

# Economía con muchos contrastes

Algunos datos económicos sugieren que lo peor quedó atrás. Pero hay grandes diferencias entre regiones y familias.

Por Daniel Artana\*



\*Economista de FIEL

Varios analistas destacan que la actividad económica muestra grandes contrastes, con las actividades primarias (agro, minería e hidrocarburos) liderando el crecimiento y otras muy rezagadas, como la industria y la construcción. Sin embargo, hay matices importantes que señalar.

Los datos de marzo del EMAE reflejan que la construcción y la industria mostraron mejoras importantes cuando se corrigen las series originales por estacionalidad. En abril, el Índice de Producción Industrial (IPI) de FIEL continuó mejorando, pero a un ritmo más bajo. En cualquier caso, los datos muestran que:

1. La industria viene oscilando en los últimos meses en un nivel similar al observado en 2025.
2. Pero también hay grandes diferencias entre sectores industriales. Por ejemplo, la información desagregada del EMI que estima el INDEC muestra que la actividad industrial se encontraba en el primer trimestre de este año 2,3% por debajo del nivel alcanzado en el mismo período de 2025, pero los textiles y el calzado explicaban más de la mitad de esa caída, la producción de maquinaria y equipo un 30% y la industria automotriz un 20%, pero otros sectores aportaban mejoras importantes (refinación de petróleo, industria maderera y sustancias y productos químicos). Y al interior de los sectores industriales, también hay diferencias muy importantes.
3. Además, las exportaciones de manufacturas de origen industrial (excluyendo piedras preciosas y oro) aumentaron 20% interanual en el primer cuatrimestre del año, explicando un 20% del aumento en las exportaciones totales (más que la contribución de la energía en ese período, que fue del 14%). Incluso en el último mes (abril) las exportaciones industriales (sin oro y piedras preciosas) alcanzaron US\$ 2000 millones (35% por encima de lo observado un año antes) y aportando el 23% del aumento de las exportaciones (mejora de US\$ 524 millones comparado con un incremento interanual de todas las exportaciones de US\$ 2240 millones).
4. Las importaciones de bienes intermedios, que en general son insumos del proceso industrial, han vuelto a superar los US\$ 2.000 millones por mes en marzo y abril, con crecimiento interanual positivo de 7% en ese bimestre. Esto podría explicarse por una normalización, luego de digerirse los aumentos observados en 2025 (sobre todo en septiembre y octubre) a la espera de una devaluación que no ocurrió y/o a una expectativa de mejora en la actividad de los próximos meses.
5. La construcción sufrió una caída muy importante. Si se toma como referencia el año 2019 (nivel 100),



en 2024 se observó un nivel de 76 y en 2025 uno de 81. Pero el último dato desestacionalizado del mes de marzo aumentó a 84, insinuando que el sector se puede estar moviendo un escalón más arriba (los datos de despachos de cemento de abril fueron malos, pero posiblemente ello se explique por la cantidad de días con lluvia, con lo cual habrá que esperar a mayo para confirmar si se ha concretado ese salto a un escalón menos malo).

**“En materia de salarios y empleo, el panorama general no es bueno, pero también hay fuertes contrastes.”**

En materia de salarios y empleo, el panorama general no es bueno, pero también hay fuertes contrastes. Los trabajadores formales han perdido algo de sus ingresos medidos en pesos constantes, pero lo opuesto se observa en los informales. Aún con problemas de medición, los ingresos de estos trabajadores muestran

mejoras enormes respecto de finales de 2023, lo cual era esperable a la luz de la reducción en la tasa de inflación de dos dígitos mensuales a niveles que nuevamente parecen caminar hacia el 2%. En la medida en que consuman una parte de su ingreso en negocios que no dan ticket es posible que esta mejora pase desapercibida para las empresas que miden consumo masivo y, obviamente, ello sería consistente con el deterioro real en la recaudación tributaria de los impuestos nacionales más relacionados al consumo y también con la mejora en el consumo privado que registran las cuentas nacionales.

Finalmente, la inflación ha vuelto a mostrar un sendero descendente luego de varios meses con tendencia al alza. Tomando promedios móviles de tres meses, los mejores valores, tanto en la inflación general como en la núcleo, se observaron en el tercer trimestre de 2025 (1,8% mensual de promedio). Desde ahí aumentaron sin pausa hasta marzo (3,1% y 3% respectivamente en el promedio móvil), pero en abril cambió la tendencia en ambas estimaciones. La información preliminar del índice de FIEL para la Ciudad de Buenos Aires sugiere que, en mayo, habría continuado la baja en ambos indicadores.

En resumen, hay grandes contrastes en los indicadores sectoriales e incluso dentro de cada sector, con diferencias regionales y entre familias importantes. Pero parecería que lo peor ha quedado atrás. ■