



Informe Mensual de Coyuntura

Oportunidades
e inversiones

01/07/2026

La ventana de oportunidad que abren las exportaciones y la tasa de inversión como indicador de lo que falta

Comenzamos la segunda mitad de 2026 y una cuestión que se plantea con creciente intensidad en los ámbitos en que se toman decisiones políticas y de negocios es cómo evolucionará la economía de aquí a fin de año.

No es una cuestión fácil, los indicadores hablan de una economía que presenta una muy poco usual combinación de datos claramente alentadores con otros que ponen en blanco sobre negro los obstáculos, tanto micro como macro, que debe enfrentar la Argentina para asegurar el crecimiento con estabilidad.

En este sentido, es clave considerar que una parte importante de las dinámicas que hoy se observan en el nivel macro son fruto de cambios estructurales en la micro y no un mero reflejo de fluctuaciones cíclicas transitorias.

Como el INDEC acaba de publicar los indicadores de cuentas nacionales, del mercado de trabajo y de distribución del ingreso del primer trimestre, es posible evaluar la coyuntura con algo más de perspectiva respecto de los cambios estructurales en curso.

El cambio estructural y una heterogeneidad que va más allá de lo cíclico

En principio, los datos agregados del INDEC nos muestran una economía que está cursando una fase expansiva del ciclo –el crecimiento anualizado fue de 2.3% en el primer trimestre– y el empleo se movió en consonancia; mientras la tasa de desempleo se mantiene estable (disminuyó 0.1% en un año), las tasas de actividad y empleo aumentaron.

No obstante, cuando se examina lo que está ocurriendo en el plano desagregado y estructural, el cuadro es más complejo. **Identificar qué es cíclico y qué estructural es tan esencial para evaluar las perspectivas de crecimiento de la economía en su conjunto, como lo es para la microeconomía y las decisiones de negocios.**

A nivel micro, la adaptación a los efectos del ciclo reclaman un manejo eficiente de las variables OPEX –los gastos operativos– y del capital de trabajo para evitar problemas de liquidez o pérdidas de participación de mercado a corto plazo.

Cuando el entorno de negocios sufre mutaciones debido a transformaciones de carácter estructural, las exigencias de adaptación son de mayor alcance: involucran decisiones sobre la escala del negocio y el mix de actividades, así como sobre la conveniencia de entrar o salir de mercados relevantes para los negocios de la firma. Para estas decisiones son determinantes las variables CAPEX (gastos de capital), el financiamiento de largo plazo y, lo que es crítico en la Argentina, las expectativas respecto del mantenimiento de las reglas de juego.

De aquí que, un indicador sintético e irremplazable a la hora de evaluar si la micro está respondiendo a las señales de la macro y a las reformas es testear cómo se comporta la tasa de inversión.

→ **Liquidez y capital de trabajo**

Las dos restricciones que hoy más pesan son la escasez de crédito –las tasas activas son todavía muy elevadas por el peso de la morosidad– y la falta de dinamismo en las ventas de sectores distintos al primario. Tanto la construcción como la industria volvieron a retroceder en abril (2.8% anualizado) al tiempo que el crecimiento en el primer trimestre está básicamente explicado por un sector primario que crece a “tasas chinas”: las actividades asociadas al campo registraron una expansión de 18,1% anual, impulsadas por la campaña agrícola, mientras que la explotación de minas y canteras avanzó 12,3%. Otro obstáculo es que, si bien el consumo privado creció más que el producto, una parte creciente de la demanda está siendo satisfecha por importaciones. El EMAE de abril dista de aclarar el panorama de heterogeneidad dominante: cayó un 1.5% desestacionalizado, pero se incrementó un 1.6% en términos anualizados.

→ **El segundo semestre pondrá a prueba la competitividad en un mundo cada vez más proteccionista**

Hay varios factores globales que hacen hoy más difícil la adaptación de los negocios a las condiciones de mayor apertura a las importaciones, sobre todo en el sector industrial. En primer lugar, las políticas industriales chinas están siendo particularmente agresivas, incluyendo una sensible depreciación del renmibi. El peso no sólo se apreció cerca de 10% desde enero, sino que lo hizo en mucho mayor medida contra el renmibi. En segundo lugar, los flujos de exportación de China y otros países se están redirigiendo hacia países que no han incrementado sus aranceles, como sí lo hizo Estados Unidos. Los procesos de apertura son difíciles, pero bajo estas condiciones internacionales lo son mucho más.

La evolución de la economía global hacia el mercantilismo le imprime al cambio estructural argentino un sesgo en favor de una economía de enclave: mientras el carril veloz y primario enfrenta oportunidades muy rentables para integrarse en la economía global, el resto de los sectores deben hacer frente a la competencia de un mundo que está volviendo a las políticas industriales activas, incluyendo en algunos casos la manipulación del tipo de cambio.

→ **La tasa de inversión definirá si la recuperación se transforma en crecimiento sostenible**

El dinamismo en los sectores del carril veloz de la economía no está aún siendo suficientemente fuerte como para compensar lo que ocurre en el carril lento, que debe lidiar con la competencia importada y enfrenta una demanda interna debilitada. Esto se refleja tanto en la inversión como en la productividad y la generación de empleo. Las cifras del INDEC son claras en cuanto a inversión: la relación entre gasto en bienes de capital y PBI es del 14,3%; una tasa que está entre las más bajas de la serie.

→ **La heterogeneidad del mercado laboral seguirá condicionando el consumo**

La persistencia de una baja tasa de inversión fuera de los sectores más dinámicos dificulta la expansión del empleo formal y contribuye a una creciente heterogeneidad de ingresos. A ello se suma el crecimiento de actividades de alta productividad —como la economía del conocimiento— donde predominan modalidades laborales diferentes a la relación salarial tradicional. El resultado es una demanda cada vez más segmentada: mientras una parte de los hogares continúa priorizando precio y migra hacia segundas marcas, otra sostiene el consumo de bienes de mayor valor agregado e importados. **Más que un único mercado de consumo, la economía argentina comienza a mostrar dos dinámicas de demanda que evolucionan a velocidades diferentes.**

Una ventana de oportunidad que necesita de la política para ser aprovechada

Un obstáculo en el camino que lleva a la recuperación de la inversión y el empleo formal es que la credibilidad de las reglas de juego necesita aún fortalecerse, ya que hay oportunidades de inversión muy atractivas en el sector veloz de la economía. Debido a esto, el gobierno necesita llegar a 2027 con apoyo político suficiente como para blindar la convicción de que no habrá cambios bruscos en el rumbo económico.

En este contexto, por fin se decidió la salida del ex jefe de gabinete, Manuel Adorni y su reemplazo por Santilli, dando una señal en busca de recomponer el diálogo con los aliados y los gobernadores, recuperar la dinámica legislativa y, sobre todo, eliminar el ruido político y comenzar a construir la estrategia con miras a la reelección de Milei.

Hay dos razones por las que podría abrirse una ventana de oportunidad, no sólo para seguir consolidando la estabilidad sino, también, para inducir un salto en la tasa de inversión.

La primera es que, siendo 2026 un año no electoral, debería resultar menos dificultoso políticamente progresar con las reformas estructurales y afianzar la credibilidad. De hecho, en lo que va del año, el oficialismo logró pasar leyes importantes en el Congreso y hay otras, como el Súper RIGI (que ya fue aprobada en Diputados y aguarda tratamiento en el Senado) y derechos de propiedad.

La segunda razón es que, en el segundo trimestre, los indicadores de corto plazo de la economía fueron mucho mejores que los del primero y esa mejora tuvo especial significación en la medida que reforzó la idea de que las turbulencias y la aceleración de la inflación en los últimos meses de 2025, quedaron atrás.

Entre los hechos que jugaron a favor cabe destacar los siguientes:

✓ **El sector externo sigue dando buenas noticias**

El saldo comercial acumuló en los primeros cinco meses la cifra récord de US\$ 11.783 millones. Tres fuerzas operaron detrás de este resultado: el incremento de las exportaciones, precios internacionales favorables y una moderación en el incremento de las importaciones.

✓ **La inflación cayó por segundo mes consecutivo**

En mayo, los precios minoristas subieron un 2.1%, lo que significa que se reduce el impuesto inflacionario con efectos positivos para el ingreso disponible de las familias. Ese ingreso también se vio reforzado en el caso de los salarios reales privados, que se recuperaron levemente en abril, aunque no ocurrió lo mismo con los públicos.

✓ **Disminuyó la fragilidad financiera externa**

El riesgo país pasó a moverse por debajo de los 450 puntos básicos. Entre los eventos que incidieron en la mejora se cuentan: la aprobación de la segunda revisión del acuerdo por el FMI y el desembolso del organismo; el acuerdo para garantías del BM y el BID que permiten acceder a fondos más baratos que los de mercado y la exitosa compra de dólares del Central que ya ronda los US\$ 11.000 millones y ha permitido acortar el saldo negativo de las reservas netas.

✓ **Confianza del consumidor**

En mayo y junio hubo mejoras en el índice de confianza que elabora la Universidad Di Tella, con lo que también van quedando en el pasado las tres caídas que se observaron en este índice al comienzo del año.

Estabilidad, inversión, productividad y crecimiento sostenido

Las demandas de gestión de la macro es probable que mantengan su exigencia debido a dos factores:

1 La economía global no está libre de incertidumbres y podría evolucionar hacia un escenario menos benigno para la Argentina

Si el acuerdo de Estados Unidos con Irán sigue progresando, el precio del petróleo va a descender, lo que reduciría nuestro superávit comercial energético y daría continuidad a una apreciación del dólar contra las monedas emergentes que hoy ya se nota en los mercados en un marco en que la FED podría tener un sesgo más hawkish de lo esperado, a estar con las declaraciones del flamante presidente de la FED, Kevin Warsh.

2 Las variables que influyen en la inflación se están comportando de forma cambiante

La reciente baja del precio internacional del petróleo debería contribuir al proceso de desinflación, aunque su efecto en el corto plazo será acotado porque las petroleras amortiguaron el traslado del aumento previo a los precios locales. Al mismo tiempo, el dólar comenzó a moverse en junio tras varios meses de estabilidad y existen factores que podrían favorecer una búsqueda de un nuevo equilibrio cambiario: menores incentivos al carry trade, el fin de la temporada alta de liquidación de exportaciones y un fortalecimiento global del dólar frente a las monedas emergentes.

En este contexto, la flexibilidad cambiaria podría convertirse en un mecanismo de ajuste sin comprometer la estabilidad, siempre que se mantenga dentro de los márgenes previstos.

La segunda mitad del año estará menos definida por la evolución de las variables de corto plazo que por la capacidad de consolidar un cambio de régimen económico. La estabilización ha reducido buena parte de los desequilibrios que condicionaban la actividad, pero el desafío pasa ahora por transformar esa estabilidad en inversión, productividad y crecimiento sostenido. La velocidad con la que ello ocurra determinará si la recuperación logra extenderse al conjunto de la economía o si continúa concentrada en los sectores que ya hoy lideran el ciclo expansivo.

