



Instituto  
Argentina Grande

# Qué decimos sobre economía

Informe semanal

---

17.04.2026

# Resumen ejecutivo - Informe semanal

Tercera semana de abril del 2026

- 1 Destrucción sostenida del empleo formal:** se pierden en promedio 264 puestos registrados por día, sin evidencia de reconversión productiva y con aumento simultáneo del desempleo y la informalidad.
- 2 Deterioro transversal del entramado productivo:** 21 de 25 sectores destruyen empleo, incluyendo actividades dinámicas como minería, petróleo y finanzas.
- 3 Cierre masivo de empresas:** desaparecieron 24.180 firmas (-4,7%), a un ritmo de más de 30 por día y más de una por hora y con impacto federal.
- 4 Ajuste fiscal basado en obra pública:** el 78% del superávit primario se explica por la contracción de la inversión estatal, con efectos recesivos sistémicos.
- 5 Inflación persistente sin desaceleración:** el IPC se mantiene en 3,4% mensual, acumulando diez meses seguidos sin baja y con fuerte inercia.
- 6 Reconfiguración regresiva de precios relativos:** tarifas y regulados aumentan hasta 540%, afectando desproporcionadamente a los hogares de menores ingresos.
- 7 Fragilidad del resultado fiscal:** el superávit se sostiene vía recortes, postergación de pagos y reducción de programas, en un contexto de caída de la recaudación.
- 8 Dependencia de factores financieros y externos:** reservas presionadas, riesgo país elevado y baja inversión efectiva configuran un esquema macroeconómico inestable.

Conocé en detalle el análisis completo y los datos clave del panorama económico actual en nuestro informe semanal.

## De qué está hecho el superávit

### Superávit a como dé lugar: pisar pagos, recortar programas

El superávit primario permanente (devolver a la economía menos de lo que se recauda) con caída de impuesto es **ajuste permanente**. Pero además tiene una lógica procíclica, como se puede ver en el diagrama. El modelo está más vinculado al ajuste que al equilibrio.

Los recortes que se hacen son manotazos de ahogado que tienen impacto directo en la vida cotidiana de la gente:

- **Clases que no arrancan**
- **Vacunaciones que no llegan**
- **Programas para mejorar la competitividad de empresas que se cortan**
- **Menor frecuencia de colectivos**
- **Paros de transportistas**
- **Tarifas sobrecargadas**
- **Obras que no se hacen**
- **La educación desfinanciada**
- **Fuerzas de seguridad parando tareas**

Los impactos del desfinanciamiento a mansalva ya se ven en rankings internacionales: [Argentina pasó de ser un país de bajo riesgo a ser un país de riesgo ambiental medio](#) (EU).

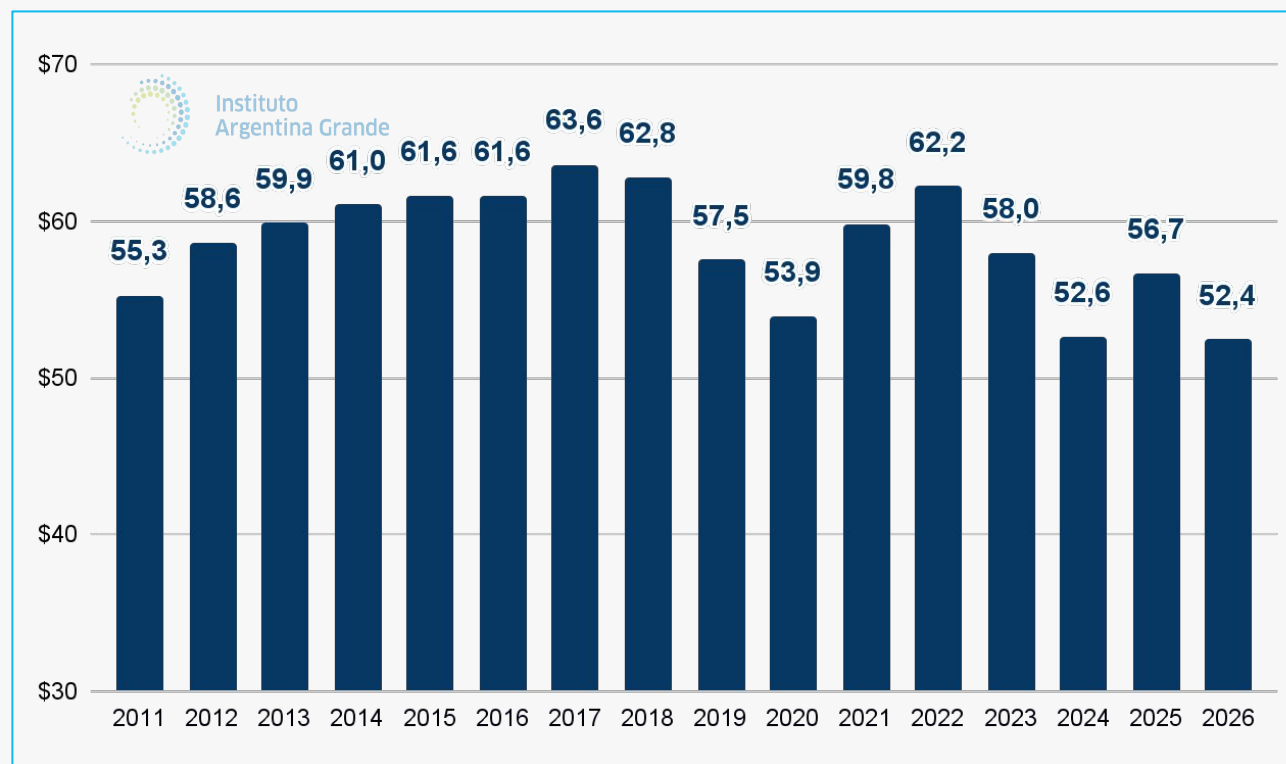


## De qué está hecho el superávit

**Sostener el superávit a como dé lugar: deuda con empresas de transporte, con PAMI, recorte de programas del INTI, recorte de vacunas enviadas a las provincias y no cumplir con la ley de financiamiento universitario**

### Recaudación tributaria acumulada en el primer trimestre

(en billones a precios constantes de marzo 2026)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a ARCA.

La recaudación viene cayendo sin parar: **el primer trimestre de 2026 fue el peor de los últimos 15 años y hace 8 meses que la variación interanual es negativa**. Esto plantea un problema: **para sostener el superávit el gobierno -ya en niveles de gasto bajos- tiene que seguir ajustando (donde sobresale el ajuste en obra pública)**. Por eso, **los salarios públicos nacionales siguen con tendencia negativa y están 37% abajo que en 2023: es decir, perdieron más de un tercio de su poder de compra en dos años**. Este último mes empezaron a quedar en evidencia algunos manotazos de ahogado: se recorta y se pisan gastos para mostrar a fin de mes un balance positivo.

Algunos reflejos de esto de estas últimas semanas:

1. **Deuda con empresas de transporte**
2. **Recorte INTI**
3. **Incumplimiento de la ley de financiamiento universitario**
4. **Provincias que reclaman recorte en el envío de vacunas**
5. **Anuncio de privatizaciones (Transener, Metrogas, Tecnópolis)**

## De qué está hecho el superávit

### Superávit a como dé lugar: pisar pagos, recortar programas

#### 1. Deuda flotante con empresas de transporte

(gasto en Fondo de compensación automotor; en millones a precios constantes de marzo 2026)

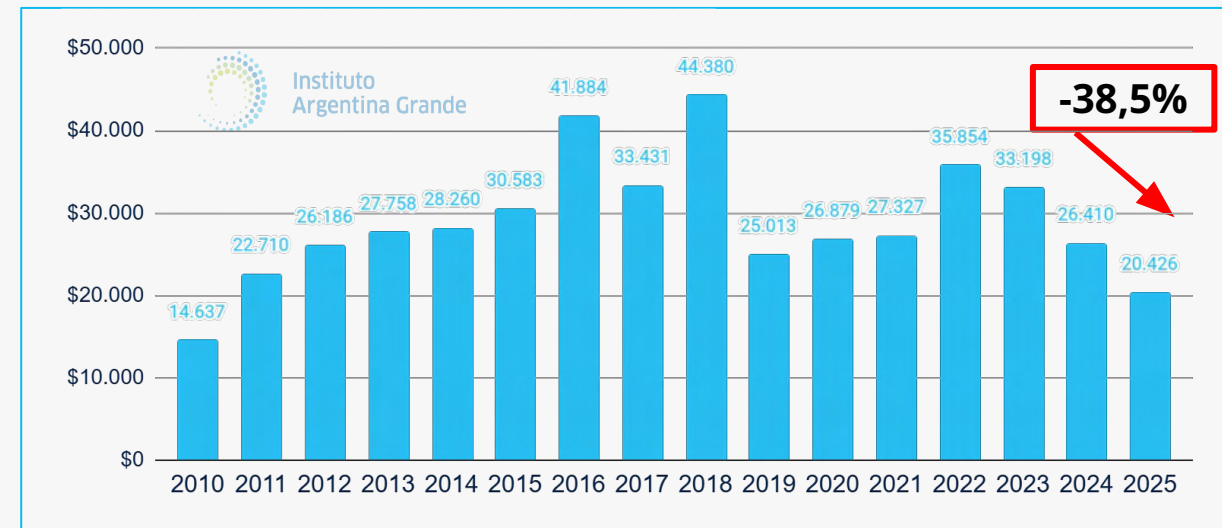


Fuente: Elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

La disminución de la cantidad de colectivos circulando por AMBA la semana pasada se debió a que Nación no le transfería a las empresas lo que correspondía a cuenta de subsidios del transporte. **El Estado comprometía pagos, pero luego no transfería el dinero. Hasta la semana pasada la diferencia entre lo que se había comprometido a transferir, y lo que había efectivamente transferido, era de \$114 millones de pesos.** El resultado presupuestario (déficit/superávit) se mide sobre lo efectivamente pagado; aplazar pagos es una estrategia más para que las cuentas “cierren” (en los papeles).

#### 2. Gasto devengado en el INTI

(en millones a precios constantes de marzo 2026; primer trimestre de cada año)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

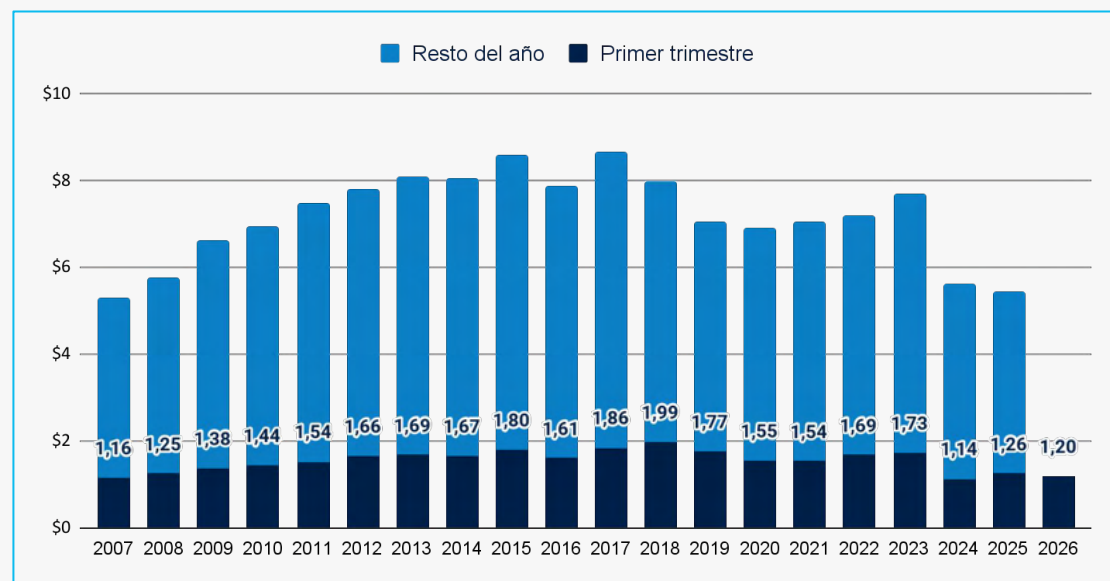
El gobierno dio de baja a través de una resolución más de 900 servicios que prestaba el INTI al sector privado (por ejemplo: servicios de metrología y calibración de instrumentos). Esto se enmarca en una política sostenida desde el cambio de gestión: **la reducción del gasto en entes vinculados a ciencia y técnica.** En el primer trimestre de 2025 el gasto que el Estado hace en este ente cayó un **38,5% (más de un tercio)** contra el primer trimestre de 2023. **¿El resultado? Un sector privado menos competitivo y más atrasado tecnológicamente.**

## De qué está hecho el superávit

### Superávit a como dé lugar: pisar pagos, recortar programas

#### 3. Gasto devengado en Universidades Nacionales

(en billones de pesos a precios constantes de marzo 2026)

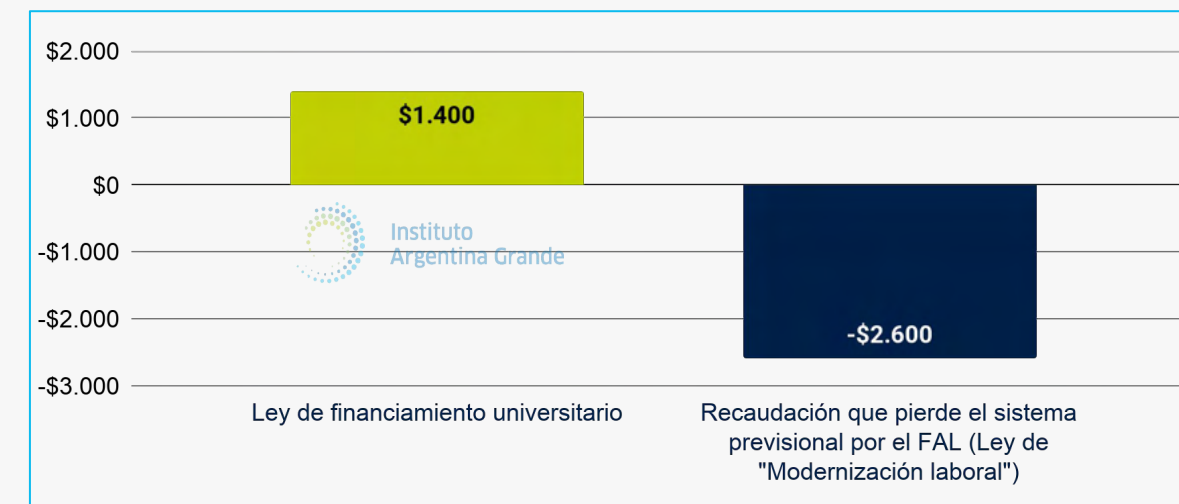


Fuente: Elaboración propia IAG en base a Presupuesto Abierto.

Otra forma de llegar al superávit: no cumplir con la ley de financiamiento universitario. **En el primer trimestre de este año el gasto en universidades fue incluso menor que el del primer trimestre del año pasado (un 5% menos en términos reales)**, aún cuando la ley de financiamiento universitario ya estaba aprobada. Sin embargo, el recorte no es indiferenciado: el gobierno elige en qué recortar y en qué no.

#### 4. Costo fiscal de la ley de financiamiento universitario

(en millones a precios constantes de marzo 2026)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a OPC, SRT, BCRA.

La ley de financiamiento universitario tiene un costo de USD 1.400 millones que el gobierno dice no puede afrontar; mientras tanto, **la ley de reforma laboral implica una caída de USD 2.600 millones de dólares de la recaudación, más que suficiente para hacer frente a los gastos de la ley de financiamiento universitario**. Buena parte de esto (USD 2000) se debe a la disminución de los aportes de las grandes empresas.



## Empleo registrado por sector

### Los sectores más afectados son construcción, textiles, servicios a empresas y metalmecánica

Los empleos registrados se destruyen en 21 de 25 sectores relevados en el mes de enero de 2026, según el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA). Incluso **sectores de mayor crecimiento como minería, petróleo y finanzas evidencian destrucción de empleo**, lo que refleja una de las grandes debilidades del modelo.

Entre los sectores que más perdieron se posiciona **en primer lugar Construcción (-59.266), seguido de Textiles (-22.441), Otros servicios a empresas (-20.084), y Metalmecánica (-18.452).**

Entre los ganadores, se encuentra en primer lugar, Agropecuario y Pesca con +8.888 puestos, seguido de Actividades informáticas (5.756) y Educación (2.402).

**3.840 puestos formales destruidos en Comercio en enero de 2026**

## Destrucción de empleo por sector (nov 2023 a ene 2026)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a SIPA.

## Empresas por provincia

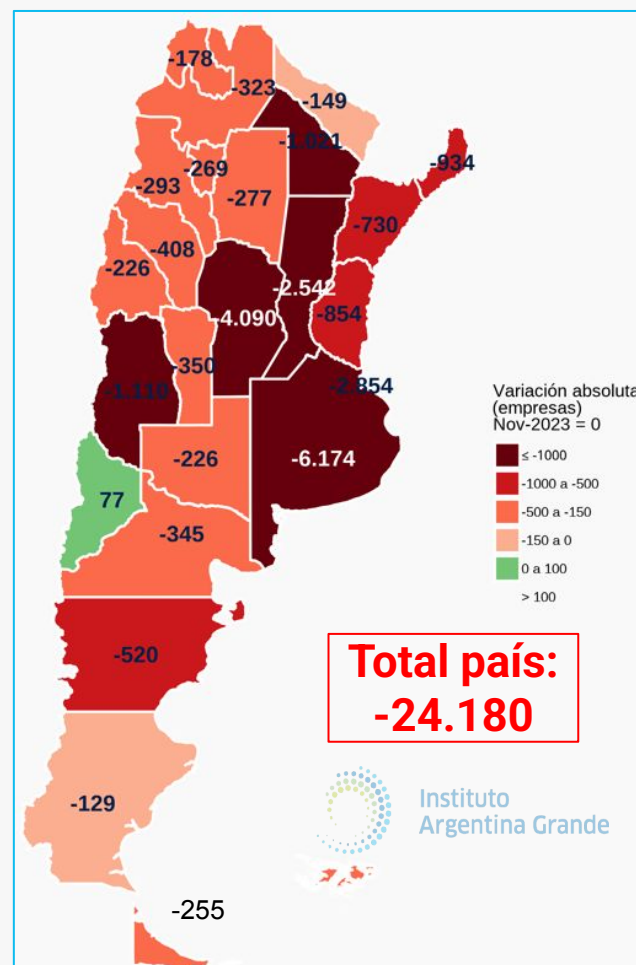
Desde noviembre 2023 se destruyen 30,88 empresas por día, más de 1 empresa por hora (hasta enero 2026)

En enero 2026 se perdieron 1.985 empresas más

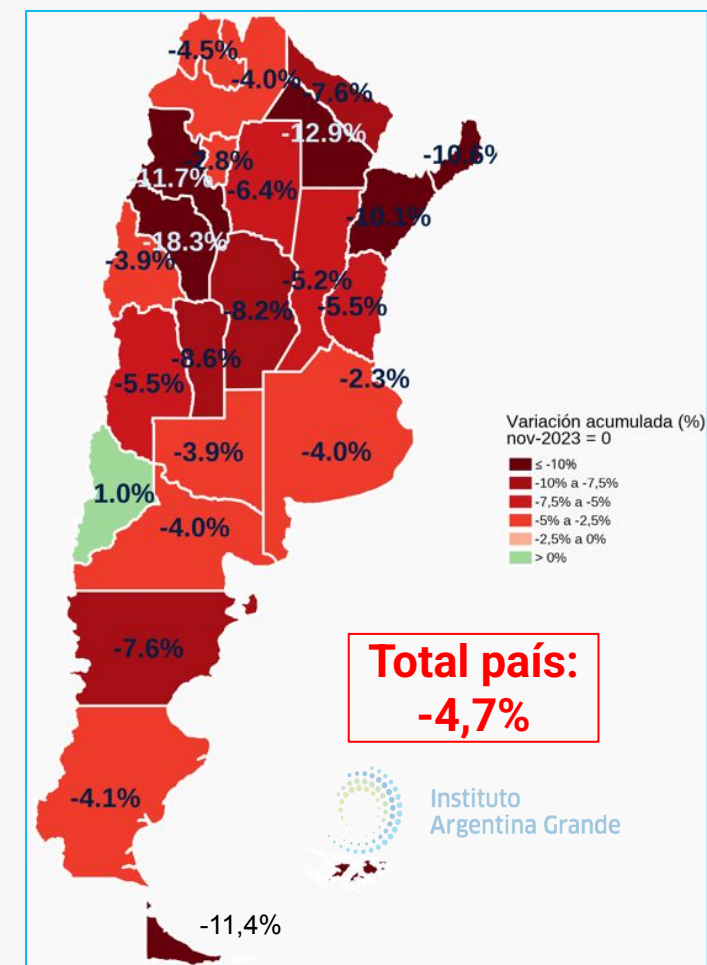
Desde que asumió el gobierno libertario se perdieron 24.180 empresas. La caída se da en 23 de 24 jurisdicciones. La más afectada es la Provincia de Buenos Aires: 6.174 empresas menos. Le siguen Córdoba (-4.090) y Santa Fe (-2.542).

En términos relativos las que más perdieron fueron La Rioja con -18,3%, Chaco con -12,9% y Catamarca con -11,2%. En total se destruyeron el 4,7% de las empresas argentinas.

## Destrucción de empresas (nov-23 ene-26 por provincia)



## Destrucción relativa empresas (nov-23 ene-26 por provincia, en %)



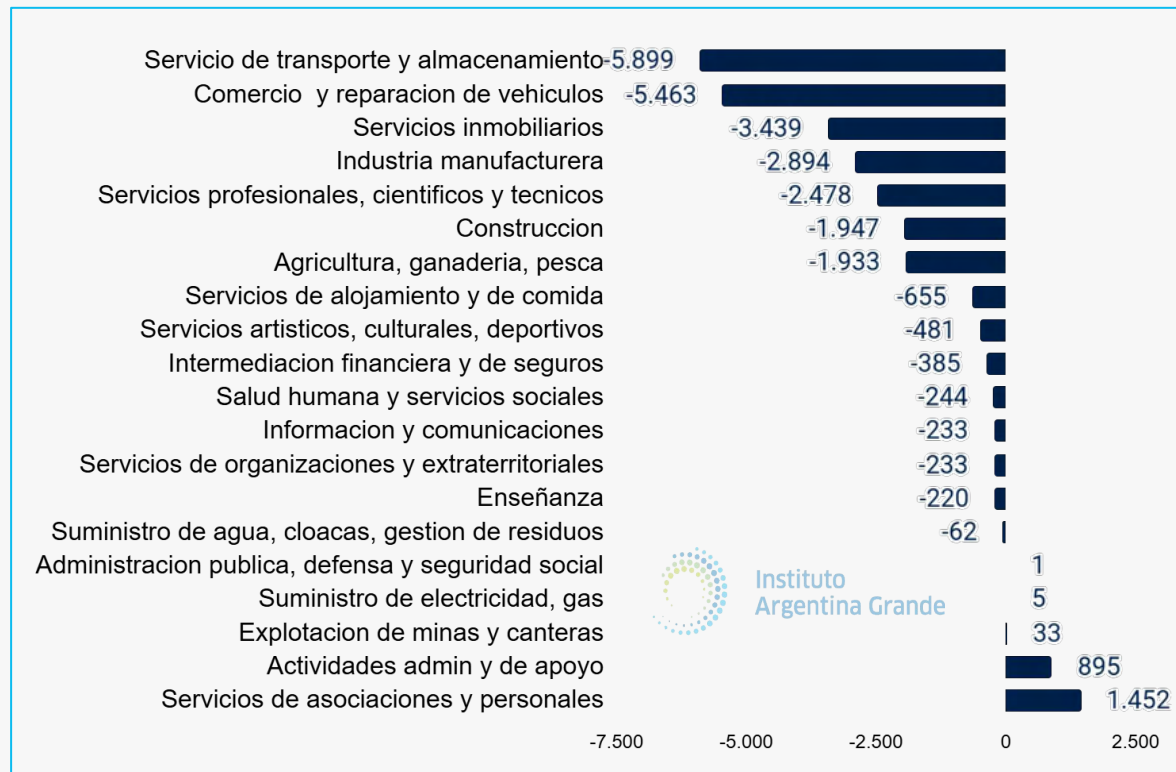
Fuente: Elaboración propia IAG en base a SRT.

## Empresas por sector

Los sectores más afectados son servicios de transporte y almacenamiento, comercio y reparación de vehículos

### Destrucción de empresas por sector

(nov 2023 a ene 2026)



Incluso sectores de mayor crecimiento como el financiero presentan destrucción de firmas registradas, con crecimiento del empleo precario y de plataformas. Esto evidencia el núcleo del problema, ya que **el crecimiento de firmas y empleo observado para el sector financiero y la minería e hidrocarburos no se traducen en demanda efectiva y consumo masivo.**

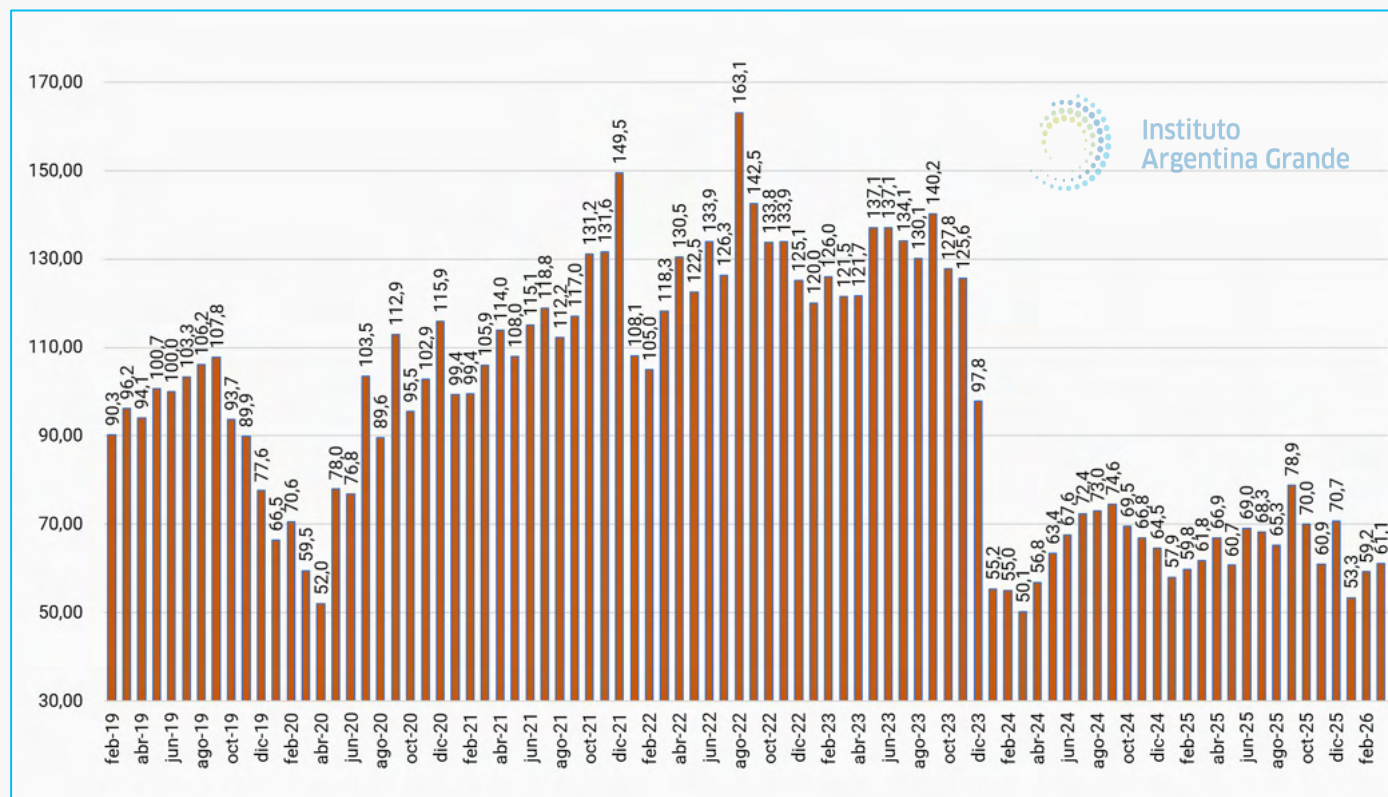
**Un 15% menos de firmas de transporte y almacenamiento de nov-23 a ene-26**

Desde noviembre de 2023 a enero de 2026, **se registra un descenso de -14,9% en firmas de Transporte y Almacenamiento, seguido por un -13,7% en Servicios Extraterritoriales, un -11,6% en Inmobiliarios, y la caída de -8% en Servicios Profesionales Científicos y Técnicos.**

# Indicador propio de la construcción del IAG

## La obra pública es la principal explicación del ajuste de Milei

### Indicador de la construcción propio IAG (marzo 2026, último dato)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a datos de Hacienda e INDEC.

El indicador propio de la construcción IAG confirma la caída profunda bajo la gestión de Milei.

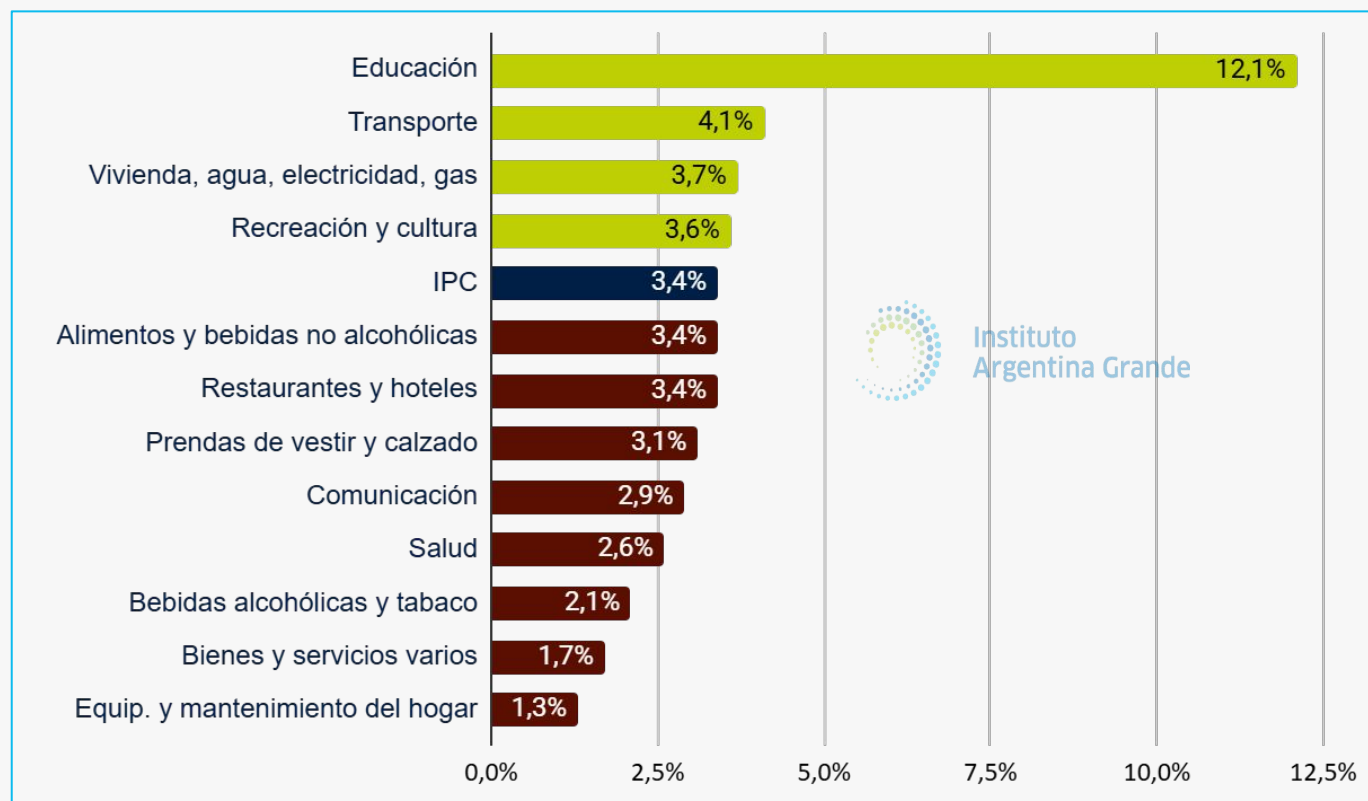
El indicador del IAG sobre construcción, que integra y pondera variables públicas y privadas en un único índice, permite aislar mejor la naturaleza del ajuste. **La caída no es sectorial ni atribuible sólo a la obra pública: es sistémica.** Si, además, el **78% del superávit primario se explica por la contracción de la inversión pública nacional**, entonces **el resultado fiscal descansa en un canal que este mismo indicador muestra como contractivo sobre toda la cadena.**

La dinámica sugiere un efecto de arrastre: la paralización estatal no es neutral, sino que deprime también la inversión privada vía expectativas, financiamiento y menor demanda. El nivel bajo sostenido **no se puede considerar como una estabilización**, tal como pretende el gobierno, sino que es una **compresión de actividad con costos persistentes sobre capacidad instalada y empleo.**

## Inflación

Traccionado por educación, servicios regulados (agua, gas y luz) y alimentos, el IPC cruzó la barrera del 3%, y se ubicó en 3,4%

### Variación mensual de los precios por rubro



Regulados

5,2%

Núcleo

3,2%

Estacional

1,0%

IPC (ENGHo 2017/18)

3,5%

La inflación se situó en 3,4% en marzo de 2026. Traccionaron hacia arriba **Educación** (como cada marzo), **Transporte** (producto del aumento de la nafta), **Vivienda, Agua, Electricidad y Gas** (por el aumento de los alquileres y de las tarifas) y **Recreación y Cultura**. **Alimentos** quedó levemente por debajo del IPC (0,03 p.p.). **Este rubro** -el que más pesa sobre el IPC y que más peso tiene sobre el gasto de los hogares más pobres- **viene subiendo por encima -o igual- que la inflación desde noviembre de 2025.**

## Inflación: De los 6 rubros que habrían ganado peso sobre el IPC si se actualizaba su cálculo, 5 vienen subiendo por encima de la inflación promedio

Rubros	Peso sobre el IPC según ENGHo 2004	Peso sobre el IPC según ENGHo 2017/18	Variación de peso sobre cálculo IPC (en p. porcentuales)	Variación desde el cambio de gestión (nov 23'-marzo 26')
Alimentos y bebidas no alcohólicas	27,0%	22,7%	-4,3	273,0%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,4%	1,9%	-1,5	254,0%
Prendas de vestir y calzado	9,9%	6,8%	-3,1	156,0%
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	9,4%	14,7%	5,3	540,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	6,4%	5,4%	-1	206,0%
Salud	8,0%	6,4%	-1,6	301,0%
Transporte	11,0%	14,3%	3,3	347,0%
Comunicación	2,8%	5,2%	2,4	385,0%
Recreación y cultura	7,3%	8,6%	1,3	254,0%
Educación	2,2%	3,1%	0,9	397,0%
Restaurantes y hoteles	9,0%	6,6%	-2,4	334,0%
Bienes y servicios varios	3,6%	4,3%	0,7	367,0%

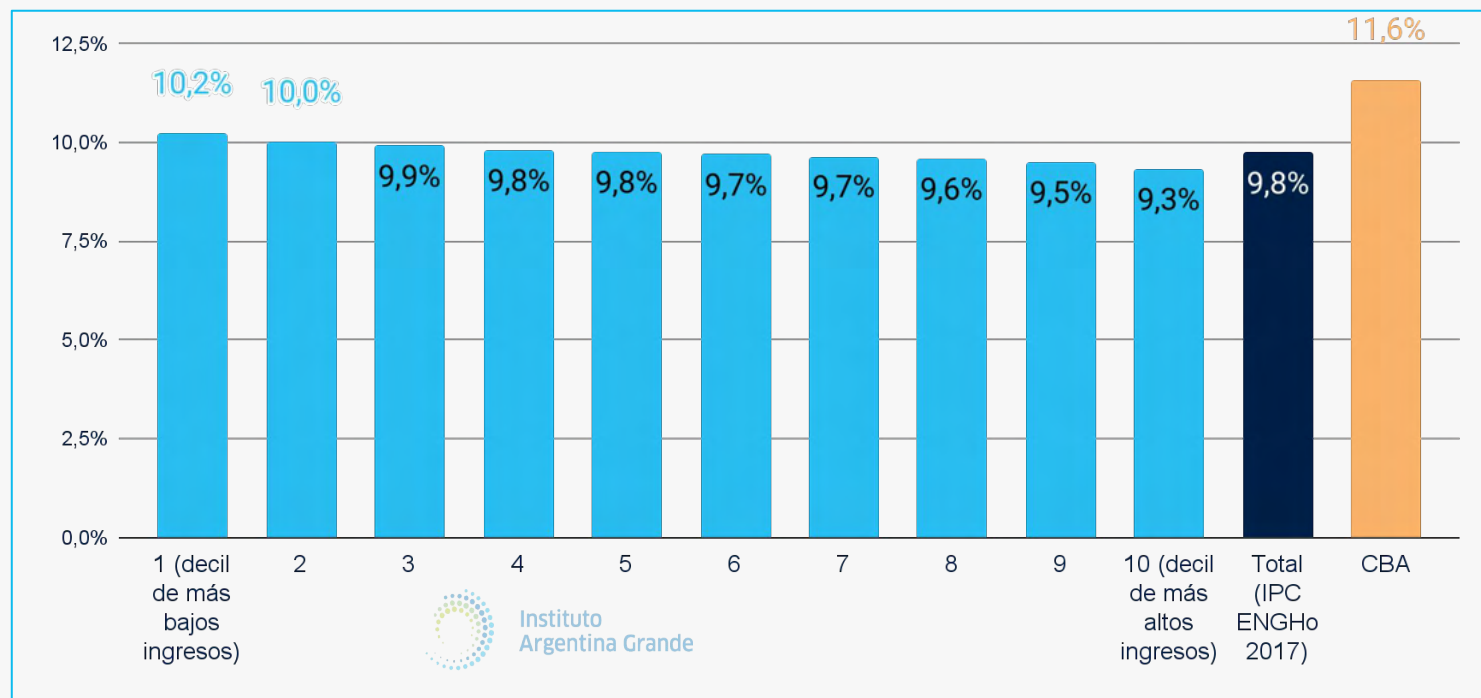
En enero de 2026 **se iba a realizar el cambio metodológico del IPC** que implicaba -entre otras cosas- empezar a **darle más peso a los servicios y menos a ciertos bienes**. Es decir: adaptar los ponderadores (la importancia que se le da a cada rubro para calcular la inflación general, el IPC) a los consumos de la población actual; dejar de usar la encuesta de gasto del 2004, y pasar a usar una de 2017/18. Sin embargo, **el gobierno pospuso la actualización**, ¿el motivo? **de los 6 rubros que ganaban peso en el cálculo del IPC, 5 vienen subiendo sistemáticamente por encima de la inflación**. Se destacan los **servicios públicos regulados (luz, gas y agua) que son los que más subieron desde el cambio de gestión: 540% contra una inflación acumulada del 293%**. De actualizarse el cálculo **la inflación acumulada desde el cambio de gestión sería 312,9%**

## Inflación por deciles

Producto de la aceleración en alimentos y del sostenido aumento en alquiler y tarifas, el incremento de la inflación viene impactando más en los hogares más pobres

### Inflación acumulada en 2026 por decíl de gastos del hogar

(en billones a precios constantes de marzo 2026)



Desde el cambio de gestión el rubro que más subió es vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (540% contra una inflación del 293% o del 312% con ponderadores actualizados) y hace 5 meses que alimentos - que venía perdiendo contra la inflación- viene subiendo por encima de la inflación general.

Estos dos rubros son los que más pesan en el gasto al interior de los hogares del decil más bajo (más de la mitad del gasto total de estos hogares se concentra en estos dos grandes sectores). Luego, el peso que tienen estas dos áreas sobre el gasto total del hogar se achica cuánto más gasta el hogar. Es por esto que, desde el cambio de gestión, pero sobre todo desde el cambio de año -producto de la aceleración en el precio de los alimentos- la inflación percibida por los hogares con gastos más bajos es mayor que la percibida por los hogares del decil más alto.

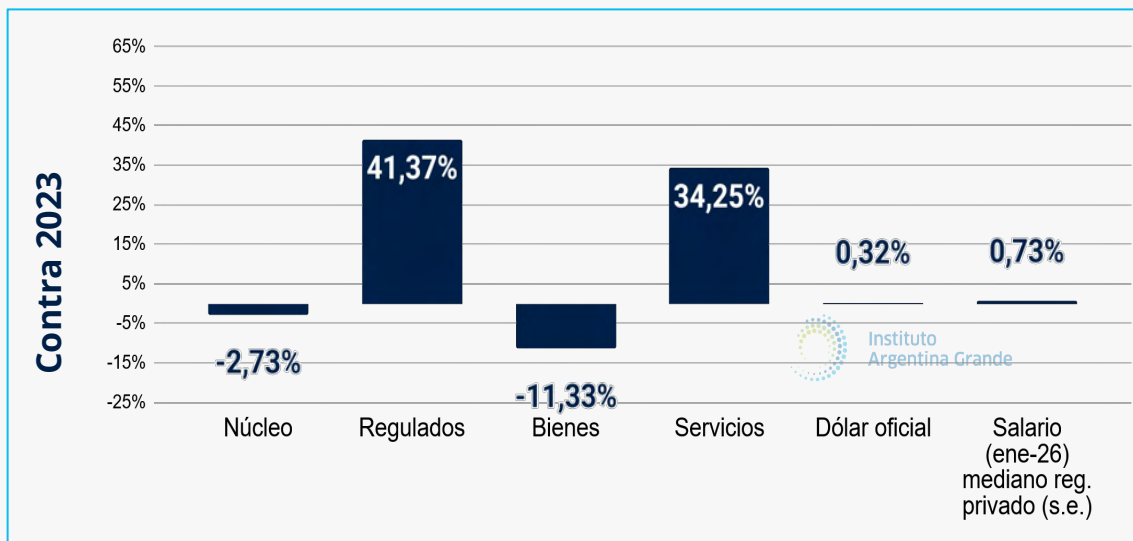
Fuente: Elaboración propia IAG en base a microdatos de la ENGHo 2017/18 e INDEC.

\*hogares ordenados por decil de gastos, no de ingresos.

## Precios relativos de marzo 2026 contra 2023 y 2018

### Los precios de los Servicios y los Regulados ¿con espacio para seguir subiendo?

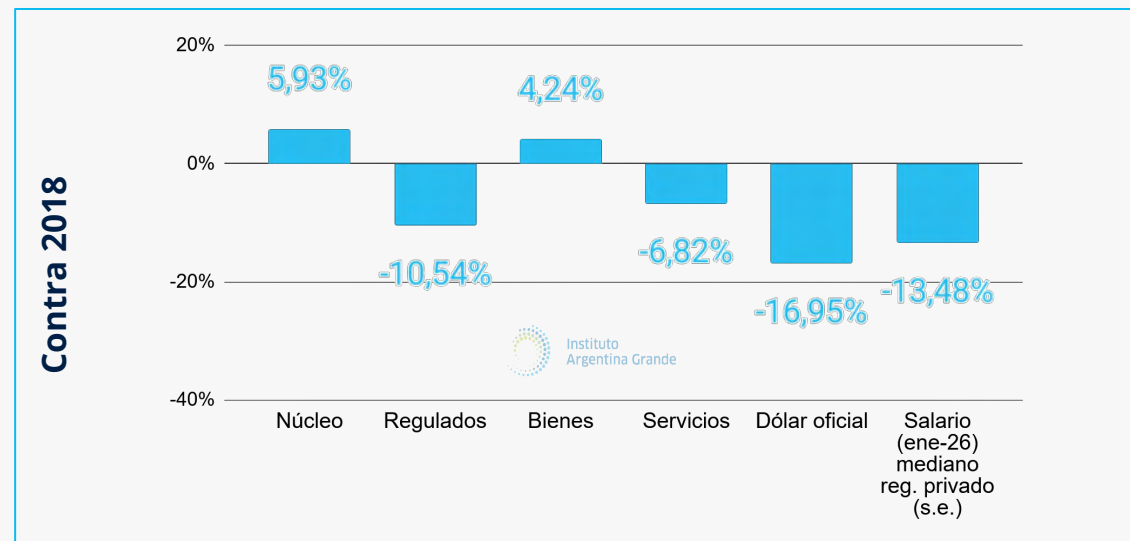
Evolución de precios (reales) seleccionados contra el IPC  
(principales aperturas, evolución real **nov-23** vs mar-26)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC, SIPA y BCRA

“En el mes de marzo la inflación puede aumentar un poco por la guerra y su impacto en el precio del petróleo”, sostuvo Luis Caputo. Sin embargo, vimos que **el aumento más fuerte que explica el 3,4% del IPC es motivado por Educación en un mes de alta estacionalidad**. Las comparaciones de cómo se movieron los precios sobre 2018 y 2023, otorgan buena información de lo que hizo este gobierno con los precios, y lo que puede querer hacer a futuro. Una variación por debajo del IPC como la núcleo (en -2,73%) sobre 2023, demuestra que estos precios

Evolución de precios (reales) seleccionados contra el IPC  
(principales aperturas, evolución real **mar-2018** vs mar-26)



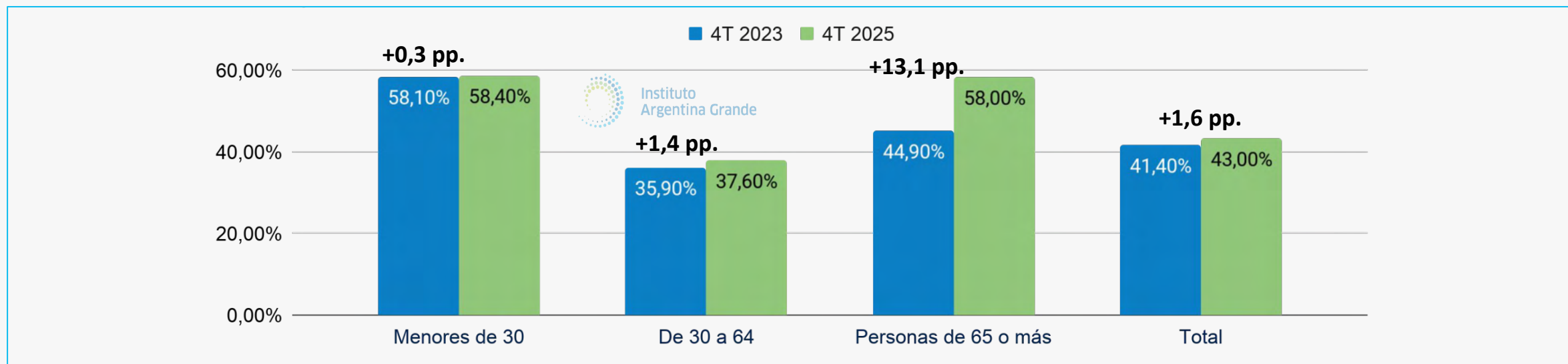
Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC, SIPA y BCRA

subieron menos que el promedio (incidido por regulados). Tomando marzo de 2018 como referencia pasada de “precios ordenados”, **los precios relativos muestran un nivel 10,5% por abajo en Regulados y de 6,8% en Servicios**. Con lo cual **cabe suponer que pueden pretender que suban para recuperar ese margen**. Se observa que la mediana del salario privado registrado, indica una caída de poder adquisitivo de 13,5% sobre el IPC. Mientras que el dólar es un 17% más barato que en dicho año.

## Empleo

### Sigue creciendo la informalidad. Los más golpeados son los adultos mayores

#### Tasa de informalidad laboral (INDEC) según intervalo etario



Fuente: Elaboración propia IAG en base a INDEC.

El INDEC publicó los datos de la tasa de informalidad entendida de manera ampliada, contemplando a trabajadores en relación de dependencia sin aportes jubilatorios, pero también a trabajadores independientes -como los cuentapropistas- “que desarrollan sus actividades al margen de las normas que las regulan” (INDEC). **La tasa de informalidad viene mostrando una tendencia alcista y es la contracara de la destrucción del trabajo asalariado registrado tanto en el sector privado como en el público.** De todas formas, hay sectores más golpeados: **el intervalo etario donde más crece este indicador es entre las personas de 65 años o más.**

En nuestro [último informe de trabajo desprotegido](#) ya habíamos detectado que **es entre ellos donde más sube la actividad (es decir: la cantidad de personas que trabajan o buscan empleo).** Esto responde a la caída de las jubilaciones mínimas producto del congelamiento del bono (-9,3% contra noviembre 2023), la caída de la cobertura de medicamentos del PAMI y el aumento desproporcionado de bienes y servicios que pesan particularmente en la canasta de los adultos mayores, como medicamentos y prepagas.

# Régimen de Medianas Inversiones, pero ¿cómo vienen las grandes inversiones?

## El Decreto N° 242/26 implementa el Régimen de Incentivo para Medianas Inversiones

### Comparacion RIGI RIMI

Característica	RIGI (Grandes inversiones)	RIMI (Medianas inversiones)
<b>Sectores incluidos</b>	Forestoindustria, turismo, infraestructura, minería, tecnología, siderurgia, energía e hidrocarburos.	MiPyMEs registradas de diversos sectores productivos, con énfasis en el agro (riego) y manufactura.
<b>Bienes con beneficios</b>	Bienes de capital, repuestos y mercaderías necesarias para megaproyectos.	Bienes de capital, Informática y Telecomunicaciones (BIT), y bienes semovientes.
<b>Monto mínimo</b>	US\$ 200millones a US\$ 600M	US\$ 150mil a 600mil (micro) y de 3,5 hasta US 9 millones (medianas)
<b>Plazo de entrada</b>	Hasta julio de 2027 (incluyendo prórroga).	Plazo de adhesión de 2 años desde su creación.
<b>Plazo para invertir</b>	Debe ejecutarse el 40% en los primeros 2 años tras aprobación.	Las empresas tienen hasta 2 años para concretar la inversión.
<b>Estabilidad fiscal</b>	Estabilidad normativa por 30 años (tributaria, aduanera y cambiaria).	Beneficios de amortización acelerada por 2 años una vez realizada la inversión.
<b>Impuesto a ganancias</b>	Alícuota reducida al 25%.	Amortización en 2 años (general) o 1 año (riego y tecnología agrícola).
<b>IVA</b>	Devolución o pago con certificados en 3 meses.	Devolución anticipada de créditos fiscales a los 3 meses de la inversión.

### Anunciado, aprobado, invertido\* (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA.

El nuevo **régimen de beneficios a las inversiones pequeñas y medianas** viene a cubrir una demanda de larga data. Pero ¿cómo viene funcionando para las grandes inversiones? Si bien **los anuncios originales esperaban entre 50 y 70 mil millones de dólares, a marzo de 2026** -con prórroga para sumar proyectos-, **se llevan aprobadas inversiones por 18.351 millones**. Si bien se trata de proyectos largos, **la inversión efectiva aún no es significativa**.

## RIGI

**Poco mérito. Son pocos los proyectos aprobados dentro del régimen atribuibles a la medida, mientras que varios proyectos preexistentes acceden a los beneficios extraordinarios por 30 años**

Empresa / Consorcio	Proyecto	Sector	Inversión (US\$ MM)	Momento de planificación
<b>Southern Energy</b>	Planta de GNL	Petróleo y Gas	6.878	El acuerdo entre PAE y Golar público en julio de 2024, antes de la reglamentación RIGI.
<b>Rio Tinto</b>	Litio Rincón	Minería	2.700	Adquirió el proyecto en 2021 y ya tenía una planta piloto aprobada en 2023.
<b>McEwen Cooper</b>	Los Azules (Cobre )	Minería	2.672	Preanunciado y con trámites previos a la aprobación del régimen.
<b>VMOS (YPF y otros)</b>	Oleoducto Sur	Petróleo y Gas	2.486	Anunciado por YPF en 2022; las obras iniciales comenzaron en 2023.
<b>AbraSilver</b>	Diablillos (Oro/Plata)	Minería	760	Proyectos nuevos o ampliaciones, el puerto ya contaba con planes previos
<b>Minas Argentinas</b>	Gualcamayo (Oro)	Minería	665	Mina preexistente cuya expansión se tramitó para extender su vida útil.
<b>Rio Tinto</b>	Litio Fénix	Minería	530	Corresponde a la ampliación de una operación minera de larga data.
<b>Barrick Mining</b>	Veladero	Minería	380	Ampliación, operación minera preexistente de Barrick Gold.
<b>Sidersa</b>	Planta Siderúrgica	Siderurgia	286	El plan maestro de Sidersa, financiamiento con el BID data de marzo y agosto de 2023.
<b>Terminales y Servicios</b>	Puerto Timbúes	Infraestructura	277	Proyecto diseñado o dimensionado a partir de los beneficios del régimen.
<b>PCR y Acindar</b>	Parque Eólico	Energía	250	Proyecto diseñado o dimensionado a partir de los beneficios del régimen.
<b>Galan Lithium</b>	Hombre Muerto Oeste	Minería	217	Galan Lithium operaba piletas piloto desde 2022 y concluyó la factibilidad en 2023.
<b>YPF Luz</b>	PS El Quemado	Energía	211	Desarrollado por la empresa estatal EMESA en 2022 e iniciado antes del RIGI.
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>18.351</b>	Fuente: elaboración propia IAG en base a fuentes periodísticas y Fundación Encuentro, frente a la información oficial fragmentada.

# Panorama macro semanal

## El país sigue subordinado a los mercados financieros

### 1 Esta semana

El IPC de marzo marcó 3,4% según INDEC, prolongando a diez meses la aceleración ininterrumpida y acumulando 9,4% en el primer trimestre (casi lo que el Presupuesto 2026 proyectó para todo el año). Regulados subieron 5,1% (educación +12,1%, transporte +4,1%); carnes +6,9% en GBA; el núcleo trepó al 3,2%. En simultáneo, el BCRA endureció el cepo (Com. "A" 8417), acelerando compras de reservas. La licitación de Bonares del miércoles 15 mostró demanda robusta: sobre USD 741 MM ofertados en el AO27/AO28, el Tesoro adjudicó apenas USD 296 MM, con prorratio del 25,5% en el Bonar 27, que cortó al 5% TNA mínimo. El FMI aprobó la segunda revisión de facilidades extendidas, desbloqueando un desembolso de USD 1.000 MM sujeto a directorio.

### 2 Variables críticas

El riesgo país cierra la semana en 520 puntos básicos. Los precios de mercado descuentan que la inflación convergirá al 2,0% mensual entre abril y diciembre, pero el REM ya proyecta 29% anual para 2026, contra el 10,1% del Presupuesto; la inercia del núcleo al 3,2% vuelve esa convergencia incierta. El dato no es solo el nivel sino la dinámica: diez meses consecutivos sin baja señalan un piso estructural difícil de perforar. En el mercado laboral, el REM estima desocupación de 7,6% en el primer trimestre. Con tasas overnight en 20% TNA y una inflación de 3,4% mensual, el salario real de los sectores no indexados pierde terreno de modo evidente. El superávit primario avanza hacia la meta del 1,4% del PIB, pero sigue dependiendo estructuralmente del colapso del gasto de capital, no de reforma del gasto corriente.

### 3 Situación global

Hoy el Brent se mostraba en USD 88/barril. La guerra iniciada el 28 de febrero, cuando EE.UU. e Israel atacaron Irán, interrumpió el Estrecho de Ormuz, por donde transita cerca del 22% del comercio global de petróleo. El WTI llegó a superar USD 110/barril y retrocedió a USD 92 tras una tregua provisional. El FMI recortó el crecimiento global al 3,1% y elevó la inflación mundial al 4,4% para 2026. La Fed enfrenta el dilema clásico: energía cara presiona tasas altas, pero la actividad se enfría; el S&P 500 rebotó 3,6% en la semana ante la distensión parcial. Para Argentina, el shock es asimétrico y favorable en las cuentas externas: como exportador neto de energía, los analistas consideran plausible un superávit comercial energético de USD 20.000 MM en 2027. Esta lectura sostiene a los activos soberanos pese a la mala macro doméstica.

### 4

### Monetario cambiario

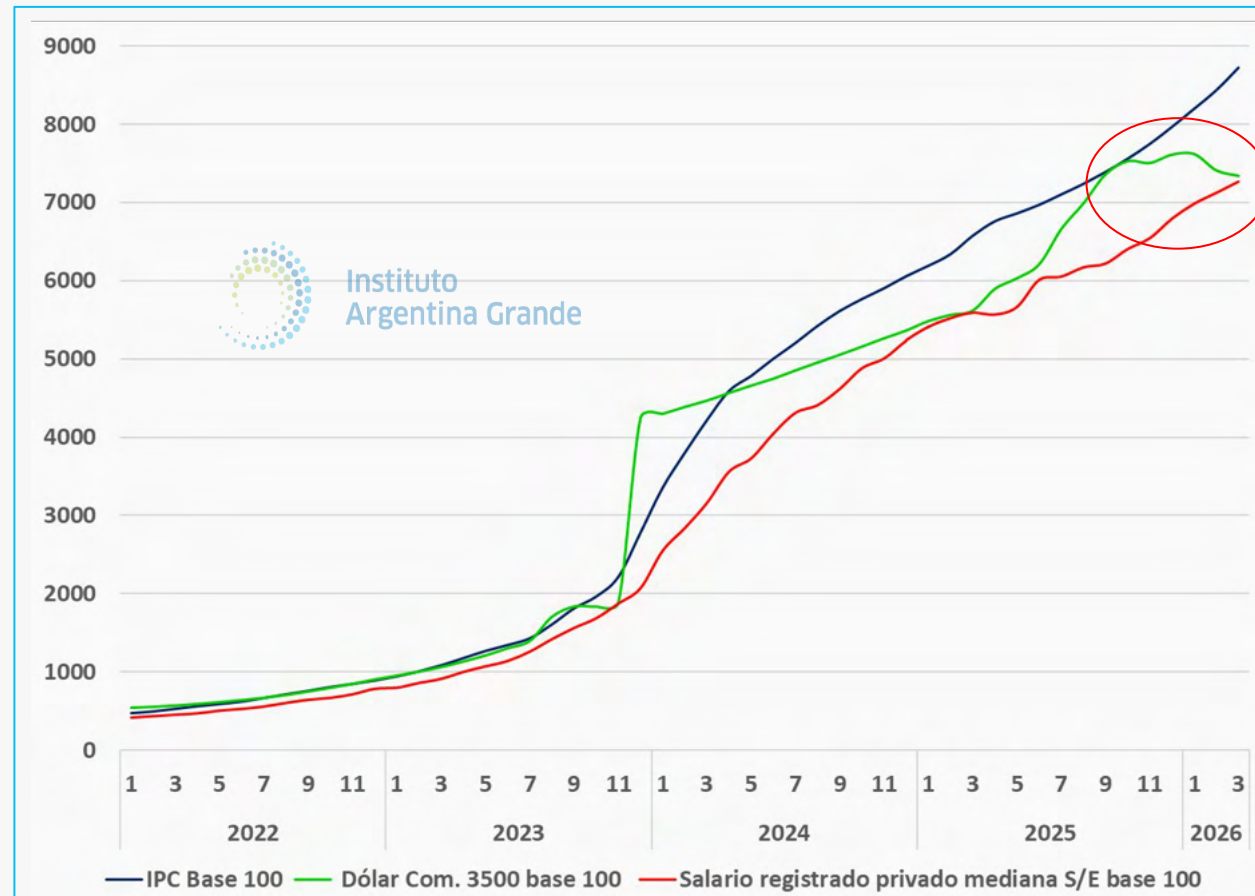
El dólar mayorista cerró en \$1.359, alejado del techo de banda (\$1.679), con una brecha del 24%. El oficial se ubica en \$1.380; el MEP en \$1.397. El BCRA acumula USD 5.850 MM comprados en el MLC en lo que va del año. Las tasas reales se volvieron muy negativas —TAMAR privada cayó a ~23% TNA tras la RG 1126 de la CNV vs inflación de 3,4% mensual— sin que el peso ceda. El gobierno no luce apurado por emitir deuda en el exterior: el GD35 se aproxima al 9% TNA, nivel compatible con una emisión internacional. La estrategia en curso apunta a un préstamo de bancos internacionales garantizado por Banco Mundial, BID y CAF, que aliviaría las necesidades en dólares del Tesoro ante vencimientos de USD 4.200 MM en julio, aunque subordinaría a los Globales y Bonares frente a acreedores privilegiados.

# Una mirada profunda sobre las “anclas” de la inflación que no funcionan

## El problema es el modelo de modo integral

### Carrera entre inflación, salarios y el dólar

(precios nominales enero 2018 = 100)



El dólar oficial, tras el salto devaluatorio de diciembre de 2023, convergió transitoriamente con los precios —eso fue el "ancla cambiaria"—. Pero desde aproximadamente septiembre de 2025 la brecha se abre ampliamente: **el tipo de cambio se congela mientras el IPC continúa escalando**. El tipo de cambio real colapsó de 162 puntos (post-devaluación) a 83 en abril de 2026: una apreciación real del 49%. El “ancla” no ancló. Encareció la economía en dólares y deterioró la competitividad.

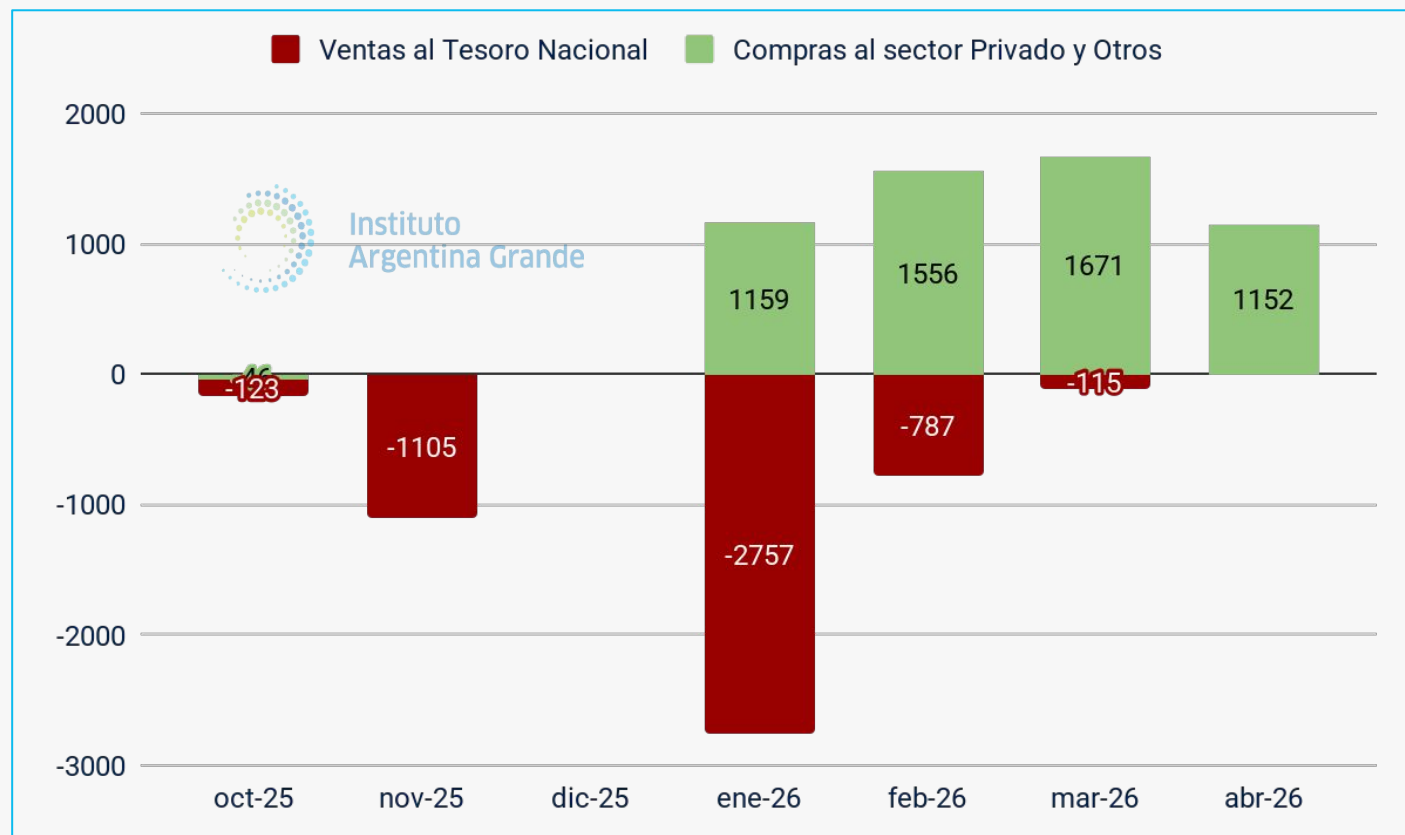
Los **salarios registrados privados se mantienen por debajo del IPC de principios de 2018, pero también por debajo del de noviembre de 2023**.

¿Qué mueve entonces la inflación residual? **El cambio deliberado de precios relativos**. Tarifas, combustibles y servicios regulados "sincronizados" por decreto, mientras **el poder adquisitivo se destruye sistemáticamente**. El resultado es **destrucción de empleo formal, mayor informalidad y salario real estancado**, con compresión de demanda. Una inflación que no se resuelve y se traslada al consumo, a la producción y al tejido social.

## BCRA

### Las compras del BCRA no se transforman en acumulación directa de reservas hasta que el tesoro no logre refinanciar sus vencimientos

#### Compras y ventas del BCRA (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia IAG en base a BCRA (actualizado hasta el 13/04/26).

Hasta que el riesgo país no converja en una zona de 400 pbs o menos, que permita al gobierno refinanciar los vencimientos a una tasa razonable, **gran parte de las compras del BCRA se verán destinadas a los pagos de deuda.**

A pesar de que en el 2026 el BCRA acumuló compras por USD 5.537 millones, **las reservas netas han caído desde que comenzó el año.**

**El BCRA tuvo que venderle desde que comenzó el año USD 3.658 millones al Tesoro para afrontar los pagos de la deuda que no logró refinanciar vía repos o bonos con ley local.**

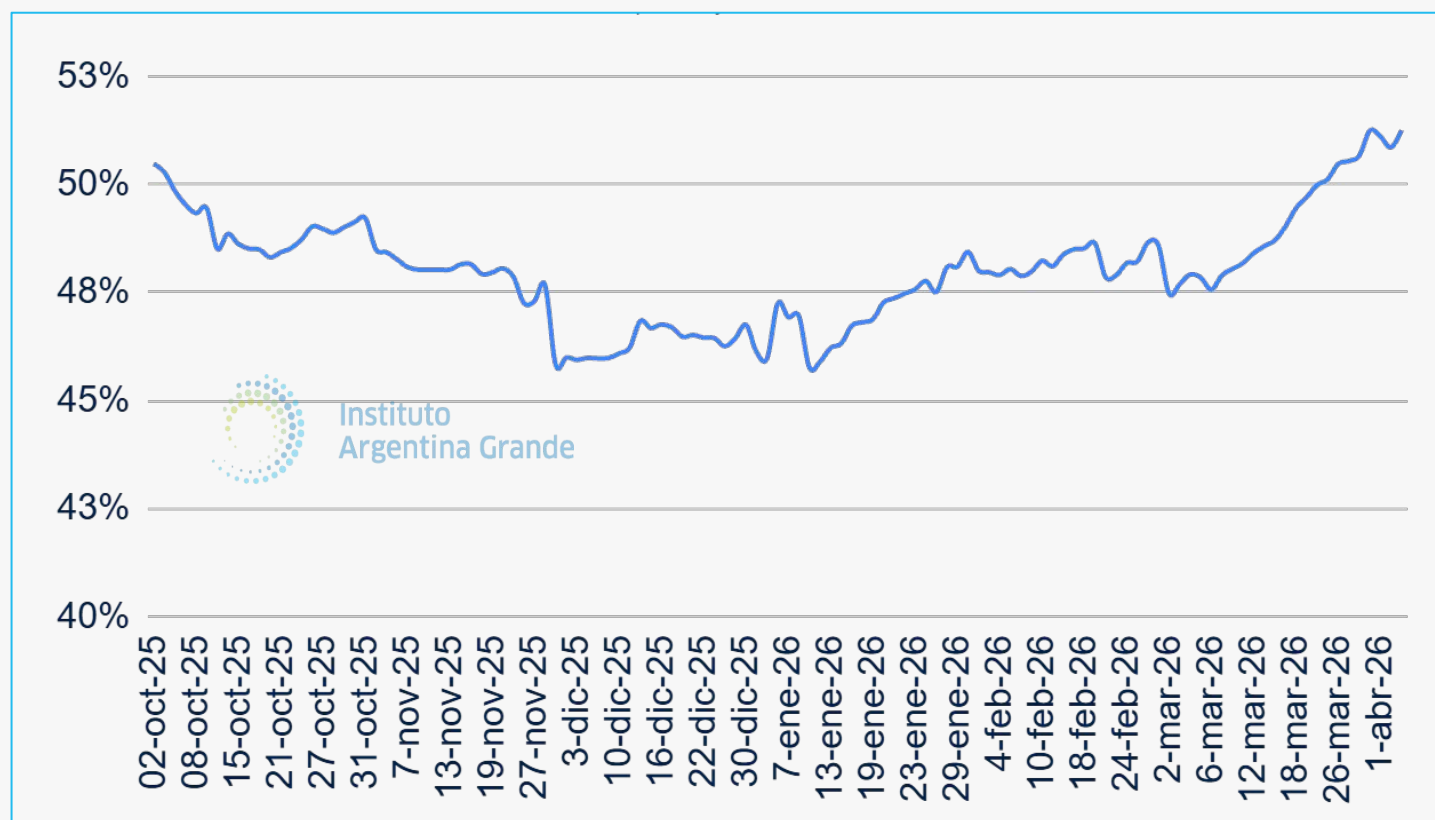
El interrogante surge sobre la segunda mitad del año, cuando la cosecha gruesa se termine y el BCRA -probablemente- no pueda comprar sin que suba el tipo de cambio como sucede actualmente.

## Crédito en dólares

### Vuelve a repuntar el ratio de créditos sobre depósitos en dólares ubicándose en 51%

#### Créditos sobre depósitos en dólares

(en %, dato diario)



El crédito en dólares en relación a los depósitos **tuvo una caída fuerte desde octubre del 2025** hasta mediados de enero, **llegando a un ratio del 46%**.

Desde enero se puede ver una **curva ascendente que se acelera en el mes de marzo, ubicándose en abril en un ratio del 51%** de los créditos sobre depósitos en dólares.

Este movimiento se puede atribuir a que, debido a la **incertidumbre electoral**, los bancos y las carteras mantuvieron una liquidez en dólares más pasiva a la espera de que se aclare el escenario político. Una vez pasada esa volatilidad, la demanda de financiamiento volvió a crecer, sobre todo asociada a los sectores del comercio exterior.



# Instituto Argentina Grande

Este informe muestra datos relevantes y presenta un análisis para su comprensión. Por supuesto este estudio siempre puede profundizarse, y, por la lógica del Instituto, estamos abiertos con gusto a que nos encontremos para mejorar estas líneas de estudio e intercambiar opiniones. No duden en contactarse. Gracias.

Informe elaborado por los equipos técnicos de Gabriel Katopodis, que se nuclean en el Instituto Argentina Grande.

Datos de contacto, prensa  
y más información:

[info@argentinagrande.org](mailto:info@argentinagrande.org)  
<https://argentinagrande.org/>

IG @iargentinagrande  
X @iargentinag