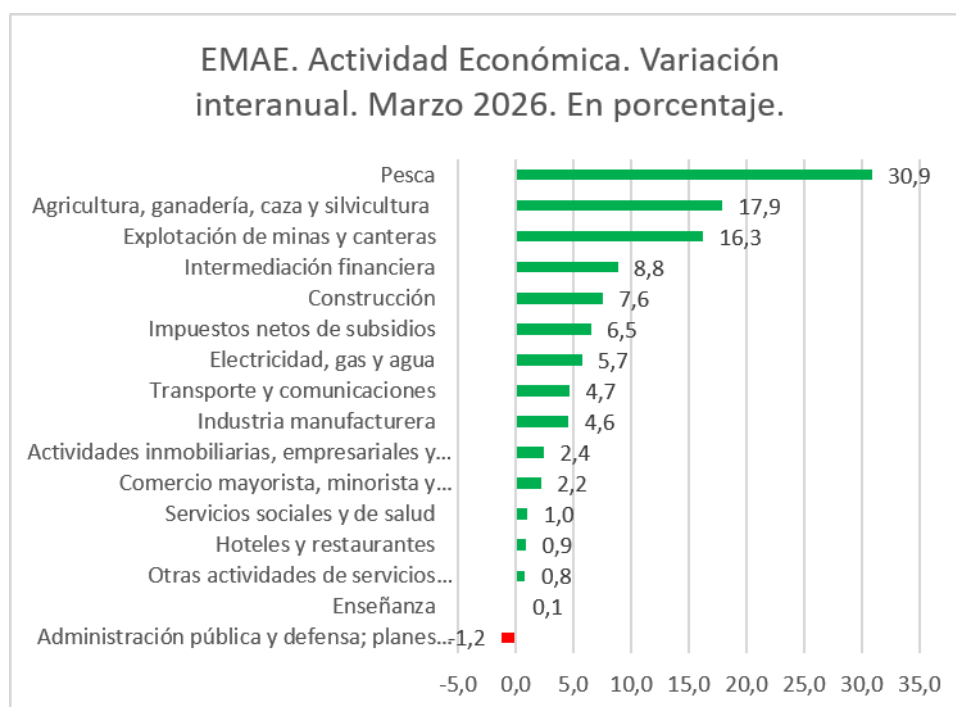
Análisis Sectorial de la Economía – marzo 2026

El EMAE de marzo exhibe un rebote en términos agregados (+5,0% interanual; +3,2% mensual desestacionalizado), mientras que la descomposición sectorial muestra una mejora más extendida respecto de los meses previos, aunque con marcadas diferencias entre las actividades. El crecimiento continúa liderado por un conjunto de sectores con elevado dinamismo, entre los que se destacan *Pesca* (+30,9%), *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+17,9%), *Explotación de minas y canteras* (+16,3%) e *Intermediación financiera* (+8,8%), manteniendo el protagonismo de las actividades vinculadas a la explotación de los recursos naturales y los servicios financieros.

Por debajo se ubican sectores con desempeños positivos, pero más moderados, como la *Construcción* (+7,6%), *Electricidad, gas y agua* (+5,7%), *Transporte y comunicaciones* (+4,7%), *Industria manufacturera* (+4,6%), *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler* (+2,4%) y *Comercio* (+2,2%), sugiriendo una recuperación más extendida respecto de los informes anteriores. Sin embargo, otros sectores continúan exhibiendo una dinámica débil, entre ellos *Hoteles y restaurantes* (+0,9%),

Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales (+0,8%), Enseñanza (+0,1%), mientras que la Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria (-1,2%) permaneció en terreno negativo.

En términos generales, si bien marzo presenta una mejora significativa frente a febrero y evidencia una recuperación más difundida, la intensidad del crecimiento continúa siendo desigual. Los sectores históricamente más dinámicos siguen explicando una parte sustancial del avance agregado, mientras que, varias actividades vinculadas al empleo y al consumo interno muestran mejores datos, todavía siguen siendo moderados. Esto sugiere que, pese a la mejora observada en el cierre del trimestre, persisten los interrogantes en torno de la capacidad del crecimiento para consolidarse y expandirse de manera más homogénea sobre el conjunto de la estructura económica.



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

Balance y perspectivas de la actividad económica

En síntesis, el balance de la actividad económica al cierre del primer trimestre de 2026 muestra una mejora respecto de la dinámica observada durante febrero, impulsada principalmente por el rebote registrado en marzo. La recuperación simultánea en términos interanuales (+5,0%) e intermensuales (+3,2%), junto con un crecimiento acumulado trimestral estimado en +2,2%, sugiere una interrupción del proceso contractivo observado previamente. Sin embargo, la expansión presenta una marcada heterogeneidad sectorial: los sectores con mayor dinamismo siguen concentrándose en las actividades como la pesca, minería, los agronegocios y la intermediación financiera, mientras que varias ramas de la actividad asociadas al consumo interno y

al empleo muestran una recuperación más moderada. De este modo, aunque el escenario general presenta una mejora, persiste una estructura de crecimiento desequilibrado, donde la expansión aún no logra difundirse homogéneamente sobre el conjunto de la economía.

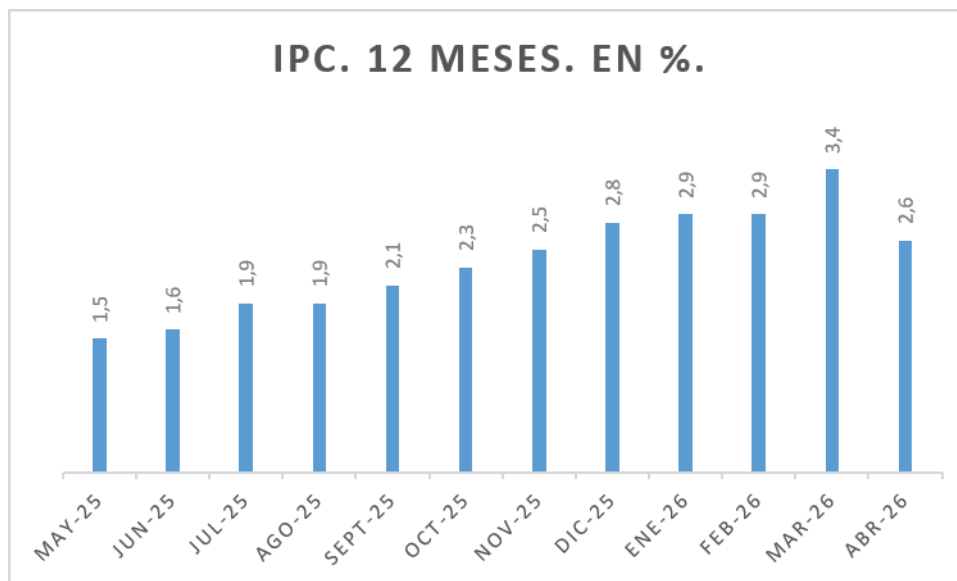
De cara a los próximos meses, la principal incógnita radica en determinar si la recuperación observada durante el mes de marzo constituye el inicio de una fase de crecimiento sostenido o si responde principalmente a un efecto rebote luego de la elevada volatilidad del trimestre. Esta cautela se vuelve particularmente relevante al contrastar los resultados observados con las expectativas previamente proyectadas para la economía argentina. El *Fondo Monetario Internacional* (FMI) estima actualmente un crecimiento anual del 3,5% para 2026, mientras que las expectativas privadas y del mercado continúan proyectando un escenario de expansión más moderado para la economía argentina.

Si bien el primer trimestre cerró con un saldo positivo, la trayectoria observada —marcada por las fuertes oscilaciones mensuales y una recuperación todavía concentrada en ciertos sectores específicos— permanece lejano de una dinámica de crecimiento estable y generalizada compatible con los escenarios más optimistas. La sostenibilidad de la recuperación dependerá, en gran medida, de la evolución de la demanda interna, de la inversión y de la capacidad de extender la mejora hacia los sectores con mayor capacidad de generación de empleo y sus efectos multiplicadores sobre el resto de la actividad económica.

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

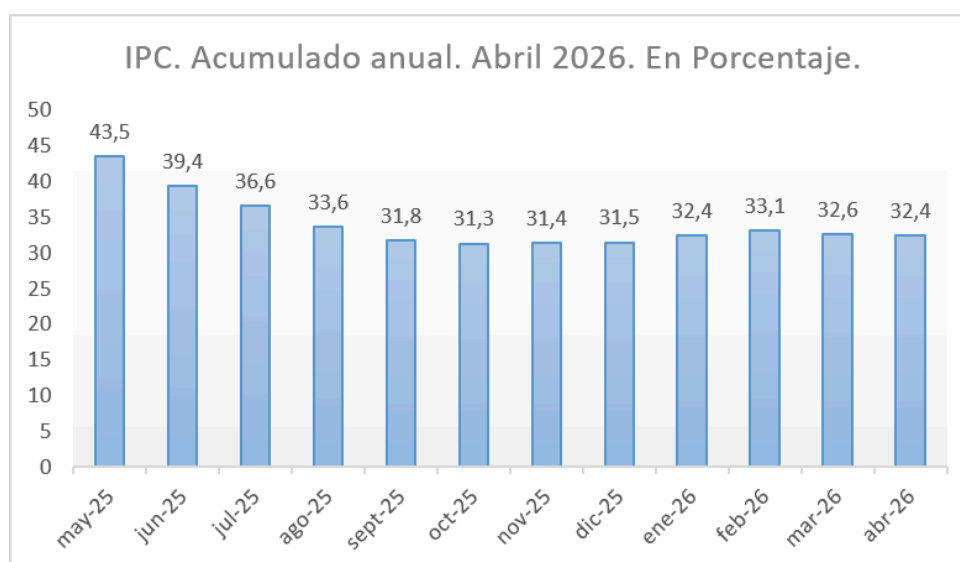
Durante el mes de abril de 2026, el Índice de *Precios al Consumidor* (IPC) registró un incremento mensual del 2,6%, desacelerándose respecto de marzo (3,4%) y marcando la primera reducción luego de una secuencia prolongada de aumentos iniciada a mediados de 2025. Tras alcanzar un mínimo de 1,5% en mayo de 2025, la inflación mostró una trayectoria creciente durante once meses consecutivos, alcanzando 3,4% en marzo de 2026.

En este sentido, aunque el dato de abril podría representar una señal favorable —al menos en el corto plazo—, resulta prematuro interpretarlo como el inicio de una nueva tendencia descendente, siendo más oportuno observar la evolución de los próximos meses. La dinámica reciente sugiere que el proceso de desinflación iniciado previamente habría agotado gran parte de su impulso hacia mayo de 2025, dando lugar a una fase de aceleración sostenida que se extendió hasta marzo de 2026. Bajo esta perspectiva, el resultado observado en abril podría responder principalmente a factores coyunturales más que a un cambio estructural en la trayectoria inflacionaria.



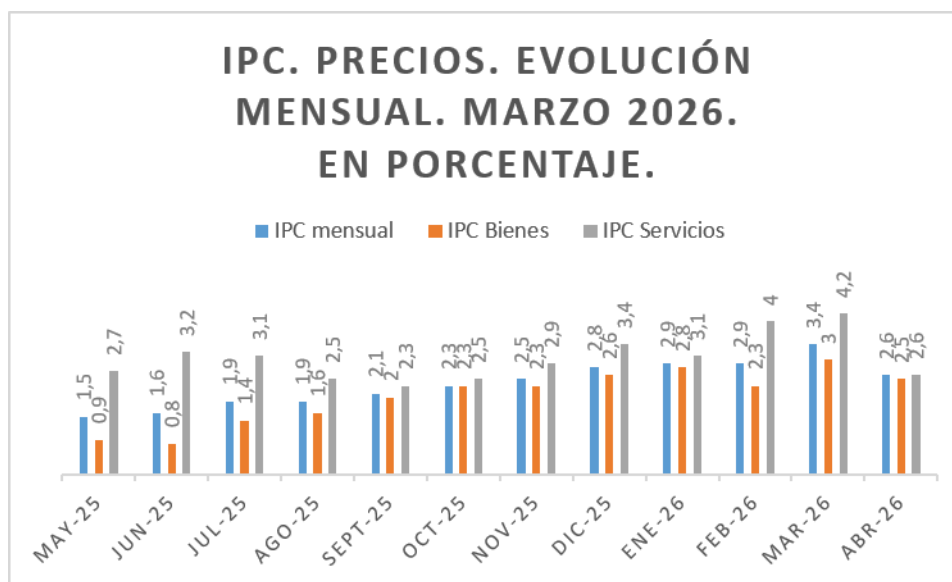
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En cuanto a la inflación acumulada para los últimos 12 meses, el 32,4% registrado en el mes de abril evidencia que, el proceso de desaceleración se interrumpió en septiembre de 2025, dando lugar a una dinámica de recomposición que se sostuvo hasta marzo del 2026, para luego encadenar una caída marginal durante el último mes. Esta tendencia modera la hipótesis de que, el ciclo descendente ha llegado a su fin de forma lineal, consolidando un nuevo escenario de estabilización en torno al 32% interanual mientras que, la inflación acumulada para el periodo enero – abril totaliza 12,3%.



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

Durante abril de 2026, el *Índice de Precios al Consumidor (IPC)* de los bienes se desaceleró hasta el 2,5%, lo que implicó una desaceleración (-0,5 p.p.) respecto de febrero. En contraste, el IPC de los servicios avanzó hasta 2,6% (-1,6 p.p. intermensual), empujado a la baja por la moderación generalizada de las presiones estacionales registradas durante el mes de marzo.



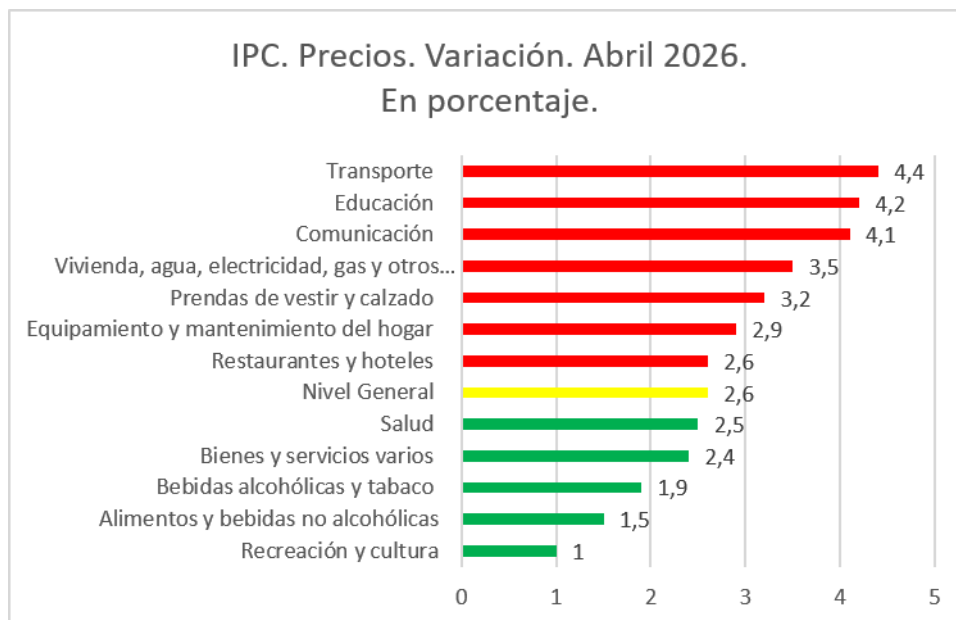
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En cuanto a la dinámica por rubros, los mayores incrementos se concentraron en *Transporte* (+4,4%); *Educación* (+4,2%); *Comunicación* (+4,1%); *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (+3,5%); *Prendas de vestir y calzado* (+3,2%); *Equipamiento y mantenimiento del hogar* (+2,9%); *Restaurantes y hoteles* (+2,6%) y *Salud* (+2,5%). En contraste, los aumentos más moderados se observaron en *Bienes y servicios varios* (+2,4%); *Bebidas alcohólicas y tabaco* (+1,9%); *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (+1,5%) y *Recreación y cultura* (+1%).

A nivel de las categorías, los precios Regulados (+4,7%) tuvieron el mayor incremento debido al aumento de transporte y electricidad, seguidos por el IPC núcleo (+2,3%) -con una variación levemente menor al nivel general- y Estacionales (+0,0%), con subas vinculadas al cambio de temporada en indumentaria que fueron compensados con las caídas en los precios de turismo y frutas.

La división de mayor aumento en el mes fue *Transporte* (+4,4%) debido a los combustibles; la segunda división con mayor aumento fue *Educación* (4,2%) y la división con mayor incidencia en la variación mensual regional fue *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* en GBA por aumento en alquileres y en electricidad, según el Decreto 943/2025 y Res. 197 y 198 (mientras que *Alimentos y bebidas no alcohólicas* incidió en Noreste, Noroeste y Pampeana).

Por último, las dos divisiones que registraron las menores variaciones en abril de 2026 fueron *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (+1,5%) y *Recreación y cultura* (+1,0%)



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

Cambio de régimen: la inflación interrumpe su rebote alcista y muestra una leve moderación

La dinámica reciente de la inflación a abril de 2026 introduce matices al cambio de régimen observado en los meses previos. Si bien la estabilidad en tasas mensuales se mantiene en niveles relevantes, la desaceleración del IPC general al 2,6% mensual en abril, sumada a la segunda caída consecutiva de la inflación interanual (que bajó del pico de 33,1% en febrero al 32,4% en abril), indica que la nominalidad de la economía busca un techo, exhibiendo una menor persistencia alcista lineal de la esperada. En este contexto, la interrupción del sendero ascendente interanual sugiere que, más que una aceleración sin control, la economía enfrenta una fase de consolidación y fuerte resistencia a la baja en torno al 32% interanual.

Un rasgo central del escenario actual es el comportamiento heterogéneo de los componentes. Por un lado, los precios regulados (+4,7% en abril) continúan desempeñando un rol relevante como el principal factor de presión, reflejando que los ajustes de tarifas públicas y combustibles indexan el indicador general. Por otro, la dinámica del componente núcleo se desaceleró hasta el +2,3% mensual —ubicándose por debajo del nivel general—, lo que señala que las tensiones subyacentes en el resto de la economía muestran una incipiente pérdida de vigor. A esto se suma el quiebre de la inercia en los servicios, que tras tocar un pico de 4,2% en marzo, se replegaron hasta el 2,6% en abril, disipando temporalmente los efectos del inicio del ciclo lectivo.

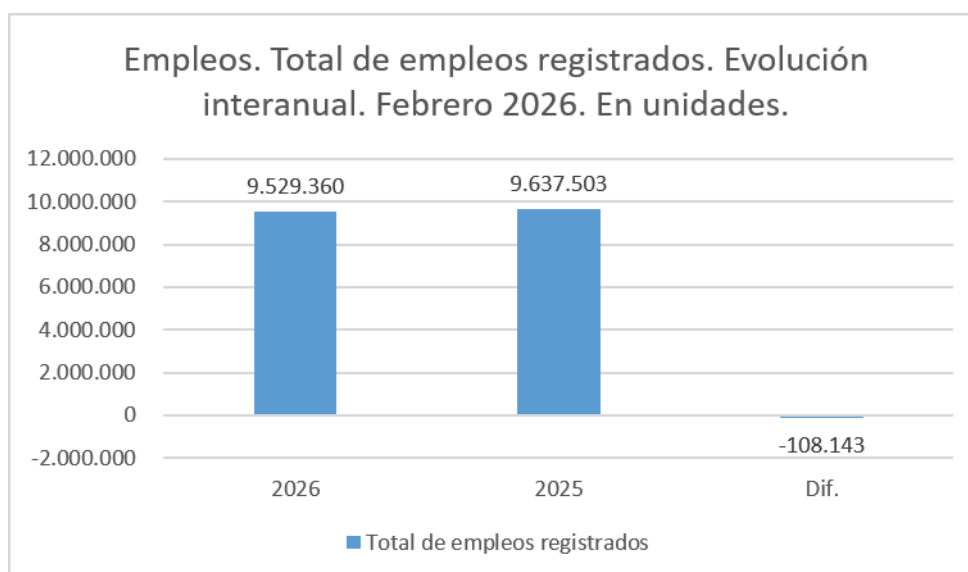
De cara a los próximos meses, el escenario más probable es la continuidad de tasas de inflación mensuales que oscilen en una banda de estabilización entre el +2,3% y el +2,9%, con riesgos condicionados al cronograma de actualización de tarifas bajo el Decreto 943/2025.

En este marco, una reducción drástica de la inflación interanual luce improbable en el corto plazo como consecuencia de la elevada base de comparación y la indexación de los contratos, pero simultáneamente se aleja del riesgo de un desborde inflacionario generalizado. En términos más estructurales, la consolidación del actual entorno inflacionario en torno del 32% anual mantiene desafíos vigentes para la planificación macroeconómica y empresarial, especialmente entre las pymes. La persistencia de esta meseta inflacionaria altera los mecanismos tradicionales de formación de precios y requiere esquemas de cobertura financiera más ágiles, configurando un escenario de rigidez donde la volatilidad mensual de los bienes regulados continuará dictando el ritmo del indicador general.

NIVEL DE EMPLEO

De acuerdo con el último informe de la *Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT), publicado en abril de 2026 el empleo formal en unidades productivas alcanzó en febrero de 2026 un total de 9.529.360 trabajadores registrados, lo que implica una reducción interanual de 108.143 puestos respecto del mismo mes de 2025 (9.637.503 trabajadores). La contracción también se verificó en términos intermensuales: frente a enero de 2026 (9.567.050 trabajadores), el sistema perdió 36.690 otros empleos registrados, profundizando la tendencia descendente.

Tomando como referencia el mes de diciembre de 2023 (9.893.914 trabajadores), el empleo formal registra al mes de febrero una pérdida acumulada de 364.554 puestos a lo largo de 26 meses consecutivos, equivalente a una pérdida promedio de 14.021 empleos por mes.



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

En febrero de 2026, la industria manufacturera registró 1.138.536 trabajadores registrados lo que implica una disminución interanual de 48.950 puestos de trabajo (-4,1%) respecto de los 1.187.486 contabilizados en igual mes de 2025. En términos desestacionalizados, la contracción intermensual fue de 2.594 empleos. Desde el inicio del ciclo en diciembre de 2023 la caída total del empleo en el sector manufacturero acumula 77.078 trabajadores registrados.

En contraste, el sector de la construcción exhibe una recuperación marginal, con 2.455 altas netas acumuladas en los últimos doce meses. Por su parte, el sector servicios registró una caída interanual de empleos formales (-44.253 puestos de trabajo), parcialmente compensada por la expansión del empleo en *Administración Pública, Defensa y Seguridad Social Obligatoria* (+20.696) y en *Salud Humana y Servicios Sociales* (+10.226). En tanto, los rubros de *Enseñanza* (+381) y *Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado* (+429).

A nivel sectorial, prácticamente todos los rubros presentaron caídas interanuales en el empleo durante los últimos doce meses de manera sistemática: *Suministro de Agua; Cloacas; Residuos y Saneamiento Público* (-486); *Otras* (-841); *Servicios de Asociaciones y Servicios Personales* (-1.433); *Servicios de Alojamiento y Servicios de Comida* (-2.589); *Explotación de Minas y Canteras* (-2.598); *Servicios Artísticos, Culturales, Deportivos y de Esparcimiento* (-2.981); *Servicios Inmobiliarios* (-4.158); *Información y Comunicaciones* (-6.163); *Servicio de Transporte y Almacenamiento* (-8.258); *Actividades Administrativas y Servicios de Apoyo* (-8.927); *Intermediación Financiera y Servicios de Seguros* (-9.349); *Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca* (-10.010); *Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos* (-12.735); *Comercio al por mayor y menor, rep. de vehículos automotores* (-21.952) e *Industria Manufacturera* (-48.950).

En este marco, el sector de *comercio al por mayor y menor* (-21.952 empleos) y la *industria manufacturera* (-48.950 empleos) permanecen como los mayores sectores afectados por la pérdida de los puestos de trabajo en términos interanuales. La consolidación de más de dos años de caída ininterrumpida evidencia que, la pérdida de puestos de trabajo, ha dejado de ser un ajuste transitorio para transformarse en un daño estructural. El hecho de que el comercio y la manufactura expliquen la gran mayoría de las bajas confirma que el núcleo generador de valor de la economía privada sigue operando sin un piso visible, profundizado por la falta de incentivos sectoriales desde la conducción económica actual.



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 febrero de 2026 el número de empleadores aportantes se redujo a 487.920 ubicándose cada vez más lejos del umbral de 500.000 empresas. El registro implica una caída interanual de 11.451 unidades. En la industria manufacturera, el deterioro también resulta significativo: se contabilizaron 46.549 empresas activas, frente a 48.405 en igual mes del año previo (-1.856 firmas). Desde el inicio del ciclo en diciembre de 2023, el sector manufacturero acumula una disminución de 3.173 empresas, reflejando un proceso sostenido de contracción del entramado productivo.

En el plano laboral, el empleo formal en los sectores de bienes y servicios mostró una caída interanual de 108.143 puestos de trabajo (-60.060 puestos en bienes y -48.083 puestos en servicios). En una perspectiva más amplia, en los últimos 26 meses la economía acumuló una pérdida de 364.554 empleos registrados, mientras que el número de empresas retrocedió en 24.978 unidades, consolidando la inercia contractiva a lo largo de todo el periodo bajo análisis.

Balance y perspectivas

Los datos de la dinámica reciente del empleo formal confirman la consolidación de un proceso de pérdida sostenida de puestos de trabajo, en línea con el prolongado enfriamiento de la actividad económica. La persistencia de caídas tanto en los términos interanuales (-108.143 puestos) como intermensuales (-36.690 empleos registrados) indica que el mercado laboral no solo no ha encontrado un piso, sino que continúa ajustando de manera progresiva, reflejando la debilidad estructural del nivel de actividad. En esta coyuntura, la magnitud y duración del deterioro —acumulando

una pérdida de 364.554 empleos a lo largo de 26 meses consecutivos— sugieren que ya no se trata de una corrección transitoria, sino de un daño estructural y sistémico.

De mantenerse el arrastre y la aceleración de la crisis observados en el último período, las proyecciones para el cierre del primer trimestre del año advierten que la tendencia podría arrojar una pérdida acumulada de aproximadamente 400.000 empleos formales desde el inicio del ciclo en diciembre de 2023. El rasgo más significativo es el carácter generalizado de la contracción, que atraviesa a la mayoría de los sectores analizados, con especial impacto en aquellos intensivos en mano de obra como son la industria manufacturera (-48.950 puestos) y el comercio (-21.952 puestos).

Esta dinámica amplifica el efecto recesivo, ya que la destrucción de puestos en los sectores de bienes (-60.060 empleos) y servicios (-48.083 empleos) no solo reduce el ingreso disponible, sino que también retroalimenta la caída de la demanda agregada. Al mismo tiempo, la reducción en la cantidad de empresas (-11.451 unidades interanuales, alejándose del umbral de las 500.000 firmas) refuerza la señal de un proceso cada vez más profundo, donde no solo se pierden puestos de trabajo, sino también unidades productivas, debilitando el entramado económico e industrial de manera permanente ante la falta de incentivos sectoriales desde la conducción económica actual.

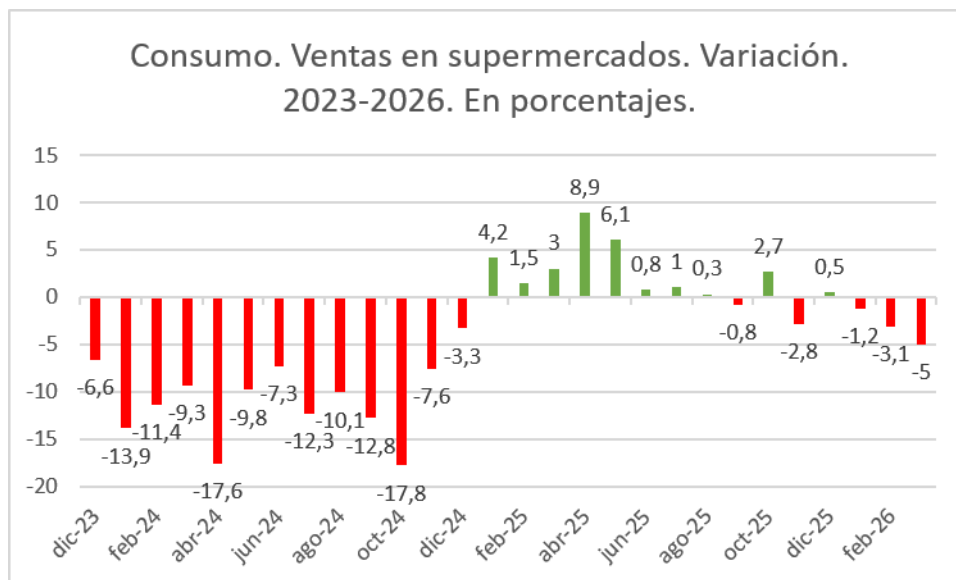
Hacia adelante, en ausencia de una recuperación sostenida de la actividad, el escenario más probable será la continuidad de esta tendencia contractiva, con un mercado laboral que seguirá ajustando por cantidad antes que, por los precios, manteniendo la inercia a la baja en torno al promedio del ciclo de -14.021 empleos mensuales. Esto implica que la recuperación del empleo, aun en un eventual escenario de mejora económica, tenderá a rezagarse en relación con la reactivación de la actividad, debido a que las estructuras sobrevivientes priorizarán maximizar su productividad remanente antes de reabrir vacantes.

En términos estructurales, la prolongación de este proceso —que ya registra la desaparición acumulada de 24.978 empresas en los últimos 26 meses— incrementa el riesgo de un profundo deterioro del capital humano, la pérdida de capacidades productivas instaladas y una menor densidad empresarial. Estos factores no solo erosionan las bases de la economía presente, sino que también condicionan gravemente las posibilidades de crecimiento a mediano plazo, haciendo que cualquier futura recomposición del mercado de trabajo resulte significativamente más lenta, asimétrica y heterogénea.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

Los resultados de la *Encuesta de Supermercados del INDEC* correspondientes al mes de marzo de 2026 reflejan una nueva contracción del consumo, con una caída interanual de las ventas de precios constantes (-5,1%) y una disminución del -0,1% en la comparación mensual desestacionalizada respecto del mes de febrero. Esta caída marca un trimestre completo de retroceso continuo, acumulando en el período

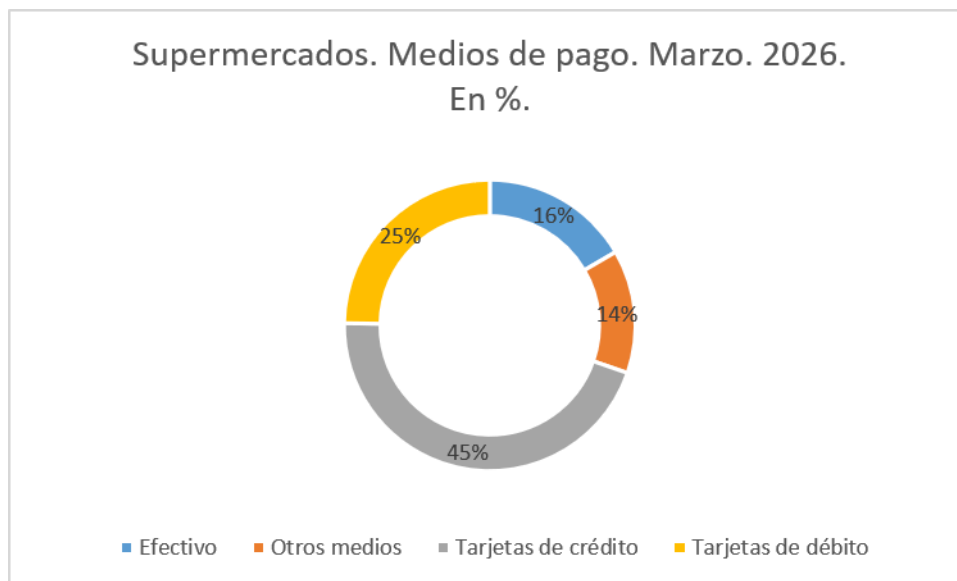
enero-marzo de 2026 una disminución de 3,1% respecto a igual lapso de 2025, lo que evidencia la constante erosión del consumo doméstico



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

El canal mayorista también presenta un cuadro contractivo: en marzo de 2026 registró una variación de precios constantes negativa tanto en el nivel interanual (-7,2%) como en el intermensual desestacionalizado (-1,4%). En el acumulado de este primer trimestre presenta una marcada caída (-2,6%), lo que confirma la deprimida inercia de los niveles de consumo generales, especialmente resentida en este canal de abastecimiento

En cuanto a los medios de pago, el 41% fue realizado en efectivo o tarjeta de débito mientras que el 59% fue realizado con tarjeta de crédito u otros medios. Este indicador exhibe que, en torno al 45% de las compras realizadas en supermercados fueron realizadas mediante el endeudamiento de las familias, quienes tienen que recurrir a este medio para cubrir sus necesidades de compra básicas.



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

Las expectativas empresariales siguen reforzando este diagnóstico. Según la *Encuesta de Tendencia de Negocios de Supermercados y Autoservicios Mayoristas* (ETN) del INDEC, apenas el 18,7% de los gerentes proyecta una mejora en las ventas para el trimestre mayo – julio, mientras que el 81,3% restante anticipa un estancamiento o retroceso.



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

En síntesis, los datos confirman que el consumo interno continúa en una fase contractiva, sin señales de recuperación. La caída en las ventas, tanto en los supermercados como en el canal mayorista, reflejan una demanda debilitada que no

logra recomponerse a pesar de la baja base de comparación. El mayor uso del crédito para sostener los consumos básicos de las familias evidencia un deterioro en la capacidad de compra de los hogares. A su vez, las expectativas empresariales refuerzan este diagnóstico, anticipando un escenario de estancamiento o retroceso persistente en los próximos meses. En conjunto, el consumo ha dejado de funcionar como motor de la actividad para consolidarse como uno de sus principales factores de debilidad

Conclusiones y proyecciones

La evidencia expuesta sugiere que el consumo masivo se encuentra atravesando una dinámica de debilidad persistente, donde la contracción deja de ser coyuntural para incorporar un carácter más estructural. La combinación de la caída de las ventas en los supermercados (-5,1% interanual) y en el canal mayorista (-7,2%), con los niveles aún deprimidos respecto de los períodos anteriores y un aumento de la dependencia del financiamiento con tarjeta de crédito para sostener las compras básicas, refleja un deterioro sostenido del poder adquisitivo y de la capacidad de consumo de los hogares. A esto se le suma un deterioro persistente de las expectativas empresariales del sector para el trimestre mayo – julio de 2026, lo que refuerza la percepción de un escenario en el que no hay motores claros de recuperación en el corto plazo.

En relación a los próximos meses, el escenario más probable será la continuidad de esta tendencia, con niveles de consumo que se mantendrán estancados o en un creciente retroceso tras cerrar un primer trimestre de caída ininterrumpida. Si bien pueden observarse rebotes puntuales asociados a algunos factores estacionales o de promociones comerciales agresivas, no se observan condiciones para una recuperación sostenida en ausencia de una mejora del ingreso real y frente a un mercado laboral que arrastra la pérdida de unos 364.000 puestos de trabajo formales. En este contexto, el consumo masivo continuará operando como un factor de arrastre negativo sobre la actividad económica, limitando las posibilidades de reactivación del conjunto de la actividad económica y del mercado interno.

En los términos de proyecciones, la prolongación de este cuadro aumenta los riesgos de cambios más profundos en los patrones de consumo, con una mayor orientación hacia los bienes esenciales y marcas económicas, junto a una contracción persistente en los segmentos de mayor valor agregado. Esto no solo afecta el nivel de actividad presente del comercio minorista y mayorista, sino que también condiciona la dinámica futura, en la medida en que debilita la capacidad de recuperación de la industria de consumo masivo y de los sectores clave directamente vinculados al mercado interno.

TIPO DE CAMBIO

Durante el mes de mayo de 2026, el tipo de cambio minorista se ubicó firmemente en la zona de \$1.419,73 por dólar, consolidando la estabilidad nominal a pesar de una inflación interanual que se posiciona en el 32,4%. Desde el mes de enero —momento en que se estableció el régimen de flotación por bandas cambiarias ajustadas por

inflación— el dólar se mantuvo estable con una tendencia a la baja, mientras que el techo de la banda ajustó este mes hasta los \$1.751,66 por dólar. En este sentido, la cotización oficial minorista se encuentra hoy a unos \$331,93 de distancia (aprox. 19%) del límite superior de intervención gubernamental.

El valor actual del dólar en Argentina se explica por la liquidación de divisas de la cosecha gruesa y el esquema exportador que vuelca oferta al mercado financiero, sumado a una caída en la demanda de divisas debido a la recesión económica y al proceso de “desahorro” de las familias para cubrir sus gastos ordinarios. A esto se le añade la política de “Emisión cero” del Banco Central (BCRA), lo que genera una marcada escasez de pesos e impide la presión cambiaria, junto con la previsibilidad del sistema de bandas que disuade las expectativas de saltos devaluatorios bruscos en el corto plazo.

Las proyecciones del REM marcan un dólar a diciembre de 2026 de \$1.700 y una inflación anual esperada del 24,6%. En pocas palabras, mientras la inflación real se ubica hoy en el 32,4% anual, el dólar se mantiene casi sin cambios, incrementando considerablemente los precios en dólares de los bienes y servicios en Argentina. A esto se lo conoce como el “efecto pinza”: los costos en pesos suben rápido mientras que el tipo de cambio oficial permanece planchado, quitando competitividad externa a los sectores no tradicionales.

En el corto plazo, la estabilidad cambiaria se apoya en el ingreso de las divisas del agro, el apretón monetario y el mantenimiento del superávit fiscal, factores que disuaden la dolarización de carteras. Sin embargo, el equilibrio podría romperse si el encarecimiento de costos internos paraliza las exportaciones industriales, si caen los precios de los *commodities* o si una baja excesiva de tasas impulsa a buscar refugio en la divisa ante una eventual flexibilización del cepo.

La acumulación de reservas brutas alcanzó hoy los USD 46.585 millones, fundamentada por las compras récord del Banco Central y el reciente aval del FMI, que aprobó la segunda revisión y destrabó un desembolso inmediato de USD 1.000 millones. Este ingreso mitiga transitoriamente los pagos de deuda programados y permite avanzar hacia las metas de acumulación neta exigidas por el organismo internacional.



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

Por otra parte, el riesgo país de Argentina colapsó hasta los 503 puntos básicos, reflejando una marcada mejora en la confianza de los mercados internacionales tras el sostenimiento del superávit fiscal y el ingreso estacional de divisas. No obstante, el indicador permanece condicionado por las luces amarillas que enciende el mercado respecto al atraso cambiario y los vencimientos de deuda soberana a mediano plazo.

Balance y Perspectivas

En síntesis, la Argentina atraviesa un proceso crítico de encarecimiento en dólares que, bajo una aparente estabilidad nominal, incuba severos desequilibrios entre la macroeconomía financiera y el entramado productivo real. Si bien la escasez inducida de pesos (*“emisión cero”*) y el flujo estacional del agro plancharon el dólar oficial minorista (\$1.419,73) muy por debajo del techo de la banda (\$1.751,66) —permitiendo que las reservas brutas escalaran a USD 46.585 millones y el riesgo país perforara los 503 pb—, el esquema enfrenta un panorama de alta fragilidad debido al desgaste que el “efecto pinza” ejerce sobre la competitividad externa de los sectores no tradicionales.

El principal desafío radica en el cumplimiento de las metas del FMI, que exige una flexibilidad cambiaria continua y de reformas estructurales complejas que chocan de frente con la política de anclaje nominal utilizada para contener los precios. Esta tensión enciende las alarmas en el propio organismo internacional, el cual evalúa de cerca la viabilidad social y la política del programa ante el riesgo latente de una “fatiga del ajuste” provocada por la contracción de la economía real. De cara a los próximos meses, los riesgos sistémicos se concentran en la sostenibilidad de este esquema ante un eventual agotamiento de las divisas del agro o una baja en las cotizaciones internacionales de los commodities, lo que dejaría expuesta la ausencia de un plan alternativo de acumulación genuina.

Si la llegada de dólares proyectada encuentra un techo temprano por el desincentivo que genera el atraso cambiario en los exportadores, la activación del “Plan B” oficial —consistente en profundizar el cepo y asfixiar aún más la importación de insumos clave— terminará de estrangular los niveles de actividad y empleo, forzando un deslizamiento administrado hacia el techo de la banda monetaria.

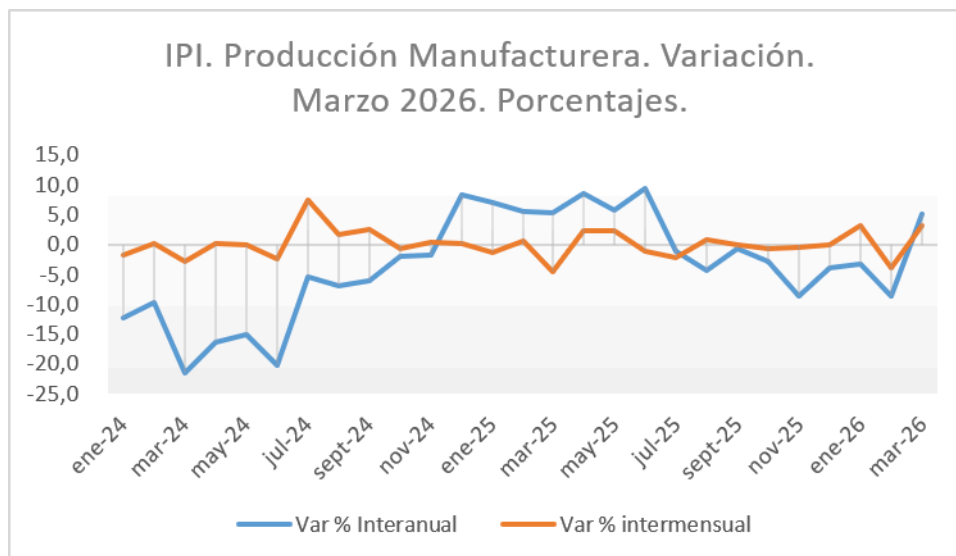
En este escenario, el equilibrio actual se revela transitorio: la disciplina fiscal y monetaria lograda actúa como un estabilizador financiero de corto plazo, pero corre el riesgo de transformarse en un factor de parálisis estructural y licuar el capital político del proyecto si no se definen motores de demanda real, redes eficaces de contención social y reglas claras para una salida ordenada de las restricciones cambiarias.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

El *Índice de Producción Industrial (IPI)* del *Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)* registró en marzo de 2026 una expansión interanual (+5,0%), mientras que en los términos desestacionalizados la producción también avanzó (+3,2%) respecto del mes previo.

Después de ocho meses consecutivos de contracción en la comparación interanual, la industria quiebra su inercia negativa mostrando una señal de rebote técnico en el cierre del primer trimestre. Aunque, durante el primer semestre de 2025 la actividad manufacturera había mostrado un rebote de la actividad, el proceso se detuvo en julio y dio paso a una racha contractiva generalizada que se extendió de manera ininterrumpida hasta febrero de 2026, acumulando un marcado retroceso en los niveles productivos del sector.

Esta incipiente recuperación de marzo rompe - al menos temporalmente - el sesgo recesivo previo, abriendo una ventana de evaluación para determinar si responde a una estabilización genuina del consumo o a un factor de recomposición estacional de las plantas fabriles.



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

Durante el mes de marzo, un total de diez sectores exhibieron datos positivos, mientras que los restantes seis continuaron registrando niveles de deterioro en la comparación interanual.

Los rubros que exhibieron una dinámica positiva durante marzo fueron: *Productos de tabaco* (+28,1%); *Sustancias y productos químicos* (+15,8%); *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+13,5%); *Madera, papel, edición e impresión* (+12,7%); *Productos de metal* (+9,2%); *Alimentos y bebidas* (+7,9%); *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (+7,6%); *Productos minerales no metálicos* (+6,8%); *Otro equipo de transporte* (+4,0%) y *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (+3,1%).

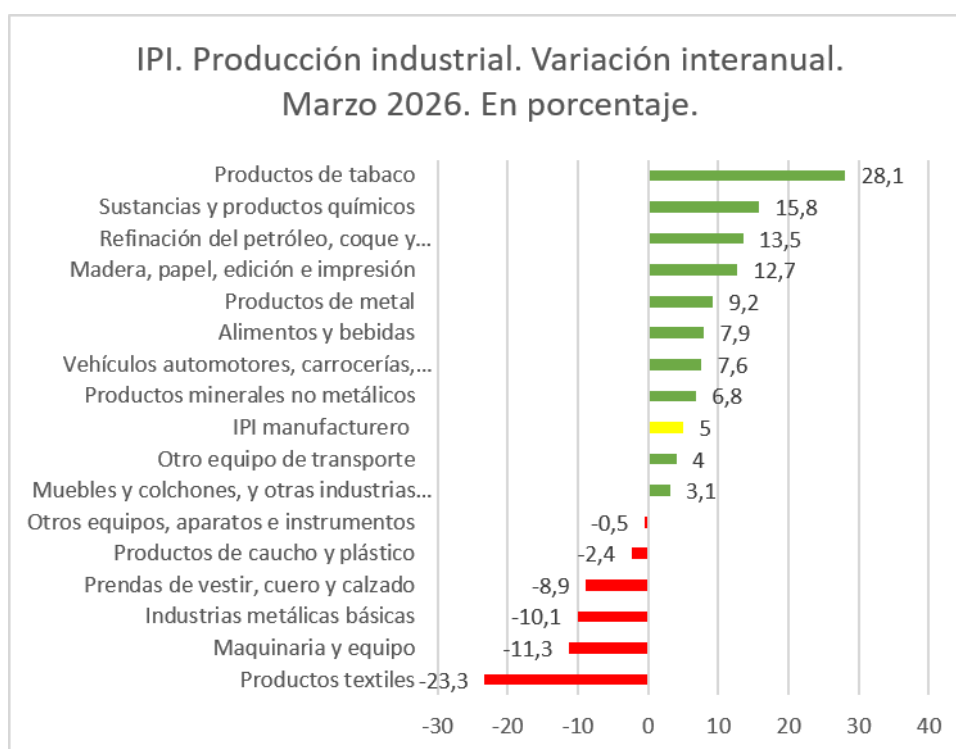
Entre los sectores que presentaron caída se encuentran *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (-0,5%); *Productos de caucho y plástico* (-2,4%); *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-8,9%); *Industrias metálicas básicas* (-10,1%); *Maquinaria y equipo* (-11,3%) y *Productos textiles* (-23,3%).

Al analizar la recuperación manufacturera de marzo según sus características estructurales, se observa un marcado sesgo a favor de las industrias intensivas en recursos naturales y aquellas de alta/media intensidad tecnológica y de capital, en claro detrimento de los sectores intensivos en mano de obra.

El dinamismo estuvo empujado de manera contundente por bloques vinculados al procesamiento de recursos y commodities con fuerte escala, tales como *Sustancias y productos químicos* (+15,8%), *Refinación del petróleo* (+13,5%) y *Madera, papel, edición e impresión* (+12,7%), beneficiados por dinámicas externas o encadenamientos energéticos específicos. Del mismo modo, ramas de alta densidad tecnológica e inversión como *Vehículos automotores* (+7,6%) y *Productos de metal* (+9,2%) lograron acoplarse al rebote.

En la vereda opuesta, los sectores tradicionales que dependen directamente del poder adquisitivo del mercado interno y que actúan como los principales demandantes de fuerza laboral e indumentaria volvieron a quedar rezagados; tal es el caso de *Maquinaria y equipo* (-11,3%), *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-8,9%) y, críticamente, *Productos textiles* (-23,3%).

Este balance confirma que el repunte del IPI no responde a una reactivación homogénea de la producción ni del empleo masivo, sino a una recomposición focalizada en sectores integrados y de alta productividad por sobre aquellos sensibles al consumo doméstico.



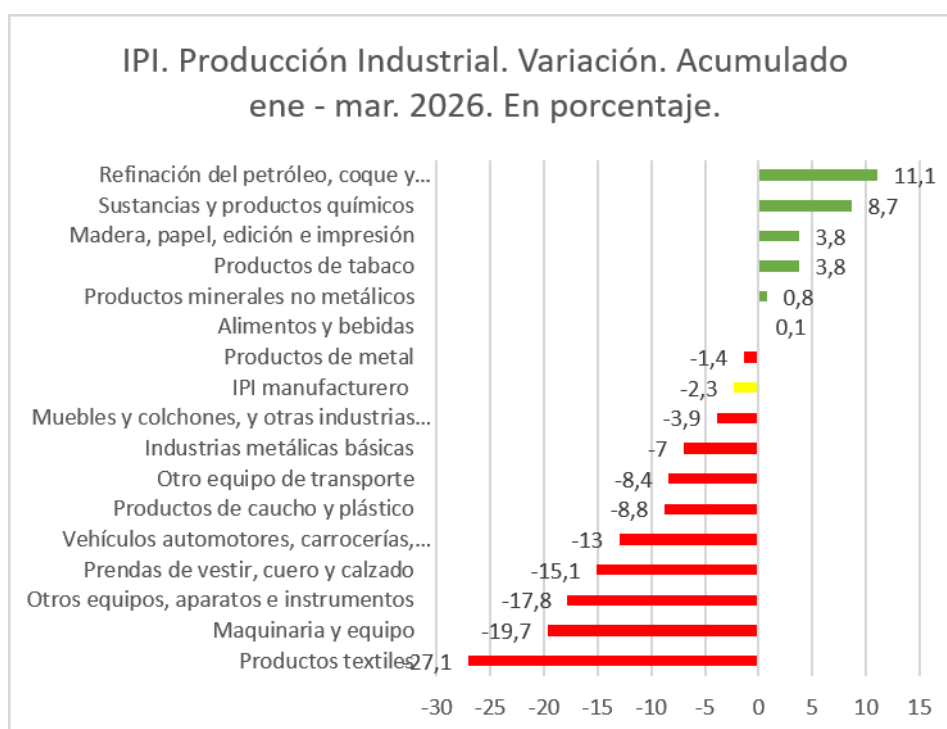
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En términos del acumulado para los primeros dos meses del año, el índice general exhibe una pronunciada caída (-6%) en comparación con el mismo periodo del año anterior. La situación es crítica: 14 de los 16 sectores acumulan caídas de los cuales, siete (7) exhiben desplomes de dos dígitos.

Solamente *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+9,9%) y *Sustancias y productos químicos* (+5,6%) acumulan cifras positivas para el presente bimestre mientras que el resto presentan cifras a la baja en la mayoría de los casos: *Madera, papel, edición e impresión* (-0,7%); *Productos minerales no metálicos* (-1,7%); *Alimentos y bebidas* (-3,8%); *Industrias metálicas básicas* (-5,2%); *Productos de metal* (-6,8%); *Productos de tabaco* (-7,5%); *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (-8,6%).

La situación es aún más alarmante para los rubros que presentan caídas acumuladas de dos dígitos, a saber: *Productos de caucho y plástico* (-12,2%); *Otro equipo de transporte* (-14,6%); *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-19,3%); *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (-24,6%); *Maquinaria y equipo* (-25,2%) y *Productos textiles* (-29,4%).

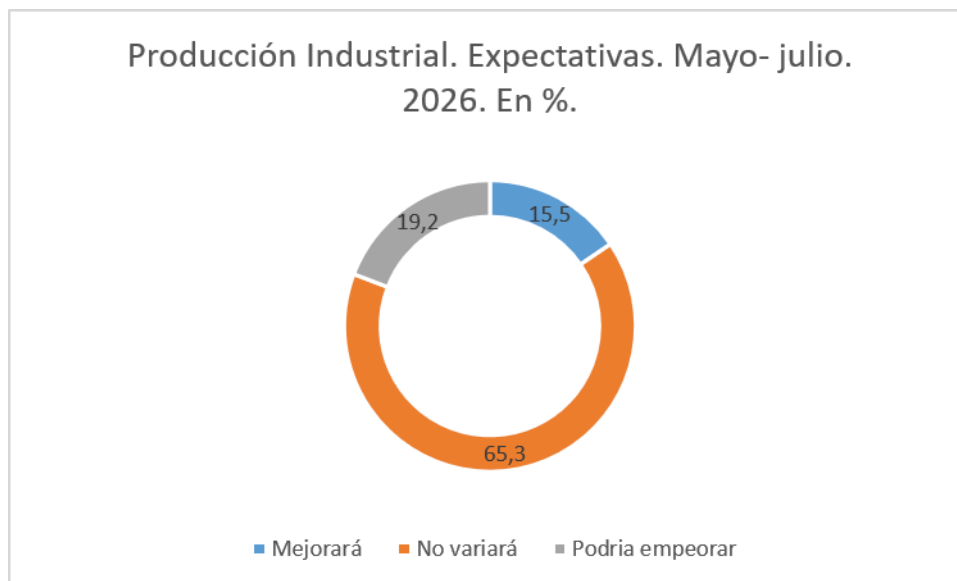
La notable disparidad entre los resultados del trimestre y del mes bajo análisis revelan que, la recuperación fabril exhibe una marcada fragilidad y heterogeneidad estructural. El entramado manufacturero requeriría de varios meses de consistencia para consolidar una reactivación – al menos parcial - de sus capacidades productivas para revertir el balance contractivo del año.



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

En cuanto a las perspectivas para el trimestre mayo–julio, la *Encuesta de Tendencia de Negocios (ETN)* del INDEC muestra un predominio de expectativas de estabilidad: tan solo el 15,5% de las firmas anticipa incrementos en la producción, mientras que el 65,3% prevé que no habrá cambios y el 19,2% proyecta caídas. Durante el mes de abril el porcentaje de expectativas en torno a una mejora aumentaron marginalmente mientras que, las correspondientes a un empeoramiento de la situación, disminuyeron.

En síntesis, solo una minoría de las empresas espera una mejora, mientras que el 84,5% 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 el sesgo neto contractivo en las expectativas empresariales.



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

Síntesis y conclusiones

La información disponible al cierre del primer trimestre de 2026 confirma que la industria manufacturera muestra un quiebre de la tendencia contractiva, ingresando en un escenario de marcada heterogeneidad estructural después de registrar una expansión del +5,0% durante el mes de marzo. Si bien el índice general acumuló una caída moderada del -2,3% en el primer trimestre, el rebote del último mes interrumpe – al menos parcialmente – la racha recesiva ininterrumpida que arrastraba desde julio de 2025, abriendo una ventana de evaluación sobre la sostenibilidad de esta mejora en el corto plazo.

El rasgo más relevante del actual escenario es la marcada polarización según la intensidad tecnológica y el uso de factores productivos: la recuperación mensual estuvo impulsada por diez de los dieciséis sectores, concentrados principalmente en los bloques integrados que procesan recursos naturales y las ramas medias/alta intensidad de capital como *Sustancias y productos químicos* (+15,8%) y *Refinación del petróleo* (+13,5%). En contraste, las ramas tradicionales y sensibles al consumo interno que motorizan el empleo masivo, como *Productos textiles* (-27,1% trimestral) y *Maquinaria y equipo* (-19,7% trimestral), no lograron neutralizar el arrastre negativo del verano, evidenciando que el repunte aún no es transversal a todo el entramado fabril.

Asimismo, las expectativas empresariales para el trimestre mayo–julio reflejan un clima de cautela y búsqueda de estabilidad, con un claro predominio del estancamiento por sobre la reactivación o el desplome. El hecho de que el 65,3% de las firmas prevea que su nivel de producción no variará, sumado a un 19,2% que proyecta caídas y apenas un 15,5% que anticipa mejoras, condiciona la planificación del mediano plazo y desalienta las decisiones de inversión en bienes de capital, convalidando un sesgo de consolidación en niveles históricamente deprimidos.

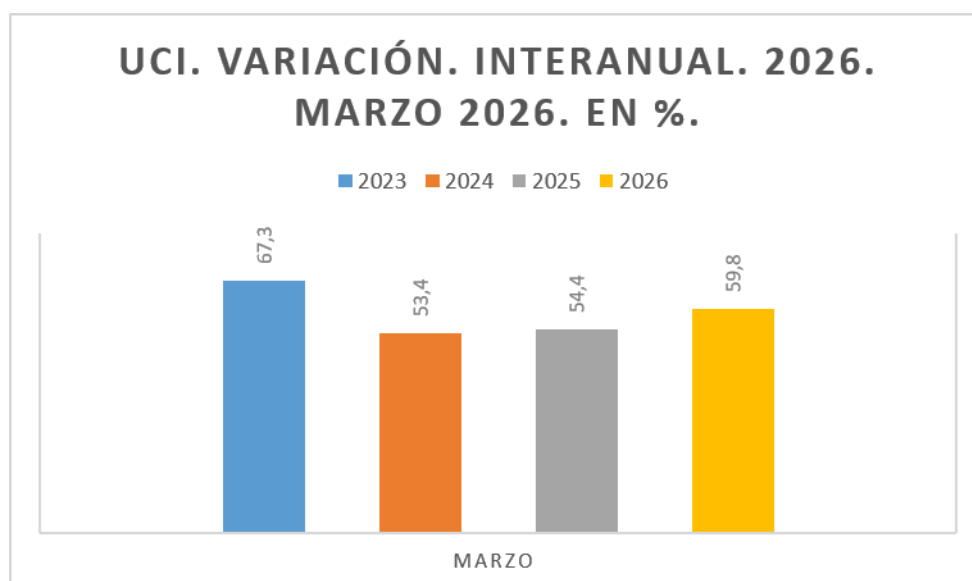
De cara a los próximos meses, y ante la persistente debilidad de la demanda interna y la falta de incentivos sectoriales desde la conducción económica actual, el escenario más probable es la continuidad de una dinámica heterogénea, donde la volatilidad mensual de los sectores transables continuará dictando el ritmo del indicador general. En términos estructurales, la prolongación de este proceso con disparidad sectorial incrementa el riesgo de una desarticulación más profunda en las cadenas de valor y una pérdida irreversible de capital humano en las ramas manufactureras tradicionales, condicionando las posibilidades de una recuperación económica homogénea y robusta hacia adelante.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

En marzo de 2026, el Uso de la Capacidad Instalada (INDEC - UCI) se ubicó en el 59,8%, lo que representa un incremento (+5,4 puntos porcentuales) en términos interanuales respecto de marzo de 2025 (54,4%). Esta recomposición respecto a los meses previos acompaña la expansión interanual del +5,0% registrada en el *Índice de Producción Industrial (IPI)*, quebrando la inercia bajista de la ocupación de las plantas fabriles en el cierre del primer trimestre.

Comparado con los últimos cuatro años, el mes de marzo de 2026 marca una recuperación al situarse por encima de los registros de marzo de 2024 (53,4%) y de marzo de 2025 (54,4%), quedando notablemente por debajo del nivel alcanzado en marzo de 2023 (67,3%).

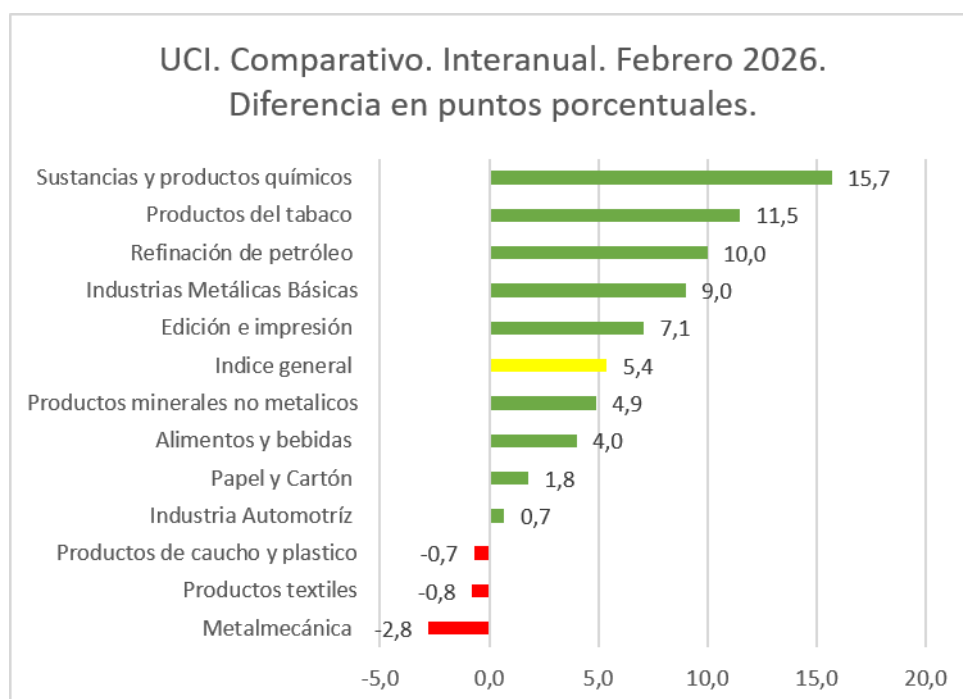
Si bien el indicador logra aproximarse nuevamente al umbral del 60%, la persistencia del proceso recesivo previo mantiene la atención sobre la sostenibilidad de esta mejora, dado que durante gran parte de los últimos 24 meses la utilización productiva estuvo operando en niveles históricamente deprimidos.



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

En términos sectoriales, durante el mes de marzo un total de nueve ramas lograron incrementar su nivel de utilización de la capacidad instalada en la comparación interanual, mientras que solamente tres evidenciaron retrocesos. La mayor mejora relativa se concentró en *Sustancias y productos químicos* (+15,7 pp), seguida por *Productos del tabaco* (+11,5 pp), *Refinación de petróleo* (+10,0 pp), *Industrias Metálicas Básicas* (+9,0 pp), *Edición e impresión* (+7,1 pp), *Productos minerales no metálicos* (+4,9 pp), *Alimentos y bebidas* (+4,0 pp), *Papel y Cartón* (+1,8 pp) e *Industria Automotriz* (+0,7 pp).

Los sectores que mostraron descensos interanuales en la ocupación de sus plantas fueron *Metalmecánica* (-2,8 pp), *Productos textiles* (-0,8 pp) y *Productos de caucho y plástico* (-0,7 pp).

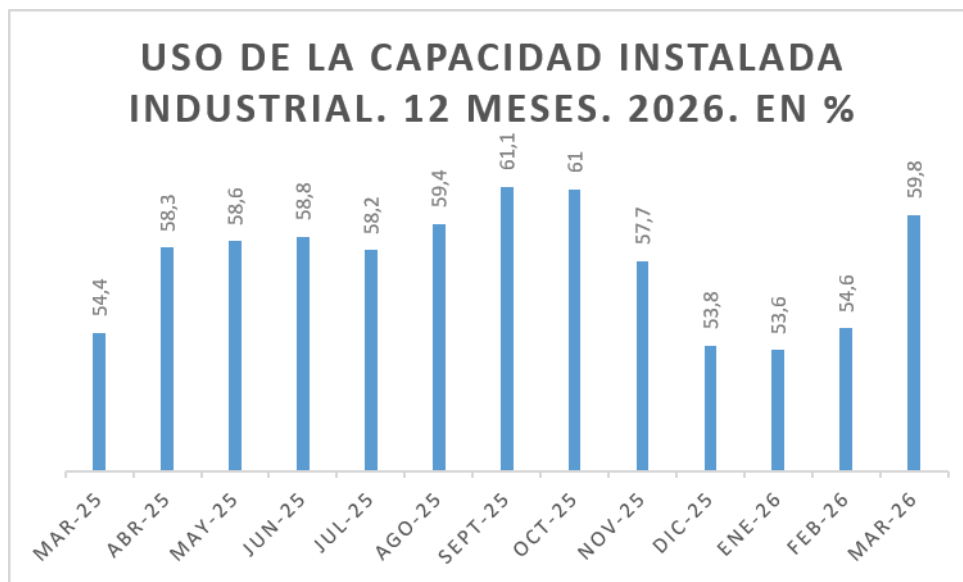


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Al evaluar si el registro de marzo de 2026 (59,8%) marca el inicio de una tendencia estable de cara al segundo trimestre, la evidencia estadística sugiere que la industria se podría estar encaminando hacia una meseta de estabilización en niveles moderados más que a una fase de expansión lineal, fuertemente condicionada por una marcada heterogeneidad sectorial y un sesgo corporativo cauteloso.

Si bien el salto desde el piso de enero (53,6%) es estadísticamente significativo y corta la inercia bajista, las perspectivas para el período mayo-julio morigeran el optimismo debido a que el 65,3% de las firmas prevé que su nivel de producción se va a mantener estable, un 19,2% anticipa nuevas caídas y solo un 15,5% proyecta aumentos, lo que demuestra que el rebote de marzo operó principalmente como una

recomposición técnica y de stocks tras el bache del verano pero carece de la fuerza de demanda interna necesaria para perforar de forma sostenida el umbral del 60%.



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

Balance del Uso de la Capacidad Instalada

El actual esquema de la política económica mantiene una marcada neutralidad estatal bajo el supuesto de que la ausencia de intervención constituye la mejor política industrial. En este escenario, las proyecciones para el sector manufacturero presentan desafíos significativos tras el quiebre de tendencia de marzo, donde la UCII alcanzó el 59,8%.

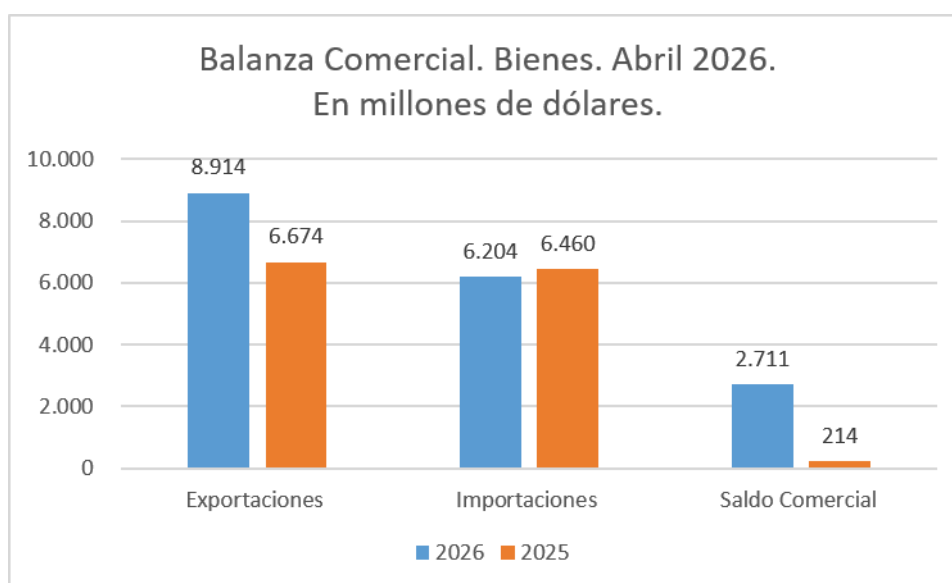
En el corto plazo, es probable que la industria ingrese en una meseta de niveles moderados, oscilando en una banda estrecha entre el 57% y el 60% de la media general. Sin una recuperación sólida del consumo interno —que arrastra una caída trimestral del -5,1% en supermercados— o una reducción drástica de los costos logísticos e impositivos, el aparato productivo continuará operando bajo una dinámica heterogénea y de sintonía fina, con mejoras marcadas en rubros de capital intensivo pero que no alcanzan para consolidar una trayectoria de crecimiento homogéneo ni una reactivación en forma de "V" en los sectores sensibles al mercado doméstico.

A mediano plazo, la persistencia de los niveles de ociosidad que aún rondan el 40% en promedio —y que se agravan en ramas clave como la Metalmecánica o la Textil— plantea el riesgo de una descapitalización gradual del aparato productivo. El mantenimiento de las estructuras con baja ocupación genera una pérdida de eficiencia que erosiona la solvencia de las pequeñas y medianas empresas, lo cual se acopla a la desaparición acumulada de 24.978 empresas aportantes en los últimos 26 meses y a una reducción estructural de las plantillas laborales. De no mediar un cambio consistente en las expectativas de la demanda —donde el 65,3% de las firmas

proyecta apenas una persistente estabilidad de la producción de cara al trimestre mayo-julio— la brecha entre las actividades transables vinculadas a la extracción y procesamiento de recursos naturales (+15,7 pp en Química y +10,0 pp en Petróleo) y la industria de valor agregado se va a profundizar, consolidando un modelo económico fuertemente polarizado, caracterizado por una alta dualidad y una baja densidad tecnológica en sus ramas tradicionales.

COMERCIO EXTERIOR

El balance del comercio exterior durante abril de 2026 deja un resultado robusto, caracterizado por expansión del superávit comercial que alcanzó los USD 2.711 millones. Este desempeño se explica por un salto exportador del 33,6% interanual, impulsado por un notable incremento en las cantidades despachadas (+20,6%) y de los precios internacionales (+10,8%). En contraste, las importaciones persisten en una dinámica de estancamiento con un sesgo contractivo en términos reales en las que el valor total descendió (-4,0%) como consecuencia de una caída brusca de las cantidades (-7,7%) pero morigeradas por un aumento de los precios internacionales (+4,1%).

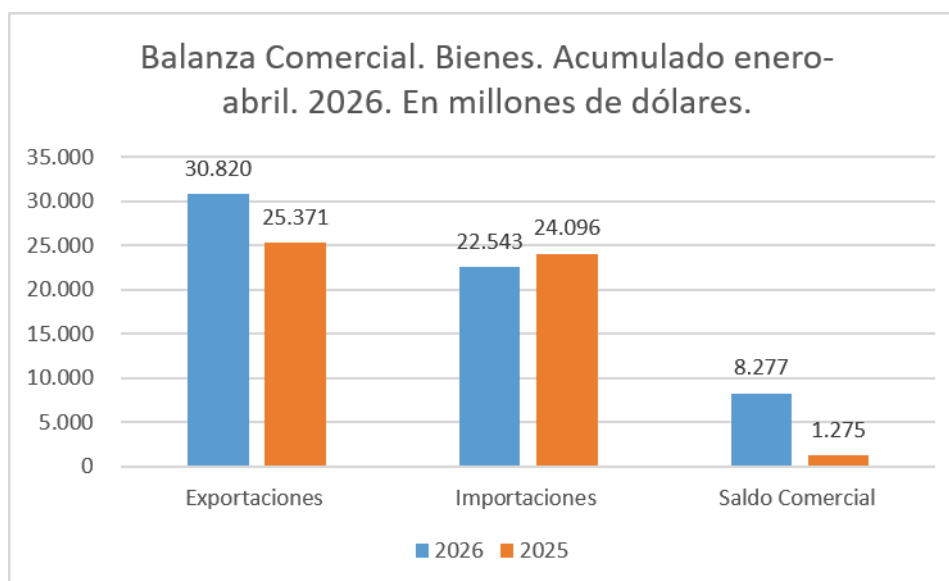


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

El balance del primer cuatrimestre del año consolida un sólido superávit comercial acumulado de USD 8.277 millones, lo que refleja un robusto fortalecimiento del frente cambiario pero condicionado por una marcada disparidad entre el empuje externo y la retracción del mercado local. Por un lado, las exportaciones totales escalaron a USD 30.820 millones (+21,5% interanual), un desempeño de bases históricas que estuvo impulsado de forma genuina por la fuerte expansión en los volúmenes despachados. En la vereda opuesta, las importaciones totalizaron USD 22.543 millones,

encadenando un retroceso de $-6,4\%$ que estuvo explicado enteramente por una contracción de doble dígito en las cantidades adquiridas (-10%).

Esta persistente debilidad en las compras al exterior evidencia que el abultado saldo positivo de la balanza comercial sigue operando bajo un esquema de "compresión", donde el robusto blindaje de divisas convive con el enfriamiento de la actividad interna, la parálisis de la inversión en bienes de capital y la fuerte restricción en el abastecimiento de insumos para el sector productivo



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

Hacia adelante, las proyecciones privadas y de la Bolsa de Comercio de Rosario consolidadas a mayo de 2026 elevan el optimismo sobre el balance cambiario, estimando que el superávit comercial anual se ubicará en el techo de los USD 16.000 millones. La aceleración de las exportaciones petroleras en Vaca Muerta —con saltos interanuales del 86% — junto con la revisión al alza de la cosecha gruesa de soja y maíz (que inyectaría más de USD 36.000 millones desde el agro) actúan como el sostén definitivo del flujo de divisas. El nudo crítico para el segundo semestre se desplaza de la captación financiera a la economía real: las ramas dinámicas de recursos naturales operan con baja dependencia de insumos importados, lo que permite estirar el saldo comercial positivo, pero perpetúa la fuerte restricción de piezas y bienes de capital en las pymes fabriles, amenazando con desacelerar el valor agregado industrial y consolidar un modelo transable de crecimiento austero.

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

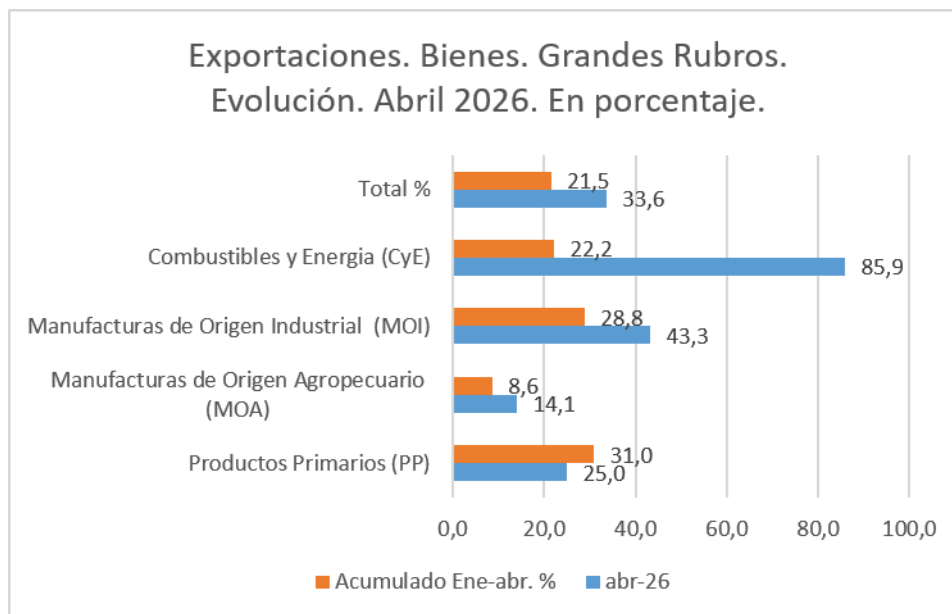
En abril de 2026, las exportaciones argentinas alcanzaron USD 8.914 millones, registrando un aumento del $+33,6\%$ en su valor interanual, impulsado de manera combinada por un fuerte incremento en las cantidades exportadas ($+20,6\%$) y por una suba en los precios internacionales ($+10,8\%$).

El desempeño al interior de los grandes rubros durante el mes de abril de 2026 se desglosa de la siguiente manera:

- *Productos Primarios (PP)*: Totalizaron USD 2.127 millones y registraron un aumento interanual del +25,0% en valor, sustentado de forma exclusiva por una expansión de las cantidades despachadas (+25,0%), mientras que sus precios internacionales se mantuvieron prácticamente estables (+0,2%).
- *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)*: Totalizaron USD 2.705 millones y exhibieron un crecimiento del +14,1% en valor. En este caso, el comportamiento combinó un incremento en los precios (+8,7%) con un aumento moderado en las cantidades exportadas (+5,0%).
- *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)*: Totalizaron USD 2.528 millones y sumaron una expansión interanual del +43,3% en valor, traccionada tanto por una firme recomposición de sus precios (+15,6%) como por un fuerte salto en los volúmenes físicos enviados al exterior (+24,0%).
- *Combustibles y Energía (CyE)*: Totalizaron USD 1.554 millones y consolidaron el mayor avance del mes con un crecimiento exponencial del +85,9% en valor, apalancado por un salto masivo en las cantidades exportadas (+53,2%) y acompañado por una mejora en sus precios internacionales (+21,3%).

Por grandes rubros, las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) lideraron el avance con un fuerte incremento (+43,3%), seguidas por los Productos Primarios (PP) que crecieron (+25,0%). Por su parte, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) registraron un aumento más moderado (+14,1%), mientras que los Combustibles y Energía (CyE) consolidaron un salto exponencial (+85,9%) en la comparación interanual.

El desempeño exportador para los primeros cuatro meses del año evidencia un patrón de crecimiento sostenido que llevó las ventas totales a USD 30.820 millones, reflejando una expansión en valor del +21,5% respecto de los USD 29.173 millones del mismo período del año anterior. Es necesario, asimismo, destacar el predominio de los sectores extractivos e industriales de capital intensivo en la generación de divisas: los *Productos Primarios (PP)* lideraron el dinamismo en valor con un alza del +31,0%, seguidos por las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* que avanzaron un +28,8% y los *Combustibles y Energía (CyE)* que crecieron un +22,2% acumulado, mientras que las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* evidenciaron una menor tracción al registrar un incremento más acotado del +8,6% en su valor total.



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

Las importaciones analizadas por Grandes Rubros

Durante abril de 2026, las importaciones argentinas totalizaron USD 6.204 millones, registrando una caída interanual (-4,0%) explicada por una marcada contracción del volumen importado (-7,7%) que logró amortiguar la suba registrada en los precios internacionales (+4,1%).

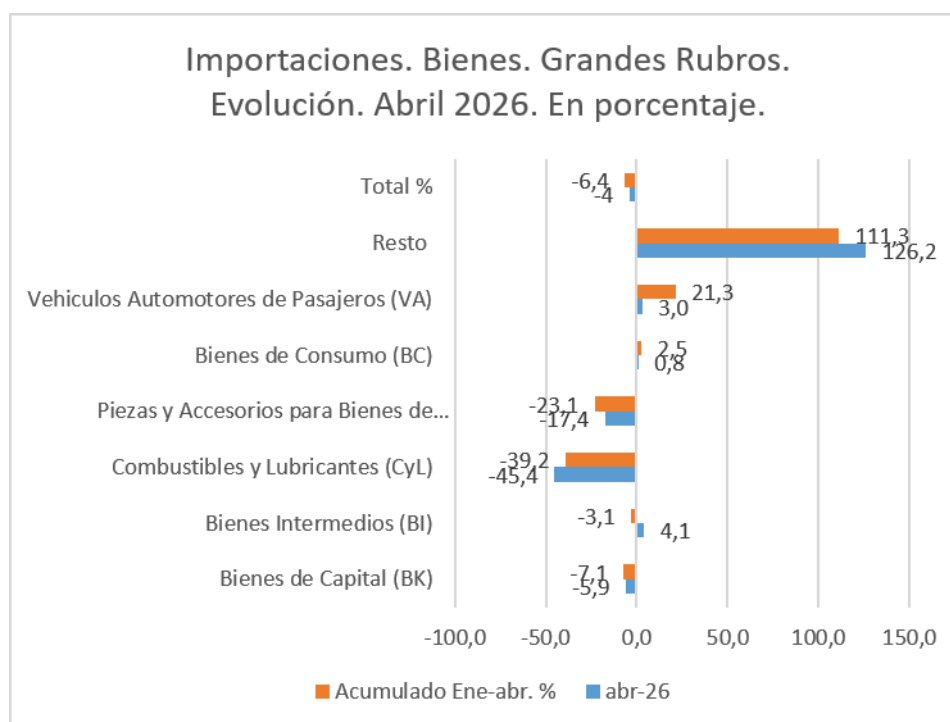
El desglose por usos económicos para el mes de abril de 2026 se presenta de la siguiente manera:

- *Vehículos Automotores de pasajeros (VA)*: Totalizaron USD 440 millones registrando un aumento interanual del +3,0% en valor, como consecuencia de un incremento en las cantidades adquiridas (+11,3%) frente a un descenso en los precios internacionales (-7,6%).
- *Bienes de Consumo (BC)*: Totalizaron USD 978 millones y anotaron una variación marginalmente positiva del +0,8% en valor, sustentada de forma homogénea tanto por un leve avance en las cantidades (+0,4%) como en sus precios (+0,4%).
- *Bienes de Capital (BK)*: Totalizaron USD 1.142 millones exhibiendo un retroceso del -5,9% en valor, debido a que la fuerte contracción en los volúmenes físicos demandados por las empresas (-10,2%) neutralizó el incremento en los precios (+4,7%).
- *Bienes Intermedios (BI)*: Totalizaron USD 2.247 millones registrando un aumento del +4,1% en valor, impulsado exclusivamente por una suba en los

precios internacionales (+5,0%) que compensó una caída marginal en las cantidades (-0,9%).

- *Piezas y Accesorios para bienes de capital (PyA)*: Totalizaron USD 1.121 millones y sufrieron un marcado descenso del -17,4% en valor, arrastradas por un desplome de doble dígito en los volúmenes importados (-22,8%) a pesar del encarecimiento de sus precios (+7,0%).
- *Combustibles y Lubricantes (CyL)*: Totalizaron USD 152 millones y registraron la caída más profunda del mes con un -45,4% en valor, como consecuencia de una drástica contracción en las cantidades físicas importadas (-43,4%) junto a un retroceso en los precios (-3,2%).
- *Resto de los Usos*: Totalizaron USD 124 millones consolidando un fuerte incremento interanual del +126,2% en valor, impulsado de manera central por la dinamización de envíos y regímenes simplificados.

En lo que respecta al acumulado interanual de los primeros cuatro meses del año correspondiente a las importaciones agrupadas por Uso Económico, los resultados son los siguientes: las importaciones de *Bienes de capital* (BK) descendieron (-7,1%); *Bienes intermedios* (BI) (-3,1%); *Combustibles y lubricantes* (CyL) (-39,2%); *Piezas y accesorios para bienes de capital* (PyA) (-23,1%); *Bienes de consumo* (BC) (+2,5%); *Vehículos automotores de pasajeros* aumentaron (VA) (+21,3%) y el *Resto* aumentaron (+111,3%).



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

El desempeño de las importaciones en el primer cuatrimestre del año muestra un patrón claramente contractivo, explicado fundamentalmente por la fuerte caída de las cantidades (-10,0%), parcialmente compensada por un leve incremento de precios (+3,9%). La contracción de las compras permanece en todos aquellos bienes destinados a la actividad productiva, especialmente manufacturera —Bienes de Capital (-14,0% en cantidad), Piezas y Accesorios (-30,1% en cantidad) y Combustibles (-32,8% en cantidad)— lo que está vinculado a la retracción de la inversión y el bajo uso de la capacidad instalada industrial en la actividad productiva.

En este contexto, la dinámica importadora exhibe no solo los efectos de una demanda interna deprimida, sino también un ajuste en los niveles de producción, dado el retroceso en insumos clave y bienes asociados al proceso productivo. Por otro lado, los segmentos vinculados al consumo —especialmente vehículos automotores en el acumulado (+41,0% en cantidades)— y el rubro “Resto”, impulsado por compras vía courier, mantienen un desempeño positivo, configurando un patrón de importaciones más orientado al consumo final que a la inversión. En conjunto, se sigue consolidando 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 primer cuatrimestre de 2026 revela una economía que opera en dos velocidades marcadamente diferenciadas. Por un lado, la evolución de las exportaciones consolida un sendero de expansión al alcanzar un superávit mensual de USD 2.711 millones en abril, impulsado por un crecimiento sustancial en los volúmenes despachados, particularmente en combustibles y productos primarios. Sin embargo, esta dinámica evidencia la persistencia de un perfil primarizado e hidrocarburiífero en la canasta exportadora, donde los sectores extractivos y agrícolas lideran la generación de divisas por sobre el menor dinamismo de las manufacturas de origen agropecuario.

En cuanto al resultado comercial, el superávit acumulado de USD 8.277 millones refleja una posición financiera robusta, pero la sostenibilidad estructural genera ciertos interrogantes. Este saldo favorable no es únicamente el resultado de la competitividad exportadora, sino que responde en gran medida a una compresión importadora de sesgo recesivo. La caída acumulada en valor de los bienes de capital (-7,1%) y de las piezas y accesorios para la industria (-23,1%) convalida la retracción de la inversión y el bajo uso de la capacidad instalada industrial, lo que configura un excedente de divisas generado por el enfriamiento de la actividad económica interna y la caída en la demanda de insumos y equipamiento productivo.

Hacia el resto de 2026, las proyecciones privadas y de los organismos sectoriales consolidadas a mayo elevan el optimismo sobre el balance cambiario, estimando que el superávit comercial anual se ubicará en el techo de los USD 16.000 millones. Se espera que el flujo de divisas sea sostenido por la fuerte aceleración de las exportaciones de Vaca Muerta y una campaña agrícola que aportará más de USD 36.000 millones.

No obstante, el techo de este crecimiento vendrá dado por la capacidad de la industria para reactivarse; sin una normalización en la importación de bienes de capital y componentes, el balance comercial seguirá siendo el reflejo de un equilibrio externo basado más en la austeridad del consumo productivo que en una integración genuina al comercio global.

SÍNTESIS Y PERSPECTIVAS

La economía argentina atraviesa una fase de profunda asimetría estructural, donde el fuerte repunte de los indicadores financieros y de la producción agregada convive con un deterioro persistente del mercado interno. La mejora en las variables macro —reflejada en un dólar minorista estable (\$1.419,73) muy por debajo del techo de la banda (\$1.751,66), reservas brutas en USD 46.585 millones y un riesgo país que perforó los 503 pb— coincide con un fuerte rebote técnico de la actividad en marzo (+5,0% interanual y +3,2% mensual) y de la industria (+5,0%). Sin embargo, este proceso exhibe una peligrosa dualidad: la expansión está sostenida exclusivamente por sectores primarios, transables y financieros de capital intensivo (*Pesca, Agro, Minería y Química*), mientras que el bloque ligado a la economía real y la demanda doméstica profundiza su signo recesivo, transformando el ajuste en un daño estructural.

En este contexto, la inflación interrumpió su escalada en abril al desacelerarse al +2,6% mensual, aunque consolidando una meseta rígida en torno al 32,4% interanual. Esta inercia, dominada por los ajustes recurrentes en los precios Regulados (+4,7%), alimenta el "efecto pinza": los costos en pesos suben rápido frente a un tipo de cambio nominal planchado por la política de "emisión cero", lo que encarece severamente a la economía en dólares y deteriora la competitividad externa. La consecuencia directa es el estrangulamiento del consumo masivo, que cerró el primer trimestre con una contracción continua del -3,1% en supermercados, forzando a las familias a recurrir al endeudamiento con tarjeta de crédito para cubrir la canasta básica. A su vez, el mercado laboral absorbe el impacto sistémico, acumulando 26 meses consecutivos de destrucción de empleo formal privado con una pérdida de 364.554 puestos y la desaparición de 24.978 empresas desde diciembre de 2023, proyectando un piso crítico de 400.000 bajas para el cierre del trimestre.

El frente externo refleja un sólido superávit comercial acumulado de USD 8.277 millones en el primer cuatrimestre, pero bajo un estricto esquema de "compresión importadora". El abultado saldo de divisas no responde a una integración global genuina, sino al desplome en las compras de *Bienes de Capital* (-7,1%) y *Piezas y Accesorios* (-23,1%), lo que expone la parálisis de la inversión productiva y el desabastecimiento de insumos clave para la industria de valor agregado. De cara a los próximos meses, las expectativas empresariales convalidan este escenario de estancamiento, donde el 65,3% de las firmas fabriles y el 81,3% de los gerentes comerciales prevén una persistente estabilidad en niveles deprimidos para el trimestre mayo-julio.

Hacia el segundo semestre, si bien el pico de la cosecha gruesa y el reciente desembolso de USD 1.000 millones del FMI garantizan un blindaje cambiario de corto plazo, la sostenibilidad del modelo enciende alarmas en el propio organismo internacional, que advierte sobre los límites de la viabilidad política y social ante la “fatiga del ajuste”. Sin motores claros de demanda interna, el mayor riesgo radica en que el atraso cambiario desaliente a los exportadores y agote las divisas estacionales; ante este escenario, la activación del “Plan B” oficial —profundizar el cepo y convalidar un deslizamiento administrado hacia el techo de la banda cambiaria— terminará por liquidar el capital político de la estabilización, consolidando un modelo primarizado, fuertemente polarizado y con una baja densidad tecnológica en su aparato productivo.