

Informe económico de coyuntura

Nº07 – Julio 2026



Sistémica

**Asesoramiento estratégico
y gestión para el desarrollo**

Informe económico de coyuntura – N°07 2026

Repliegue industrial

Venimos señalando en los últimos informes la creciente fragmentación de la economía argentina: mientras algunos sectores vinculados a los recursos naturales continúan liderando el crecimiento agregado, amplios segmentos intensivos en empleo —particularmente la industria— permanecen inmersos en una profunda recesión.

Durante los primeros cinco meses del año, el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI) del INDEC registró una caída interanual del 3,1%, aunque mostró un leve incremento de 1,6% respecto de diciembre en la serie desestacionalizada. Sin embargo, este repunte no modifica el diagnóstico general. La evolución reciente continúa siendo errática y el nivel de actividad no logra consolidar una recuperación. Desde el segundo semestre de 2024, cuando comenzaron a observarse algunos signos de mejora, el índice oscila alrededor de los mismos valores, reflejando un estancamiento que ya se prolonga por casi dos años.

La situación resulta aún más preocupante cuando se la compara con una perspectiva de largo plazo. La producción industrial permanece aproximadamente un 14% por debajo del máximo alcanzado en abril de 2023, previo al inicio de la recesión, y se ubica en niveles similares a los de 2019, luego de la crisis macroeconómica de 2018-2019. En otras palabras, la industria no solo dejó de recuperarse, sino que continúa operando muy por debajo de su capacidad potencial.

A esta fragmentación entre la industria y el resto de la economía se suman marcadas heterogeneidades al interior del propio sector manufacturero, tanto por ramas de actividad como por tamaño de empresa.

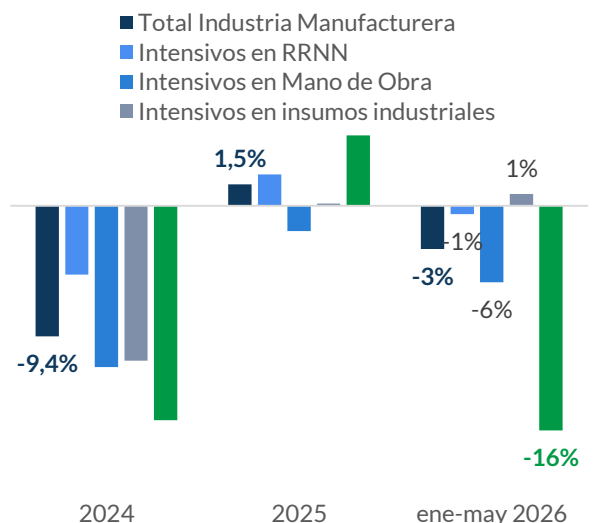
Índice de producción industrial Serie sin estacionalidad 2004=100



Fuente: Sistémica en base a INDEC

Índice de producción industrial por sectores

Variación % interanual



Fuente: Sistémica en base a INDEC

Las mayores caídas continúan concentrándose en las industrias intensivas en ingeniería —con retrocesos particularmente pronunciados en el complejo metalúrgico— y en las actividades intensivas en mano de obra, especialmente el complejo textil, de confecciones y calzado. Incluso los sectores más vinculados a recursos naturales muestran un desempeño dispar. Si bien la refinación de petróleo mantiene cierto dinamismo, otras actividades asociadas al agro continúan en retroceso: persisten caídas en textiles de origen vegetal, acompañando la debilidad del sector de confecciones, así como en alimentos y bebidas. La buena campaña agrícola, hasta el momento, no logra derramar sobre el resto del entramado industrial: continúan registrándose bajas en la producción de carnes y de diversos alimentos de consumo masivo. Donde parece haber una excepción es en las industrias intensivas en insumos industriales, que muestran una leve expansión interanual (1%), por la recuperación de la industria química, en parte por el crecimiento de agroquímicos.

Por tamaños, los datos de la Fundación [Observatorio PyME](#), muestran una dramática situación en las pequeñas y medianas empresas (aquellas que emplean entre 10 y 250 ocupados). En el primer trimestre de 2026, la producción PyME se retrajo un -9,2% anual y acumulo 12 trimestres consecutivos en baja. La industria PyME se ve especialmente afectada por la baja demanda (preocupación que alcanza a 8 de cada 10 empresas) y por los aumentos de costos (el 70% de las PyMEs enfrentan costos que aumentan por encima de sus precios de venta, principalmente el energético).

Índice de producción industrial por sectores

Variación % interanual

	2024	2025	ene-may 2026	5 meses 2026 vs 5 meses 2023
Total Industria Manufacturera	-1,8%	-9,4%	1,5%	-12,4%
Intensivos en RRNN	-2,5%	-5,0%	2,3%	-5,2%
Alimentos y bebidas	-3,6%	-0,6%	2,1%	-1,9%
Tabaco	-0,6%	-9,0%	6,0%	-2,3%
Productos textiles	1,4%	-17,1%	-7,7%	-35,5%
Madera	-6,4%	-13,7%	13,0%	-0,3%
Productos de petróleo	5,0%	2,0%	2,2%	8,6%
Otros minerales no metálicos	-2,0%	-24,6%	3,4%	-24,5%
Intensivos en Mano de Obra	-0,2%	-11,7%	-1,8%	-17,9%
Confecciones	4,6%	-3,0%	0,3%	-8,8%
Cuero y calzado	-0,6%	-12,1%	-15,8%	-38,5%
Edición e impresión	-4,3%	-11,8%	2,3%	-9,0%
Otros productos de metal	-0,2%	-13,2%	-10,2%	-24,8%
Muebles	0,0%	-18,6%	14,3%	-15,2%
Intensivos en insumos industriales	-1,1%	-11,2%	0,2%	-12,4%
Papel	0,0%	-12,3%	0,8%	-10,8%
Productos químicos	-2,9%	-5,7%	0,1%	-1,5%
Productos de caucho y plástico	1,4%	-17,5%	-4,1%	-27,3%
Metales comunes	0,5%	-17,5%	2,8%	-24,1%
Intensivos en ingeniería	-2,6%	-15,5%	5,1%	-26,8%
Maquinaria y equipo	-5,7%	-18,6%	5,1%	-31,9%
Maquinaria de oficina, radio y televisión	-8,7%	-36,5%	18,8%	-58,4%
Aparatos eléctricos	-5,7%	-3,8%	11,9%	-5,3%
Instrumentos médicos	-0,5%	0,4%	-3,3%	-4,4%
Automotores	3,5%	-11,4%	0,2%	-21,3%
Otros equipos de transporte	4,3%	-2,1%	16,4%	11,8%

Fuente: Sistémica en base a INDEC

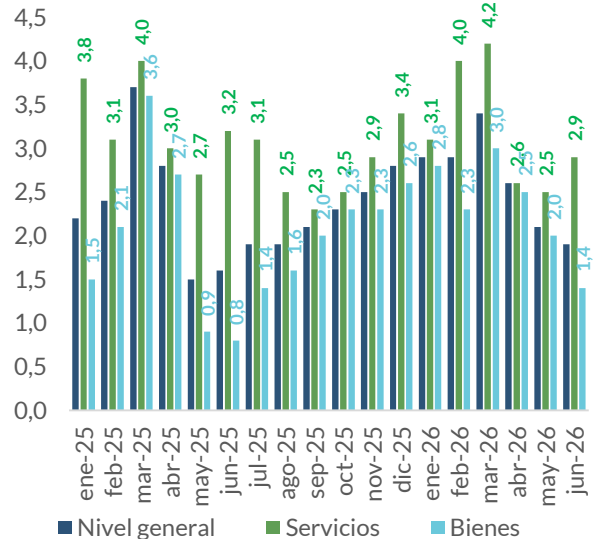
Precios relativos que castigan la producción

Mientras la economía exhibe una mejora en el frente externo y el Banco Central consolida la acumulación de reservas, la dinámica de los precios relativos plantea un panorama muy distinto para el sector productivo. Durante el primer semestre el BCRA logró recomponer reservas mediante compras de divisas y distintos mecanismos de financiamiento externo, lo que fortaleció la posición financiera del país y alimentó la percepción de que la abundancia de dólares proveniente de Vaca Muerta y la minería estaría generando una suerte de "enfermedad holandesa".

Sin embargo, esa interpretación resulta difícil de sostener, ya que no se verifica que el boom exportador eleve la productividad, los salarios y la demanda de bienes no transables. Los salarios en dólares del sector privado formal se mantienen prácticamente en los mismos niveles que antes del cambio de gobierno, mientras que la apreciación responde principalmente a una política cambiaria utilizada como ancla antiinflacionaria, complementada por una política monetaria muy contractiva y tasas de interés elevadas. En tanto el atraso cambiario no proviene de un exceso de divisas sino de decisiones de política económica, no hay una enfermedad holandesa sino una primarización de la economía acompañada de un retroceso industrial preocupante.

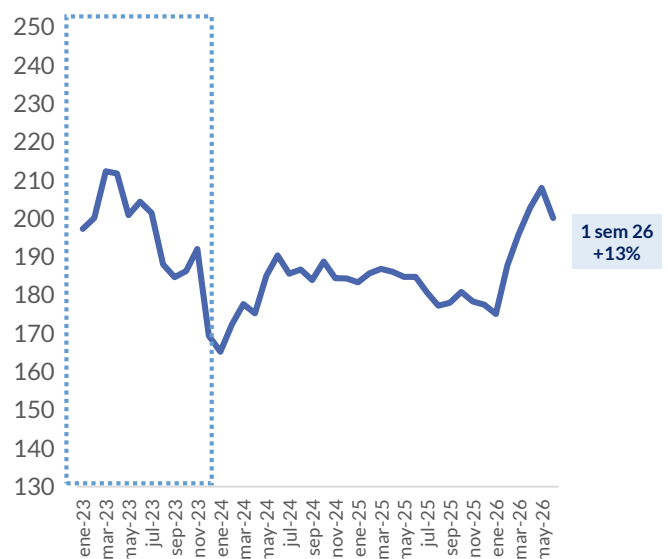
En un [documento](#) que ya tiene más de dos décadas, la CEPAL analizó diferentes casos de enfermedad holandesa (Países Bajos, Reino Unido, Noruega, entre otros), entendidos como un "exceso de desindustrialización" derivado de un cambio abrupto en la canasta de exportación. Sin embargo, en muchos de esos casos, "como los de Finlandia, Malasia y otros países asiáticos, todos con una gran dotación de recursos naturales, se ha logrado revertir estas tendencias [de pérdida de capacidades manufactureras], ya sea avanzando en el proceso de industrialización a partir de los recursos disponibles, o desarrollando una industria manufacturera complementaria para el mercado interno y con fines de exportación".

Índice de precios al consumidor: bienes vs servicios Variación % mensual



Fuente: Sistémica en base a INDEC

Índice de Costos Industriales en USD corrientes 2004 = 100*



Fuente: Sistémica

* En períodos de elevada brecha cambiaria (como 2023), los costos valuados al tipo de cambio oficial pueden estar sobreestimados

Dada la ausencia de este tipo de estrategias e incluso de mecanismos o políticas que neutralicen el impacto de la apreciación sobre la estructura industrial, la Argentina se encamina hacia una economía de enclave.

La evolución del índice de costos de Sistémica refleja este panorama. En el segundo trimestre, el costo en dólares de la electricidad y el gas natural aumentó 19%, acumulando una suba cercana al 36% en el primer semestre. Aunque los sectores que más sintieron el impacto fueron los intensivos en insumos industriales, la suba de costos fue transversal a toda la industria. Los costos en dólares aumentaron por encima del promedio también en las ramas intensivas en mano de obra.

En el último mes, la moderación del precio internacional del petróleo alivió parcialmente esa presión sobre los costos. Sin embargo, el escenario volvió a cambiar. La recuperación del precio del crudo tras las tensiones en Medio Oriente y la persistencia de las disputas comerciales impulsadas por Estados Unidos reintroducen presiones inflacionarias a escala global. El propio FMI advirtió en su [último informe](#) que el proceso mundial de desinflación global se ha estancado y que persisten riesgos asociados tanto a una escalada de los conflictos geopolíticos como a eventuales correcciones en los mercados financieros. Para la Argentina, un petróleo más caro tiene un efecto ambiguo: fortalece la oferta futura de divisas gracias al dinamismo del sector hidrocarburífero, pero al mismo tiempo incrementa los costos logísticos, energéticos e industriales de buena parte de la economía.

Así, la acumulación de reservas convive con un deterioro creciente de la competitividad de los sectores transables distintos de los recursos naturales. Más que una enfermedad holandesa, la evidencia muestra un esquema de precios relativos que favorece la estabilidad cambiaria y financiera a costa de comprimir los márgenes de rentabilidad de la producción.

En los próximos meses, la estabilidad cambiaria continuará siendo una pieza central de la estrategia oficial para sostener la desaceleración de la inflación, siempre que esa estabilidad pueda traducirse en una recuperación de la actividad. En este sentido, la verdadera prueba estará en la capacidad del Gobierno para atravesar el período preelectoral sin que un eventual aumento de la demanda de dólares genere nuevas tensiones sobre el mercado cambiario. Hasta el momento, cuenta con reservas suficientes para contener este riesgo. Si la solidez alcanzada en el frente financiero logra trasladarse a la economía real, podría abrirse una etapa de recuperación de la actividad que consolide ese equilibrio. En cambio, si persisten la caída de la inversión, el deterioro del empleo, el cierre de empresas y el debilitamiento de los ingresos de los hogares, el cambio en las expectativas podría reactivar la dolarización y poner en cuestión la sostenibilidad del esquema actual. En definitiva, el desafío ya no pasa únicamente por acumular reservas, sino por evitar que la estabilidad financiera continúe coexistiendo con un aparato productivo cada vez más frágil y un deterioro persistente de las condiciones sociales.

Tablero Económico

ACTIVIDAD	Unidad	Fuente	Fecha	Nivel	Variación anual	Variación acumulada anual
Actividad Económica (EMAE)	2004=100	INDEC	may-26	153,6	0,2%	1,7%
Construcción (ISAC)	2004=100	INDEC	may-26	154,5	4,1%	2,5%
Industria (IPI)	2004=100	INDEC	may-26	118,0	-5,7%	-3,1%
EMPLEO	Unidad	Fuente	Fecha	Nivel	Variación anual	Variación acumulada anual
Empleo Registrado	Millones de Personas	Sec TEySS	abr-26	12,76	-0,7%	-0,4%
Asalariados Privados Registrados		Sec TEySS	abr-26	6,13	-2,1%	-1,7%
Desocupación	En % de PEA	INDEC	I 2026	7,8	-0,1	-
Índice de Salarios Total	Real dic-17=100	INDEC	may-26	75,3	2,0%	2,9%
Índice de Salarios Priv. Reg.	Real dic-17=100	INDEC	may-26	77,8	-2,9%	-3,2%
COMERCIO EXTERIOR	Unidad	Fuente	Fecha	Nivel	Variación anual	Variación acumulada anual
Exportaciones	Millones de U\$S	INDEC	jun-26	9.055	24,5%	24,4%
Importaciones	Millones de U\$S	INDEC	jun-26	6.861	7,3%	-3,9%
Saldo Comercial	Millones de U\$S	INDEC	jun-26	2.194	1.314	11.161
MERCADO DE CAMBIOS	Unidad	Fuente	Fecha	Nivel	Variación mensual	Variación anual
Reservas Internacionales	Millones de U\$S	BCRA	28-jul-26	48.935	1.853	7.690
Tipo de Cambio Oficial	\$/USD	BCRA	28-jul-26	1.500	1,7%	16%
Precios	dic-16 =100	INDEC	jun-26	11.826	1,9%	34%
Tipo de Cambio Real	17-12-15=100	BCRA	31-jul-26	92	-1,9%	-16,3%
FISCAL	Unidad	Fuente	Fecha	Nivel	Variación anual	Variación acumulada anual
Ingresos Totales	Variación real	Min Econ	jun-26	-	-8,5%	-5,0%
Gastos Primarios	Variación real	Min Econ	jun-26	-	3,1%	-1,9%
Resultado Primario	En % del PBI	Min Econ	jun-26	0,6%	-	-
Resultado Financiero	En % del PBI	Min Econ	jun-26	0,1%	-	-



Sistémica
Asesoramiento estratégico
y gestión para el desarrollo



Florida 375 2° PISO A
CABA, Argentina CP1005



contacto@spd.com.ar



spd.com.ar