



Industriales Pymes Argentinos

INFORME DE COYUNTURA INDUSTRIAL PYME

Agosto 2026

INDUSTRIALES PYMES ARGENTINOS

OBJETIVO DEL INFORME

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

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

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

Daniel Rosato

Presidente

Industriales Pymes Argentina

RESUMEN EJECUTIVO

Actividad Económica: La actividad económica rebotó 2,7% interanual en junio, pero el mercado interno permanece a la baja. Según datos del INDEC, el EMAE subió 0,8% mensual impulsado de forma desproporcionada por sectores transables y extractivos como la *Pesca* (+247,0%), *Minería* (+15,6%) e *Intermediación Financiera* (+5,1%). Si bien la Industria manufacturera (+1,9%) y el *Comercio* (+0,8%) salieron de terreno negativo, la mejora está focalizada en eslabones específicos vinculados a Vaca Muerta, la siderurgia pesada y el agro, operando de manera disociada del consumo doméstico de las ciudades. Los rubros regulados y del sector público traccionaron a la baja, liderados por la *Administración Pública* (-1,5%), consolidando un modelo productivo dual y fragmentado. Sin un plan oficial que estimule la demanda interna, los resultados operan más como un alivio estadístico de laboratorio que como una reactivación genuina de la economía real.

Precios: La inflación rebotó al 2,1% mensual en julio, quebrando la racha de tres bajas consecutivas y convalidando un piso rígido en el tablero PyME. Con este registro del INDEC, el índice acumuló un 19,3% en los primeros siete meses del año y la trayectoria interanual escaló por tercer mes consecutivo hasta el 33,8%. Esta dinámica, expone una severa brecha de costos en el que la recesión plancha los bienes físicos (+1,6%), mientras que los servicios saltaron un 3,1% mensual por el peso de los contratos fijos y las tarifas indexadas. Los *Estacionales* lideraron la suba (+4,5%) impulsado por el turismo invernal de *Recreación y cultura* (+5,0%), mientras que el IPC Núcleo cedió al 1,8% debido a una baja transitoria en las expensas, confirmando una inercia de los precios contenida, pero con una volatilidad horizontal persistente.

Empleo: El empleo formal privado se hunde luego de 29 meses de caída consecutiva, sumando la pérdida de 448.354 puestos y el cierre de 31.174 empresas desde diciembre de 2023. Según la SRT, el mercado laboral profundizó su deterioro en mayo al destruir 70.217 empleos mensuales y acumular un rojo interanual de 188.076 puestos. La crisis golpea el núcleo de valor urbano y la *Industria manufacturera* lideró las bajas interanuales (-58.296) junto al *Comercio* (-39.454). El indicador general es maquillado de forma artificial por la absorción de personal en la *Administración pública* (+26.341), mientras que el total de empleadores

activos cayó a 481.724 firmas debido a una persistente mortandad empresarial PyME que congela toda expectativa de contratación.

Consumo: El consumo masivo consolida su sesgo recesivo con una caída del -11,5% real acumulada desde diciembre de 2023. Según el INDEC, en junio las ventas en supermercados retrocedieron un -3,1% interanual y un -1,0% mensual desestacionalizado, encadenando 21 meses de contracción sobre un total de 31 registros. El canal mayorista replicó el desplome (-3,1% interanual), acumulando un rojo del -3,0% semestral que expone el estrangulamiento en los comercios de cercanía. La urgencia microeconómica se refleja en las cajas con el 58% de las compras que se financia con tarjeta de crédito, transformando el consumo básico en una estrategia de endeudamiento familiar por subsistencia. Sin motores de demanda interna, el panorama corporativo entra en fase defensiva: el 86,4% de los gerentes comerciales descarta mejoras para el trimestre agosto-octubre y congela stocks ante una recesión urbana que no encuentra piso.

Tipo de cambio: El dólar oficial cerró en \$1.499, blindado por reservas récord de USD 50.655 millones, frente a una crisis microeconómica dramática. En agosto, el BCRA superó su meta anual acumulando compras por USD 13.770 millones. Sin embargo, el atraso cambiario —con inflación interanual en 33,8%— y una tasa TAMAR del 26,50% asfixian la competitividad PyME. Esta fragilidad interna disparó el riesgo país a 520 puntos básicos. El Gobierno ratificó un plan de reactivación cero para el consumo local, forzando a los hogares a financiar el 58% de las compras con tarjeta en una economía que ya perdió 31.174 empresas y 448.354 empleos registrados.

Actividad industrial: La industria registró un rebote interanual del +2,0% en junio impulsado por los bloques agro-mineros, aunque el semestre cerró con una caída del -2,2% y una profunda brecha estructural. Mientras que los sectores ligados a Vaca Muerta como la siderurgia (+11,8%) mostraron mejora, las ramas internas como la *Maquinaria* (-19,3%) y los *Textiles* (-24,4%) profundizaron su desplome con un 41% de capacidad ociosa. Ante este escenario, el 87,0% de los directivos fabriles descarta mejoras para el próximo trimestre y congela las inversiones para enfrentar una recesión urbana sostenida.

Uso de la capacidad instalada industrial: La utilización de la capacidad instalada industrial se estancó en 59,1% en junio, convalidando que más del 40% de las máquinas siguen apagadas y marcando un techo rígido por debajo del 60% tras el bache de mayo (58,4%). La leve mejora marginal responde a un espejismo estadístico de los sectores primarizados, disociados del consumo urbano el que hunde a ramas clave como la *Industria Automotriz* (-6,5 pp) y *Metalmecánica* (-4,4 pp). Con tarifas indexadas devorando los márgenes PyME, el 87,0% de los directivos fabriles descarta mejoras para el trimestre agosto-octubre frente a una recesión interna que liquida las empresas y todavía no encuentra piso.

Comercio exterior: El frente externo consolidó un superávit por “compresión recesiva” de USD 2.115 millones en julio, acumulando USD 16.080 millones en el año. Según el INDEC, las exportaciones saltaron un +14,1% (USD 8.854 millones), pero el repunte responde más a una mejora en los precios internacionales (+12,4%) antes que a las cantidades físicas (+1,5%), con la excepción del bloque energético (+97,8% en valor y +67,6% en volumen). El reverso de la acumulación de divisas es la parálisis fabril y el enfriamiento del mercado interno en el que, las importaciones retrocedieron a USD 6.739 millones (-1,7%) arrastradas por un desplome del -9,2% en las cantidades físicas adquiridas. La asfixia en la inversión es total, con caídas de doble dígito en los volúmenes de *Bienes de Capital* (-13,1%) y *Repuestos* (-23,3%), ratificando que el saldo favorable se logra desgastando el capital productivo PyME.

Síntesis y perspectivas: La macroestabilidad de laboratorio choca contra una gravedad microeconómica crítica. Mientras que el BCRA exhibe un aumento de reservas récord de USD 50.655 millones y un dólar controlado en \$1.499, la recesión ya destruyó 31.174 empresas y 448.354 empleos privados desde 2023. Con las fábricas operando al 41% de capacidad ociosa y las ventas en supermercados en caída libre (-11,5% acumulado), el 58% de las familias se endeuda con tarjeta para comprar alimentos. Ante el plan oficial de “reactivación cero” para el mercado doméstico, la urgencia empresarial se desplazó por completo. El problema ya no es estabilizar las variables nominales, sino rescatar de forma urgente la producción y el empleo urbano.

Contenido

OBJETIVO DEL INFORME.....	1
RESUMEN EJECUTIVO.....	2
Actividad Económica:.....	2
Precios:.....	2
Empleo:.....	2
Consumo:.....	2
Tipo de cambio:.....	3
Actividad industrial:.....	3
Uso de la capacidad instalada industrial:.....	3
Comercio exterior:.....	3
Síntesis y perspectivas:.....	3
ACTIVIDAD ECONÓMICA.....	5
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS.....	8
NIVEL DE EMPLEO.....	13

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO.....	17
TIPO DE CAMBIO.....	19
ACTIVIDAD INDUSTRIAL.....	22
USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL.....	27
COMERCIO EXTERIOR.....	30
SÍNTESIS Y PERSPECTIVAS.....	36

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En junio de 2026, el *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMAE-INDEC) interrumpió estadísticamente su sesgo de estancamiento al registrar una moderada aceleración en su variación interanual. Este comportamiento estuvo motorizado por un rebote excepcional en sectores primarios específicos y una estabilización marginal en los bloques urbanos. De este modo, la dinámica macroeconómica muestra un alivio frente a la meseta observada en el bimestre previo, sugiriendo que la economía intenta consolidar un piso técnico hacia el cierre de la primera mitad del año, aunque bajo una evidente trayectoria caracterizada por la volatilidad sectorial y la total ausencia de una tendencia de recuperación lineal homogénea.

Esta recomposición parcial en el nivel de actividad general responde a una atenuación transitoria del sesgo recesivo en el entramado local, la cual exige una lectura rigurosa. La marcha de los indicadores confirma una persistente polarización estructural: mientras las actividades transables y extractivas aceleraron su ritmo de expansión, los bloques vinculados al mercado interno y a la producción fabril salieron técnicamente de terreno negativo por primera vez

en el trimestre, reflejando un freno marginal en el impacto directo del enfriamiento de la demanda local, pero sin consolidar un motor de crecimiento genuino en la economía urbana.

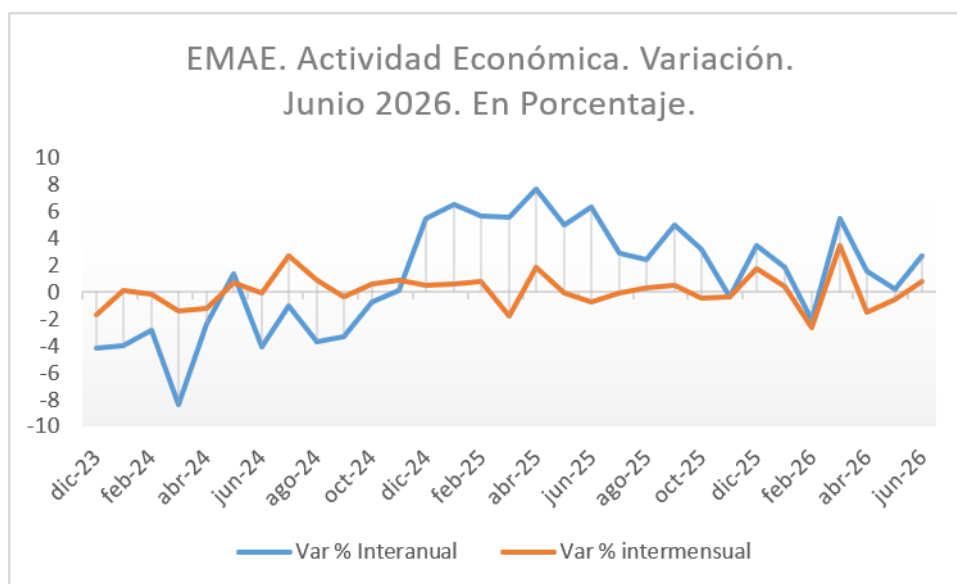
Es necesario resaltar que este repunte estadístico del sector manufacturero se encuentra fuertemente concentrado en eslabones muy específicos de alta capitalización, vinculados a la producción siderúrgica para la industria de *Oil & Gas* en Vaca Muerta y a las obras de infraestructura destinadas a la evacuación y transporte de hidrocarburos. En este segmento impactan directamente la ampliación de los sistemas de Oldelval y el proyecto VMOS, obras de enclave que demandan grandes volúmenes de acero, mientras que el avance en Sustancias y productos químicos responde a la elaboración estacional de fertilizantes y agroquímicos. Esta tracción de los bloques primarios funciona de manera aislada y no es generalizable al resto del rubro manufacturero, el cual continúa atravesando una crisis pronunciada debido al debilitamiento del consumo doméstico.

El bloque contractivo de junio de 2026 quedó así reducido en la planilla oficial a una mínima cantidad de sectores regulados o de servicios, encabezado por la *Administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria* (-1,5%), seguido por *Electricidad, gas y agua* (-0,4%) y *Enseñanza* (-0,1%). Este comportamiento evidencia que el sesgo de caída visible se concentró de forma exclusiva en el recorte del gasto público y en los servicios esenciales afectados por la actualización de las tarifas residenciales.

En la vereda opuesta, el sostenimiento y empuje del indicador general dependió de un dinamismo extraordinario en el frente primario y de un giro a terreno positivo de la industria y el comercio. La mayor expansión interanual se concentró en la *Pesca* (+247,0%), favorecida por una bajísima base de comparación estadística luego del desplome del año previo, seguida por la *Explotación de minas y canteras* (+15,6%), la *Intermediación financiera* (+5,1%), *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+4,6%) y la *Construcción* (+2,8%). Por su parte, la señal más relevante para el mercado doméstico fue la salida parcial del terreno contractivo de la *Industria manufacturera* (+1,9%), *Impuestos netos de subsidios* (+1,8%), *Hoteles y restaurantes* (+1,8%), *Transporte y comunicaciones* (+1,5%), *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler* (+1,3%), *Servicios sociales y de salud* (+1,0%), el *Comercio mayorista, minorista y reparaciones* (+0,8%), y *Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales* (+0,4%).

El balance del mes de junio confirma que, si bien la actividad económica muestra signos de una incipiente homogeneización, la magnitud del rebote general sigue estando profundamente distorsionada por los factores puntuales y excepcionales como el sector pesquero y la minería (petróleo).

El desafío del esquema macroeconómico actual de cara al inicio del segundo semestre radica en la “eventual” posibilidad de transformar esta estabilización de laboratorio en una tendencia sostenida de reactivación genuina, de carácter transversal y sostenible para el conjunto de la estructura productiva. Sin embargo, con una mirada realista, esto constituye más una especulación teórica que un objetivo de corto plazo, dado que las políticas oficiales orientadas al estímulo de la actividad doméstica y a la recomposición del salario real permanecen completamente ausentes, sin que se observen signos materiales de un cambio de rumbo a las puertas de la próxima compulsa electoral de 2027.



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

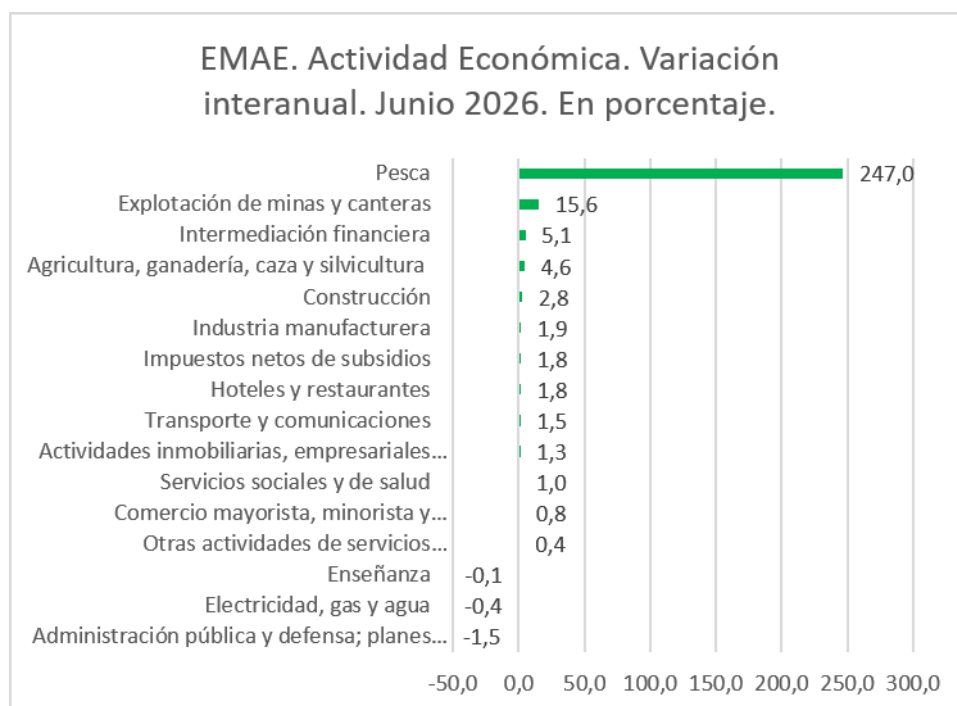
Análisis Sectorial de la Economía – junio 2026

El EMAE de junio de 2026 muestra una leve aceleración en los términos agregados, interrumpiendo el sesgo de estancamiento observado en el bimestre previo y atenuando temporalmente las asimetrías estructurales entre las distintas actividades económicas. El crecimiento económico estuvo motorizado de manera desproporcionada por un rebote estadístico excepcional en el frente primario, liderado por la Pesca (+247,0%) favorecida por una bajísima base de comparación, seguida por la *Explotación de minas y canteras* (+15,6%) y *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura* (+4,6%).

Un dato analítico clave que explica esta dinámica es el comportamiento del *sector financiero* en el indicador general. Tras haber registrado un fuerte letargo en el mes previo (+1,5%), en junio se verificó un reimpulso significativo al acelerar y registrar un incremento del +5,1% interanual. Este dinamismo reaviva el debate sobre la composición del crecimiento verificado durante 2025 y parte de 2026, donde los rendimientos de la Intermediación financiera vuelven a ganar terreno y empujar la actividad real, sumando un soporte clave que eleva el piso del resto del aparato productivo.

Por debajo se ubican los bloques vinculados con la construcción y a la estructura urbana que lograron consolidar o revertir su tendencia hacia variaciones positivas, destacándose la *Construcción* (+2,8%), *Hoteles y restaurantes* (+1,8%), *Impuestos netos de subsidios* (+1,8%) y *Transporte y comunicaciones* (+1,5%). Asimismo, la señal más relevante para el mercado doméstico fue el freno marginal al sesgo recesivo, reflejado en la salida de terreno negativo de las *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler* (+1,3%), *Servicios sociales y de salud* (+1,0%), *Comercio mayorista, minorista y reparaciones* (+0,8%), e *Industria manufacturera* (+1,9%), la que aunque fuera solo por ciertos sectores puntuales, cortó su racha contractiva, junto a un avance marginal de *Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales* (+0,4%). En contraposición, las caídas sistémicas quedaron reducidas de manera exclusiva al gasto público y los servicios esenciales: *Administración pública y defensa* (-1,5%), *Electricidad, gas y agua* (-0,4%) y *Enseñanza* (-0,1%).

En términos generales, el dato de junio termina quebrando - al menos temporalmente - la meseta de actividad y matiza la marcada dualidad estructural que veníamos explicando durante los informes anteriores.



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 mes de junio de 2026 interrumpe de una manera superficial el sesgo de estancamiento de los meses previos, registrando tasas positivas en varias actividades del panel sectorial, aunque bajo un trasfondo metodológico que exige una cautela extrema. El aparente fin de la meseta y el empuje del indicador general dependen de forma

desproporcionada de un rebote extraordinario y puramente estadístico en la *Pesca* (+247,0%) —explicado por una base de comparación interanual deteriorada del 2025— y del sostenimiento de las actividades extractivas primarias como la *Explotación de minas y canteras* (+15,6%). Si bien las ramas más sensibles al mercado doméstico y generadoras de empleo masivo, como la *Industria manufacturera* (+1,9%) y el *Comercio* (+0,8%), lograron “salir” estadísticamente del terreno contractivo luego de meses de caídas, su avance es marginal y camina sobre un piso quebradizo.

En los términos estructurales, la sostenibilidad de cualquier proceso de recomposición real de la actividad económica continúa estando supeditada a variables que los números fríos de la producción todavía no logran garantizar en absoluto, como son la mejora real y de dos dígitos en los ingresos disponibles de los hogares, la reactivación de la inversión privada reproductiva en capital fijo y la extensión de estímulos concretos hacia los sectores industriales PyME. El leve respiro en la *Construcción* (+2,8%) y en *Hoteles y restaurantes* (+1,8%) opera como un paliativo para frenar el deterioro socio-laboral, pero resulta completamente insuficiente para dictaminar un cambio de ciclo.

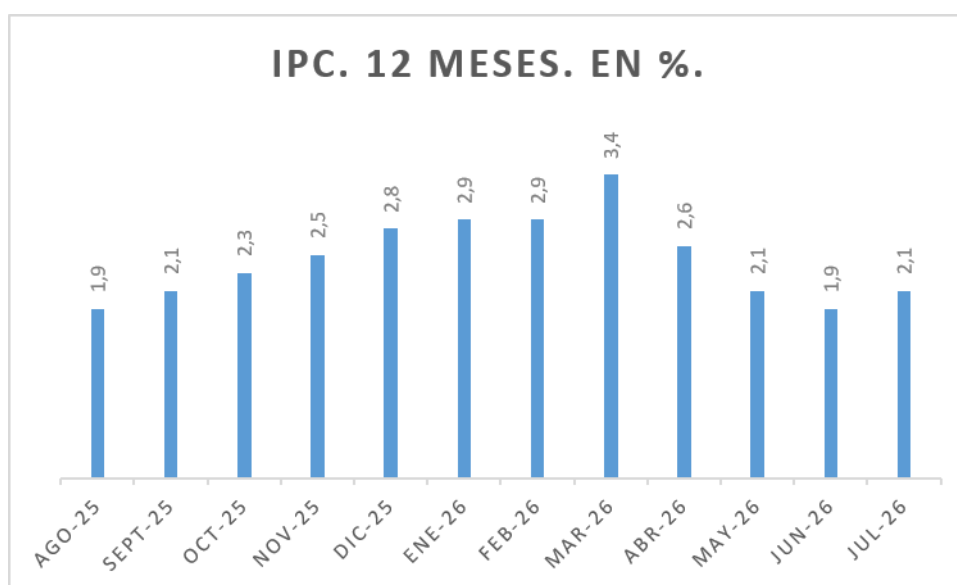
Para dejarlo en claro desde una perspectiva analítica cruda: que las planillas del INDEC hayan pintado algunos sectores de verde en junio responde únicamente a un alivio estadístico y al empuje exclusivo del bloque transable internacionalmente (petróleo, minería y *commodities* energéticos); sin una recomposición forme de la demanda interna y del poder adquisitivo masivo, los supuestos brotes verdes siguen siendo más un fenómeno macroeconómico de laboratorio que una realidad en la calle de la economía real.

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

Durante el mes de julio de 2026, el *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) registró un incremento mensual del 2,1%, interrumpiendo la desaceleración que se había observado en mayo (2,1%) y junio (1,9%), y quebrando la secuencia de tres contracciones mensuales consecutivas que se había venido consolidando durante el segundo trimestre. De este modo, la dinámica inflacionaria valida nuevamente la resistencia a perforar de manera lineal el umbral del 2,0% mensual, acoplándose a la volatilidad horizontal de la secuencia macroeconómica iniciada a mediados de 2025 —cuando se alcanzó un piso del 1,5%— y acumulando en los primeros siete meses del año una aceleración sostenida que eleva la inflación anual acumulada al 19,3%.

Desde la perspectiva del análisis macroeconómico, la interrupción del sesgo a la baja en el mes de julio también relativiza el optimismo sobre la sostenibilidad del régimen de desinflación, devolviendo la vigencia a la hipótesis de que los resultados previos continúan influenciados principalmente por shocks estacionales fijos, como el receso invernal, o por el arrastre de los ajustes en

precios regulados. Si bien el dato general convalida formalmente un retorno por encima del piso psicológico del dos por ciento mensual, el IPC subyacente o núcleo logró recortar una décima para ubicarse en el 1,8%, situándose apenas unos 30 puntos básicos por encima del mínimo del año anterior, lo que sugiere que la inercia inflacionaria estructural se mantendría contenida al menos el corto plazo. Por lo tanto, la consolidación de un cambio de tendencia de carácter definitivo al inicio del segundo semestre permanece estrictamente sujeta a la consistencia de las variables nominales del esquema y a la capacidad de absorción de los precios relativos. En pocas palabras, la inflación se estaría estabilizando en niveles relativamente bajos, pero la volatilidad horizontal permanece.

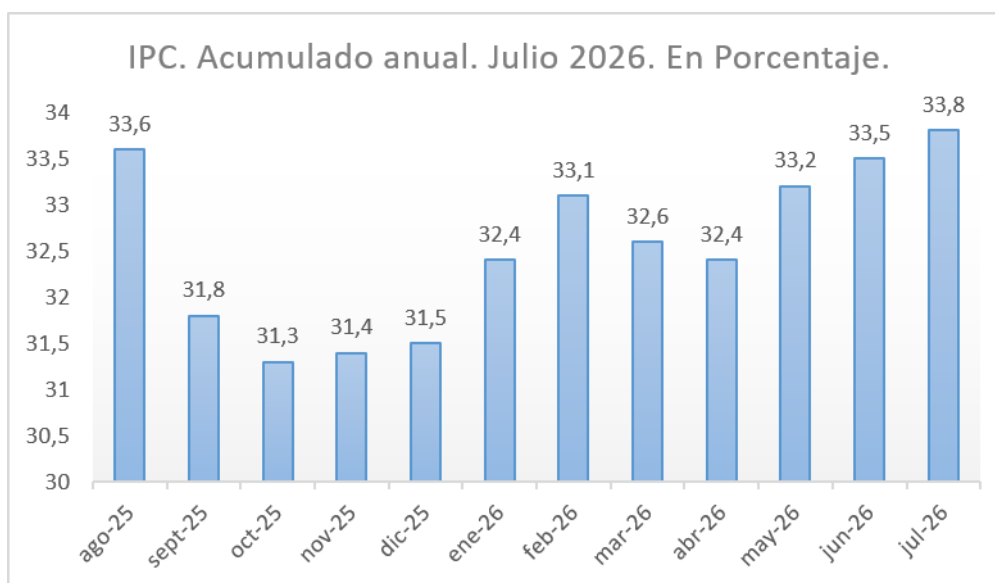


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Durante el mes de julio de 2026, la inflación acumulada para los últimos 12 meses registró un 33,8%, evidenciando que, la trayectoria interanual terminó consolidando su sesgo al alza por tercer mes consecutivo. Este resultado confirma que, el proceso de desinflación estructural, encontró un piso durante el último trimestre de 2025 y dio lugar a una dinámica de recomposición que, después de los sutiles quiebres previos, volvió a presionar la tasa anualizada en el inicio del segundo semestre debido al peso estadístico del efecto base de comparación y también a la persistencia del índice general mensual por encima de la línea del dos por ciento.

Para el sector empresarial y PyME, esta tendencia convalida que la baja de la inflación agotó su linealidad, configurando un escenario de rigidez estructural y resistencia a la baja que consolida un nuevo piso en torno al umbral del 33,8% interanual. Además, al incorporar el IPC de julio (2,1%), la inflación acumulada para los primeros siete meses de 2026 totaliza un 19,3%. Esta persistencia inercial subyacente sigue estirando los plazos de la estabilización macroeconómica y plantea un desafío directo para la gestión de los costos operativos, obligando a las

firmas a convivir con una indexación interanual rígida a pesar de las oscilaciones de los indicadores mensuales.

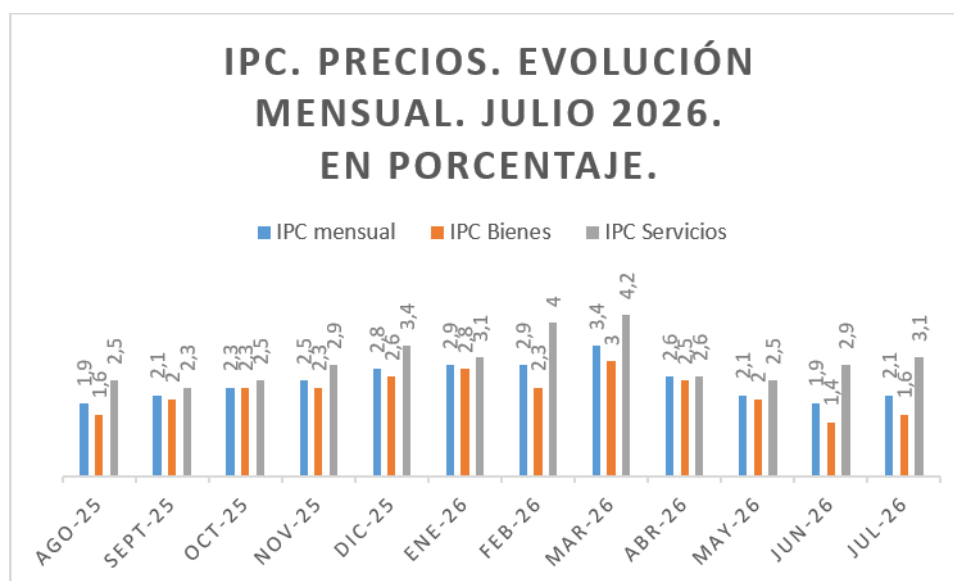


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

Durante el mes de julio de 2026, el Índice de *Precios al Consumidor* (IPC) de los bienes registró un incremento del 1,6% mensual, lo que implicó una aceleración de 0,2 puntos porcentuales respecto de junio y profundizó la tendencia a la suba en los precios de los productos físicos. En el mismo sentido, el IPC de los servicios tomó la misma dirección al acelerarse hasta el 3,1% mensual, anotando un incremento de 0,2 puntos porcentuales en la medición intermensual debido al peso remanente de los ajustes de tarifas, precios regulados y los factores estacionales propios del periodo invernal.

Para cualquier dueño de PyME o director industrial, este desfase entre el precio de los bienes y el costo de los servicios se traduce en una realidad operativa muy clara. Por un lado, la caída de las ventas en los comercios y el menor consumo general obligan a resignar los márgenes y congelar los precios de los productos en la góndola para poder mantener la rotación y defender el flujo de caja y por el otro, los costos fijos estructurales como las tarifas de energía, el gas, los alquileres y los servicios generales continúan indexándose a un ritmo que supera ampliamente al promedio del resto de la economía.

Esta disparada asimétrica cambia por completo las prioridades presupuestarias para este segundo semestre. Hoy, el principal factor de estrés financiero para las empresas no pasa tanto por el costo de reposición de las materias primas o de la mercadería, como por la gestión de los gastos operativos diarios y los contratos fijos que vencen todos los meses y que se deben afrontar obligatoriamente para poder mantener la persiana abierta y la estructura en marcha.



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

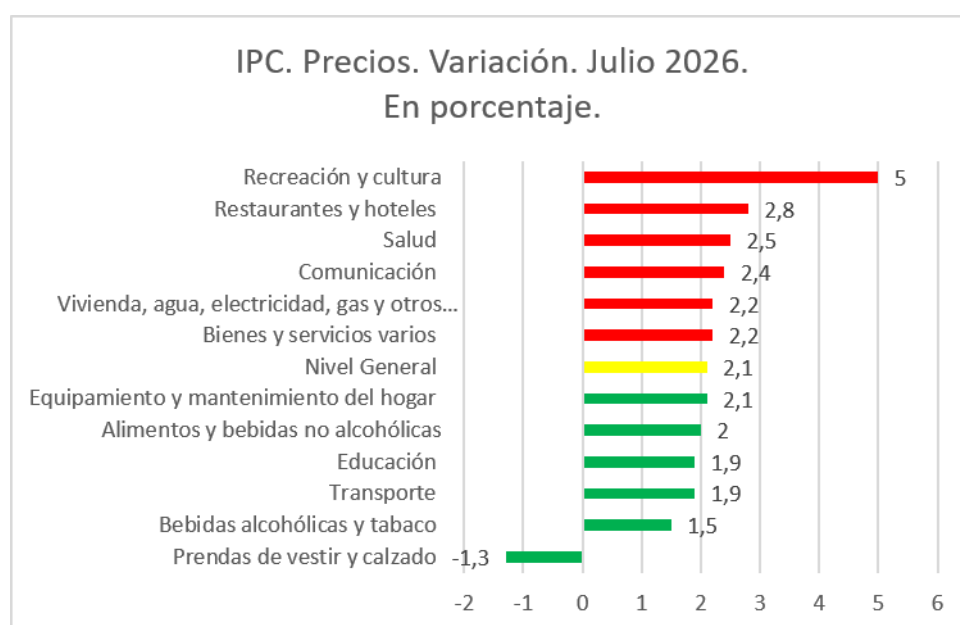
Durante el mes de julio de 2026, los mayores incrementos mensuales se concentraron en *Recreación y cultura* (+5,0%), seguido por *Restaurantes y hoteles* (+2,8%) y *Salud* (+2,5%), empujados de manera directa por los factores estacionales - de las vacaciones de invierno- y la actualización en las cuotas de medicina prepaga. Le siguieron, con variaciones por encima del nivel general, *Comunicación* (+2,4%), *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles* (+2,2%) y *Bienes y servicios varios* (+2,2%).

En contraste, las variaciones más moderadas del período se ubicaron en línea o por debajo del promedio del Nivel General (+2,1%), observándose un comportamiento estable en *Equipamiento y mantenimiento del hogar* (+2,1%) y *Alimentos y bebidas no alcohólicas* (+2,0%). En el extremo inferior, el freno del consumo interno y la necesidad de sostener las ventas minoristas mantuvieron acotados los precios en *Educación* (+1,9%), *Transporte* (+1,9%) y *Bebidas alcohólicas y tabaco* (+1,5%). Finalmente, *Prendas de vestir y calzado* se posicionó como el rubro de menor variación al registrar una caída nominal del -1,3% debido a las liquidaciones de temporada.

A nivel de las categorías, los precios del IPC Núcleo (+1,8%) exhibieron la dinámica más moderada del mes, registrando subas vinculadas principalmente a *Alquiler de la vivienda* y *Servicios culturales*, las cuales fueron parcialmente compensadas por la caída en expensas debido al retiro del adicional del 20% incluido en junio (según el expediente EX-2024-142739268-APN-DGDYD#JGM). Le siguieron en orden de magnitud los precios *Regulados* (+2,1%), impulsados por los incrementos en Transporte público, Gastos de prepagas y Electricidad; mientras que los precios *Estacionales* (+4,5%) registraron el mayor impacto mensual debido al aumento estacional en Verduras, Paquetes turísticos y Servicios de alojamiento por el receso invernal.

La división de mayor aumento en el mes fue *Recreación y cultura* (+5,0%), como consecuencia directa del reajuste en paquetes turísticos y servicios culturales, secundada por *Restaurantes y hoteles* (+2,8%). En sentido inverso, las dos divisiones que registraron las menores variaciones a nivel nacional fueron *Bebidas alcohólicas y tabaco* (+1,5%) junto con *Prendas de vestir y calzado* (-1,3%), siendo esta última la única en terreno contractivo.

En los términos geográficos, la división con la mayor incidencia en la variación mensual dentro de las regiones GBA, Noreste, Noroeste, Pampeana y Patagonia fueron Alimentos y bebidas no alcohólicas, empujada de manera transversal por los aumentos en las Verduras, Productos lácteos, y Pan y cereales. En contraposición, en la región de Cuyo, la mayor incidencia correspondió a la división de *Transporte*, explicada fundamentalmente por los incrementos en el Transporte público local y en el Funcionamiento de equipos de transporte personal.



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

Diagnóstico y Perspectivas de la Inercia de Precios – Proyecciones Septiembre y Octubre

El comportamiento del *Índice de Precios al Consumidor* (IPC) durante el mes de julio de 2026 encendió señales de alerta en el tablero corporativo al interrumpir la racha bajista del trimestre previo y rebotar hasta el 2,1% mensual. Este quiebre en el sendero de la desinflación demuestra que, la licuación de la nominalidad, ingresó en una zona de resistencia dura, donde perforar de manera permanente la barrera del dos por ciento mensual requerirá un esfuerzo mayor al previsto. Paralelamente, la medición interanual extendió su tendencia al alza por tercer mes consecutivo, alcanzando un 33,8% y consolidando un piso rígido en la franja del 33%-34% anual. Esta dinámica confirma que el indicador, se encuentra

atrapado en una meseta horizontal, condicionada principalmente por la indexación de los contratos y un exigente efecto base de la comparación estadística.

La fisonomía de la inflación actual, expone una fuerte disparada en las velocidades relativas de sus componentes, ensanchando la brecha entre los costos operativos y comerciales. El principal motor del mes fue el bloque estacional (+4,5%) mientras que, los precios regulados avanzaron un 2,1% debido a los reajustes en el transporte público, la electricidad y las empresas de medicina prepaga.

En contraposición, el IPC núcleo se ubicó en torno al 1,8% mensual; si bien esta cifra confirma básicamente que la tendencia de fondo se mantiene un escalón por debajo del índice general, su incapacidad para quebrar el suelo del 1,5% expone la vigencia de una indexación inercial muy arraigada. Esta asimetría se traduce en una brecha sectorial para la gestión diaria: mientras que los bienes físicos viajan al 1,6% mensual por la debilidad de las ventas, los servicios trepan fácilmente al 3,1% mensual, encareciendo la estructura fija de las compañías de manera desproporcionada.

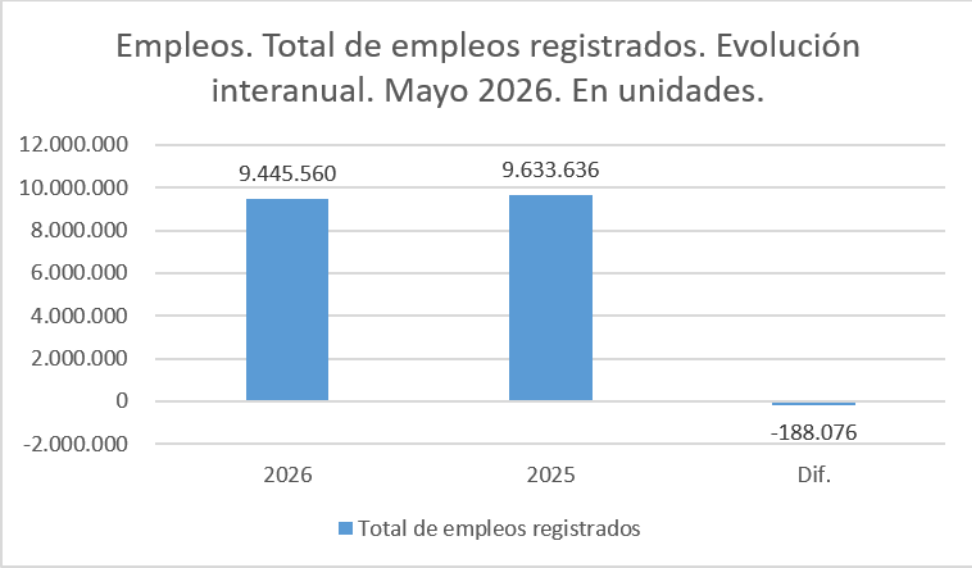
Para el bimestre comprendido entre septiembre y octubre de 2026, los modelos de proyección nos anticipan la continuidad de este comportamiento lateral, previéndose que la inflación general se mueva dentro de un corredor de fluctuación de entre el 1,7% y el 2,3% mensual.

Bajo estas premisas, es poco probable observar algún tipo de alivio significativo en la tasa interanual durante los próximos sesenta días debido principalmente al arrastre estadístico de la serie, manteniendo la medición anualizada en la zona del 34%. Con una inflación acumulada que ya alcanza el 19,3% en los primeros siete meses del año, las empresas PyME e industriales continuarán enfrentando un desafiante escenario financiero. La persistencia de este sesgo, obligará a las empresas a convivir con costos fijos y servicios en alza constante, limitando la capacidad de recomponer sus márgenes de rentabilidad en un contexto donde el consumo interno aún no muestra señales de recuperación.

NIVEL DE EMPLEO

De acuerdo con el último informe de la *Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT), publicado en agosto de 2026 el empleo formal en unidades productivas alcanzó en mayo de 2026 un total de 9.445.560 trabajadores registrados, lo que representa una reducción interanual de 188.076 puestos respecto del mismo mes de 2025 (9.633.636 trabajadores). La contracción también se verificó en los términos intermensuales: frente a abril de 2026 (9.515.777 trabajadores), el sistema perdió 70.217 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 448.354 puestos a lo largo de 29 meses consecutivos, equivalente a una pérdida promedio de 15.460 empleos mensuales.

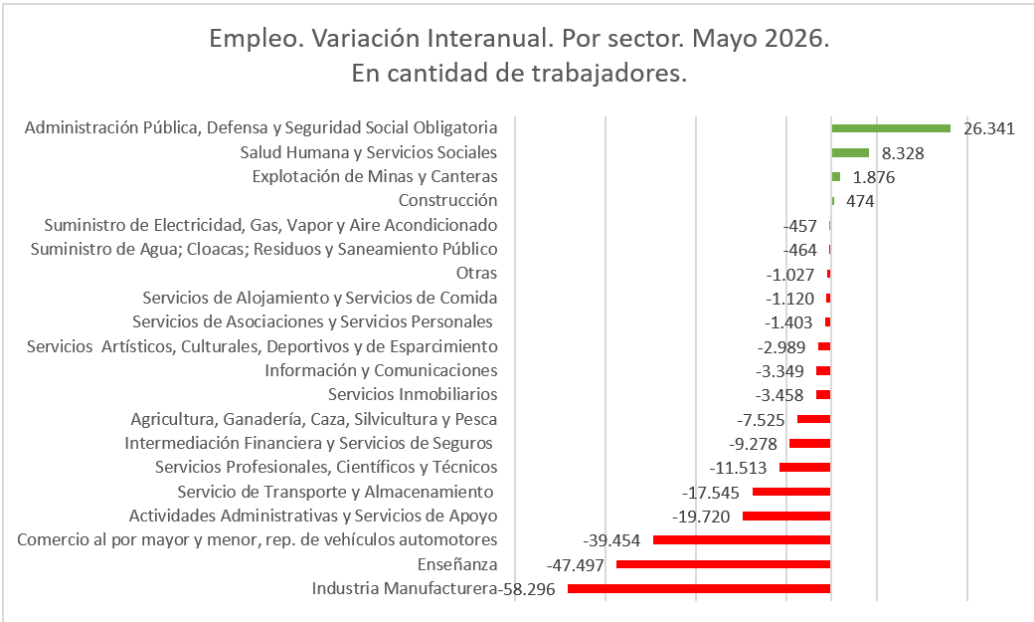


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT, 2026)

En mayo de 2026, la industria manufacturera registró 1.117.780 trabajadores registrados lo que implica una disminución interanual de 58.296 puestos de trabajo (-5,0%) respecto de los 1.176.076 contabilizados en igual mes de 2025. En términos desestacionalizados, la contracción intermensual fue de 15.139 empleos. Desde el inicio del ciclo en diciembre de 2023 la caída total del empleo en el sector manufacturero acumula 97.834 trabajadores registrados.

A nivel sectorial, la dinámica del empleo registrado continúa exhibiendo una contracción generalizada, donde la mayoría de los rubros consolidan pérdidas interanuales de puestos de trabajo de manera sistemática. De acuerdo con los nuevos registros, las variaciones netas se distribuyeron de la siguiente manera: *Industria Manufacturera* (-58.296); *Enseñanza* (-47.497); *Comercio al por mayor y menor, rep. de vehículos automotores* (-39.454); *Actividades Administrativas y Servicios de Apoyo* (-19.720); *Servicio de Transporte y Almacenamiento* (-17.545); *Servicios Profesionales, Científicos y Técnicos* (-11.513); *Intermediación Financiera y Servicios de Seguros* (-9.278); *Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca* (-7.525); *Servicios Inmobiliarios* (-3.458); *Información y Comunicaciones* (-3.349); *Servicios Artísticos, Culturales, Deportivos y de Esparcimiento* (-2.989); *Servicios de Asociaciones y Servicios Personales* (-1.403); *Servicios de Alojamiento y Servicios de Comida* (-1.120); *Otras* (-1.027); *Suministro de Agua; Cloacas; Residuos y Saneamiento Público* (-464) y *Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado* (-457).

En este marco, la *Industria Manufacturera* (-58.296 empleos), *Enseñanza* (-47.497 empleos) y el *Comercio* (-39.454 empleos) permanecen como las ramas de actividad más afectadas por la destrucción de puestos de trabajo en términos interanuales. La profundización de esta trayectoria contractiva evidencia que la pérdida de empleo formal ha dejado de ser un ajuste transitorio de dotaciones para transformarse en un fenómeno de carácter estructural. El hecho de que la manufactura y el comercio sigan explicando el núcleo de las bajas confirma que los principales sectores generadores de valor en la economía privada continúan operando sin un piso visible. Por el contrario, las únicas variaciones positivas de carácter neto se concentraron en los segmentos de *Construcción* (+474), *Explotación de Minas y Canteras* (+1.876), *Salud Humana y Servicios Sociales* (+8.328) y *Administración Pública, Defensa y Seguridad Social Obligatoria* (+26.341), reflejando una profunda asimetría sectorial en la que el sostenimiento del nivel de ocupación general depende de rubros muy específicos o, de manera mayoritaria, de la absorción de mano de obra por parte del sector público.

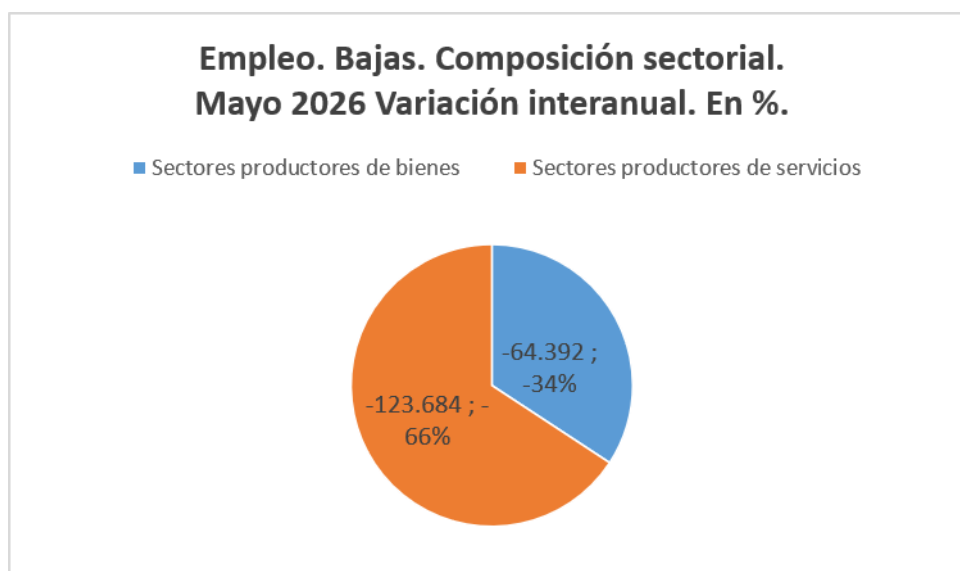


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT, 2026)

Evolución de la Cantidad de Empresas

Según la *Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT), en mayo de 2026 el número de empleadores aportantes se redujo a 481.724 ubicándose cada vez más lejos del umbral de las 500.000 empresas. El registro implica una caída interanual de 15.069 unidades. En la industria manufacturera, el deterioro también resulta significativo: se contabilizaron 45.602 empresas activas, frente a 48.140 en igual mes del año previo (-2.538 firmas). En el inicio del ciclo en diciembre de 2023, el sector manufacturero acumula una disminución de 4.120 empresas, reflejando un proceso ininterrumpido de contracción del entramado productivo.

En el plano laboral, el empleo formal en los sectores de bienes y servicios mostró una caída interanual de 188.076 puestos de trabajo (-64.392 puestos en bienes y -123.684 puestos en servicios). En una perspectiva más amplia, desde diciembre de 2023 (29 meses) la economía acumuló una pérdida de 448.354 empleos registrados, mientras que el número de empresas retrocedió en 31.174 unidades, lo que indica una caída ininterrumpida a lo largo de todo el periodo analizado.



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

Balance y perspectivas

En síntesis, el balance del mercado de trabajo al cierre del segundo cuatrimestre del año convalida un escenario crítico de erosión en la economía real, donde la destrucción de empleo formal en el sector privado ya no responde a una mera optimización transitoria de los planteles, sino a un achicamiento estructural de las empresas. La caída general de 188.076 puestos registrados en los últimos doce meses —y la pérdida intermensual de 70.217 empleos frente a abril— exhibe como las empresas han agotado su capacidad de resistencia financiera para sostener las plantillas de personal. Al igual que lo observado en los indicadores de actividad, el mercado laboral opera bajo una dualidad insostenible en el mediano plazo: el sostenimiento estadístico del empleo depende casi exclusivamente de la tracción de la *Administración Pública* (+26.341) y del bloque extractivo minero y petrolero (+1.876), mientras que los sectores que verdaderamente mueven el consumo y el empleo masivo urbano —la *Industria Manufacturera* y el *Comercio*— lideran el desplome con una pérdida conjunta que roza los 98.000 puestos formales de trabajo interanuales.

De cara al inicio del tercer cuatrimestre, la principal señal de alerta para la planificación corporativa no es solo la baja en la cantidad de trabajadores, sino la velocidad de desaparición de las unidades productivas. Que el número total de

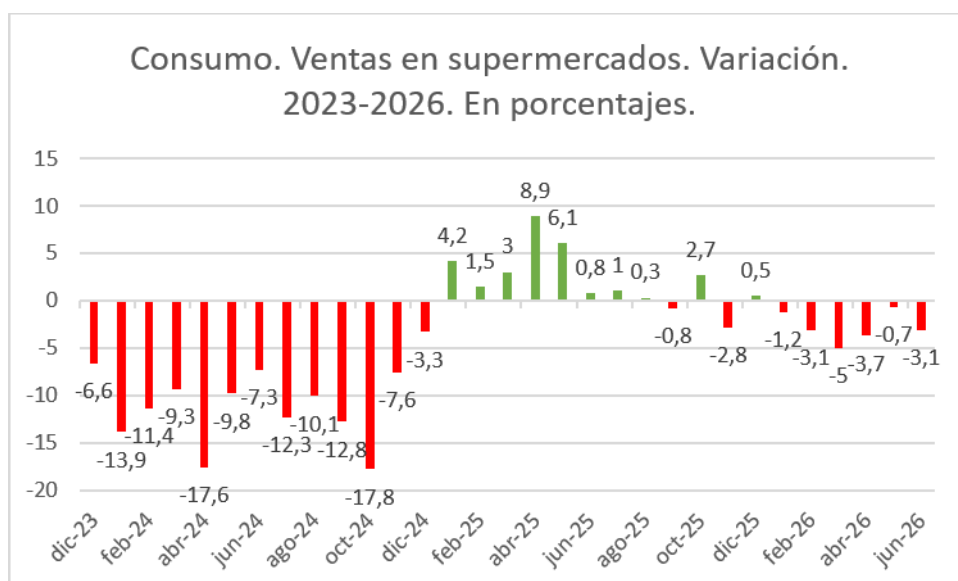
empleadores se ubique en apenas 481.724 firmas —alejándose del piso crítico de las 500.000 empresas activas— confirma que el proceso de desinflación mensual y de la estabilidad nominal conviven con una creciente mortandad empresarial. Esta pérdida en la densidad del entramado productivo PyME (que solo en la industria manufacturera ya acumula 4.120 fábricas cerradas desde diciembre de 2023) rompe con la inercia de cualquier rebote técnico: una empresa que cierra sus puertas o entra en quiebra no vuelve a contratar personal frente a ningún alivio estacional, lo que fija un piso contractivo que va a ser muy difícil de revertir para la demanda laboral futura.

Bajo una mirada estrictamente realista y de proyecciones para los próximos meses, la sostenibilidad del consumo interno este ingresando en una zona de alta fragilidad debido al deterioro sostenido de la masa salarial global. Con una economía que acumuló la pérdida de 448.354 empleos registrados en 29 meses consecutivos de contracción, la base de los ingresos disponibles de los hogares se encuentra profundamente disminuida. Para el sector privado y los directivos de las PyMEs, las expectativas de contratación se mantendrán congeladas durante el resto del invierno y el inicio de la primavera.

Sin ningún plan de estímulos a la vista por parte del gobierno que ponga un freno urgente a la asimetría de los costos fijos y alivie la creciente presión sobre los márgenes operativos de las empresas de servicios urbanos y las fábricas, los frágiles indicios de estabilización macroeconómica de laboratorio seguirán sin llegar a la calle, consolidando un mercado de trabajo cada vez más pequeño y fuertemente dependiente del gasto estatal.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO

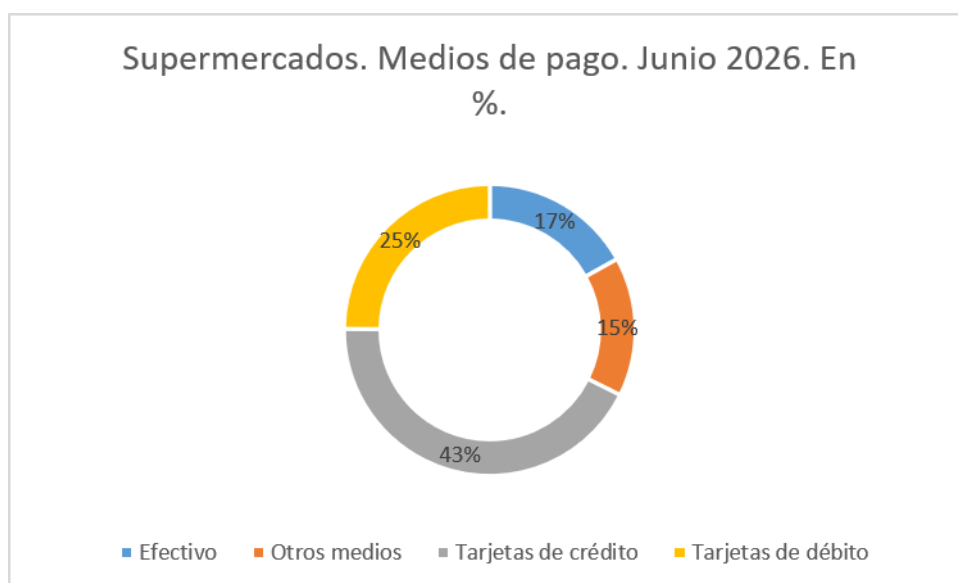
Los resultados de la *Encuesta de Supermercados del INDEC* correspondientes al mes de junio de 2026 reflejan otra nueva contracción del consumo, con una pronunciada caída interanual de las ventas de precios constantes (-3,1%) y (-1,0%) en la comparación mensual desestacionalizada respecto del mes de mayo. Desde diciembre de 2023 el consumo en supermercados viene acumulando 21 meses de contracción sobre un total de 31 registros mientras que la caída real acumulada del consumo en supermercados desde diciembre de 2023 hasta junio de 2026 es de aproximadamente -11,5%.



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

El canal mayorista también presenta nuevamente un cuadro contractivo: junio de 2026 registró una variación de precios constantes negativa tanto en el nivel interanual (-3,1%) como en el intermensual desestacionalizado (-1,4%). El acumulado para los primeros seis meses del año el consumo en los supermercados mayoristas acumula una caída representativa (-3,0%), lo que reafirma una nuevamente la deprimida inercia de los niveles de consumo generales, especialmente resentida en este canal de abastecimiento masivo.

En cuanto a los medios de pago, el 42% fue realizado en efectivo o tarjeta de débito mientras que el 58% fue realizado con tarjeta de crédito u otros medios. Este indicador exhibe que, en torno al 43% de las compras realizadas en supermercados fueron realizadas mediante el endeudamiento de las familias para cubrir el consumo básico.



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 13,6% de los gerentes proyecta una mejora en las ventas para el trimestre agosto – octubre, mientras que el 86,4% restante anticipa un estancamiento o retroceso. La expectativa de una posible también desmejoro considerablemente. Las expectativas positivas vienen contrayéndose desde febrero y los datos muestran que los gerentes no ven una reversión del ciclo, al menos en el corto plazo.



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

Conclusiones y proyecciones

En síntesis, el balance del consumo masivo al cierre de la primera mitad de 2026 expone la consolidación de un sesgo recesivo crónico en la demanda interna, donde la aparente estabilidad macroeconómica de laboratorio sigue sin convalidarse en los mostradores. La contracción interanual del -3,1% en las ventas a precios constantes de los supermercados durante junio, acompañada por una caída del -1,0% intermensual desestacionalizada, echa por tierra las expectativas de un piso técnico inminente. Con una pérdida de volumen real acumulada del -11,5% desde diciembre de 2023 y un historial en el que 21 de los últimos 31 meses registraron variaciones negativas, las cadenas comerciales enfrentan un sostenido achicamiento estructural de su mercado. Este fenómeno, se replica de una manera simétrica en el canal mayorista, el que anotó un retroceso del -3,1% interanual y -1,4% intermensual, acumulando un rojo del -3,0% en el primer semestre. La caída en este eslabón es particularmente sintomática y demuestra que el comercio de cercanía y los autoservicios barriales están recortando drásticamente sus compras debido al severo enfriamiento del poder adquisitivo en los sectores de ingresos medios y bajos.

La principal señal de la vulnerabilidad financiera en la microeconomía diaria la aporta el mapa de los medios de pago en las líneas de cajas. Que el 58% de las transacciones se esté concentrando en tarjetas de crédito u otros mecanismos de financiamiento implica que una porción significativa del consumo básico de las familias depende hoy del endeudamiento y de la refinanciación de saldos. Este comportamiento no refleja un aumento de la capacidad de compra por las vías genuinas, sino una estrategia de subsistencia para dilatar el impacto del costo de la canasta alimentaria sobre menguados presupuestos mensuales de los hogares. Para el sector corporativo y los directivos de las empresas de consumo masivo, esta dependencia del crédito subraya que la demanda opera al límite de su capacidad nominal, volviéndose altamente sensible a cualquier endurecimiento en las tasas de interés o a un recorte en los límites de financiación de las entidades bancarias.

De cara al trimestre comprendido entre agosto y octubre de 2026, las proyecciones de los propios jugadores del sector sepultan cualquier sesgo de optimismo lineal de corto plazo. El hecho de que el 86,4% de los gerentes encuestados por el INDEC anticipe un escenario de estancamiento o retroceso en sus ventas confirma que la primera línea de decisión empresarial ya está planificando el segundo semestre con un esquema de máxima prudencia defensiva.

El sostenido deterioro de las expectativas positivas desde el mes de febrero convalida que el sector comercial PyME e industrial debe prepararse para gestionar sus stocks en un entorno corporativo rígido. Sin una recomposición severa y urgente de los ingresos reales de los hogares que alivie la asimetría frente al aumento de las tarifas fijas, las góndolas van a continuar actuando como el principal termómetro de una recesión urbana que se resiste a ceder.

TIPO DE CAMBIO

Al promediar los últimos días de agosto, las planillas del BCRA convalidan un reordenamiento de las variables en el mercado de divisas local. La cotización oficial minorista se reacomodó en torno a los \$1.525, mientras que el dólar mayorista de referencia cerró en \$1.499. Bajo el esquema de bandas cambiarias indexadas, el límite gubernamental de intervención superior se ubicó en torno a los \$1.868,54. De este modo, la brecha técnica entre el dólar mayorista y el techo de la banda se posiciona en el 24,7%, ampliando la distancia nominal a \$369,54, un margen virtual que el Ministerio de Economía defiende activamente mediante ciertas intervenciones puntuales para evitar que se fracture la barrera psicológica de los \$1.500.

Esta dinámica del mercado, respondió principalmente a la sostenida absorción neta de las divisas por parte de la autoridad monetaria. El Banco Central concretó compras netas que elevaron las adquisiciones acumuladas en lo que va de 2026 (YTD) a un total de USD 13.770 millones, logrando cumplir y superar de manera

anticipada la meta oficial anual de compras, lo que llevó al equipo económico a elevar la proyección interna hacia los USD 17.000 millones para el cierre del ejercicio. Este sólido desempeño externo permitió que las reservas internacionales brutas treparan hasta un nuevo récord de gestión de USD 50.655 millones —el nivel más alto desde septiembre de 2019—, convalidando de manera estricta el plan financiero presentado por Luis Caputo en el plano de la liquidez y las variables de laboratorio, garantizando el blindaje frente a los pasivos soberanos previstos para lo que resta de 2026 y 2027 pero, a costa de secar completamente la plaza local de pesos.

En el mediano plazo, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de agosto proyecta una cotización mayorista promedio de \$1.652 para diciembre de 2026, implicando una devaluación anual del 14,1%, muy por debajo de la inflación anualizada del 29,8% estimada por los privados. En términos prácticos, este marcado retraso nominal del tipo de cambio frente a una evolución de precios que acumula un 19,3% hasta julio (y se estima en torno al 21,5% agregando agosto) mantiene activo un severo atraso cambiario. Con una inflación interanual del 33,8%, este “efecto pinza” encarece de forma constante las estructuras productivas locales en moneda extranjera, obligando a los empresarios industriales PyME a operar bajo una pérdida de competitividad externa frente a costos fijos y servicios no transables que avanzan por encima del promedio general.

Hacia el arranque de septiembre, la atención de los operadores se concentra de lleno en monitorear el arbitraje con la tasa TAMAR de bancos privados, la cual sufrió un salto violento por tensiones de liquidez hasta posicionarse en el 26,50% TNA —su nivel más alto desde marzo—, estimándose una meseta restrictiva de entre el 25% y 27% para el próximo mes y un descenso marginal hacia la zona del 22%-24% en diciembre supeditado a la desinflación núcleo (1,8%). No obstante, a diferencia de la previsibilidad cambiaria, el frente financiero acusó un incremento de la volatilidad ya que los mercados convalidaron una ruptura alcista en el riesgo país, que avanzó más de un 21% hasta ubicarse en torno a los 520 puntos básicos. Esta desconfianza internacional responde esencialmente a la fragilidad de una economía real cuyo superávit comercial se sostiene esencialmente mediante una “compresión recesiva”, a los ruidos de la gobernabilidad legislativa, por las expectativas de las elecciones generales del 2027 y al desarme global de las carteras en los mercados emergentes.

Ante esta drástica situación de la microeconomía y el consumo minorista —que arrastra una contracción semestral del -3,1% en supermercados—, el Poder Ejecutivo ratificó su hoja de ruta anunciando que no implementará ningún plan de estímulo fiscal, monetario o crediticio para reactivar la economía doméstica de cara al próximo calendario electoral. La administración apuesta doctrinariamente a que el ordenamiento macroeconómico de laboratorio y los sectores transables de enclave (Vaca Muerta y minería) funcionen como los únicos motores,

desentendiéndose del enfriamiento urbano que mantiene bajo un severo estrés financiero a las empresas y a las familias.

Esta parálisis del mercado interno se entrelaza de forma directa con una alarmante radiografía social signada por el endeudamiento familiar crónico, donde más de 20 millones de argentinos registran niveles de pasivos de alta vulnerabilidad. Según los datos de los propios supermercados proporcionados al INDEC, el 58% de las compras en las góndolas se efectúan mediante tarjetas de crédito o esquemas de financiamiento, reflejando que los hogares recurren al apalancamiento financiero para cubrir necesidades básicas como alimentos, medicamentos y tarifas de servicios públicos (que ya promedian los \$200.000 mensuales en el AMBA). La consecuente disparada de la morosidad y la irregularidad de los pagos reportada por las entidades financieras ha comenzado a cortar los circuitos de crédito disponibles, obligando a las familias a destinar sus ingresos futuros a cancelar deudas pasadas y forzando al comercio minorista y a las pymes industriales a liquidar existencias con márgenes de ganancia operativos nulos para sostener una mínima liquidez diaria.



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

Balance y Perspectivas

En síntesis, el balance macroeconómico y social a fines de agosto de 2026 expone una contradicción insostenible entre la solidez de las variables de laboratorio y el quiebre de la economía real en la calle. Las planillas oficiales exhiben un frente macroeconómico innegablemente estable, en el que el tipo de cambio oficial permanece bajo control en la franja de los \$1.499, el Banco Central acumula compras récord por USD 13.770 millones en el año y las reservas brutas alcanzaron un techo histórico de USD 50.655 millones. Igualmente, este blindaje financiero y fiscal contrasta de una manera dramática con una microeconomía en situación de gravedad crítica.

Desde diciembre de 2023, la economía real ha sufrido la pérdida neta de 31.174 empresas aportantes y la destrucción de 448.354 puestos de trabajo registrados, confirmando que el ajuste dejó de ser una readecuación temporal para transformarse en un achicamiento estructural planificado. Mientras los sectores extractivos de enclave (Vaca Muerta y minería) sostienen las estadísticas agregadas, las ramas intensivas en empleo urbano, como la *Industria Manufacturera* (-58.296 puestos interanuales) y el *Comercio* (-39.454 puestos interanuales), operan sin encontrar un piso. Las pymes se encuentran atrapadas en un “efecto pinza” y deben absorber costos fijos de servicios públicos y contratos indexados con una tasa TAMAR que escaló al 26,50% TNA, en un entorno donde el consumo en supermercados arrastra una caída semestral del -3,1%, obligándolas a liquidar stocks con márgenes nulos para defender la caja diaria.

Bajo este escenario, la agenda del sector empresarial y PyME ha experimentado un cambio de fondo rotundo. El principal problema para el sostenimiento de las firmas ya no radica en lograr la estabilización de las variables nominales o la baja de la inflación mensual (amesetada en el 2,1%), sino en revertir de manera urgente la dramática asfixia que atraviesa la microeconomía.

La prioridad absoluta de las conducciones corporativas se desplazó hacia la necesidad de reactivar la producción manufacturera, impulsar el consumo minorista y detener la sangría del empleo formal. Los logros macroeconómicos y el ordenamiento fiscal son condiciones necesarias, pero el mercado interno advierte que la urgencia está hoy en la micro. Sin medidas oficiales que alivien la pesada carga tributaria interna y recompongan el poder adquisitivo de los hogares —actualmente dependientes en un 58% del endeudamiento con tarjeta de crédito para comprar alimentos básicos—, la estabilidad nominal seguirá funcionando como un indicador de laboratorio, disociado de la sostenibilidad operativa y social de la estructura productiva nacional.

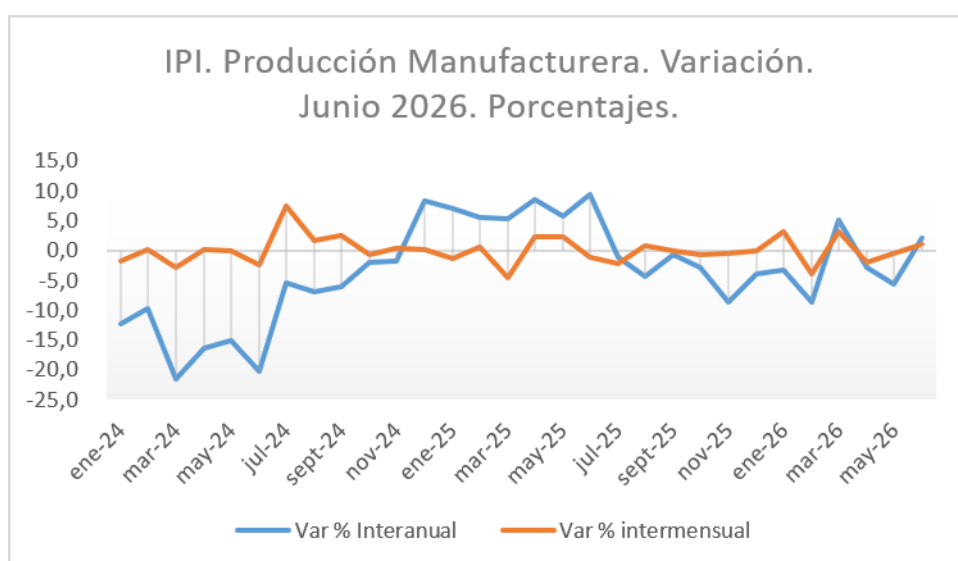
ACTIVIDAD INDUSTRIAL

El *Índice de Producción Industrial* (IPI) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) registró en junio de 2026 un incremento interanual del +2,0%, mientras que en la medición desestacionalizada la producción manufacturera también avanzó un +0,9% respecto del mes previo.

Este resultado interrumpe la inercia contractiva que venía manifestándose en el bimestre previo (abril con -2,8% y mayo con -5,7% interanual), acoplándose a las oscilaciones de una trayectoria fabril caracterizada por su alta volatilidad horizontal. Si bien durante el primer semestre de 2025 la actividad manufacturera había mostrado una fase de relativa recuperación —alcanzando tasas de expansión interanual del +9,3% en junio de ese año, este proceso detuvo su impulso en julio de 2025, dando inicio a un ciclo contractivo que se extendió de

manera generalizada durante la segunda mitad de ese año y los primeros seis meses de 2026.

El giro a terreno positivo registrado en junio no convalida formalmente un punto de inflexión, pero sí representa un alivio transitorio para el entramado fabril —al menos para las grandes empresas siderúrgicas y de químicos— en el cierre de la primera mitad del año, sin restarle fuerza a la hipótesis de un estancamiento lineal continuo. La persistencia de variaciones intermensuales con un comportamiento volátil sugiere que las tensiones de fondo en la estructura de los costos operativos y la debilidad de la demanda interna permanecen activas. En pocas palabras, la industria muestra un respiro técnico en junio, pero el daño causado por doce meses de caída sostenida y la volatilidad de la actividad permanecen intactas.



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

Durante el mes de junio de 2026, el comportamiento de la actividad manufacturera reflejó una profunda fragmentación sectorial, donde el aparente sesgo de mejora general respondió de forma exclusiva a un respiro técnico de carácter transable y energético, mientras que la mitad de los bloques continuaron operando en terreno contractivo en la comparación interanual.

Los rubros que exhibieron registros positivos durante junio se ordenaron de la siguiente manera: *Industrias metálicas básicas* (+11,8%); *Sustancias y productos químicos* (+11,0%); *Madera, papel, edición e impresión* (+8,4%); *Otro equipo de transporte* (+7,2%); *Alimentos y bebidas* (+6,2%); *Productos de metal* (+3,6%); *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (+3,4%); *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+3,4%) y *Productos de tabaco* (+0,4%).

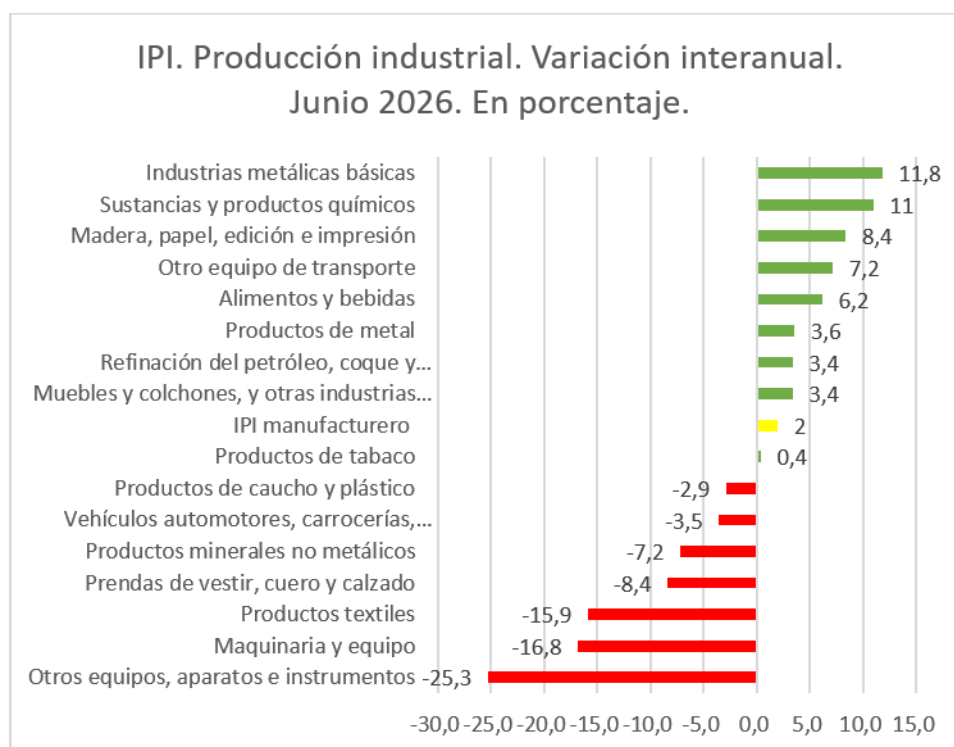
En la vereda opuesta, el espectro contractivo abarcó a siete ramas industriales, ordenadas de menor a mayor caída: *Productos de caucho y plástico* (-2,9%); *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (-3,5%); *Productos*

minerales no metálicos (-7,2%); *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-8,4%); *Productos textiles* (-15,9%); *Maquinaria y equipo* (-16,8%) y, en el extremo de mayor deterioro, *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (-25,3%).

Al analizar el desempeño manufacturero de junio según sus características estructurales, queda expuesta una industria que esta partida en dos. El repunte estadístico del IPI manufacturero (+2,0%) estuvo motorizado de una manera focalizada por sectores estrechamente vinculados a la exportación, a dinámicas extractivas o a la recomposición técnica de stocks de cara a la segunda mitad del año. El dinamismo en *Industrias metálicas básicas* (+11,8%) y *Sustancias y productos químicos* (+11,0%) encuentra su explicación en la demanda de insumos específicos para la expansión de Vaca Muerta, el transporte de petróleo y la producción estacional de fertilizantes para el agronegocio. Esta tracción de los bloques transables funciona de manera aislada y opera disociada de la realidad del consumo doméstico.

Por otra parte, la parálisis en los sectores tradicionales orientados estrictamente al mercado interno y demandantes de una fuerza laboral masiva persistió, ratificando que no existe un piso firme para las ramas no transables. Los rubros más sensibles al poder adquisitivo de los hogares continuaron exhibiendo caídas severas, destacándose los retrocesos de dos dígitos en *Maquinaria y equipo* (-16,8%) y *Productos textiles* (-15,9%), acompañados por la persistente contracción en el bloque *automotor* (-3,5%) y en los insumos para la construcción de *Productos minerales no metálicos* (-7,2%).

Este balance sectorial confirma que, el resultado positivo del mes de junio constituye básicamente un respiro técnico de base selectiva y no una reactivación transversal y homogénea de la producción. Al depender exclusivamente de la siderurgia, la energía y el sector agroexportador, el entramado fabril consolida un modelo dual donde el boom de los eslabones primarios convive con una recesión interna persistente que continúa afectando de manera sistémica al valor agregado de la industria nacional urbana.



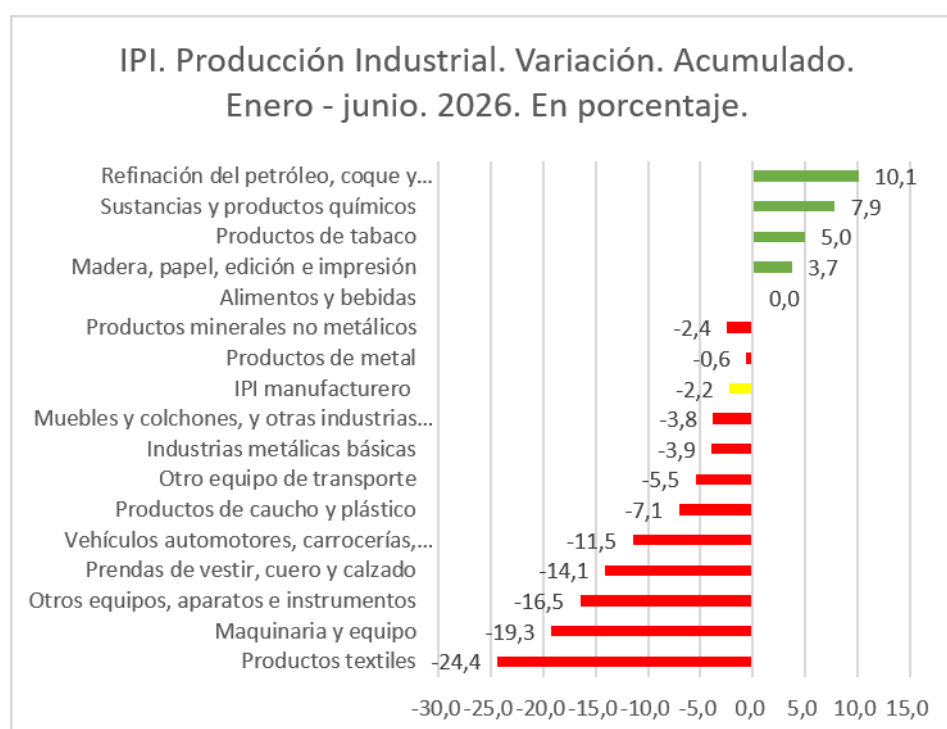
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2026)

En los términos del acumulado para el primer semestre del año (del período enero-junio de 2026), el índice general exhibe una caída del -2,2% en comparación con el mismo período del año anterior. La asimetría sectorial se mantiene sumamente marcada: once de los dieciséis bloques que componen el entramado industrial argentino acumulan variaciones negativas, persistiendo cinco de ellos con contracciones de dos dígitos, mientras que un solo rubro opera en una perfecta neutralidad.

Los únicos rubros que lograron sostener cifras positivas en el acumulado de esta primera mitad del año son: *Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear* (+10,1%); *Sustancias y productos químicos* (+7,9%); *Productos de tabaco* (+5,0%) y *Madera, papel, edición e impresión* (+3,7%). Paralelamente, *Alimentos y bebidas* (0,0%) se ubicó en un punto de total estancamiento horizontal. En contraposición, los sectores que registran retrocesos moderados o de un solo dígito se distribuyen de la siguiente manera: *Productos de metal* (-0,6%); *Productos minerales no metálicos* (-2,4%); *Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras* (-3,8%); *Industrias metálicas básicas* (-3,9%); *Otro equipo de transporte* (-5,5%) y *Productos de caucho y plástico* (-7,1%).

La dinámica reviste una complejidad crítica para aquellas ramas de actividad que consolidan caídas acumuladas de dos dígitos frente al mismo lapso de 2025, a saber: *Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes* (-11,5%); *Prendas de vestir, cuero y calzado* (-14,1%); *Otros equipos, aparatos e instrumentos* (-16,5%); *Maquinaria y equipo* (-19,3%) y, en el extremo de mayor asfixia, *Productos textiles* (-24,4%).

La persistencia de los signos negativos en el acumulado al primer semestre revela que, la marcha del índice general sigue fuertemente condicionada por la dualidad estructural. El sostén marginal del indicador depende principalmente de los bloques específicos de alta capitalización vinculados a los *commodities* transables y la energía, mientras que el entramado manufacturero sensible al mercado doméstico y uno de los principales generadores de empleo masivo continúa reflejando una fragilidad extrema. El alivio técnico de junio no altera en nada el balance de fondo: la industria nacional urbana continúa operando en niveles deprimidos, requiriendo una recomposición genuina de la demanda interna como única vía para revertir la inercia contractiva y evitar una destrucción mayor de las capacidades productivas de las pymes manufactureras locales.



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

En cuanto a las perspectivas para el trimestre agosto–octubre de 2026, la *Encuesta de Tendencia de Negocios* (ETN) del INDEC muestra un marcado predominio de las expectativas de estabilidad en el sector industrial en el que tan solo el 13,0% de las firmas anticipa incrementos en la producción, mientras que el 70,9% anticipa que no habrá cambios y el 16,1% proyecta que podría empeorar. Con respecto al relevamiento del mes anterior, el porcentaje de expectativas en torno a una mejora experimentó una disminución, al tiempo que las firmas que se vuelcan hacia la neutralidad ganaron terreno en el panel.

En síntesis, apenas una minoría de las empresas consultadas espera una mejora, mientras que el 87,0% restante espera un escenario de estancamiento o contracción. Incluso, la proporción de las firmas que proyecta un deterioro en la

producción ya supera a aquellas que prevén una expansión, reforzando el sesgo neto contractivo en las expectativas empresariales del entramado manufacturero.



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

Síntesis y conclusiones

En síntesis, el balance de la actividad manufacturera al cierre del primer semestre de 2026 expone una profunda disociación entre los números de la macroeconomía de laboratorio y la realidad operativa de las plantas fabriles. El repunte interanual del +2,0% registrado en junio interrumpe estadísticamente la secuencia contractiva previa, pero de ninguna manera convalida un cambio de ciclo o un punto de inflexión estructural. Bajo un análisis quirúrgico, la mejora agregada es el reflejo de un respiro técnico y selectivo que, responde principalmente al empuje de los bloques transables vinculados a la energía, los *commodities* y el agronegocio —como las industrias metálicas básicas (+11,8%) que proveen a Vaca Muerta y el sector químico (+11,0%) motorizado por los fertilizantes—, sumado a una necesidad puntual de recomposición de stocks de cara a la segunda mitad del año. Fuera de este circuito ligado a los recursos naturales, el entramado fabril urbano e intensivo en mano de obra permanece en un enfriamiento crónico, atrapado en una estructura productiva fragmentada que opera sin un piso firme de demanda doméstica.

La gravedad del escenario se evidencia de manera nítida en el balance consolidado del primer semestre, donde el *Índice de Producción Industrial* (IPI) acumula un retroceso del -2,2%. Que la mitad de las ramas manufactureras sigan en terreno negativo y que cinco de ellas sostengan caídas de dos dígitos —lideradas por el desplome de *Textiles* (-24,4%) y *Maquinaria y equipo* (-19,3%)— demuestra que el alivio de junio no altera la tendencia de fondo. La recesión interna ejerce un “efecto pinza” sobre las pymes industriales. Mientras que los costos fijos de los servicios no transables y los contratos continúan indexándose

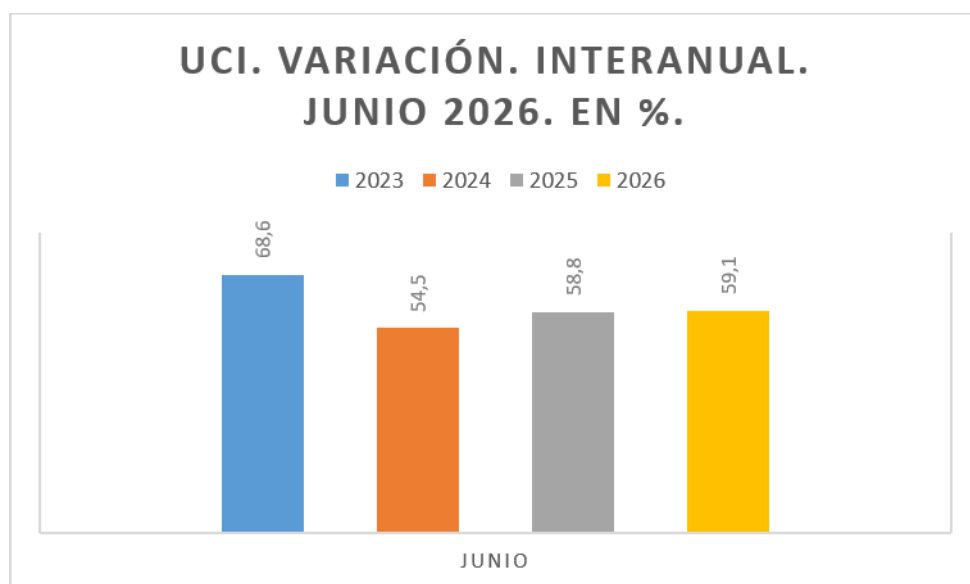
de manera rígida, la parálisis del consumo masivo les impide trasladar esos incrementos a los precios de los bienes finales. Esta asimetría, reduce drásticamente los márgenes de rentabilidad y fuerza a las empresas – principalmente a las pymes - a implementar políticas defensivas de control de daños, afectando directamente la estabilidad de las dotaciones de personal formal. Esta estrategia también tiene un límite, el cual se refleja en el cierre de las 2.538 empresas manufactureras que cerraron sus persianas en el último año.

De cara al trimestre comprendido entre agosto y octubre de 2026, las proyecciones de los propios directivos fabriles descarta cualquier expectativa de una reactivación transversal a corto plazo. El hecho de que el 87,0% de las firmas relevadas por el INDEC anticipe un escenario de estancamiento o un agravamiento de las condiciones de producción (70,9% prevé estabilidad en niveles deprimidos y 16,1% proyecta que podría empeorar) confirma que, la toma de las decisiones corporativas para el cierre del año se planifica bajo un sesgo de extrema prudencia.

Sin una recomposición genuina del poder adquisitivo de los hogares que recomponga la demanda de bienes tradicionales, los brotes verdes de la siderurgia y la energía continuarán funcionando como un fenómeno aislado de enclave, incapaz de derramar de forma homogénea sobre el resto del aparato fabril y de evitar un achicamiento irreversible de las capacidades productivas de la industria nacional.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA INDUSTRIAL

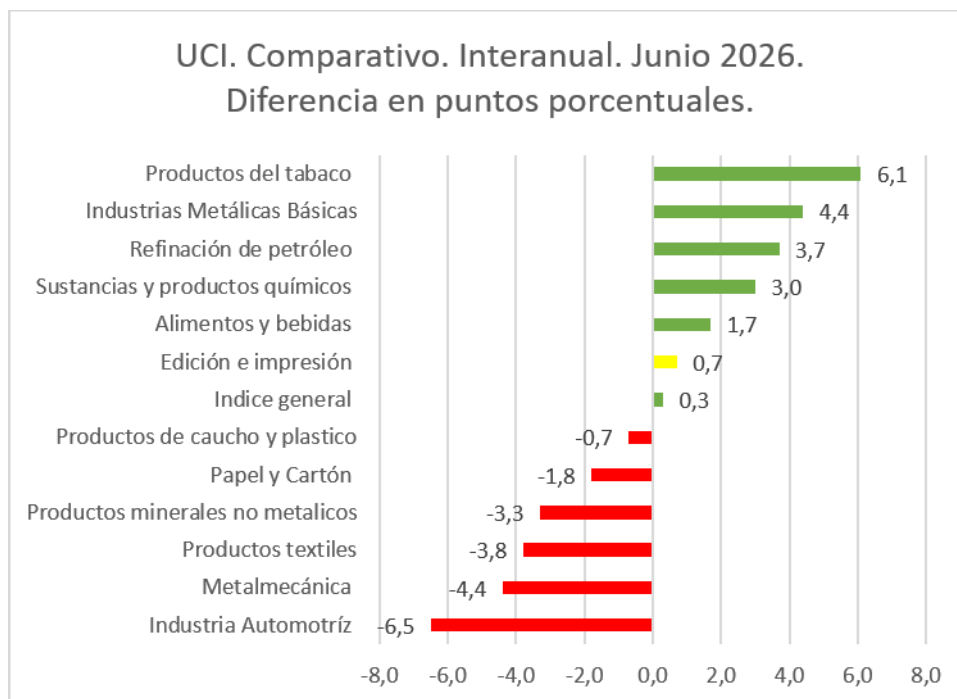
En junio de 2026, la *Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria* (INDEC - UCII) se ubicó en el 59,1%, lo que representa un leve incremento de 0,7 puntos porcentuales en términos interanuales respecto del anterior (58,4%). Comparado con la serie histórica reciente para el mismo mes de análisis, el registro de junio de 2026 exhibe un estancamiento general al situarse en un 59,1%, ubicándose apenas por encima del dato de junio de 2025 (58,8%) y del piso registrado en junio de 2024 (54,5%), pero quedando notablemente rezagado frente al umbral alcanzado en junio de 2023 (68,6%).



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

En términos sectoriales durante el mes de junio, la utilización de la capacidad instalada exhibió una continuidad en la polarización estructural, aunque con un leve avance en el nivel agregado del índice general que ascendió un +0,3 puntos porcentuales en el interanual, con siete ramas productivas operando en terreno positivo frente a las seis que se contrajeron. La mayor mejora relativa se concentró en *Productos del tabaco* (+6,1 pp), seguida por *Industrias Metálicas Básicas* (+4,4 pp), *Refinación de petróleo* (+3,7 pp), *Sustancias y productos químicos* (+3,0 pp), *Alimentos y bebidas* (+1,7 pp) y *Edición e impresión* (+0,7 pp).

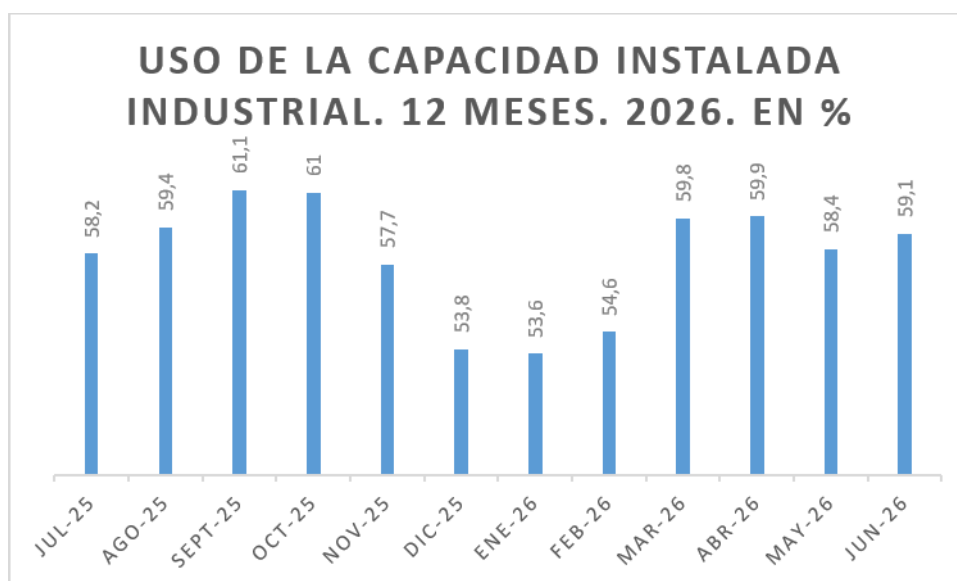
En la vereda opuesta, el enfriamiento de la demanda y el freno de la actividad manufacturera continuaron golpeando a los sectores estratégicos de la industria pesada y el consumo final: la mayor contracción se registró en la *Industria Automotriz* (-6,5 pp), secundada por *Metalmecánica* (-4,4 pp), *Productos textiles* (-3,8 pp), *Productos minerales no metálicos* (-3,3 pp), *Papel y Cartón* (-1,8 pp) y *Productos de caucho y plástico* (-0,7 pp).



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

Al analizar si el registro de junio de 2026 (59,1%) marca el pulso de cara al cierre del primer semestre, la evidencia estadística termina ratificando que, el aparato productivo, permanece atrapado en un techo rígido y que consolida una meseta de estabilización en niveles muy bajos. El indicador, muestra una leve y oscilante recuperación frente al bache de mayo (58,4%), pero que es insuficiente para recuperar el máximo relativo alcanzado en el mes de abril (59,9%), quedando fuertemente limitado por una profunda asimetría sectorial y un sesgo corporativo que se muestra cauteloso.

Si bien la recuperación desde el piso de enero (53,6%) y febrero (54,6%) logró cortar parcialmente la inercia bajista más crítica del inicio del año, el comportamiento irregular de los últimos meses descarta un rebote sostenido. Esta tendencia se vincula con las perspectivas para el período agosto–octubre, en la que el 70,9% de las firmas prevé que su nivel de producción se mantendrá sin cambios, un 16,1% anticipa un empeoramiento y apenas un 13,0% proyecta aumentos. Los datos demuestran que, la mejora del inicio del otoño, funcionó principalmente como una recomposición técnica de los stocks, pero que el entramado fabril carece del motor de una demanda interna real que le permita perforar de manera sostenida la barrera del 60%.



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

Balance del Uso de la Capacidad Instalada

Para cualquier dueño de PyME o director industrial, la realidad que muestran las fábricas al cierre de la primera mitad de 2026 es contundente: el timón económico actual mantiene un sesgo rígido de no intervención, apostando a que el mercado ordene los precios, pero dejando al sector productivo a la deriva en un entorno con altísimos costos fijos. En este contexto, el repunte del uso de la capacidad instalada al 59,1% en junio no es motivo de celebración; es apenas un respirador artificial. El indicador sigue sin poder quebrar el techo psicológico del 60% y confirma que la industria está operando con el freno de mano puesto.

Mirando el tablero de control inmediato, las plantas fabriles se asentaron en una meseta de estancamiento crónico. Mantener casi el 41% de las máquinas apagadas o inactivas es un lujo carísimo que destruye la eficiencia de costos de cualquier empresa. Con el consumo masivo en los supermercados arrastrando una caída semestral del -3,1%, las líneas de montaje no tienen a quién venderle. Esta asimetría genera una foto tramposa: las planillas de la gestión económica se pintan levemente de verde gracias al “boom” de ciertos sectores muy específicos vinculados a Vaca Muerta, el petróleo o de los fertilizantes para el campo. Sin embargo, este derrame no llega a la industria tradicional ni a las pymes urbanas, que dependen exclusivamente del bolsillo local.

El verdadero peligro del mediano plazo para el sostenimiento de las empresas es el daño acumulado en la estructura de capital. Trabajar a media máquina de forma prolongada acelera la obsolescencia tecnológica y castiga los flujos de caja. No es casualidad que en este ciclo recesivo hayan desaparecido 15.069 empleadores en los últimos 12 meses y se hayan destruido miles de puestos de trabajo fabriles. Las empresas están quemando stock y achicando sus dotaciones

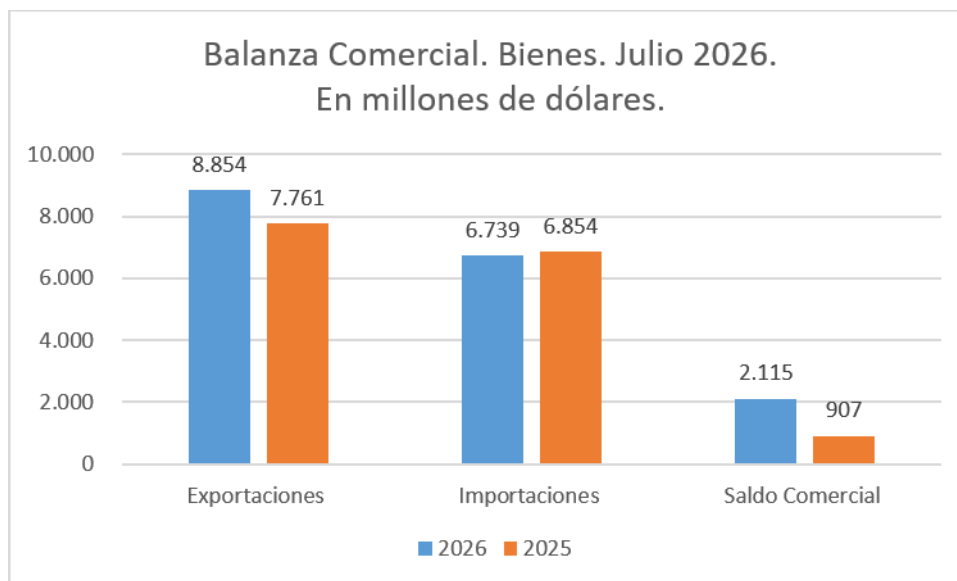
para no quebrar, mientras que absorben unas tarifas de servicios públicos indexadas que vuelven inviable cualquier ecuación mínima de rentabilidad.

Las proyecciones para los meses de septiembre y octubre confirman que, la primera línea gerencial, ya se está preparando para un escenario defensivo de larga duración. Con un abrumador 87,0% de los directivos industriales descartando cualquier posibilidad de mejora (70,9% prevé estancamiento y 16,1% que la situación empeorará), los planes de inversión y compras de insumos están literalmente congelados. Si el Gobierno no calibra el ancla fiscal con los estímulos directos a la producción doméstica y un alivio monetario e impositivo urgente, la brecha entre la “economía de enclave” (el petróleo y la minería) y las ramas tradicionales (como la Automotriz que cae -6,5 pp o los Textiles con -3,8 pp) se va a volver irreversible. El resultado final, va a ser una estructura industrial totalmente partida, con pymes rezagadas tecnológicamente y un mercado interno cada vez más chico.

COMERCIO EXTERIOR

El balance del intercambio comercial correspondiente al mes de julio de 2026 dejó un saldo positivo, consolidando un superávit por compresión de la demanda de USD 2.115 millones y un saldo favorable de divisas en el inicio del segundo semestre. Esta *performance* se explica por el avance de las exportaciones, las que aumentaron su valor un +14,1% interanual para totalizar ingresos por USD 8.854 millones; sin embargo, este resultado estuvo significativamente más empujado por una mejora del +12,4% en las cotizaciones internacionales (precios) que por la mínima expansión del +1,5% en los volúmenes físicos (cantidades) despachados al exterior.

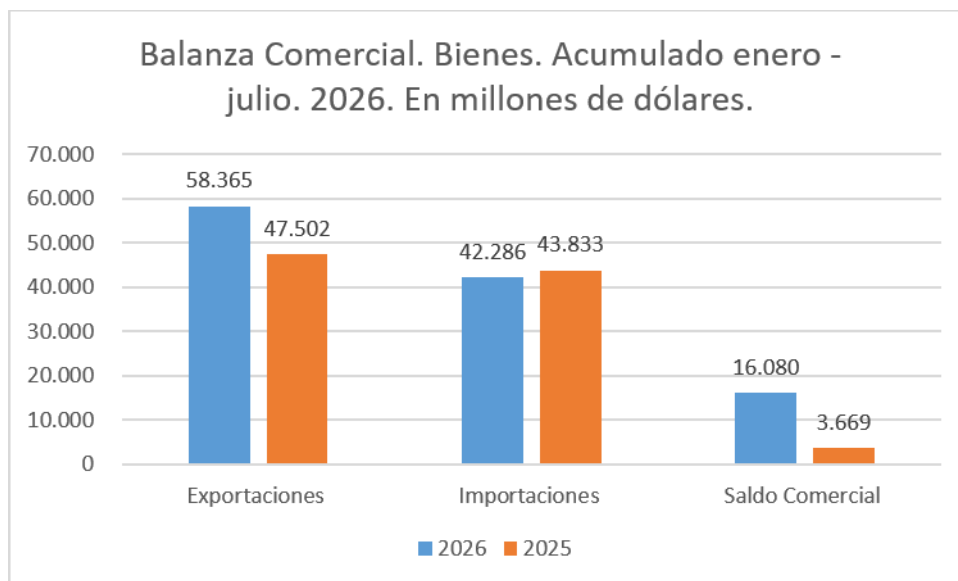
En la vereda opuesta, las importaciones totalizaron USD 6.739 millones, lo que significó una caída en valor del -1,7% interanual. Este retroceso expone la naturaleza forzada del saldo comercial, explicándose por un efecto pinza. El encarecimiento del +8,4% en los precios de las compras externas fue más que neutralizado por un desplome del -9,2% en el volumen físico importado. Esta severa contracción en las cantidades adquiridas deja en evidencia la persistente anemia que atraviesa la actividad fabril local y el profundo enfriamiento de la demanda doméstica, factores que impiden la absorción de los insumos necesarios para sostener el aparato productivo.



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

El balance acumulado al cierre para los primeros siete meses del 2026 arroja un saldo positivo consolidado de USD 16.080 millones, lo que equivale a una expansión neta de USD 12.411 millones en comparación con los escasos USD 3.669 millones del mismo periodo de 2025. Este abultado superávit, le permitió al Banco Central aumentar su ritmo de compras para el fortalecimiento de las reservas a nivel récord en marcado contraste con una dinámica local deprimida. Por el lado de los ingresos, las exportaciones totalizaron USD 58.365 millones, anotando un salto del +22,9% interanual empujado principalmente por una coyuntura internacional favorable para los bloques transables de hidrocarburos, agro y química a gran escala.

En el sentido opuesto, las importaciones agregadas retrocedieron a USD 42.286 millones, registrando un recorte del -4,0% interanual como consecuencia de las caídas en las compras de maquinaria, bienes de capital y componentes intermedios esenciales. De este modo, la radiografía del frente externo ratifica que el superávit comercial se sostiene, pero mediante un mecanismo que comprime la demanda. La acumulación de dólares, se logra en gran medida, como una consecuencia del enfriamiento del mercado doméstico, el cual reduce la demanda de los insumos importados debilitando las capacidades operativas de las pymes industriales tradicionales.



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

Las exportaciones analizadas por Grandes Rubros

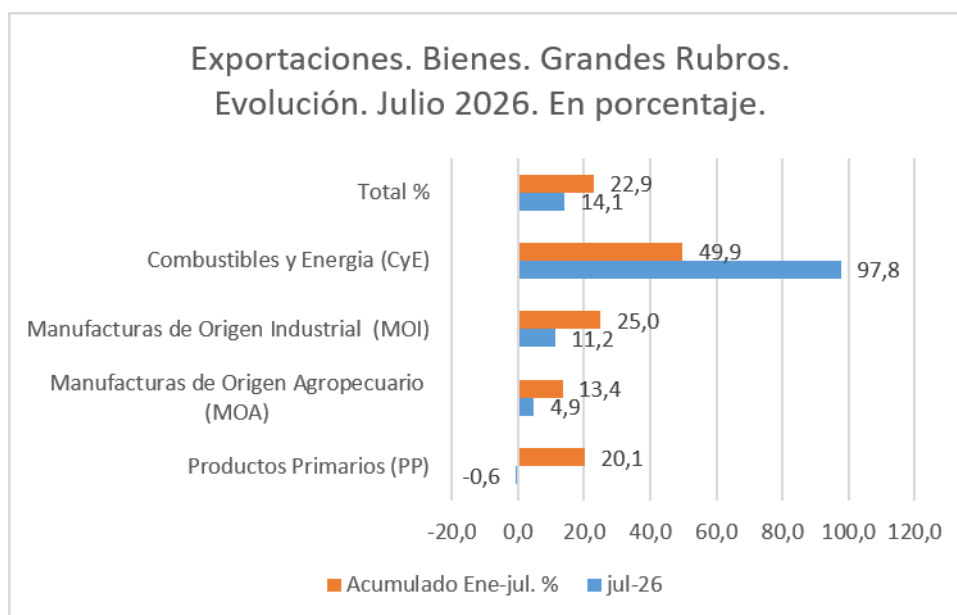
En julio de 2026, las exportaciones argentinas alcanzaron USD 8.854 millones, registrando un aumento del + 14,1% en su valor interanual, impulsado más por un incremento de los precios internacionales (+12,4%) que por una suba en las cantidades exportadas (+1,5%).

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

- *Productos Primarios (PP)*: Totalizaron USD 2.110 millones y registraron un retroceso interanual del -0,6% en valor, debido a que la leve mejora en los precios internacionales (+1,9%) no alcanzó a compensar la contracción sufrida en las cantidades despachadas, las cuales cayeron un -2,5%.
- *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)*: Totalizaron USD 3.068 millones y exhibieron un crecimiento del +4,9% en valor. En este caso, el comportamiento estuvo empujada de manera exclusiva por la recomposición en los precios internacionales (+12,9%), actuando como amortiguador frente a la caída observada en las cantidades exportadas, que anotaron un rojo del -7,2%.
- *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)*: Totalizaron USD 2.170 millones y sumaron una expansión interanual del +11,2% en valor, empujada enteramente por el efecto favorable en sus precios internacionales (+13,4%), el cual logró maquillar la contracción física en los volúmenes enviados al exterior, que cedieron un -2,0%.
- *Combustibles y Energía (CyE)*: Totalizaron USD 1.506 millones y consolidaron un avance extraordinario del +97,8% en valor, traccionado de

manera combinada por un salto masivo en los volúmenes físicos despachados (+67,6%) y acompañado por cotizaciones internacionales que avanzaron un +19,5%.

El desempeño exportador para los primeros siete meses del año, exhibe un ritmo de crecimiento sostenido que llevó las ventas totales acumuladas a USD 58.365 millones, reflejando una expansión del valor en torno al +22,9% respecto del mismo período del año anterior, empujado tanto por el incremento de los precios internacionales (+12,5%) como por las cantidades (+9,5%).



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

Las importaciones analizadas por Grandes Rubros

Durante el mes de julio de 2026, las importaciones argentinas totalizaron USD 6.739 millones, registrando un descenso interanual del -1,7% en su valor, un comportamiento explicado principalmente por el desplome de las cantidades (-9,2%) a pesar del aumento de los precios internacionales (+8,4%).

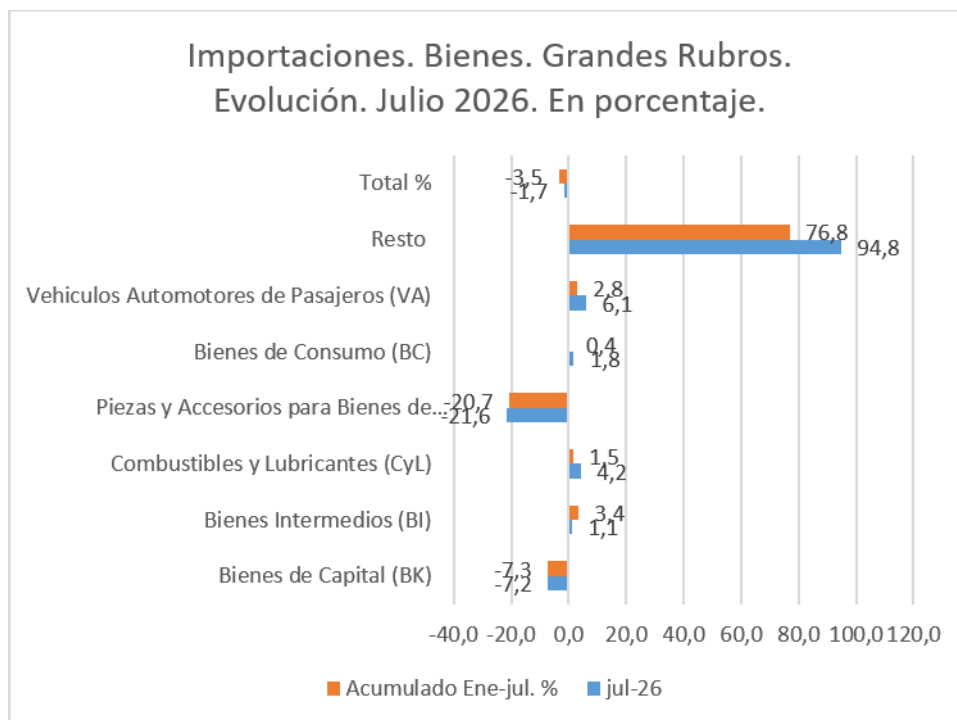
El desempeño al interior de los grandes rubros de importación durante el mes de julio de 2026 se desglosa de la siguiente manera:

- **Bienes de Capital (BK):** Totalizaron USD 1.167 millones, exhibiendo un retroceso del -7,7% en valor. Esto se debe a que la fuerte contracción en los volúmenes físicos demandados por las empresas (-13,1%) neutralizó por completo el aumento registrado en los precios (+6,2%).
- **Bienes Intermedios (BI):** Totalizaron USD 2.426 millones, registrando un aumento del +16,5% en valor. Este incremento estuvo impulsado de manera combinada tanto por una suba en las cantidades adquiridas (+3,2%) como, principalmente, por el alza en sus precios internacionales (+12,9%).

- *Combustibles y Lubricantes* (CyL): Totalizaron USD 614 millones y registraron un descenso del -7,3% en valor. Esta caída se explica por un desplome masivo en las cantidades físicas importadas (-23,8%), el cual logró compensar holgadamente el fuerte salto observado en las cotizaciones internacionales (+21,4%).
- *Piezas y Accesorios para bienes de capital* (PyA): Totalizaron USD 1.083 millones y sufrieron un descenso del -14,9% en valor, arrastradas por una severa contracción de doble dígito en los volúmenes físicos importados (-23,3%) a pesar del aumento sostenido en sus precios (+10,9%).
- *Bienes de Consumo* (BC): Totalizaron USD 889 millones y anotaron una variación negativa del -7,3% en valor. Esta dinámica estuvo determinada tanto por la retracción en las cantidades físicas adquiridas (-5,2%) como por una baja marginal en sus precios (-2,2%).
- *Vehículos Automotores de pasajeros* (VA): Totalizaron USD 448 millones, registrando una caída interanual del -12,8% en valor. El retroceso fue consecuencia exclusiva de un marcado descenso en los precios internacionales (-17,4%), el cual eclipsó por completo el leve avance en las cantidades físicas que ingresaron al país (+5,8%).

En lo que respecta al acumulado interanual a los primeros siete meses del 2026 correspondientes a las importaciones agrupadas por Uso Económico, las compras totales se ubicaron en USD 42.286 millones, registrando un retroceso generalizado del -4,0% interanual.

Esta persistente debilidad en el bloque de compras externas ratifica el esquema de compresión recesiva sobre las estructuras destinadas a la inversión de capital y la producción local de valor agregado. Esta continua caída en el bloque de compras externas confirma el escenario de asfixia recesiva que pesa sobre la incorporación de equipamiento productivo y el desarrollo del valor agregado local.



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

El desempeño de las importaciones en el acumulado del primer semestre del año muestra un patrón claramente contractivo, explicado fundamentalmente por la fuerte caída de las cantidades físicas adquiridas (-9,4%), la cual fue parcialmente compensada por un incremento en los precios internacionales (+6,1%). Al incorporar los registros consolidados hasta junio de 2026, la contracción de las compras permanece concentrada en aquellos bienes destinados directamente a la inversión y a la reactivación de la actividad productiva, especialmente la manufacturera —*Bienes de Capital* (-7,2% en valor e incluso un -13,7% en cantidades físicas) junto a las *Piezas y Accesorios* para bienes de capital (-21,6% en valor y un drástico -29,8% en volúmenes físicos)—, lo que se encuentra estrechamente vinculado a la retracción sistemática de la inversión y al bajo uso de la capacidad instalada fabril, que aún opera con un elevado nivel de ociosidad estructural. En contraste, el bloque de *Combustibles y lubricantes* logró revertir su signo acumulado previo para situarse en un avance marginal (+4,2% en valor), impulsado de forma exclusiva por el encarecimiento de sus precios (+16,7%) ante una retracción en los volúmenes físicos traídos del exterior (-10,8%).

En este contexto, la dinámica de las compras externas exhibe no solo los efectos recesivos de una demanda interna deprimida, sino también un severo proceso de ajuste en los niveles de producción fabril, dado el continuo retroceso en el abastecimiento de piezas clave y bienes asociados al proceso reproductivo, amortiguado levemente por la variación marginal de los *Bienes intermedios* (+1,1% en valor). Por otro lado, los segmentos vinculados al consumo masivo —especialmente vehículos automotores de pasajeros, que consolidan un avance interanual del +6,1% en valor (y un salto del +22,3% en cantidades físicas) en el

acumulado de los primeros seis meses—, los *Bienes de consumo* (+1,8% en valor) y el rubro “Resto” (+94,8%), impulsado por compras bajo regímenes de courier y envíos simplificados, mantienen un desempeño positivo en los márgenes. Esta dualidad consolida un patrón de importaciones selectivo, más orientado a la satisfacción del consumo final o bienes terminados que al sostenimiento de la inversión reproductiva de capital fijo.

En conjunto, se ratifica nuevamente el esquema de “compresión importadora” con sesgo recesivo (con una caída global en valor del -3,9%), consistente con el prolongado enfriamiento de la actividad económica general y la debilidad del mercado interno.

Balance del Comercio Exterior

En síntesis, el balance del intercambio comercial al cierre de los primeros siete meses de 2026 exhibe una evidente dualidad estructural, en la que el frente externo funciona bajo un esquema superavitario alcanzado mediante la compresión de la demanda de USD 2.115 millones en julio. La acumulación de divisas récord en las reservas del Banco Central —que eleva el saldo positivo acumulado a USD 16.080 millones frente a los escasos USD 3.669 millones del mismo período del año anterior— no responde tanto a un proceso genuino de expansión productiva transversal, como a un drástico freno de mano microeconómico. Mientras que las exportaciones totales (USD 58.365 millones acumulados) viajan al galope gracias a un escenario internacional sumamente favorable para bloques de enclave como la energía y los *commodities*, el entramado industrial orientado al mercado interno sobrelleva un severo achicamiento operativo.

La radiografía de las compras externas desnuda de manera cruda el impacto de este sesgo recesivo en el consumo y la inversión local. El retroceso de las importaciones agregadas a USD 42.286 millones (-4,0% interanual acumulado) está liderado por el desplome físico en la adquisición de equipamiento e insumos productivos. Exceptuando el comportamiento de *los Bienes Intermedios* (+16,5% en valor de julio por su encarecimiento internacional del +12,9%), las empresas locales están recortando drásticamente sus compras al exterior. La caída en las cantidades físicas de los *Bienes de Capital* (-13,1%) y las *Piezas y Accesorios* (-23,3%) evidencia la parálisis casi total en los planes corporativos de ampliación o mantenimiento de plantas fabriles. Paralelamente, el enfriamiento de la demanda masiva en las ciudades desplomó los volúmenes físicos importados de los *Bienes de Consumo* (-5,2%), confirmando que el bolsillo urbano opera al límite.

De cara al inicio del último tercio del año, este modelo comercial plantea una encrucijada insostenible para el desarrollo a mediano plazo del entramado PyME. Sostener la acumulación de dólares a costa de un desplome continuo en la

importación de maquinaria y piezas clave introduce un severo riesgo de obsolescencia tecnológica y una pérdida irreversible de capacidades productivas. En los términos financieros, las firmas tradicionales se encuentran atrapadas en una pinza nominal: tienen que absorber estructuras de costos fijos internos indexados mientras que sus niveles de actividad y ventas en góndola continúan deprimidos. Sin un cambio de rumbo urgente en las variables oficiales que reactive el consumo doméstico y alivie los márgenes de rentabilidad de la industria urbana, los abultados números verdes del balance del INDEC seguirán operando como un fenómeno macroeconómico aislado, disociado por completo de la realidad de la calle.

SÍNTESIS Y PERSPECTIVAS

La economía argentina transita el cierre de agoto de 2026 bajo un escenario de profunda fractura estructural, consolidando una preocupante “paradoja de laboratorio”. El frente macrofinanciero y cambiario exhibe un blindaje nominal inédito que ha logrado estabilizar las variables de la City; por otro lado, las bases productivas y sociales del mercado interno se encuentran en una situación de gravedad crítica. La *pax* nominal y fiscal coexisten con un estado de asfixia prolongada en las góndolas, las pymes urbanas y los mostradores fabriles. De este modo, la agenda económica cambia de manera rotunda. Una vez disipadas las urgencias del descalabro monetario, el foco de los agentes productivos ya no radica tanto en la estabilización de los agregados de laboratorio, sino en la necesidad urgente de rescatar a la microeconomía de un declive estructural que amenaza con destruir de forma permanente la capacidad instalada y el empleo urbano nacional.

En la arquitectura cambiaria del Banco Central de la República Argentina (BCRA), el programa económico valida su solvencia contable frente a los inversores internacionales. Al promediar el cierre de agosto, el dólar oficial mayorista de referencia se fijó en \$1.499, operando como un techo virtual estrictamente defendido por el Palacio de Hacienda mediante intervenciones y colocación de liquidez, manteniéndose un 24,7% por debajo del límite superior de la banda cambiaria indexada (\$1.868,54). Esta previsibilidad externa, respaldada por la ratificación doctrinaria del ancla fiscal, aceptó una masiva absorción de divisas en el mercado de cambios. El BCRA superó holgadamente su meta anual de acumulación al registrar compras netas por USD 13.770 millones, impulsando las reservas internacionales brutas a un nuevo récord de gestión de USD 50.655 millones —el nivel más elevado desde septiembre de 2019—. Este blindaje de caja, garantiza de forma holgada los compromisos financieros con los acreedores soberanos para 2026 y 2027 bajo el esquema del ministro Luis Caputo, logrando

despejar el fantasma de un *default* técnico, aunque a costa de secar por completo la plaza local de pesos.

No obstante, el reverso de este éxito macroeconómico expone un preocupante incremento de las presiones financieras internas y el costo de la liquidez. En sintonía con las tensiones cambiarias estacionales, la tasa TAMAR de los bancos privados sufrió un salto violento hasta posicionarse en el 26,50% TNA, su registro más alto desde marzo, encareciendo el crédito productivo. Paralelamente, los títulos públicos locales acusaron ruidos políticos de cara al armado legislativo para los comicios de 2027 y desarmes globales de carteras emergentes, forzando una ruptura alcista en el riesgo país que avanzó un 21% hasta ubicarse en torno a los 505 puntos básicos. En el frente de precios, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) arrojó un baño de realidad a las expectativas de desinflación lineal al rebotar al 2,1% mensual en julio, quebrando la racha bajista previa debido a los factores estacionales del receso invernal y la indexación de tarifas reguladas. Aunque el componente núcleo logró desacelerar al 1,8%, la persistencia horizontal del índice mensual consolidó la trayectoria interanual al alza por tercer mes consecutivo, alcanzando un 33,8% y acumulando un 19,3% en los primeros siete meses del año.

El verdadero estrangulamiento nominal se traslada de forma directa a la estructura fabril nacional. El *Estimador Mensual de Actividad Económica* (EMAE) de junio interrumpió estadísticamente su sesgo de estancamiento, reflejando un modelo dual profundamente fragmentado: el aparente repunte del indicador se explica de forma exclusiva por un “boom” en sectores transables y extractivos de enclave, como la *Pesca* (+247,0%), la *Explotación de minas y canteras* (+15,6%) y los rendimientos financieros de la *Intermediación Financiera* (+5,1%). En la vereda opuesta, el *Índice de Producción Industrial* (IPI) manufacturero cerró el primer semestre con una caída consolidada del -2,2% interanual, desnudando una industria partida en dos. Mientras que los bloques integrados a Vaca Muerta, las ampliaciones de gasoductos (Oldelval y proyecto VMOS) y el agro impulsaron las Industrias metálicas básicas (+11,8%) y *Químicos* (+11,0%), las ramas intensivas en mano de obra y orientadas al mercado interno sufrieron retrocesos críticos, destacándose los desplomes de *Maquinaria y equipo* (-16,8%) y *Productos textiles* (-15,9%).

Esta polarización de la actividad se traduce de manera directa en el estancamiento de la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCII), que se ubicó en el 59,1% en junio. La evidencia estadística ratifica que el aparato fabril urbano permanece atrapado por debajo de la barrera del 60%, obligando a las firmas a asumir el costo ineficiente de mantener casi un 41% de su infraestructura apagada o inactiva frente al congelamiento de la demanda local. Esta parálisis responde de forma directa a la asimetría de precios por tipo de bien. Mientras la recesión plancha las

góndolas fijando los precios físicos en un 1,6% mensual, los servicios operativos e insumos no transables se indexan al 3,1% mensual, pulverizando la rentabilidad PyME. Esta distorsión destruye los incentivos a la inversión, tal como lo refleja la *Encuesta de Tendencia de Negocios* (ETN) del INDEC, donde un abrumador 87,0% de los directivos industriales descarta mejoras para el trimestre agosto-octubre, paralizando las órdenes de compra para evitar la inmovilización de capital.

La raíz de esta parálisis industrial se encuentra en un consumo masivo que consolida un sesgo recesivo crónico. Las ventas a precios constantes en los supermercados registraron una caída del -3,1% interanual en junio y una contracción del -1,0% mensual desestacionalizada, acumulando un desplome real del -11,5% desde diciembre de 2023 con 21 meses en terreno negativo sobre un total de 31 registros de la serie. El canal mayorista replicó el retroceso (-3,1% interanual y -3,0% acumulado semestral), confirmando el estrangulamiento de liquidez en la red de comercios minoristas de cercanía. El indicador microeconómico más alarmante se concentra en las líneas de cajas: el 58% de las transacciones básicas se canalizan mediante tarjetas de crédito o refinanciación, desnudando un alarmante escenario de endeudamiento por subsistencia donde más de 20 millones de argentinos toman pasivos con tasas elevadas para cubrir la canasta alimentaria elemental, medicamentos y tarifas residenciales que ya promedian los \$200.000 mensuales en el AMBA.

El mercado laboral absorbe de manera sistémica las consecuencias de esta mortandad empresarial. De acuerdo con los registros de la *Superintendencia de Riesgos del Trabajo* (SRT) publicados en agosto, el empleo registrado en unidades productivas profundizó su crisis estructural al acumular 29 meses de caída neta consecutiva, destruyendo 70.217 puestos mensuales desestacionalizados en mayo y totalizando una pérdida de 448.354 asalariados privados desde diciembre de 2023. Los sectores privados que empujan el empleo sufrieron el núcleo del ajuste, con bajas interanuales de 58.296 operarios en la manufactura y 39.454 puestos en el comercio minorista, balance que es maquillado de forma artificial por la absorción de personal en la *Administración pública* (+26,341). En paralelo, la fragilidad comercial destruyó el entramado corporativo al registrar la desaparición de 15.069 empleadores aportantes interanuales (31.174 firmas cerradas desde finales de 2023), deprimiendo el padrón activo a apenas 481.724 firmas.

Ante esta drástica parálisis del consumo y el empleo de las ciudades, el Poder Ejecutivo ratificó su hoja de ruta anunciando que no implementará ningún plan de estímulo fiscal, monetario o crediticio para reactivar la economía doméstica en el sendero hacia el próximo calendario electoral. La administración sostiene de forma doctrinaria que cualquier intervención en el mercado interno alteraría el

superávit y reactivaría la inflación, delegando la recuperación de la actividad exclusivamente en los sectores transables primarizados de alta escala. Para el empresariado PyME, esta postura oficial convalida un escenario donde los “brotes verdes” continúan restringidos a un fenómeno macroeconómico de laboratorio, forzando a la estructura económica nacional urbana a gestionar inventarios en niveles deprimidos, conviviendo con una morosidad al alza en la cadena de pagos y supeditando la rentabilidad empresarial a un estricto control de daños operativos.