

JUNIO 2026

---

# Situación Argentina

**La actividad mundial sigue mostrando resiliencia** pese al repunte de la inflación y a cierto endurecimiento financiero (limitado) derivado del conflicto en Irán, que se prolonga más de lo previsto. El auge de la IA y otros factores favorables siguen sosteniendo el crecimiento global.



**El crecimiento será menor de lo previsto, sobre todo en Europa.** No obstante, es probable que se evite una desaceleración brusca, siempre que los precios de la energía se moderen desde el 2S26 y que graves disrupciones de oferta no desencadenen efectos no lineales.



**La inflación será mayor de lo previsto y superará el 3% tanto en EEUU como en Europa en el 2S26.** En ausencia de efectos de segunda ronda, debería moderarse en 2027. Es probable que la Fed mantenga la tasa de interés sin cambios al menos hasta mediados de 2027, mientras que el BCE la ajustaría ligeramente al alza.



**Los riesgos son altos y sesgados a la baja.** El uso de las reservas de petróleo ha evitado un mayor ajuste de la demanda, pero este colchón es temporal y las vulnerabilidades aumentarán si el conflicto persiste. Otros riesgos incluyen la IA, las políticas de EEUU y los mercados de deuda soberana, entre otros.



## Se afianza la estabilización



El equilibrio fiscal, la desaceleración de la inflación y la acumulación de reservas están corrigiendo varios de los principales desequilibrios macroeconómicos heredados.

La estabilidad cambiaria y la menor volatilidad financiera fortalecen la consistencia del programa económico y consolidan el proceso de desinflación.

## El crecimiento se consolida gradualmente



Proyectamos una expansión del PIB de 3% tanto en 2026 como en 2027, impulsada por la inversión privada y el sector externo.

La recuperación del ingreso por habitante será más gradual y requerirá varios años de crecimiento sostenido tras más de una década de estancamiento económico.

## El sector externo se transforma



La energía, la minería y otras actividades vinculadas a recursos naturales ganan protagonismo en la generación de divisas, inversión y empleo.

Este proceso fortalece la posición externa de la economía, modifica gradualmente el patrón de crecimiento y contribuye a reducir una restricción histórica para el desarrollo del país.

## El desafío es difundir la recuperación



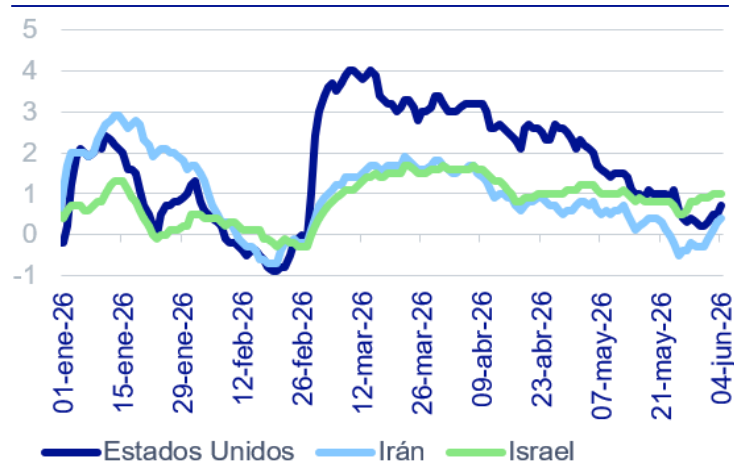
La actividad continúa mostrando diferencias relevantes entre sectores y regiones. Es clave extender la recuperación al empleo, los ingresos y el consumo, mientras que la mejora del mercado laboral determinará en gran medida la percepción social sobre los beneficios del proceso de estabilización.

## 1. SITUACIÓN ARGENTINA

# Situación global

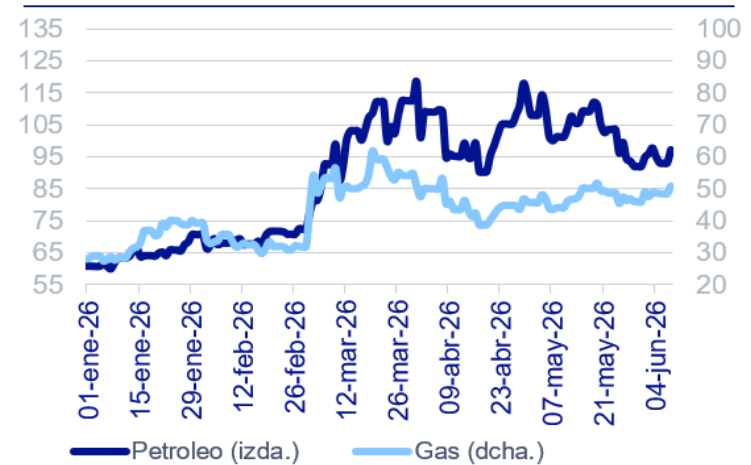
# El conflicto en Irán sigue presionando los precios de la energía, pese al alto el fuego y las expectativas de acuerdo

**ÍNDICE DE RIESGO GEOPOLÍTICO**  
(MEDIA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



Fuente: BBVA Research

**PRECIOS DEL BRENT Y DEL GAS EUROPEO**  
(DÓLARES POR BARRIL;EUROS POR MWh)

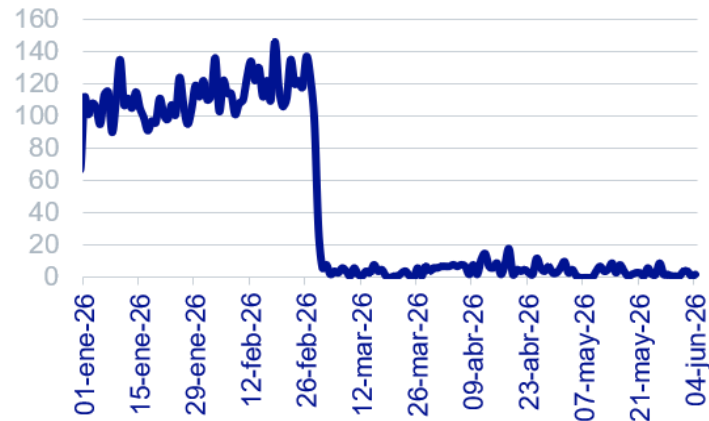


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

**Aunque un acuerdo para poner fin al conflicto con Irán podría estar al alcance, la situación sigue siendo incierta, con riesgos no desdeñables de tensiones más persistentes.**

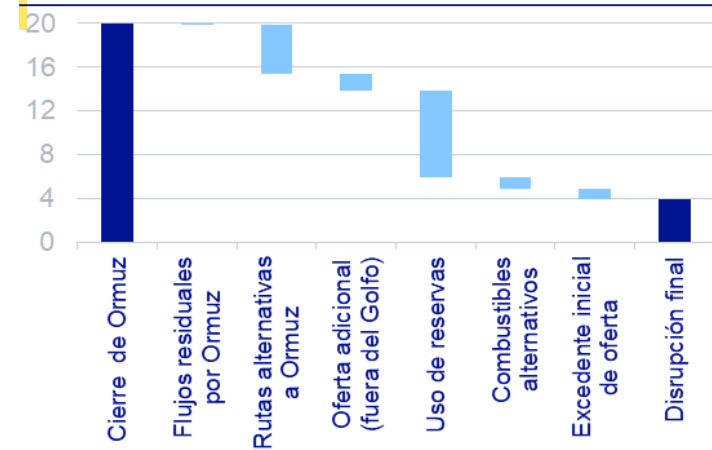
# Los factores compensando las disrupciones petroleras son insuficientes y temporales

**TRÁNSITO POR EL ESTRECHO DE ORMUZ**  
(NÚMERO DE BUQUES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

**BALANCE DEL MERCADO PETROLERO ANTE EL CIERRE DEL ESTRECHO DE ORMUZ** (MILLONES DE BARRILES AL DÍA)

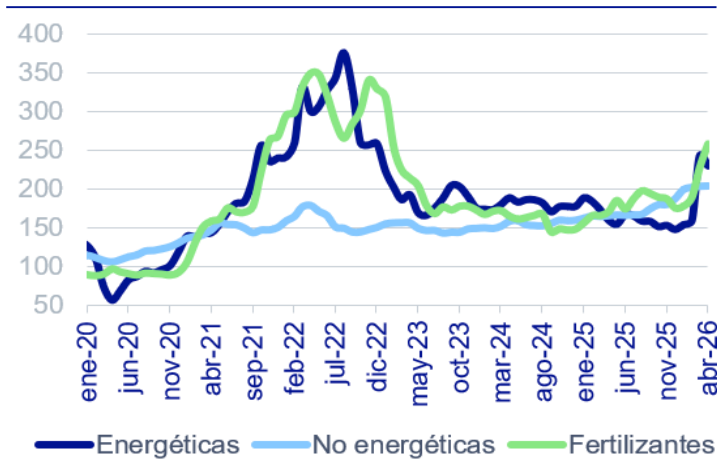


Fuente: BBVA Research

**Con el estrecho de Ormuz prácticamente cerrado, los países han recurrido a las reservas para evitar ajustes más acusados de la demanda, pero una guerra más prolongada entraña riesgos significativos: los inventarios podrían agotarse en los próximos meses.**

# Las tensiones geopolíticas también están afectando a los insumos no energéticos y a las cadenas de suministro

**PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS**  
(PRECIOS AL CONTADO, ÍNDICES: 2016=100)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de IMF

**ÍNDICE DE PRESIÓN DE LAS CADENAS GLOBALES DE SUMINISTRO** (DESVIACIONES ESTÁNDAR RESPECTO A LA MEDIA)



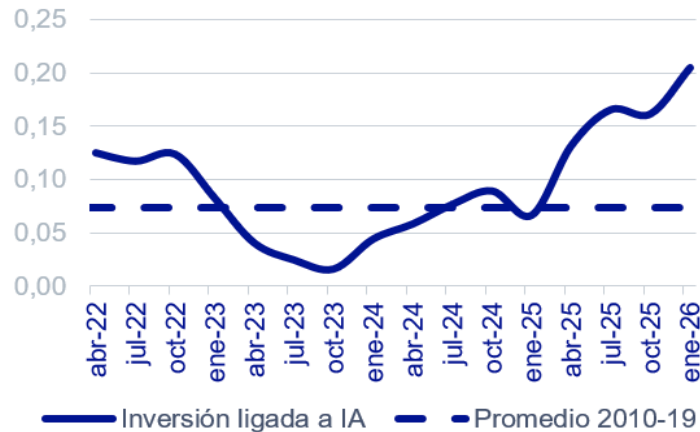
Fuente: BBVA Research a partir de datos de NY Fed

**Los precios de los combustibles y los fertilizantes han subido más que tras la invasión de Ucrania en 2022, tensionando otros insumos y las cadenas de suministro; pero las materias primas y los cuellos de botella siguen menos presionados que hace cuatro años, y la menor intensidad petrolera amortigua el impacto.**

# Pese a la guerra, el auge de la IA y otros factores favorables siguen sosteniendo el crecimiento y los mercados

## EEUU: INVERSIÓN LIGADA A IA(\*)

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB; MEDIA MÓVIL DE 4 TRIMESTRES: PP)

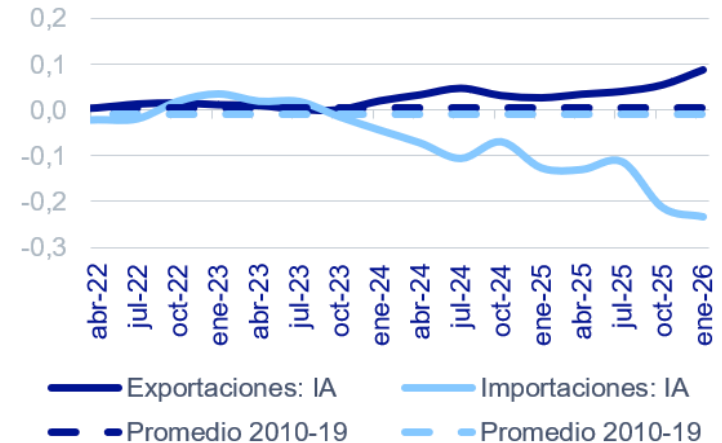


(\*) La inversión ligada a la IA se define como la inversión en procesamiento de información, software y centros de datos.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de FRED y US Census Bureau

## EEUU: COMERCIO GLOBAL LIGADO A IA(\*)

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB; MEDIA MÓVIL DE 4 TRIMESTRES: PP)



(\*) Las exportaciones (importaciones) ligadas a la IA se definen como las exportaciones (importaciones) de ordenadores, periféricos y componentes, así como de servicios de telecomunicaciones, informáticos y de información.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de US Census Bureau

**La IA impulsa la actividad económica mediante la inversión, el comercio y el consumo (por efectos riqueza), especialmente en EE.UU.; también contribuyen los estímulos fiscales, el gasto en defensa, la fortaleza de los mercados laborales, los saneados balances privados y la demanda de tecnologías verdes.**

# El crecimiento fue más débil de lo esperado en el 1T26, con la eurozona estancada y mayor resiliencia en EEUU y China

## PIB: CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA AL CRECIMIENTO DEL PIB

(CRECIMIENTO DEL PIB: % T/T; CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB: PP)

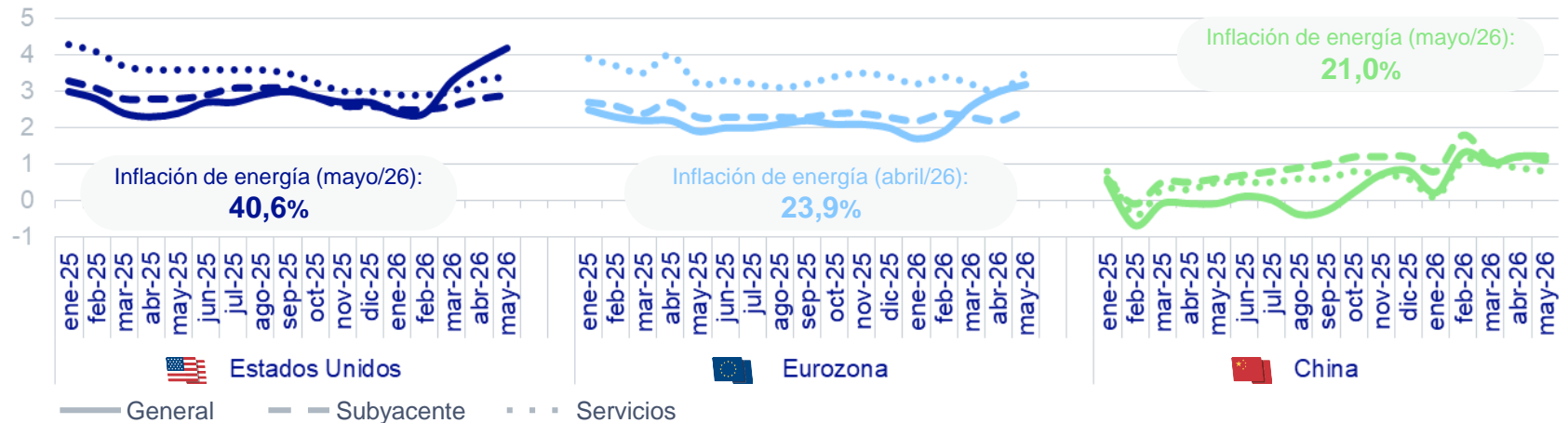


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

**El consumo y las exportaciones netas lastraron el crecimiento de EEUU y la Eurozona en el 1T26, aunque la inversión en IA apoyó al primero; en China, la demanda interna sigue limitada por el ajuste inmobiliario, pero las exportaciones han apoyado la actividad.**

# La inflación se ha acelerado tras el repunte de la energía, sin señales claras de efectos de segunda ronda por ahora

## INFLACIÓN GENERAL, SUBYACENTE Y DE SERVICIOS; BASADA EN EL IPC (A/A %)

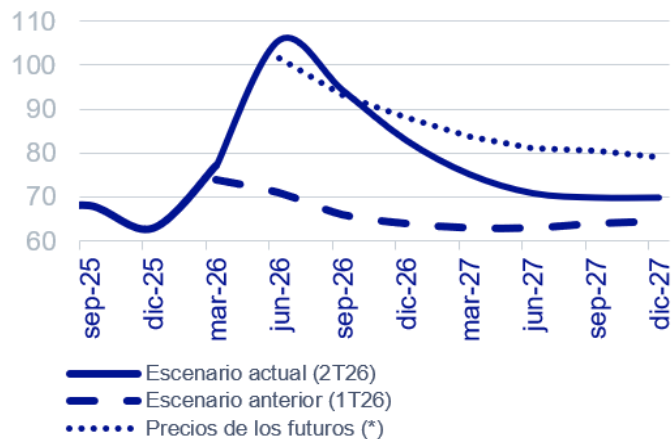


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

**La inflación subyacente ha repuntado ligeramente desde el inicio de las tensiones con Irán; los salarios siguen creciendo menos que en años anteriores, pese a cierta persistencia; las expectativas de inflación a corto plazo han aumentado, pero las de largo plazo siguen ancladas.**

# El escenario central contempla un shock por la guerra en Irán más adverso y duradero, aunque no disruptivo

## PRECIOS DEL BRENT: PREVISIONES DE BBVA RESEARCH Y FUTUROS (USD/BARRIL)



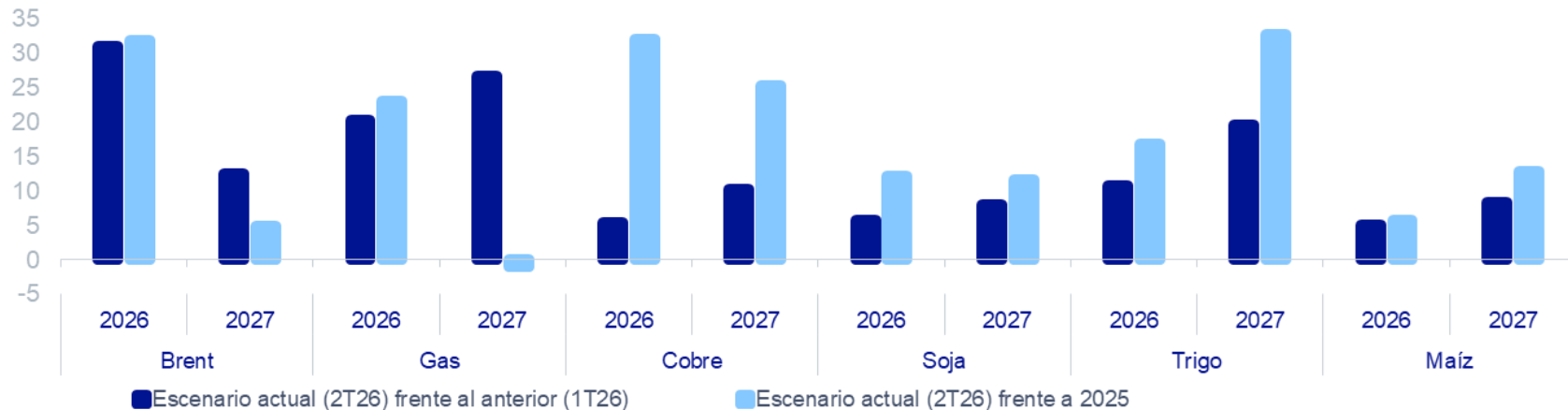
	2026 (promedio)	2027 (promedio)
Escenario actual (2T26)	90	72
Escenario anterior (1T26)	69	64

(\*) A comienzos de junio de 2026.  
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

- Tensiones más prolongadas de lo previsto, compatibles con una reapertura de Ormuz hacia mediados de año.
- **Normalización lenta de los precios energéticos:**
  - persistencia de la prima de riesgo geopolítico.
  - infraestructuras productivas afectadas.
  - lenta normalización logística.
  - reconstrucción de reservas estratégicas.
- **Factores apoyando precios energéticos bajos:**
  - EAU fuera de la OPEP (guerra de precios).
  - posible levantamiento de sanciones a Irán.
- **Encarecimiento de insumos no energéticos y cuellos de botella** amplifican el shock.

# Los precios de las materias primas se mantendrían en 2026-27 por encima de lo previsto y de los niveles de 2025

## PREVISIONES DE PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS: VARIACIÓN RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR Y A 2025 (% , PROMEDIOS ANUALES)



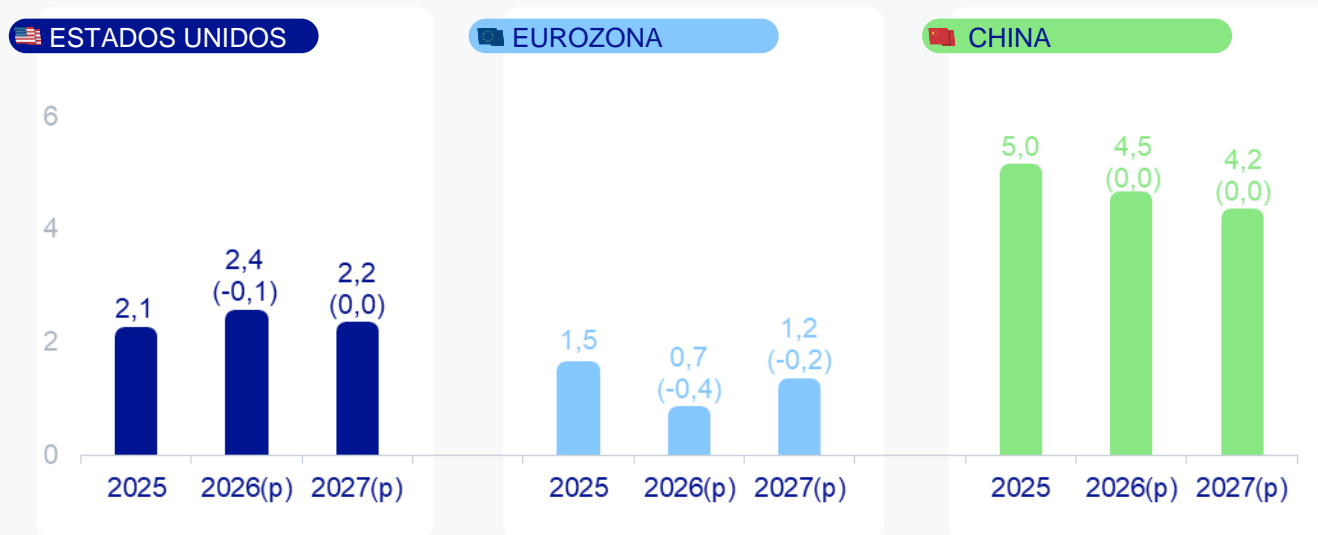
Fuente: BBVA Research

**Los mayores precios de la energía se suelen trasladar a otras materias primas por el aumento de los costes de producción y la demanda de biocombustibles; además, el cierre de Ormuz altera el suministro global de fertilizantes y otros insumos críticos, presionando al alza los precios de los alimentos y los metales.**

# Crecimiento sólido en EEUU y China, más débil en Europa; se evitará una fuerte desaceleración si la guerra no se prolonga

## CRECIMIENTO DEL PIB (\*)

(%, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



Los datos del 1T26 y la prolongación del conflicto implican una ligera rebaja del crecimiento de EEUU y una mayor en la Eurozona; en China, las perspectivas no cambian pese a la robustez de las exportaciones y la actividad

(\*) Tras crecer un 3,5% en 2025, se prevé que el PIB mundial avance un 3,1% en 2026 (0,1 pp menos que la previsión anterior) y un 3,3% en 2027 (sin cambios respecto a la previsión anterior).

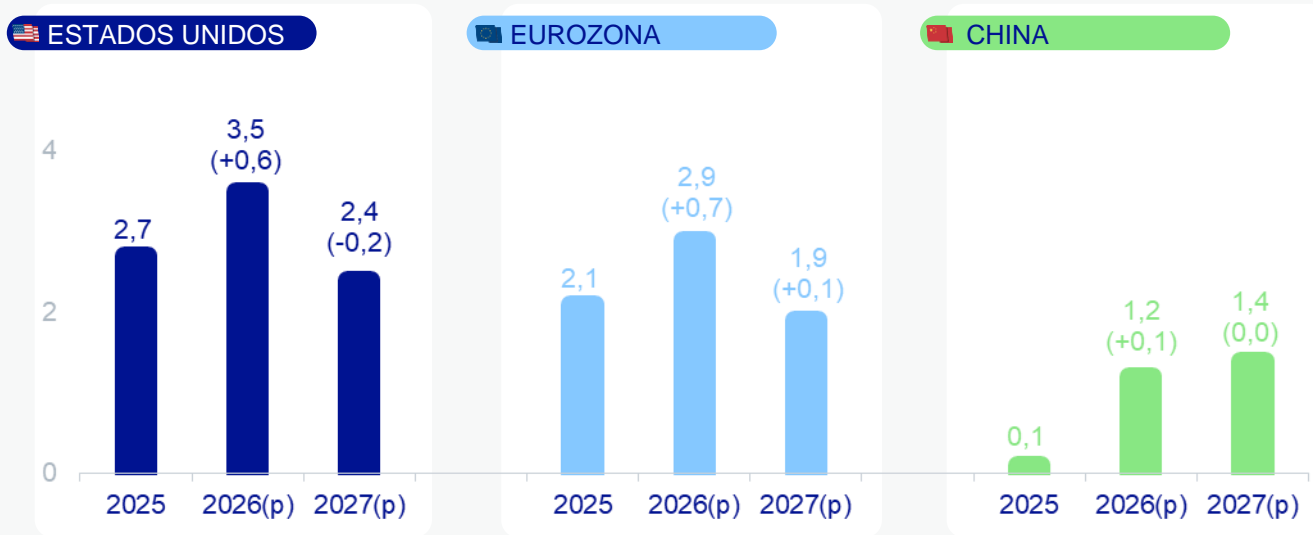
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research

# La inflación repunta con fuerza en 2026, pero debería moderarse en 2027 sin efectos de segunda ronda generalizados

## INFLACIÓN GENERAL (IPC)

(A/A %, PROMEDIO DEL PERIODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR EN PARÉNTESIS)



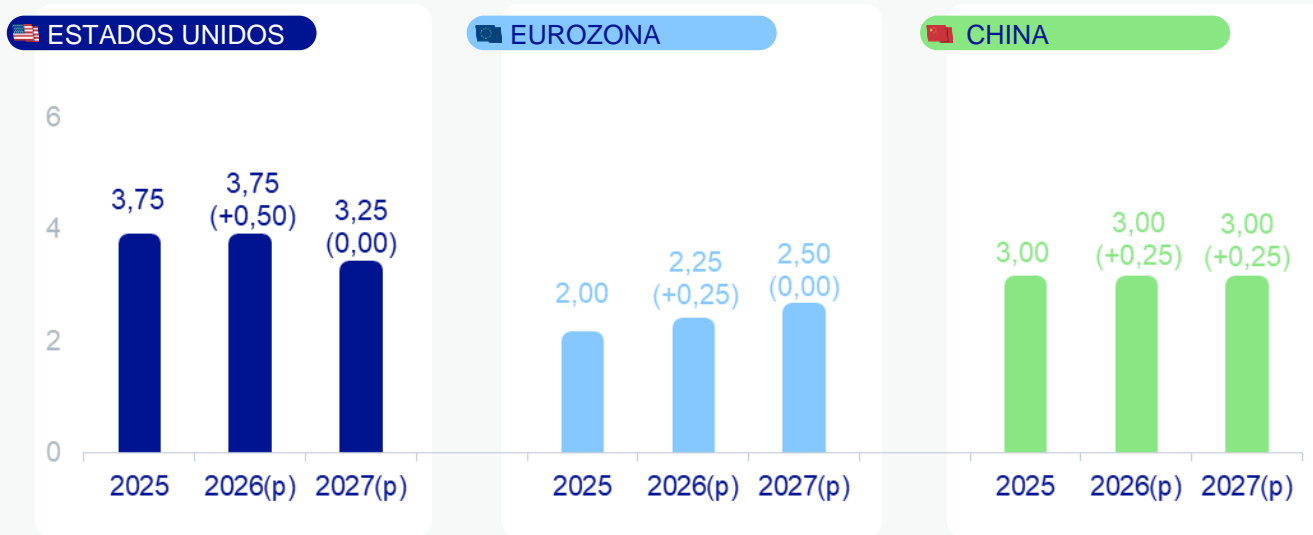
Las previsiones de inflación se revisan al alza por los datos recientes y los mayores precios de la energía y los alimentos; con efectos de segunda ronda limitados, la inflación subyacente se situará entre el 2% y el 3% en EEUU y la Eurozona; riesgos al alza si Ormuz sigue cerrado

(p): previsión.  
Fuente: BBVA Research

# La inflación lleva a los bancos centrales a ser más cautos y a fijar tasas de interés más altas de lo esperado, en especial en 2026

## TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (\*)

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



Los tasas de interés seguirán sin cambios hasta mediados de 2027 en EEUU y más tiempo en China; el BCE, ante un dilema más agudo entre crecimiento e inflación, adelantará una subida de las tasas de interés

(p): previsión.

(\*) En el caso de la Eurozona, tasas de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research

# Riesgos

Si el conflicto se prolonga, la caída de reservas podría disparar el precio del crudo, con efectos no lineales

## Los riesgos van más allá de la geopolítica

1. IA: riesgos en ambas direcciones,
2. EEUU: Fed, aranceles, instituciones y elecciones.
3. Estabilidad financiera: deuda soberana, crédito privado, bolsas y banca en la sombra.
4. China: desaceleración estructural, mercado inmobiliario y deflación.
5. Otros: clima y demografía.

## PRECIOS DEL PETRÓLEO BAJO DISTINTAS COMBINACIONES DE DISRUPCIONES DE LA OFERTA Y ELASTICIDAD-PRECIO DE LA DEMANDA (\*) (DÓLARES ESTADOUNIDENSES POR BARRIL)



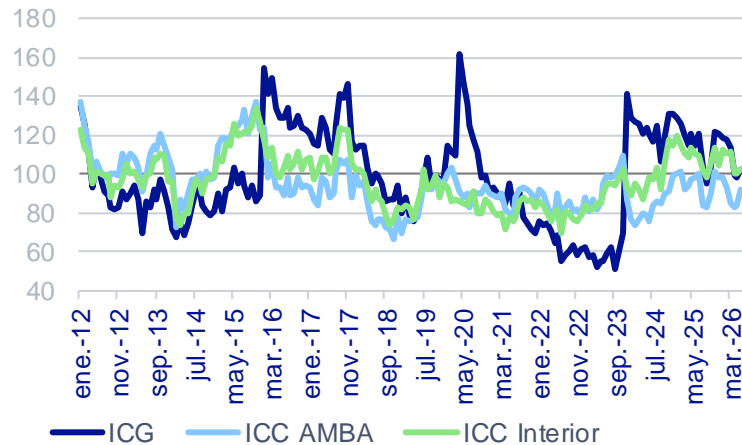
(\*) Suponiendo un precio de equilibrio del petróleo de USD 65 por barril.  
Fuente: BBVA Research

## 2. SITUACIÓN ARGENTINA

# Situación local

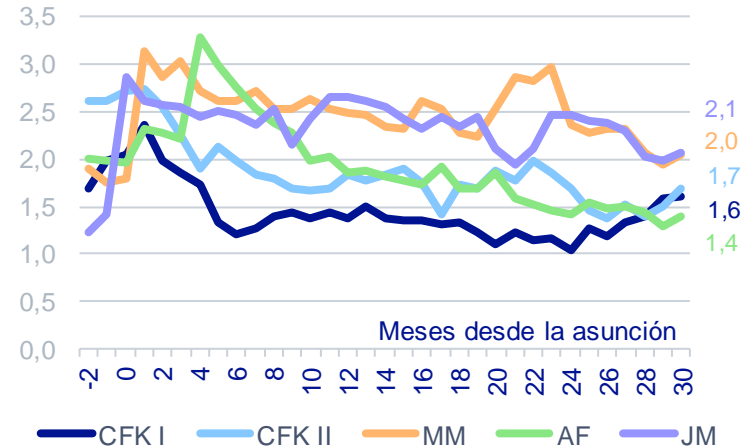
# El respaldo al Gobierno sigue relativamente elevado y registró una leve mejora en junio

## ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO (ICG) Y DEL CONSUMIDOR (ICC) (PROM. HIST. = 100)



Fuente: Universidad Torcuato Di Tella y BBVA Research.

## ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO POR ADMINISTRACIÓN (VALORES ENTRE 0 Y 5)



Fuente: Universidad Torcuato Di Tella y BBVA Research.

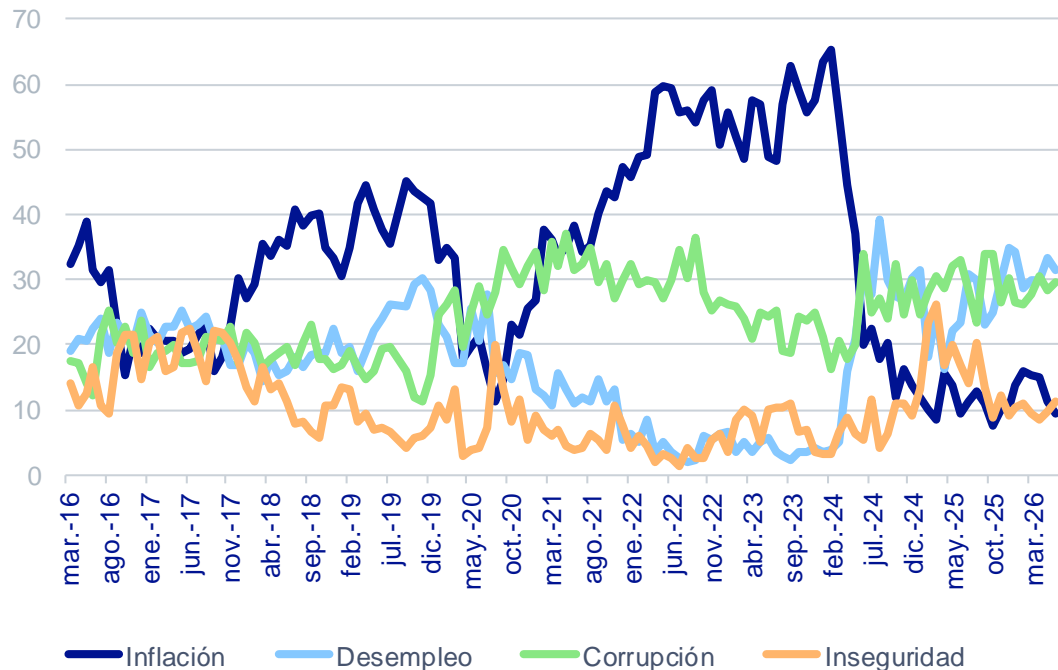
**La confianza de los consumidores muestra una tendencia menos favorable en AMBA que en el interior del país. Sin embargo, el Índice de Confianza en el Gobierno permanece en niveles relativamente elevados comparado con administraciones previas a la misma altura de mandato.**

# Las demandas sociales reflejan los nuevos desafíos de la economía

La reducción de la inflación modificó la agenda social desplazando el foco hacia el mercado laboral. En este sentido, para mejorar con más contundencia las expectativas, la consolidación macroeconómica debe venir acompañada de una recuperación más visible del empleo, especialmente de cara a las elecciones presidenciales de 2027.

## PRINCIPALES PREOCUPACIONES DE LA SOCIEDAD

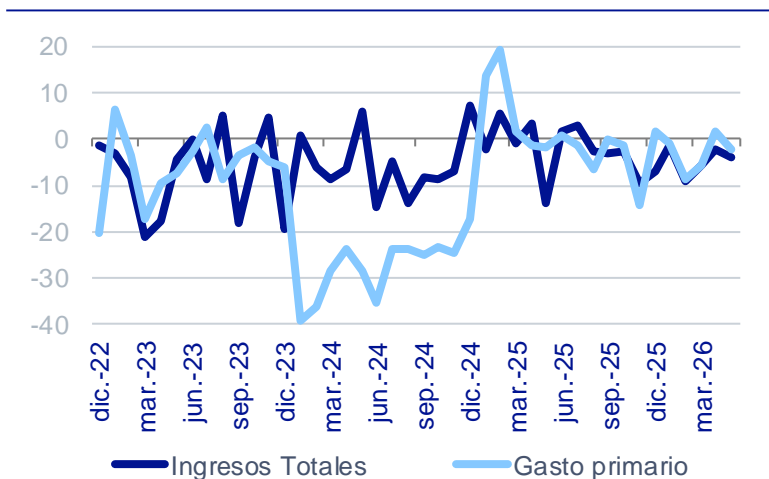
(%)



Fuente: Synopsis y BBVA Research.

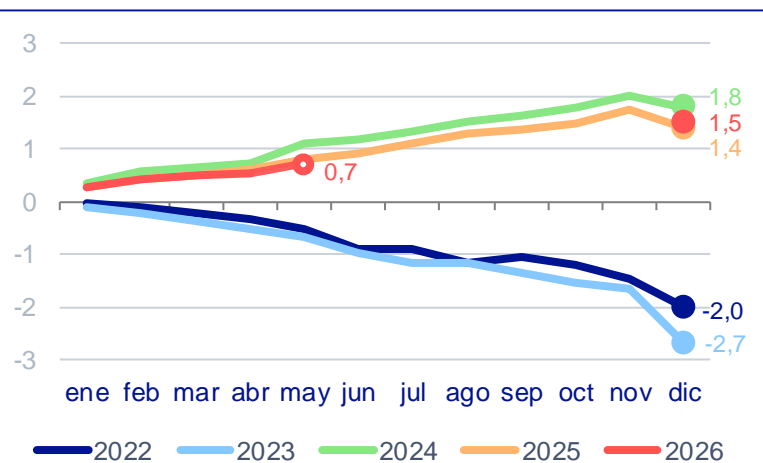
# El equilibrio fiscal se consolida como principal ancla macroeconómica...

## INGRESOS TOTALES Y GASTO PRIMARIO (VAR. % A/A EN TÉRMINOS REALES)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

## RESULTADO FISCAL PRIMARIO ACUMULADO (% DEL PIB)



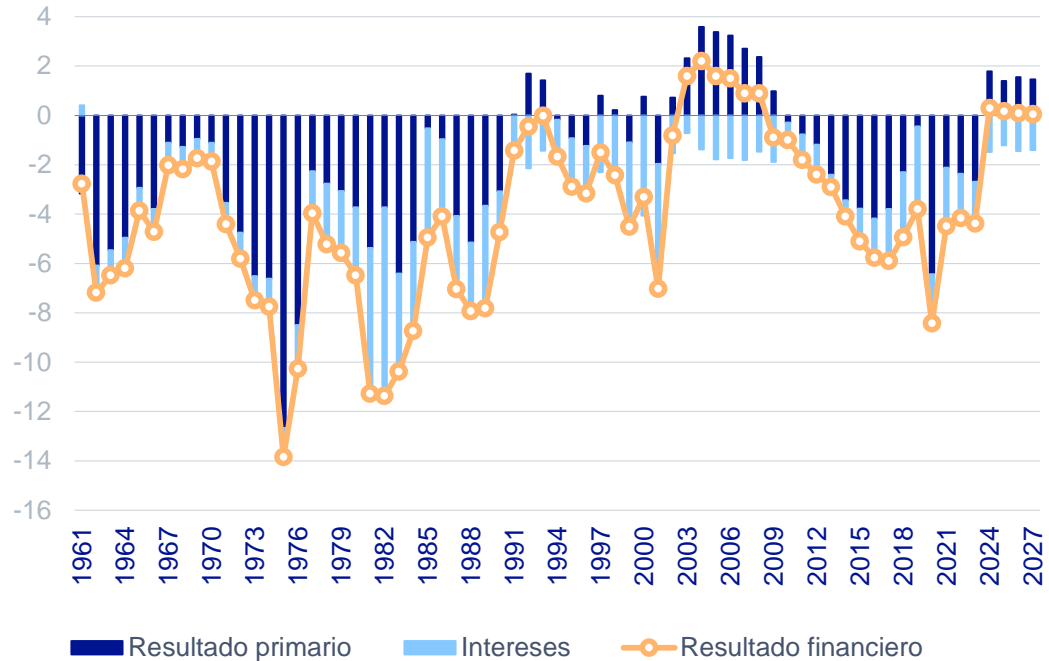
Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

**El Gobierno lograría un nuevo superávit primario en 2026 (1,5% del PIB), consolidando una trayectoria fiscal muy sólida. Esta continuidad es esencial para fortalecer la estabilidad macroeconómica y reducir vulnerabilidades de mediano plazo.**

# ...y el superávit desde 2024 muestra un comportamiento inusual en la historia argentina

La mejora desde 2024 modifica una trayectoria caracterizada por déficits recurrentes. De cumplirse nuestras previsiones, Argentina acumularía cuatro años consecutivos de superávit primario, resultado poco frecuente en su historia económica.

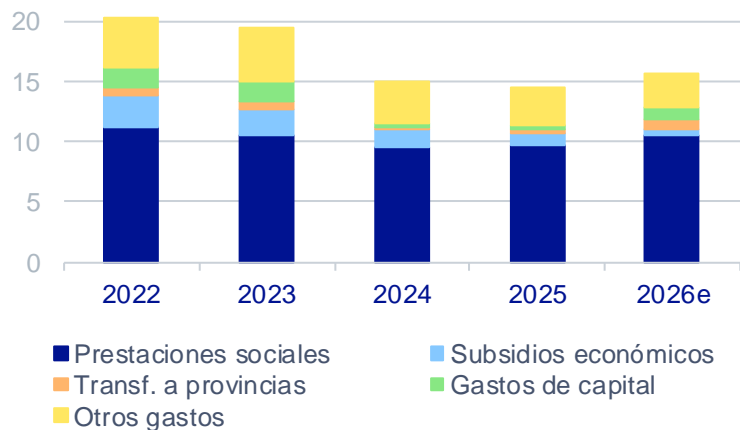
## RESULTADO PRIMARIO Y FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO (% DEL PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

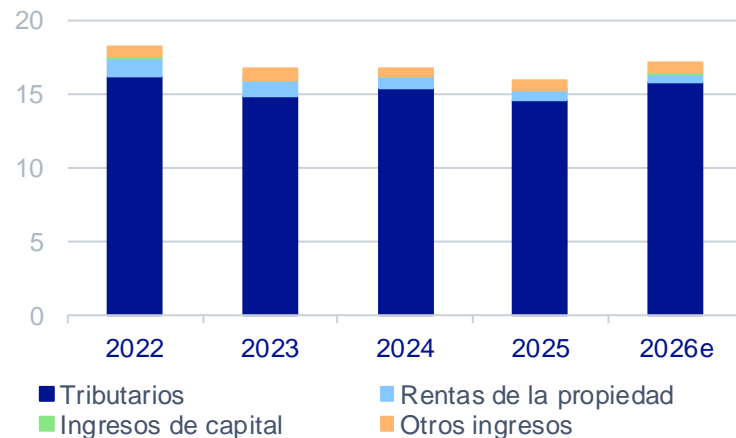
# Preservar el equilibrio fiscal requerirá optimizar el gasto e impulsar mayores ingresos por dinamismo económico...

## COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO (% DEL PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

## COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS FISCALES (% DEL PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

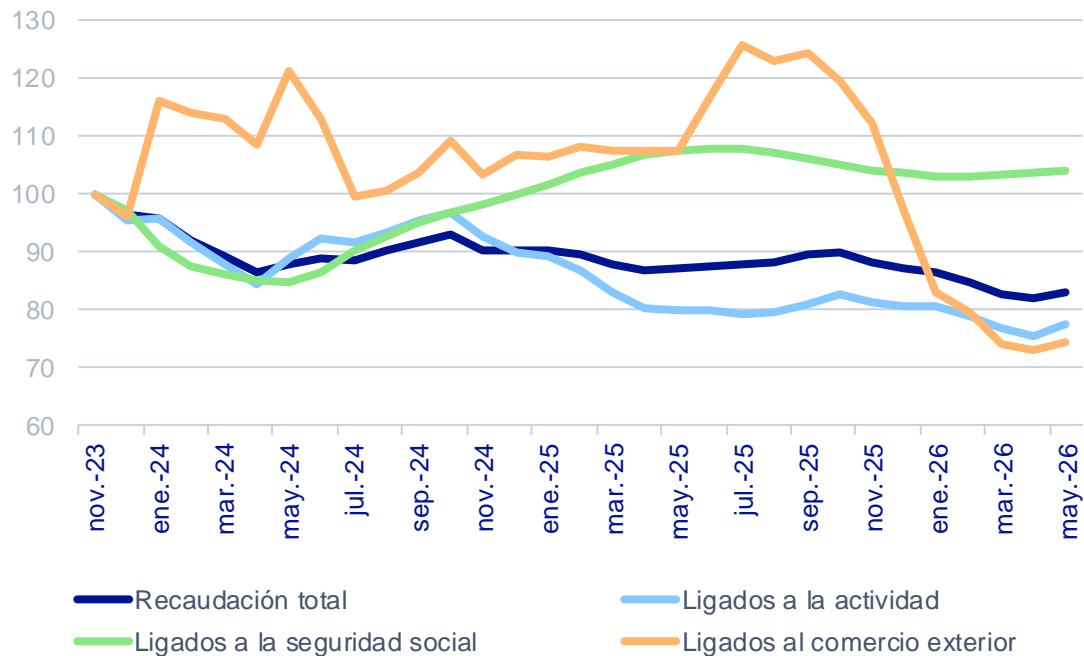
**La corrección del déficit fiscal se explicó principalmente por una reducción del gasto. Hacia adelante, la preservación del equilibrio de las cuentas públicas requerirá mayor contribución de los ingresos y asignación más eficiente de los recursos fiscales, atendiendo las demandas de inversión.**

# ...ya que los tributos exhiben desempeños modestos

La recaudación confirma que la economía dejó atrás la fase más aguda del ajuste, pero sin ingresar aún en una etapa de expansión. Los recursos vinculados al empleo formal mejoraron parcialmente por efecto recuperación del ingreso real.

## EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN POR FUENTE TRIBUTARIA

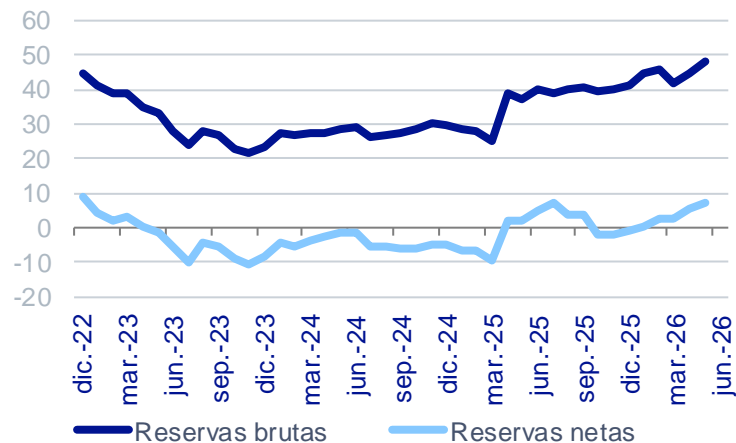
(BASE NOV'23 = 100; ARS CONSTANTES; PROMEDIO MÓVIL 6 MESES)



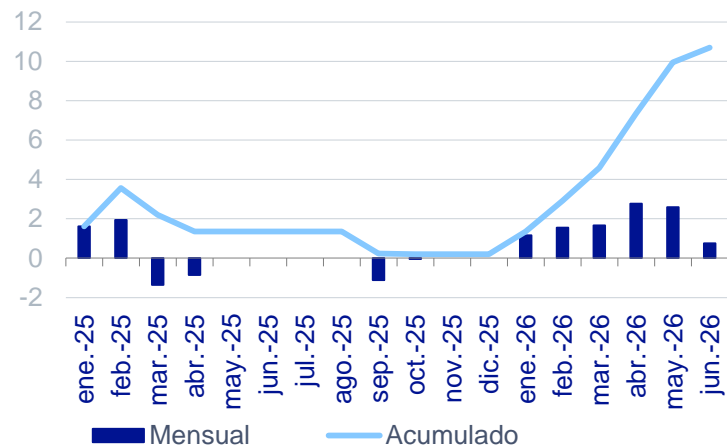
Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

# La compra firme de divisas este año impulsa una mejora de las reservas internacionales...

## STOCK DE RESERVAS INTERNACIONALES (EN MILES DE MILLONES DE USD)



## COMPRAVENTA DE RESERVAS (EN MILES DE MILLONES DE USD)



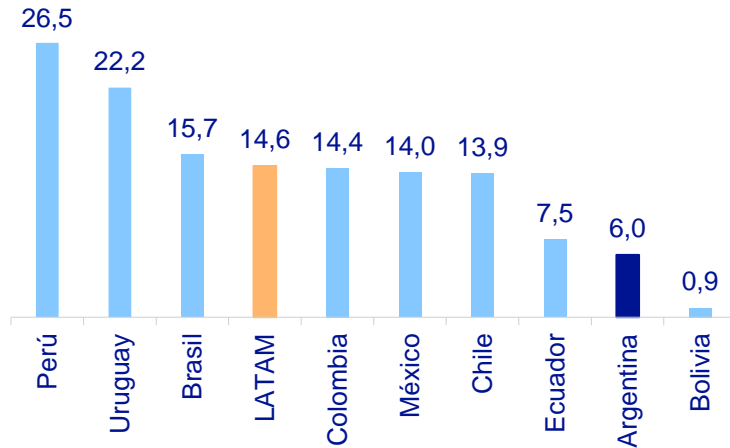
Fuente: BCRA y BBVA Research.

Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

**La acumulación de reservas ganó dinamismo en 2026, favorecida por las compras de divisas del BCRA y un contexto financiero más favorable. Sin embargo, el fortalecimiento de la posición externa continúa siendo una condición necesaria para reducir vulnerabilidades y sostener la recuperación.**

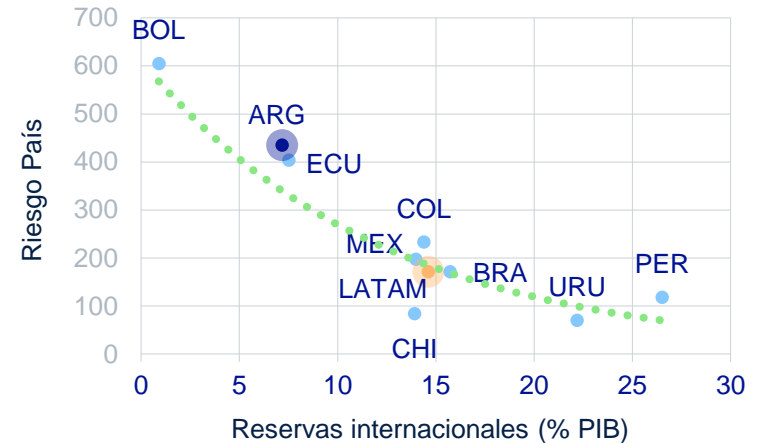
# ...aunque los niveles de reservas del banco central continúan siendo reducidos en comparación regional

## RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS EN PAÍSES DE LATAM (EN % DEL PIB)



Fuente: FMI y BBVA Research.

## RESERVAS BRUTAS Y RIESGO PAÍS (RESERVAS EN % DEL PIB; RIESGO EN PUNTOS BÁSICOS)

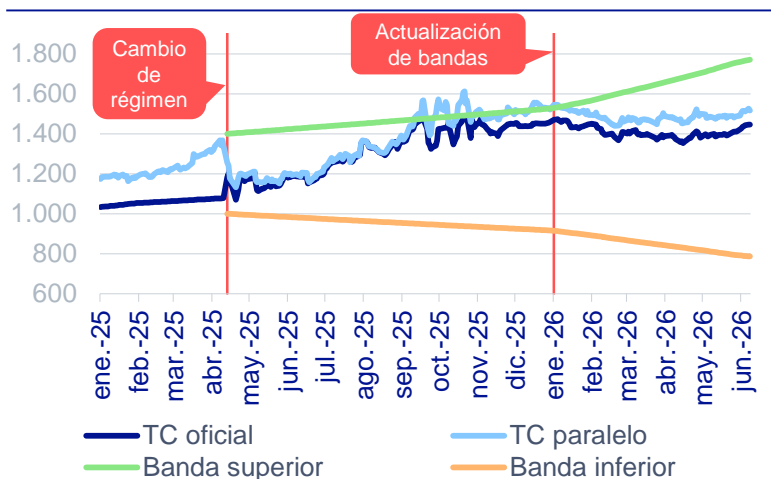


Fuente: FMI, Alphacast y BBVA Research.

**La mejora reciente de las reservas no modifica un punto de partida todavía exigente en perspectiva regional. La experiencia internacional indica que mayores niveles de reservas suelen estar asociados a menores primas de riesgo y a una mayor capacidad para absorber *shocks* externos.**

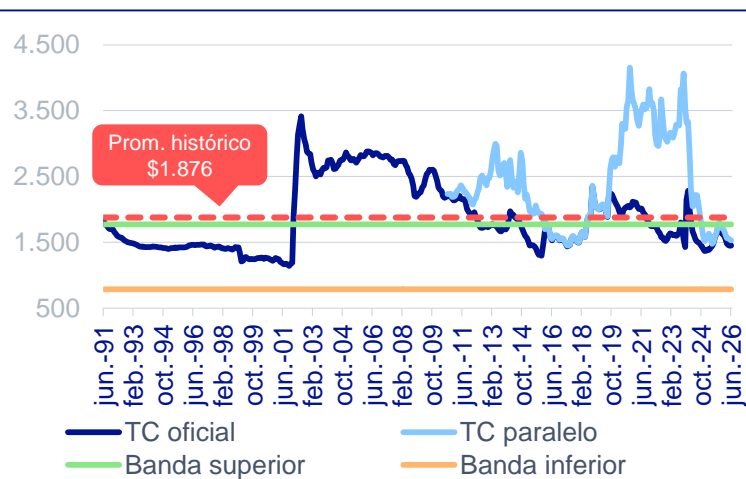
# El tipo de cambio se mantiene estable este año pese a las compras del BCRA y el fortalecimiento global del USD

## TIPO DE CAMBIO NOMINAL (ARS/USD)



Fuente: BCRA, Alphacast y BBVA Research.

## TIPO DE CAMBIO REAL (ARS/USD A PRECIOS DE HOY)

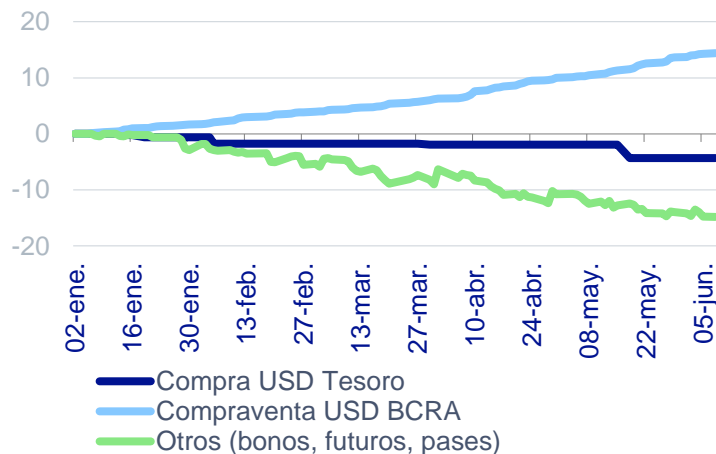


Fuente: BCRA, Alphacast y BBVA Research.

**El buen desempeño exportador y las emisiones corporativas y provinciales, permitieron reducir la volatilidad nominal y compras de reservas por USD 11.000 millones. Proyectamos un tipo de cambio ARS/USD 1.760 a fin de 2026, consistente con una depreciación gradual que evite una apreciación real.**

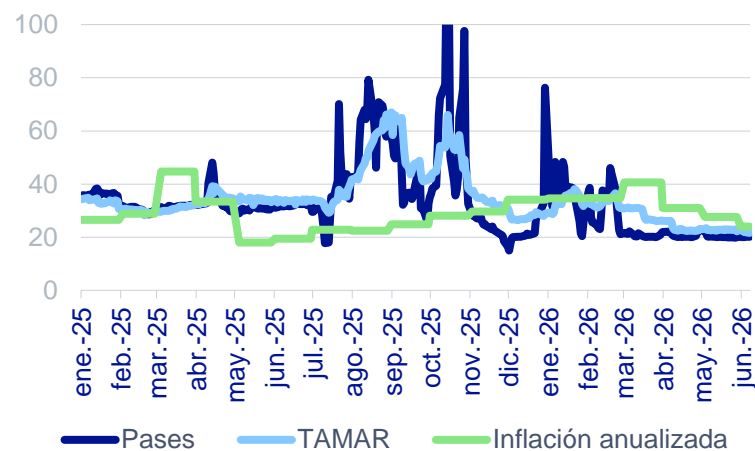
# La esterilización de la compra de divisas aumentó la liquidez y curvó las tasas a la baja

## FACTORES DE EXPANSIÓN MONETARIA (EN BILLONES DE ARS)



Fuente: BCRA, INDEC y BBVA Research.

## TASA DE INTERÉS E INFLACIÓN (TASA NOMINAL ANUAL EN %)



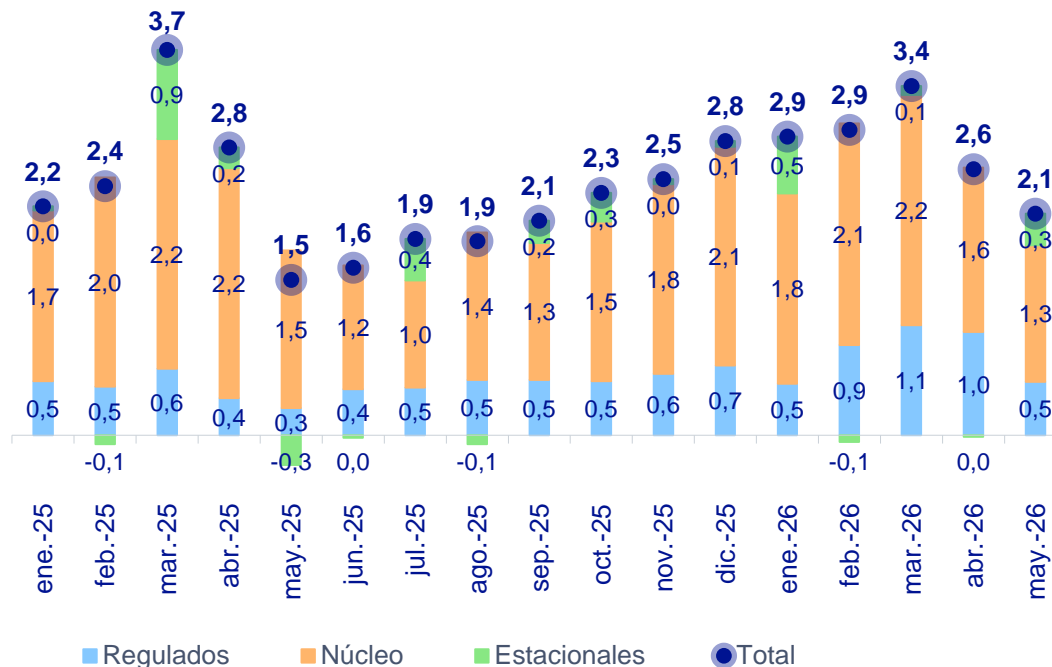
Fuente: BCRA y BBVA Research.

**La normalización de las condiciones monetarias favoreció una reducción de la volatilidad financiera. Nuestro escenario contempla una TAMAR de 21% (TNA) hacia diciembre de 2026 y una gradual recomposición de las tasas reales (en torno al 5% anual) por el descenso de la inflación.**

# La desaceleración de precios se retomó en el segundo trimestre tras las tensiones del primero

Tras la aceleración observada a comienzos de año, la inflación retomó una trayectoria descendente durante el segundo trimestre. La estabilidad cambiaria, la menor volatilidad financiera y la continuidad del equilibrio fiscal contribuyeron a consolidar el proceso de desinflación.

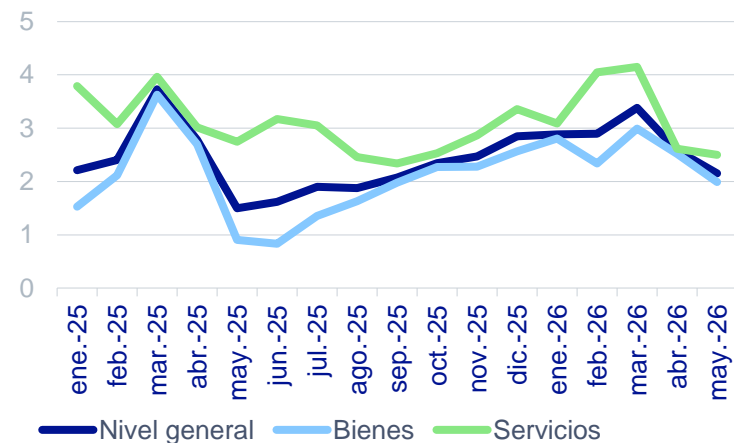
## INFLACIÓN TOTAL Y POR COMPONENTES (INCIDENCIA Y VAR. % MENSUAL)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

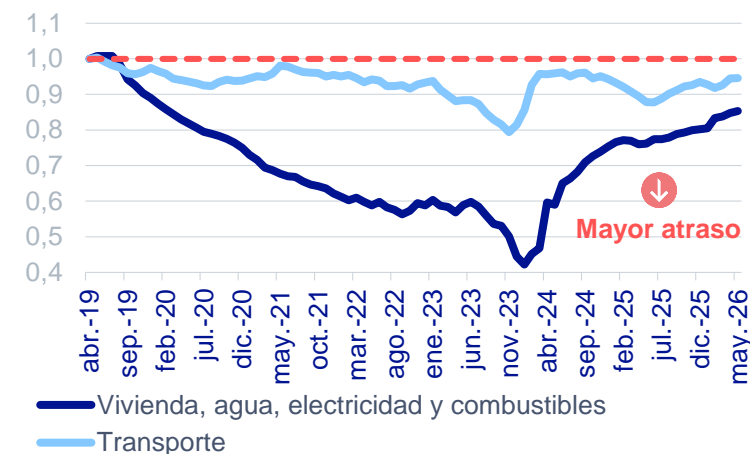
# El proceso de desinflación convive con correcciones pendientes de precios relativos

## INFLACIÓN GENERAL, DE BIENES Y DE SERVICIOS (VAR. % MENSUAL)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

## AJUSTE DE PRECIOS REGULADOS (RESPECTO DE LA INFLACIÓN NÚCLEO; ABR'19 = 1)



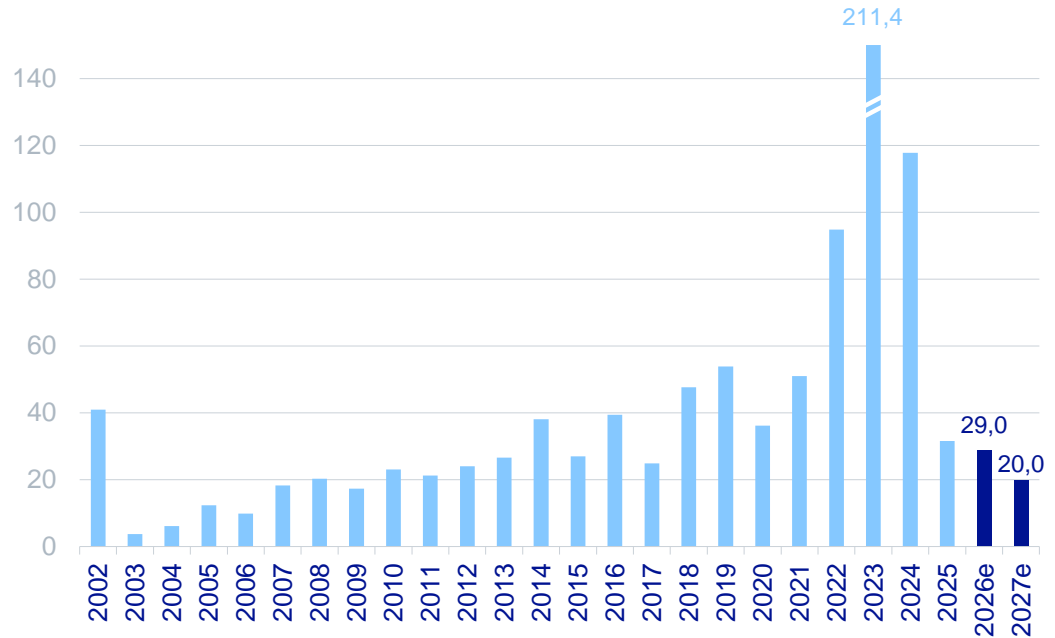
Fuente: INDEC y BBVA Research.

**La inflación continúa descendiendo, con velocidades de ajuste diferente en las distintas categorías de precios. La persistencia de rezagos en algunos precios regulados da indicios de que el proceso de normalización de precios relativos aún no está completamente finalizado.**

# La convergencia inflacionaria continuará, aunque a un ritmo más gradual

Prevedemos que la inflación continúe descendiendo, aunque a un ritmo más moderado que el observado en los primeros dos años del proceso de estabilización. La consolidación de este sendero dependerá cada vez más de factores asociados a la economía real y menos de la corrección de desequilibrios nominales heredados.

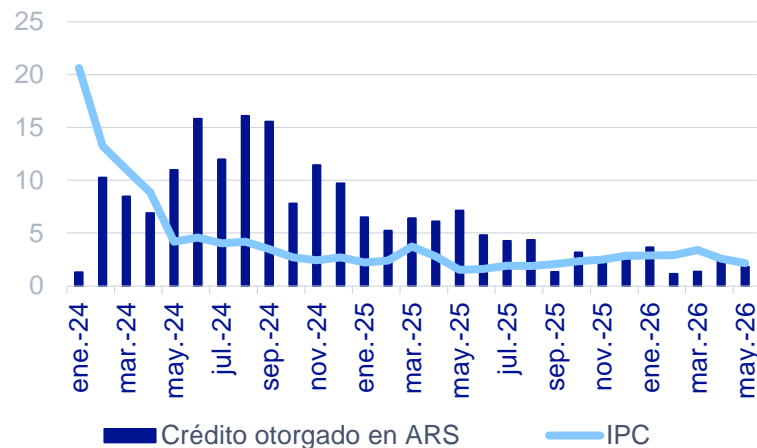
## INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (VAR. % A/A)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

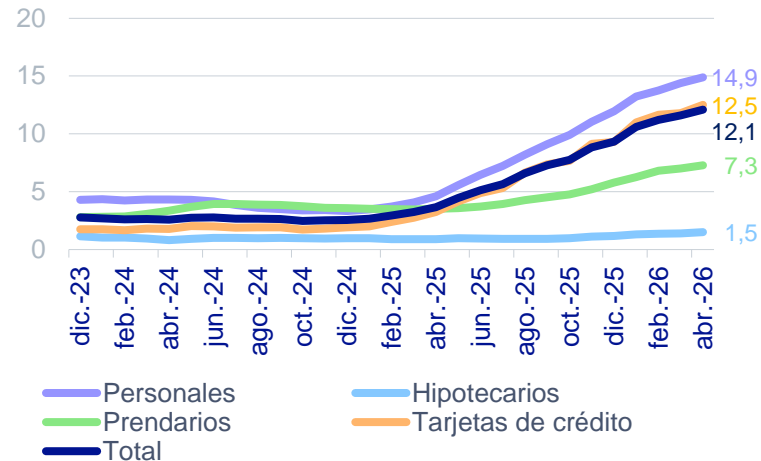
# El crédito continúa creciendo moderadamente por la heterogeneidad sectorial y la calidad de cartera

## PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO EN PESOS CORRIENTES E IPC (VAR. % MENSUAL)



Fuente: BCRA, INDEC y BBVA Research.

## IRREGULARIDAD DEL CRÉDITO A FAMILIAS (EN %)



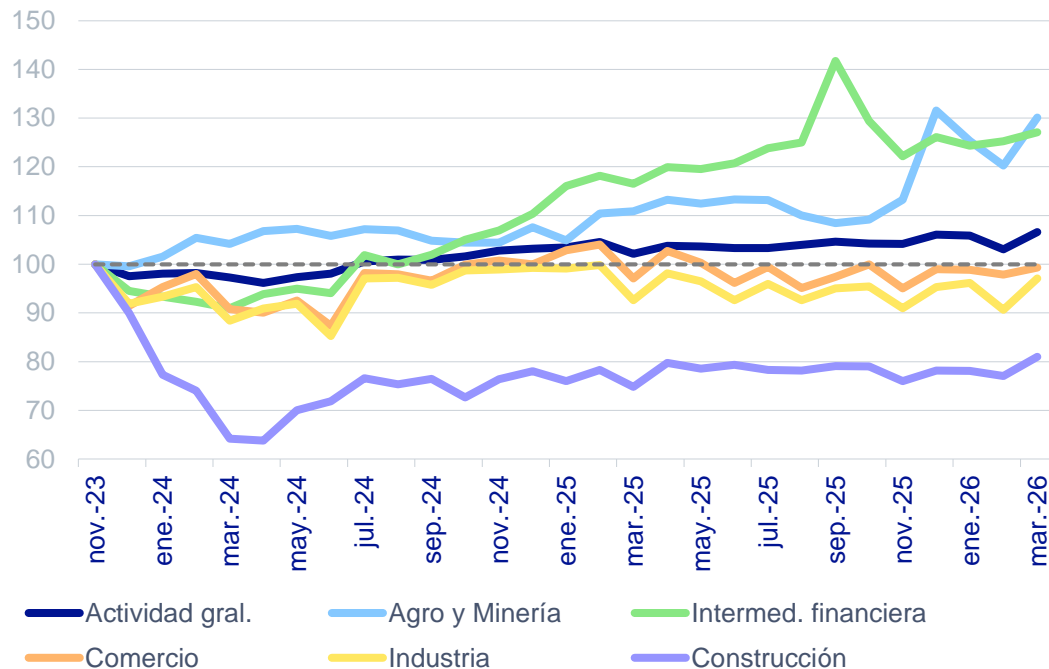
Fuente: BCRA y BBVA Research.

**La mejora de las condiciones financieras expandió el crédito, aunque con menor intensidad que al inicio de la recuperación. A su vez, el aumento de la mora en los segmentos de consumo evidencia que los beneficios de la normalización financiera aún no se trasladan de manera homogénea a los hogares.**

# La recuperación de la actividad avanza progresamente a medida que se consolida que la estabilización

Los avances en materia fiscal, inflacionaria y financiera permitieron dejar atrás la fase más aguda del ajuste. Sin embargo, la recuperación económica continúa mostrando diferencias significativas entre sectores y regiones, limitando su impacto sobre el empleo, los salarios y las expectativas.

## EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA POR SECTORES (BASE NOV'23 = 100)

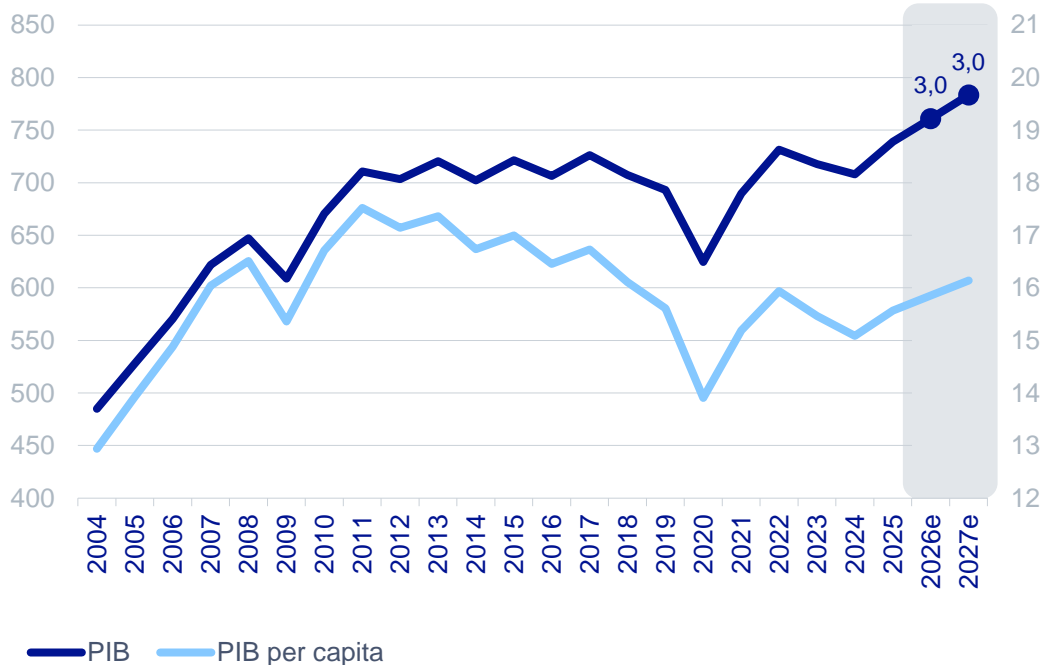


Fuente: INDEC y BBVA Research.

# La actividad se expandirá 3% en 2026 y en 2027

La economía mantendría una trayectoria de crecimiento durante los próximos años, apoyada principalmente en la inversión y las exportaciones. El consumo tendrá una suba moderada por mejora de los salarios reales. No obstante, recuperar los niveles de ingreso por habitante previos al prolongado estancamiento económico requerirá varios años de crecimiento sostenido.

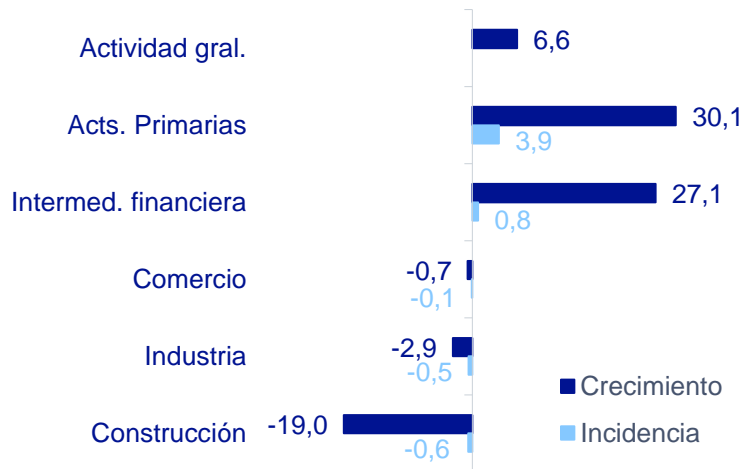
**CRECIMIENTO, PIB Y PIB PER CÁPITA** (PIB EN MILES DE MILLONES; PIB PER CÁPITA EN MILES; ARS CONSTANTES; CRECIMIENTO EN VAR. %)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

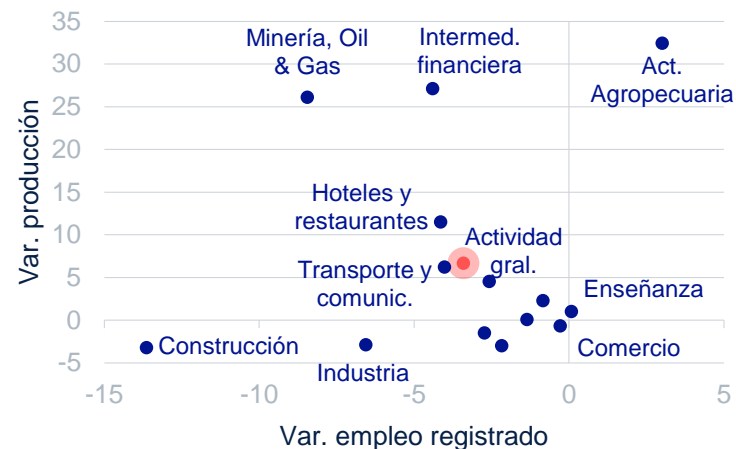
# La composición del crecimiento ayuda a explicar la debilidad del empleo registrado

## CRECIMIENTO SECTORIAL E INCIDENCIA EN EL TOTAL (VAR. % ACUMULADA NOV'23 - MAR'26)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

## PRODUCCIÓN Y EMPLEO REGISTRADO (VAR. % ACUMULADA NOV'23 - MAR'26)

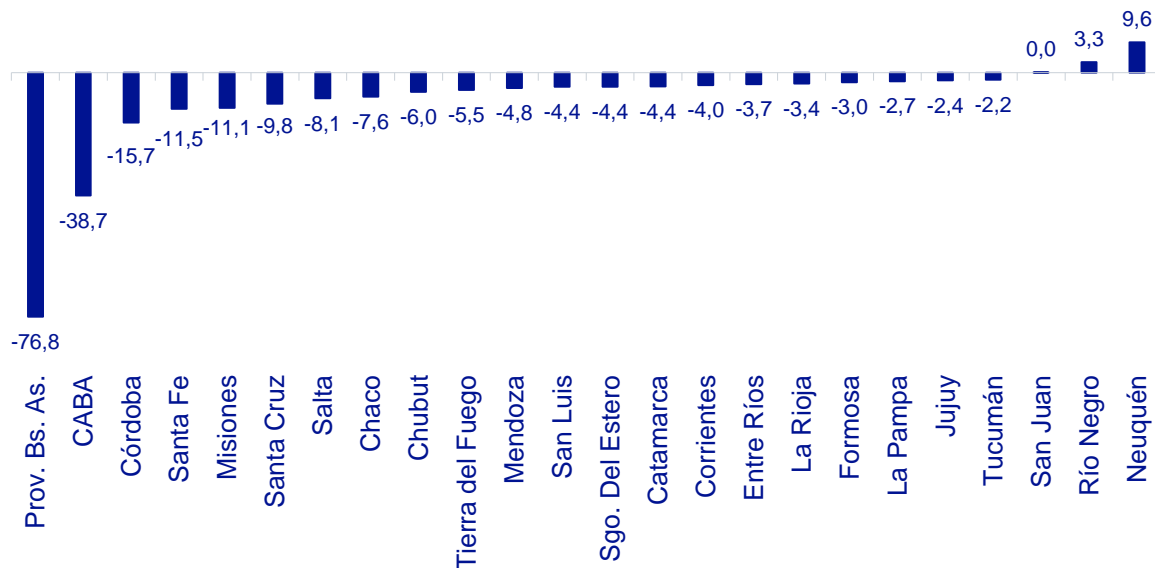


Fuente: INDEC, Ministerio de Capital Humano y BBVA Research.

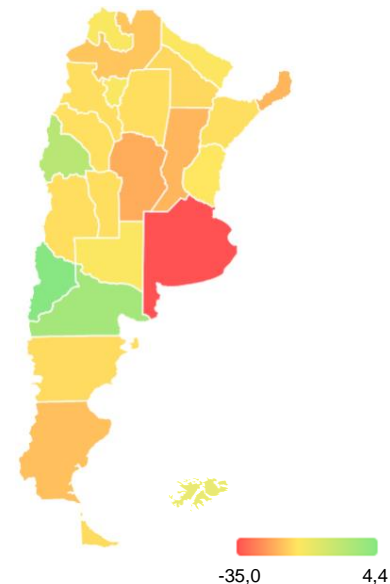
**La recuperación se concentra en sectores que generan relativamente poco empleo, mientras que actividades más intensivas en trabajo permanecen rezagadas. Esta composición ayuda a explicar la persistente debilidad del mercado laboral.**

# El crecimiento del empleo formal se desplaza hacia el interior productivo impulsado por los recursos naturales

**VARIACIÓN DEL EMPLEO REGISTRADO POR JURISDICCIÓN**  
(VAR. ACUMULADA NOV'23 - MAR'26; EN MILES)



**INCIDENCIA\* DE LA VARIACIÓN DEL EMPLEO**  
(VAR. % ENE'23 - MAR'26)



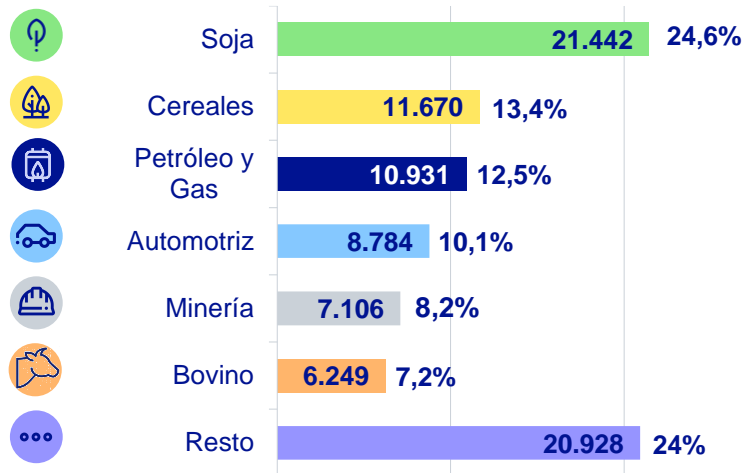
Fuente: Ministerio de Capital Humano y BBVA Research.

\* Incidencia de la variación provincial sobre el total de variación de puestos registrados.

# El superávit comercial se consolida impulsado por el dinamismo de los sectores agro, energía y minería

## COMPLEJOS EXPORTADORES 2025

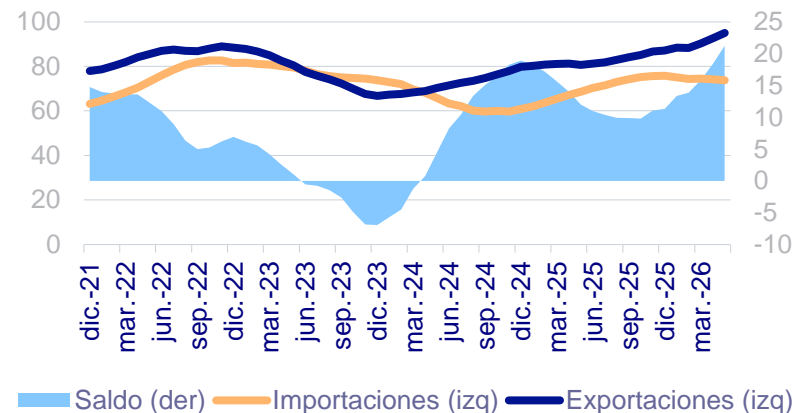
(PARTICIPACIÓN % SOBRE EL TOTAL USD 87.111 MILLONES)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

## BALANZA COMERCIAL

(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

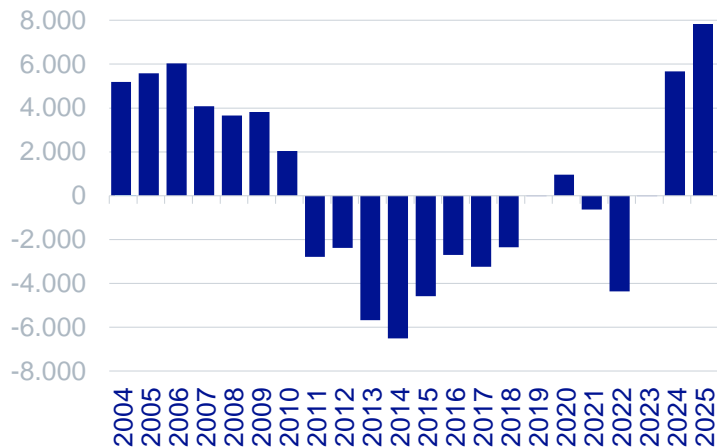


Fuente: INDEC y BBVA Research.

**Si bien el complejo agroindustrial continúa liderando las ventas externas, la creciente participación de petróleo, gas y minería fortalece la capacidad exportadora del país y contribuye a sostener superávits comerciales significativos.**

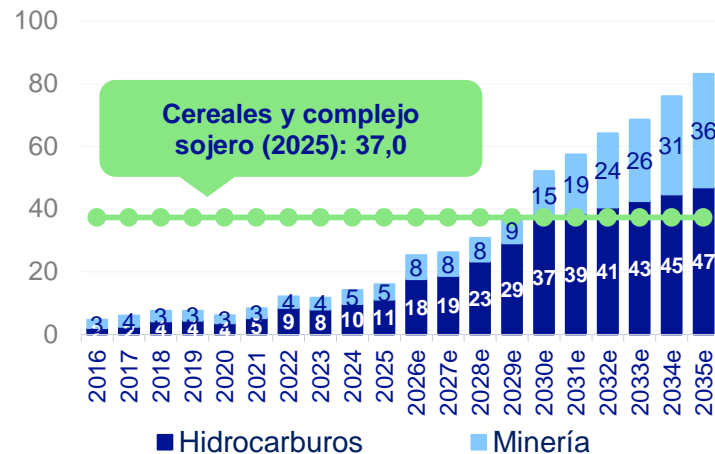
# El petróleo y gas de Vaca Muerta, y la minería, redefinen el potencial exportador argentino

**BALANZA ENERGÉTICA**  
(EN MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: INDEC y BBVA Research.

**POTENCIAL DE EXPORTACIONES 10 AÑOS**  
(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



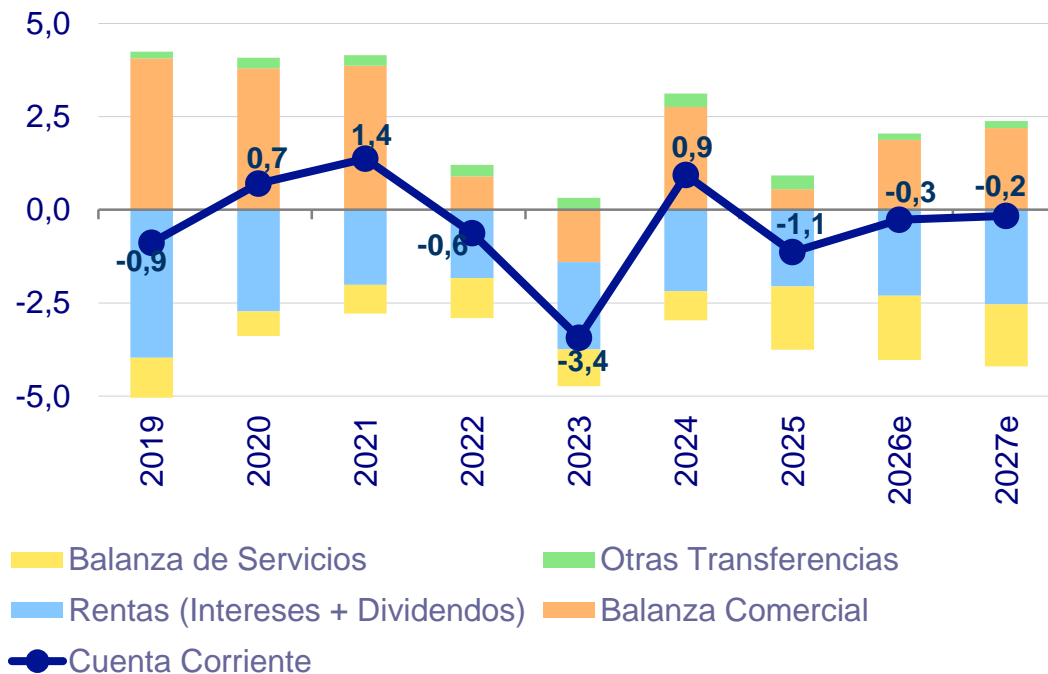
Fuente: BCRA y BBVA Research.

**El avance de las inversiones en Oil&Gas en el corto plazo y en Minería más a mediano plazo impulsan las exportaciones en la próxima década.**

# El déficit externo se estabilizará por debajo de 0,5%

La recuperación de las importaciones y de los pagos de servicios modera el saldo de cuenta corriente, aunque la mejora estructural de las exportaciones mantiene una posición externa sólida.

## CUENTA CORRIENTE Y SUS COMPONENTES (COMO % DEL PIB)

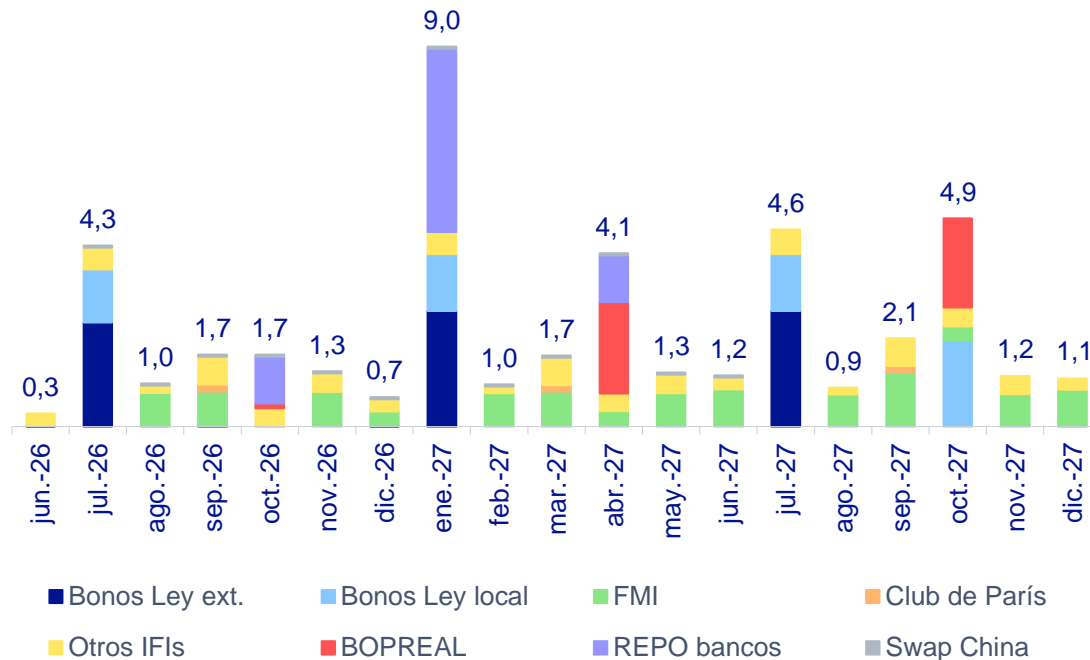


Fuente: INDEC y BBVA Research.

# El perfil de vencimientos se vuelve más exigente en 2027

Los compromisos en moneda extranjera aumentan significativamente a partir de 2027. No obstante, la acumulación de reservas, el apoyo de organismos multilaterales y la creciente capacidad de financiamiento en el mercado local ofrecen herramientas para administrar el perfil de vencimientos y reducir las necesidades de acceso al mercado internacional.

VENCIMIENTOS EN MONEDA EXTRANJERA POR MES  
(MILES DE MILLONES DE USD)



Fuente: Ministerio de Economía y BBVA Research.

### 3. SITUACIÓN ARGENTINA

# Conclusiones

# El desafío de mantener la estabilización y potenciar el crecimiento económico

## Contexto global incierto

- Crecimiento global menor al esperado e inflación persistente
- Mayor cautela de los BCs para recortes de tasas
- Impacto limitado en Argentina y resultado comercial positivo por precios internacionales



## Argentina: mayor consistencia macro

- Equilibrio fiscal y mejora creciente de la balanza comercial
- Política monetaria más pragmática
- Mejora del balance del BCRA por compras de reservas



## Desafíos de la recuperación

- Equilibrar el desigual crecimiento sectorial y geográfico
- Dinamizar el mercado laboral
- Mejorar la calidad de cartera crediticia



# Previsiones macroeconómicas

	2023	2024	2025	2026e	2027e
PIB (% a/a)	-1,9	-1,3	4,4	3,0	3,0
Inflación (% a/a fdp)	211,4	117,8	31,5	29,0	20,0
Tipo de Cambio (vs USD 31/dic)	808	1.033	1.459	1.760	2.200
Tasa de Política Monetaria (% fdp)*	100	34,3	28,9	21,0	20,0
Consumo Privado (% a/a)	1,0	-2,9	7,9	2,7	2,0
Consumo Público (% a/a)	2,1	-3,8	0,2	-1,2	1,4
Inversión (% a/a)	-2,0	-17,2	16,4	7,1	12,2
Tasa de Desempleo (%PEA)	6,1	7,1	7,4	7,6	7,1
Resultado Fiscal Primario (% PIB)	-2,7	1,8	1,4	1,5	1,5
Resultado Fiscal Financiero (% PIB)	-4,4	0,3	0,2	0,1	0,1
Cuenta Corriente (% PIB)	-3,4	0,9	-1,1	-0,3	-0,2
Deuda Pública (% PIB)	155,8	82,6	78,4	73,3	72,3

\* A partir de 2024 es TAMAR  
Fuente: BBVA Research.

# Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

BBVA

Research