



Informe Macroeconómico

30 de junio de 2026

**Las finanzas y la estabilidad a mediano
plazo**



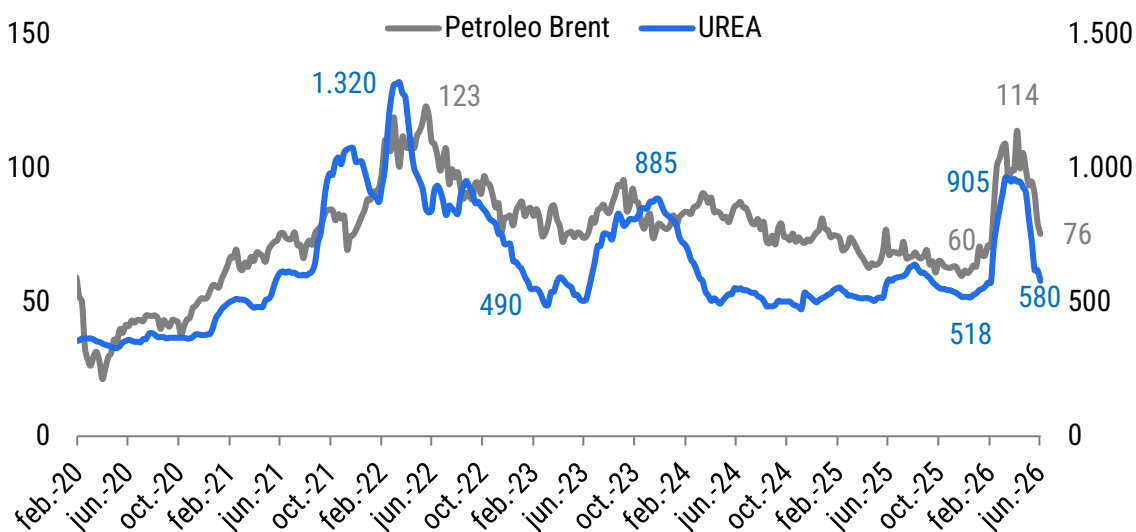


Las finanzas y la estabilidad a mediano plazo

La primera mitad del 2026 no se vio exenta de turbulencias a nivel internacional, con un conflicto bélico que repercutió en el precio de la energía y trasladó su efecto hacia dentro de las economías de los países. En la actualidad el mercado sigue de cerca las negociaciones para pasar del memorándum de entendimiento a un acuerdo formal de paz entre EE.UU. e Irán que permita el cese al fuego definitivo y el fin del riesgo a la navegación por el estrecho de Ormuz. En lo inmediato, la restitución de las vías usuales del comercio internacional ha tenido un impacto en los precios de petróleo, aluminio y fertilizantes, que se ubican prácticamente al mismo nivel que en la previa del conflicto (+7%, -2% y +1% correspondientemente). Evidentemente, pese a idas y vueltas que incluyeron intercambio de fuego, las cotizaciones de las materias primas reflejan que la expectativa general es que el final de la guerra en la región está cerca.

En particular el retroceso del precio del petróleo resta presión a la inflación de precios a nivel internacional y dentro de Estados Unidos. A nivel nacional, es probable que el retroceso en el precio del combustible no impacte en una reducción de los precios del gasoil, ya que los aumentos fueron parcialmente contenidos¹ y en parte porque el Gobierno continúa el recorte de los subsidios a la energía. El precio que sí experimenta una reducción marcada es el de la urea, que volvió a valores de USD 580 la tonelada y mejora su relación de precio con el trigo (de 4,45 a 2,75 t de trigo para comprar 1 t de urea).

Petróleo (eje izquierdo) y UREA (eje derecho)² – en USD/barril y USD/t respectivamente.



Fuente: Movimiento CREA en base a Investing e Ingeniería en Fertilizantes.

¹ El *buffer* de precios de YPF suponía moderar los aumentos cuando el petróleo estaba alto a costa de mantener los precios cuando el petróleo bajara.

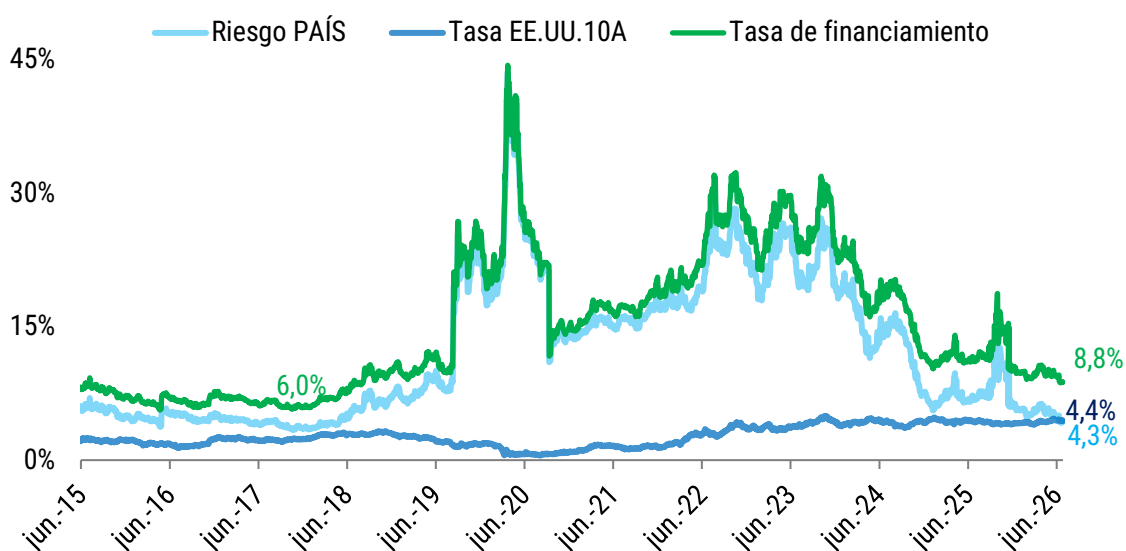
² Promedios semanales.



A nivel financiero las noticias más significativas estuvieron en Estados Unidos, con bonos que mejoraron un 2,3% y una menor expectativa de inflación que resta presión alcista a las tasas de interés de la FED. No obstante, a pesar de la presión de Trump para motorizar la economía de cara a las elecciones de medio termino y la salida de Powell del Banco Central norteamericano, la entrada de Warsh puede conllevar algún alza de las tasas en el corto plazo (posible suba de cara a fin de año +0,25%) como reacción a la inflación del 4,2% interanual.

Estos movimientos tienen una especial importancia para Argentina por el costo de refinanciamiento de la deuda en dólares para 2027. En este marco, si bien las agencias Standard & Poor's y Fitch Ratings mejoraron su calificación sobre los bonos argentinos desde la categoría CCC+ a B-, Morgan Stanley desestimó la recategorización a "mercado de frontera" y mantuvo al país en "mercado aislado". En ese sentido, una mayor calificación habilitaría a capitales financieros con carteras de inversión a largo plazo a ampliar la tenencia de instrumentos argentinos. Aun así, el impacto fue positivo en los bonos argentinos, con un AL30D aumentando un 1,3%, lo que se vio reflejado en el índice "riesgo país" elaborado por JP Morgan, que descendió en torno a los 430 puntos básicos, mínimos desde abr-18. En definitiva, la tasa teórica a la que el Gobierno podría conseguir financiamiento, el interés de los bonos estadounidenses más el riesgo país, ronda el 8,5%. De momento, la cifra no convence al oficialismo que se dio la tarea de conseguir financiamiento de corto plazo más barato con organismos internacionales o con bancos particulares (en torno al 6%). No obstante, los vencimientos del 2027 más que duplican los del 2026 y no es suficiente esa vía bilateral de financiamiento, sino que es necesario reaccender a los mercados internacionales de deuda. En retrospectiva, la última vez que el país se endeudó en una licitación de bonos en moneda extranjera fue en 2017, con un riesgo país similar al actual, pero con tasas internacionales de referencia menores que permitieron que los intereses fueran del 6%.

Posibilidades de financiamiento internacional – en % de interés anual.



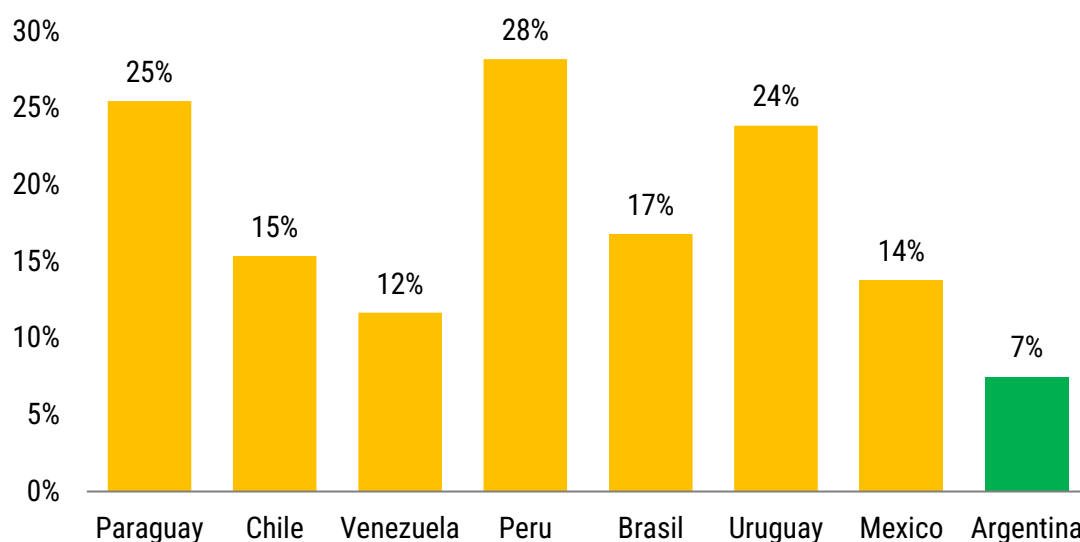
Fuente: Movimiento CREA en base a FRED y JP Morgan.



En camino a garantizar los fondos para el pago de vencimientos de 2027, las novedades pasan por la habilitación al endeudamiento por USD 5.000 millones con tasas menores a las de mercado gracias a la garantía ofrecida por organismos multilaterales (Banco Mundial y BID). La intención será refinanciar los vencimientos de USD 4.300 millones el 9-jul-26 tratando de comprometer la menor cantidad de reservas posibles. Mientras, hacia futuro, también se estima contar con un ingreso de USD 3.000 millones por las privatizaciones (AYSA, Transener y otras) y la continuidad del endeudamiento en dólares en el mercado local con instrumentos como el AO27 y el AO28 (entre ambos lograron USD 4.000 millones de financiamiento en 5 meses).

En este marco, el Banco Central llevó adelante un exitoso proceso de compra de dólares por USD 11.128 millones que fortaleció las reservas en USD 5.914 millones. Si bien las reservas brutas han mejorado en USD 25.872 millones respecto de la herencia recibida, se mantiene la urgencia de continuar comprando para mejorar las expectativas sobre la posibilidad de pago de los compromisos de deuda. El objetivo, al igual que el resto de los países, no es alcanzar un número de reservas para cubrir totalmente de los vencimientos de los próximos años, sino alcanzar una masa crítica de reservas que garantice la estabilidad en el mediano plazo frente a corridas cambiarias u otros eventos desafortunados. Una vez alcanzado ese nivel, la atención pasará por mantenerlo estable en relación al PBI y por controlar el endeudamiento de la economía. Teniendo en cuenta la relación entre reservas y el PBI del resto de los países de Latinoamérica, para alcanzar esa masa crítica el Banco Central debería duplicar la cantidad de divisas que tiene hoy en día.

Comparación de cantidad de reservas brutas – en % del PBI.



Fuente: Movimiento CREA en base a Banco Mundial y respectivos bancos centrales de cada país.

Por la magnitud que significa, este objetivo no es algo que se pueda conseguir de un año a otro. Brasil, por ejemplo, necesitó desde el 2006 al 2012 para pasar de un nivel de reservas del 6% al 15% del PBI. Aprovechó el *boom de commodities*, pero también remuneró el consistentemente el ahorro, con tasas por encima de las internacionales y de la devaluación. Si bien el Gobierno mantiene una política monetaria similar, por la incertidumbre internacional el flujo de capitales financieros



invirtiendo en países emergentes es menor que en el pasado. Por eso, el ejemplo que el oficialismo tiene más presente es el de Perú, que logró acumular reservas por el 28% del PBI gracias a la entrada de dólares por la inversión extranjera directa. De momento, el Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI) solo acumula ingresos por el 4% del total aprobado (USD 1,2 mil millones de USD 29,8 mil millones) y descontando las importaciones de los proyectos de inversión el resultado neto es de USD 700 millones. En un 2028 ya sin la presión cambiaria de los vencimientos de deuda y con el panorama económico/político más claro, se espera que el flujo más importante comience a ingresar.

En síntesis, el Gobierno ha logrado recomponer en buena medida la estabilidad macroeconómica de corto plazo, con un tipo de cambio que evitó saltos discretos, con una inflación que retrocedió al 30% anual y con tasas de interés que han experimentado volatilidad, pero solo en momentos particulares. En esta estabilidad lograda, la inflación ha avanzado a mayor velocidad que el precio del dólar, por lo que se han encarecido los costos de la economía. En la próxima etapa, para que la actividad económica no se deteriore sería deseable revertir esta tendencia, con un dólar avanzando a la par o sobre la inflación (que se espera en torno al 2%) pero por debajo de las tasas mensuales de interés (2,4%³). En definitiva, las tasas de interés positivas brindan atraktividad al ahorro en pesos, una búsqueda que podría traducirse en menor demanda de dólares y mayor disponibilidad de divisas para el Banco Central. El gran desafío para la macroeconomía argentina es encontrar la estabilidad en el mediano y largo plazo para poder consolidar el proceso desinflacionario, involucrando necesariamente el mejoramiento de las cuentas externas.

[Hacé clic acá](#): ¿Te interesan los datos macroeconómicos? ¿Buscás insumos para tu análisis o reunión CREA? Te invitamos a ingresar a nuestra presentación interactiva, que se actualiza automáticamente, en la plataforma Alphacast.

[Hacé clic acá](#): ¿Querés puntuar el reporte o dejarnos comentarios?

³ Rendimiento mensual de una LECAP.



Informe Macroeconómico



Informe Macroeconómico
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe: Santiago Giraud.
Economista a cargo: Francisco Anzoategui.

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. economia@crea.org.ar
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>