ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO AGOSTO

2026

Cámara de Industria y Comercio
Argentino-Alemana
Deutsch-Argentinische
Industrie- und Handelskammer

#SOMOSTUPARTNERGLOBAL

Argentina Económica

01. Introducción

02. Panorama

03. Actividad

04. Precios

05. Política Fiscal

06. Sector Externo

07. Política Monetaria y Cambiaría

08/2026

Realizado por:

EcoLatina
CONSULTORA EN ECONOMIA Y EMPRESAS

Si desea auspiciar en “Argentina Económica”, por favor póngase en contacto con Victoria Giannasca: vgiannasca@ahkargentina.com.ar

08
2026

ARGENTINA ECONÓMICA

CÁMARA DE INDUSTRIA Y COMERCIO ARGENTINO – ALEMANA

INTRODUCCIÓN

A continuación, se presentan los principales aspectos del informe.

OBJETIVOS

El estudio presenta un claro diagnóstico de la situación económica actual y de las perspectivas para el año en curso. El informe pone en relieve las restricciones que enfrenta la política económica y sus implicancias en términos de las variables fundamentales (actividad, inflación y tipo de cambio).

CONTENIDO

• Contexto internacional. Cómo jugará el mundo en los próximos años.
• Diagnóstico de la situación económica actual local.
• Las restricciones de política económica luego de las elecciones legislativas.
• Cuáles son los posibles escenarios y sus probabilidades asociadas.
• Proyecciones de las principales variables bajo tres escenarios posibles.

VARIABLES CONSIDERADAS EN LAS PROYECCIONES

• Contexto internacional: crecimiento e inflación de las principales economías.
• Actividad: PBI, consumo privado, inversión, exportaciones, importaciones, tasa de desempleo.
• Precios: Inflación real (IPC Ecolatina).
• Tipo de cambio nominal y real.
• Política fiscal: gasto, recaudación, resultado fiscal, brecha de financiamiento.
• Sector externo: exportaciones, importaciones, superávit comercial.
• Mercado laboral: demanda laboral, desempleo, salario nominal y real.

Para más información:

No dude en comunicarse vía mail a
eyf@ecolatina.com.

PANORAMA

Económico: Buscando dar nuevas señales al mercado

Si bien la primera parte del mes el clima mundialista prácticamente eclipsó cualquier tipo de noticia económica o política, **julio no fue un mes aburrido en materia económica: 1)** La actividad económica y el salario real sorprendieron con nuevas caídas mensuales en mayo; **2)** La inflación logró quebrar el 2% mensual en junio; **3)** Volvió a caer la Confianza en el Gobierno durante julio; **4)** En junio el Gobierno mostró un déficit primario por primera vez para un mes que no es diciembre; **5)** Pese a que el BCRA y el Tesoro continuaron ofreciendo cobertura cambiaria, el tipo de cambio continuó con su leve tendencia al alza durante julio, aunque permanece lejos del techo de la banda; **6)** El BCRA anunció la refinanciación de los REPO con bancos internacionales y el Tesoro no sólo canceló los pagos de deuda con bonistas a principios de mes, sino que anunció el Programa Financiero para 2026 y 2027; y **7)** El Ejecutivo envió un proyecto al Congreso de Reforma de la Carta Orgánica del BCRA.

Vayamos en orden. Con respecto a la actividad, **el EMAE rompió la dinámica de serrucho** al mostrar una caída mensual en mayo (cayó un 0,5% s.e.) e hilar 2 meses consecutivos en rojo. Si bien los indicadores adelantados muestran señales mixtas para junio, estimamos que en el agregado la actividad sostendría una lenta recuperación los próximos meses. Independientemente de la velocidad de crecimiento, **la norma es la heterogeneidad**, tanto sectorial como geográfica: los sectores ganadores intensivos en materias primas (como agro, minería y energía) continúan compensando en el agregado la crisis que sufren los sectores intensivos en empleo (como industria, construcción y comercio).

En cuanto a precios y salarios, si bien el poder adquisitivo del sector registrado evidenció una nueva caída real del 0,3% mensual en mayo, estimamos que la **moderación inflacionaria** permitiría recomponer paulatinamente el poder de compra en los meses siguientes. Por caso, la inflación se desaceleró y rompió el piso del 2% mensual en junio por primera vez desde septiembre del 2025. Con unos precios que correrían a un ritmo cercano al 2% durante el segundo semestre, las paritarias deberían ayudar a **recomponer el salario real**, aunque quizás a un ritmo menor al esperado previamente.

Con relación a la pobre dinámica del poder adquisitivo, **la Confianza en el Gobierno volvió a caer** en julio (-6,5% mensual) y marcó un nuevo mínimo para la gestión Milei. Sin embargo, el oficialismo aún permanece competitivo cerca de los 40%, levemente por debajo de Macri para el mismo periodo de su gestión. Al igual que en los últimos meses, **las preguntas de mediano plazo siguen siendo las mismas.** Si la heterogeneidad

sectorial se sostiene, ¿habrá eventualmente un efecto derrame desde los sectores ganadores hacia los sectores perdedores? En caso contrario, ¿se mantendrá el apoyo popular al Gobierno en las próximas elecciones presidenciales?

Paralelamente, el Gobierno atravesó durante junio **uno de sus peores meses en el frente fiscal:** no sólo los ingresos profundizaron su caída, sino que el gasto mostró el mayor crecimiento real desde marzo del 2025, donde el impulso de los gastos indexados (principalmente prestaciones sociales) más que compensó el recorte en las partidas discrecionales (Transferencias a Provincias, a Universidades y Gastos de Capital). Como resultado, el Sector Público Nacional en junio mostró un déficit primario por primera vez para un mes que no es diciembre.

En materia cambiaria, **la dinámica a lo largo del mes fue bastante heterogénea**. En un contexto en el cual el tipo de cambio oficial continuó con su leve tendencia alcista (aunque permanece lejos del techo de la banda), al BCRA le costó un poco más continuar comprando USD en el MULC (si bien algunas compras en bloque puntuales por liquidaciones de ON le permitieron camuflar esta dinámica, el martes 28/7 cortaron una racha de 135 días de compras consecutivas) pese a que tanto el Tesoro como la autoridad monetaria estuvieron vendiendo cobertura cambiaria para acotar las presiones cambiarias.

Más allá de la dinámica actual, el Gobierno buscó generar mayor confianza en los mercados financieros con dos noticias. En primer lugar, el BCRA anunció que **renovó de forma anticipada los REPO con bancos internacionales** por USD 6.000 M, obteniendo una refinanciación con vencimiento en 2028. De esta forma, la autoridad monetaria generó un impacto dual en términos positivos: despejó parte del perfil de vencimientos en USD hasta 2027 y mejoró la métrica de Reservas Netas (dado que se restan sólo los pasivos que vencen en menos de 12 meses vista).

La semana siguiente, el Tesoro anunció en una conferencia los detalles del **Programa Financiero en USD para 2026 y 2027.** Para ambos años, no se contempla salir a los mercados internacionales, pero se lo deja abierto como una alternativa si sigue bajando el Riesgo País. Como venimos comentando hace unos meses, el Programa para 2026 ya estaría prácticamente cerrado. Con vistas a 2027, la historia no es la misma. El mensaje a los mercados es claro: **pase lo que pase se pagarán los vencimientos de deuda en USD.** Sin embargo, **las dudas de fondo siguen siendo las mismas:** parte de las fuentes de USD que cubren las necesidades en 2027 dependen de una baja incertidumbre y una buena performance macroeconómica. ¿Por qué sostenemos esto? Las compras del Tesoro al BCRA y las emisiones locales serían las principales fuentes de financiamiento.

En el primer caso, el pago de deuda sería contra las Reservas Netas, que ya se verían castigadas por los pagos de BOPREAL del BCRA. Adicionalmente, no sólo el BCRA debería acumular compras de magnitud en el MULC para que las reservas no sufran tanto el impacto, sino que el Tesoro no debería afrontar grandes turbulencias en sus licitaciones en pesos. Para ambos casos, y también para las emisiones locales en USD, cuesta imaginar que la incertidumbre política de un año con elecciones presidenciales no se meta en el medio. Frente a dicho panorama, la recomendación preventiva de los mercados sigue siendo la misma: **aprovechar la ventana de oportunidad con menor incertidumbre** (en 2026 o principios de 2027) para buscar un colchón de USD con una emisión internacional.

Político: Los riesgos del entrelazamiento entre la política y la economía

1. *Milei ya fijó como prioridad su objetivo de reelección, y muestra flexibilidad política*

Luego de la salida de Adorni y el ingreso de Santilli, Milei fijó como objetivo prioritario la búsqueda de su reelección, y empezó a mostrarse flexible para lograr los acuerdos que sean necesarios para ese objetivo.

2. *Pero la economía condiciona las chances de mostrar sólidas certezas sobre su reelección.*

El desempeño económico, que todavía muestra debilidades en materia salarial y de empleo, limita la certeza de las chances de reelección del ciclo, lo que repercute en la confianza de los agentes.

3. *La relación entre política y economía disparan dinámicas virtuosas o viciosas sobre el 2027.*

En definitiva, las condiciones para lograr acuerdos del oficialismo, que podrían maximizar las chances de reelección, están condicionadas por el proceso económico que, a su vez, también opera sobre esas chances

Con la salida de Manuel Adorni y el ingreso de Diego Santilli como jefe de Gabinete, el oficialismo atravesó una suerte de reseteo que lo perfiló de cara al inicio del proceso electoral 2027, cuyo objetivo es la reelección del presidente. Una de las particularidades que sobresalen del clima posterior al cambio en la Jefatura de Gabinete es la **mayor predisposición del Gobierno** a encarar y buscar los acuerdos políticos necesarios para garantizar la reelección del ciclo.

Esa predisposición difiere de la actitud que el propio oficialismo había exhibido para afrontar el proceso electoral de medio término en 2025. El año pasado, la apuesta de Milei y su equipo fue la de apuntalar el crecimiento de la fuerza propia:

no se buscaron amplias alianzas con otros sectores políticos del interior del país, ya que se le pidió a quien quisiera acompañar al oficialismo, que se "pintara de violeta". Pero esta vez la estrategia político-electoral que trasunta de parte de quien conduce el proceso dentro del oficialismo, Karina Milei, parece ser distinta. **La idea es tejer todos los acuerdos políticos que hagan falta para garantizar la reelección del presidente**, el objetivo prioritario que persigue el equipo político es ese.

La economía, sin embargo, condicionará de manera natural esa estrategia. Una economía que todavía se muestra débil en términos de recuperación salarial —de ingresos— y de creación de empleo no permite que las expectativas se mantengan optimistas, algo que repercute de lleno en la percepción sobre la competitividad del oficialismo. Si la economía no exhibe un desempeño vigoroso que construya un clima de opinión pública favorable a la reelección y apuntale las expectativas, la estrategia orientada a un segundo mandato del presidente tendrá por delante desafíos mucho mayores.

Sobre todo, porque, detrás de esa dinámica —economía sin vigor y expectativas deprimidas—, lo que se debilita es **la confianza que el mercado pueda depositar en la reelección de Milei.** En consecuencia, crece la incertidumbre y el riesgo de reversión del rumbo, lo que a su vez complica las condiciones para que la economía pueda ofrecer un mejor desempeño.

Las dos dinámicas, la política y la económica, se condicionan mutuamente, tanto para mejorar sus perspectivas como para deteriorarlas. Una mayor fortaleza política mejora las condiciones para desplegar una estrategia de acuerdos amplia y exitosa, que eleve las chances de reelección. Lógicamente, una mayor debilidad política produce la dinámica opuesta.

En el terreno económico ocurre algo equivalente: una economía que ofrezca un mejor desempeño repercute en el humor social y en las expectativas sobre el futuro, y refuerza la confianza que el mercado pueda tener en las chances de reelección del ciclo y en la continuidad del modelo, lo que ayuda a que la economía reúna mejores condiciones para ofrecer, precisamente, ese mejor desempeño. Y, del mismo modo, una economía que rinda peor produce la dinámica inversa. Esas dos dinámicas posibles —virtuosas o viciosas— en lo político y en lo económico impactan, a su vez, positiva o negativamente sobre la otra variable. Si la política anda mal, golpea el desempeño económico, y a la inversa; y si la economía anda mal, golpea el desempeño político.

Allí parece residir la trampa de Javier Milei: **necesita que le vaya bien para generar la expectativa que precisa** —que crezcan las chances de reelección y la confianza en la solidez del rumbo—. O lo que es lo mismo, necesita que no le vaya mal para no alimentar la expectativa que lo perjudica: que aumenten las chances de la no reelección y la desconfianza sobre la continuidad del rumbo o el mayor riesgo de reversión del actual rumbo económico.

ACTIVIDAD

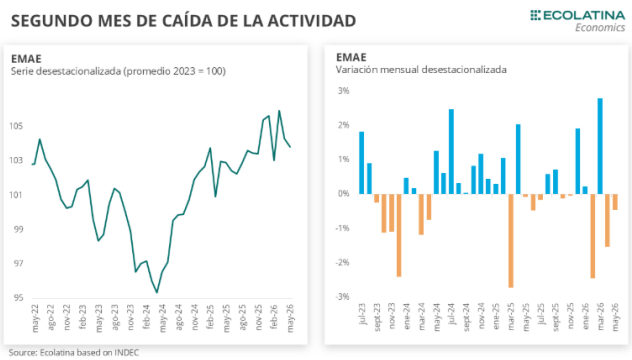
El segundo trimestre habría sido peor a lo esperado

• El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) cayó 0,5% s.e. en mayo, luego de la contracción registrada en abril (-1,5% s.e.), acumulando dos meses consecutivos de retroceso y cortando la dinámica de serrucho observada en los últimos meses. En términos interanuales, la actividad se ubicó apenas 0,2% por encima del nivel de un año atrás, mientras que en el acumulado de los primeros cinco meses del año registró un crecimiento de 1,7% i.a.

• Al interior del indicador, ocho de los quince sectores registraron subas interanuales. Los mayores incrementos correspondieron a Explotación de minas y canteras (+15,7%) y Electricidad, gas y agua (+8,0%). Sin embargo, la principal incidencia positiva provino de Agricultura (+4,6%), seguida por Explotación de minas y canteras, que en conjunto aportaron 1,2 p.p. al crecimiento interanual del EMAE. En contraste, siete sectores registraron caídas, destacándose Pesca (-29,3%), Industria manufacturera (-5,6%) y Comercio (-4,3%), que en conjunto restaron 1,4 p.p. a la variación interanual del indicador.

• De este modo, se ratifica que el segundo semestre vendrá peor al esperado, ya que difícilmente en junio la recuperación sea de una magnitud que borre la caída de 2% entre abril y mayo. Los indicadores adelantados mostraron señales mixtas respecto del mes previo: la construcción sigue débil, con los despachos de cemento cayendo 5,6% mensual s.e. (-1,2% i.a.) y el Índice Construya retrocediendo 2,0% s.e. y - 0,6% i.a. Por su parte, en la industria, la producción de automóviles bajó 3,7% s.e., profundizando la caída hasta -13,6% i.a. Los patentamientos de vehículos 0 km disminuyeron 0,2% y -12,8% i.a., mientras que los patentamientos de motos crecieron 42,3% i.a.

El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) cayó 0,5% s.e. en mayo, acumulando dos meses de retroceso (en abril cayó -1,5% s.e.), cortando la dinámica de serrucho observada en los últimos meses. En términos interanuales, la actividad se ubicó apenas 0,2% por encima del nivel de un año atrás, mientras que en el acumulado de los primeros cinco meses del año registró un crecimiento de 1,7% i.a.

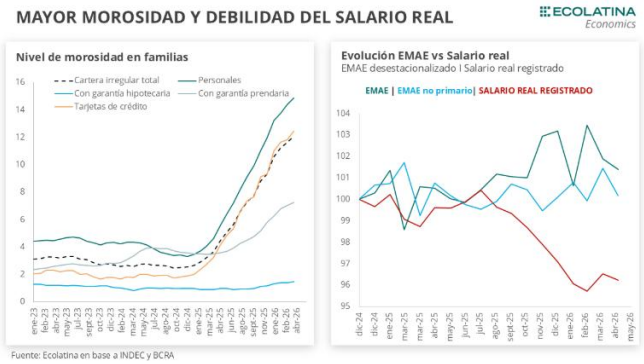


Al interior del indicador, ocho de los quince sectores registraron subas interanuales. Los mayores incrementos correspondieron a Explotación de minas y canteras (+15,7%) y Electricidad, gas y agua (+8,0%). Sin embargo, la principal incidencia positiva provino del Agro (+4,6%), que junto a Explotación de minas y canteras aportaron 1,2 p.p. al crecimiento interanual. En contraste, siete sectores registraron caídas, destacándose Pesca (-29,3%), Industria manufacturera (-5,6%) y Comercio (-4,3%), que en conjunto restaron 1,4 p.p. a la variación interanual del indicador.

Haciendo doble click en el comercio, este continua presentando un estancamiento y se encuentra por debajo del año anterior. En mayo, las ventas en supermercados en términos reales subieron 0,9% s.e. y viene presentando subas en la mayoria de los ultimos meses. Sin embargo, se ubicaron 0,7% por debajo de igual mes de 2025. De esta forma, las ventas acumularon cinco caídas interanuales consecutivas. **En el acumulado de los primeros cinco meses del año se ubicaron 2,8% por debajo de igual período del año anterior.** Por su parte, las ventas de autoservicios mayoristas mostraron una leve recuperación mensual, al crecer 2,3% s.e. respecto de mayo, aunque permanecieron 2,3% por debajo del mismo mes de 2025. En el acumulado enero-mayo, las ventas registran una caída de 3,0% interanual. En conjunto, **los datos reflejan que el consumo masivo continúa mostrando un desempeño débil,** con los supermercados profundizando su tendencia contractiva y los mayoristas apenas recuperando parte de las pérdidas recientes.

Saliendo del análisis sectorial y considerando una mirada más agregada**, el deterioro del poder adquisitivo continúa siendo uno de los principales factores detrás de la debilidad de la actividad económica.** En el acumulado de enero a mayo, el salario real del sector privado registrado se ubicó 2,2% por debajo del mismo período del año pasado y 5,5% por debajo del nivel de 2023. A ello se suma un deterioro del ingreso disponible de los hogares, ya que el mayor peso de los gastos más rígidos, como tarifas, servicios y otros compromisos financieros, reduce la capacidad de destinar recursos al consumo de bienes y servicios más discrecionales.

En este contexto, el crédito también perdió dinamismo en un escenario de tasas de interés elevadas y menor capacidad de pago de los hogares, limitando una fuente de financiamiento que había contribuido a sostener el consumo en meses previos. **La dificultad de los ingresos para sostener el consumo también se refleja en el deterioro de la capacidad de pago de las familias**. En ese sentido, la mora alcanzó el 12,8% en mayo, muy por encima del 4,5% registrado en el mismo mes de 2025. Esto evidencia, por un lado, las crecientes dificultades de los hogares para afrontar el pago de sus obligaciones y, por otro, la necesidad de recurrir al crédito para financiar gastos corrientes, en un contexto de pérdida de poder adquisitivo.



¿Habrá un cambio de tendencia en el segundo semestre?

De este modo**, se ratifica que el segundo semestre vendrá peor al esperado**, ya que dificilmente en junio la recuperación sea de una magnitud que borre la caída de 2% entre abril y mayo. Los indicadores adelantados mostraron señales mixtas respecto del mes previo: la **construcción** sigue débil, con los despachos de cemento cayendo 5,6% mensual s.e. (-1,2% i.a.) y el Índice Construya retrocediendo 2,0% s.e. y -0,6% i.a. Por su parte, en la **industria**, la producción de automóviles bajó 3,7% s.e., profundizando la caída hasta -13,6% i.a. Los patentamientos de vehículos 0 km disminuyeron 0,2% y -12,8% i.a., mientras que los patentamientos de motos crecieron 42,3% i.a. Por el lado del **consumo**, el crédito al consumo retrocedió 1,4% mensual (pero creció 1,8% i.a.) y las ventas minoristas PyMEs cayeron 1,3% mensual (+0,9% i.a.).

En línea con la evolución reciente del comercio, los ingresos y la actividad, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC), elaborado por la Universidad Torcuato Di Tella, cayó 4,8% mensual en julio (-12,3% i.a.), sugiriendo que el estancamiento observado en la actividad podría extenderse en los próximos meses. Detrás del retroceso mensual, se registró una baja generalizada en todos los subíndices, encabezada por Situación Macroeconómica (-8,5%), seguida por Situación Personal (-3,9%), mientras que Bienes Durables e Inmuebles mostró una leve caída (-0,5%). En términos regionales, la confianza disminuyó en todas las regiones, con mayor intensidad en el GBA (-6,4%), seguido por CABA (-6,2%) y el Interior (-1,7%). A

su vez, tanto las Condiciones Presentes (-1,2%) como las Expectativas Futuras (-7,2%) retrocedieron en el mes, con una caída más pronunciada en estas últimas.

En términos agregados, la economía continúa mostrando una dinámica dual. Mientras que algunos sectores vinculados a las exportaciones sostienen el crecimiento, este aún no logra extenderse al resto de la actividad. En particular, los sectores más dinámicos presentan un impacto limitado sobre los ingresos, el consumo y el empleo, mientras que aquellos que continúan rezagados, como la industria, el comercio y la construcción, concentran una mayor participación en el empleo y la demanda de importaciones. En este contexto, la caída del empleo registrado continúa siendo compensada por un aumento de la informalidad laboral, una tendencia que venimos observando desde hace varios meses.

Adicionalmente, durante la segunda mitad del año, **la desaceleración de la inflación podría contribuir a recuperar cierto poder adquisitivo de los salarios.** Sin embargo, la menor inflación no es suficiente: si los nuevos salarios se pliegan a este nuevo ritmo, la recuperación distará de compensar lo perdido los meses anteriores. Por este motivo, la recuperación del crédito, que todavía depende de una baja en las tasas al consumo que se está haciendo esperar -fundamentalmente por el problema de la mora explicado anteriormente- será clave para apuntalar el consumo y la demanda interna. En ausencia o debilidad de estos factores, difícilmente veamos una economía creciendo más allá de lo que puedan aportar los sectores primarios y algunos servicios.

Dados los últimos datos y las previsiones para junio, **esperamos que la economía crezca 2,5% en el promedio de 2026,** a la espera de nuevos indicadores que permitan ratificar o corregir esta tendencia. Lo expuesto muestra un avance mucho más moderado que el año pasado, considerando que parte de este crecimiento se corresponde a un arrastre estadístico de casi 1 p.p.

Precios

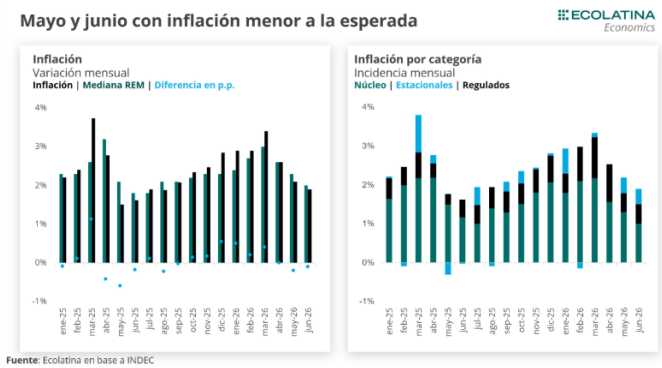
Se consolida la desaceleración inflacionaria en junio

• El IPC Nacional de INDEC mostró una variación de 1,9% en junio, con una desaceleración de 0,2 p.p. respecto a mayo. Así, acumuló tres meses consecutivos de desaceleración (tras crecer 2,6% en abril y 2,1% en mayo) y perforó por primera vez en diez meses el umbral del 2% mensual, algo que no ocurría desde agosto de 2025. De esta manera, el índice acumula 16,8% en lo que va del año y 33,5% i.a. en comparación con igual mes del año anterior.

• En términos de categorías, los precios Estacionales volvieron a registrar la mayor variación mensual (+3,4%, igual que en mayo), traccionados por Verduras y por Turismo (transporte por turismo y paquetes turísticos), compensado en parte por la caída en Frutas. Le siguieron los Regulados (+2,3%, con subas en Electricidad y Transporte público) y los precios Núcleo, que fue la categoría más moderada del mes (+1,6%) y mostró la menor variación desde julio 2025.

• Con el dato de junio algo mejor a lo esperado, mantenemos una proyección de inflación en torno al 31% para el cierre de 2026, lo que implica una desaceleración gradual en los próximos meses hacia un promedio del orden de 1,9% mensual en el segundo semestre. Esto supone que la inflación logrará estabilizarse en niveles inferiores a los de meses pasados, aunque le seguirá costando perforar el piso alcanzado el año anterior (el mínimo se registró en mayo de 2025, con una suba de 1,5%).

El IPC Nacional de INDEC mostró una variación de 1,9% en junio, con una desaceleración de 0,2 p.p. respecto a mayo. Así, acumuló tres meses consecutivos de desaceleración (tras crecer 2,6% en abril y 2,1% en mayo) y perforó por primera vez en diez meses el umbral del 2% mensual, algo que no ocurría desde agosto de 2025. De esta manera, el índice acumula 16,8% en lo que va del año y 33,5% i.a. en comparación con igual mes del año anterior.



Fuente: Ecolatina en base a INDEC

En términos de categorías, los precios **Estacionales** volvieron a registrar la mayor variación mensual (+3,4%), traccionados por Verduras y por Turismo (transporte por turismo y paquetes turísticos) y compensado en parte por la caída en Frutas. Le siguieron los **Regulados** (+2,3%, con subas en Electricidad y Transporte público) y el IPC **Núcleo,** que fue la categoría más moderada del mes y registró la menor variación desde julio de 2025 (+1,6%).

Dentro de los precios **Estacionales**, las verduras siguieron subiendo con fuerza, pero desaceleraron marcadamente (+7,5% en junio vs +15,1% en mayo) por el invierno, mientras las frutas continuaron cayendo, aunque a menor ritmo (-3,0% vs -5,3% en mayo). Los precios **Regulados** estuvieron otra vez

explicados por el transporte público, que aceleró a +4,7% mensual (vs +3,6% en mayo) por actualización de tarifas de trenes y colectivos (principalmente en el AMBA), mientras que los combustibles siguieron moderando su ritmo de aumento (+1,3% vs +1,7% en mayo, muy lejos del +11,3% de abril), tras la normalización del precio del petróleo.

La dinámica de los precios núcleo confirmó la tendencia de moderación de precios en junio. En detalle, **se ubicó en 1,6% mensual,** el registro más bajo de todo 2026, sosteniendo la desaceleración iniciada en abril (2,3%) que continuó en mayo (1,9%). La inflación subyacente que sigue el BCRA (que excluye del núcleo la variación de carnes y alquileres) se ubicó en 1,8%, también representando un mínimo desde julio de 2025. La carne continuó sin sumar presión al índice, con una variación casi nula (+0,1% en contraste al +0,3% en mayo y +0,7% en abril, tras la suba de 7,0% de marzo), mientras que los alquileres continuaron ubicándose por encima del nivel general (+3,4%).

A diferencia del patrón de meses previos, **la brecha entre bienes y servicios se amplió:** los bienes subieron 1,4% mientras que los servicios treparon 2,9%. Esto refuerza la lectura de que el proceso inflacionario remanente está cada vez más concentrado en rubros regulados y de servicios, mientras los bienes transables muestran una dinámica más contenida.

En cuanto a las divisiones del índice, la mayor suba se registró en Recreación y cultura (+4,2%, por el salto en paquetes turísticos dado el carácter estacional del invierno), seguida de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+3,3%) y Salud (+2,9%). En el otro extremo, las menores variaciones correspondieron a Prendas de vestir y calzado (+0,4%) y Comunicación (+0,9%).

Perspectivas para el segundo semestre

En julio, el IPC GBA Ecolatina registró una suba mensual de 2,0%, por lo que estimamos que la inflación de nacional de INDEC se situaría en una cifra similar (incluso perforando nuevamente el 2%). De esta manera, el IPC Ecolatina acumuló 18,9% hasta julio y tuvo una variación de 34,4% i.a. En lo que respecta a las categorías, el IPC Regulados trepó 2,5%, el IPC Núcleo subió 1,8%, mientras que el IPC Estacionales un 1,6%.

Con el dato de junio algo mejor a lo esperado, **mantenemos una proyección de inflación en torno al 31% para el cierre de 2026,** lo que implica una desaceleración gradual en los próximos meses hacia un promedio del orden de 1,9% mensual en el segundo semestre. Esto supone que la inflación logrará estabilizarse en niveles inferiores a los de meses pasados, aunque le seguirá costando perforar el piso alcanzado el año anterior (el mínimo se registró en mayo de 2025, con una suba de 1,5%).

Puntualmente, algún mes podría mostrar una desaceleración más marcada (posiblemente ayudado por precios estacionales), pero **la inercia de fondo debería sostener ese piso**. En este sentido, la evolución de los servicios privados, el aumento de las paritarias y la actualización de precios regulados seguirán siendo los principales factores que actúan como *drivers*, a lo que se le puede sumar un impacto marginal del tipo de cambio sobre los precios de los bienes, con una suba algo mayor esperada para el segundo semestre por motivos estacionales.

POLÍTICA FISCAL

Resultado fiscal bajo presión

• El Sector Público Nacional interrumpió en junio la racha de resultados positivos que venía mostrando en lo que va de 2026: registró un déficit primario de $0,70 bn y un déficit financiero de $1,02 bn, tras afrontar pagos de intereses de deuda por $0,33 billones en el mes. El resultado contrasta con el superávit primario de $790.533 millones logrado en junio de 2025 y representa un fuerte retroceso frente al saldo positivo de $1,92 billones de mayo.

• Los ingresos totales del Sector Público Nacional fueron de $14,2 bn, cayendo 8,4% i.a. en términos reales, profundizando la contracción respecto a mayo (-4,1% i.a.) y acumulando once meses consecutivos en terreno negativo. En el acumulado enero-junio, la caída se ubica en 5,0% i.a. real. Por el lado del gasto, las erogaciones primarias totalizaron $14,9 bn, con una suba de 3,1% i.a. real (el segundo incremento real del año) que superó el ritmo de los ingresos. En el acumulado enero-junio la caída se modera a 1,9% i.a. real, frente al 3,1% i.a. hasta mayo.

• La meta anual del 1,4% del PIB con el FMI sigue siendo alcanzable, pero el margen se achicó sensiblemente. El cumplimiento dependerá de que el traspié de junio (en parte explicado por factores transitorios, como el corrimiento del vencimiento de Ganancias y el pago de aguinaldos) no se repita, en conjunto a una recuperación de la recaudación ligada al mercado interno que todavía no se verifica (junio fue el mes de mayor caída real de ingresos tributarios del año) y de un ajuste sobre el gasto discrecional que, según muestra la propia composición de junio, tiene cada vez menos recorrido para profundizarse.

El Sector Público Nacional interrumpió en junio la racha de resultados positivos que venía mostrando en lo que va de 2026: **registró un déficit primario de $0,70 bn y un déficit financiero de $1,02 bn,** tras afrontar pagos de intereses de deuda por $0,33 bn en el mes. El resultado contrasta con el su-

perávit primario de $790.533 M logrado en junio de 2025 y representa un fuerte retroceso frente al saldo positivo de $1,92 bn de mayo.

El acumulado del primer semestre consolidó un superávit primario equivalente a 0,6% del PIB ($7,3 bn) y un superávit financiero de 0,1% del PIB, sosteniendo el ancla fiscal del programa de gobierno. En términos reales, el superávit primario acumulado cayó -4,7% i.a. frente al primer semestre de 2025, mientras que el resultado financiero se redujo a la mitad (-53% i.a. respecto al acumulado de junio 2025). Con el año mediado y tras un mayo que daba mejores perspectivas, **el Gobierno acumuló casi la mitad de la meta primaria comprometida con el FMI para 2026** (1,4% del PIB).

Un aspecto adicional para tener en cuenta **es el rol de las Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos (LECAP),** uno de los instrumentos de tasa fija más utilizados por el Tesoro en sus licitaciones de deuda en pesos. Su particularidad es que los intereses devengados se suman al capital y se pagan al vencimiento del título, en lugar de abonarse de forma periódica. Esto implica que, mientras la LECAP esté vigente, el interés que va se va devengando no impacta en el resultado financiero, solo se refleja en el mes en que el título efectivamente vence.

En el primer semestre del año vencieron por LECAP un monto de **$14,99 bn**, que, de contabilizarse en el resultado del período, transforma el superávit financiero de $1,46 bn (0,1% del PIB) en un **déficit de $13,53 bn**. Este resultado puede mostrar que buena parte del ancla fiscal de los últimos dos años y medio se sostiene, en los hechos, por el devengamiento del pago de intereses de este instrumento.

Menos ingresos, más gastos

En junio, **los ingresos totales del Sector Público Nacional fueron de $14,2 bn**, cayendo 8,4% i.a. en términos reales, profundizando la contracción respecto a mayo (-4,1% i.a.) y acumulando once meses consecutivos en terreno negativo. En el semestre, la caída se ubica en 5,0% i.a. real.

Al interior, **los ingresos tributarios retrocedieron 8,8% i.a. real en el mes** (la mayor caída del año), revirtiendo la mejor *performance* de mayo. La mayor parte de los tributos mostraron una caída, exceptuando **Bienes Personales** (+10,1% i.a.). El golpe más visible fue el de **Ganancias**, que pasó de crecer 29,5% i.a. real en mayo a caer 20,4% i.a. real en junio, como consecuencia de la postergación de la presentación de la declaración jurada a personas humanas. Los **Derechos de exportación** siguieron siendo la principal fuente de contracción (acumulando 11 meses de caídas consecutivas), con una caída de 47,7% i.a. real, mientras que los **Derechos de importación** cedieron 14,6% i.a. El IVA neto de reintegros bajó 4,2% i.a., las **Contribuciones a la Seguridad Social** 3,5% i.a. y el Impuesto a los **Débitos y Créditos** se mantuvo prácticamente estable (-0,2% i.a.). Las **Rentas de la propiedad** cayeron 14,2% i.a., mientras que **Otros ingresos corrientes** fue una de las pocas partidas en terreno positivo, con una suba de 17,4% i.a.

Por el lado del gasto, **las erogaciones primarias totalizaron $14,86 billones,** con una suba de 3,1% i.a. real (el segundo incremento real del año). En el acumulado enero-junio la caída se modera a 1,9% i.a. real, frente al 3,1% i.a. hasta mayo.

Las **Prestaciones sociales** crecieron 3,4% i.a. real en junio (mes donde se incluye el pago del medio aguinaldo), con Jubilaciones y Pensiones subiendo 5,4% i.a. y la Asignación Universal 13,1% i.a., mientras que la partida que agrupa buena parte de programas de carácter discrecional (como Progresar y otros) profundizaron su contracción a 21,9% i.a. Los **Salarios públicos,** en cambio, cayeron 10,0% i.a. real, reflejando paritarias por debajo de la inflación. El dato más saliente del mes fue el salto de los **Subsidios económicos,** que crecieron 94,9% i.a. real, con Energía disparándose 125,5% i.a. y Transporte 53,8% i.a., como consecuencia de la decisión del Gobierno de sostener una bonificación extraordinaria de 75% sobre la factura de gas de los hogares de menores ingresos durante el pico de demanda invernal, revirtiendo la tendencia de recortes que venía mostrando esta partida en la mayor parte de los meses previos.

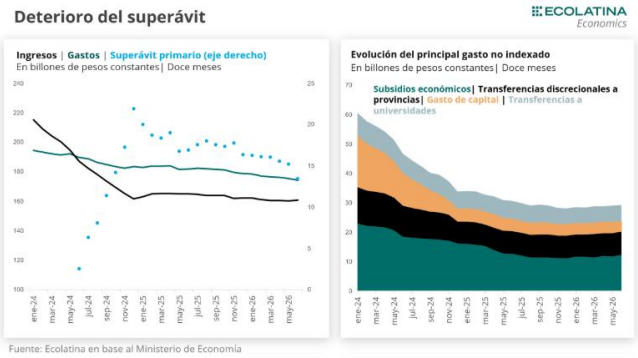
Por su parte, el **Gasto de capital** volvió a hundirse 90,3% i.a. real en junio, profundizando la contracción acumulada a 32,8% i.a. en lo que va del año. Dentro de **Otros gastos corrientes**, las Transferencias a universidades se estabilizaron (-1,4% i.a.), luego del salto de 78,5% i.a. registrado en mayo por la cancelación de la deuda flotante acumulada.

Segundo semestre bajo la lupa

El resultado de junio complejiza el trayecto sobre lo que resta de 2026. Hasta mayo, el camino hacia la meta lucía transitable (un superávit acumulado del 0,7% del PIB), pero con el déficit primario de junio, se complejizo alcanzar la meta fiscal del primer semestre. En este sentido, **hay que remarcar que bajo la metodología que utiliza el FMI para monitorear el programa** el superávit primario acumulado a junio llegó a $6,3 bn, ya que el organismo excluye de la métrica fiscal los ingresos extraordinarios (que en este caso corresponden a la privatización derivada de la adjudicación del paquete accionario de las centrales hidroeléctricas llevada a cabo en enero), por lo cual se ubica levemente por debajo de la meta de $6,8 bn fijada para el primer semestre. Este incumplimiento llevaría al Gobierno a pedir una exención en la próxima revisión y podría elevar la vara de exigencia para el resto del año.

De fondo aparece un margen de maniobra que se va cerrando, donde los ingresos vienen cayendo de manera sostenida

desde hace casi un año, mientras que el gasto, cada vez más compuesto por partidas más difíciles de ajustar, cae a un ritmo bastante más lento. **Tomando una ventana de doce meses,** los ingresos retroceden en torno al 4% i.a. mientras el gasto primario cede la mitad (-2% i.a.), asimetría que explica que el resultado primario acumulado en el último año móvil haya pasado de unos $17 bn a unos $13 bn. Estos datos muestran que ya no queda suficiente margen para seguir bajando impuestos sin poner en riesgo la meta, y que el ajuste adicional que se puede llevar a cabo debe salir del gasto en partidas no indexadas, que ya se encuentra en niveles históricamente bajos.



Por este motivo **el Gobierno actuó con cautela en su último anuncio de baja de retenciones:** la reducción que entró en vigor en junio se limitó al trigo y la cebada (del 7,5% al 5,5%), mientras que para la soja y sus subproductos (hoy en 24%) el nuevo recorte recién arranca en enero de 2027, lo cual no impactaría sobre los ingresos del presente año y acota el costo fiscal para lo que resta del 2026 (aunque influye sobre la base imponible de incentivar una mayor liquidación futura).

En síntesis, **la meta anual del 1,4% del PIB con el FMI sigue siendo alcanzable,** pero el estrecho margen se sostiene. El cumplimiento dependerá de que el traspié de junio (en parte explicado por factores transitorios, como el corrimiento del vencimiento de Ganancias y el pago de aguinaldos) no se repita, en conjunto a una recuperación de la recaudación ligada al mercado interno que todavía viene lenta (junio fue el mes de mayor caída real de ingresos tributarios del año) y de un ajuste sobre el gasto discrecional que tiene cada vez menos recorrido para profundizarse.

SECTOR EXTERNO

De la mano de energía y minería

• En junio, la balanza comercial volvió a registrar un fuerte superávit, alcanzando USD 2.194 M y llevando el intercambio comercial del mes (exportaciones más importaciones) a USD 15.916 M, el valor más alto desde agosto de 2022. El resultado estuvo impulsado por un nuevo máximo de exportaciones, que totalizaron USD 9.055 M (+24,5% i.a.), mientras que las importaciones alcanzaron USD 6.861 M y crecieron a un ritmo más moderado (+7,3% i.a.). De esta manera, Argentina acumula ya 31 meses consecutivos de superávit comercial.

• El crecimiento exportador de junio (+24,5% i.a.) se explicó por una suba de 16,5% en los precios y de 6,8% en las cantidades, aunque en términos desestacionalizados las ventas externas cayeron 0,9% respecto de mayo. En contraste, las importaciones aumentaron a un ritmo más moderado (+7,3% i.a.), producto de una suba de precios (+11,6%) que más que compensó la caída en las cantidades (-3,8%).

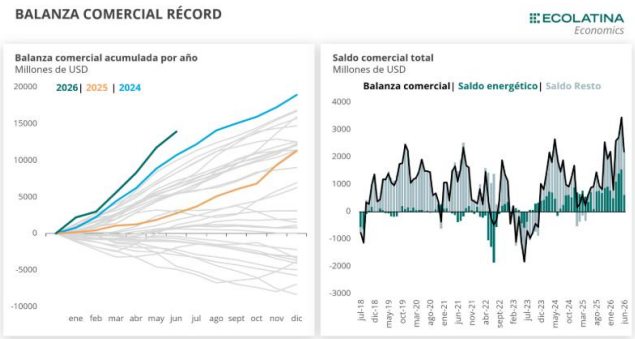
• La minería se consolidó como uno de los sectores más dinámicos del comercio exterior: en los últimos tres años, sus exportaciones crecieron 104%, traccionando el desempeño de las Manufacturas de Origen Industrial (+67% en el mismo período). La mejora estuvo impulsada centralmente por el fuerte incremento de los precios internacionales del oro (+117%) y la plata (+184%), mientras que el litio mostró un salto exponencial en las cantidades exportadas. Según proyecciones de la Secretaría de Minería, el sector podría sextuplicar sus exportaciones hacia 2035, de la mano de una creciente participación del cobre.

En junio de 2026, **la balanza comercial de bienes registró un superávit de USD 2.194 millones**, resultado positivo por trigésimo primer mes consecutivo y USD 1.314 millones superior al de igual mes de 2025. Las exportaciones alcanzaron USD 9.055 millones (+24,5% i.a.), mientras que las importaciones totalizaron USD 6.861 millones (+7,3% i.a.). De esta manera, el intercambio comercial (exportaciones más importaciones) ascendió a USD 15.916 millones, 16,4% por encima del registrado un año atrás y el valor más alto desde agosto de 2022.

Las exportaciones crecieron 24,5% i.a., explicado por un alza de 16,5% en los precios y de 6,8% en las cantidades. En términos desestacionalizados, sin embargo, las ventas externas cayeron 0,9% respecto de mayo, lo que indica una moderación tras varios meses de expansión. Todos los grandes rubros mostraron crecimiento interanual: las Manufacturas de Origen Agropecuario subieron 31,6%, impulsadas por grasas y aceites y por carnes, con cantidades aumentando en 6,2% y precios en 13,3%; las Manufacturas de Origen Industrial avanzaron 31,4%

(cantidades +9,5%, precios +20,0%), traccionadas por productos químicos y metales comunes; Combustibles y Energía crecieron 31,1%, aunque exclusivamente por precios (+47,8%), ya que las cantidades cayeron 11,7%; y los Productos Primarios subieron apenas 3,6%, con cantidades y precios prácticamente estables.

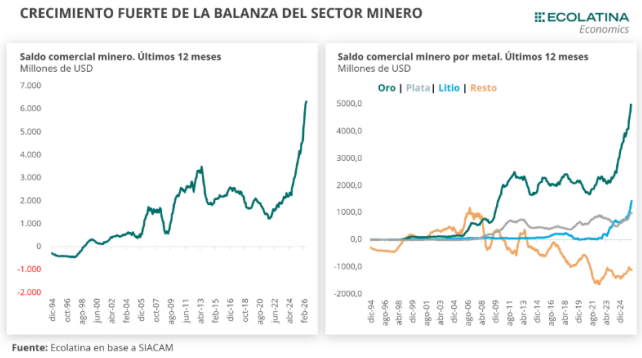
Las importaciones aumentaron 7,3% i.a., producto de una suba de 11,6% en los precios que más que compensó una caída de 3,8% en las cantidades. A diferencia de las exportaciones, la serie desestacionalizada de importaciones creció 3,4% respecto de mayo, luego de una caída de 9,2% entre oct-25 y may-26. Por usos económicos, el salto más marcado se dio en Combustibles y Lubricantes (126,3% i.a., con cantidades +61,9% y precios +49,1%, por mayores compras de combustibles elaborados), mientras que Bienes Intermedios subió 9,5% (cantidades +4,4%). En contraste, Bienes de Capital (-8,0%), Piezas y Accesorios (-9,4%) y Vehículos Automotores (-10,6%) retrocedieron, todos por caída en las cantidades pese a que sus precios subieron, lo que sugiere una contracción en la demanda de bienes ligados a la inversión, en línea con la persistente debilidad de la actividad económica.



Fuente: Ecolatina en base a INDEC

La **balanza energética** se ubicó este mes algo por debajo de los últimos tres meses récord. Sin embargo, las exportaciones aumentaron 31,1% i.a. (como se mencionó, en este caso ayudado por los precios), evidenciando el cambio estructural que otrora se reflejaba con un fuerte déficit dada la mayor exigencia estacional del invierno. De hecho, en el acumulado del primer semestre suma USD 7.503 M, el valor más alto de la serie.

El dinamismo del sector minero no tiene fin



Fuente: Ecolatina en base a SIACAM

Entre junio de 2023 y junio de 2026, las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), categoría en la que se enmarca la minería, acumularon un crecimiento de 67% en valor. Dentro de este rubro, **el sector minero fue el principal motor, con exportaciones que aumentaron 104% en el mismo período**. Sólo en mayo, las exportaciones mineras crecieron 36% i.a., consolidando una tendencia de expansión sostenida que llevó al saldo comercial del sector a un nuevo récord, superando los USD 6.000 M en los últimos doce meses.

El principal factor detrás de esta mejora fue el fuerte incremento de los precios internacionales de los commodities mineros. **Entre junio de 2023 y junio de 2026, el precio del oro subió 117% y el de la plata 184%**, en un contexto de compras récord de bancos centrales, un proceso de desdolarización de reservas y una mayor demanda de cobertura frente a la incertidumbre geopolítica y monetaria global. Al observar las cantidades exportadas de estos metales, tanto el oro como la plata se mantuvieron relativamente estables en el período, lo que confirma que la mejora del saldo comercial minero respondió centralmente al efecto precio y no a un mayor volumen exportado.

Fuente: Ecolatina en base a SIACAM y Banco Mundial

El litio, en cambio, mostró una dinámica opuesta: **mientras su precio internacional se mantuvo relativamente estable, las cantidades exportadas crecieron de manera exponencial**, más que cuadruplicándose desde 2023. Este comportamiento

refleja la puesta en marcha y la ampliación de nuevos proyectos productivos en el país, que permitieron incrementar sustancialmente los volúmenes de venta al exterior. En conjunto, el desempeño de oro, plata y litio explica por qué la minería se consolidó como uno de los sectores más dinámicos del comercio exterior argentino en los últimos tres años.

De cara a los próximos años, según proyecciones de la Secretaría de Minería, el sector anticipa una fuerte expansión. **El cambio más relevante se daría en la composición: mientras que el oro es hoy el principal producto exportado, el cobre se consolidaría como el mineral líder hacia 2035** (USD 18.712 millones, 50,1% del total), traccionado por proyectos en la provincia de San Juan. El litio se ubicaría en segundo lugar (USD 11.493 millones), mientras que el oro y la plata perderían participación relativa, aunque en parte sostenidos por la producción secundaria de los propios proyectos. De todos modos, las exportaciones del sector seguirán estando determinadas en gran parte por los precios internacionales, por lo que el aporte a la balanza comercial podrá ser algo volátil en el futuro.

POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

El Programa Financiero avanza, y el dólar también

• Finaliza un mes determinado por mayores presiones en el plano cambiario-monetario. El tipo de cambio spot finalizó en $1.485, lo que implica un aumento promedio mensual de 2,4%.

• En este marco, el tipo de cambio alcanzó los $1.500 intradiarios, el BCRA no compró en el mercado luego de 135 ruedas consecutivas y el Tesoro intervino para sostener la cotización desprendiéndose de USD 145 M. Al mismo tiempo, se conocieron una serie de novedades en el plano financiero: el BCRA refinanció los REPOs por un total de USD 6.000 M, lo que mejoró el perfil de vencimientos y le medición de Reservas Netas; y el equipo económico presentó el Programa Financiero 2026-27. En este, se trasparentaron las compras de dólares del Tesoro al BCRA (seguirán el próximo año), las garantías a recibir por parte de los Organismos Internacionales (cuya parte permitió suavizar el impacto de pago de bonos soberanos del mes en las Reservas), la continuidad de la emisión local de deuda en dólares y la no emisión de deuda financiera internacional.

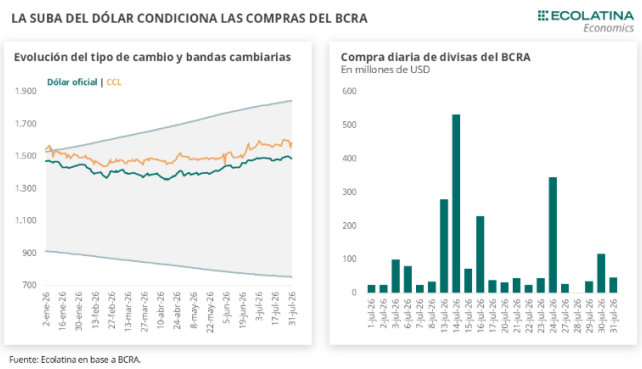
• Sostenemos que un paulatino regreso a los mercados internacionales de deuda ofrece mayores grados de libertad al programa económico, ya que sigue siendo importante la robustez y los grados de libertad con el que llegue el programa económico a 2027. Es difícil descartar que, en algún momento del próximo año, no emerjan los habituales vaivenes de los años electorales. Siendo esto casi un dato, creemos que lo importante en este escenario es que el programa llegue con todas las herramientas posibles para reencauzar el aspecto cambiario monetario. Por ende, sin acceso a los mercados internacionales de deuda, el paso de tiempo irá poniendo cada vez más el foco en las compras del BCRA en el mercado de cambios, las Reservas y, eventualmente, las fuentes de financiamiento alternativas.

Finaliza un mes determinado por **mayores presiones en el plano cambiario-monetario**. El tipo de cambio spot finalizó en $1.485, lo que implica un aumento promedio mensual de 2,4%. De esta forma, la distancia al techo de la banda se mantuvo por encima del 20% por cuarto mes consecutivo.

En la última semana del mes quedó en **evidencia cuál es el "techo implícito" del dólar para las autoridades**. ¿A qué nos referimos? Desde junio que el dólar comenzó una tendencia alcista que lo situó del orden de los $1.400 al orden de los $1.480. Dejando a un lado las razones, el tipo de cambio desde entonces se encuentra transitando un recorrido hacia un nuevo equilibrio al interior de la banda cambiaria, lo que tiene su correlato en el desempeño del BCRA en el mercado de cambios.

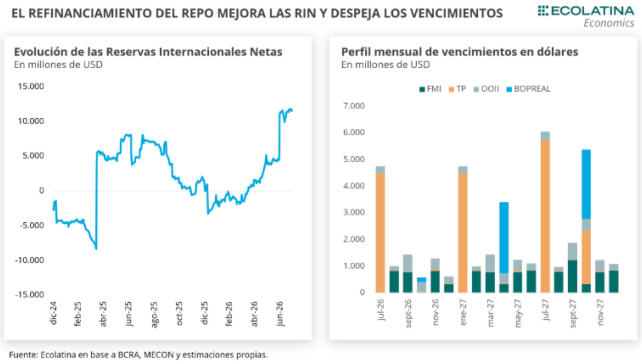
En concreto, **el tipo de cambio alcanzó los $1.500 intradiarios, el BCRA no compró en el mercado luego de 135 ruedas consecutivas y el Tesoro intervino para sostener la cotización**. Venimos diciendo que, si bien el Central cerró un buen julio en el MULC (+USD 2.163 M; +USD 744 M respecto a junio), **el comportamiento fue errático**: el ritmo de compras promedio diaria se ubicó en líneas generales por debajo de junio, pero una serie de jornadas extraordinarias (se produjo la mayor compra diaria del año con USD 532 M) impulsaron las compras al mejor tercer mes del año.

En un contexto de un **mercado de cambios más estrecho**, la presión introducida por la fijación del precio de la letra dólar linked con vencimiento a finales de julio torció la balanza. La mayor demanda generó que el BCRA se corra para evitar ejercer mayores presiones y, en su lugar, ingresó el Tesoro para vender divisas y contener la cotización. Puntualmente, se observó durante la rueda una posición sostenida de venta a $1.500, lo que hacía pensar una potencial intervención oficial. Con datos monetarios al 28 de julio, se observa que los **depósitos del Tesoro en dólares cayeron USD 145 M** y, como contrapartida, los depósitos en pesos expresados en moneda dura subieron en la misma cuantía.



Más allá de ello, el mes se caracterizó por una **serie de anuncios en el frente financiero**. Por un lado, **el BCRA refinanció los vencimientos de REPOs por USD 6.000 M.** La autoridad monetaria informó que canceló los REPOs realizados durante 2025 y 2026 por USD 3.000 M cada uno, y concertó uno nuevo por el total con vencimiento en septiembre del 2028 ofreciendo como garantía Bonares.

De esta forma, **el BCRA despeja el perfil de vencimientos de acá a un año** (vencían en oct-26, ene-27 y abr-27), con el agregado positivo de que vence más allá de esta Gestión, y **mejora en la misma cuantía la medición de Reservas Netas**. Esto es así debido a que en la medición de las Reservas Netas (Brutas – Swap CH – Encajes – BIS – REPOs – SEDESA) se descuentan las obligaciones con plazo de vencimiento hasta un año. Al refinanciarse a septiembre del 2028, nuestra medición de RIN pasó de +USD 4.800 M al orden de los +USD 11.000 M, el stock más elevado de esta medición desde el 2019.



Por otro lado, **el equipo económico presentó el Programa Financiero 2026-2027.** Según el mismo, **el ejercicio de 2026 dejaría un financiamiento neto de USD 3.700 M** que serían trasladados a 2027. Las necesidades del Sector Público llegan a los USD 19.200 M en 2026, explicadas en gran medida por el vencimiento de bonos soberanos (+USD 9.300 M) y Organismos Internacionales incluyendo FMI (+USD 8.900 M). Desde el lado de las fuentes de financiamientos, destaca la emisión del AO29 (ya se colocó VNO USD 1.126 M) por un total de USD 2.000 M y que se trasparentaron las compras al BCRA.

Además, las garantías con Organismos Internacionales llegarían a USD 4.000 M, tal como dejó entrever la última revisión del FMI. De hecho, **los desembolsos se produjeron para suavizar el impacto del pago de cupones en las Reservas Internacionales**. En detalle, ingresaron los USD 500 M correspondientes al BID y el mismo día que impactaban los pagos de cupones por USD 2.000 M los depósitos del Tesoro en dólares se mantuvieron invariantes, lo que suponemos se debe al ingreso por USD 2.000 M de garantías del Banco Mundial.

Respecto a 2027, los ingresos netos del año previo serán fundamentales para cerrar un ejercicio donde los pagos de deuda con Organismos y cupones serán crecientes. En detalle, los pagos al FMI pasarán de USD 4.200 M en 2026 a USD 7.500 M 2027, Organismos Internacionales de USD 4.700 M a USD 4.900 M y Bonares y Globales de USD 9.300 M a USD 12.500 M. De esta forma, el financiamiento con el BCRA, si bien menor (+USD 4.900 M), se tornará fundamental y desafiante en un año donde el ritmo de compras estará cruzado por los potenciales vaivenes del mercado cambiario. Por último, también sobresalen recursos por "Otras fuentes de financiamiento bilaterales" (+USD 2.000 M) y privatizaciones (+USD 1.500 M).

Una cuestión ausente es **el financiamiento por emisiones de deuda internacional**. A pesar de un Riesgo País que se encuentra en la zona de los 400-450 puntos básicos, Caputo aclaró explícitamente que ven al mercado internacional como una opción de financiamiento y que no es un objetivo en sí mismo. Todavía las autoridades consideran que "salir" a este riesgo país implicaría convalidar tasas altas que se ubican por encima de las obtenidas con instituciones financieras internacionales y, vale aclarar, también por arriba de los países que registran una calificación crediticia similar a la argentina. En este sentido, las puertas no se cerraron del todo y será una variable a tener en cuenta, más si el Riesgo País sigue comprimiendo. De hecho, esperan que para un potencial segundo mandato de Milei el país alcance la nota de *investment grade*.

De todos estos números, se desprende un comentario principal: **el programa financiero está sujeto a que no haya grandes disrupciones en el plano cambiario-monetario**. Esto es así porque en la medida en que emerjan tensiones como las ocurridas en las elecciones legislativas del año pasado, el tipo de cambio se comporte al alza y las expectativas de devaluación se desanclen, el programa se tensará en diferentes dimensiones: **1)** No será sencillo para el BCRA sostener las compras en las medidas de las necesidades del Tesoro (incluso puede vender); **2)** La mayor demanda de dólares crecerá en detrimento de la demanda de bonos del Tesoro, lo que dificultará obtener un rollover sin convalidar tasas elevadas; y **3)** La emisión de bonos en dólares en el mercado local puede perder fuerza, en la medida en que prime la desconfianza respecto a una virtual victoria del candidato opositor.

Incluso en escenarios disruptivos como estos, **lo que queda claro es que la señal del Gobierno será cumplir las obligaciones, aunque implique deteriorar las Reservas del BCRA**. Decimos esto porque las exigencias del Central sumado a la demanda del Tesoro **dejan poco espacio para que se acumulen Reservas Netas**. Simplificando, sólo para que las Reservas Netas se mantengan invariantes en 2027, el BCRA deberá comprar una suma equivalente a los USD 4.900 M que necesita el Tesoro, a lo que se sumarán los vencimientos de bopreales que tiene la entidad (aproximadamente USD 5.000 M, aunque dependerá de cuánto de los bonos se utilicen para pagar impuestos). Entendemos que, ante un eventual escenario disruptivo como el mencionado previamente, el equipo económico optará de todas formas por cumplimentar los pagos, lo que potencialmente deterioraría las Reservas Netas (hasta podrían ser negativas, si se tiene en cuenta que en sept-27 impactará nuevamente el REPO por USD 6.000 M a vencer en sept-28).

Por estas razones, **sostenemos que un paulatino regreso a los mercados internacionales de deuda ofrece mayores grados de libertad al programa económico**. Una fuente de financiamiento extra permitirá que, se produzcan disrupciones o no, el financiamiento no descanse casi exclusivamente en el BCRA (dificultando la recomposición de Reservas) y en el mercado local (emitiendo bonos en dólares y sosteniendo un rollover elevado), y ese mismo retorno permitiría al mismo tiempo mejorar las perspectivas de acumulación de Reservas y anclar las expectativas de devaluación. En cualquier caso, Caputo no descartó de plano la probabilidad de acceder y, a su vez, mencionó fuentes de financiamiento alternativas ante eventuales shocks (como el swap con USA).

A modo de cierre, **lo importante sigue siendo la robustez y los grados de libertad con el que llegue el programa económico a 2027**. Es difícil descartar que, en algún momento del próximo año, no emerjan los habituales vaivenes de los años electorales. Siendo esto casi un dato, creemos que lo importante en este escenario es que el programa llegue con todas las herramientas posibles para reencauzar el aspecto cambiario monetario. Por ende, sin acceso a los mercados internacionales de deuda, el paso de tiempo irá poniendo cada vez más el foco en las compras del BCRA en el mercado de cambios, las Reservas y, eventualmente, las fuentes de financiamiento alternativas.

Todos los contenidos de esta publicación fueron preparados por LATINCONSULT S.A. para exclusivo uso del destinatario. Los mismos tienen un objetivo exclusivamente informativo y no pretenden ser una oferta y/o solicitud de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero, así como tampoco constituyen una recomendación de inversión y/ o transacción. La información y los análisis expuestos se basan en fuentes públicas y privadas consideradas confiables. Sin embargo, la integridad y exactitud de dicha información no puede ser garantizada por LATINCONSULT S.A. Todas las opiniones y estimaciones mencionadas en esta publicación pueden ser modificadas posteriormente por LATINCONSULT S.A. sin aviso previo. Esta publicación no puede ser reproducida ni total ni parcialmente, en ninguna forma ni por ningún medio, sea mecánico, fotoquímico, electrónico, por fotocopia o cualquier otro, así como tampoco puede ser distribuida bajo ninguna de estas formas, sin el expreso consentimiento previo por parte de LATINCONSULT S.A.

Editor
Cámara de Industria y Comercio Argentino-Alemana
Av. Corrientes 327 – C1043AAD Buenos Aires
Tel.: (+54 11) 5219-4000 Fax: (+54 11) 5219-4001
E-mail: ahkargentina@ahkargentina.com.ar
Internet: www.ahkargentina.com.ar
Texto original y estadísticas: Ecolatina
Coordinación: Julieta Barra
Edición: Christina Keim

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS Y PROYECCIONES

	Indicadores Mensuales o Trimestrales							
	Unidad de medida	Fecha	Último Dato	Fecha	Próximo Dato	2025	2026p	2027p
Nivel de Actividad								
PBI Real	Var. % i.a.	I-26	2,3	II-26	1,6	4,5	2,5	2,9
Consumo Total	Var. % i.a.	I-26	2,2	II-26	1,2	7,3	2,0	2,6
Inversión	Var. % i.a.	I-26	-11,6	II-26	-7,0	16,2	-3,5	7,0
Precios								
IPC INDEC Nacional[1]	Var. %	jun.-26	1,9	jul.-26	1,9	31,5	31,0	25,5
Tipo de Cambio								
Nominal de Referencia[1]	ARS / USD	jul.-26	1487,1	ago.-26	1509,5	1448,1	1721,8	2243,9
Real Multilateral, ARS/USD[1]	Dic. 01=100	jul.-26	1,2	ago.-26	1,2	1,4	1,3	1,4
Situación Fiscal, Acumulado Anual								
Ingresos totales	% PBI	jun.-26	7,0	jul.-26	8,3	15,9	15,0	15,1
Gasto Primario	% PBI	jun.-26	6,3	jul.-26	7,5	14,6	13,6	13,5
Resultado Primario Nacional	% PBI	jun.-26	0,6	jul.-26	0,8	1,4	1,4	1,6
Sector Externo								
Exportaciones	USD M	jun.-26	9.055	jul.-26	9.025	87.111	101.908	104.194
Importaciones	USD M	jun.-26	6.860	jul.-26	6.858	75.791	75.696	85.211
Saldo Comercial	USD M	jun.-26	2.195	jul.-26	2.167	11.320	26.212	18.983
Balance de Pagos								
Cuenta Corriente	USD M	I-26	-1.651	II-26	1.922	-7.788	-680	-8.579
Tasa de Interés								
Tasa de Política Monetaria[1]	% TNA	jul.-26	20,0	ago.-26	20,0	20,0	18,0	18,0
Tasa BADLAR Bancos Privados[1]	% TNA	jul.-26	22,0	ago.-26	22,9	26,7	20,0	21,5

[1] En indicadores anuales, promedio diciembre

ARGENTINA

ECONOMIC REPORT AUGUST

2026

AHK Cámara de Industria y Comercio Argentino-Alemana
Deutsch-Argentinische Industrie- und Handelskammer

#PARTNERWELTWEIT

Argentinian Economy

01. **Introduction**

02. **Overview**

03. **Activity**

04. **Prices**

05. **Fiscal Policy**

06. **External Sector**

07. **Exchange Rate and Monetary Policy**

08/2026

Redated by:

ECOLATINA
CONSULTORA EN ECONOMIA Y EMPRESAS

If you are interested in advertising in “Argentina Economy” with your company logo,
please contact Victoria Giannasca (vgiannasca@ahkargentina.com.ar).

INTRODUCTION

The most important aspects of the report are the following:

OBJECTIVES

The report presents a diagnosis of the current economic situation and the outlook for the coming year. It highlights the economic policy constraints and their impact on the key variables (economic activity, inflation and exchange rate).

CONTENTS

- International context. How the world will change in the coming years.
- Diagnosis of the current local economic situation.
- Economic policy after the parliamentary elections.
- What are the possible scenarios and the associated probabilities.
- Projections of the most important variables under several possible scenarios.

VARIABLES CONSIDERED IN THE PROJECTIONS

- International context: growth and inflation in the main economies.
- Activity: GDP, private consumption, investment, exports, imports, unemployment rate.
- Prices: real inflation (Ecolatina CPI).
- Nominal and real exchange rates.
- Fiscal policy: expenditure, tax collection, budget outturn, financing gap.
- External sector: exports, imports, trade surplus.
- Labor market: labor demand, unemployment, nominal and real wages.

For more Information

please contact:
eyf@ecolatina.com

OVERVIEW

Economic Outlook: Seeking to send new signals to the market

While the World Cup buzz all but eclipsed any economic or political news during the first half of the month, **July was anything but a quiet month on the economic front: 1)** Economic activity and real wages surprised to the downside again in May; **2)** Monthly inflation broke below 2% in June; **3)** Confidence in the Government fell again in July; **4)** In June the Government posted a primary deficit for the first time in a month other than December; **5)** Even as the BCRA and the Treasury kept offering FX hedging instruments, the exchange rate maintained its mild upward trend through July, though it remains far from the band's ceiling; **6)** The BCRA announced the refinancing of its REPO facilities with international banks, and the Treasury not only met its bondholder debt payments early in the month but also unveiled the 2026–2027 Financial Program; and **7)** The government submitted a bill to Congress to reform the Central Bank's charter.

Let's take things in order. Starting with activity, **the EMAE broke its sawtooth pattern** by posting a monthly decline in May (down 0.5% s.a.), stringing together two consecutive months in negative territory. While leading indicators point to mixed signals for June, we estimate that, on aggregate, activity would sustain a slow recovery over the coming months. Regardless of the pace of growth, **heterogeneity remains the norm**, both across sectors and regions: commodity-intensive winning sectors (such as agriculture, mining and energy) continue to offset, in aggregate terms, the crisis affecting labor-intensive sectors (such as manufacturing, construction and retail).

Turning to prices and wages, although purchasing power in the formal sector posted a fresh real decline of 0.3% month-on-month in May, we estimate that the ongoing **disinflation** would gradually restore purchasing power over the coming months. Indeed, inflation decelerated and broke below the 2% monthly floor in June for the first time since September 2025. With prices set to run at a pace close to 2% during the second half of the year, wage negotiations should help **rebuild real wages**, albeit perhaps at a slower pace than previously expected.

Against this weak purchasing-power backdrop, **Confidence in Government fell again** in July (-6.5% m/m), marking a new low for the Milei administration. Even so, the ruling party remains competitive at close to 40%, slightly below Macri's reading for the same point in his term. As has been the case in recent months, **the medium-term questions remain un-**

changed. If sectoral heterogeneity persists, will there eventually be a spillover effect from winning sectors to lagging ones? If not, will popular support for the Government hold up ahead of the next presidential election?

At the same time, **June was one of the Government's worst months on the fiscal front:** not only did revenue deepen its decline, but spending posted its strongest real growth since March 2025, as the push from indexed outlays (mainly social benefits) more than offset the cutbacks in discretionary items (transfers to Provinces, Universities and Capital Expenditure). As a result, the National Public Sector posted a primary deficit in June for the first time in a month other than December.

On the FX front, **the dynamic throughout the month was fairly mixed**. Against a backdrop in which the official exchange rate kept its mild upward trend (though it remains far from the band's ceiling), the BCRA found it somewhat harder to keep buying USD in the MULC — although a handful of block purchases tied to corporate bond settlements helped mask this trend, on Tuesday 7/28 they snapped a 135-day streak of consecutive purchases — even as both the Treasury and the monetary authority kept selling FX hedging instruments to contain exchange-rate pressures.

Beyond the current dynamic, the Government sought to build greater confidence in financial markets through two pieces of news. First, the BCRA announced that it had **rolled over its REPO facilities with international banks ahead of schedule** for USD 6.0 billion, securing refinancing maturing in 2028. This gave the monetary authority a dual positive effect: it eased part of the USD maturity profile through 2027 and improved the Net Reserves metric (since only liabilities falling due within the next 12 months are deducted).

The following week, the Treasury unveiled details of the **2026–2027 USD Financial Program** at a press conference. For both years, tapping international markets is not contemplated, though it is left open as an option should Country Risk keep declining. As we have been noting for a few months now, the 2026 Program is essentially closed. Looking ahead to 2027, the story is different. The message to markets is clear: **no matter what happens, USD debt maturities will be paid.**

That said, **the underlying doubts remain the same:** part of the USD sources covering 2027 needs depend on low uncertainty and solid macroeconomic performance. Why do we say this? Treasury purchases from the BCRA and local issuances would be the main sources of financing.

In the first case, debt payments would draw on Net Reserves, which would already be squeezed by the BCRA's BOPREAL payments. In addition, not only would the BCRA need to accumulate sizable purchases in the MULC so reserves don't take too big a hit, but the Treasury would also need to avoid major turbulence in its peso debt auctions. In both cases — and for local USD issuances as well — it's hard to imagine that the political uncertainty of a presidential election year won't come into play. Against that backdrop, the markets' precautionary recommendation remains the same: **take advantage of the window of lower uncertainty** (in 2026 or early 2027) to build a USD cushion through an international bond issuance.

Political Outlook: The Risks of Intertwining Politics and Economics

1. *Milei has made re-election his top priority and is showing greater political flexibility*

Following Adorni's departure and Santilli's arrival, Milei set winning re-election as his top priority and began showing flexibility to secure whatever agreements that goal requires.

2. *But the economy constrains his ability to project solid certainty about re-election.*

Yet economic performance, still showing weaknesses in wages and employment, limits certainty around the administration's re-election prospects, which weighs on market confidence.

3. *The interplay between politics and the economy is set to trigger virtuous or vicious dynamics heading into 2027.*

Ultimately, the ruling coalition's ability to strike the deals that could maximize its re-election chances is itself shaped by the economic process, which in turn also acts on those very chances.

With Manuel Adorni's exit and Diego Santilli's arrival as Chief of Staff, the ruling coalition underwent something of a reset that positioned it for the start of the 2027 election cycle, whose goal is the president's re-election. One striking feature of the mood following the change at the head of the Cabinet is the **government's greater willingness** to pursue the political agreements needed to secure re-election.

That willingness marks a departure from the stance the ruling coalition itself had taken ahead of the 2025 midterm elections. Last year, Milei and his team bet on building up their own political force: they did not seek broad alliances with other political sectors around the country, instead asking anyone who wanted to join the ruling coalition to "paint themselves purple," the party color. This time, however, the political-electoral strategy emerging from Karina Milei, who is steering the process within the ruling coalition, appears to be different. **The idea is to weave together whatever political agreements are**

needed to secure the president's re-election, which is the top priority the political team is pursuing.

The economy, however, will naturally shape that strategy. An economy that still looks weak in terms of wage —income— recovery and job creation keeps expectations from staying optimistic, which weighs heavily on perceptions of the ruling coalition's competitiveness. If the economy fails to deliver the vigorous performance needed to build public opinion favorable to re-election and underpin expectations, the strategy aimed at a second presidential term will face far steeper challenges.

This matters above all because, behind that dynamic —a listless economy and depressed expectations— what erodes is **the confidence markets can place in Milei's re-election.** As a result, uncertainty rises along with the risk of a policy reversal, which in turn makes it harder for the economy to deliver stronger performance.

The two dynamics, political and economic, feed on each other, whether their outlook is improving or worsening. Greater political strength improves the conditions for rolling out a broad, successful strategy of agreements that lifts the chances of re-election. Naturally, greater political weakness produces the opposite dynamic.

Something equivalent happens on the economic front: an economy that performs better lifts the public mood and expectations about the future, and reinforces the confidence markets can place in the administration's re-election chances and in the model's continuity, which in turn helps the economy secure better conditions to deliver precisely that stronger performance. Likewise, a worse-performing economy produces the reverse dynamic. These two possible dynamics —virtuous or vicious— in the political and economic spheres each feed back, positively or negatively, on the other variable. If politics goes poorly, it hits economic performance, and vice versa; and if the economy goes poorly, it hits political performance, and vice versa as well.

That appears to be where Javier Milei's trap lies: **he needs things to go well in order to generate the expectation he needs** —that his re-election chances rise and confidence in the soundness of the course strengthens. Put differently, he needs things not to go badly, so as not to feed the expectation that works against him: rising odds of no re-election and growing distrust over the continuity of the course, or a higher risk of reversing the current economic course.

ACTIVITY

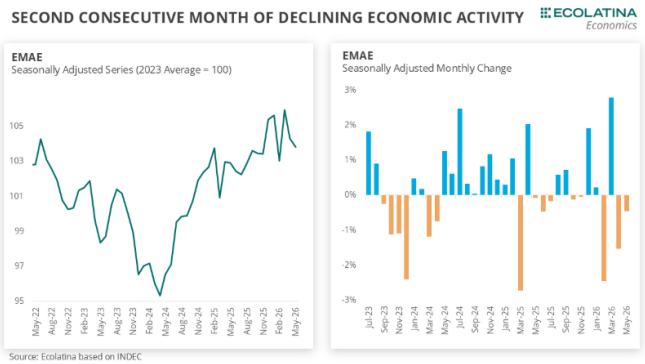
The second quarter was likely worse than expected

• Argentina's Monthly Economic Activity Index (EMAE) fell 0.5% m/m (s.a.) in May, following April's 1.5% s.a. contraction — a second straight monthly decline that broke the seesaw pattern seen in recent months. On a year-on-year basis, activity stood just 0.2% above its level twelve months earlier, while the January–May cumulative figure showed 1.7% y/y growth.

• Within the index, eight of the fifteen sectors posted year-on-year increases. The largest gains came from Mining and quarrying (+15.7%) and Electricity, gas and water (+8.0%). The biggest positive contribution, however, came from Agriculture (+4.6%), followed by Mining and quarrying; together the two added 1.2 p.p. to EMAE's annual growth. By contrast, seven sectors contracted, led by Fishing (-29.3%), Manufacturing (-5.6%) and Trade (-4.3%), which combined subtracted 1.4 p.p. from the index's year-on-year change.

• This confirms that the second half of the year will come in weaker than expected, since a June rebound large enough to erase the 2% cumulative drop between April and May looks unlikely. Leading indicators sent mixed signals versus the previous month: construction remains weak, with cement dispatches down 5.6% m/m (s.a.) (-1.2% y/y) and the Índice Construya construction gauge falling 2.0% m/m (s.a.) and -0.6% y/y. In industry, meanwhile, auto production fell 3.7% m/m (s.a.), deepening its year-on-year drop to -13.6%. New vehicle registrations declined 0.2% m/m and 12.8% y/y, while motorcycle registrations rose 42.3% y/y.

The Monthly Economic Activity Index (EMAE) fell 0.5% m/m (s.a.) in May, extending the decline to two straight months (April's reading was -1.5% s.a.) and breaking the seesaw pattern of recent months. On a year-on-year basis, activity was just 0.2% above its level twelve months earlier, while the January–May cumulative figure posted 1.7% y/y growth.

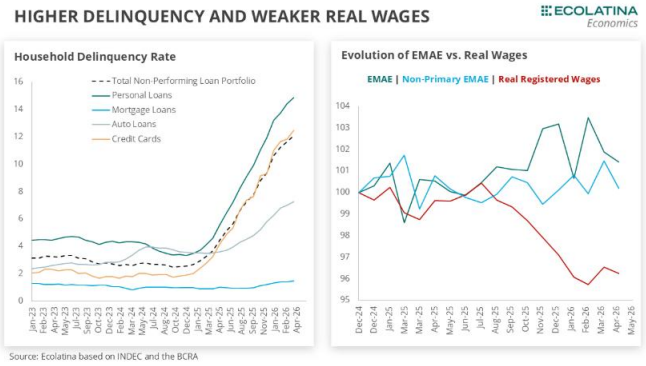


Within the index, eight of the fifteen sectors posted year-on-year increases. The largest increases came from Mining and quarrying (+15.7%) and Electricity, gas and water (+8.0%). The main positive contribution, however, came from Agriculture (+4.6%), which together with Mining and quarrying added 1.2 p.p. to year-on-year growth. By contrast, seven sectors declined, led by Fishing (-29.3%), Manufacturing (-5.6%) and Trade (-4.3%), which together subtracted 1.4 p.p. from the index's annual change.

Zooming in on the trade sector, it continues to stagnate and remains below year-ago levels. In May, real supermarket sales rose 0.9% m/m (s.a.), extending the gains seen in most recent months. Even so, sales were 0.7% below the same month in 2025, marking a fifth consecutive year-on-year decline. **Over the first five months of the year, sales ran 2.8% below the same period last year.** Wholesale self-service store sales, meanwhile, posted a modest monthly rebound, growing 2.3% m/m (s.a.) in May, though they remained 2.3% below the same month in 2025. For the January–May period as a whole, sales were down 3.0% y/y. Taken together, **the data point to continued weakness in mass consumption,** with supermarkets deepening their downward trend and wholesalers only partially clawing back recent losses.

Stepping back from the sector-by-sector view to a broader perspective**— the erosion of purchasing power remains one of the key factors behind the economy's weak performance.** Between January and May, real wages for registered private-sector workers ran 2.2% below the same period last year and 5.5% below their 2023 level. This compounds the deterioration in household disposable income, as a growing share of less flexible expenses — utility rates, services and other financial commitments — crowds out spending on more discretionary goods and services.

Against this backdrop, credit also lost momentum amid high interest rates and weaker household repayment capacity, curbing a source of financing that had helped sustain consumption in prior months. **The strain on household income in sustaining consumption is also reflected in deteriorating household repayment capacity**. The household loan delinquency rate reached 12.8% in May, well above the 4.5% recorded in the same month of 2025. This reflects both the growing difficulty households face in meeting their obligations and their increasing reliance on credit to cover everyday expenses as purchasing power erodes.



Source: Ecolatina based on INDEC and the BCRA

Will the trend shift in the second half of the year?

This is confirmation **that the second half of the year will come in weaker than expected**, since a June rebound large enough to erase the 2% cumulative drop between April and May looks unlikely. Leading indicators sent mixed signals versus the previous month: **construction** remains weak, with cement dispatches falling 5.6% m/m (s.a.) (-1.2% y/y) and the Índice Construya construction gauge down 2.0% m/m (s.a.) and -0.6% y/y. Meanwhile, in **industry**, auto production fell 3.7% m/m (s.a.), deepening its year-on-year drop to -13.6%. New vehicle registrations declined 0.2% m/m and 12.8% y/y, while motorcycle registrations rose 42.3% y/y. On the **consumption** side, consumer credit fell 1.4% m/m (though it rose 1.8% y/y), while small-business retail sales dropped 1.3% m/m (+0.9% y/y).

In line with recent trends in trade, income and activity, the Consumer Confidence Index (ICC), compiled by Torcuato Di Tella University, fell 4.8% m/m in July (-12.3% y/y), suggesting the stagnation seen in activity could persist in the months ahead. The monthly decline was broad-based across all subindices, led by the Macroeconomic Situation component (-8.5%) and followed by Personal Situation (-3.9%), while Durable Goods and Housing posted a smaller drop (-0.5%). Regionally, confidence fell everywhere, with the steepest declines in Greater Buenos Aires (-6.4%), followed by the City of Buenos Aires (-6.2%) and the rest of the country (-1.7%). Both Present Conditions (-1.2%) and Future Expectations (-7.2%) declined on the month, with a sharper drop in the latter.

In aggregate terms, the economy continues to show a two-speed dynamic. While export-linked sectors continue to drive growth, that momentum has yet to spread to the rest of the economy. Notably, the most dynamic sectors have a limited impact on income, consumption and employment, whereas lagging sectors — such as manufacturing, trade and construction — account for a larger share of employment and import demand. Against this backdrop, the decline in formal employment continues to be offset by rising labor informality, a trend that has persisted for several months now.

In addition, during the second half of the year, **disinflation could help wages recover some purchasing power.** Lower inflation alone, however, will not be enough: if new wage agreements simply track this slower pace, the recovery will fall well short of offsetting prior losses. For that reason, a rebound in credit — which still hinges on a decline in consumer lending rates that has yet to materialize, largely due to the delinquency problem discussed above — will be key to underpinning consumption and domestic demand. Absent these factors, or if they remain weak, the economy is unlikely to grow much beyond what the primary sectors and a handful of services can deliver.

Based on the latest data and forecasts for June, **we expect the economy to grow 2.5% on average in 2026,** pending new data that could confirm or revise this outlook. This points to a much more moderate expansion than last year, especially considering that nearly 1 p.p. of this growth reflects statistical carryover rather than fresh momentum.

PRICES

Disinflation Trend Consolidates in June

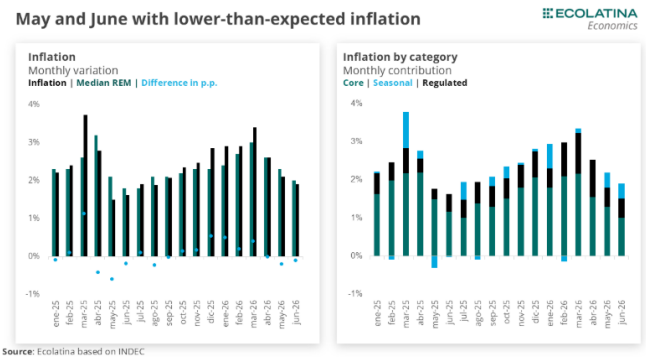
• INDEC's National CPI showed a 1.9% monthly change in June, a deceleration of 0.2 p.p. compared to May. This marked three consecutive months of deceleration (after growing 2.6% in April and 2.1% in May) and broke below the 2% monthly threshold for the first time in ten months — something that had not happened since August 2025. As a result, the index has accumulated 16.8% so far this year and 33.5% y/y compared with the same month of the previous year.

• By category, Seasonal prices again posted the largest monthly change (+3.4%, same as in May), driven by vegetables and tourism (transportation and tourism packages), partly offset by a drop in fruit prices. Next came Regulated prices (+2.3%, with increases in electricity and public transportation), and Core prices, which was the most moderate category of the month (+1.6%) and showed the smallest change since July 2025.

• With June's figure coming in somewhat better than expected, we are maintaining an inflation projection of around 31% for the close of 2026, implying a gradual deceleration over the coming months toward a monthly average of roughly 1.9% in the second half of the year. This assumes inflation will manage to stabilize at levels below those of recent months, although it will continue to struggle to break below the floor reached the previous year (the low point was recorded in May 2025, with a 1.5% increase).

INDEC's National CPI showed a 1.9% monthly change in June, a deceleration of 0.2 p.p. compared to May. This marked three consecutive months of deceleration (after growing 2.6% in April and 2.1% in May) and broke below the 2% monthly threshold for the first time in ten months, something that had not happened since August 2025. As a result, the index has accumulated 16.8% so far this year and 33.5% y/y compared with the same month of the previous year.

By category, Seasonal prices again posted the largest monthly change (+3.4%), driven by vegetables and tourism (transportation and tourism packages) and partly offset by a drop in fruit prices. Next came Regulated prices (+2.3%, with increases in electricity and public transportation), and Core CPI, which was the most moderate category of the month and recorded the smallest change since July 2025 (+1.6%).



Source: Ecolatina based on INDEC

Within Seasonal prices, vegetables kept rising sharply but decelerated markedly (+7.5% in June vs. +15.1% in May) due to winter effects, while fruit prices continued to fall, albeit at a slower pace (-3.0% vs. -5.3% in May). **Regulated prices** were once again driven mainly by public transportation, which accelerated to +4.7% monthly (vs. +3.6% in May) due to fare updates for trains and buses (mainly in the AMBA metropolitan area), while fuel prices continued to moderate their pace of increase (+1.3% vs. +1.7% in May, far below April's +11.3%), following the normalization of oil prices.

Core price dynamics confirmed the moderation trend seen in June. Specifically, it came in at 1.6% monthly, the lowest reading of all of 2026, sustaining the deceleration that began in April (2.3%) and continued in May (1.9%). The underlying inflation measure tracked by the BCRA (Argentina's Central Bank, which excludes meat and rent from the core index) came in at 1.8%, also a low point since July 2025. Meat continued to add virtually no pressure to the index, with a near-zero change (+0.1%, compared with +0.3% in May and +0.7% in April, following March's 7.0% jump), while rents continued running above the headline rate (+3.4%).

Unlike the pattern of previous months, the gap between goods and services widened: goods rose 1.4% while services climbed 2.9%. This reinforces the reading that the remaining

inflationary process is becoming increasingly concentrated in regulated and services-related categories, while tradable goods are showing more contained dynamics.

Looking at the index's divisions, the largest increase was recorded in Recreation and culture (+4.2%, driven by a jump in tourism packages given the seasonal nature of winter), followed by Housing, water, electricity, gas and other fuels (+3.3%) and Health (+2.9%). At the other end, the smallest changes corresponded to Clothing and footwear (+0.4%) and Communication (+0.9%).

Outlook for the Second Half of the Year

In July, Ecolatina's GBA CPI recorded a monthly increase of 2.0%, leading us to estimate that INDEC's national CPI figure will come in at a similar level (potentially breaking below 2% once again). With this, the Ecolatina CPI accumulated 18.9% through July and posted a 34.4% y/y change. By category, Regulated CPI climbed 2.5%, Core CPI rose 1.8%, while Seasonal CPI rose 1.6%.

With June's figure coming in somewhat better than expected, we are maintaining an inflation projection of around 31% for the close of 2026, implying a gradual deceleration over the coming months toward a monthly average of roughly 1.9% in the second half of the year. This assumes inflation will manage to stabilize at levels below those of recent months, although it will continue to struggle to break below the floor reached the previous year (the low point was recorded in May 2025, with a 1.5% increase).

Specifically, **some individual months could show a more pronounced deceleration** (possibly aided by seasonal prices), but underlying inertia should keep sustaining that floor. In this regard, the evolution of private services, wage increases from collective bargaining, and updates to regulated prices will remain the main drivers, to which a marginal impact from the exchange rate on goods prices can be added, with a somewhat larger increase expected in the second half of the year for seasonal reasons.

FISCAL POLICY

Fiscal Result Under Pressure

• The National Public Sector broke, in June, the streak of positive results it had shown so far in 2026: it posted a primary deficit of $0.70 trillion and a financial deficit of $1.02 trillion, after facing debt interest payments of $0.33 trillion during the month. The result contrasts with the primary surplus of $790,533 million achieved in June 2025 and represents a sharp reversal from the positive balance of $1.92 trillion in May.

• Total revenues of the National Public Sector came in at $14.2 trillion, falling 8.4% year-over-year in real terms, deepening the contraction compared to May (-4.1% y/y) and accumulating eleven consecutive months in negative territory. For the January–June period as a whole, the decline stands at 5.0% y/y in real terms. On the spending side, primary expenditures totaled $14.9 trillion, up 3.1% y/y in real terms (the second real increase of the year), outpacing the rate of revenue growth. For the January–June period, the decline moderates to 1.9% y/y in real terms, compared with 3.1% y/y through May.

• The annual target of 1.4% of GDP agreed with the IMF remains achievable, but the margin has narrowed considerably. Meeting it will depend on June's stumble (partly explained by transitory factors such as the shift in the Income Tax deadline and the payment of the mid-year bonus) not repeating itself, together with a recovery in tax collection tied to the domestic market that has not yet materialized (June was the month with the largest real drop in tax revenue this year), and an adjustment in discretionary spending that, as June's own composition shows, has less and less room to deepen.

The National Public Sector broke, in June, the streak of positive results it had shown so far in 2026: it posted a primary deficit of $0.70 trillion and a financial deficit of $1.02 trillion, after facing debt interest payments of $0.33 trillion during the month. The result contrasts with the primary surplus of $790,533 million achieved in June 2025 and represents a sharp reversal from the positive balance of $1.92 trillion in May.

The first-half accumulated figure consolidated a primary surplus equivalent to 0.6% of GDP ($7.3 trillion) and a financial surplus of 0.1% of GDP, sustaining the fiscal anchor of the government's program. In real terms, the accumulated primary surplus fell -4.7% y/y compared with the first half of 2025, while the financial result was cut in half (-53% y/y versus the accumulated figure through June 2025). With the year at its midpoint, and after a May that had offered better prospects, the Government accumulated nearly half of the primary target committed to the IMF for 2026 (1.4% of GDP).

An additional aspect worth noting is **the role of the capitalizable peso-denominated Treasury bills known as LECAP,** one of the fixed-rate instruments most heavily used by the Treasury in its peso debt auctions. Their distinguishing feature is that accrued interest is added to the principal and paid at the bond's maturity, rather than being paid periodically. This means that, while a LECAP is outstanding, the interest accruing on it does not impact the financial result — it is only reflected in the month the bond actually matures.

In the first half of the year, LECAP maturities totaled $14.99 trillion; if this amount were recorded within the period's result, it would turn the financial surplus of $1.46 trillion (0.1% of GDP) into a deficit of $13.53 trillion. This result may show that much of the fiscal anchor of the past two and a half years has, in practice, been sustained by the accrual (rather than payment) of interest on this instrument.

Less Revenue, More Spending

In June, **total revenues of the National Public Sector came in at $14.2 trillion,** falling 8.4% y/y in real terms, deepening the contraction compared with May (-4.1% y/y) and accumulating eleven consecutive months in negative territory. For the half-year, the decline stands at 5.0% y/y in real terms.

Within this, **tax revenues** fell 8.8% y/y in real terms during the month (the largest drop of the year), reversing May's better performance. Most taxes showed declines, with the exception of the Personal Assets tax (+10.1% y/y). The most visible hit came from the Income Tax, which went from growing 29.5% y/y in real terms in May to falling 20.4% y/y in real terms in June, as a result of postponing the filing deadline for individuals' tax returns. Export duties remained the main source of contraction (accumulating 11 consecutive months of declines), falling 47.7% y/y in real terms, while import duties fell 14.6% y/y. Net VAT (after rebates) dropped 4.2% y/y, Social Security contributions fell 3.5% y/y, and the tax on bank debits and credits held roughly steady (-0.2% y/y). Property income fell 14.2% y/y, while "other current revenue" was one of the few line items in positive territory, up 17.4% y/y.

On the spending side, primary expenditures totaled $14.86 trillion, up 3.1% y/y in real terms (the second real increase of the year). For the January–June period, the decline moderates to 1.9% y/y in real terms, compared with 3.1% y/y through May.

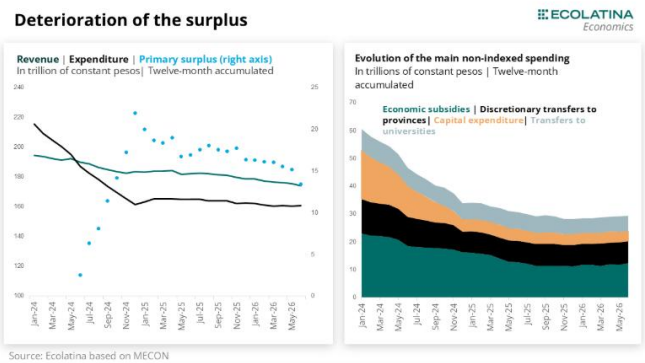
Social benefits grew 3.4% y/y in real terms in June (a month that includes the mid-year bonus payment), with pensions rising 5.4% y/y and the Universal Child Allowance up 13.1% y/y, while the category grouping most discretionary programs (such as Progresar and others) deepened its contraction to 21.9% y/y. Public sector wages, by contrast, fell 10.0% y/y in real terms, reflecting collective bargaining increases below inflation. The month's most notable figure was the jump in economic subsidies, which grew 94.9% y/y in real terms, with energy subsidies surging 125.5% y/y and transport subsidies 53.8% y/y, as a result of the Government's decision to maintain an extraordinary 75% discount on natural gas bills for lower-income households during peak winter demand, reversing the trend of cuts this line item had shown in most previous months.

Meanwhile, capital expenditure plunged again, down 90.3% y/y in real terms in June, deepening the accumulated contraction to 32.8% y/y so far this year. Within "other current expenditure," transfers to universities stabilized (-1.4% y/y), following May's 78.5% y/y jump driven by the settlement of accumulated floating debt.

Second Half Under Scrutiny

June's result complicates the path for the rest of 2026. Through May, the road to the target looked passable (an accumulated surplus of 0.7% of GDP), but with June's primary deficit, meeting the first-half fiscal target became more difficult. In this regard, it should be noted that under the methodology the IMF uses to monitor the program, the accumulated primary surplus through June reached $6.3 trillion, since the institution excludes extraordinary revenue from the fiscal metric (in this case, corresponding to the privatization proceeds from the January award of the hydroelectric power plants' share package) — placing it slightly below the $6.8 trillion target set for the first half. This shortfall would lead the Government to request a waiver in the next review and could raise the bar of requirements for the rest of the year.

Underlying this is a shrinking margin for maneuver: revenues have been falling steadily for nearly a year, while spending (increasingly made up of items that are harder to adjust) is declining at a considerably slower pace. Looking at a twelve-month window, revenues are down around 4% y/y while primary spending falls at half that rate (-2% y/y), an asymmetry that explains why the primary result accumulated over the trailing twelve months went from about $17 trillion to about $13 trillion. These figures show that there is no longer enough room to keep cutting taxes without jeopardizing the target, and that any additional adjustment will have to come from non-indexed spending, which is already at historically low levels.



For this reason, the Government proceeded cautiously with its latest announcement of export-tax cuts: the reduction that took effect in June was limited to wheat and barley (from 7.5% to 5.5%), while for soybeans and their by-products (currently at 24%) the new cut will only begin in January 2027 — which

would not affect this year's revenue and limits the fiscal cost for the remainder of 2026 (although it does affect the tax base by incentivizing greater future settlement/liquidation of crops).

In summary, **the annual target of 1.4% of GDP agreed with the IMF remains achievable,** but the narrow margin persists. Meeting it will depend on June's stumble — partly explained by transitory factors such as the shift in the Income Tax deadline and the payment of the mid-year bonus — not repeating itself, together with a recovery in tax collection tied to the domestic market that remains slow (June was the month with the largest real drop in tax revenue this year), and an adjustment in discretionary spending that has less and less room to deepen.

EXTERNAL SECTOR

Driven by Energy and Mining

• In June, the trade balance posted a strong surplus once again, reaching USD 2,194 million and pushing monthly trade flows (exports plus imports) to USD 15,916 million, the highest figure since August 2022. The result was driven by a new export record of USD 9,055 million (+24.5% y/y), while imports reached USD 6,861 million and grew at a more moderate pace (+7.3% y/y). Argentina has now posted 31 consecutive months of trade surpluses.

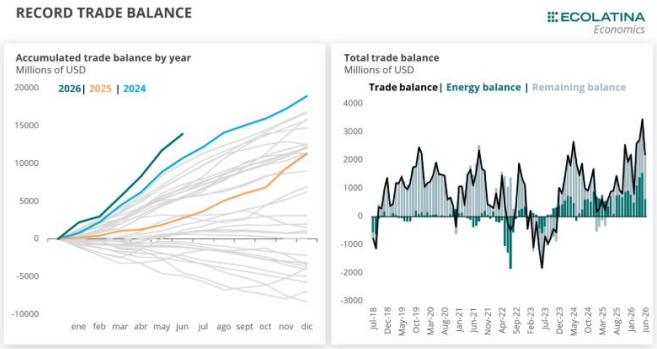
• June's export growth (+24.5% y/y) reflected a 16.5% rise in prices and a 6.8% increase in volumes, though on a seasonally adjusted basis exports fell 0.9% from May. Imports, by contrast, grew at a more moderate pace (+7.3% y/y), as an 11.6% rise in prices more than offset a 3.8% drop in volumes.

• Mining has become one of the most dynamic segments of Argentina's foreign trade: over the past three years, mining exports grew 104%, driving the performance of Manufactures of Industrial Origin (MOI), which rose 67% over the same period. The improvement was driven mainly by sharp increases in international gold (+117%) and silver (+184%) prices, while lithium posted an exponential rise in export volumes. According to projections from the Secretariat of Mining, the sector could see its exports increase sixfold by 2035, driven by copper's growing share.

In June 2026, **the goods trade balance posted a surplus of USD 2,194 million**, positive for the thirty-first consecutive month and USD 1,314 million above the same month of 2025. Exports reached USD 9,055 million (+24.5% y/y), while imports totaled USD 6,861 million (+7.3% y/y). As a result, trade flows (exports plus imports) rose to USD 15,916 million, 16.4% above the year-earlier figure and the highest level since August 2022.

Exports grew 24.5% y/y, reflecting a 16.5% rise in prices and a 6.8% increase in volumes. On a seasonally adjusted basis, however, exports fell 0.9% from May, pointing to some moderation after several months of expansion. All major categories posted year-on-year growth: Manufactures of Agricultural Origin (MOA) rose 31.6%, led by fats and oils and by meat, with volumes up 6.2% and prices up 13.3%; Manufactures of Industrial Origin (MOI) advanced 31.4% (volumes +9.5%, prices +20.0%), driven by chemical products and base metals; Fuels and Energy grew 31.1%, entirely on higher prices (+47.8%), as volumes fell 11.7%; and Primary Products edged up just 3.6%, with volumes and prices broadly stable.

Imports rose 7.3% y/y, as an 11.6% increase in prices more than offset a 3.8% decline in volumes. Unlike exports, the seasonally adjusted import series rose 3.4% from May, following a 9.2% decline between October 2025 and May 2026. By end use, the sharpest increase was in Fuels and Lubricants (126.3% y/y, with volumes up 61.9% and prices up 49.1%, on higher purchases of processed fuels), while Intermediate Goods rose 9.5% (volumes +4.4%). By contrast, Capital Goods (-8.0%), Parts and Accessories (-9.4%), and Motor Vehicles (-10.6%) all declined, in every case due to lower volumes despite higher prices, suggesting weaker demand for investment-related goods in line with the ongoing weakness in economic activity.



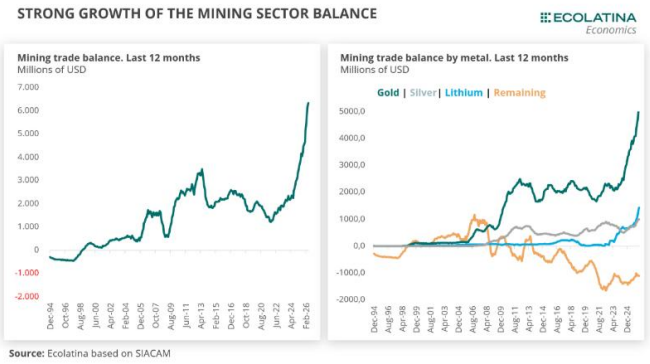
Fuente: Ecolatina based on INDEC

The **energy trade balance** came in this month slightly below the past three record months. Exports, however, rose 31.1% y/y (helped, as noted, by prices), reflecting the structural shift from what used to be a sizable deficit driven by stronger seasonal demand in winter. Indeed, the first-half cumulative balance reached USD 7,503 million, the highest figure on record.

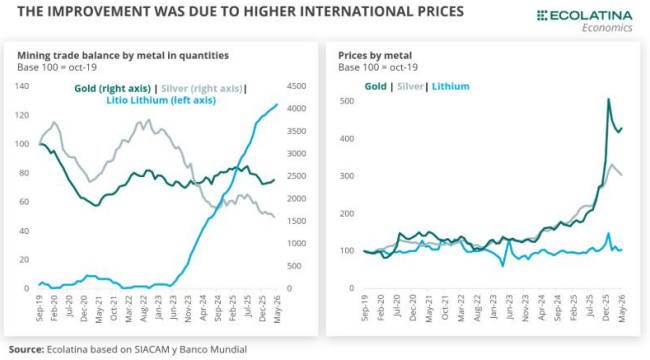
The Mining Sector's Momentum Shows No Signs of Slowing

Between June 2023 and June 2026, Manufactures of Industrial Origin (MOI), the category that includes mining, posted cumulative growth of 67% in value. Within this category, **mining was the main driver, with exports rising 104% over the same pe-**

riod. In May alone, mining exports grew 36% y/y, consolidating a sustained expansion trend that pushed the sector's trade balance to a new record, surpassing USD 6,000 million over the past twelve months.



The main driver behind this improvement was the sharp rise in international prices for mining commodities. **Between June 2023 and June 2026, gold prices rose 117% and silver prices rose 184%**, against a backdrop of record central bank purchases, a de-dollarization of reserves, and stronger hedging demand amid global geopolitical and monetary uncertainty. Export volumes for both metals remained relatively stable over the period, confirming that the improvement in the mining trade balance was driven mainly by a price effect rather than by higher export volumes.



Lithium, by contrast, showed the opposite dynamic: **while its international price stayed relatively stable, export volumes grew exponentially**, more than quadrupling since 2023. This reflects the start-up and expansion of new production projects in the country, which have substantially increased export volumes. Taken together, the performance of gold, silver, and lithium explains why mining has become one of the most dynamic segments of Argentina's foreign trade over the past three years.

Looking ahead, according to projections from the Secretariat of Mining, the sector expects strong expansion. **The most significant shift would be in composition: while gold is currently the leading export product, copper is expected to become the leading mineral by 2035** (USD 18,712 million, or 50.1% of the total), driven by projects in San Juan province. Lithium would rank second (USD 11,493 million), while gold and silver would lose relative share, though partly sustained by secondary production from the same projects. In any case, the sector's exports will continue to depend largely on international prices, so its contribution to the trade balance could remain somewhat volatile going forward.

EXCHANGE RATE AND MONETARY POLICY

The Financing Program Advances and So Does the Dollar

• The month closes defined by heightened pressures on the exchange rate and monetary front. The spot exchange rate ended at ARS 1,485, implying an average monthly appreciation of 2.4%.

• Against this backdrop, the dollar reached ARS 1,500 intraday, the BCRA stepped back from the market after 135 consecutive buying sessions, and the Treasury intervened to cap the exchange rate, selling USD 0.145bn. At the same time, several key financial developments unfolded: the BCRA refinanced its REPOs for a total of USD 6bn, improving both the maturity profile and the NIR metric; and the economic team released the 2026–2027 Financial Program. The document made explicit the Treasury's dollar purchases from the BCRA (set to continue next year), the multilateral guarantees to be received — part of which helped cushion the impact of sovereign bond payments on reserves — the continuation of local hard-dollar bond issuances, and the decision not to tap international financial markets.

• We maintain that a gradual return to international debt markets would provide the economic program with significantly greater policy space, as the robustness and room to maneuver with which the program enters 2027 remains critical. It would be difficult to rule out the emergence, at some point next year, of the kind of volatility that typically accompanies electoral cycles. Taking that as a given, we believe the priority is for the program to arrive with every possible tool available to navigate exchange rate and monetary pressures. Without access to international debt markets, the passage of time will increasingly shift the focus to the BCRA's FX purchases, reserve levels, and — eventually — alternative financing sources.

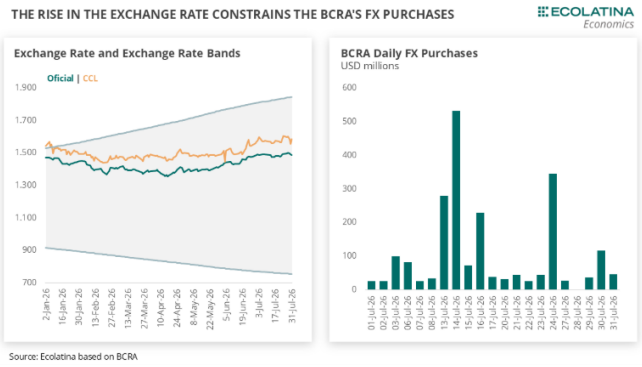
The month closes defined **by heightened pressures on the exchange rate and monetary front**. The spot exchange rate

ended at ARS 1,485, implying an average monthly depreciation of 2.4%. The distance to the upper band of the corridor remained above 20% for the fourth consecutive month.

The final week of the month made clear where **the authorities draw the implicit ceiling for the dollar**. What do we mean? Since June, the dollar has been trending upward, moving from around ARS 1,400 to around ARS 1,480. Setting aside the underlying drivers, the exchange rate has since been finding its way toward a new equilibrium within the currency band — a dynamic that has had a direct bearing on the BCRA's performance in the FX market.

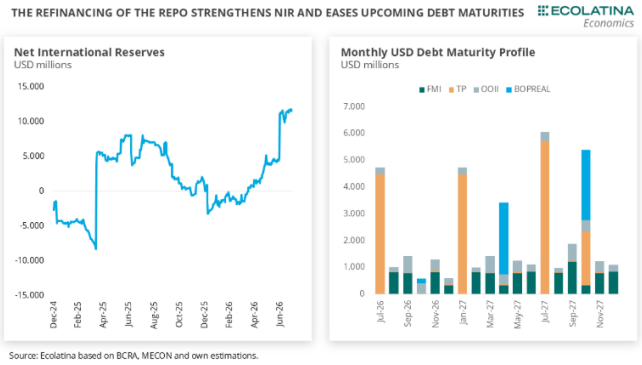
Specifically, **the dollar reached ARS 1,500 intraday, the BCRA stepped back from the market after 135 consecutive buying sessions, and the Treasury intervened to cap the exchange rate**. As we noted, while the BCRA closed a solid July in the official FX market (+USD 2.2bn; +USD 0.7bn relative to June), **the pattern was erratic:** the average daily purchase pace was broadly below June's, but a handful of outsized sessions — including the largest single-day purchase of the year at USD 0.5bn — pushed the monthly total to the third-best of the year.

Against the backdrop of a **tighter FX market**, pressure from the pricing of the dollar-linked bill maturing in late July tipped the balance. The surge in demand prompted the BCRA to step aside to avoid amplifying pressures, with the Treasury stepping in to sell foreign currency and contain the exchange rate. During the session, a sustained selling position at ARS 1,500 was observed, consistent with official intervention. Monetary data through July 28 show that **Treasury dollar deposits fell by USD 0.145bn**, while peso deposits expressed in hard currency rose by the same amount.



Beyond the FX dynamics, **the month was marked by a series of announcements on the financial front**. Most notably, **the BCRA refinanced USD 6bn in maturing REPOs**. The central bank cancelled the two USD 3bn REPOs arranged in 2025 and 2026, respectively, and entered into a new consolidated REPO for the full amount, maturing in September 2028 and backed by Bonares as collateral.

This move clears the BCRA's maturity schedule over the next year — the original REPOs were due in October 2026, January 2027, and April 2027 — with the added benefit that the new maturity extends beyond the current administration. It also improves the NIR metric by the same amount. This is because net international reserves (gross reserves minus China swap, reserve requirements, BIS obligations, REPOs, and SEDESA) deduct liabilities maturing within one year. With the refinancing now extending to September 2028, our NIR estimate moves from approximately +USD 4.8bn to around +USD 11bn — the highest reading since 2019.



Separately, **the economic team released the 2026–2027 Financial Program**. According to the document, 2026 is expected to generate a net **financing surplus of USD 3.7bn to be carried over into 2027**. Total public sector financing needs for 2026 reach USD 19.2bn, driven largely by sovereign bond maturities (+USD 9.3bn) and multilateral obligations including the IMF (+USD 8.9bn). On the funding side, key highlights include the issuance of the AO29 bond (with USD 1.1bn face value already placed) for a total of USD 2bn, and the explicit disclosure of Treasury purchases from the BCRA.

Multilateral guarantees are expected to reach USD 4bn, as foreshadowed by the latest IMF review. **The disbursements were structured to cushion the impact of coupon payments on international reserves**. Specifically, the USD 0.5bn IDB tranche was received ahead of schedule, and on the day the USD 2bn coupon payments fell due, Treasury dollar deposits remained unchanged — which we attribute to the simultaneous receipt of USD 2bn in World Bank guarantees.

Turning to 2027, the net financing carry from the prior year will be critical to close a fiscal year in which debt service to multilaterals and bondholders will rise significantly. In detail, IMF payments will increase from USD 4.2bn in 2026 to USD 7.5bn in 2027, multilateral obligations from USD 4.7bn to USD 4.9bn, and Bonares and Global bond payments from USD 9.3bn to USD 12.5bn. Against this backdrop, BCRA financing — while lower in absolute terms (+USD 4.9bn) — will become both critical and challenging in a year where the pace of FX

purchases will be subject to the potential volatility of an electoral cycle. Also worth highlighting are resources from bilateral financing (+USD 2bn) and privatizations (+USD 1.5bn).

One notable **absence** from the program **is financing via international bond issuances**. Despite a country risk spread in the 400–450 basis point range, Minister Caputo explicitly clarified that the government views international markets as a financing option rather than a goal in itself. The authorities still consider that accessing markets at current spread levels would mean locking in rates above those available through international financial institutions — and, it should be noted, above those paid by sovereigns with similar credit ratings to Argentina. That said, the door has not been fully closed, and this will remain a variable to watch, particularly if country risk continues to compress. The government has in fact indicated that it expects Argentina to achieve investment grade status by a potential second Milei term.

Across all these figures, one overarching takeaway stands out: **the financing program is contingent on the absence of major disruptions on the exchange rate and monetary front**. Should tensions emerge — as they did during last year's midterm elections — with the exchange rate moving higher and devaluation expectations becoming unanchored, the program would come under stress across multiple dimensions: **1)** It would be difficult for the BCRA to sustain FX purchases at the pace required by the Treasury's needs — and it could even become a net seller; **2)** Rising dollar demand would crowd out demand for Treasury bonds, making it harder to achieve high rollovers without conceding elevated rates; and **3)** Local hard-dollar bond issuance could lose momentum if distrust around a potential opposition victory takes hold.

Even in disruptive scenarios such as these, **the government's signal is clear: it will honor its obligations, even at the cost of drawing down BCRA reserves.** We say this because the central bank's own obligations, combined with Treasury demand, leave **little room for net reserve accumulation**. To put it simply: just to keep NIR flat in 2027, the BCRA would need to purchase an amount equivalent to the USD 4.9bn required by the Treasury — on top of its own BOPREAL maturities (approximately USD 5bn, though this depends on how much of the bonds are used for tax payments). In an adverse scenario of the kind described above, we believe the economic team would nonetheless opt to meet its payment obligations — potentially driving NIR into negative territory, particularly given that the USD 6bn REPO maturing in September 2028 will again weigh on the NIR metric at that point.

For these reasons, **we maintain that a gradual return to international debt markets would provide the economic program with significantly greater policy space**. An additional source of external financing would reduce the program's near-exclusive reliance on the BCRA — which constrains reserve rebuilding — and on the domestic market — through hard-dollar bond issuances and sustained high rollovers. A return to international markets would simultaneously improve the reserve accumulation outlook and help anchor devaluation expectations. In any case, Caputo has not ruled out the possibility of market access outright, and has also referenced alternative financing sources in the event of shocks — such as the swap line with the United States.

As a closing thought, **what matters most is the robustness and policy space with which the economic program enters 2027**. It would be difficult to rule out the emergence, at some point next year, of the kind of volatility that typically accompanies electoral cycles. Taking that as a given, we believe the priority in such a scenario is for the program to arrive with every possible tool available to navigate exchange rate and monetary pressures. Without access to international debt markets, the passage of time will increasingly shift the focus to the BCRA's FX purchases, reserve levels, and — eventually — alternative financing sources.

All contents of this publication have been prepared by LATINCONSULT S.A. for the exclusive use of the recipients. It is for information purposes only and does not constitute an offer of and/or solicitation to buy or sell any financial product or instrument or a recommendation to invest and/or transact. The information and analyses presented are based on public and private sources that are considered reliable. Nevertheless, LATINCONSULT S.A. cannot guarantee the completeness and accuracy of this data. All opinions and estimates mentioned in the publication are subject to change without notice by LATINCONSULT S.A.. No part of this publication may be reproduced in any form or by any means, mechanical, photochemical, electronic, photocopying or otherwise, nor may it be distributed in any of these forms without the prior express permission of LATINCONSULT S.A.

PUBLISHER
German-Argentinean Chamber of Industry and Commerce
Av. Corrientes 327 – C1043AAD Buenos Aires
Tel.: (+54 11) 5219-4000 Fax: (+54 11) 5219-4001
E-Mail: ahkargentina@ahkargentina.com.ar
Internet: www.ahkargentina.com.ar
Original text and statistics: Ecolatina
Coordination: Julieta Barra
Edition: Christina Keim

ECONOMIC INDICATORS AND PROJECTIONS

		Monthly or Quarterly Indicators				Annual Indicators		
	Unit of measure	Date	Last Data	Date	Next Data	2025	2026p	2027p
Activity								
GDP	YoY %	I Q 26	2,3	II Q 26	1,6	4,5	2,5	2,9
Total Consumption	YoY %	I Q 26	2,2	II Q 26	1,2	7,3	2,0	2,6
Total Investment	YoY %	I Q 26	-11,6	II Q 26	-7,0	16,2	-3,5	7,0
Prices								
INDEC National CPI(1)	YoY %	jun.-26	1,9	jun.-26	1,9	31,5	31,0	25,5
Foreign Exchange								
Nominal FX(1)	ARS / USD	jul.-26	1487	ago.-26	1509	1448	1721,8	2244
Real Multilateral. ARS/USD(1)	Dec. 01=100	jul.-26	1,2	ago.-26	1,2	1,4	1,3	1,4
Fiscal Situation. Year Accum.								
Total Incomes	% GDP	jun.-26	7,0	jul.-26	8,3	15,9	15,0	14,8
Primary Expenditures	% GDP	jun.-26	6,3	jul.-26	7,5	14,5	13,6	13,6
National Primary Balance(2)	% GDP	jun.-26	0,6	jul.-26	0,8	1,4	1,4	1,2
Foreign Sector								
Exports	USD BN	jun.-26	9,1	jul.-26	9,0	87,1	101,9	104,2
Imports	USD BN	jun.-26	6,9	jul.-26	6,9	75,8	75,7	85,2
Trade Balance	USD BN	jun.-26	2,2	jul.-26	2,2	11,3	26,2	19,0
Balance of Payments								
Current Account balance	USD BN	I Q 26	-1,7	II Q 26	1,9	-7,8	-0,7	-8,6
Interest Rates								
Monetary Policy Rate(1)	%	jul.-26	20,0	ago.-26	20,0	20,0	18,0	18,0
Private Banks BADLAR(1)	%	jul.-26	22,0	ago.-26	22,9	26,7	20,0	21,5

(1)Annual Indicators. December Average

(2)Excludes SDR allocation in 2021

(2) Excludes extraordinary resources