

Perspectivas económicas de Argentina

Julio, 2026

-03.120

+15.0013

-03.120

+15.0013

+15.0013

-03.120



Presentadores



Daniel Zaga

Economista en Jefe
Deloitte Spanish Latin
America

dzaga@deloittemx.com



Federico Di Yenno

Gerente de Análisis
Económico

Deloitte Cono Sur
fdiyenno@deloitte.com

Agenda



► Global Coyuntura



Conflicto militar impacta precios de los energéticos

La política de EE. UU. basada en comercio estratégico, sanciones y control de recursos críticos se intensifica con la **incursión militar en Medio Oriente**, presionando al alza el precio del petróleo, y por ende a la inflación. Su impacto dependerá de la duración del conflicto. LATAM observaría cambios en política monetaria.

Panorama global de tensiones geopolíticas bajo la nueva era de Trump



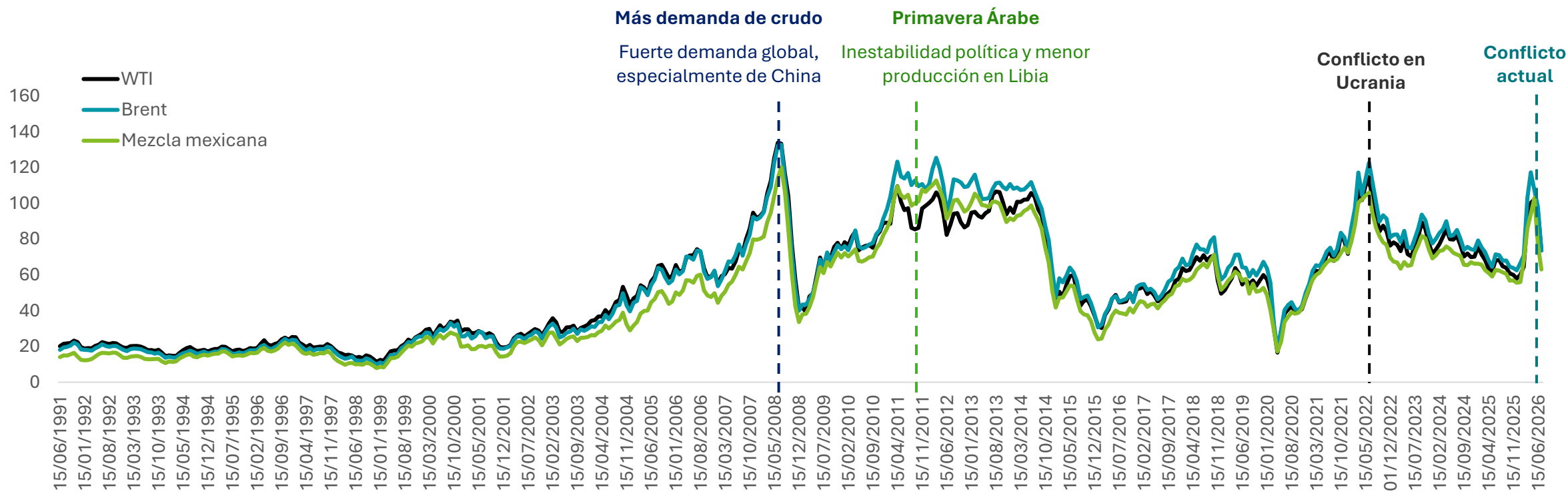
Fuente: Deloitte Econosignal.

¿El precio de petróleo en máximos históricos?

El petróleo ha subido por el conflicto en Medio Oriente, aunque sigue por debajo de los picos previos. Si los precios se mantienen elevados, podrían aumentar las presiones inflacionarias. El riesgo no es el nivel actual, sino la duración del episodio de precios altos.

Conflictos internacionales presionan precios del petróleo a nivel internacional

Dólares por barril, promedio mensual

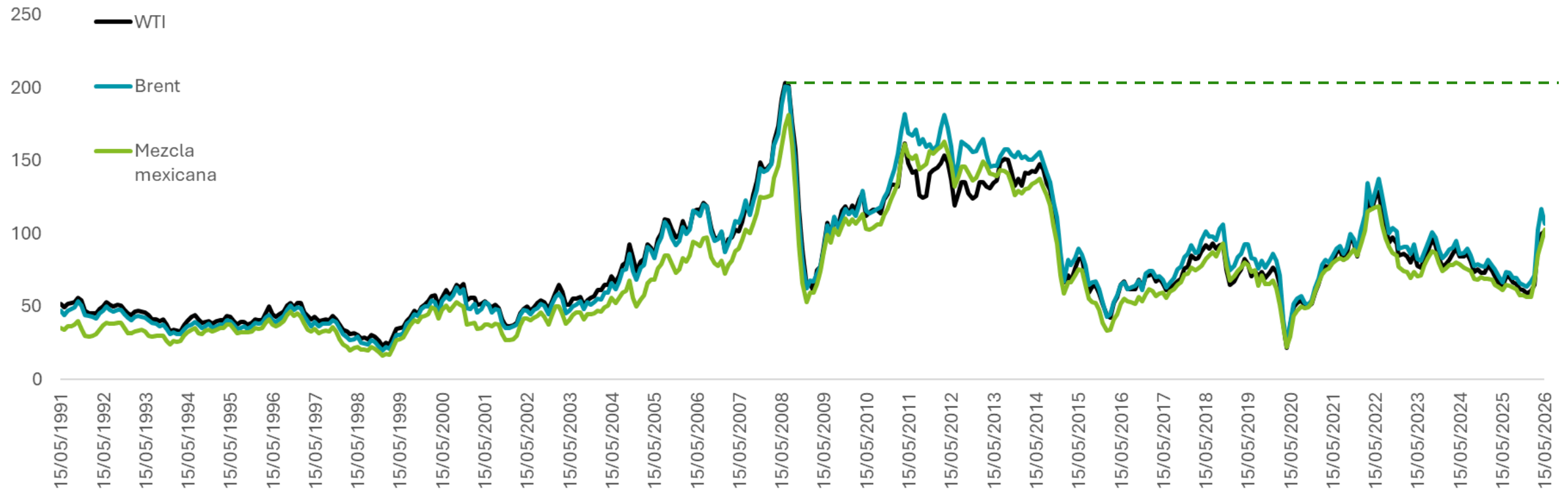


Fuentes: Elaboración propia con información de EIA, PEMEX y Banco de México. | Nota: Datos al 8 de julio.

¿Y en términos reales?

Si comparamos los precios actuales con los de, por ejemplo, el 2008, estamos aún un 44% por debajo de esas fechas.

En cifras reales, 2008 es el año en que más han crecido los precios del petróleo en comparación de otros incrementos
Dólares por barril, promedio mensual, precios reales (Mayo/26=100)

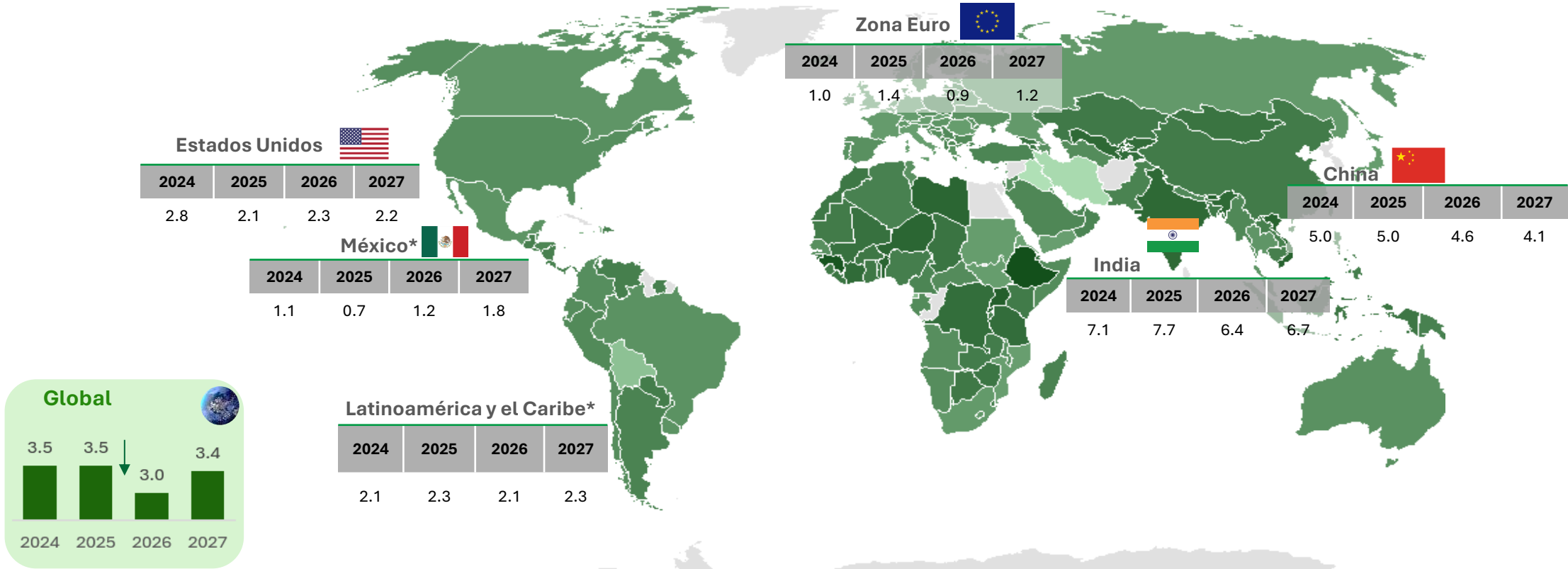


Fuentes: Elaboración propia con dato de EIA, Bureau of Labor Statistics, PEMEX y Banco de México. | Datos al cierre de mayo.

EE.UU. ante expansión moderada, mientras que India y China lideran crecimiento

Pese a tensiones arancelarias y especulación energética, **China e India mostrarían una expansión superior a la media global** en 2026, impulsadas por la fortaleza de su consumo interno y las exportaciones. Inflación, déficit fiscal e incertidumbre política conllevarían a que EE.UU. se desacelere desde un 3% de años previos.

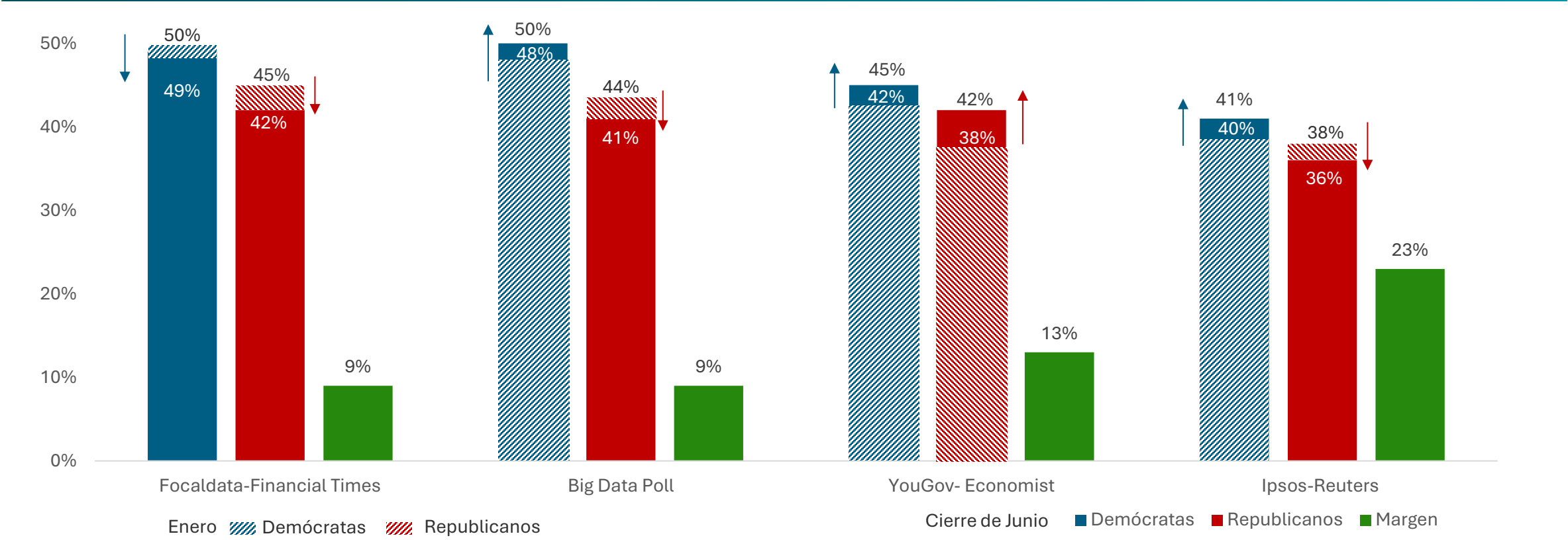
Evolución del crecimiento del PIB y pronósticos Variación porcentual anual, 2024-2027



Reconfiguración electoral en EE.UU. ante el escenario geopolítico actual

Las elecciones de medio término, clave para el balance de poder en EE.UU., se aproximan en un entorno político complejo, **con ventaja demócrata en las encuestas**. A la par, el conflicto en Medio Oriente tensiona el panorama económico, mientras la **aprobación laboral del presidente Donald Trump pasa de 40% en enero a 37% en junio**.

Comparativo de proyecciones de escaños ganados en la elecciones de medio término,
Enero vs cierre de junio de 2026 (% estimado de escaños ganados)

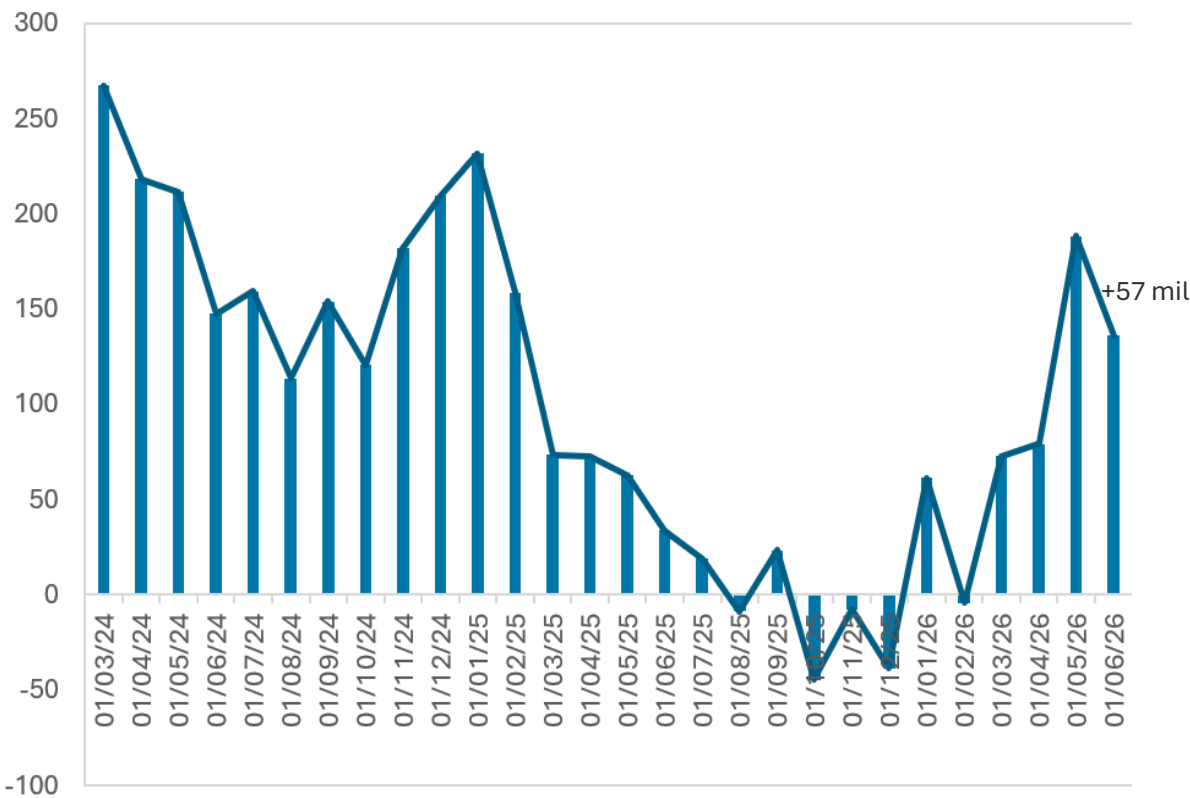


Fuente: Elaboración propia con datos de New York Times y encuestadoras Focaldata-Financial Times, Big Data poll, YouGov (The Economist) e Ipsos-Reuters con fecha de actualización al 8 de julio.

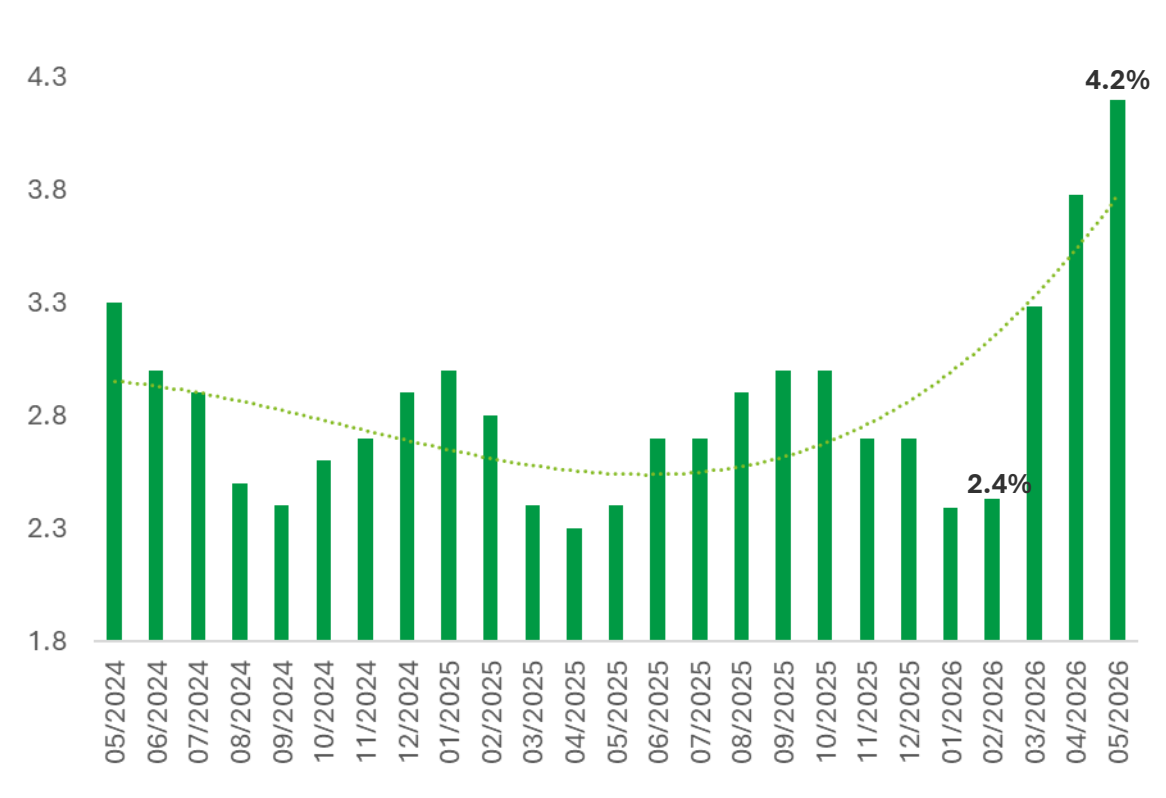
Estados Unidos: Incrementa empleo formal pero repunta inflación

EE.UU. registró la creación de 57 mil empleos en junio, destacando la recuperación en construcción, manufactura y servicios. El desempleo que se ubicó en 4.3% en mayo, **disminuyó a 4.2% en junio**. Por su parte, la inflación de 4.2% en mayo genera expectativas de un incremento en la tasa de interés en la segunda mitad del año.

Generación mensual de empleo en Estados Unidos
Promedio móvil de 3 meses, miles de trabajadores



Inflación al consumidor en Estados Unidos (Variación anual, %)

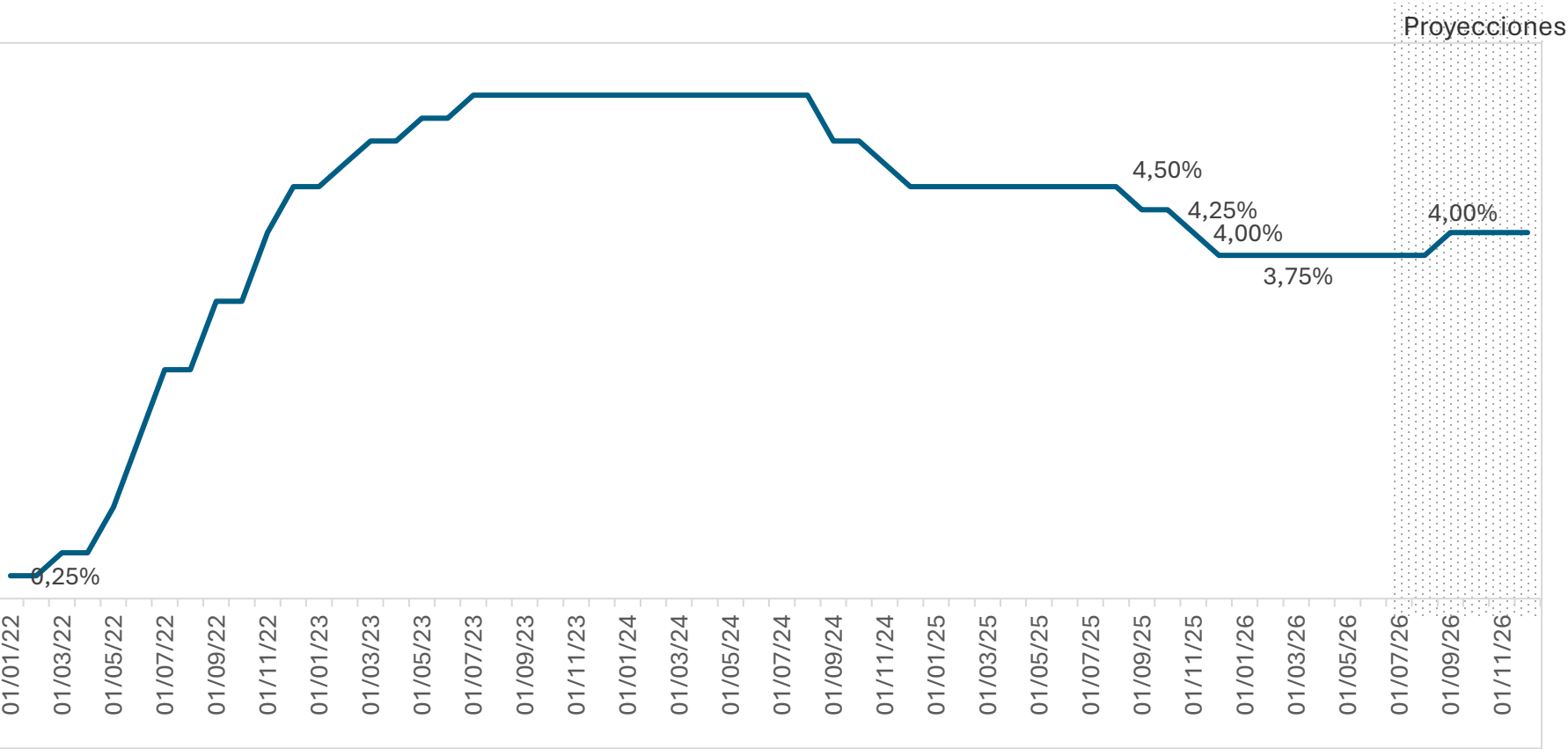


Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales.

Cambios de perspectiva en la política monetaria frente a presiones inflacionarias

Los mercados financieros anticipan un entorno de mayores presiones inflacionarias, lo que apunta a una postura monetaria más restrictiva por parte de la FED. En este contexto, se proyecta que la tasa de referencia se ubique en **un rango de 3.75% a 4.00% hacia el cierre del año**, en línea con el objetivo de contener las presiones de precios.

Tasa objetivo de los fondos federales (límite superior)



Reuniones durante el año	Mercados financieros	Reserva Federal
Actual	3.75	
Septiembre	4.00	3.75
Cierre 2026	4.00	3.75

Consulta a los mercados financieros al 7 de julio.
Últimas proyecciones de la Reserva Federal (FED).

Fuentes: CME y FOMC.

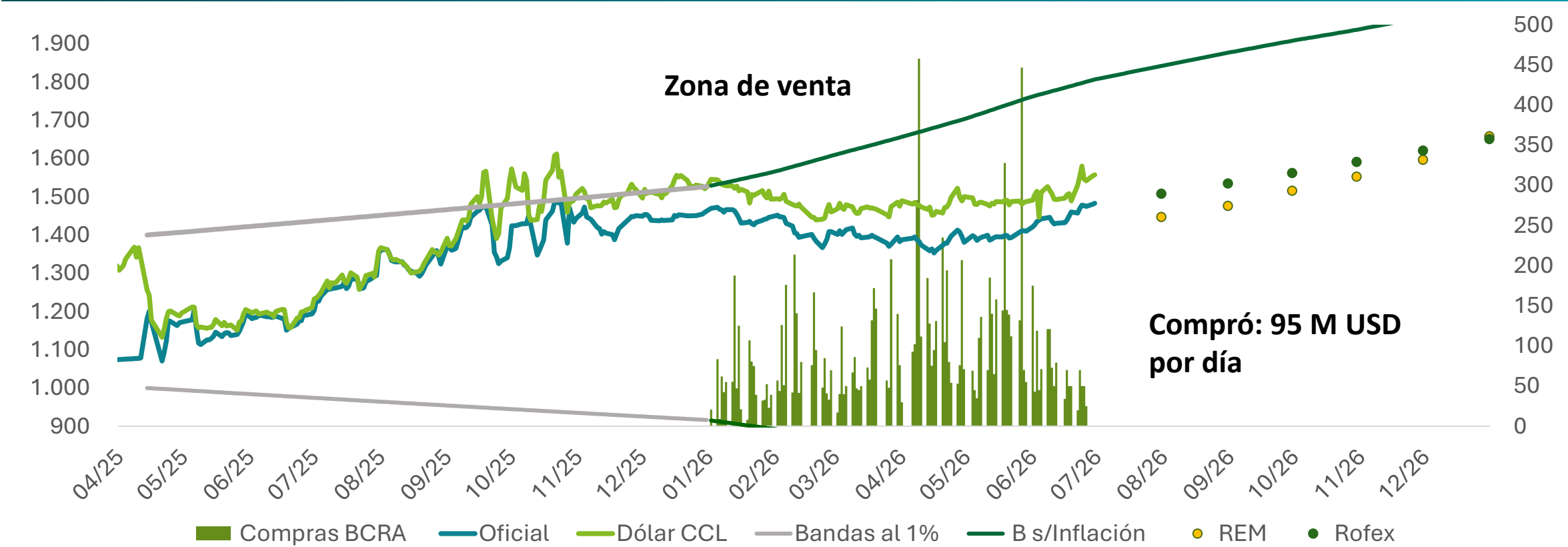
► **Argentina**
Mercado monetario
y cambiario



Tipo de cambio

El **dólar mayorista ronda los \$1.480**, 19% por debajo del **techo de la banda de \$1.808**. La brecha con el CCL se mantiene estable en el **rango del 5%**. La estabilidad cambiaria se apoya en el superávit fiscal, una inflación mensual que continúa disminuyendo y la acumulación de reservas por parte del BCRA.

Tipo de cambio, bandas cambiarias y compras del BCRA en el mercado de cambios
(Izq. ARS/USD | Der. Millones de USD)



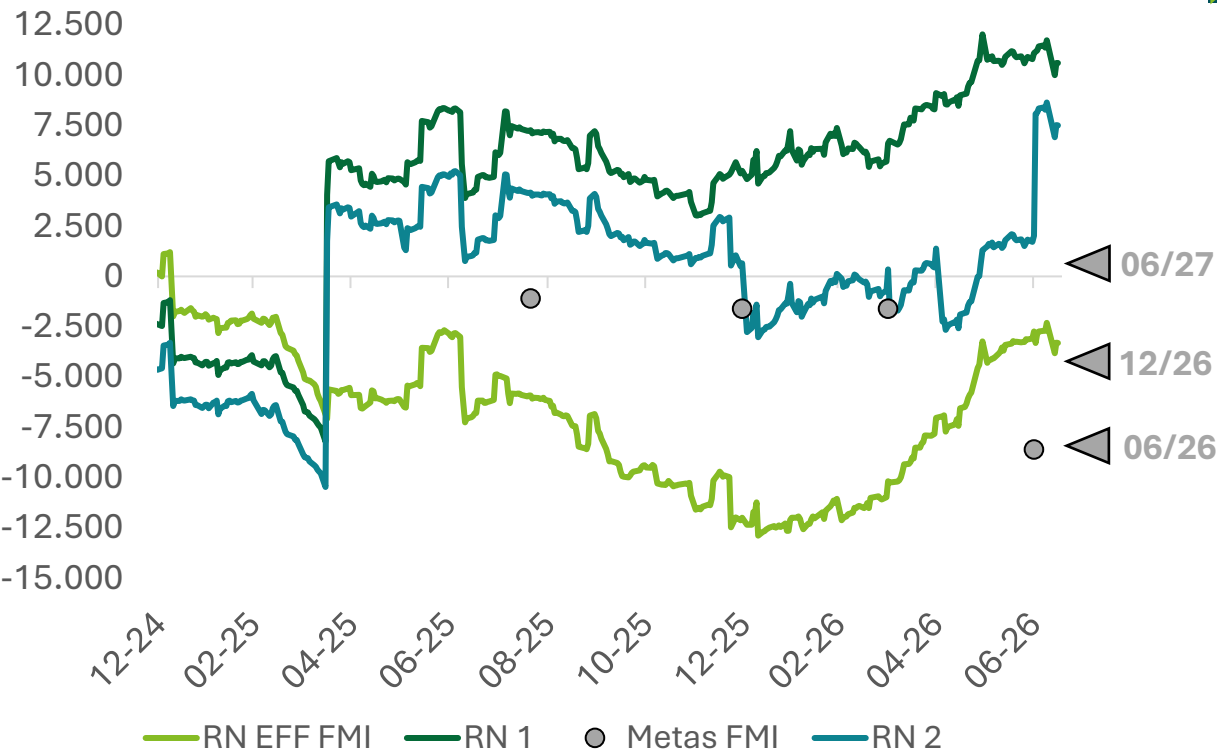
Banda inflación: Banda superior ajustada por la inflación mensual (t-2) y esperada por REM

Fuentes: Elaborado en base a datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

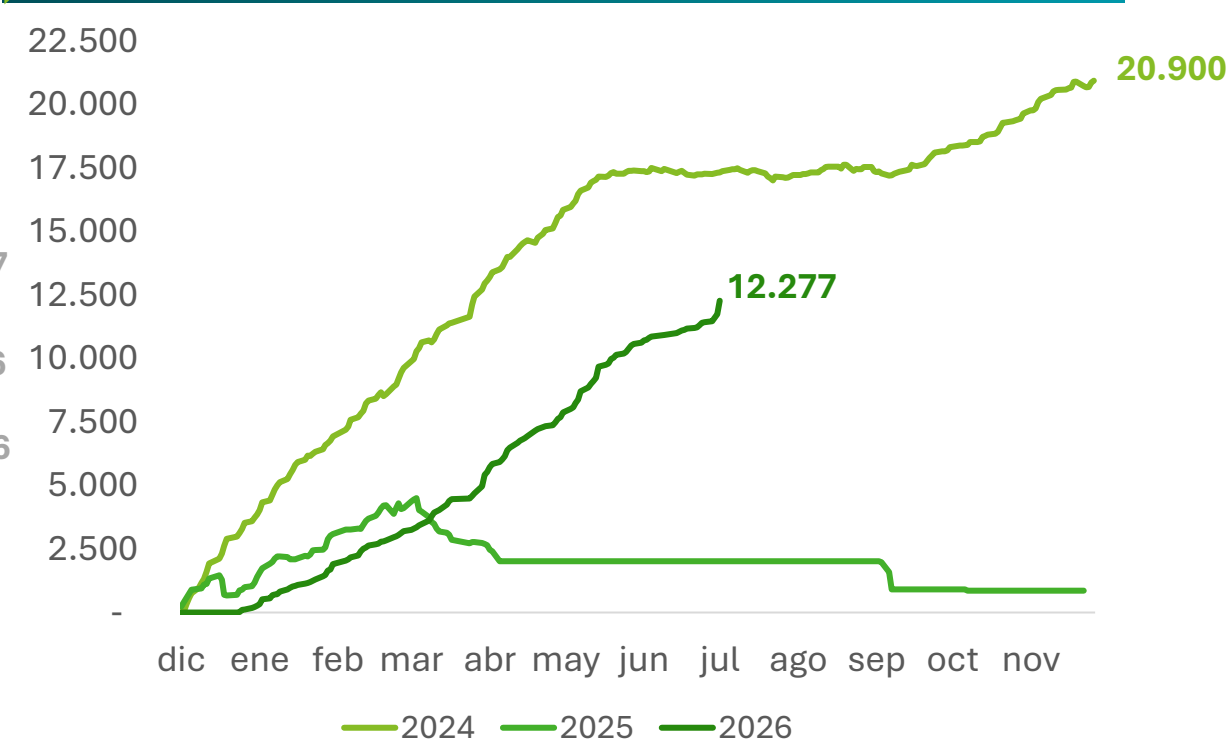
Variación de Reservas

En el primer semestre de 2026 **las reservas netas (RN1) aumentaron USD 5.800 millones** y, según la metodología del FMI, USD 9.200 millones. Así, Argentina habría **superado la meta de junio (+USD 3.400 millones en el 1S26) y, de mantenerse esta tendencia, también la de diciembre (+USD 7.900 millones en todo 2026).**

Reservas internacionales netas
(Millones de USD)



Compras de divisas acumulada del BCRA
(Millones de USD)



Fuente: Econosignal en base a datos de Banco Central. **RN1:** Reservas brutas netas de encajes, SWAP con China y Sedesa. **RN2:** RN1 menos pasivos en dólares a 12 meses del BCRA y depósitos del gobierno. **Reservas netas Metodología FMI:** Reservas brutas netas de encajes, SWAP con China y desembolsos del organismo. Oro, SDR y yuan valuados a precios del 31 de diciembre según el Acuerdo Técnico.

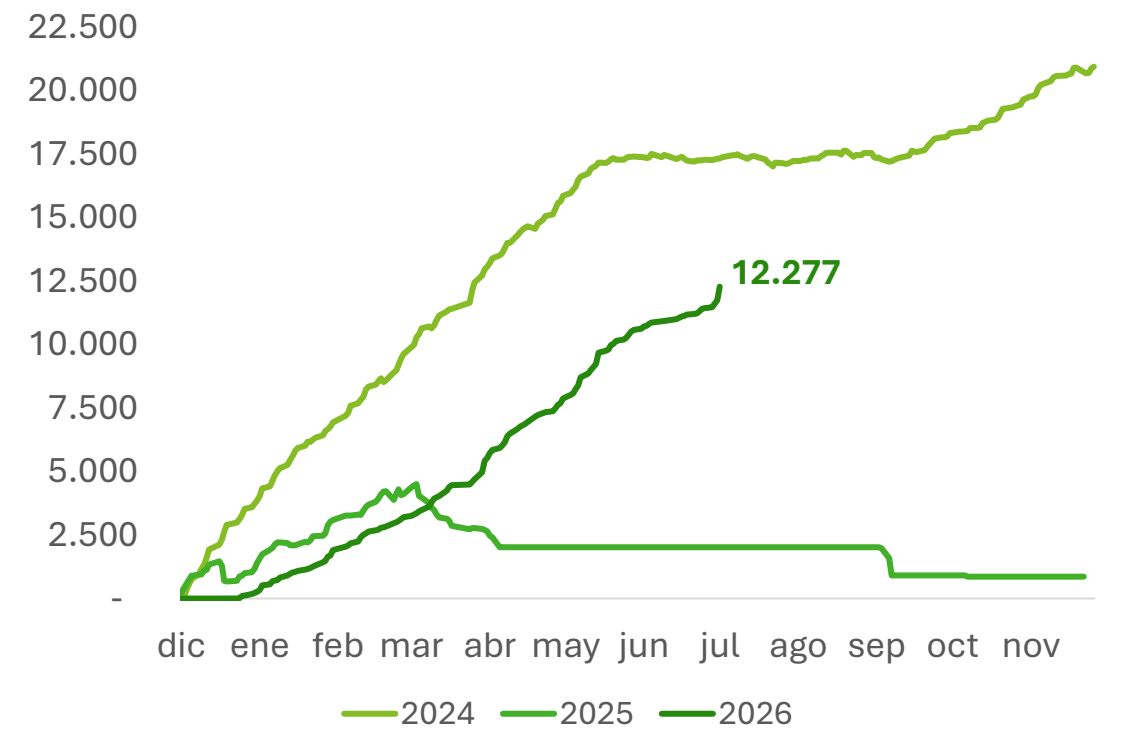
Las reservas internacionales aumentaron USD 6.900 millones en el primer semestre de 2026

En el primer semestre de 2026, las reservas brutas del BCRA crecieron USD 6.900 millones, impulsadas por compras de divisas al sector privado. Descontando pagos de deuda y otros factores, las reservas netas aumentaron entre USD 5.900 y USD 7.400 millones, fortaleciendo la posición externa del Banco Central.

Variación de Reservas internacionales (Millones de USD)

Reservas al 31-12-25	41.095
Compras BCRA a privados	11.225
Pago Deuda USD Tesoro	- 4.605
Otros	281
Reservas al 02-07-26	47.996
Var res brutas	6.901
Var res netas 1	5.917
Var res netas 2	7.441

Compras de divisas acumulada del BCRA (Millones de USD)



Fuente: Econosignal en base a BCRA y estimaciones propias.

Balance Cambiario

En 2026, la **cuenta corriente cambiaria registraría un superávit de USD 4.800 M** gracias al aporte de la balanza comercial (+USD 29.200 M). Junto con ingresos netos de la cuenta financiera (+USD 5.800 M), **las reservas brutas podrían aumentar hasta USD 16.000 M en 2026 dependiendo de la financiación del tesoro y del sector privado.**

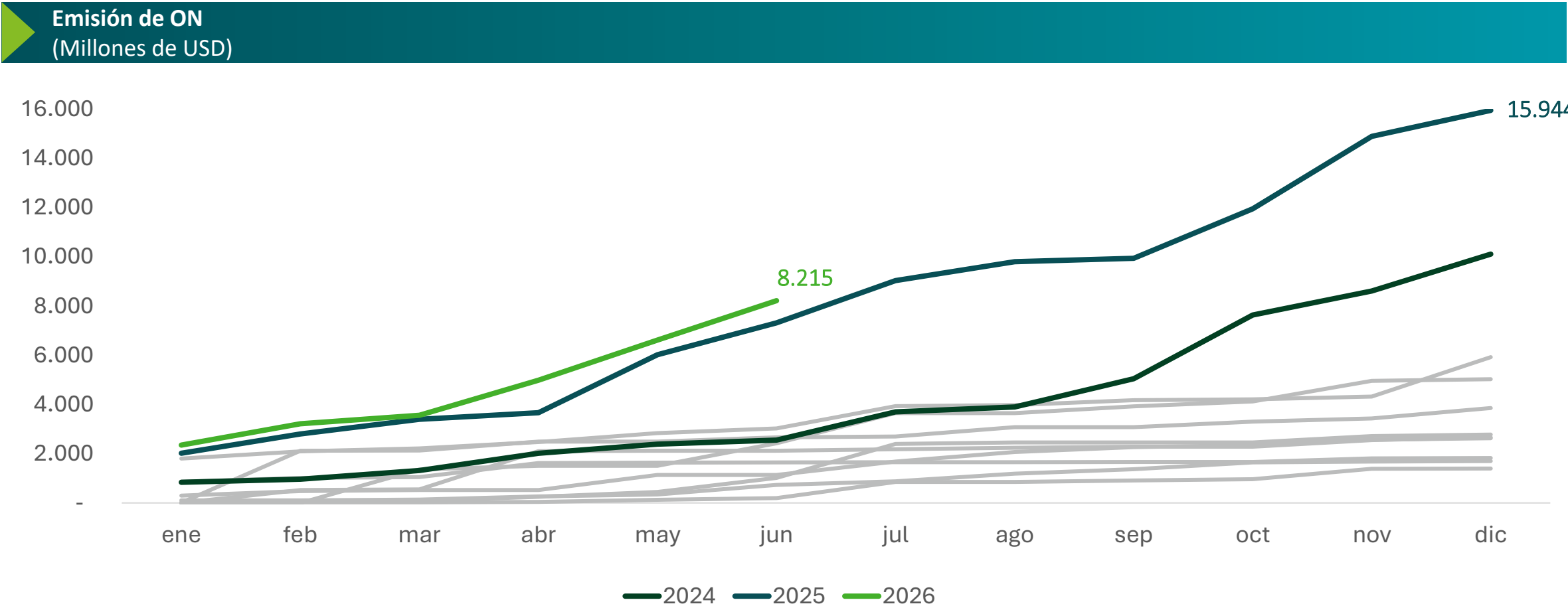
Balance del Mercado Cambiario

(miles de millones de USD)

Categoría	2024	2025	2026 p	2027 p
Cuenta Corriente Cambiaria	1,6	-2,8	4,8	-1,0
Cuenta Bienes	17,6	17,2	29,2	22,4
Cuenta Servicios	-3,8	-8,9	-9,2	-9,2
Intereses, dividendos y utilidades	-12,2	-11,1	-15,2	-14,2
Cuenta Financiera Cambiaria	4,5	9,8	11,2	-2,9
FMI	0,9	14,5	0,8	-2,7
OOII	-2,0	6,0	4,0	-0,2
Compra dólares privados	2,3	-32,3	-24,0	-32,0
Flujos de capital	18,0	21,0	25,5	24,0
Financiación Tesoro nacional	-2,1	-5,0	0,7	4,0
Resto	-12,7	5,7	4,2	4,0
Variación reservas	6,0	7,0	16,0	-3,9

Emisión de deuda corporativa en USD

Los préstamos en dólares y las emisiones de ON son determinantes en 2026: en el primer semestre del año se estima un acumulado de emisiones de **ON en USD por USD 8.200 millones, el nivel más alto para ese mes en al menos los últimos 10 años, superando incluso el récord registrado el año pasado.**

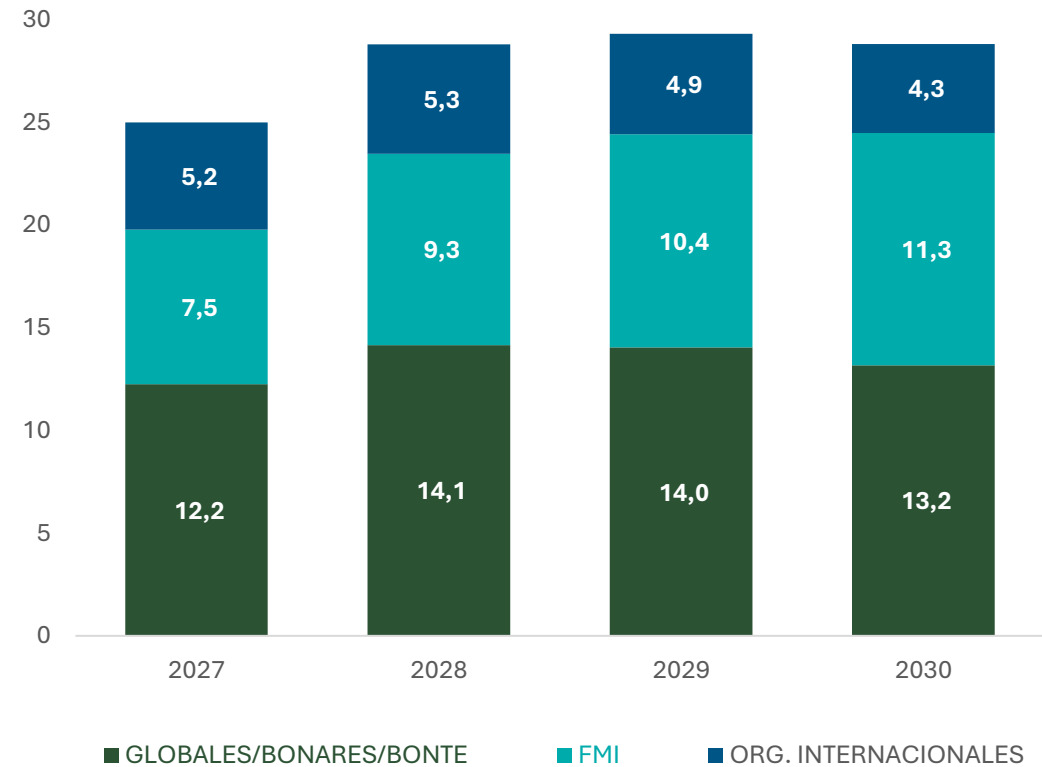
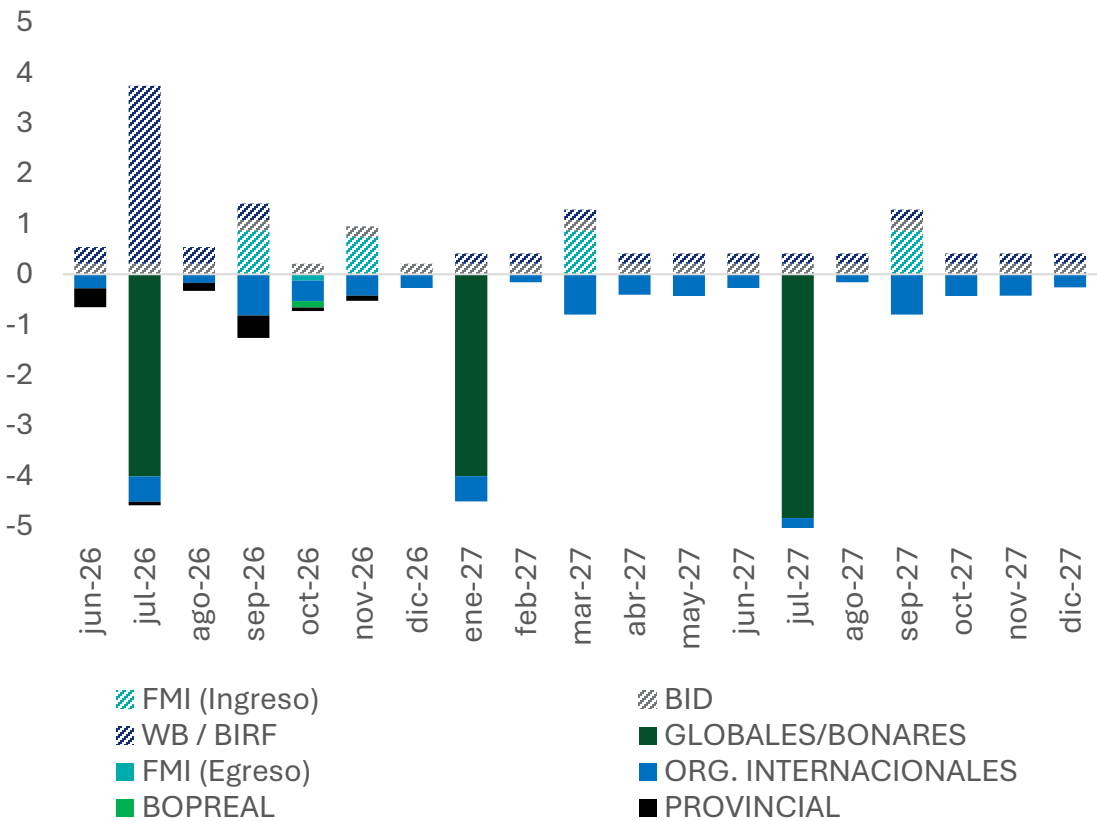


Fuente: Econosignal en base a CNV y estimaciones propias.

Vencimientos Deuda Pública

El Gobierno afrontó en julio vencimientos por USD 4.300 millones, cubiertos con financiamiento local. Hacia adelante, continuará apoyándose en el mercado doméstico, organismos multilaterales y líneas garantizadas. La baja del riesgo país hacia 400 pbs acerca el regreso a los mercados internacionales de deuda.

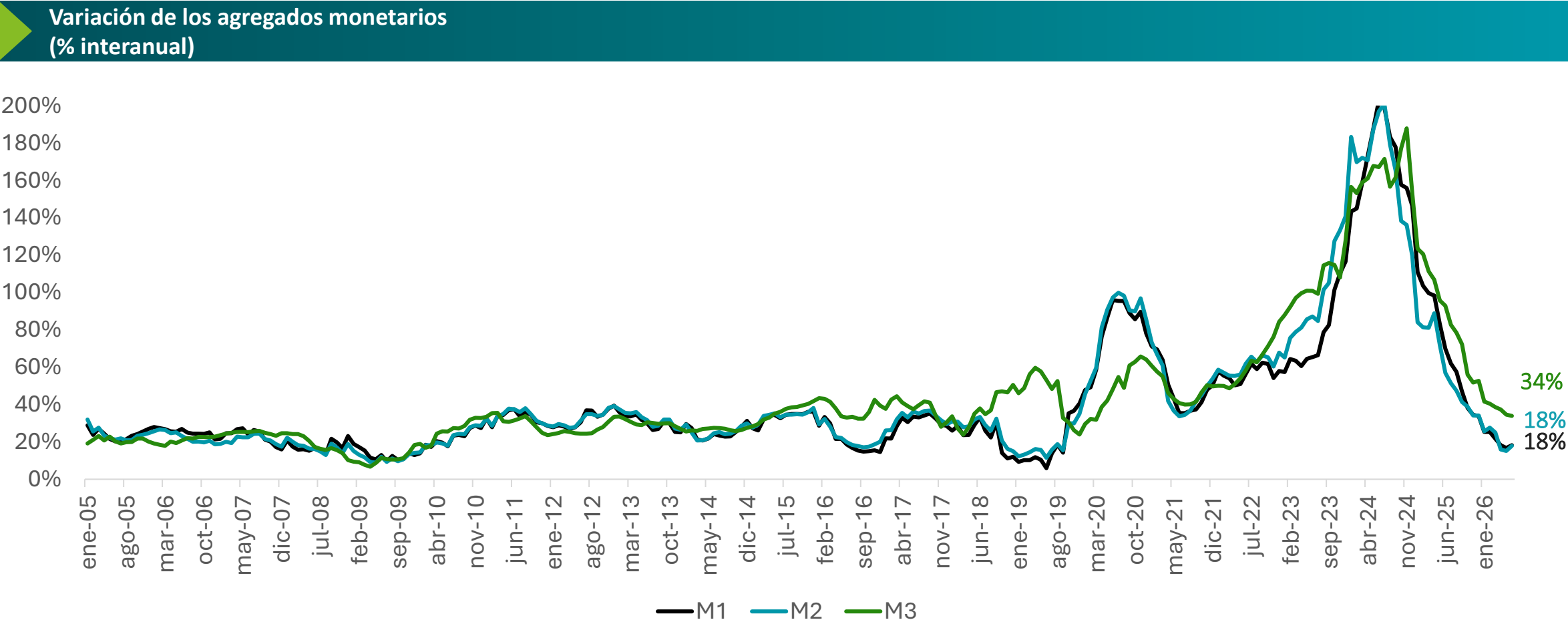
>> Vencimientos de deuda en moneda extranjera (miles de millones de USD; capital e intereses)



Fuentes: MECON y LSEG.

Dinámica monetaria consistente con la desinflación

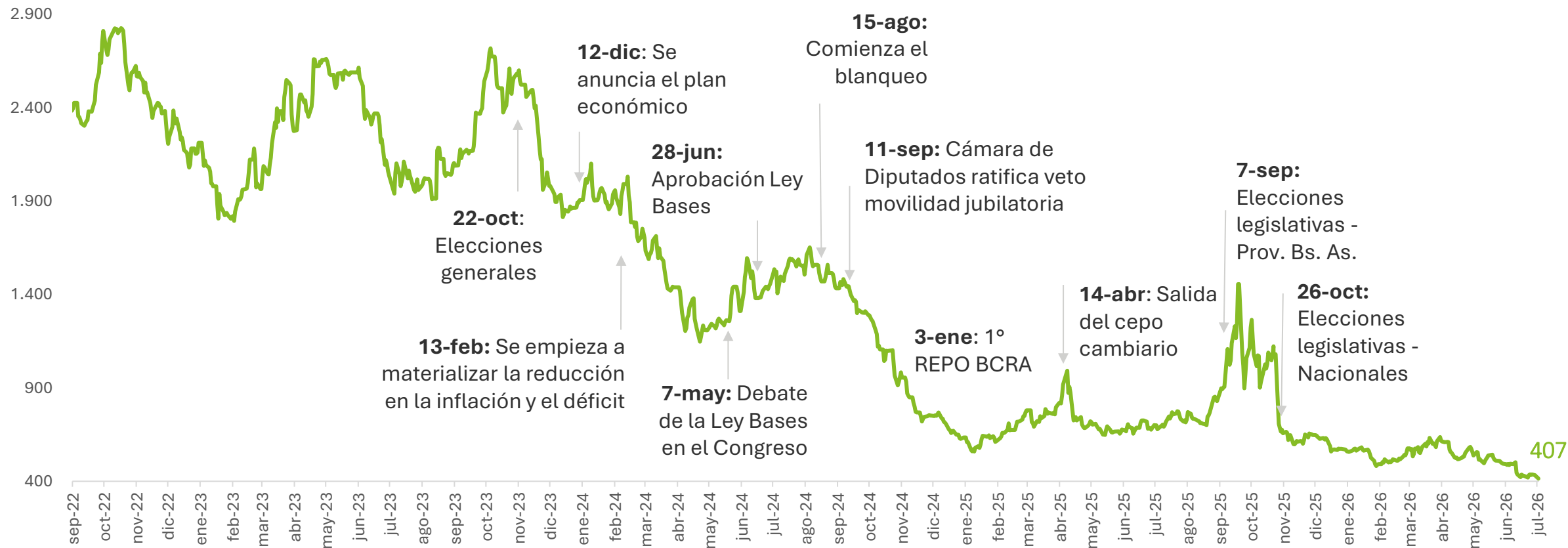
Los agregados monetarios continúan desacelerándose en línea con la desinflación. El M1 y el M2 crecen cerca del 18% anual, su menor ritmo desde 2019, mientras que el M3 se expande 34,5%. Con estabilidad cambiaria, la inflación seguiría bajando en los próximos meses.



Fuente: Deloitte Econosignal en base a BCRA.

Riesgo país en descenso

La mejora de las expectativas macroeconómicas, la acumulación de reservas y la consolidación fiscal impulsaron una nueva caída del riesgo país durante el último mes. A medida que se afianza el proceso de desinflación y se fortalecen las cuentas externas, los mercados continúan reduciendo la prima de riesgo exigida a la deuda argentina.



► Argentina

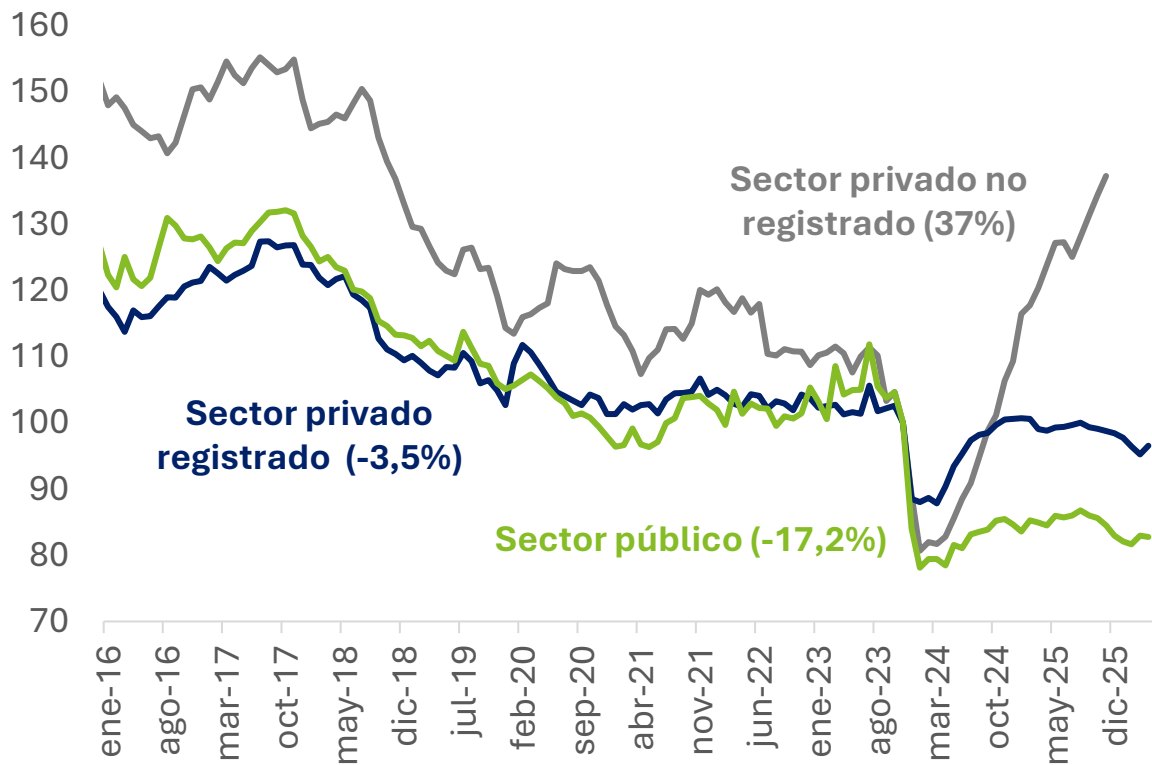
Actividad Económica



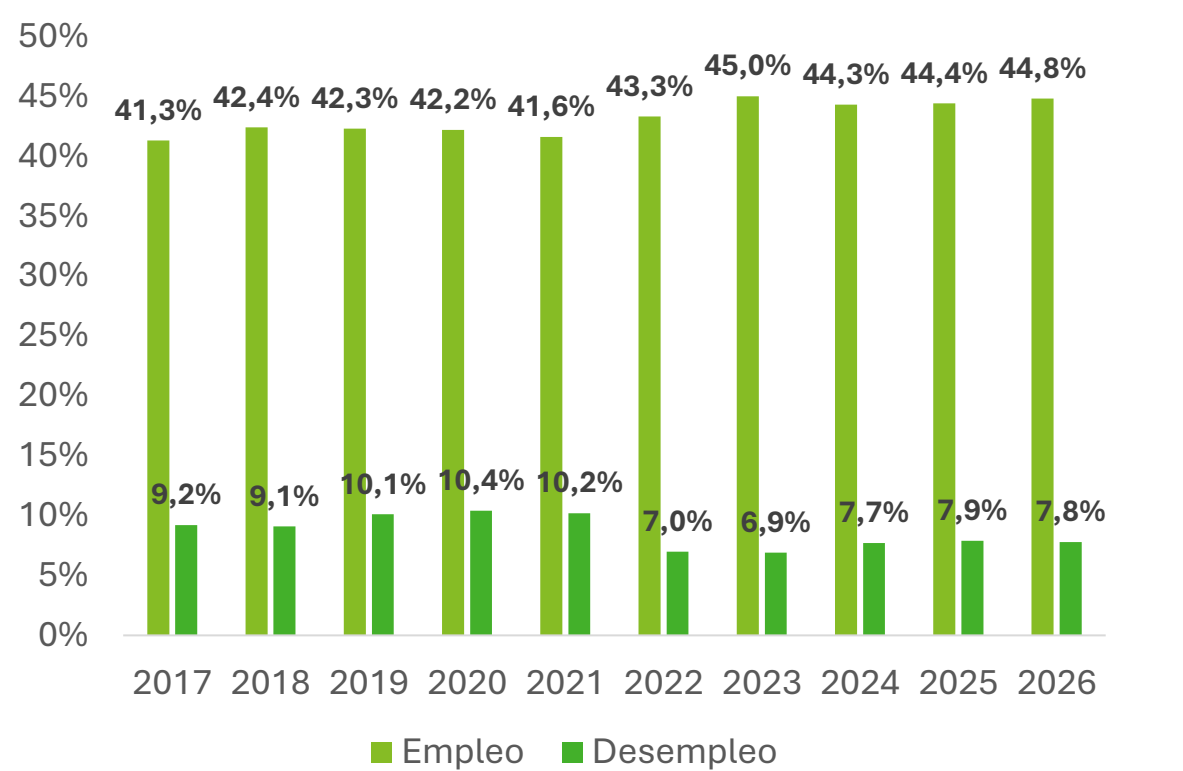
Evolución de salarios y empleo

La tasa de desempleo fue de 7,8% en el primer trimestre de 2026, casi sin cambios interanuales. A la vez, los salarios crecieron por debajo de la inflación durante siete meses hasta abril. La continuidad de la desinflación contribuiría a mejorar el poder adquisitivo en los próximos meses.

» **Índices de salarios reales de INDEC y var. vs nov-23**
(Índice real, 100 = nov-23)



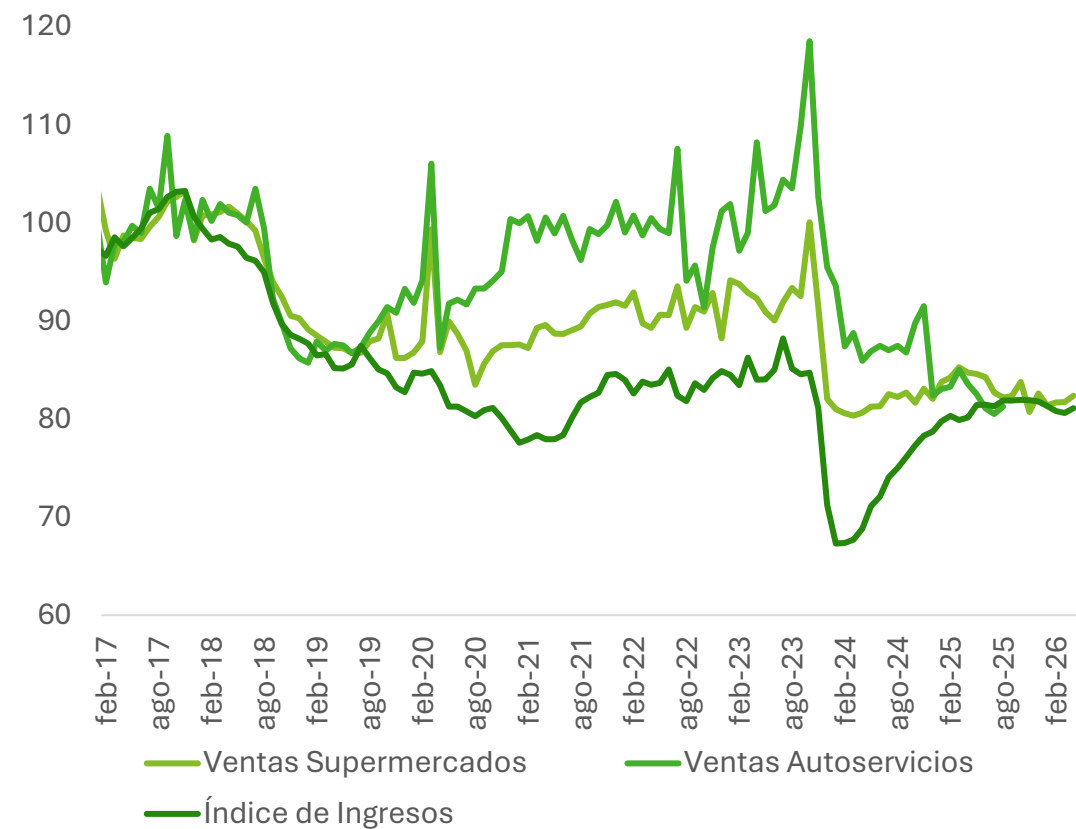
» **Tasa de empleo y desempleo 1T de cada año**
(Desempleo: % de la PEA; Empleo: % de la población)



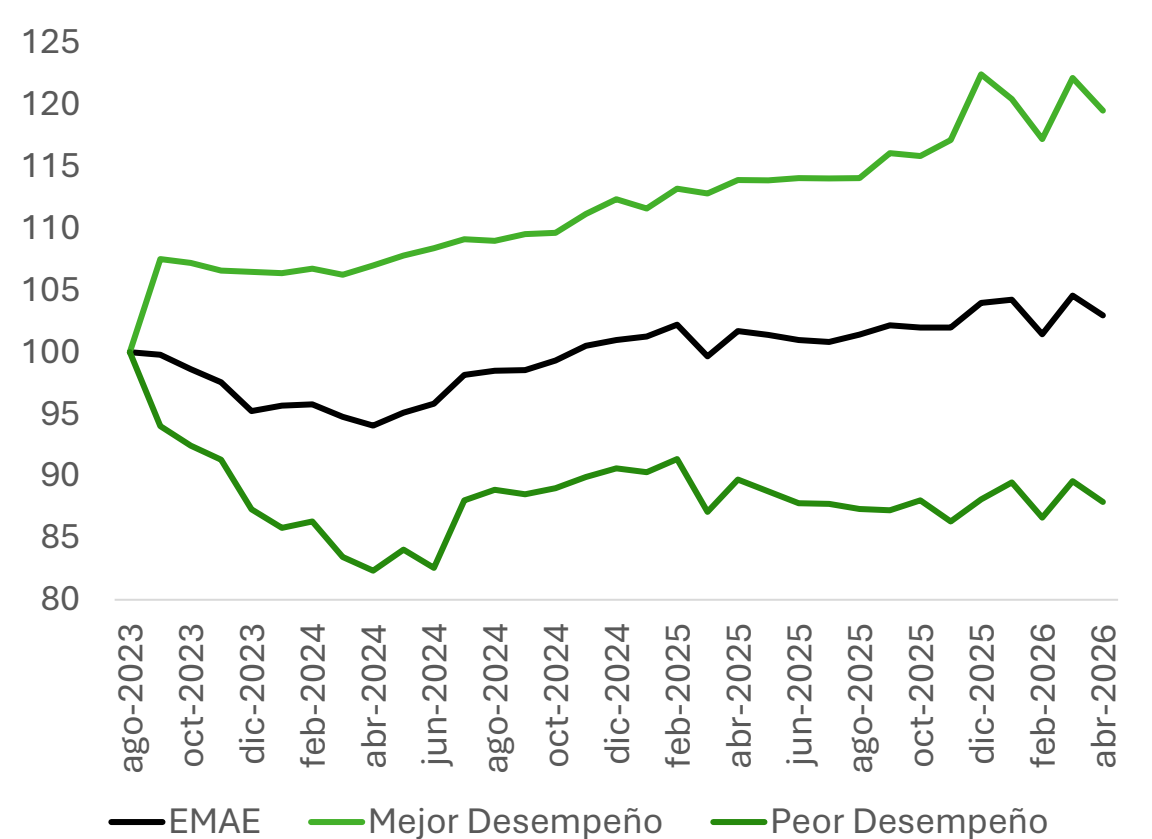
Salarios reales y señales mixtas en la actividad

La lenta recuperación de los salarios se encuentra relacionada al comportamiento heterogéneo de los sectores de la economía, existiendo sectores como agricultura, minería y energía con crecimiento desde agosto del 2023, mientras que sectores como la industria y la construcción aún se encuentra por debajo de los niveles de ago-23.

» Ingresos y consumo masivo (Índices sin estacionalidad, 2017=100)



» Actividad económica (Índices sin estacionalidad, nov-2023=100)

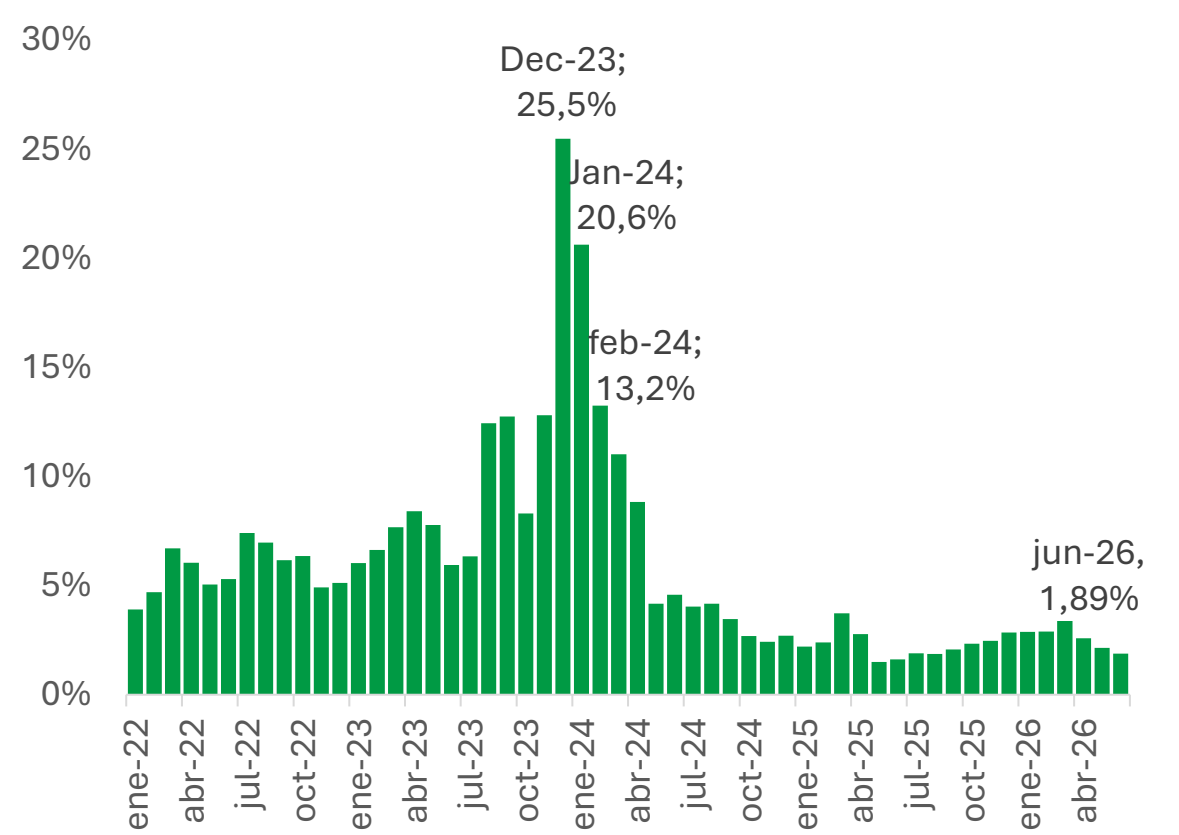


Fuente: Deloitte Econosignal en base a INDEC.

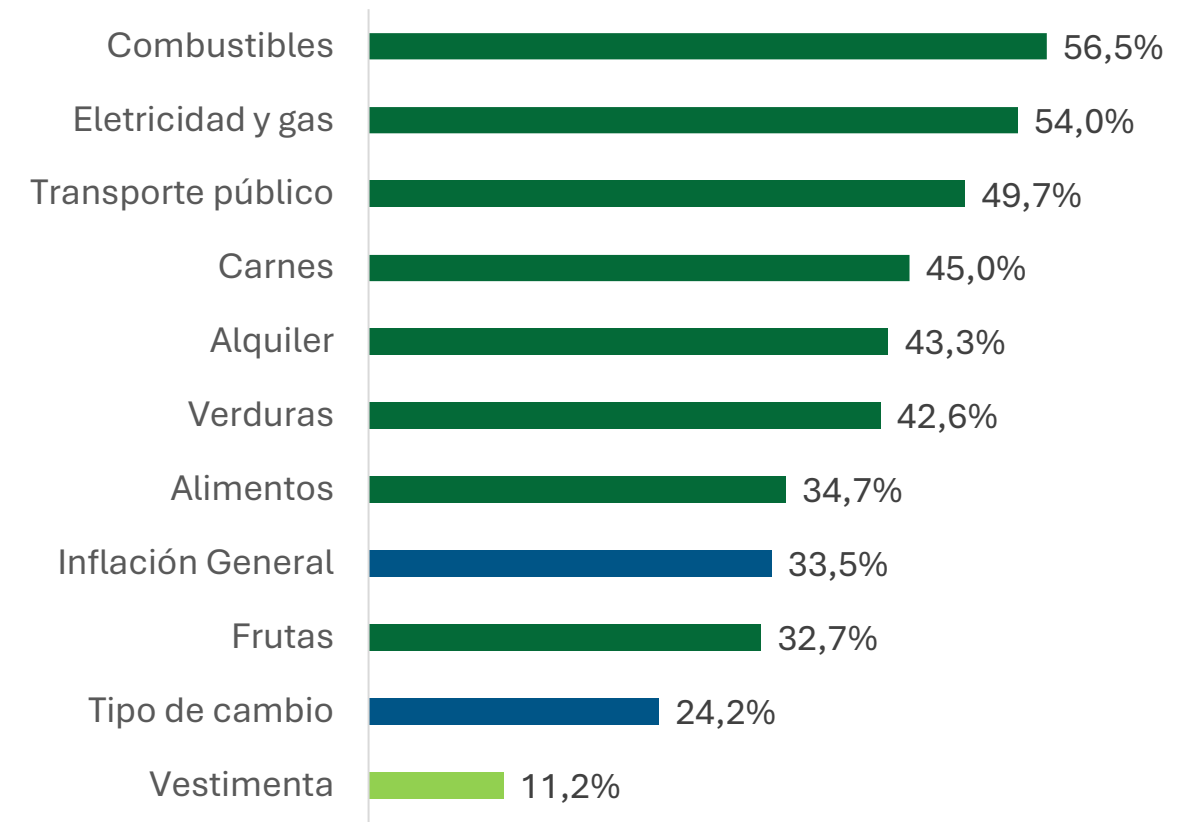
Inflación

Desde junio, la inflación mensual volvió a ubicarse por debajo del 2%, consolidando su desaceleración. Hacia adelante, se espera que continúe debajo del 2%, aunque la baja seguiría siendo gradual debido a la corrección de precios relativos, especialmente en servicios.

» **Inflación mensual**
(Var. & m/m)



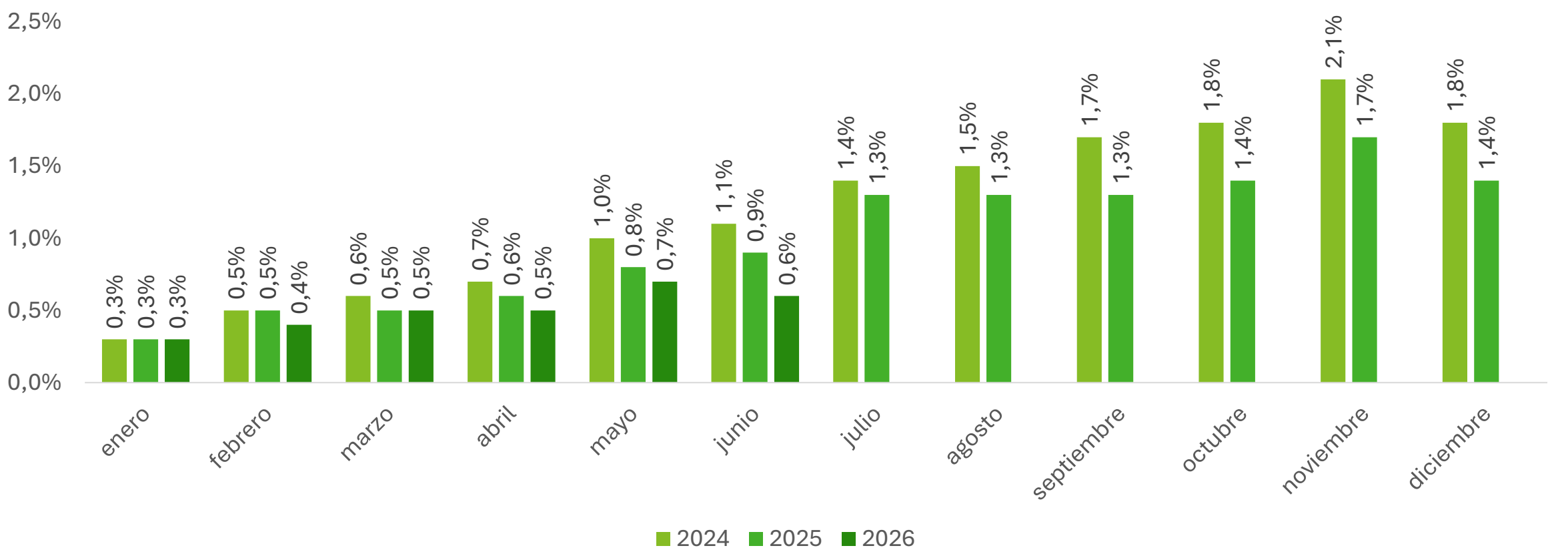
» **Variación IPC por apertura**
(Var. % Feb 26 vs Jun 25)



Situación fiscal

Argentina cerró 2025 con un superávit primario de 1,4% del PBI y financiero de 0,2%. Para 2026, la meta con el FMI es un superávit primario de 1,4% del PBI. Con un acumulado de 0,6% en el primer semestre, el resultado quedó levemente por debajo del 0,7% compatible con una trayectoria lineal hacia la meta anual.

» **Superávit primario acumulado 2024-2026**
(% del PBI)



Monitor de riesgos



► Argentina Proyecciones



Resumen de pronósticos

	2025	2026	2027
 PIB (real, anual)	4,4%	3,2%	3,0%
 Inflación (% anual, cierre)	31,5%	29,4%	22%
 ARS/USD (cierre)	\$1.459	\$1.650	\$1.950
 Tasa de interés (%, cierre)	26,7%	19,5%	14,3%

Fuente: Econosignal. Tasa de interés BADLAR

► Preguntas y respuestas





Deloitte se refiere a una o más entidades de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro y sus sociedades afiliadas a una firma miembro (en adelante “Entidades Relacionadas”) (colectivamente, la “organización Deloitte”). DTTL (también denominada como “Deloitte Global”) así como cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas son entidades legalmente separadas e independientes, que no pueden obligarse ni vincularse entre sí con respecto a terceros. DTTL y cada firma miembro de DTTL y su Entidad Relacionada es responsable únicamente de sus propios actos y omisiones, y no de los de las demás. DTTL no provee servicios a clientes. Consulte <https://www.deloitte.com/about> para obtener más información.

Deloitte ofrece servicios profesionales líderes a casi el 90% de las empresas de la lista Fortune Global 500® y a miles de empresas privadas. Nuestra gente ofrece resultados medibles y duraderos que ayudan a reforzar la confianza del público en los mercados de capitales y permiten que los clientes se transformen y prosperen. Sobre la base de sus 180 años de historia, Deloitte abarca más de 150 países y territorios. Descubra cómo las aproximadamente 470,000 personas de Deloitte en todo el mundo tienen un impacto importante en www.deloitte.com.

Tal y como se usa en este documento, Deloitte & Co. S.A., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y assurance, consultoría, impuestos y servicios legales, asesoría financiera y asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Deloitte S.C., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y assurance, consultoría, impuestos y servicios legales, asesoría financiera y asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Legal y Fiscal S.A., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios legales y fiscales y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Y Cybsec S.A.U., tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de seguridad informática y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”.

Esta comunicación contiene únicamente información general, y ninguna de las empresas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), su red global de firmas miembro o sus entidades relacionadas (colectivamente, la “organización Deloitte”) está, por medio de esta comunicación, prestando asesoramiento o servicios profesionales. Antes de tomar cualquier decisión o realizar cualquier acción que pueda afectar sus finanzas o su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado.

No se dan declaraciones, garantías o compromisos (expresos o implícitos) en cuanto a la exactitud o integridad de la información en esta comunicación, y ni DTTL, ni sus firmas miembro, entidades relacionadas, empleados o agentes será responsable de ninguna pérdida o daño que surja directa o indirectamente en relación con cualquier persona que confíe en esta comunicación. DTTL y cada una de sus empresas miembro, y sus entidades relacionadas, son entidades jurídicamente separadas e independientes.