

INFORME DE COYUNTURA

JULIO 2026

ENTREGA MENSUAL

Nº 17

**INFORMACIÓN Y
DATOS**

**SECTOR REAL
SECTOR MONETARIO
SECTOR EXTERNO**

**La otra cara de la
estabilización: ajuste, caída
del consumo y estancamiento
productivo.**

DOS
modelos
Asociación Civil

**DIRECCIÓN
ANTONIO MACCHIOLI**

El informe de coyuntura tiene como objetivo proporcionar un análisis exhaustivo de la coyuntura económica y política para facilitar la toma de decisiones.

Resumen ejecutivo – Junio 2026

La economía argentina continúa mostrando una evolución heterogénea. Si bien se observan avances en materia de estabilidad macroeconómica, la recuperación todavía no logra consolidarse en los sectores vinculados al mercado interno y al empleo.

En el plano fiscal, el Gobierno mantiene el superávit financiero y primario, aunque este resultado continúa apoyándose en una política de fuerte contención del gasto y en recursos extraordinarios. Tanto la recaudación tributaria como el gasto público crecieron por debajo de la inflación, registrando caídas en términos reales, mientras que los subsidios económicos continuaron reduciéndose significativamente.

La inflación volvió a desacelerarse durante mayo, alcanzando el 2,1% mensual, lo que representa una mejora respecto de los meses anteriores y fortalece el proceso de estabilización. No obstante, aún resta comprobar si esta tendencia podrá sostenerse y traducirse en una recuperación más amplia de la actividad económica.

El crecimiento continúa siendo impulsado principalmente por sectores exportadores, como la agricultura, la minería y, especialmente, la producción de hidrocarburos. En contraste, la industria manufacturera, la construcción, el comercio y el consumo interno siguen mostrando debilidad, con caídas en la producción, las ventas y una utilización de la capacidad instalada inferior al 60%. En el frente monetario, el Banco Central logró sostener la estabilidad cambiaria y fortalecer las reservas internacionales, mientras que el crédito hipotecario continúa expandiéndose. Sin embargo, persisten señales de fragilidad, como la disminución de los depósitos en cajas de ahorro y el escaso dinamismo del crédito al consumo debido al elevado nivel de las tasas de interés.

Finalmente, el sector externo presentó uno de los desempeños más favorables del período. Las exportaciones alcanzaron un récord histórico impulsadas por el crecimiento del complejo energético, permitiendo obtener un importante superávit comercial. Sin embargo, la caída de las importaciones de bienes de capital y el persistente déficit de la cuenta corriente reflejan que continúan existiendo desafíos estructurales vinculados a la inversión, el endeudamiento y la generación de divisas genuinas.

En conjunto, los indicadores muestran una economía con mayores niveles de estabilidad macroeconómica, pero cuya recuperación continúa siendo parcial y concentrada en pocos sectores, lo que plantea el desafío de extender el crecimiento al conjunto de la actividad productiva y del mercado interno.

Tablero Macroeconómico

Concepto	Crecimiento nominal	Crecimiento real (ajustado por inflación 33,2%)	¿Qué significa?
Ingresos totales	27,80%	-2,30%	Los ingresos reales cayeron
Recursos tributarios	30,00%	-2,40%	La recaudación real cayó
Gastos primarios totales	30,30%	-2,20%	El gasto real cayó
Prestaciones sociales	33,20%	0,00%	Se mantuvieron en términos reales
Subsidios económicos	6,80%	-19,80%	Fuerte caída en terminos reales

La economía muestra señales mixtas: mejora el frente externo, pero persisten la debilidad del consumo y la industria

La economía argentina continúa mostrando un escenario de contrastes. Mientras algunos indicadores macroeconómicos reflejan una mayor estabilidad, la actividad productiva y el consumo interno todavía exhiben señales de debilidad. El Gobierno logró sostener el superávit fiscal y consolidar una desaceleración de la inflación, aunque advierte que la recuperación económica continúa concentrada en pocos sectores y aún no alcanza a la mayor parte del aparato productivo.

En materia fiscal, durante mayo el Sector Público Nacional registró un superávit financiero de \$478.613 millones y un superávit primario de \$1,92 billones. En el acumulado de los primeros cinco meses del año, el resultado financiero representa el 0,2% del Producto Bruto Interno, mientras que el superávit primario alcanza el 0,7%, consolidando al equilibrio fiscal como uno de los principales pilares del programa económico.

Sin embargo, este resultado continúa apoyándose en una política de fuerte contención del gasto público. Los ingresos totales y la recaudación tributaria crecieron por debajo de la inflación interanual, lo que implica una caída en términos reales. Del mismo modo, el gasto primario también registró una disminución real, mientras que los subsidios económicos experimentaron una fuerte reducción. En contraste, las prestaciones sociales lograron mantenerse prácticamente en línea con la inflación, aunque los salarios del sector público continuaron perdiendo poder adquisitivo.

Uno de los datos más alentadores del período fue la evolución de los precios. La inflación de mayo se ubicó en 2,1% mensual, acumulando un 14,7% en lo que va del año y un 33,2% interanual. Esta desaceleración representa una mejora respecto de los meses anteriores y podría aliviar parcialmente las presiones sobre las cuentas públicas. No obstante, el informe advierte que todavía es necesario verificar si esta tendencia logra sostenerse en el tiempo y traducirse en una recuperación más sólida de la actividad económica.

Precisamente, la actividad económica continúa mostrando una evolución heterogénea. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró un crecimiento interanual del 1,6% en abril, aunque en la comparación mensual desestacionalizada volvió a caer un 1,5%, reflejando una desaceleración del ritmo de recuperación. Además, el crecimiento continúa explicado casi exclusivamente por el desempeño de la agricultura y la minería, especialmente por la expansión de Vaca Muerta y la producción de litio.

En cambio, los sectores más vinculados al empleo y al mercado interno continúan atravesando dificultades. La industria manufacturera acumuló una nueva caída y doce de sus dieciséis ramas registraron retrocesos. Entre los sectores más afectados se encuentran la maquinaria agrícola, la producción de electrodomésticos, la siderurgia, la industria automotriz y el sector textil, todos ellos impactados por la menor demanda interna y la creciente competencia de productos importados.

La construcción tampoco logró consolidar la recuperación observada durante marzo. La caída en el consumo de cemento, hormigón elaborado y asfalto refleja el impacto del menor nivel de obra pública, mientras que la inversión privada todavía no alcanza para compensar ese retroceso. Las expectativas empresariales continúan siendo mayoritariamente negativas y el sector sigue operando con elevados niveles de incertidumbre.

El consumo interno mantiene la misma tendencia. Las ventas reales disminuyeron tanto en supermercados como en autoservicios mayoristas y centros comerciales. A su vez, si bien el índice general de salarios logró superar levemente la inflación debido al fuerte crecimiento de los ingresos del empleo no registrado, los salarios de los trabajadores registrados y del sector público continúan perdiendo poder adquisitivo.

En el plano monetario y financiero, el Banco Central logró mantener la estabilidad cambiaria y fortalecer el nivel de reservas internacionales. El crédito hipotecario continúa siendo uno de los segmentos más dinámicos del sistema financiero. Sin embargo, el informe advierte sobre la persistente caída de los depósitos en cajas de ahorro y el escaso crecimiento del crédito al consumo, condicionado por tasas de interés que permanecen en niveles muy elevados.

El sector externo constituye uno de los principales motores del actual desempeño macroeconómico. Durante mayo las exportaciones alcanzaron un récord histórico superior a los 9.500 millones de dólares, impulsadas principalmente por el extraordinario crecimiento de las ventas de combustibles y energía. Por primera vez, el petróleo desplazó a la soja como principal producto exportado por la Argentina, generando un superávit comercial récord que fortalece la posición externa del país.

No obstante, el informe advierte que la fuerte caída de las importaciones de bienes de capital y de piezas para la producción constituye una señal de alerta, ya que refleja un bajo nivel de inversión productiva que podría limitar el crecimiento futuro de la economía.

Finalmente, el análisis del sector externo muestra que, pese al importante superávit comercial, la cuenta corriente continúa siendo deficitaria debido al elevado gasto de los argentinos en turismo en el exterior, el giro de utilidades por parte de empresas extranjeras y el pago de intereses de la deuda. Como consecuencia, la economía sigue dependiendo del ingreso de capitales y del endeudamiento para financiar ese desequilibrio.

En síntesis, la economía argentina atraviesa una etapa de transición. La consolidación del superávit fiscal, la desaceleración de la inflación y el excelente desempeño exportador constituyen señales positivas para la estabilidad macroeconómica. Sin embargo, la recuperación todavía presenta un marcado carácter sectorial y no logra extenderse plenamente a la industria, la construcción, el comercio y el consumo interno. El principal desafío hacia adelante será transformar esa mayor estabilidad en un proceso de crecimiento sostenido, con mayor inversión, generación de empleo y recuperación del mercado interno.

SECTOR FISCAL

Durante mayo, el Sector Público Nacional registró un superávit financiero de \$478.613 millones y un superávit primario de \$1,92 billones. En los primeros cinco meses del año, el superávit financiero acumulado equivale al 0,2% del PIB, mientras que el primario alcanza el 0,7%. De esta manera, el equilibrio fiscal continúa siendo el principal ancla del programa económico.

No obstante, el resultado fiscal sigue mostrando algunas señales de fragilidad. Los ingresos totales crecieron un 27,8% interanual y los recursos tributarios un 30%, tasas que se mantienen por debajo de la inflación interanual (33,2%), lo que implica una caída real de la recaudación. El fuerte incremento del Impuesto a las Ganancias (+72,5%) compensó parcialmente el desempeño de otros tributos, mientras que los derechos de exportación volvieron a retroceder (-17,4%), reflejando una menor contribución del comercio exterior a las cuentas públicas.

En materia de gasto, el gasto primario aumentó un 30,3% interanual, con comportamientos heterogéneos. Las prestaciones sociales crecieron un 33,2%, prácticamente en línea con la inflación, mientras que las remuneraciones del sector público (+26,9%) continuaron perdiendo poder adquisitivo en términos reales. Por su parte, las transferencias al sector público aumentaron un 47,4%, impulsadas principalmente por un incremento de los recursos destinados a las universidades nacionales, lo que marca una moderación parcial del ajuste aplicado sobre algunas partidas.

Los subsidios económicos aumentaron apenas un 6,8%, lo que representa una significativa reducción real, mientras que la inversión pública permaneció prácticamente estancada, confirmando que el gasto de capital sigue siendo una de las principales variables de ajuste.

Un hecho destacado del mes fue la transferencia de utilidades del Banco Central al Tesoro por \$24,4 billones, destinada principalmente a cancelar deuda con la propia autoridad monetaria. Si bien esta operación mejora la posición financiera del Tesoro, no constituye un ingreso permanente ni modifica la capacidad estructural de generación de recursos fiscales.

La inflación de mayo se ubicó en el 2,1% mensual (14,7% acumulado en el año), lo que representa una desaceleración significativa respecto de meses previos y podría aliviar parcialmente las presiones sobre el gasto público indexado. Sin embargo, aún es prematuro afirmar que el proceso de desinflación se encuentra consolidado, ya que será necesario verificar si esta tendencia se sostiene en los próximos meses y si logra traducirse en una recuperación de la actividad económica y de la recaudación tributaria.

Balance general

El Gobierno continúa cumpliendo su objetivo de superávit fiscal, pero el equilibrio sigue descansando en una combinación de ajuste del gasto, caída real de parte de la recaudación y recursos extraordinarios —como las utilidades del BCRA—. La desaceleración de la inflación observada en mayo mejora el contexto macroeconómico y podría otorgar cierto margen adicional a la política fiscal. No obstante, persisten desafíos vinculados a la recuperación de los ingresos tributarios, la inversión pública y el sostenimiento del crecimiento económico.

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y SECTOR REAL

Este sector comprende todas las unidades de una economía que producen y consumen. Cuando analicemos el sector real, nuestro interés es comprender cuánto produce, cuánto consume y cuánto invierte la economía

ACTIVIDAD ECONÓMICA (EMAE)

En abril de 2026, la economía argentina creció 1,6% en comparación con el mismo mes del año anterior. Sin embargo, en términos desestacionalizados (es decir, descontando los efectos estacionales), el índice cayó 1,5% respecto de marzo, lo que indica que el ritmo de crecimiento se está frenando.

La variación interanual fue del 1,6%, mientras que el acumulado de los primeros cuatro meses del año alcanza el 2,1%. El componente tendencia-ciclo, que mide la evolución de fondo de la economía, mostró un incremento del 0,3% mensual, lo que confirma que la tendencia es positiva pero muy débil.

Qué sectores crecieron y cuáles cayeron

El crecimiento fue impulsado casi exclusivamente por dos sectores primarios. La agricultura creció 10,9% y la minería (Vaca Muerta y litio) aumentó 17,1%. Estos dos sectores son los que explican prácticamente todo el crecimiento del mes.

En el lado opuesto, los sectores que generan empleo y consumo interno mostraron números negativos. La industria manufacturera cayó 2,9%, el comercio mayorista y minorista retrocedió 3,2%, y la construcción disminuyó 1,8%. El sector de hoteles y restaurantes se mantuvo estancado con una variación del 0,0%.

Análisis e interpretación

La economía muestra un crecimiento frágil y desigual. El rebote de marzo (+3,1%) no se consolidó y en abril volvió a caer (-1,5%). El campo y Vaca Muerta sostienen el número positivo, pero la industria, el comercio y la construcción están en terreno negativo. Esto implica que el consumo interno no está repuntando y que el ajuste fiscal (menos obra pública, menos subsidios) está afectando a los sectores más intensivos en empleo.

Conclusión

El crecimiento económico existe, pero depende demasiado de factores externos y sectoriales. Si el agro o la minería tienen un mal trimestre (por clima, precios internacionales o retenciones), el crecimiento general podría desvanecerse. El desafío es que la recuperación llegue a la industria y al comercio, porque sin consumo interno no hay crecimiento sostenido.

INDUSTRIA MANUFACTURERA (IPI)

En abril de 2026, el índice de producción industrial manufacturero (IPI) registró una caída interanual del 2,8% respecto a abril de 2025. La serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 2,1% frente a marzo de 2026, lo que indica que la contracción se profundiza en la comparación mensual. En el acumulado de enero a abril, la industria acumula una disminución del 2,4% respecto a igual período del año anterior.

Maquinaria y equipo (-20,2%)

Es la caída más fuerte del mes. Dentro de este sector, la **maquinaria agropecuaria** cayó 29,7%, con una fuerte baja en la venta de tractores (-41,4%) y cosechadoras (-6,2%) en el primer trimestre. También cayó fuerte la producción de **electrodomésticos** (-26,9%), especialmente heladeras y lavarropas, por la caída del consumo interno.

Industrias metálicas básicas (-11,2%)

La **siderurgia** cayó 19,3%. Según la Cámara Argentina del Acero, el sector enfrenta una demanda interna debilitada y fuerte competencia de productos importados, especialmente de China.

Vehículos automotores y autopartes (-10,7%)

La producción de **automóviles** cayó 16,6%. Las ventas a concesionarios de autos nacionales cayeron 50,6% y las exportaciones de autos bajaron 34,7%. Las autopartes también cayeron (-5,0%) por la menor actividad de las terminales.

Prendas de vestir, cuero y calzado (-15,9%) y Textiles (-22,2%)

Ambos sectores muestran caídas muy fuertes por menor demanda interna y mayor competencia de productos importados. La producción de tejidos cayó 35,4% y el calzado 21,0%.

Alimentos y bebidas (-2,4%)

La caída es más moderada pero igual negativa. La carne vacuna cayó 12,9%, con menor consumo interno (-13,0%) y menos exportaciones (-10,7%). También cayeron galletitas, panadería y pastas (-6,3%) y fiambres y embutidos (-9,8%).

Sustancias y productos químicos (+16,7%)

Es la única incidencia positiva fuerte. Pero hay que tener cuidado: el aumento se debe en parte al efecto base por las inundaciones en Bahía Blanca de marzo de 2025, que habían paralizado la producción. La comparación es contra un mes muy malo del año pasado.

Conclusión

La industria manufacturera sigue en recesión. En abril cayó 2,8% interanual y acumula una contracción del 2,4% en lo que va del año. La caída es generalizada: 12 de 16 sectores industriales están en rojo. Los más golpeados son maquinaria y equipo (sobre todo maquinaria agrícola y electrodomésticos), la siderurgia, los autos y el textil. En términos reales, la industria no logra despegar y el consumo interno sigue débil. Si la industria no repunta, el empleo industrial y la recaudación del IVA van a seguir presionados.

CAPACIDAD INSTALADA

En abril de 2026, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 59,9%, lo que representa un incremento de 1,3 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior (58,6%). Sin embargo, en la comparación mensual cayó 0,2 puntos porcentuales respecto a marzo (60,1%). Los sectores con mayor nivel de uso fueron refinación del petróleo (86,8%), industrias metálicas básicas (73,4%), sustancias y productos químicos (69,9%), papel y cartón (67,3%) y alimentos y bebidas (60,4%). En el extremo opuesto, los sectores con menor utilización fueron metalmecánica excepto automotores (42,7%), productos textiles (42,4%), productos de caucho y plástico (42,4%), industria automotriz (46,5%) y productos minerales no metálicos (54,8%).

Por el contrario, los sectores asociados a energía y refinación muestran niveles considerablemente más altos:

- refinación de petróleo: 86%;
- sustancias químicas: 69,5%.

Esto confirma que la recuperación continúa siendo sectorialmente desigual y todavía no alcanza de manera homogénea al conjunto de la estructura productiva.

ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN

En abril de 2026, la actividad de la construcción (ISAC) cayó 2,8% interanual, revirtiendo el fuerte repunte de marzo (+12,7%). La serie desestacionalizada muestra una caída de 4,0% respecto de marzo, lo que indica que el rebote no se consolidó. En el acumulado del año, el sector crece 2,1%, impulsado casi exclusivamente por el dato de marzo.

El consumo de insumos clave confirma la debilidad del sector. El cemento cayó 12,7%, el hormigón elaborado 10,2% y el asfalto 15,5%, lo que refleja el impacto del ajuste en la obra pública y vial. En el lado positivo, el hierro y los aceros para la construcción crecieron 15,7% y los permisos de edificación subieron 14,5% en marzo, lo que sugiere cierta recuperación en la obra privada.

El empleo en la construcción mostró una recuperación moderada: en marzo se registraron 384.157 puestos de trabajo, un 2,5% por encima del mismo mes de 2025.

Las expectativas del sector para los próximos meses son mayormente negativas. El 75,5% de las empresas de obra privada y el 60% de las de obra pública prevén que la actividad no cambiará o disminuirá. Las principales causas señaladas son la caída de la actividad económica, los altos costos de la construcción y los atrasos en la cadena de pagos.

SALARIOS

En abril de 2026, el índice de salarios registró un incremento mensual del 3,7% y una variación interanual del 36,9%. En el acumulado de los primeros cuatro meses del año, los salarios crecen 12,7%.

Por sector, el comportamiento fue heterogéneo. El mayor aumento mensual se dio en el sector privado no registrado (+4,7%), seguido por el sector privado registrado (+4,0%) y el sector público (+2,3%). En términos interanuales, el sector privado registrado creció 29,3%, el sector público 29,6% y el sector privado no registrado 69,6%.

La comparación con la inflación es clave. Contra la inflación interanual de mayo (33,2%), el salario total le gana por 3,7 puntos porcentuales. Sin embargo, este resultado es engañoso: los trabajadores formales (privados registrados y empleados públicos) están perdiendo poder adquisitivo, ya que sus salarios crecen por debajo de la inflación. El único sector que le gana claramente es el no registrado, que parte de una base muy baja.

El ajuste fiscal golpea al empleo público. Dentro del sector público, los salarios del Estado Nacional crecen solo 23,1% interanual, muy por debajo de la inflación, lo que confirma que el ajuste fiscal impacta directamente en el bolsillo de los empleados públicos. Los salarios provinciales crecen 32,1%, también por debajo de la inflación.

COMERCIO

En abril de 2026, los tres sectores comerciales relevados por el INDEC mostraron caídas en sus ventas reales. Los supermercados cayeron 3,7% interanual, los autoservicios mayoristas 5,0% y los centros de compras (shoppings) 5,9%. Los tres sectores acumulan caídas en el año: supermercados -3,3%, mayoristas -3,2% y shoppings -5,7%.

En supermercados, el consumo masivo se contrae. Todos los grupos de artículos crecen en términos nominales (impulsados por la inflación), pero las ventas reales caen. Las carnes (+37,3%) y los alimentos preparados (+25,7%) son los rubros que más suben en pesos, mientras que la indumentaria (+10,4%) es la que menos crece. El efectivo (+36,8%) y los medios digitales (+57,8%) ganan participación, mientras que las tarjetas de crédito (+11,5%) y débito (+14,3%) crecen por debajo del promedio.

En los shoppings, el consumo discrecional es el más golpeado. Los rubros que más crecieron fueron amoblamientos (+40%), perfumería (+31,9%) y ropa deportiva (+25,5%). Los electrónicos fueron el único rubro que cayó (-10,9%). El 15,7% de los locales en los shoppings están inactivos, una señal de la debilidad del sector.

El empleo en el comercio se contrae. En supermercados cayó 2,4% interanual y en mayoristas 7,2%. Los salarios promedio crecieron por debajo de la inflación interanual de mayo (33,2%) en todos los casos.

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

De este sector analizamos principalmente las políticas monetarias y cambiarias que lleva adelante el Banco Central, para influir en la cantidad de dinero en la economía, la disponibilidad general de crédito, las tasas de interés y el tipo de cambio.

Al cierre del primer semestre de 2026, la economía argentina muestra un escenario mixto. Por un lado, el BCRA mantiene la estabilidad cambiaria, acumula reservas (USD 46.968 millones) y el crédito hipotecario crece a tasas récord (+109% interanual). Por otro lado, los depósitos en cajas de ahorro caen 8,1% interanual, el M2 transaccional se contrae y la Base Monetaria acelera su crecimiento (27,7% interanual), lo que mantiene latente la presión inflacionaria.

El desafío central es recuperar la confianza en el sistema bancario para que la gente vuelva a depositar su dinero, mientras se profundiza la reactivación del crédito al consumo, actualmente frenado por tasas de interés prohibitivas (tarjetas al 87,4% TNA). El público está sacando plata de las cuentas bancarias (cajas de ahorro -8,1%) y migrando a efectivo o a plazos fijos ajustables por inflación. Esto refleja desconfianza en el sistema financiero o necesidad de liquidez para gastos corrientes.

Fortalezas:

- Reservas internacionales en USD 46.968 millones (máximos históricos)
- Estabilidad cambiaria (dólar en \$1.399)
- Boom hipotecario (+109% interanual), motor de la construcción
- Crédito comercial y en dólares en expansión
- Liquidez bancaria saludable (45,9%)
- BCRA logra esterilizar emisión sin devaluar

Debilidades:

- Caída de depósitos en cajas de ahorro (-8,1%)
- Crédito al consumo estancado (tarjetas +1,3%)
- Tasas de interés activas prohibitivas (87% en tarjetas)
- Base Monetaria creciendo 27,7% interanual
- Spread bancario excesivo (67 puntos entre plazo fijo y tarjeta)

CONCLUSIÓN

Al 30 de junio de 2026, la economía argentina atraviesa un **momento de transición**. El BCRA logra equilibrar la acumulación de reservas con el control de la emisión monetaria, y el crédito hipotecario se convierte en el principal motor de la reactivación.

Sin embargo, **la confianza en el sistema bancario se resquebraja**: la gente retira sus depósitos de cajas de ahorro y prefiere efectivo o plazos fijos ajustables por inflación. El crédito al consumo sigue frenado por tasas de interés que superan el 87% anual en tarjetas.

El desafío hacia adelante es doble: **recuperar la confianza de los ahorristas** para que vuelvan a depositar su dinero, y **reducir el spread bancario** para que el crédito al consumo sea accesible y reactive la demanda interna.

SECTOR EXTERNO

Cuando analizamos el sector externo nuestro interés es comprender las transacciones de la economía con el resto del mundo. Es decir, nos interesa saber cuánto de lo que consume la economía proviene del resto del mundo y cuanto de los recursos que produce nuestra economía se envían al resto del mundo.

Intercambio comercial argentino. Bienes Cifras estimadas de mayo de 2026

Mayo de 2026 fue un mes histórico para el comercio exterior argentino. Las exportaciones alcanzaron un récord de USD 9.537 millones, creciendo un 34,4% interanual, mientras que las importaciones cayeron un 7,0% hasta los USD 6.033 millones. El resultado fue un superávit histórico de USD 3.504 millones, el más alto de la serie, con 30 meses consecutivos de saldo positivo. Este desempeño se explica por un aumento del 18,1% en las cantidades exportadas y del 13,9% en los precios de exportación, mientras que las importaciones cayeron por una contracción del 13,6% en las cantidades. Los términos de intercambio mejoraron un 5,8%, generando una ganancia de USD 487 millones para el país.

El Boom del Petróleo Desplaza a la Soja

El gran motor del mes fue el rubro Combustibles y Energía, que alcanzó un valor histórico de USD 1.745 millones con una variación interanual del 167,1%, impulsado por las exportaciones de petróleo crudo (+321%) y carburantes. Por primera vez, el petróleo desplazó a la soja como el principal producto exportado: los aceites crudos de petróleo sumaron USD 1.172 millones, superando a los tradicionales porotos y harina de soja. Este boom energético convierte al sector hidrocarburífero en el nuevo líder de las exportaciones argentinas, con la Patagonia (especialmente Neuquén) como principal región productora.

Todos los Rubros Crecen, pero con Distinta Intensidad

Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) sumaron USD 2.992 millones con un crecimiento del 20,5%, impulsadas por grasas y aceites, carnes y residuos de la industria alimentaria. Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) crecieron un 20,1%, lideradas por productos químicos. Los Productos Primarios (PP) aumentaron un 22,5%, con las semillas oleaginosas como principal componente. Este crecimiento generalizado refleja el buen momento de los precios internacionales de los commodities y la mayor capacidad exportadora del país.

Importaciones en Caída: Alerta por la Inversión

Las importaciones cayeron un 7%, con descensos generalizados en casi todas las categorías. El uso económico más afectado fue Combustibles y Lubricantes (-32,9%), seguido por Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (-26,6%) y Vehículos Automotores (-21,3%). La caída en las compras de bienes de capital y piezas es una señal de alerta: indica que la inversión productiva sigue contenida y que la actividad industrial muestra signos de debilidad. El único uso que creció fue Bienes Intermedios (+8,6%), correspondiente a insumos industriales.

China y Brasil: Socios Clave con Saldos Negativos

China fue el principal destino de las exportaciones argentinas, con un crecimiento del 78,9% impulsado por soja y petróleo, pero el saldo comercial fue deficitario en USD 370 millones, el mayor déficit entre los socios analizados. Brasil fue el segundo destino (12,5% del total), pero también registró un saldo negativo. La Unión Europea, por su parte, mostró un déficit de USD 98 millones. En el lado positivo, los mayores superávits se registraron con el Resto de ALADI (USD 897 millones), ASEAN (USD 457 millones), USMCA (USD 395 millones) e India (USD 367 millones), reflejando una diversificación de los mercados de destino.

Sectores Especiales: Soja, Automotriz y Energía

El sector de la soja mantuvo su relevancia con un superávit de USD 1.684 millones (+13,9%), con exportaciones de USD 2.171 millones impulsadas por los porotos de soja (+31,4%). El sector automotriz mostró una mejora notable, reduciendo su déficit a USD 416 millones (menos de la mitad del déficit de mayo 2025), gracias al superávit en vehículos de carga (+USD 416 millones) que compensó los déficits en autopartes (-USD 631 millones) y vehículos de pasajeros (-USD 202 millones). El sector de combustibles minerales fue el gran protagonista, con un superávit de USD 1.395 millones (frente a USD 254 millones un año atrás), explicado por el aumento del 192% en las exportaciones y la caída del 41% en las importaciones, con el gasoil y las gasolinas prácticamente desapareciendo de las compras externas.

Concentración Regional: La Pampeana y la Patagonia Lideran

La región Pampeana concentró el 65% de las exportaciones totales (USD 6.204 millones), liderada por Buenos Aires y Santa Fe, esta última como principal exportadora de productos agroindustriales.

La Patagonia aportó el 18,7% (USD 1.785 millones), impulsada por Neuquén en conceptos de Combustibles y Energía, reflejando el peso creciente del petróleo y el gas en la estructura exportadora. El Noroeste (6,5%), Cuyo (4,1%) y Noreste (1,3%) completan el cuadro, mostrando una fuerte concentración geográfica de las exportaciones en el centro y sur del país.

Conclusión Final

Mayo de 2026 marca un punto de inflexión en la estructura exportadora argentina. El boom energético, con el petróleo como nuevo producto estrella, impulsó un récord histórico de exportaciones y superávit comercial, fortaleciendo las reservas del BCRA y mejorando los términos de intercambio. Sin embargo, la caída de las importaciones de bienes de capital y piezas es una señal de alerta: la inversión productiva sigue contenida y la actividad industrial muestra signos de debilidad. El gran desafío será mantener el impulso exportador mientras se recuperan las importaciones de bienes de capital para modernizar el aparato productivo, consolidando la diversificación de mercados y reduciendo la dependencia de los commodities.

Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa Primer trimestre de 2026

Durante el primer trimestre de 2026, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de USD 1.651 millones, una mejora significativa frente al déficit de USD 5.158 millones del mismo período de 2025. Esta reducción del 68% se explica principalmente por el fuerte superávit comercial de bienes (USD 6.339 millones), que compensó los déficits estructurales en servicios (USD 4.028 millones) y en ingreso primario (USD 4.676 millones). La cuenta financiera mostró un ingreso neto de capitales de USD 2.398 millones, lo que permitió financiar el déficit corriente. Al cierre del trimestre, la posición de inversión internacional neta fue acreedora en USD 26.244 millones, mientras que la deuda externa bruta alcanzó un nuevo récord de USD 321.783 millones.

Sin embargo, este superávit no alcanza para equilibrar la cuenta corriente porque dos grandes drenajes se lo llevan. Por un lado, el déficit de servicios de USD 4.028 millones, donde el turismo emisor es el principal responsable: los argentinos gastaron USD 4.825 millones en viajes al exterior, lo que representa el 78% del déficit de servicios.

Por otro lado, el déficit de ingreso primario de USD 4.676 millones, que se explica por el pago de utilidades y dividendos de empresas extranjeras (USD 2.447 millones) y por los intereses de la deuda externa (cerca de USD 2.000 millones). El déficit por utilidades y dividendos creció USD 1.306 millones interanual, indicando que las empresas extranjeras están girando más ganancias al exterior.

Deuda y Endeudamiento: El Precio del Financiamiento

La cuenta financiera registró un ingreso neto de capitales de USD 2.398 millones, que permitió cubrir el déficit corriente. Sin embargo, este ingreso tiene un costo: la deuda externa bruta alcanzó un nuevo récord de USD 321.783 millones, con un aumento de USD 2.261 millones respecto al trimestre anterior. El principal responsable de este incremento fue el Banco Central, que aumentó su pasivo en USD 2.438 millones debido a la contratación de una operación de pase pasivo (REPO) por USD 3.000 millones con bancos internacionales. La deuda en yuanes también crece, reflejando el swap con China y las crecientes operaciones comerciales en moneda china.

Los activos de reserva aumentaron en el trimestre (USD 11 millones por transacciones), aunque el REPO contratado es un pasivo de corto plazo que aumenta la vulnerabilidad externa.

Posición de Inversión Internacional: Acreedora pero en Caída

Al 31 de marzo de 2026, la posición de inversión internacional neta fue acreedora en USD 26.244 millones, aunque cayó USD 20.802 millones respecto al trimestre anterior. Los activos externos se estimaron en USD 499.098 millones, mientras que los pasivos externos alcanzaron USD 472.854 millones. La caída de la posición acreedora se debió principalmente a la revaluación de los pasivos por variaciones de precios (USD 10.329 millones) y tipo de cambio (USD 6.992 millones). Los principales activos externos son moneda y depósitos (USD 268.808 millones), participaciones de capital por inversión directa (USD 55.563 millones) y activos de reserva (USD 42.052 millones). Los principales pasivos son inversión directa en participaciones de capital (USD 146.964 millones), préstamos externos (USD 141.787 millones) y títulos de deuda (USD 82.429 millones).

Síntesis y Perspectivas

El primer trimestre de 2026 muestra una mejora significativa de la cuenta corriente, pero los desequilibrios estructurales persisten. El superávit comercial récord es compensado por el déficit en servicios (turismo emisor) y el pago de rentas al exterior (utilidades de empresas extranjeras e intereses de deuda). El resultado neto es un déficit de USD 1.651 millones que debe financiarse con ingreso de capitales, lo que profundiza el endeudamiento externo.

El REPO del BCRA por USD 3.000 millones es la cara visible de la vulnerabilidad: el país necesita endeudarse para cubrir el déficit corriente, y este endeudamiento genera más intereses que se suman al drenaje de divisas. La deuda con el FMI sigue siendo el principal pasivo externo del gobierno general (USD 56.678 millones) y explica gran parte del déficit de ingreso primario.

El desafío es romper este círculo: aumentar las exportaciones de bienes y servicios (especialmente turismo receptivo), reducir las importaciones de combustibles y piezas de capital con inversión local, y desacelerar la fuga de divisas por utilidades y turismo emisor. La estabilidad macroeconómica dependerá de la capacidad del país para generar divisas genuinas y reducir su dependencia del endeudamiento externo.

La Asociación Civil Dos Modelos te invita a sumarte a su equipo de profesionales. Participá en la elaboración de publicaciones y en el impulso de nuestras actividades.

Nuestros espacios de formación son abiertos y gratuitos, y podrás involucrarte activamente en su desarrollo.

Contacto:

WhatsApp: 11-3864-5461

contacto@dosmodelos.org.ar

www.dosmodelos.org.ar