

INFORME DE COYUNTURA

AGOSTO 2026

ENTREGA MENSUAL

Nº 18

**INFORMACIÓN Y
DATOS**

**SECTOR REAL
SECTOR MONETARIO
SECTOR EXTERNO**

Superávit Financiero Semestral y Recesión Industrial, las Dos Caras de una Economía Bipolar

**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 — Agosto 2026

Argentina cierra junio de 2026 con un panorama mixto en sus cuentas macro: el comercio exterior mantiene un superávit sólido y sostenido (31 meses consecutivos en positivo), pero el resultado fiscal del mes fue deficitario — el semestre completo todavía cierra en superávit, aunque muy ajustado (0,1% del PIB). Por debajo de esa foto conviven señales de agotamiento: la industria manufacturera cae, el consumo masivo sigue en rojo, el crédito al sector privado está estancado y las reservas del Banco Central caen pese a que el país genera dólares por comercio exterior. Es una economía que ordena algunas cuentas macro mientras la actividad real no repunta.

Superávit Financiero Semestral y Recesión Industrial, las Dos Caras de una Economía Bipolar

El octavo mes de 2026 encuentra a la economía argentina navegando entre dos lógicas que parecen moverse en direcciones opuestas. Por un lado, el gobierno celebra el primer superávit financiero semestral en años y una acumulación de divisas por comercio exterior que supera los USD 13.900 millones. Por el otro, la industria manufacturera cae a un ritmo del 5,7% interanual, el consumo masivo se contrae y más del 40% de la capacidad instalada industrial permanece ociosa. El panorama que emerge no es el de una economía en recuperación homogénea, sino el de un aparato productivo con dos realidades, donde el "éxito macro" convive con el estancamiento estructural.

El Ancla Fiscal: Símbolo de Orden, pero con Costos Reales

El gobierno mantiene el equilibrio fiscal como principal ancla de su programa, y los números del primer semestre le dan la razón. Pese al déficit de junio (\$1,02 billones), originado por el pago del aguinaldo y la postergación del cobro de Ganancias, el acumulado del período mantiene un superávit financiero del 0,1% del PIB y primario del 0,6%. Es el primer semestre con cuentas positivas desde 2011.

Sin embargo, la foto de junio enciende una alerta: los ingresos totales cayeron un 8,4% en términos reales, mientras que el gasto primario creció un 3,2%. Este comportamiento no es meramente estacional: la recaudación tributaria pierde poder frente a una inflación del 33,5%, y el gobierno ha optado por postergar vencimientos clave como una herramienta para maquillar el resultado mensual. Los subsidios económicos, que alcanzaron \$1,06 billones en junio, siguen siendo un peso significativo, concentrados en energía (\$714.381 M) y transporte (\$348.916 M). La estrategia fiscal ha logrado ordenar las cuentas, pero el ajuste real del gasto sigue recayendo sobre los ingresos más que sobre la estructura de subsidios, y la inflación se encarga de licuar la recaudación.

El gobierno se enfrenta a un dilema: sostener el superávit implica mantener una presión fiscal que, en términos reales, se vuelve más regresiva, al tiempo que la postergación de impuestos no resuelve el problema de fondo de una base tributaria que se erosiona con la inflación. El equilibrio fiscal es un logro, pero su sostenibilidad en un contexto de actividad económica muy moderada y consumo debilitado es incierta.

El Sector Real: Agro y Minería Motorizan, Industria y Comercio Patinan

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) de mayo mostró un crecimiento interanual del 0,5%, un dato que parece positivo, pero que esconde una realidad sectorial dramática.

El crecimiento sigue siendo impulsado por los sectores ligados a los recursos naturales y la exportación: Minería (+15,7%), Electricidad y agua (+8,0%), Agricultura (+4,6%) y Construcción (+1,9%). El agro sigue siendo el motor principal, y la minería, impulsada por el boom de Vaca Muerta, no da tregua.

Pero el resto de la economía parece estar en recesión. La industria manufacturera registra una caída interanual del 5,7%, y la situación es alarmante: 14 de las 16 ramas industriales están en retroceso. Los sectores más golpeados son Maquinaria y equipo (-23,4%), Productos textiles (-26,2%), Vehículos automotores (-15,9%) y Prendas de vestir (-14,7%). El comercio (-4,3%) y hoteles y restaurantes (-1,8%) completan un cuadro de debilidad en el mercado interno.

El dato de utilización de la capacidad instalada es elocuente: apenas el 58,4% de la capacidad industrial está siendo utilizada, con sectores como la metalmecánica (38,7%) y el automotriz (45,5%) en niveles críticos. Esta capacidad ociosa es un freno para la inversión, el empleo y la generación de valor agregado. La industria no logra repuntar, y el consumo interno sigue deprimido, como lo confirma el sector de alimentos y bebidas (60% de capacidad utilizada), con caídas en carne vacuna y bebidas.

Este comportamiento sectorial confirma una estructura económica desigual: el éxito de los sectores exportadores (agro y energía) no se traslada al resto de la economía. La apreciación cambiaria y la apertura importadora están erosionando la competitividad de la industria nacional, mientras que el consumo interno no logra despegar.

Consumo: Recuperación en Shopping, Caída en Supermercados

El consumo en mayo mostró un comportamiento paradójico. Mientras las ventas en shoppings crecieron un 11,9% interanual (el único canal con números positivos), las ventas en supermercados cayeron un 0,7% y en autoservicios mayoristas un 2,3%. Es decir, la gente gasta más en ocio (shoppings), pero reduce la cantidad de compras básicas (supermercados y mayoristas). El bolsillo sigue ajustado, y los hogares priorizan el consumo discrecional por sobre el masivo, una señal de que la inflación, aunque moderada, sigue presionando la canasta básica.

Sector Monetario: Estabilidad, pero con Señales de Debilidad Interna

El Banco Central mantiene una política monetaria moderada: la base monetaria creció apenas un 1,6% mensual, y la caída de las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA sugiere menor liquidez disponible. Los agregados monetarios muestran comportamientos mixtos: mientras el M1 aumenta, el M2 transaccional cae un 5,2% mensual, reflejando una menor demanda de dinero para consumo y operaciones corrientes.

Los depósitos a plazo fijo (UVA y tradicional) crecen, mientras que las cajas de ahorro disminuyen. Esto indica que los agentes prefieren instrumentos de mayor rendimiento antes que mantener liquidez, lo que, en un contexto de incertidumbre, refleja una preferencia por el ahorro a largo plazo frente al consumo.

El crédito privado muestra un comportamiento heterogéneo. Los préstamos hipotecarios crecen un 92% interanual, impulsados por los créditos UVA, mientras que las financiaciones con tarjeta retroceden un 5,4%. La economía se está hipotecando para acceder a la vivienda, pero el consumo financiado se está contrayendo.

Las tasas de interés se mantienen en niveles elevados: plazos fijos al 20% anual y préstamos personales al 66%. El crédito sigue siendo caro, limitando la inversión y el consumo de las familias.

El atraso cambiario es otro factor clave: el tipo de cambio oficial aumentó apenas un 9,7% interanual, muy por debajo de la inflación (33%). Esto profundiza la pérdida de competitividad de la industria y explica en parte la caída de las importaciones de bienes de capital (-8% en valor) y la profundización del déficit con China.

Sector Externo: Superávit Comercial, pero Drenaje de Divisas

El balance externo sigue siendo el punto más fuerte del programa económico, pero también el más vulnerable. Las exportaciones crecieron un 24,5% interanual en junio (USD 9.055 M), con un alza tanto en precios (+16,5%) como en cantidades (+6,8%). El agro, liderado por aceites, harinas y maíz, sigue siendo el principal generador de divisas.

Sin embargo, el superávit comercial de USD 2.194 M (31º mes consecutivo de saldo positivo) se explica más por el salto exportador que por la contención de importaciones. Estas últimas crecieron un 7,3% interanual, pero en cantidades cayeron un 3,8%, lo que indica que el consumo interno está deprimido y que la inversión importada está en caída.

El punto más preocupante es la caída en las importaciones de bienes de capital (BK) y piezas para bienes de capital (PyA), que en cantidades retrocedieron un 12,1% y 20,3% respectivamente. Esto sugiere que la inversión productiva está en retirada, y que la economía está perdiendo capacidad de renovar su stock de capital.

El superávit comercial es récord, pero no se traduce en acumulación de reservas. En junio, el BCRA compró USD 1.418 M en el mercado, pero las reservas cayeron USD 3.323 M, terminando el mes en USD 44.870 M. La caída se explicó por pagos a organismos internacionales (USD 937 M), cancelaciones de BOPREAL (USD 1.028 M), y una combinación de factores financieros y contables. La cuenta financiera fue deficitaria en USD 3.191 M, con salidas netas del sector financiero y privado no financiero. El déficit de cuenta corriente (USD 1.651 M en el primer trimestre) y el drenaje de divisas por turismo emisor (USD 4.825 M) y pago de utilidades e intereses (USD 4.676 M) completan el cuadro.

Conclusión: Una Economía Bipolar

Argentina en agosto de 2026 es una economía que genera dólares, pero los pierde; que logra superávit fiscal, pero a costa de la actividad industrial; que exporta agro y energía, pero importa recesión en el mercado interno.

El programa económico ha logrado estabilizar las cuentas fiscales y externas, pero ha consolidado una estructura productiva dual: un sector exportador (agro y minería) que se beneficia de los precios internacionales y del tipo de cambio real alto, y un sector industrial y comercial que se hunde por la apreciación cambiaria y la caída del consumo interno.

Los desafíos son múltiples:

- ¿Cómo sostener el superávit fiscal sin profundizar la recesión?
- ¿Cómo recuperar la competitividad industrial sin renunciar al ancla cambiaria?
- ¿Cómo transformar el superávit comercial en acumulación de reservas?
- ¿Cómo incentivar la inversión en un contexto de tasas altas y capacidad ociosa?

El gobierno ha logrado estabilizar el barco, pero la tripulación sigue dividida entre los que navegan a toda vela en el agro y la minería, y los que reman contra la corriente en la industria y el comercio. El desafío de la segunda mitad del año será transformar la estabilidad macro en crecimiento incluyente.

Si no logra que el superávit fiscal y el superávit comercial se traduzcan en inversión productiva y empleo industrial, el modelo seguirá siendo frágil, y el descontento social podría socavar el ancla política que sostiene el programa.

El informe de agosto es un llamado a la acción: la economía argentina necesita más que estabilidad; necesita una estrategia de desarrollo que integre a todos los sectores productivos, y que no deje a la industria y al consumo interno como víctimas del orden macro.



SECTOR FISCAL

Sector fiscal: junio de 2026

En junio, el Sector Público Nacional registró un déficit financiero de \$1,02 billones y un déficit primario de \$696.843 millones, explicado principalmente por la postergación del cobro del Impuesto a las Ganancias de personas humanas hacia julio y por el aumento estacional del gasto debido al pago del medio aguinaldo a jubilados y pensionados.

A pesar del resultado negativo del mes, el primer semestre mantiene un superávit financiero equivalente a 0,1% del PIB y un superávit primario de 0,6% del PIB, por lo que el equilibrio fiscal continúa siendo, para el gobierno, una de los principales anclas del programa económico.

Análisis en términos reales (inflación 33,5%)

Concepto	Variación nominal	Variación real aprox.	Interpretación
Ingresos totales	22,30%	-8,40%	Fuerte caída real de los ingresos.
Recursos tributarios	21,70%	-8,80%	La recaudación pierde poder frente a la inflación, afectada además por el cambio de vencimientos de Ganancias.
Gastos primarios	37,70%	3,20%	El gasto crece en términos reales, impulsado por el pago del aguinaldo.
Prestaciones sociales	38,10%	3,40%	Jubilaciones y pensiones muestran una mejora real por el efecto del medio aguinaldo.
Subsidios económicos	No se informa variación interanual	—	Alcanzaron \$1,06 billones, concentrados en energía (\$714.381 millones) y transporte (\$348.916 millones), manteniéndose como un componente importante del gasto público.

Balance general

El resultado fiscal de junio refleja un deterioro transitorio, asociado principalmente a factores estacionales (aguinaldos) y administrativos (postergación del impuesto a las Ganancias), más que a un cambio en la estrategia fiscal. Sin embargo, la caída real de los ingresos, cercana al 8,5%, evidencia que la recaudación continúa mostrando debilidad frente a la inflación. Al mismo tiempo, el gasto primario creció levemente en términos reales, impulsado por las prestaciones sociales, mientras que los subsidios económicos siguen representando una presión relevante sobre las cuentas públicas. Pese al déficit mensual, el Gobierno conserva el superávit acumulado en el semestre y mantiene el equilibrio fiscal como eje central de su programa 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

Estimador mensual de actividad económica (EMAE) Mayo 2026

Indicador	Resultado (Mayo 2026)	Análisis
EMAE (variación interanual)	0,50%	La actividad económica mantiene un crecimiento muy moderado.
EMAE (variación mensual desestacionalizada)	0,20%	La economía continúa expandiéndose, aunque a un ritmo bajo.
Sectores con mayor crecimiento	Minería (+15,7%), Electricidad, gas y agua (+8,0%), Agricultura (+4,6%), Construcción (+1,9%)	El crecimiento se concentra en sectores primarios, extractivos y de infraestructura.
Sectores con mayor caída	Pesca (-29,3%), Industria manufacturera (-5,6%), Comercio (-4,3%), Hoteles y restaurantes (-1,8%), Administración Pública (-1,4%)	Persisten dificultades en actividades vinculadas al mercado interno.
Mayor incidencia positiva en el EMAE	Agricultura y Minería	Fueron los principales motores del crecimiento del nivel general.
Mayor incidencia negativa en el EMAE	Industria manufacturera y Comercio	Compensaron parcialmente el impulso de los sectores dinámicos.
Diagnóstico	Crecimiento heterogéneo	La expansión económica continúa siendo impulsada por el agro y la minería, mientras la industria y el comercio permanecen rezagados, reflejando una recuperación desigual.

Crecimiento moderado con fuerte heterogeneidad sectorial

El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró en mayo una suba interanual de 0,5%, mientras que la serie desestacionalizada mostró un crecimiento de apenas 0,2% respecto de abril, lo que indica que la recuperación de la actividad económica continúa, aunque a un ritmo muy moderado.

Más allá del crecimiento agregado, el dato más relevante es la marcada heterogeneidad sectorial. Los sectores que explicaron el resultado positivo fueron principalmente Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+4,6%) y Explotación de minas y canteras (+15,7%), que tuvieron la mayor incidencia positiva sobre el nivel general de actividad. También mostraron variaciones favorables Electricidad, gas y agua (+8,0%) y Construcción (+1,9%).

En sentido contrario, las principales incidencias negativas provinieron de la Industria manufacturera (-5,6%) y del Comercio mayorista, minorista y reparaciones (-4,3%), dos sectores estrechamente vinculados al mercado interno. También registraron caídas Hoteles y restaurantes (-1,8%) y Administración pública (-1,4%).

Este comportamiento confirma que la recuperación económica continúa siendo muy desigual. Mientras las actividades asociadas a recursos naturales y sectores exportadores sostienen el crecimiento, las ramas ligadas al consumo interno siguen mostrando dificultades para consolidar una recuperación.

La combinación de industria en retroceso, comercio deprimido y un crecimiento explicado principalmente por minería y agro refleja una economía con importantes diferencias sectoriales, donde los motores del crecimiento no logran todavía impulsar de manera homogénea al resto del aparato productivo.

Balance

El EMAE de mayo muestra que la actividad económica mantiene una trayectoria positiva, pero con un ritmo de expansión acotado y una recuperación concentrada en pocos sectores. El desempeño de la minería y el agro continúa compensando la debilidad de la industria y el comercio, evidenciando que la economía argentina sigue presentando una estructura de crecimiento desigual, con una recuperación que aún no se generaliza al conjunto de las actividades productivas.

INDUSTRIA MANUFACTURERA (IPI)

Índice de producción industrial manufacturero.

Mayo de 2026

La industria manufacturera registró en mayo de 2026 una caída interanual del 5,7%, mientras que en el acumulado de enero-mayo la producción disminuyó 3,1% respecto al mismo período de 2025. En la comparación mensual desestacionalizada se observa un leve crecimiento de 0,4%, aunque la tendencia-ciclo continúa en descenso (-0,1%), por lo que aún no puede afirmarse que exista una recuperación sostenida.

La contracción fue generalizada: 14 de las 16 ramas industriales registraron caídas interanuales. Las mayores bajas se observaron en.

Maquinaria y equipo (-23,4%), Productos textiles (-26,2%), Vehículos automotores (-15,9%) y Prendas de vestir, cuero y calzado (-14,7%). En contraste, solo crecieron Refinación del petróleo (+19,4%) y Productos de tabaco (+14,6%).

En síntesis, el informe muestra que la actividad industrial continúa atravesando un proceso de debilitamiento, con una caída extendida a la mayoría de los sectores manufactureros. Si bien se observa una leve mejora respecto del mes anterior, la tendencia de fondo sigue siendo negativa.

CAPACIDAD INSTALADA

Utilización de la capacidad instalada en la industria.

Mayo de 2026

El sector industrial muestra un estancamiento con heterogeneidad marcada

El nivel general del 58,4% indica que más del 40% de la capacidad instalada está ociosa. Esto refleja una industria que no está operando a pleno, con sectores que muestran dinámicas muy diferentes.

Los sectores en crisis: el golpe a la industria pesada y de consumo interno

- **Metalmecánica (excepto automotores): 38,7%.**
 - Causas: caída en maquinaria agropecuaria (-29,6% i.a.) y aparatos de uso doméstico (-34,1% i.a.).
 - Esto refleja menor inversión productiva y caída del consumo durable.
- **Industria automotriz: 45,5% (baja de 11,3 puntos en un año).**
 - Menor producción de unidades.
 - Indicador de debilitamiento del consumo y de la demanda interna.
- **Textil y caucho/plástico: por debajo del 45%.**
 - Sectores sensibles al consumo masivo y a la competencia importada.

El motor positivo: energía y refinación

- **Refinación del petróleo: 88,7% (máximo histórico reciente).**
 - Aumento de procesamiento de crudo: gasoil +23,8%, naftas +18,3%.
 - Esto está en línea con el boom energético (Vaca Muerta) y la sustitución de importaciones de combustibles.

El consumo interno sigue débil

- **Alimentos y bebidas: 60,0% (baja de 1,7 p.p.).**
 - Caída en carne vacuna (-7,7%) y bebidas (-9,3%).
 - Ventas de gaseosas y aguas: -14,6% interanual.
 - Esto confirma que el consumo de las familias sigue contraído (a pesar de la baja de la inflación).

Un diagnóstico preocupante: la industria no logra repuntar

- La caída en sectores clave (metalúrgica, automotriz, textil) indica que la recuperación económica no está llegando a la industria.
- La apreciación cambiaria y la apertura importadora están afectando la competitividad de la industria nacional.
- La alta capacidad ociosa (especialmente en metalmecánica) es un freno a la inversión y al empleo industrial.

CONCLUSIÓN

“La industria argentina se mantiene estancada en mayo de 2026, con una capacidad instalada ociosa del 41,6%. Mientras el sector energético (refinación) y las industrias metálicas básicas muestran dinamismo, los sectores vinculados al consumo interno y a la inversión productiva (automotriz, metalmecánica, textil) continúan en retroceso. Esto refleja una recuperación económica desigual, con un sector industrial que no logra consolidar un crecimiento sostenido.”

CONSTRUCCIÓN

Indicadores de coyuntura de la actividad de la construcción.

Mayo 2026

Crecimiento interanual +4,1% La actividad crece, pero sin ritmo fuerte.
Rebote mensual (mayo) +6,3% Buen mes, pero viene de una caída en abril.
Empleo +1,2% Casi no crece. El sector no está generando trabajo.
Permisos de edificación +16,6% Buena señal: se van a construir más metros cuadrados.

INSUMOS

Sube Baja

Pinturas (+23,6%) Cemento (-1,3%)

Hormigón (+10,1%) Ladrillos (-8,0%)

Hierro (+9,6%) Cerámicos (-19,6%)

Se está terminando obra (pinturas, hormigón).

No se está empezando mucha obra nueva (cemento, ladrillos).

EMPRESARIOS: PESIMISTAS

67% (obra privada) y 60% (obra pública) creen que la actividad no va a cambiar en los próximos 3 meses.

Causas: caída de la economía y atrasos en pagos (sobre todo en obra pública).

RESUMEN

La construcción crece, pero sin impulso fuerte.

El empleo no despegue y los empresarios no son optimistas.

La única señal clara a favor: se aprobaron más permisos para construir (+16,6%).

COMERCIO

Encuesta de supermercados, Autoservicios mayoristas y Centro de compras.
Mayo de 2026

Sector	Intermensual	Interanual	Acumulado	Diagnóstico
Supermercados	0,90%	-0,70%	-2,80%	Consumo básico en caída. Los hogares reducen las cantidades compradas pese a la leve mejora mensual.
Autoservicios mayoristas	2,30%	-2,30%	-3,00%	Es el segmento de peor desempeño. Los comercios minoristas reducen la reposición de stock por la debilidad de las ventas.
Centros de compras (Shopping centers)	3,10%	11,90%	-2,10%	Muestra la mejor evolución del mes. Se observa una recuperación del consumo discrecional, aunque el acumulado del año continúa siendo negativo.

El consumo en mayo de 2026 muestra una recuperación intermensual en todos los canales, pero el consumo masivo y mayorista sigue en caída interanual y acumulada. Solo los shoppings crecen en términos reales (+11,9% interanual), lo que indica que la gente destina más ingresos a ocio, pero no aumenta el volumen de compras básicas. El bolsillo sigue ajustado.

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.

Análisis del Sector Monetario y Financiero (Agosto de 2026)

El informe del BCRA refleja un escenario de estabilidad monetaria de corto plazo, aunque con señales de desaceleración de la actividad económica y cambios en las preferencias de ahorro de los agentes.

En primer lugar, la base monetaria creció 22,6% interanual, pero solo 1,6% mensual, lo que indica que el Banco Central mantiene una política de expansión monetaria más moderada que en períodos anteriores. La caída de 4,9% en las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA sugiere un sistema financiero con menor liquidez disponible. Al mismo tiempo, los agregados monetarios muestran comportamientos mixtos: mientras el M1 aumenta por una mayor disponibilidad de dinero para transacciones, el M2 transaccional cae 5,2% mensual, lo que puede interpretarse como una menor demanda de dinero para consumo y operaciones corrientes.

En cuanto al sistema financiero, se observa una recomposición de las carteras de ahorro. Los depósitos en plazos fijos tradicionales crecieron 36,7% interanual, mientras que los plazos fijos UVA aumentan más del 200% interanual, aunque registran una caída mensual. En contrapartida, las cajas de ahorro disminuyen, lo que refleja una preferencia por instrumentos de mayor rendimiento antes que por mantener liquidez disponible.

El crédito privado presenta un comportamiento heterogéneo. Los préstamos hipotecarios continúan siendo el segmento más dinámico, con un crecimiento de 92% interanual, impulsado por la expansión de los créditos UVA. Sin embargo, el total de préstamos permanece prácticamente estancado durante el mes y las financiaciones con tarjetas de crédito retroceden 5,4%, una señal consistente con una moderación del consumo financiado.

Las tasas de interés permanecen relativamente estables. Los plazos fijos en pesos ofrecen rendimientos cercanos al 20% anual, mientras que los préstamos personales mantienen tasas superiores al 66%, encareciendo el financiamiento para familias y empresas y limitando la expansión del crédito. Finalmente, el frente externo continúa mostrando una de las principales vulnerabilidades. El tipo de cambio oficial aumentó apenas 9,7% interanual, muy por debajo de una inflación cercana al 33%, profundizando el atraso cambiario. Aunque las reservas internacionales muestran un crecimiento respecto del año anterior, registran una disminución durante el último mes.

Conclusión

En conjunto, el informe muestra un escenario de estabilidad monetaria, menor liquidez y desaceleración del consumo, acompañado por una mayor preferencia por el ahorro en instrumentos a plazo y un fuerte crecimiento del crédito hipotecario. No obstante, el atraso cambiario, la caída del dinero destinado a transacciones y el estancamiento del crédito al sector privado constituyen señales de una economía con menor dinamismo, donde la estabilidad nominal convive con una demanda interna todavía débil.

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario Junio 2026

El mercado cambiario muestra una economía que genera dólares, pero con dificultades para acumular reservas

El informe cambiario del Banco Central correspondiente a junio muestra un escenario mixto para el frente externo argentino. Por un lado, aparecen señales positivas: el BCRA volvió a comprar dólares en el mercado oficial, el complejo agroexportador mantuvo un fuerte aporte de divisas y la cuenta corriente cambiaria registró superávit. Sin embargo, las reservas internacionales disminuyeron y la cuenta financiera mostró un resultado deficitario, reflejando que la generación de dólares todavía enfrenta importantes salidas por factores financieros y patrimoniales.

El BCRA compró dólares, pero las reservas disminuyeron

Durante junio, el Banco Central compró USD 1.418 millones en el mercado de cambios. De ese total, adquirió USD 946 millones a las entidades financieras y USD 419 millones a clientes.

El resultado muestra que existió una oferta suficiente de moneda extranjera para que la autoridad monetaria pudiera intervenir como comprador. Sin embargo, esta acumulación de divisas en el mercado cambiario no se tradujo en un aumento de reservas internacionales.

Por el contrario, las reservas del BCRA disminuyeron USD 3.323 millones durante el mes, finalizando en USD 44.870 millones.

La caída estuvo explicada principalmente por la disminución de las tenencias en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA (USD 2.330 millones), la baja en la valuación de activos que integran las reservas (USD 999 millones), pagos a organismos internacionales (USD 937 millones), cancelaciones de BOPREAL (USD 1.028 millones) y pagos realizados mediante el Sistema de Pagos de Moneda Local (USD 58 millones).

Por lo tanto, la reducción de reservas no respondió exclusivamente a ventas de dólares del Banco Central, sino a una combinación de factores financieros, contables y de pagos externos.

El agro continúa siendo el principal proveedor de divisas
Dentro del sector privado no financiero, el complejo Oleaginosas y Cereales volvió a ser el principal oferente de moneda extranjera, con ventas netas por USD 2.915 millones.

El resultado estuvo explicado principalmente por las operaciones vinculadas al comercio de bienes.

Esto confirma el rol central del sector agroexportador como generador de divisas para la economía argentina y como uno de los principales factores detrás del superávit cambiario.

La demanda de dólares de las personas humanas sigue siendo elevada
Durante junio, las personas humanas realizaron compras netas de moneda extranjera por USD 2.821 millones.

La mayor parte correspondió a:

- compra de billetes: USD 2.015 millones;
- giros de divisas sin fines específicos: USD 430 millones.

Sin embargo, estas compras no implicaron una salida completa de los dólares del sistema financiero. Según estimaciones del BCRA:

- unos USD 800 millones quedaron depositados en bancos locales;
- unos USD 500 millones incrementaron la posición de activos externos;
- unos USD 700 millones fueron utilizados para cubrir pagos de servicios y consumos con tarjeta.

Esto muestra que continúa existiendo una elevada demanda privada de moneda extranjera, aunque no toda representa una salida definitiva de capitales.

La cuenta corriente fue superavitaria

El balance cambiario registró en junio un superávit de cuenta corriente de USD 857 millones.

El resultado se explicó principalmente por:

- ingresos netos por bienes: USD 3.018 millones;
- ingreso secundario: USD 33 millones.

Estos ingresos fueron parcialmente compensados por:

- egresos por ingreso primario: USD 1.567 millones;
- egresos por servicios: USD 627 millones.

El saldo positivo confirma que el comercio exterior continúa siendo la principal fuente genuina de generación de divisas.

La cuenta financiera fue deficitaria

El principal punto de tensión aparece en la cuenta financiera cambiaria, que registró un déficit de USD 3.191 millones.

El resultado estuvo explicado por egresos netos de:

- sector financiero: USD 2.455 millones;
- sector privado no financiero: USD 1.068 millones;
- Gobierno General y BCRA: USD 1.006 millones.

Estos movimientos fueron parcialmente compensados por ingresos netos de otros movimientos por USD 1.338 millones.

La lectura principal es que, aunque la economía genera dólares mediante el comercio exterior, existen importantes salidas vinculadas al funcionamiento financiero, pagos y movimientos de capital.

Conclusión

El informe muestra una situación externa con fortalezas y vulnerabilidades.

Entre los aspectos positivos se destacan:

- el BCRA volvió a comprar dólares en el mercado cambiario;
- el agro mantuvo un fuerte ingreso de divisas;
- la cuenta corriente registró superávit.

Pero persisten desafíos:

- las reservas internacionales cayeron USD 3.323 millones;
- la cuenta financiera fue deficitaria;
- la demanda privada de dólares continúa siendo significativa.

El diagnóstico central es que Argentina actualmente tiene capacidad para generar divisas a través del comercio exterior, pero todavía enfrenta dificultades para transformar ese flujo de dólares en una acumulación sostenida de reservas internacionales. El desafío no es solamente generar dólares, sino lograr que una mayor proporción permanezca dentro del sistema financiero y fortalezca la posición externa del Banco Central.

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 junio de 2026

Superávit comercial de USD 2.194 M, el 31º mes consecutivo con saldo positivo — máximo intercambio comercial (exportaciones + importaciones) desde agosto 2022.

	jun 2026	Var. i.a.
Exportaciones	USD 9.055 M	24,50%
Importaciones	USD 6.861 M	7,30%
Saldo	USD 2.194 M	+USD 1.314 M vs jun-25

Lectura clave: el superávit se explica más por el salto exportador que por contención importadora. Las exportaciones crecen a "precio y cantidad" (precios +16,5%, cantidades +6,8%), mientras que las importaciones crecen casi exclusivamente por precio (+11,6%), ya que las cantidades cayeron 3,8% — señal de cierta debilidad en el ritmo de compras externas en términos de volumen, pese al salto del CyL (combustibles/lubricantes, +126,3% i.a., ligado a la suba de importación de gasoil y GNL).

Términos de intercambio

Índice en 143,1 (+4,4% i.a.). Ganancia cambiaria de USD 345 M respecto a si hubieran regido precios de jun-25 — Argentina se benefició de que sus precios de exportación subieron más que los de importación.

Exportaciones: qué empuja el número

- Todos los rubros subieron vs. jun-25.
- MOA (36,9% del total, +31,6%): motor = grasas/aceites y carnes.
- MOI (26,7%, +31,4%): químicos y metales comunes.
- CyE (15,5%, +31,1%): impulsado por petróleo crudo (exportación creció por precio, no cantidad – precios +47,8%, cantidades -11,7%).
- PP (20,8%, +3,6%): el más rezagado.
- Top productos: aceites crudos de petróleo (USD 918 M), harina/pellets de soja (USD 874 M), aceite de soja crudo (USD 769 M), maíz (USD 639 M).

Importaciones: qué empuja el número

- CyL +126,3% (combustibles/lubricantes) – el gran outlier, ligado a compras de gasoil y GNL.
- BI (bienes intermedios) +9,5%.
- BK (bienes de capital) -8,0% y PyA (piezas p/bienes de capital) -9,4%: caída en cantidades de dos dígitos (-12,1% y -20,3%) – indicador de menor inversión en capital importado.
- VA (vehículos de pasajeros) -10,6%.

Socios comerciales:

- Mayores superávits: Resto de ALADI (+USD 936 M), India (+USD 593 M), ASEAN (+USD 453 M).
- Mayores déficits: China (-USD 558 M), Mercosur (-USD 209 M, con Brasil en -USD 241 M).
- India destaca por un salto exportador de +147,7% i.a. (aceite de soja y girasol).
- Brasil sigue siendo el socio de mayor intercambio total (USD 3.620 M) pero con déficit.

Acumulado enero-junio 2026

- Exportaciones: USD 49.454 M (+24,4%)
- Importaciones: USD 35.531 M (-3,9%)
- Saldo: USD 13.923 M (vs. USD 2.762 M en el mismo período de 2025 – más de 5x)

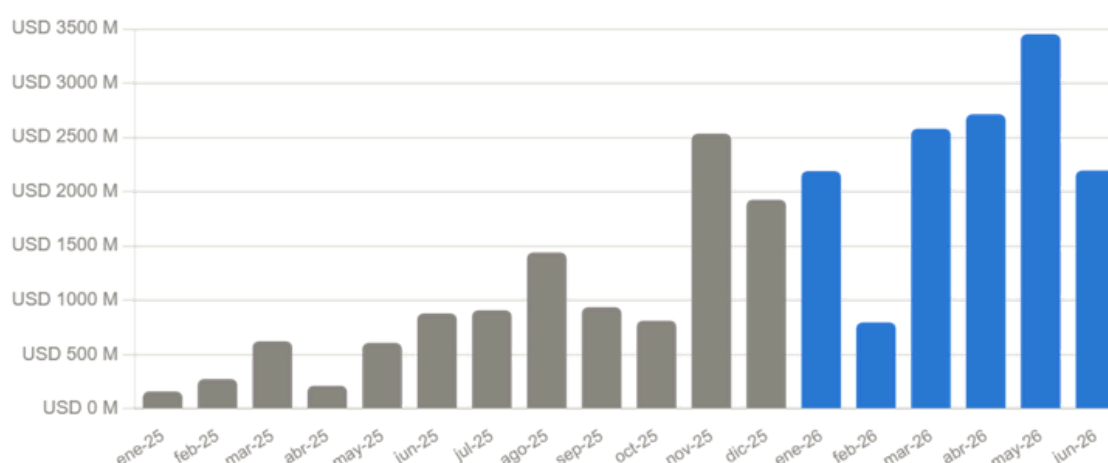
Acá el patrón difiere del dato mensual: en el acumulado, las importaciones caen en valor (no solo en cantidad), reflejando un primer trimestre más contractivo que se fue revirtiendo hacia CyL en los últimos meses.

Secciones temáticas relevantes

- Soja: superávit sectorial USD 1.712 M en junio (+18,4% i.a.); acumulado USD 6.706 M (-2,1% i.a., primer año con caída acumulada).
- Automotriz: déficit de USD 494 M en junio, pero mejorando (-USD 715 M en jun-25). Acumulado: déficit de USD 3.311 M, con mejora de 21,9% i.a. — el sector sigue siendo deficitario estructuralmente (autopartes y vehículos de pasajeros).
- Combustibles (cap. 27 NCM): superávit USD 468 M en junio, pero menor que el año pasado (USD 623 M), porque las importaciones de energía crecieron 126,5% i.a.
- Fletes: valor unitario del flete +7,9% i.a. (USD 90,3/tonelada); representa 49,9 USD cada 1.000 USD FOB importados — presión adicional sobre el costo de importar.

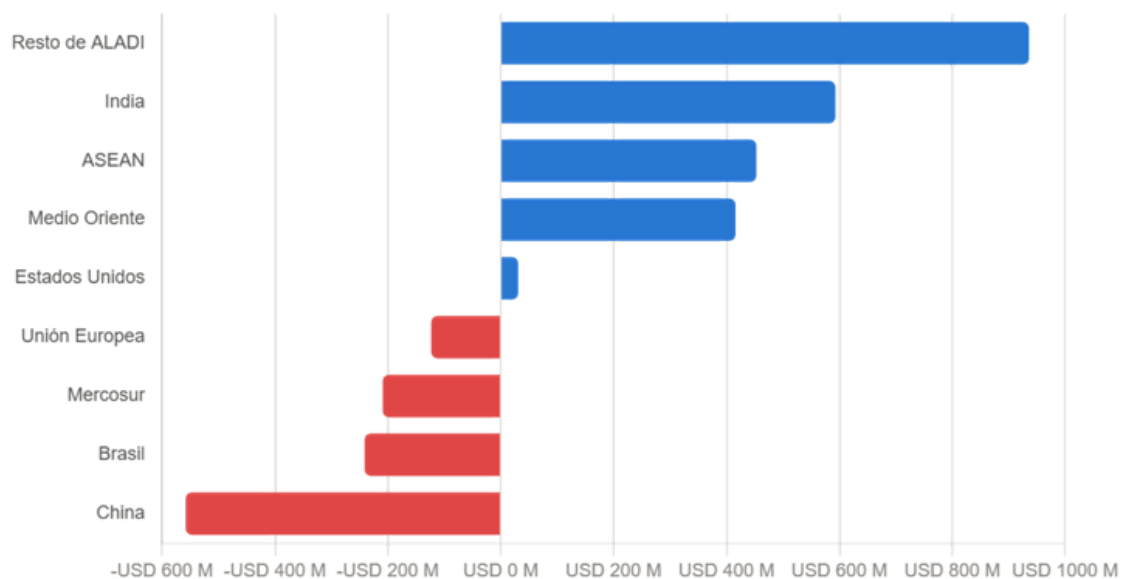
Conclusión:

- 1.El superávit comercial se sostiene, pero está cada vez más traccionado por precios (términos de intercambio favorables) más que por volumen real de comercio, en especial del lado importador.
- 2.La caída en cantidades de bienes de capital importados (BK y PyA) es un dato a vigilar como proxy de inversión.
- 3.El salto en importación de combustibles/energía (CyL +126%) erosiona parte de la mejora que trae el agro y la energía exportadora — vale la pena cruzarlo con la balanza energética general.
- 4.Relación con China: sigue siendo el mayor socio deficitario, y concentra buena parte de las importaciones de bienes de capital y consumo tecnológico.



Este gráfico muestra cómo el superávit mensual (barras en azul = 2026) viene sosteniéndose bien por encima del promedio de 2025, con el pico en mayo 2026 (USD 3.450 M) y una leve moderación en junio.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas del Sector Externo y Cuentas Internacionales.



Socios por saldo: se ve claramente el contraste entre el bloque "amigo" (Resto de ALADI, India, ASEAN, Medio Oriente — todos superavitarios) y el bloque deficitario liderado por China y, en menor medida, Brasil y la UE. Ambos gráficos quedan listos para pegar directo en tu informe.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas del Sector Externo y Cuentas Internacionales.

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.

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