

Informe Económico Mensual



Nº 251. Año 25

29 de julio de 2026

Equipo: Adolfo Bosch, Jorge Viñas y Héctor Rubini.

Editor: Héctor Rubini

EL DATO DEL MES

Inflación.

El IPC en junio registró una suba de 1,9%. Es la inflación mensual más baja desde agosto de 2025.

LO QUE HAY QUE SABER

Argentina.

La inflación a la baja ha sido la mejor noticia del mes, pero la actividad económica muestra signos de actividad a la suba en minería, gas y petróleo, y de contracción en la industria manufacturera. Mientras tanto, empieza a preocupar cada vez más el elevado nivel de las tasas de interés y la creciente morosidad de los créditos bancarios, en particular en el segmento de préstamos personales.

Por otro lado, el programa financiero del gobierno muestra que ya están cubiertas las necesidades de financiamiento para 2026, y el BCRA ya compró más de U\$S 12.000 millones en lo que va de 2026.

Mercados internacionales.

El FMI ha ajustado a la baja sus pronósticos de crecimiento del PBI mundial ante el impacto negativo del conflicto en el Golfo Pérsico. A su vez, el gobierno de los EE.UU. ha vuelto a aplicar una nueva serie de aranceles a las importaciones desde 60 países.

LO QUE VIENE

Argentina.

Se espera que el Poder Ejecutivo envíe al Congreso de la Nación un proyecto de ley de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina para asegurar una política monetaria independiente de la política fiscal y de la influencia de funcionarios de otras agencias del Gobierno.

Estados Unidos

Las presiones inflacionarias asociadas a la persistencia del conflicto bélico en el Estrecho de Ormuz probablemente fortalezcan las expectativas de que en el mes de septiembre la Reserva Federal incremente la tasa de Fondos Federales en torno de 25 puntos básicos.

Rusia vs. Ucrania

Recrudescen los ataques con misiles entre ambos países. No se descarta el abierto involucramiento de Irán y otros países en el conflicto.

PRINCIPALES INDICADORES HASTA FIN DE JUNIO DE 2026

	2026 Marzo	Abril	Mayo	Junio	Tendencia hasta junio 2026
IPC Var. % mensual	3,4%	2,6%	2,2%	1,9%	Estable
IPC Var. % interanual.	32,6%	32,4%	33,2%	33,5%	Estable
Industria % uso capacidad instalada	59,8%	59,9%	58,4%	s.d.	Estable
	2026 Marzo	Abril	Mayo	Junio	Tendencia hasta junio 2026
EMBI Arg. Riesgo país en puntos básicos al último día del mes	617	567	493	426	
IVA DGI Recaudación Mensual	+32,5%	+30,7%	+29,3%	+28,1%	
		Var. % interanual.			
Dólar \$/U\$S mayorista promedio bancos al último día del mes	1.397	1.381	1.410	1.483	
Depósitos en pesos Sector privado	+2,1%	+3,3%	+2,0%	+2,7%	
		Var. % mensual de saldos promedios diarios			
Depósitos en dólares Sector privado	+1,6%	+0,5%	+0,2%	+1,2%	
		Var. % mensual de saldos promedios diarios			

PRECIOS, ACTIVIDAD Y COMERCIO EXTERIOR

INDICADORES MÁS RECIENTES

Adolfo Bosch

I. PRECIOS

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
PRECIOS	IPC Nacional	INDEC	Junio 2026	Var. % mensual	1,9%	2,1%	
				Var.% interanual	33,5%	33,2%	
	IPC G.B.A		Junio 2026	Var. % mensual	1,9%	2,3%	
				Var.% interanual	33,4%	33,6%	
	IPC C.A.B.A	Dirección Gral. de Estad. y Censos. GCBA	Junio 2026	Var. % mensual	1,8%	2,1%	
				Var.% interanual	32,6%	33,1%	

II. ACTIVIDAD

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
DEMANDA INTERNA	Ventas en Shoppings	INDEC	Mayo 2026	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	-2,1%	-5,7%	
	Ventas en Supermercados		Mayo 2026	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	-2,8%	-3,3%	
	Patentamiento autos 0 Km	ACARA	Junio 2026	Var.% interanual	-12,8%	-25,6%	
ACTIVIDAD	Estimador Mensual de Actividad Economica	INDEC	Mayo 2026	Var.% mensual (sin estacionalidad)	-0,5%	-1,5%	
				Var.% interanual	0,9%	1,3%	
	PBI		1er Trimestre 2026	Var. % Ene- Mar '26 vs Ene- Mar '25	2,3%	4,4%	
ACTIVIDAD INDUSTRIAL	IPI Manufacturero		Mayo 2026	Var.% interanual	-5,7%	-2,8%	
	Uso capacidad instalada		May 2026	% uso capacidad instalada	58,4%	59,9%	
CONSTRUCCIÓN	Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción		Mayo 2026	Var.% interanual	4,1%	-2,8%	
INGRESOS TRIBUTARIOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD INTERNA	IVA DGI (Bruto)	AFIP	Junio 2026	Var % mensual	22,3%	-10,3%	
				Var. interanual	28,1%	29,3%	
	Sistema Seguridad Social			Var % mensual	-0,5%	1,3%	
				Var. interanual	29,6%	27,3%	
	Créditos y Débitos en Cta.Cte.			Var % mensual	-1,1%	1,5%	
				Var. interanual	33,2%	28,5%	

III. COMERCIO EXTERIOR

VARIABLE		FUENTE	Período	Unidad	Valor	Periodo anterior	
COMERCIO EXTERIOR	Exportaciones	INDEC	Junio 2026	Nivel (U\$S M)	9.055	9.537	
				Var. % interanual	24,5%	34,4%	
	Importaciones			Nivel (U\$S M)	6.861	6.033	
				Var. % interanual	7,3%	-7,0%	
	Saldo balanza comercial			Nivel (U\$S M)	2.194	3.504	

PANORAMA DE ARGENTINA

SIN GRANDES NOVEDADES EN EL CORTO PLAZO

Héctor Rubini

La inflación a la baja ha sido la mejor noticia del mes, pero la actividad económica muestra signos de actividad a la suba en minería, gas y petróleo, y de contracción en la industria manufacturera. Mientras tanto, empieza a preocupar cada vez más el elevado nivel de las tasas de interés y la creciente morosidad de los créditos bancarios, en particular en el segmento de préstamos personales.

La inflación sigue desacelerándose, con crecimiento mensual del IPC de 1,9% en junio, la más baja desde agosto de 2025. Esto se debió fundamentalmente a la desaceleración de la inflación núcleo (que excluye bienes y servicios con precios regulados y con suba estacionales) de 1,9% mensual en mayo a 1,6% en junio.

Si se separa entre precios de bienes y precios de servicios, los precios de estos últimos registraron en junio un incremento de 2,9% mensual (superior al 2,5% de mayo) y de 1,4% en los precios de los bienes, con una apreciable desaceleración en la suba de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, de 2,5% en mayo a 1,3% en junio.

La inflación medida por precios al por mayor también vienen desacelerándose, aunque con un comportamiento no homogéneo. El Índice de Precios Mayoristas registró en junio una segunda desaceleración consecutiva, con una suba de 1,1% inferior al 2,5% de mayo y al 5,2% de abril.

A nivel mayorista las mayores subas mensuales correspondieron a productos pesqueros (9,3%), hortalizas y legumbres (9,0%), energía eléctrica (6,6%), cervezas (5,3%), sustancias químicas básicas (4,9%), diarios y revistas (4,8%), jabones y detergentes (4,2%), productos de cerámica refractaria (4,1%), productos de minerales no ferrosos (4,0%). Algunos rubros registraron caídas en sus precios: productos de panadería (-10,6%), petróleo crudo y gas natural (-5,3%), frutas (-5,2%), y maderas aserradas (-1,1%).

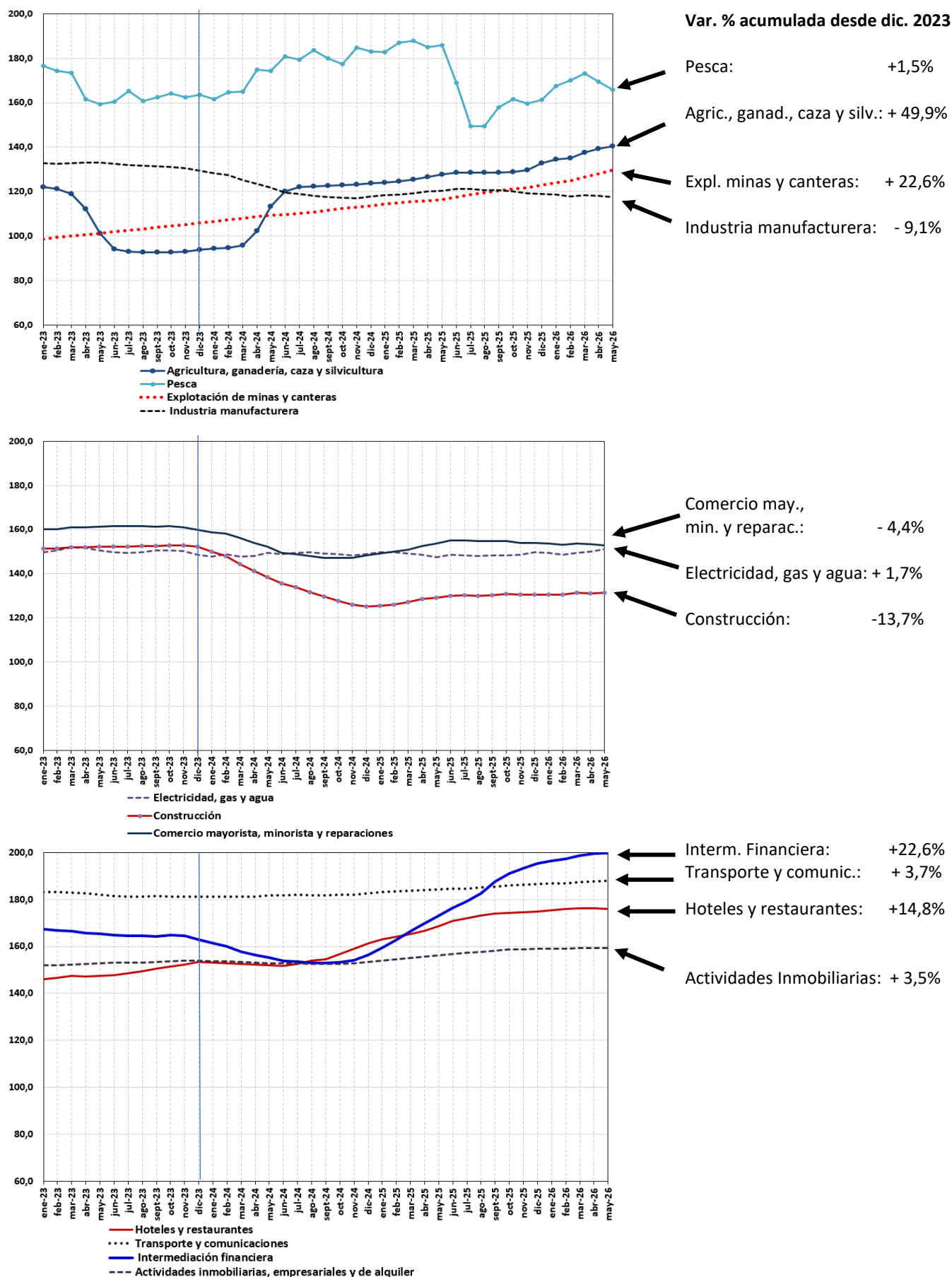
Si se compara el promedio mensual de los precios mayoristas del primer semestre de este año con los de 2025, el Índice de Precios Mayoristas ha registrado una suba interanual de 29,9%. Los rubros de mayores incrementos en sus precios mayoristas han sido frutas (60,8%), productos refinados del petróleo (51,0%), diarios y revistas (47,6%), aceites y grasas vegetales (46,3%), productos cárnicos (45,9%), máquinas para lavaderos industriales (43,5%), petróleo crudo y gas natural (41,8%), ganado vacuno y leche (38,0%), tabaco (35,3%) y cemento y cal (34,9%).

Por el lado de los ingresos, el índice de salarios del INDEC para los empleados registrados del mes de mayo fue de 21,8%, inferior a la suba del IPC en ese mes (2,1%). Sobre el total de trabajadores formales las subas han sido de 2,0% mensual para el sector privado y 1,5% para el sector público, y para los trabajadores no registrados en ese mes la suba fue de 3,5%. Para el índice de salarios total (englobando trabajadores formales e informales) de mayo, el incremento mensual fue de 2,2%, el menor de los primeros 5 meses de este año.

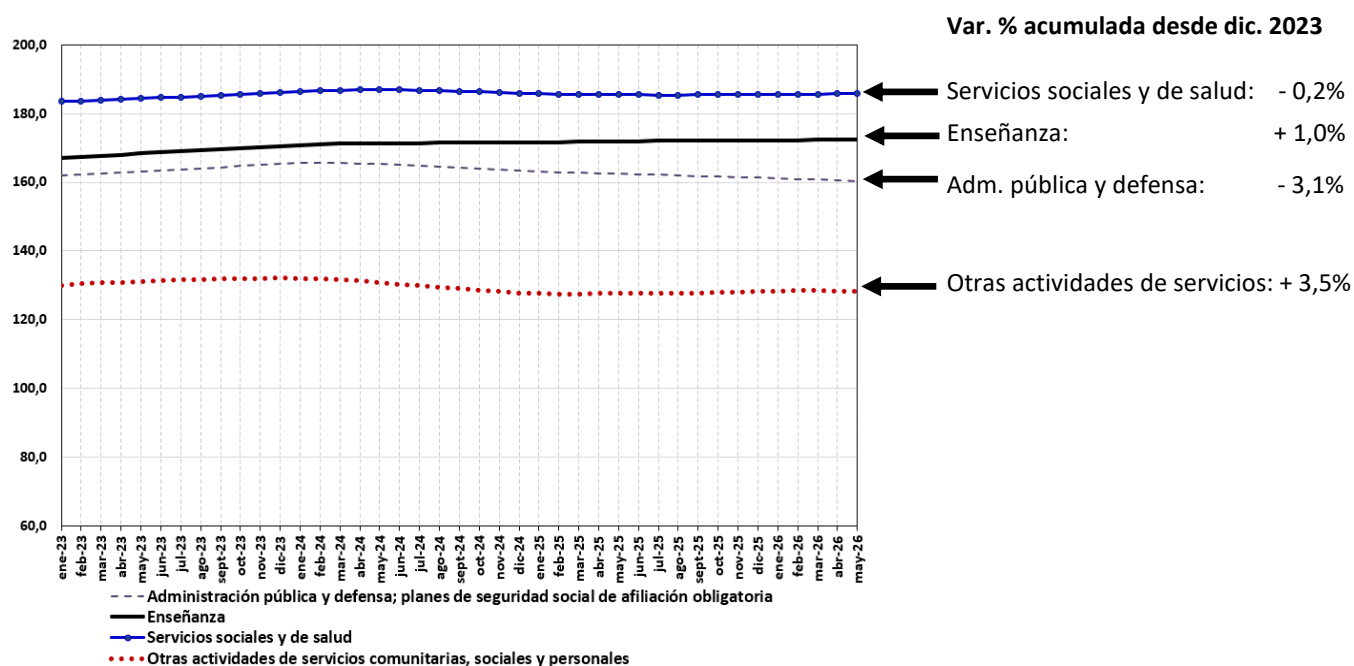
La actividad económica, a su vez, no muestra signos de sólida reactivación. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) desestacionalizado de mayo registró una segunda caída consecutiva interanual, de 0,5%, luego de la baja de 1,5% en abril. En los primeros 5 meses del año la serie original acumuló una suba de 7,6% respecto de diciembre de 2025, pero la serie sin estacionalidad ha acumulado una caída 1,5%.

Si se considera el promedio del EMAE de los primeros 5 meses de 2026 con igual período de 2025, la serie desestacionalizada muestra una suba interanual de 1,84%, aunque hay que observar que el promedio de los primeros 5 meses de 2025 registró un incremento interanual de 6,46%. Suavizando la serie original con el cómputo mensual de promedios móviles a 12 meses, el nivel de mayo de 2026 superó al de diciembre de 2025 en un 7,5%. En cuanto a los promedios móviles por rama de actividad, las de mayor crecimiento han sido: Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+ 49,9%), Explotación de minas y canteras (+22,6%) e Intermediación Financiera (+22,6%). Las de bajas más pronunciadas: Construcción (-13,7%), Industria manufacturera (- 9,1%) y Comercio mayorista., minorista y reparaciones (-4,4%):

GRÁFICO 1 . ESTIMADOR MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (EMAE). PROM. MÓVILES 12 MESES (SERIE MENSUAL)



Fuente: INDEC



Fuente: INDEC

En el sector agropecuario, la recuperación vino impulsada por la fuerte recuperación del año 2025 en la producción agrícola, mientras que en varias provincias (del Noroeste, San Juan y del Comahue), el sector Explotación de minas y canteras: se ha visto beneficiada por la recuperación de las inversiones bajo el Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones (RIGI) en petróleo, gas y minería (fundamentalmente en litio, oro, cobre y plata). A su vez, el incremento de depósitos y créditos, y de los servicios digitales han contribuido a la reactivación del sector financiero.

Respecto de las actividades con mayores bajas, prevalecen factores asociados al cambio de políticas económicas específicas: la caída en Construcción se explica por la drástica reducción del gasto público nacional en obras públicas, la de Industria manufacturera, por la pérdida de competitividad asociada a la suba de costos en dólares, la gradual apertura importadora y la débil demanda interna de los últimos 12 meses, fenómeno que subyace a la caída de la actividad en Comercio mayorista, minorista y reparaciones. Esta última, además, también se ha visto afectada por el notable avance de la comercialización online con operadores extranjeros de creciente participación en el mercado local.

PANORAMA MONETARIO Y FINANCIERO

DESPEJANDO DUDAS SOBRE EL FINANCIAMIENTO

Jorge Viñas

El programa financiero presentado por el gobierno muestra que ya están cubiertas las necesidades de financiamiento para 2026, mientras que plantea diferentes alternativas disponibles para cubrir las de 2027. De esta forma, apunta a reducir la incertidumbre de cara al año próximo, cuando deberá enfrentar el ruido político habitual en años de elecciones presidenciales. Dicho objetivo se ve respaldado por la continuidad del proceso de acumulación de reservas por parte del BCRA, que ya compró más de U\$S 12.000 millones en lo que va de 2026.

El 6 de julio, el gobierno presentó su programa de financiamiento en moneda extranjera para el bienio 2026-2027, delineando cómo planea cubrir necesidades por U\$S 19.200 millones este año y U\$S 24.900 millones el próximo. Con los vencimientos de deuda de 2026 ya prácticamente asegurados (gran parte de lo que faltaba se concretó luego del anuncio), el programa contempla el prefinanciamiento de U\$S 3.700 millones para el año próximo.

Para completar las necesidades de 2027, el programa presenta un menú que incluye: compras de divisas del Tesoro al BCRA, financiamiento de organismos internacionales (excluyendo al FMI), emisiones de deuda en el mercado local (por un monto equivalente a los vencimientos de bonos soberanos en dólares en el mercado local), y privatizaciones. También incluye U\$S 2.000 millones de otra fuente actualmente en negociación, sobre la que no se brindaron detalles (véase el cuadro 1).

CUADRO 1. ARGENTINA. PROGRAMA FINANCIERO DE DÓLARES DEL TESORO NACIONAL 2026-2027 - U\$S MILES DE MILLONES

2026			2027		
Necesidades	19,2	Fuentes	22,9	Necesidades	24,9
-Vencimientos de Capital	9,3	Compra de USD al BCRA	6,7	-Vencimientos de Capital	15,7
FMI	1,1	Roll over intra sector público	0,8	FMI	4,4
Bonares	2,4	Préstamos con garantía de OI	4,0	Bonares	4,9
Globales	3,0	Desembolso del FMI	1,9	Globales	3,6
OI (ex FMI)	2,7	OI (ex FMI)	2,8	OI (ex FMI)	2,8
-Vencimientos de Intereses	8,9	Emisiones locales (1)	6,0	-Vencimientos de Intereses	9,2
FMI	3,1	Emisiones internacionales	-	FMI	3,1
Bonares	1,8	Otras fuentes de financiamiento	-	Bonares	1,9
Globales	2,1	Privatizaciones	0,8	Globales	2,1
OI (ex FMI)	2,0			OI (ex FMI)	2,1
-Capitalización del BCRA	1,0	Prefinanciación 2027	3,7		

(1) Tras la primera licitación del Bonar 2029 por U\$S 649 millones a mediados de julio, solo restan U\$S 1.351 millones para completar los U\$S 6.000 millones de emisiones locales, habiendo completado anteriormente la colocación de U\$S 2.000 millones en el Bonar 2027 y U\$S 2.000 millones en el Bonar 2028.

Fuente: Ministerio de Economía

El programa no incluye la colocación de deuda en el mercado internacional de capitales, aunque tampoco la descarta de plano. El acceso a los mercados internacionales sigue siendo una opción, no una necesidad, y el gobierno seguirá intentando reducir su dependencia de Wall Street, a la espera de menores tasas de interés.

El anuncio aporta mayor visibilidad sobre una de las principales preocupaciones de los inversores de cara al ciclo electoral de 2027, aunque no está exento de desafíos. El financiamiento de 2027 todavía depende de sostener el acceso al mercado local, continuar con las compras al BCRA, avanzar con las privatizaciones y asegurar fondeo contingente en un año electoral. **Pocos días después, el 9 de julio, el gobierno concretó el pago de amortización e intereses de los bonos soberanos en dólares por U\$S 4.500 millones.**

Con ese objetivo el Tesoro le compró al BCRA U\$S 900 millones que restaban, aplicando parte de sus depósitos en pesos acumulados mediante el superávit primario y la sobrecolocación (emisiones superiores a los vencimientos) de deuda en moneda local. Casi en forma paralela, se concretó el ingreso de los préstamos otorgados por bancos extranjeros con garantía de organismos internacionales (ya anunciados e incluidos en el programa financiero) por U\$S 3.200 millones. Esto permitió amortiguar el impacto del pago del vencimiento de los bonos sobre las reservas internacionales.

Además, en la última semana el BCRA volvió a acelerar las compras de divisas en el mercado oficial de cambios, cuyo ritmo había aminorado entre fines de junio y principios de julio. Al 20 de julio, las compras del BCRA en lo que va del mes (U\$S 1.474 millones) ya superan a las de todo el mes de junio (U\$S 1.418 millones), acumulando U\$S 12.644 millones desde el inicio de 2026.

De esta forma las reservas internacionales brutas cerraron en U\$S 48.807 millones, muy cerca del máximo de U\$S 49.535 millones que alcanzaron el 7 de julio, justo antes del pago de los U\$S 4.500 millones a los bonistas.

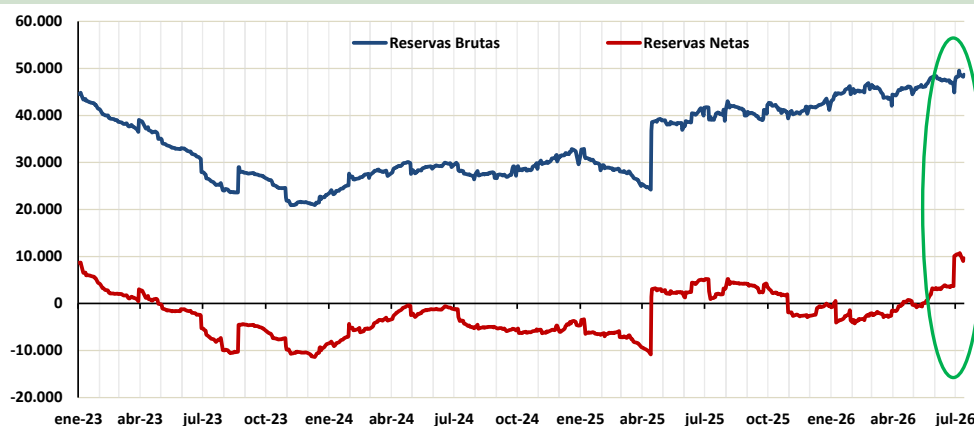
Las fuertes compras de divisas por parte del BCRA, que han superado ampliamente hasta las expectativas más optimistas, continúan siendo propiciadas tanto por el creciente saldo positivo de la balanza comercial (en junio alcanzó U\$S 2.190 millones, nuevo récord histórico para el mes de junio, impulsado por el aumento irrefrenable en el saldo de la balanza de energía) como por el ingreso de capitales, ya que las empresas argentinas de primera línea continúan colocando obligaciones negociables en el mercado internacional. También las provincias están aprovechando el acceso al financiamiento externo. Neuquén sería la próxima en emitir un bono con garantía de regalías petroleras.

La mejora de las reservas netas es más significativa que la de las reservas brutas. Esto se debe a que el cómputo de reservas netas se vio potenciado por la extensión del plazo de los Repos por U\$S 6.000 millones que el BCRA había tomado con bancos internacionales con vencimiento original en 2026 y 2027, que ahora expiran en septiembre de 2028.

Dado que la definición de reservas netas resta sólo las deudas del BCRA a menos de 1 año, ahora los U\$S 6.000 millones en Repos dejaron de netearse, aumentando en forma automática el stock de reservas netas en dicha magnitud.

La combinación de un aumento del stock de reservas brutas en el activo del BCRA con una mejora en el perfil de los pasivos en moneda extranjera derivó en un salto de las reservas netas a U\$S 10.000 millones, una brusca reversión del saldo negativo que exhibieron hasta hace sólo 2 meses atrás (véase el gráfico2).

GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCRA – MILLONES DE DÓLARES

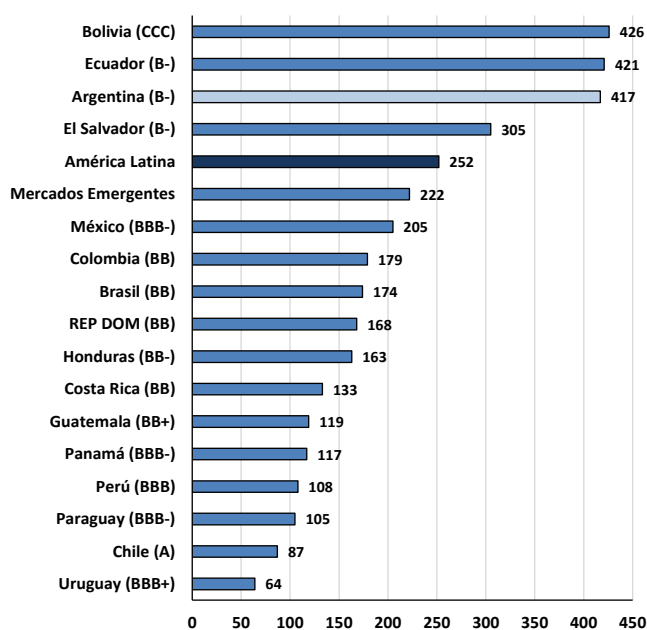


Fuente: BCRA

La mejora en reservas brutas y netas parece haber contribuido a restablecer la calma en el frente mercado cambiario, luego de un mes de junio volátil en el que el tipo de cambio oficial trepó 5% y se aproximó a \$1.500. Si bien el nivel que alcanzó el tipo de cambio no resulta preocupante en sí mismo, ya que ni siquiera tocó los máximos de 2025, la velocidad del ajuste puede transformarse en un problema si contamina las expectativas inflacionarias. Por el momento, el mercado cambiario parece estar acomodándose a un nuevo rango de estabilidad por debajo de \$1.500, sin alterar el proceso de desinflación que se consolidó en junio con la primera lectura por debajo del 2% mensual desde mediados de 2025. A la estabilización del mercado cambiario parece haber contribuido la intervención oficial, mediante venta de títulos dólar-linked, que lleva a cabo el BCRA con el objetivo de satisfacer la demanda de cobertura cambiaria de empresas e inversores, restando presión de demanda del mercado oficial. Al cierre del 20 de junio, el tipo de cambio oficial se ubica en \$1.480, levemente por debajo del cierre de junio de U\$S 1.483, mientras que el tipo de cambio financiero (CCL) se ubica en U\$S 1.575, con la brecha cambiaria en 6%, manteniéndose dentro de un rango acotado.

La sumatoria de buenas noticias macroeconómicas, que abarcan el frente financiero, el sector externo y la inflación, se tradujo en una nueva baja del riesgo soberano a niveles cercanos a 400 puntos. Tomando como referencia países latinoamericanos con calificación similar a la de Argentina (B-), el riesgo soberano argentino (417 puntos al 17 de julio) ya se ubica por debajo del de Ecuador (421 puntos), aunque todavía falta bastante para alcanzar el nivel de El Salvador (305 puntos), y mucho más para el resto de los países de la región que cuentan con una calificación superior. El riesgo soberano de Latinoamérica en términos agregados se ubica en 252 puntos (véase el gráfico 3)

GRÁFICO 3. RIESGO SOBERANO EN PAÍSES SELECCIONADOS DE LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE - EMBI JP MORGAN (EN PUNTOS BÁSICOS)



Entre paréntesis se expone la calificación de riesgo de cada país.

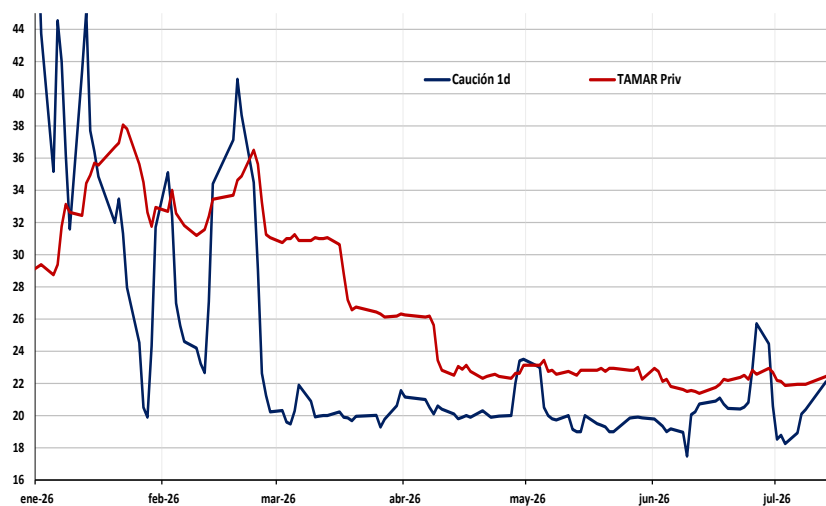
Fuente: JPMorgan

A nivel local, el Tesoro continúa empleando las licitaciones quincenales de letras y títulos en pesos como herramienta para ajustar la liquidez en pesos a las condiciones del mercado. En los períodos en que necesita absorber parte de la liquidez que inyecta el BCRA con la compra de dólares, coloca deuda por más del 100% de los vencimientos. A la inversa, cuando el mercado está con la liquidez muy apretada, sea porque el BCRA ya absorbió muchos pesos con la venta de instrumentos dólar linked o porque se observa un aumento en la demanda de dinero, el Tesoro renueva menos del 100% de los vencimientos para relajar las condiciones de liquidez.

Esto último ocurrió en la licitación de fines de junio, cuando el aumento estacional de la demanda de dinero asociada al pago de aguinaldos se reflejó en un aumento de las tasas de interés de corto plazo, el Tesoro renovó sólo el 81% de los \$16.3 bn que vencían, liberando de esta forma \$3,1 bn. Con ello, consiguió que la tasa de caución a 1 día, que había subido de 20% a 25% en la semana previa, cayera a 18,5% en los días siguientes. Lo opuesto ocurrió en la siguiente licitación a mediados de julio, cuando el pico estacional de la demanda de dinero empezaba a quedar atrás, el Tesoro colocó letras y títulos por 180% de los \$3,1 bn, absorbiendo \$2,4 bn.

De esta forma, la tasa de caución a 1 día está tendiendo a estabilizarse en torno al “piso” de 20% que implícitamente establece el BCRA con sus intervenciones en el mercado de repo. Por otra parte, la TAMAR (tasa para plazos fijos mayoristas a 30 días), mostró menos volatilidad, moviéndose en un rango acotado entre 21,5% y 23% que mantiene desde abril (véase el gráfico 4).

GRÁFICO 4. EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS DE CORTO PLAZO – % TNA



Fuente: BCRA, Byma

El repunte del crédito es clave para una recuperación más vigorosa de la demanda interna. La estabilización de las tasas pasivas en niveles inferiores a los primeros meses del año todavía no se refleja en un descenso similar de las tasas activas. De todos modos, empieza a observarse un incipiente repunte del crédito al sector privado, que en el mes de junio mostró un crecimiento levemente por encima de la inflación, con tendencia al alza a principios de julio (al 8 de julio, el promedio móvil de 20 días hábiles del stock de préstamos al sector privado se expandió al 2,8% respecto al promedio de los 20 días previos, lo que se compara con el 1,9% mensual que marcó la inflación en junio).

En la medida que se consolide el proceso de desinflación, el repunte de la demanda de dinero permitirá al gobierno ir relajando las condiciones monetarias, dando lugar a bajas adicionales de tasas para dar mayor impulso al crédito al sector privado. Esto resulta clave para apuntalar un despegue de la demanda interna, que es el eslabón que falta para consolidar un círculo virtuoso de confianza.

PANORAMA INTERNACIONAL

POCAS NOTICIAS EN EL MES DE JULIO

Héctor Rubini

El FMI ha ajustado a la baja sus pronósticos de crecimiento del PBI mundial ante el impacto negativo del conflicto en el Golfo Pérsico. A su vez, el gobierno de los EE.UU. ha vuelto a aplicar una nueva serie de aranceles a las importaciones.

Iniciada la temporada de verano en el hemisferio norte, en este mes no se han registrado hechos disruptivos en la economía global. Las novedades más relevantes han sido las siguientes:

a. Actualización de los pronósticos del FMI (World Economic Outlook)

El Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó las proyecciones globales, mostrando una pérdida de dinamismo frente al año anterior. Para el PBI mundial, redujo su previsión de crecimiento para 2026 del 3,5% del año pasado a 3,0% por las secuelas de los recientes shocks en los mercados de combustibles y energía s derivados del conflicto bélico en Medio Oriente. Para 2027, en cambio, elevó la proyección de 3,2% a 3,4%. La inflación prevista para 2026 es de 4,7% promedio mundial (3,0% para las economías avanzadas y 5,8% para los países emergentes y en desarrollo. El siguiente cuadro presenta dichas actualizaciones por países:

CUADRO 2. PROYECCIONES ACTUALIZADAS DEL FMI PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL (CREC.% PBI Y DE IPC)

	2024	2025	Proyecciones		Diferencia respecto de las proyecciones de	
			2026	2027	2026	2027
PBI MUNDIAL	3,5	3,5	3,0	3,4	-0,1	0,2
Economías Avanzadas	1,9	1,9	1,7	1,8	-0,1	0,1
Estados Unidos	2,8	2,1	2,3	2,2	0,0	0,1
Unión Europea	1,2	1,6	1,2	1,4	-0,1	0,0
Eurozona	1,0	1,4	0,9	1,2	-0,2	0,0
Alemania	-0,5	0,2	0,7	1,0	-0,1	-0,2
Francia	1,4	0,9	0,6	0,9	-0,3	0,0
Italia	0,8	0,5	0,5	0,5	0,0	0,0
España	3,5	2,8	2,1	1,8	0,0	0,0
Japón	-0,2	1,1	0,6	0,7	-0,1	0,1
Reino Unido	1,0	1,4	1,0	1,3	0,2	0,0
Canadá	2,0	1,9	1,1	1,7	-0,4	-0,2
Otros países avanzados	2,5	3,0	2,8	2,3	0,2	0,1
Países emergentes y en desarrollo	4,5	4,5	3,8	4,5	-0,1	0,3
Países emergentes y de ingresos medios	4,5	4,4	3,7	4,4	-0,1	0,3
Asia emergente y en desarrollo	5,5	5,6	5,0	4,8	0,1	0,0
China	5,0	5,0	4,6	4,1	0,2	0,1
India	7,1	7,7	6,4	6,7	-0,1	0,2
Europa emergente y en desarrollo	3,8	2,0	1,9	2,1	-0,1	0,0
Rusia	4,9	1,0	1,1	1,1	0,0	0,0
América Latina y el Caribe	2,4	2,4	2,4	2,7	0,1	0,0
Argentina	-1,3	4,4	3,5	4,0	0,0	0,0
Brasil	3,4	2,3	2,4	2,2	0,5	0,2
México	1,5	0,5	1,2	1,9	-0,4	-0,3
Medio Oriente y Asia Central	3,1	3,7	0,7	6,5	-1,2	1,9
Arabia Saudita	2,6	4,6	1,7	5,5	-1,4	1,0
África Sub-sahariana	4,2	4,5	4,3	4,5	0,0	0,1
Nigeria	4,1	4,0	4,1	4,3	0,0	0,0
Sudáfrica	0,5	1,1	1,1	1,3	0,1	0,0
Países en desarrollo de bajos ingresos	4,3	4,8	4,8	4,9	0,0	0,0
Precios al Consumidor (Mundial)	5,8	4,1	4,7	3,9	0,3	0,2
Economías Avanzadas	2,6	2,5	3,0	2,4	0,2	0,2
Países emergentes y en desarrollo	8,0	5,2	5,8	4,8	0,3	0,2

Fuente: FMI

b. El conflicto en Medio Oriente y la crisis energética

Los reiterados ataques a buques cisterna en el **Estrecho de Ormuz** han puesto en duda la durabilidad de los ceses al fuego, elevando las primas de riesgo en los mercados de materias primas. La decisión de Estados Unidos de revocar las exenciones de sanciones para la venta de crudo iraní ha restringido el flujo proyectado de petróleo global, manteniendo los precios del crudo en persistente oscilación **entre U\$S 90 y \$ 100**.

c. Trump y sus aranceles a las importaciones

El 23 de julio, el representante comercial de Estados Unidos (USTR), Jamieson Greer, anunció la conclusión de una serie de investigaciones acorde a la sección 122 de la Ley de Comercio de 1974 sobre Prácticas Comerciales Desleales, y la consecuente aplicación de aranceles entre el 10% y el 12,5% a las importaciones desde 60 países.

Este nuevo arancel es aplicado para (supuestamente) desalentar la importación de bienes producidos por países que no han impuesto ni aplicado eficazmente la prohibición de importar productos elaborados con trabajo forzoso. Las provenientes de Argentina, por caso, quedaron con un arancel mínimo de 10%. Hay que recordar que el tratado recíproco de comercio e inversión suscripto con Estados Unidos en febrero pasado incluye compromisos para prohibir la importación de bienes producidos con trabajo forzoso. Otros países como China, Australia, Brasil, Nueva Zelanda y Sudáfrica, entre otros, quedaron con aranceles del 12,5%.

Brasil, ya ha reaccionado y el lunes el 27 de julio elevó al sistema de solución de controversias de la Organización Mundial de Comercio un pedido de consultas a Estados Unidos por entender la decisión de la Casa Blanca es injustificada e incompatible con las normas del comercio internacional.

INDICADORES Y EVENTOS

2026 Agosto						
LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO	DOMINGO
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
Banco Central de Brasil: Reunión del Comité de Política Monetaria.		Bureau of Labor Statistics (EE.UU.): Índice de Precios al Consumidor. Mayo de 2026.		INDEC: Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero). Junio de 2026. Indicadores de coyuntura de la actividad de la construcción. Junio de 2026. Bureau of Labor Statistics (EE.UU.): Situación del empleo. Julio de 2026.		
10	11	12	13	14	15	16
		Bureau of Labor Statistics (EE.UU.): IPC. Julio de 2026.	INDEC: Índice de precios al consumidor (IPC). Cobertura nacional. Julio de 2026.	INDEC: Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII). Junio de 2026.		
17	18	19	20	21	22	23
	INDEC: Sistema de índices de precios mayoristas (SIPM). Julio de 2026. Índice del costo de la construcción (ICC). Julio de 2026.		INDEC: Intercambio comercial argentino (ICA). Bienes. Julio de 2026. Estimador mensual de actividad económica (EMAE). Junio de 2026 Índice de salarios. Junio de 2026	INDEC: Encuesta de supermercados. Junio de 2026. Encuesta de autoservicios mayoristas. Junio de 2026. Encuesta nacional de centros de compras. Junio de 2026.		
24	25	26	27	28	29	30
			INDEC: Ingreso nacional y ahorro nacional. Año 2025.			
31						
INDEC: Dotación de personal de la administración pública nacional, empresas y sociedades. Julio de 2026						

ANEXO ESTADÍSTICO

Indicador	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	Ene-26	Feb-26	Mar-26	Abr-26	May-26	Jun-26
Precios													
IPC Nacional (INDEC) Var. % m/m	1,6%	1,9%	1,9%	2,1%	2,3%	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%	3,4%	2,6%	2,1%	1,9%
IPC Nac. Núcleo Var. % m/m	1,7%	1,5%	2,0%	1,9%	2,2%	2,6%	3,0%	2,6%	3,1%	3,2%	2,3%	1,9%	1,6%
IPC Alim. y beb. no alc. Var. % m/m	0,6%	1,9%	1,4%	1,9%	2,3%	2,8%	3,1%	4,7%	3,3%	3,4%	1,5%	2,5%	1,3%
IPC Nacional (INDEC) Var. % a/a	39,4%	36,6%	33,6%	31,8%	31,3%	31,4%	31,5%	32,4%	33,1%	32,6%	32,4%	33,2%	33,5%
IPC Nac. Núcleo Var. % a/a	42,0%	38,9%	36,1%	31,8%	33,4%	33,3%	33,1%	33,4%	33,6%	33,6%	32,4%	32,0%	31,8%
IPC Alim. y beb. no alcohólicas Var. % a/a	32,3%	30,6%	27,8%	27,3%	28,6%	31,1%	32,2%	35,9%	36,0%	32,7%	30,9%	33,4%	34,4%
IPC GBA (INDEC) Var. % m/m	2,0%	1,9%	1,9%	2,1%	2,4%	2,5%	2,8%	2,8%	2,6%	3,4%	2,8%	2,3%	1,9%
IPC GBA Núcleo Var. % m/m	2,1%	1,5%	2,0%	2,1%	2,4%	2,8%	3,0%	2,7%	2,9%	3,0%	2,3%	2,1%	1,6%
IPCBA (CABA) Var. % m/m	2,1%	2,5%	1,6%	2,2%	2,2%	2,4%	2,7%	3,1%	2,6%	3,0%	2,5%	2,1%	1,8%
IPC GBA (INDEC) Var. % a/a	40,6%	37,6%	34,6%	32,5%	32,0%	31,8%	31,7%	32,7%	33,2%	32,6%	32,6%	33,6%	33,4%
IPC GBA Núcleo Var. % a/a	43,4%	40,1%	37,0%	35,0%	34,1%	34,0%	33,3%	33,4%	34,0%	33,8%	32,6%	32,6%	32,0%
IPCBA (CABA) Var. % a/a	44,5%	40,9%	37,0%	35,0%	33,6%	32,6%	31,8%	31,7%	32,4%	32,1%	32,4%	33,1%	32,6%
Expectativas de Inflación a 12 meses (UTDT)													
Mediana	30,0	25,0	30,0	30,0	30,0	23,0	25,0	25,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Media	38,5	34,3	39,6	37,6	37,0	29,7	34,0	31,5	35,7	33,5	34,0	37,5	32,1
Indicadores Fiscales SPNF (Var. % a/a)													
Ingresos Totales	41,6%	40,4%	29,9%	27,7%	28,1%	18,7%	22,3%	30,8%	21,2%	25,0%	29,6%	27,8%	22,3%
Gastos Totales	38,9%	33,6%	25,5%	31,0%	29,8%	16,8%	34,4%	27,7%	23,6%	25,1%	34,5%	31,2%	37,7%
Ingr. Primarios (sin Rentas de la Prop.)	37,6%	36,1%	23,4%	20,8%	26,2%	18,4%	26,6%	30,6%	20,6%	25,1%	28,2%	28,4%	22,5%
Gastos Primarios	40,3%	34,8%	25,0%	31,8%	29,6%	12,7%	33,8%	31,5%	21,3%	25,0%	34,5%	30,3%	37,7%
Recursos tributarios (Var. % a/a)													
Recaudación total	43,3%	42,7%	31,9%	20,2%	26,5%	19,7%	27,0%	22,0%	20,9%	26,2%	27,2%	35,6%	23,7%
Dirección General Impositiva	29,0%	35,1%	25,3%	10,5%	25,2%	21,0%	35,8%	32,4%	33,0%	31,8%	30,7%	29,3%	28,1%
Dirección General de Aduanas	80,9%	51,1%	33,3%	29,3%	23,4%	5,0%	2,1%	-8,7%	-16,8%	9,5%	21,6%	8,5%	26,6%
Sistema de Seguridad Social	57,5%	51,0%	42,4%	37,5%	32,8%	29,8%	29,5%	27,3%	26,2%	28,5%	26,6%	27,3%	29,6%

Indicador	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	Ene-26	Feb-26	Mar-26	Abr-26	May-26	Jun-26
Confianza del Consumidor (UTDT)													
Indice	45,5	46,4	39,9	39,8	39,8	46,0	45,6	46,6	44,4	42,0	39,6	40,1	42,7
Var. % m/m	0,0%	2,0%	-13,9%	-0,3%	6,3%	8,8%	-1,1%	2,2%	-4,7%	-5,3%	-5,7%	1,3%	6,4%
Var. % a/a	22,2%	18,6%	-3,7%	2,1%	-6,2%	2,3%	-1,0%	-1,7%	-6,1%	-4,7%	-0,1	-0,1	-0,1
Indicadores de Actividad													
EMAE (INDEC) Var. % a/a	5,4%	2,7%	3,0%	3,7%	2,7%	1,5%	2,9%	2,9%	-0,7%	4,9%	1,3%	0,9%	s/d
Var m/m, sin estacionalidad	-0,5%	-0,2%	0,6%	0,7%	-0,1%	-0,1%	1,9%	0,2%	-2,5%	2,8%	-1,5%	-0,5%	s/d
Uso Capacidad Instalada Industria Manufacturera (INDEC)	58,8%	58,2%	59,4%	61,1%	61,0%	57,7%	53,8%	53,6%	54,6%	59,8%	59,9%	58,4%	s/d
Venta de autos O Km (ADEFA) Var. % a/a	85,0%	51,9%	33,8%	22,0%	2,7%	-12,1%	3,8%	0,7%	-20,4%	-13,5%	-31,6%	-23,1%	-23,7%
Var m/m, con estacionalidad	1,5%	-16,1%	3,2%	4,8%	-17,4%	-21,3%	45,7%	-33,2%	5,7%	14,2%	-13,2%	0,0%	22,6%
Producción Industrial (FIEL) Var. % a/a	3,2%	-3,1%	-1,1%	-3,7%	-4,5%	-7,4%	-3,9%	-3,6%	-4,3%	4,7%	0,3%	-1,7%	-0,1%
Var m/m, desest.	-0,9%	-1,4%	1,1%	-2,3%	0,8%	-0,9%	0,4%	2,4%	-0,8%	1,0%	0,4%	-0,1%	-1,7%
Producción Industrial (INDEC) Var. % a/a	9,6%	-0,9%	-4,4%	-0,7%	-2,9%	-8,7%	-3,9%	-3,2%	-8,7%	5,0%	-2,8%	-5,7%	s/d
ISAC (INDEC) Var. % a/a	13,9%	1,9%	0,0%	6,7%	8,2%	-4,6%	2,9%	0,4%	-1,5%	12,7%	-2,8%	4,1%	s/d
Construcción (Grupo Construya) Var. % a/a	14,4%	0,1%	-5,5%	6,5%	10,1%	-5,5%	3,2%	-1,1%	-2,7%	11,1%	-4,7%	1,5%	-0,6%
Var. % m/m, desest.	15,5%	-0,5%	-8,6%	1,1%	-2,2%	-7,1%	3,3%	-11,6%	15,9%	1,3%	5,0%	1,9%	-2,0%
Despachos de Cemento (AFCP) Var. % a/a	12,0%	-2,7%	-0,4%	0,5%	7,4%	-4,2%	-1,8%	-5,6%	-5,8%	11,0%	-13,2%	-1,5%	-1,4%
Indicadores del Sector Externo													
Exportaciones en USD	7.275	7.761	7.903	8.128	7.963	8.133	7.482	7.245	5.963	8.697	8.914	9.537	9.055
Var. % a/a	10,4%	7,5%	16,9%	16,9%	13,2%	24,6%	6,1%	22,5%	-2,9%	30,9%	33,6%	34,4%	24,5%
Importaciones en USD	6.396	6.854	6.463	7.191	7.150	5.598	5.556	5.057	5.167	6.116	6.204	6.033	6.861
Var. % a/a	36,1%	19,8%	32,4%	20,4%	16,8%	6,6%	3,1%	-12,1%	-12,2%	1,6%	-4,0%	-7,0%	7,3%
Saldo Comercial en USD	879	907	1.440	937	813	2.535	1.926	2.188	796	2.581	2.710	3.504	2.194
Precios Materias Primas BCRA (dic 2001=100)	254,6	251,8	252,5	259,1	257,8	264,0	265,1	264,9	278,1	305,4	317,8	321,4	299,2
Var. % a/a	-5,0%	-4,0%	1,3%	3,5%	0,5%	5,8%	8,0%	3,6%	8,3%	22,7%	25,9%	28,0%	17,5%

Indicador	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	Ene-26	Feb-26	Mar-26	Abr-26	May-26	Jun-26
Activos y pasivos del BCRA (Saldos promedios mensuales)													
Base Monetaria (\$ M.M.)	35.978	37.741	43.590	41.529	40.476	40.850	40.850	43.281	41.874	41.120	41.184	41.363	43.331
Circulante	22.305	23.691	23.823	23.598	23.619	23.540	25.252	26.284	25.744	25.512	25.242	25.405	26.705
Otros pasivos BCRA en mon. local: (a) + (b) + (c)	19.512	20.242	20.144	20.884	21.125	21.533	22.529	22.222	22.425	22.969	23.844	24.703	25.235
(a) Deuda Rem. (LEGAR+LEMIN)	165	183	174	284	274	270	258	232	215	225	225	239	232
(b) Pasivos netos por pases	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(c) Depósitos del Gobierno	19.347	20.058	19.970	20.601	20.851	21.263	22.271	21.991	22.210	22.743	23.619	24.464	25.003
Pasivos BCRA en mon. extranjera (\$ M.M.)	11.797	13.919	13.846	13.551	13.601	13.894	12.951	13.014	13.079	12.200	12.267	6.673	5.653
Reservas intern. brutas (U\$S M.M.)	39,7	40,3	41,7	40,4	41,5	40,8	42,1	44,8	45,6	44,9	45,4	46,6	47,5
Tipo de cambio oficial Com. "A" 3500 BCRA (\$/U\$S)	1.181,4	1.267,0	1.329,5	1.399,9	1.432,0	1.427,6	1.447,8	1.449,3	1.409,7	1.396,3	1.381,5	1.397,2	1.450,3
Depósitos bancarios (saldos promedios mensuales)													
Total depósitos (\$ M.M.)	155.029	164.593	166.534	172.814	178.691	181.599	190.627	191.144	191.295	194.955	199.657	205.035	211.213
Sector privado	124.908	133.460	134.455	139.809	145.262	147.149	157.163	159.516	159.762	162.198	165.452	169.265	174.431
Sector público	30.121	31.133	32.079	33.006	33.429	34.450	33.464	31.628	31.533	32.757	34.205	35.769	36.782
En moneda local (\$ M.M.)	116.080	120.348	119.818	123.604	125.106	127.576	133.628	131.941	133.262	136.460	141.715	146.782	150.017
Sector privado	88.983	92.645	91.487	94.118	95.168	96.735	104.455	104.862	106.125	108.239	111.786	114.900	117.313
Sector público	27.097	27.703	28.331	29.486	29.938	30.840	29.174	27.079	27.137	28.221	29.929	31.882	32.704
En moneda extranjera (\$ M.M.)	38.949	44.244	46.716	49.210	53.585	54.023	56.999	59.203	58.033	58.495	579.420	582.531	611.954
Sector privado	35.925	40.815	42.968	45.690	50.094	50.413	52.708	54.654	53.637	53.959	536.660	543.655	571.177
Sector público	3.024	3.430	3.748	3.520	3.491	3.610	4.291	4.549	4.396	4.536	42.760	38.876	40.776
En moneda extranjera (U\$S M.M.)	33,0	34,9	35,2	35,1	37,3	37,8	39,4	40,8	41,2	41,9	41,9	41,7	42,2
Sector privado	30,4	32,2	32,3	32,6	34,8	35,3	36,4	37,7	38,1	38,7	38,8	38,9	39,4
Sector público	2,6	2,7	2,8	2,5	2,4	2,5	3,0	3,1	3,1	3,2	3,1	2,8	2,8
Tasas de interés nominales (promedio mensual)													
Tasas interbancarias (% anual)													
Call en pesos entre bancos privados (BAIBAR) hasta 15 días.	33,5	36,5	65,0	44,7	65,0	28,8	24,6	36,6	31,6	21,7	21,3	20,5	20,8
Pases entre terceros (rueda REPO entre agentes MAE) a 1 día.	32,1	36,2	60,7	38,5	65,9	24,3	24,3	36,4	31,1	20,8	20,8	20,3	20,8
Tasas activas (% anual)													
Adel. cta.cte. en pesos a empresas no financ. por \$ 10 M o más, con acuerdo, de 1 a 7 días	37,0	47,4	76,3	57,2	81,1	38,3	28,7	44,1	38,0	27,8	25,9	25,2	25,7
Préstamos personales	72,7	69,6	73,9	81,6	83,2	77,4	70,5	68,4	68,2	68,9	67,1	66,7	66,1
Tasas pasivas (% anual)													
BADLAR	32,2	32,3	46,8	48,1	46,0	31,8	26,1	30,3	29,9	28,0	22,3	21,0	20,6
Plazo fijo en \$ hasta \$ 100.000	32,3	28,1	36,4	39,3	36,1	30,2	24,7	26,0	26,7	25,3	21,2	19,0	18,8
Plazo fijo en \$ más de \$ 1.000.000	32,3	32,5	47,2	48,6	46,5	32,9	27,1	32,1	31,5	28,3	23,0	21,9	21,4