



Economic GPS

N° 134 | Junio 2026



Editorial

El reconocimiento externo y la normalización que todavía se construye

Junio dejó una combinación de señales que, tomadas en conjunto, permiten leer algo más que una mejora coyuntural en los mercados. Por un lado, Argentina recibió nuevas validaciones externas, donde obtuvo la mejora de calificación por parte de dos agencias internacionales, lo que permitió la compresión del riesgo país por debajo de los 450 puntos básicos, y el avance de esquemas de garantías multilaterales para facilitar el acceso a financiamiento privado. Por otro lado, la decisión de Morgan Stanley Capital International (MSCI) de no avanzar con una reclasificación del mercado argentino recuerda que la normalización financiera no depende solamente de la solvencia soberana, sino también de la accesibilidad, profundidad y previsibilidad del sistema financiero local.

La distinción no es menor. Las mejoras de calificación de Fitch y S&P reflejan que el mercado empieza a reconocer una macroeconomía con fundamentos más ordenados, con eje en el superávit fiscal, la acumulación de reservas, menor inflación y una cuenta externa fortalecida por sectores que generan divisas. Los datos de comercio exterior lo confirman. El saldo comercial acumulado a mayo ya supera el superávit registrado durante todo 2025.

No se trata solo de una mejora en una nota crediticia, sino de un cambio en la percepción de riesgo. La caída del riesgo país por debajo de 450 puntos básicos es relevante precisamente porque ese nivel había operado como una barrera difícil de quebrar, aún en un contexto de mejores datos macroeconómicos. De hecho, se trata de los niveles más bajos desde comienzos de 2018, lo que refuerza la idea de que el mercado no está reaccionando a un dato puntual sino a un cambio de régimen percibido. En ese sentido, el mercado parece haber comenzado a descontar que Argentina dejó atrás, al menos por ahora, la fase más aguda de fragilidad financiera.

El avance de las garantías internacionales refuerza esa lectura.

La aprobación de una garantía del Banco Mundial por USD 2.000 millones, junto con los esquemas en evaluación por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), no debe interpretarse simplemente como una asistencia financiera adicional. Su importancia radica en que permite reducir el costo de fondeo en un contexto internacional que se volvió menos benigno. Aún con una mejora del riesgo argentino, las condiciones externas siguen siendo exigentes. La expectativa de tasas de interés más altas, o de una baja más lenta, por parte de la Reserva Federal encarece el crédito global y reduce el apetito por riesgo emergente. En ese marco, las garantías multilaterales funcionan como un puente para mejorar las condiciones de acceso al financiamiento sin exigir que Argentina enfrente sola un mercado internacional todavía caro y selectivo. En lo inmediato, la combinación de los depósitos en dólares que mantiene el Tesoro y el financiamiento que se obtendrá a través de estas garantías deja prácticamente asegurado el pago de capital e intereses a bonistas previsto para julio, despejando la incertidumbre de corto plazo sobre la capacidad de pago.

Resuelto el frente de corto plazo, el panorama externo impone sus propios condicionantes. El acuerdo entre Estados Unidos e Irán y la consecuente caída del precio del petróleo redujeron parcialmente la prima de riesgo geopolítico y alivian presiones sobre costos energéticos y logísticos. Sin embargo, ese alivio no elimina la volatilidad internacional.

El cambio al frente de la Reserva Federal introdujo un sesgo más hawkish en la comunicación de política monetaria, lo que mantiene la presión sobre tasas y modera el apetito por activos emergentes. Para Argentina, la baja del petróleo tiene un efecto mixto, por un lado, ayuda a la desinflación y beneficia a los sectores intensivos en transporte y energía, pero también modera parte del impulso de precios que favorecía a los exportadores energéticos.

Lo relevante, entonces, no es solo el signo del shock externo, sino la capacidad del país para absorberlo desde una posición macroeconómica más sólida que en episodios anteriores.

La decisión de MSCI introduce un contrapunto. La mejora en el crédito señala solvencia; la falta de reclasificación expone que la normalización del sistema financiero aún está incompleta. MSCI no evalúa únicamente capacidad de pago soberana, sino condiciones y acceso de inversores extranjeros, liquidez, instrumentos disponibles, marco operativo y estabilidad regulatoria.

En ese plano, Argentina todavía arrastra restricciones que la separan de una economía plenamente normalizada. La persistencia del cepo para empresas, aún con avances en otros frentes, sigue siendo una señal de que el mercado cambiario y financiero no opera todavía bajo condiciones completamente comparables a las de otros mercados emergentes.

Esto no significa que Argentina no sea atractiva para la inversión. De hecho, ocurre lo contrario en varios sectores. Los proyectos de energía y minería asociados al RIGI muestran que el país está atrayendo capital productivo de largo plazo, especialmente allí donde existen recursos, escala y reglas específicas que mejoran la previsibilidad. En este contexto, Argentina está logrando canalizar inversión hacia sectores con fundamentos estructurales muy fuertes, y es de esperar comience a expandirse gradualmente hacia el conjunto del sistema financiero y productivo. La inversión existe; y el proceso en marcha apunta a que la normalización permita que trascienda a los actuales sectores dinámicos o esquemas específicos, volviéndose cada vez más transversal.

Algo similar ocurre con la actividad. Los datos del primer trimestre publicados por el INDEC muestran un PIB creciendo más fuertemente de lo que se venía estimando, aunque con un patrón marcadamente heterogéneo. Los sectores vinculados a la generación de divisas —agro, energía, minería y algunos servicios— continúan liderando, mientras que otros rubros más asociados a la demanda interna comenzarán a alinearse progresivamente con la recomposición del crédito, el salario real y la baja sostenida de la nominalidad.

En ese frente hay señales incipientes, donde los salarios del sector privado registrado mostraron una recuperación en términos reales en abril, y considerando la desaceleración de la inflación

observada en mayo —y la que nuestros indicadores adelantados marcan para junio—, es probable que esa recomposición se haya sostenido en los meses más recientes. Sin embargo, la dinámica del empleo refleja la misma heterogeneidad. La tasa de desempleo durante el primer trimestre cayó solo marginalmente respecto al mismo período de 2025.

Asimismo, la creación de puestos de trabajo no fue suficiente para absorber una mayor tasa de actividad, aunque tampoco se observa destrucción neta de empleo total. Lo que ocurre es que los sectores que más crecen no son necesariamente los más intensivos en mano de obra, lo que hace que la mejora en el mercado laboral resulte menos visible de lo que el ritmo del PIB sugeriría.

La economía está creciendo, y ese crecimiento comenzará a converger gradualmente como parte del proceso propio de esta transición, donde la heterogeneidad es una característica natural. Una macro más ordenada empieza a habilitar financiamiento, inversión y actividad, pero los canales de transmisión todavía operan con rezagos y diferencias sectoriales relevantes.

En síntesis, Argentina parece haber ingresado en una etapa distinta. Ya no se discute únicamente cómo evitar la inestabilidad, sino cómo transformar una mejora de confianza en financiamiento, inversión y crecimiento más amplio.

La oportunidad está en usar esta ventana para consolidar una economía menos dependiente de la excepcionalidad y más apoyada en reglas, profundidad financiera y capacidad productiva. Junio dejó como señal favorable que el crédito empieza a reconocer el cambio. El desafío es que esa mejora se traduzca, como parte de un proceso que ya ha comenzado, en una normalización más completa y en una recuperación más homogénea de la economía real.



José María Segura
Economista Jefe de PwC Argentina

Sumario

Tracking

Pág. 5

Industry Roadmap

Pág. 12

Customs & FX

Pág. 14

Focus sectorial

Pág. 16

Seis meses de la nueva fase monetaria.

A seis meses del inicio del esquema monetario, los datos muestran avances relevantes en acumulación de reservas y absorción de liquidez. La demanda de dinero y el crédito vienen un poco más lento. Este balance parcial plantea las claves para entender cómo podría evolucionar la nominalidad y la actividad en la segunda mitad del año, donde la dinámica salarial podría sumarse como catalizador de la remonetización.

Entretenimiento y medios: crecimiento digital, monetización y transición hacia nuevos modelos de valor.

La industria de entretenimiento y medios se encuentra en un punto de inflexión. Tras más de una década de transformación impulsada por la digitalización, el sector ingresa en una etapa de consolidación, donde el crecimiento continúa, pero bajo nuevas reglas. La expansión de los ecosistemas digitales, la fragmentación de las audiencias y la proliferación de plataformas redefinieron la lógica de consumo, dando lugar a un entorno más competitivo, dinámico y orientado a datos.

Súper RIGI: nuevos horizontes para la inversión estratégica en Argentina.

El 23 de mayo del corriente año el Poder Ejecutivo Nacional elevó a consideración del Congreso el proyecto de ley que instauro el “Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones en Nuevas Industrias”, comúnmente denominado “Súper RIGI”, obteniendo media sanción en la Cámara de Diputados.

Petróleo y gas.

El sector de petróleo y gas se consolidó como uno de los más dinámicos y con mayor potencial de la economía argentina. En un contexto de crecimiento sostenido de la demanda global de energía, su expansión reciente (impulsada por los recursos no convencionales de Vaca Muerta, segunda mayor reserva mundial de gas no convencional y cuarta de petróleo no convencional) fortalece el autoabastecimiento, reduce la dependencia de importaciones y posiciona al país como un exportador energético relevante. Así, el sector se perfila como un motor clave del crecimiento futuro y una fuente estratégica de divisas, con proyectos vinculados al RIGI que prevén inversiones por USD 71,4 mil millones.

Macro monitores

Pág 21

Tabla de indicadores

Pág 22

Contactos

Pág 23

Tracking

Seis meses de la nueva fase monetaria

A seis meses del inicio del esquema monetario, los datos muestran avances relevantes en acumulación de reservas y absorción de liquidez. La demanda de dinero y el crédito vienen un poco más lentos. Este balance parcial plantea las claves para entender cómo podría evolucionar la nominalidad y la actividad en la segunda mitad del año, donde la dinámica salarial podría sumarse como catalizador de la remonetización.

A seis meses de haber iniciado su programa de acumulación de reservas, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) alcanzó el 5 de junio la compra de USD 10.193 millones, objetivo que el escenario base de diciembre de 2025 contemplaba para todo el año. El programa preveía una remonetización de la base monetaria del 4,2% al 4,8% del PIB, con compras que se esperaba no superasen el 5% del volumen diario del mercado de cambios y la posibilidad de intervenciones en bloque.

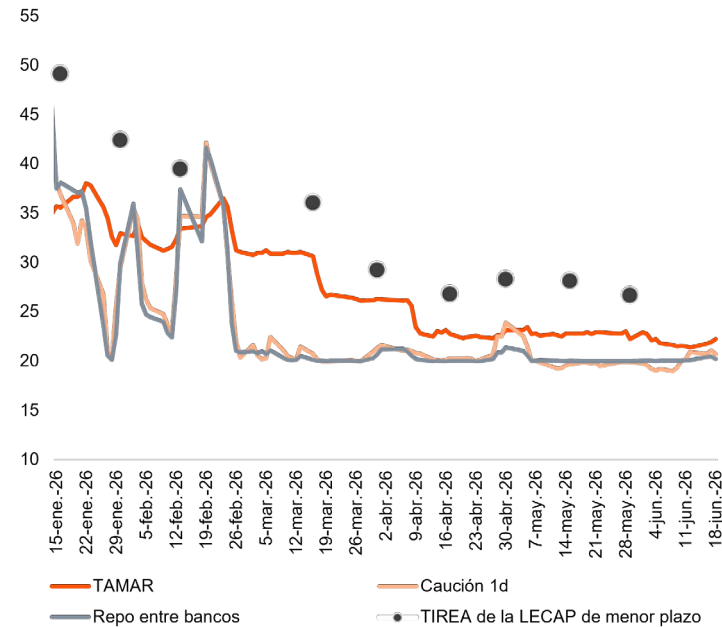
Haber alcanzado el piso anual en el sexto mes refleja una oferta de divisas en el mercado de cambios superior a la inicialmente prevista y por un monto superior al techo que se había establecido como objetivo de intervención diaria. Sin embargo, la otra pata del esquema (la absorción de esos pesos por parte de la economía) no se movió al mismo ritmo. La demanda de dinero transaccional se ubica por debajo de lo proyectado por la autoridad monetaria, y la emisión asociada a la compra de divisas fue absorbida principalmente por la colocación de títulos en pesos. Si esa divergencia persiste, la acumulación de pasivos remunerados de corto plazo podría comenzar a incidir sobre las

expectativas de inflación de mediano plazo, un riesgo que, como se desarrolla más adelante, tanto el Tesoro como el BCRA están gestionando activamente.

La expansión monetaria generada por las compras de divisas fue absorbida por dos canales: la demanda de títulos del Tesoro por parte del sector privado (con un roll-over del 114% en el acumulado al 10 de junio) y las operaciones de esterilización del BCRA a través de instrumentos de mercado abierto y repos. En términos reales, la base monetaria acumula a mayo una contracción del 8,6%.

Esta dinámica se produjo con tasas de interés en descenso sostenido. La tasa de cauciones a un día pasó de 35% TNA en promedio en enero a niveles en torno al 20% en la primera quincena de junio. Que la absorción haya ocurrido con tasas a la baja (y no al alza) sugiere una demanda de activos en pesos genuina donde bancos y otros agentes privados buscaron rendimiento en un contexto de menores oportunidades de colocación crediticia.

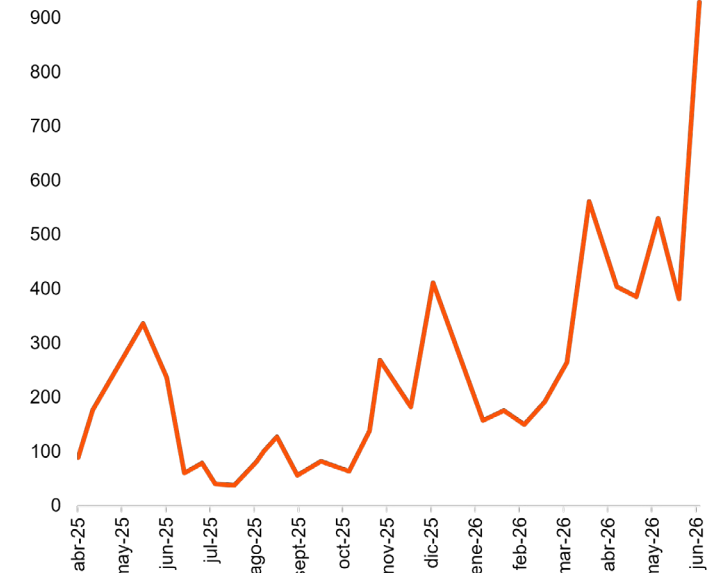
Evolución de tasas de interés de corto plazo



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y MAE (Mercado Abierto Electrónico).

Para contrarrestar el riesgo antes mencionado, el Tesoro buscó activamente extender la duración de sus colocaciones. El plazo promedio ponderado de las licitaciones mostró una tendencia creciente a lo largo del año, aunque ello implicó que en la parte larga de la curva las tasas de corte en el mercado primario se ubicaran por encima de las del secundario, indicando que el Tesoro está dispuesto a pagar una prima por estirar plazos.

Plazo promedio de colocación de deuda en pesos por licitación (en días)



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía.

Lo que subyace a esta necesidad de absorción persistente es una demanda de dinero transaccional que aún no reaccionó al ritmo esperado. La emisión por compra de divisas no se quedó en el circuito transaccional de la economía, sino que se volcó a títulos en pesos, pero de corto plazo.

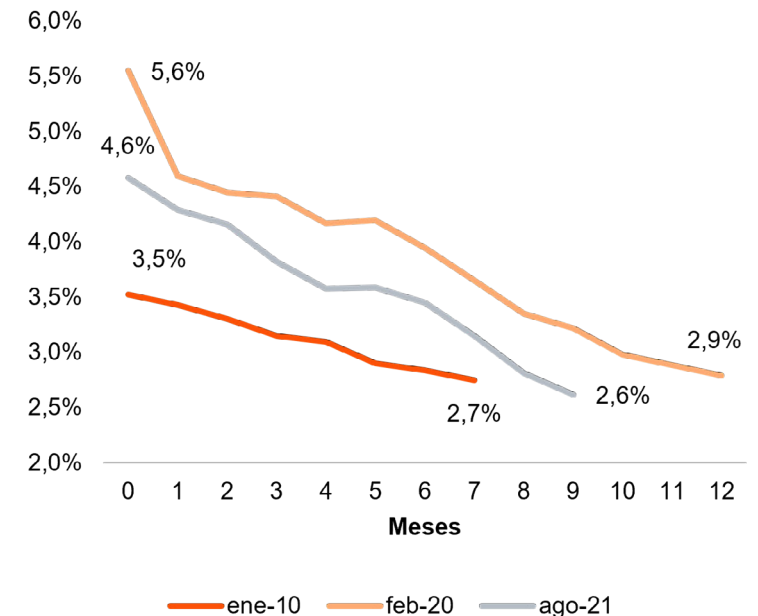
El M2 privado transaccional se ubicó en mayo en 5,6% del PIB, por debajo del escenario base que el BCRA había proyectado para esta altura del año. A precios constantes y

desestacionalizado, acumula una contracción del 4% en lo que va de 2026, un rezago que, según la propia autoridad monetaria, responde a factores identificables y de naturaleza transitoria.

De acuerdo con la información difundida por el BCRA, dos elementos explican el rezago de la demanda transaccional. El primero es un descalce temporal entre financiamiento e inversión. Las empresas aceleraron la toma de deuda en dólares, el crédito bancario en moneda extranjera creció 21,4% entre diciembre y mayo (USD 3.603 millones), pero los fondos no se volcaron inmediatamente a gasto de capital. La demanda creciente de títulos dollar-linked sugiere que las compañías están preservando el poder adquisitivo de esos recursos mientras gestionan la ejecución de sus proyectos. El ciclo de capex opera con un rezago respecto del momento en que se liquidan las divisas del financiamiento, y hasta que esas inversiones se materialicen en compras de bienes y servicios, la demanda transaccional de pesos no los refleja.

El segundo tema tiene que ver con el freno de la oferta de crédito en pesos por la elevada morosidad bancaria. La mora en la cartera de préstamos al sector privado alcanzó un pico en el primer cuatrimestre de 2026. La experiencia histórica muestra que, una vez tocado el máximo, la convergencia al promedio de largo plazo (2,7%) toma entre 7 y 12 meses. Mientras ese proceso no avance lo suficiente, los bancos mantienen criterios restrictivos de otorgamiento que limitan la expansión crediticia en el corto plazo.

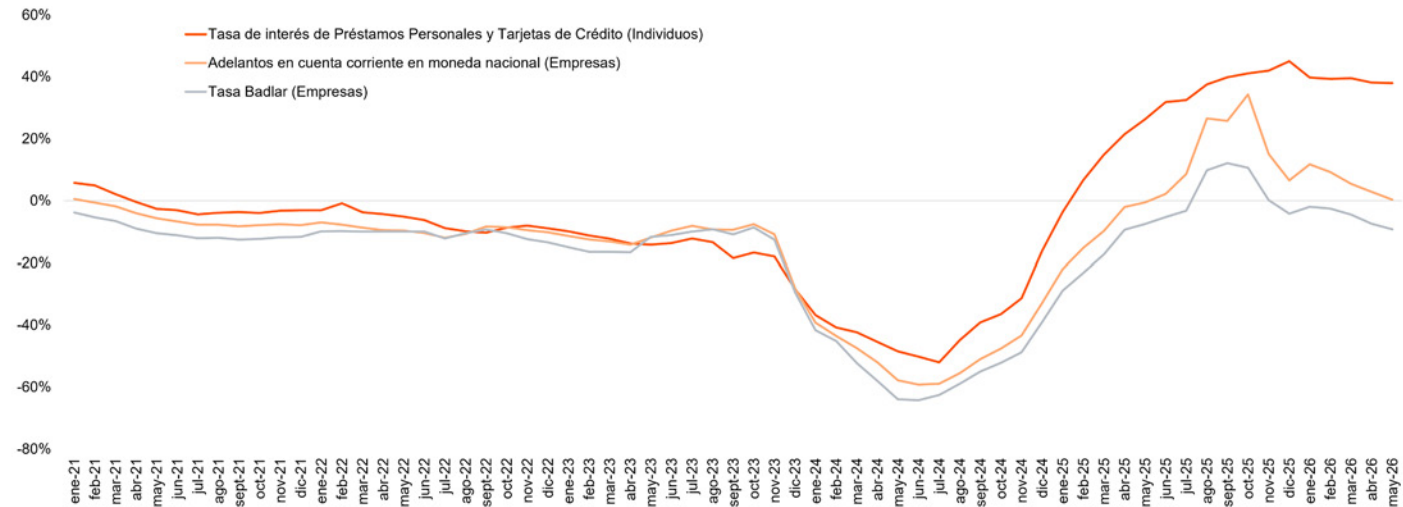
Sendero de morosidad — meses transcurridos desde el pico hasta el promedio histórico



Fuente: Elaboración propia en base BCRA.

La asimetría de tasas refleja esa cautela. Mientras las tasas pasivas cayeron a terreno real negativo, las activas para individuos permanecen en torno al 38% real en mayo; las corporativas, por su parte, comenzaron a ceder. El spread amplio no es solo un reflejo del riesgo crediticio percibido, sino también indicador de un sistema bancario que aguarda la normalización de la mora para expandir activamente su cartera de préstamos en pesos.

Tasas activas y pasivas en términos reales



Fuente: Elaboración propia en base BCRA e INDEC.

Mientras el crédito en pesos transita su proceso de normalización, el BCRA optó por ampliar el canal del crédito en dólares. La Normativa A8447 habilita a los bancos a otorgar préstamos en moneda extranjera a empresas que no generan ingresos en dólares, siempre que cuenten con el respaldo de un exportador como garante y principal pagador. La medida extiende el universo de sujetos de crédito en dólares a compañías orientadas al mercado interno, permitiéndoles financiar inversiones sin esperar a que se normalice la oferta crediticia en pesos. Ello se da en un contexto donde los depósitos en dólares del sector privado se encuentran en máximos de los últimos 20 años.

De esta forma, si la mora frena el canal de pesos y el proceso de normalización toma entre 7 y 11 meses, el crédito en dólares

podría actuar como puente. En conjunto, los préstamos en pesos y dólares al sector privado se ubicaron en mayo en 12,1% del PIB. El dinamismo se concentra actualmente en el segmento de moneda extranjera; el desafío es que eventualmente el de pesos se acople.

Al menos uno de los elementos que deprimen la demanda de dinero debería comenzar a ceder en los próximos meses. La ejecución del capex financiado en dólares generará demanda transaccional de pesos a medida que los proyectos avancen en obra civil, compras de equipamiento y contratación de servicios. Respecto de la mora, aún resta confirmar si el pico del primer trimestre fue efectivamente el máximo del ciclo. No obstante, en episodios previos la recuperación del crédito en pesos tendió a iniciarse antes de que la morosidad convergiera a sus mínimos

de largo plazo, en la medida en que se estabilizan las métricas de riesgo. En este sentido, de mantenerse la baja de la mora, la normalización del crédito podría adelantarse al proceso completo de convergencia.

A estos dos factores se suma un tercero, la dinámica salarial, la cual podría operar con mayor fuerza en el segundo semestre. Los salarios nominales se negocian con referencia a la inflación pasada. En un contexto donde la inflación desacelera, los acuerdos paritarios cerrados sobre la base de registros inflacionarios más altos comenzarían a generar ganancias reales de poder adquisitivo. Si ese proceso se consolida, tendería a producir un efecto de retroalimentación positiva donde mayor ingreso real impulsaría un mayor volumen de transacciones, lo que a su vez incrementaría la demanda de pesos y aliviaría el riesgo de no renovación de la deuda en pesos de corto plazo del Tesoro y su efecto potencial sobre las expectativas de inflación. Este mecanismo opera con rezago, pero sus efectos podrían empezar a evidenciarse hacia el tercer trimestre.

En un plano más general, lo que subyace a la dinámica monetaria es el ritmo de la actividad. El EMAE desestacionalizado se mantiene en máximos históricos, pero su comportamiento sectorial es heterogéneo. La materialización de inversiones, la vuelta del crédito y la recuperación del salario real son los catalizadores tanto para una mayor aceleración de la actividad como para la remonetización.

En la medida en que la demanda de dinero comience a recuperar por estos factores, deberíamos observar roll-overs del Tesoro por debajo del 100% (o compras de divisas no completamente esterilizadas) sin que ello resulte inflacionario, dado que respondería a un aumento genuino de la demanda de medios de pago.

Por otra parte, en las últimas semanas se observó un cambio en la dinámica cambiaria que merece atención. Hay un componente externo en esta dinámica. El índice dólar (DXY) se apreció desde niveles de 96 en febrero hasta rozar los 100 puntos en junio,

EMAE desestacionalizado



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

reflejando expectativas de que la Reserva Federal no recortaría tasas (o incluso podría subirlas) ante la persistencia de la inflación global alimentada por el conflicto en Medio Oriente. Un dólar más fuerte a nivel global genera presión depreciatoria sobre las monedas emergentes, y el peso argentino no fue la excepción, aunque su corrección resultó más acotada que la de otros pares regionales.

Tras haber operado en torno a \$1.390-\$1.400 durante mayo, el tipo de cambio de referencia se deslizó al alza a inicios de junio, alcanzando \$1.460 el 19 de junio. El movimiento no es abrupto (una depreciación del orden del 4-5% respecto de los mínimos de mayo), pero podría marcar un quiebre respecto de la tendencia de apreciación que predominó entre febrero y abril, cuando el tipo de cambio había llegado a perforar los \$1.360.

En este contexto, las compras del BCRA se moderaron. En las primeras tres semanas de junio, las adquisiciones diarias promediaron USD 80 millones, contra un promedio cercano a USD 135 millones en mayo (mes en el que hubo jornadas puntuales con compras de USD 328 millones y USD 447 millones). La reducción sugiere que el BCRA estaría cediendo presión compradora para no exacerbar el deslizamiento del tipo de cambio.

En paralelo, el frente financiero soberano avanzó en varias dimensiones simultáneas. Fitch y S&P elevaron la calificación de la deuda en moneda extranjera de CCC+ a B- con perspectiva estable, lo que habilita flujos de inversores institucionales que no podían posicionarse con la nota anterior y libera capital regulatorio bancario bajo las reglas de Basilea. El Banco Mundial aprobó una garantía por USD 2.000 millones, el BID avanza con otra por USD 550 millones y la CAF analizaría una tercera. Estos avales, diseñados para cubrir un préstamo con bancos privados a seis años, apuntan a reducir el costo de refinanciación soberana y despejar el camino hacia una eventual emisión en mercados internacionales. En consecuencia, el riesgo país comprimió en la

tercera semana de junio por debajo de los 450 puntos básicos, mínimos desde 2018.

El dato relevante para la dinámica monetaria descrita es que una moderación sostenida en el ritmo de compras aliviaría la presión sobre la necesidad de absorción, lo que podría ser un alivio si la demanda de dinero no reacciona al nivel que se espera.

Si bien las expectativas inflacionarias mostraron cierto movimiento al alza, la mediana del REM para la inflación de diciembre de 2026 pasó de 22,4% en enero a 30,5% en mayo, parte de esa revisión responde a los shocks transitorios del primer trimestre. En el corto plazo, la inflación parece estar consolidando una desaceleración. Los factores que la elevaron en el primer trimestre (estacionalidad de alimentos, ajustes de tarifas, combustibles) fueron en buena medida puntuales. El IPC logró bajar del 3% mensual y alcanzó 2,6% en abril y 2,1% en mayo, sin observarse efectos de segunda ronda significativos.

El panorama sugiere que la desinflación tiene condiciones para sostenerse en el segundo semestre. La inflación es en última instancia un fenómeno monetario, y este frente está contenido. La absorción de pesos funciona por canales múltiples (Tesoro y BCRA), las tasas bajaron sin generar exceso de liquidez, y los shocks de oferta del primer trimestre no se propagaron. A ello se agrega que la dinámica salarial descrita (ajustes pactados sobre inflación pasada en un contexto de desaceleración) podría comenzar a reactivar la demanda de dinero, cerrando la brecha que hoy concentra la atención del esquema monetario.

Este escenario, sin embargo, enfrenta riesgos que deben monitorearse. El primero es de naturaleza política. El stock de pasivos remunerados acumulado, si bien es manejable en las condiciones actuales, constituye una masa sensible a la confianza. Un evento de riesgo político que desestabilice las expectativas podría canalizarse por dos vías: una suba de tasas de interés para contener la demanda de cobertura (con el

consecuente impacto sobre la actividad, la morosidad bancaria y la incipiente recuperación del crédito), o bien una monetización que presione directamente sobre los precios. Cualquiera de los dos canales interrumpiría temporalmente el proceso de desinflación en curso, aunque las herramientas de contención disponibles (absorción vía Tesoro, profundidad del mercado de deuda en pesos, respaldo multilateral) ofrecen mayor margen de maniobra que en episodios anteriores.

El segundo riesgo es externo. El fortalecimiento del dólar a nivel global configuró un escenario donde los precios de importación podrían transmitir presiones al nivel general de precios doméstico. El acuerdo firmado entre Estados Unidos e Irán reduce la prima de riesgo geopolítico sobre la energía y alivia parcialmente este frente, pero la volatilidad del dólar a nivel global persiste como fuente potencial de inflación importada. Si bien la corrección cambiaria local fue hasta ahora acotada y el pass-through se ha moderado respecto de episodios anteriores, un deterioro adicional del frente externo (por un dólar más fuerte o por interrupciones en cadenas de valor) operaría como fuente de presión exógena al programa monetario, aunque los fundamentos macroeconómicos actuales (superávit fiscal, nivel de reservas en acumulación y menor desbalance de stocks) configuran un punto de partida más sólido que en episodios anteriores para absorber un shock externo de magnitud moderada.

En la configuración actual, el escenario de continuidad desinflationaria cuenta con fundamentos más sólidos que al inicio del año. La variable a monitorear en los próximos meses es a qué velocidad la economía real (inversiones ejecutándose, crédito normalizándose, salarios comenzando a ganar poder adquisitivo) absorbe los pesos que el BCRA emitió para comprar dólares. El frente financiero muestra señales de encauzamiento. Las garantías de organismos multilaterales y la mejora en las calificaciones soberanas despejan el camino de refinanciación y reducen la presión sobre las reservas acumuladas. La convergencia de la mora, la materialización del capex y,

fundamentalmente, el inicio de un ciclo donde los salarios reales comiencen a recuperarse son los factores que permitirían que la remonetización avance de manera consistente con una nominalidad declinante. Si esos catalizadores se activan según lo esperable, la segunda mitad del año debería mostrar una dinámica monetaria más equilibrada, con menor dependencia de la esterilización y mayor tracción de la demanda de pesos.



Industry Roadmap

Entretenimiento y medios: crecimiento digital, monetización y transición hacia nuevos modelos de valor



Ariel Vidan

Socio de PwC Argentina líder
y responsable de la industria
de Medios y Entretenimiento

La industria de entretenimiento y medios se encuentra en un punto de inflexión. Tras más de una década de transformación impulsada por la digitalización, el sector ingresa en una etapa de consolidación, donde el crecimiento continúa, pero bajo nuevas reglas. La expansión de los ecosistemas digitales, la fragmentación de las audiencias y la proliferación de plataformas redefinieron la lógica de consumo, dando lugar a un entorno más competitivo, dinámico y orientado a datos.

En este marco, la atención ya no se centra únicamente en captar audiencias, sino en la capacidad de monetizarlas de forma eficiente. La digitalización dejó de ser un diferencial para convertirse en una condición de base, y el foco estratégico se desplaza hacia la optimización de ingresos, la diversificación de modelos de negocio y la gestión inteligente de la información.

A nivel global, el sector mantiene una trayectoria de crecimiento sostenido. Hacia 2030, los ingresos de la industria alcanzarían aproximadamente los USD 4,2 billones, con una tasa anual del 3,4%, reflejando una expansión moderada pero consistente, impulsada principalmente por los formatos digitales.

En este contexto, la publicidad se consolida como el principal motor de crecimiento. El gasto publicitario global, que superó los USD 1 billón en 2025 podría alcanzar los USD 1,4 billones hacia 2030, con una tasa de expansión superior al promedio del sector. Este

desempeño responde a la creciente eficacia de los formatos digitales, que permiten segmentar audiencias, medir resultados en tiempo real y optimizar la inversión con mayor precisión.

Sin embargo, el crecimiento del consumo digital no se traduce de manera lineal en ingresos. Uno de los rasgos centrales de la etapa actual es el desacople entre consumo y monetización, particularmente en segmentos emergentes, donde la expansión de las audiencias convive con dificultades para capturar valor. Este fenómeno introduce tensiones en los modelos de negocio y acelera la necesidad de desarrollar estrategias más sofisticadas basadas en datos, segmentación y eficiencia comercial.

El segmento de video OTT (*streaming*) refleja con claridad esta transición. A nivel global, se proyecta un crecimiento anual del 6,1%, aunque con señales de maduración en mercados más desarrollados, donde la saturación de suscripciones impulsa la adopción de modelos híbridos que combinan suscripción y publicidad.

En paralelo, otros segmentos digitales continúan expandiéndose con dinamismo. En Argentina, por ejemplo, los ingresos del mercado de videojuegos podrían pasar de USD 426 millones en 2025 a USD 520 millones en 2030, mientras que el segmento de conectividad crecería de USD 4.792 millones a USD 6.026 millones en



el mismo período. Estos datos reflejan una integración creciente entre entretenimiento, tecnología y servicios digitales.

El mercado argentino replica las principales tendencias globales, aunque con particularidades propias. La publicidad digital se posiciona como uno de los segmentos más dinámicos, con ingresos que aumentarían de USD 1.178 millones en 2025 a USD 1.735 millones en 2030, lo que implica un crecimiento acumulado del 47%.

En contraste, algunos segmentos muestran señales de maduración más temprana. El video OTT, por ejemplo, continuaría creciendo en Argentina —de USD 1.349 millones a USD 1.594 millones entre 2025 y 2030— aunque a un ritmo más moderado, lo que sugiere una estabilización progresiva del mercado.

Por su parte, los formatos tradicionales atraviesan un proceso de reacomodamiento. Si bien en algunos casos los ingresos muestran cierta estabilización, su participación relativa continúa reduciéndose frente al avance de los formatos digitales. Este fenómeno no implica una desaparición, sino una redefinición de su rol dentro de un ecosistema más diversificado.

En este escenario, uno de los principales desafíos — particularmente en mercados como el argentino— radica en cerrar la brecha entre consumo y monetización. El crecimiento sostenido del uso de contenidos digitales, especialmente en formatos como el audio, convive con

dificultades para generar ingresos proporcionales, lo que exige el desarrollo de modelos más eficientes y adaptados a la dinámica del consumo digital.

Al mismo tiempo, el sector muestra una creciente diversificación de sus fuentes de crecimiento. Las experiencias en vivo y otros formatos asociados al entretenimiento presencial crecerían a nivel global a un ritmo del 5,2% anual, reflejando una demanda sostenida por propuestas diferenciales que complementan el consumo digital.

Hacia adelante, la evolución de la industria estará determinada por la capacidad de las compañías de adaptarse a un entorno donde la eficiencia en la monetización se vuelve central. La integración de datos, el desarrollo de modelos híbridos de ingresos y la diversificación de formatos serán factores clave para sostener el crecimiento en un mercado cada vez más competitivo.

En definitiva, la industria de entretenimiento y medios se encamina hacia un nuevo equilibrio, donde la escala ya no es el único factor relevante y la captura de valor depende de la capacidad de interpretar y monetizar la relación con las audiencias. En este proceso, las compañías que logren combinar alcance, información y eficiencia estarán mejor posicionadas para capitalizar las oportunidades de crecimiento, tanto a nivel global como en Argentina.

Customs & FX

Súper RIGI: nuevos horizontes para la inversión estratégica en Argentina



Laura Dragun
Senior Manager de PwC
Argentina de la práctica
Foreign trade & Customs

El 23 de mayo del corriente año el Poder Ejecutivo Nacional elevó a consideración del Congreso el proyecto de ley que instauro el “Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones en Nuevas Industrias”, comúnmente denominado “Súper RIGI”, obteniendo media sanción en la Cámara de Diputados”.

El Régimen de Incentivos para Grandes Inversiones (RIGI), promulgado en julio de 2024, tuvo por objeto impulsar el desarrollo económico del país mediante el otorgamiento de beneficios fiscales, cambiarios y aduaneros, a fin de atraer inversiones nacionales y extranjeras al país, ofreciendo a su vez seguridad jurídica a proyectos de gran escala que califiquen como “Gran Inversión”.

En este contexto, el régimen focalizó principalmente sus beneficios en sectores considerados estratégicos para la matriz productiva, entre los que se incluyen energía, minería, infraestructura, tecnología, forestoindustria, turismo, siderurgia y actividades vinculadas a la industria del petróleo y el gas, sujetos al cumplimiento de los requisitos y condiciones establecidos en la normativa específica aplicable.

En línea con estos objetivos y con miras a profundizar el esquema de incentivos vigente, el 23 de mayo del corriente año el Poder Ejecutivo Nacional elevó a consideración del Congreso el proyecto de ley que instauro el “Régimen de Incentivo para Grandes

Inversiones en Nuevas Industrias”, comúnmente denominado “Súper RIGI”. Cabe destacar que, a la fecha, el proyecto cuenta con media sanción en la Cámara de Diputados, restando aún su tratamiento en el Senado para su eventual conversión en ley.

“Nuevas actividades económicas”

Cabe recordar que el RIGI permite la adhesión, dentro de un plazo de dos años, de grandes inversiones con un monto mínimo de USD 200 millones, destinadas a distintos rubros —como minería, turismo e infraestructura—.

En cambio, la nueva alternativa admite, dentro de un plazo de cinco años, inversiones con un monto mínimo de USD 1.000 millones, que no se encuentren previamente adheridas al RIGI ni compartan objeto similar con un Vehículo de Proyecto Único (VPU) adherido a ese régimen, y que tengan por objeto la generación, el desarrollo, la implementación y la explotación de **“nuevas actividades económicas”**.

En este sentido, corresponde destacar que el proyecto de ley actualmente pendiente de debate en el Congreso de la Nación define **“nuevas actividades económicas”** como todo proyecto industrial, tecnológico o de prestaciones de servicios vinculadas a infraestructura tecnológica y digital estratégica, con impacto transformador en la estructura



productiva nacional, que no se desarrolle, produzca ni preste en el país.

De ello se desprende que, mientras el RIGI permitía la adhesión de distintos proyectos de inversión -siempre que el monto fuera igual o superior a USD 200.000.000- en diversos rubros, la nueva propuesta impulsada por el Poder Ejecutivo únicamente admite la adhesión de inversiones destinadas al desarrollo del polo tecnológico y digital, lo que constituye una diferencia relevante en la propuesta actual.

Beneficios impositivos, cambiarios y aduaneros

En lo que se refiere a los beneficios fiscales, ambos regímenes disponen el goce de estabilidad normativa en dicha materia fiscal por el plazo de treinta años. Dicha “estabilidad” consiste en que los incentivos otorgados no podrán ser alterados de manera más gravosa ni restrictiva por cualquier otra ley o reglamentación.

En lo que respecta al ámbito cambiario, ambos regímenes conservan esquemas de beneficios equivalentes vinculados al cobro de exportaciones. Asimismo, se mantiene para los VPU adheridos la posibilidad de no ingresar ni liquidar en el mercado de cambios las divisas provenientes de aportes de capital y préstamos asociados al proyecto, entre otras operaciones.

En materia aduanera, en cambio, mientras que el RIGI establece exenciones exclusivas para la importación de bienes de capital destinados al VPU adherido, el “Súper

RIGI” extiende la exención de derechos de importación a más operaciones de importación. En lo referido a los beneficios relacionados con los derechos de exportación, en tanto que el RIGI aplicó una reducción progresiva de los mismos -al tercer año de la fecha de adhesión del VPU, la alícuota aplicable será del 0%- , parecería que el “Súper RIGI” prevé dicha reducción de manera inmediata.

A modo de conclusión, destacamos que, si bien el RIGI y el proyecto de Súper RIGI comparten un eje común, presentan diferencias sustanciales en cuanto al alcance sectorial, los umbrales, plazos de adhesión y el tratamiento aduanero. No obstante, resta aguardar su eventual sanción por el Congreso de la Nación -particularmente su aprobación por el Senado-, habida cuenta de que el texto puede sufrir modificaciones durante su tratamiento parlamentario, por lo que resulta necesario mantener un seguimiento atento de su evolución.

Sin perjuicio de la incertidumbre propia del proceso legislativo en curso, resulta claro que tanto el RIGI como el proyecto de “Súper RIGI” evidencian una estrategia consistente que busca favorecer el desarrollo de sectores clave y estimular la aplicación de beneficios fiscales, cambiarios y aduaneros en proyectos con potencial para generar un impacto significativo en la economía nacional. Esto permitiría consolidar un marco normativo que promueva la radicación de inversiones de gran escala, lo que ampliaría y profundizaría los incentivos disponibles.

Focus sectorial: Petróleo y Gas

Contexto y Estructura



El sector de petróleo y gas se consolidó como uno de los más dinámicos y con mayor potencial de la economía argentina. En un contexto de crecimiento sostenido de la demanda global de energía, su expansión reciente (impulsada por los recursos no convencionales de Vaca Muerta, segunda mayor reserva mundial de gas no convencional y cuarta de petróleo no convencional) fortalece el autoabastecimiento, reduce la dependencia de importaciones y posiciona al país como un exportador energético relevante. Así, el sector se perfila como un motor clave del crecimiento futuro y una fuente estratégica de divisas, con proyectos vinculados al RIGI que prevén inversiones por USD 71,4 mil millones.

A esto se suma una oportunidad histórica en el plano internacional. El escenario energético global atraviesa una etapa de profunda reconfiguración. En este sentido, la guerra en Ucrania llevó a la Unión Europea a comprometerse a eliminar las importaciones de gas ruso antes de 2027, mientras que las tensiones en Medio Oriente (en particular en torno al Estrecho de Ormuz, por donde transita cerca del 25% del petróleo mundial y del 21% del comercio global de GNL) han puesto en evidencia la fragilidad de las principales rutas de suministro. En este contexto, países importadores netos de energía buscan diversificar sus fuentes y reducir su dependencia de proveedores expuestos a conflictos bélicos o sanciones internacionales. Argentina se posiciona en este nuevo mapa como un potencial exportador clave y estable de hidrocarburos, ubicado en una región relativamente estable y con una base de recursos de clase mundial.

El peso del sector se refleja en los números. El complejo petrolero-petroquímico¹ exportó USD 11.772 millones en 2025, equivalentes al 13,5% de las exportaciones totales del país, y acumula tres años de crecimiento consecutivo. Si tomamos los últimos 10 años, las exportaciones del sector avanzaron a una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 17% anual entre 2016 y 2025 (321% acumulado), más del triple del 5% anual (50% acumulado) que registraron las exportaciones totales del país en el mismo período.

Dos productos concentran prácticamente la totalidad de las exportaciones del complejo. El petróleo crudo lidera con USD 9.551 millones (81,1% del total), seguido por el gas natural, con USD 1.380 millones (11,7%). El resto corresponde a derivados refinados y productos petroquímicos. La producción también está centrada en pocas provincias. Neuquén es la principal productora de ambos recursos: en 2025 explicó cerca del 65% de la producción nacional de petróleo, seguida por Chubut (16%), Santa Cruz (8%) y Mendoza (7%). En gas natural, su participación fue aún mayor, con el 79% del total, por delante de Santa Cruz (6%) y Chubut (5%).

En el plano global, la participación de Argentina en el mercado de hidrocarburos es todavía acotada. El país representa el 1,0% de la producción mundial de petróleo y el 1,2% de la de gas natural, con apenas el 0,2% de las reservas probadas en cada uno de estos recursos. Sin embargo, la posición relativa cambia sustancialmente al considerar solamente los recursos no convencionales. Vaca Muerta es el segundo mayor yacimiento mundial de

¹ El complejo petrolero-petroquímico comprende la exportación de productos de petróleo, gas y petroquímicos.

shale gas, solo detrás de la formación Permian en Estados Unidos, y el cuarto en shale oil, superando a formaciones de referencia como Bakken y Eagle Ford.

Este potencial explica el creciente interés geopolítico en el sector. En marzo de 2026, el consorcio Southern Energy firmó con la estatal alemana SEFE el primer contrato de exportación de GNL argentino a Europa, comprometiendo el suministro de 2 millones de toneladas anuales durante 8 años desde fines de 2027 lo que equivaldría a USD 7.000 millones. A esto se suman el contrato de exportación de petróleo a Chile firmado con ENAP por USD 12.000

millones con una duración de 7 años y 70.000 barriles diarios (vigente desde enero de 2026) y el acuerdo bilateral con Brasil para envíos de gas desde Vaca Muerta. Estos hitos anticipan que el sector podría atraer un importante volumen de capital y consolidar a la Argentina como proveedor energético estratégico en los próximos años.

Tabla de datos descriptivos del sector:

	2025	Var % 2024-2025	Var % 2016-2025
Salarios (promedio anual) *			
Salario total del sector privado registrado (a precios de hoy)	1.912.698	8,0%	-8,1%
Salario real de extracción de petróleo crudo y gas natural (a precios de hoy)	7.375.602	7,8%	2,5%
Salario real de actividades relacionadas a productos de petróleo (a precios de hoy)	4.896.923	5,8%	-12,8%
Empleo (promedio anual) **			
Empleo Total asalariado registrado privado	6.692.707	-0,2%	1,9%
Empleo de extracción de petróleo crudo y gas natural	68.299	-5,1%	5,4%
Empleo de extracción de actividades relacionadas a productos de petróleo	4.836	-1,8%	-51,4%
Exportaciones			
Exportación total	87.111	9,3%	50,4%
Exportación del complejo petrolero-petroquímico	11.772	12,8%	321,2%
% del sector en PIB			
Valor Agregado Bruto extracción de petróleo crudo y gas natural***	3,4%	-0,4 pp	0,3 pp

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Ministerio de Capital Humano y Secretaría de Minería. **Nota: (*)** Salarios con datos a septiembre de 2025. **Nota: (**)** Empleo con datos al segundo trimestre de 2025. **Nota: (***)** La sección comprende Extracción de carbón y lignito; extracción de turba. Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicios relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección.

Participación argentina en la producción y reservas mundiales

En %

Producto	% de Argentina sobre la producción mundial	% de Argentina sobre las reservas mundiales	Mayor productor mundial (% del total)
Petróleo	1,0%	0,2%	Estados Unidos (18%)
Gas Natural	1,2%	0,2%	Estados Unidos (25%)

Fuente: Elaboración propia en base a Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEC).

Evolución Reciente

Detrás del agregado sectorial conviven dos trayectorias bien diferenciadas. El petróleo crudo atraviesa una fase de fuerte expansión impulsada por los no convencionales, mientras que el gas natural mantiene un crecimiento más moderado.

La producción de hidrocarburos creció muy por encima del conjunto de la economía: entre 2016 y 2025, el petróleo crudo avanzó a un CAGR del 5% anual y el gas natural al 2%, frente al 1% del EMAE. Esta expansión, sin embargo, se concentró fuertemente a partir de 2021, cuando la producción de petróleo se aceleró de manera marcada de la mano de Vaca Muerta, favorecida por la maduración del desarrollo no convencional, la recuperación de precios tras la pandemia y la ampliación gradual de la infraestructura de evacuación, que permitió reducir cuellos de botella. La perspectiva de largo plazo refuerza la magnitud del cambio. Luego de los picos históricos de fines de los 90 (petróleo) y mediados de los 2000 (gas), la producción atravesó un prolongado ciclo

de declive, en un contexto de fuerte intervención estatal en los precios del sector y señales de inversión menos favorables. Hoy, el gas ya superó sus máximos previos y el petróleo se encamina a recuperar los niveles de 1998, marcando el inicio de una nueva fase estructural para el sector.

El protagonismo externo del complejo se profundizó notablemente en la última década. Las exportaciones de petróleo crudo subieron de USD 1.676 millones en 2016 a USD 9.551 millones en 2025 (+470%), mientras que las de gas natural pasaron de USD 303 millones a USD 1.380 millones (+355%). Este desempeño ubica al complejo como uno de los principales motores del crecimiento exportador del país.

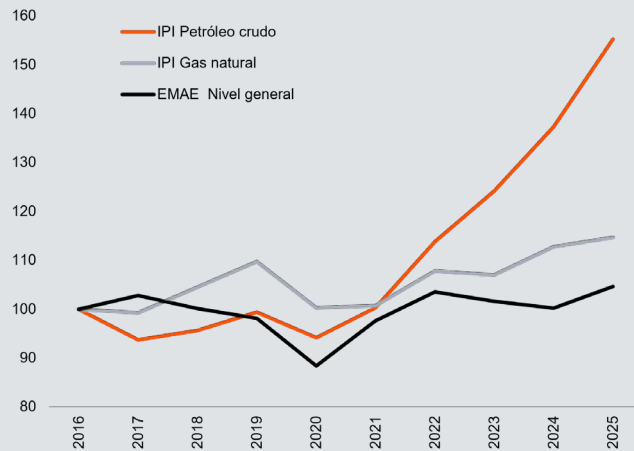
El mercado laboral acompaña esta dinámica y el sector se destaca claramente por encima del promedio de la economía. La rama de extracción de petróleo crudo y gas natural incrementó su dotación de empleo un 5,4% entre 2016 y 2025 (con un pico de +11% en 2024 antes de una leve corrección), mientras que el empleo privado



formal total avanzó apenas un 1,9% en el mismo período. En materia salarial, la divergencia es aún más marcada. Entre 2016 y 2025, el salario real de los trabajadores de extracción de petróleo y gas creció un 2,5%, frente a una caída del salario promedio de la economía de 8,1%. En términos de niveles, el salario de extracción de petróleo y gas casi cuadruplica el promedio de la economía (3,9 veces), ubicando al complejo entre las ramas mejor remuneradas del empleo privado registrado del país.

Indicadores de Actividad (IPI Sectorial)

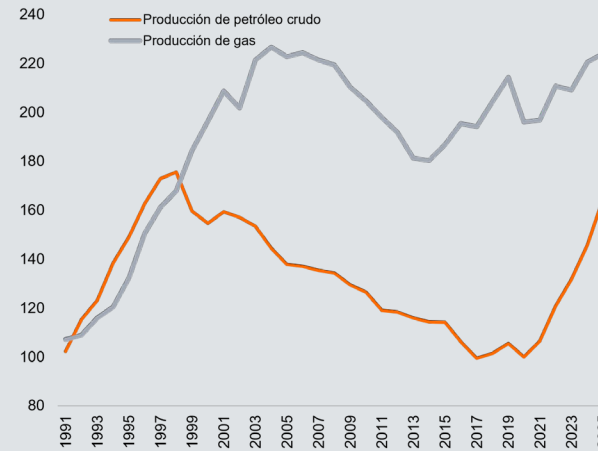
Índice 2016=100



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Producción de petróleo crudo y Gas

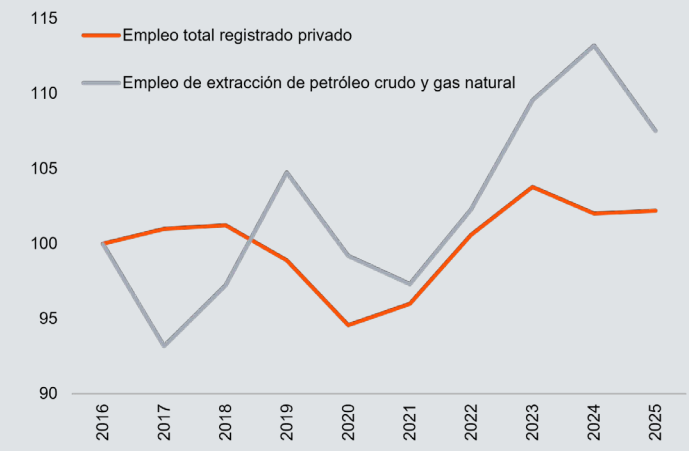
índice 1990=100



Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

Empleo registrado por sector

Índice 2016=100



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Capital Humano.

Nota: (*) datos a septiembre 2025.

Perspectivas

La reconfiguración del mapa energético global está abriendo una ventana de oportunidad inédita para el sector, y Argentina está posicionada para capturar una parte significativa de ese crecimiento. El petróleo y el gas natural son hoy insumos críticos para garantizar la seguridad energética mundial, en un contexto donde los grandes consumidores buscan diversificar sus fuentes y reducir la dependencia de proveedores expuestos a conflictos bélicos o sanciones. A esto se suma una nueva fuente estructural de demanda: el avance de la inteligencia artificial, la expansión de los centros de datos y la creciente electrificación de la economía están elevando

de forma sostenida las necesidades globales de energía, reforzando el valor estratégico de contar con una oferta abundante, competitiva y segura. El país tiene reservas estratégicas en hidrocarburos no convencionales de clase mundial, lo que refuerza su potencial para transformarse en un proveedor energético global.

La demanda global es estructuralmente creciente. La Agencia Internacional de Energía (IEA) proyecta que el consumo mundial de petróleo seguirá aumentando hacia 2030, traccionado mayormente por las economías emergentes y por la industria petroquímica, que hacia fin de la década absorberá más de uno de cada seis barriles consumidos a nivel global. Incluso bajo escenarios que contemplan el avance de la transición energética, la

demanda continuaría en alza hasta 2050, en un sistema energético que evoluciona por adición de fuentes más que por sustitución. En el caso del gas natural, la demanda mundial crecerá alrededor del 9% hacia 2030, impulsada por Asia-Pacífico (que concentra la mitad del aumento, con China aportando un cuarto del total) y por una nueva ola de capacidad de licuefacción de GNL que entrará en operación en los próximos años, mejorando la accesibilidad del recurso en mercados emergentes.

La capacidad de Argentina para ganar participación en la producción mundial dependerá del desarrollo de la infraestructura necesaria para escalar la producción y llevarla a los mercados. Oleoductos, gasoductos, terminales portuarias y plantas de licuefacción son hoy

el principal cuello de botella para convertir ese potencial en exportaciones sostenidas. En este contexto, nuevas inversiones resultan fundamentales, y el Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (RIGI) aparece como una herramienta clave para acelerar la expansión del sector.

En este sentido, el RIGI fue prorrogado en febrero de 2026 hasta julio de 2027 y ampliado para incluir nuevos desarrollos de exploración y producción de hidrocarburos, con un piso mínimo de inversión de USD 600 millones para proyectos onshore y de USD 200 millones para offshore. Esta modificación habilitó el ingreso al régimen de nuevos proyectos upstream en Vaca Muerta, complementando las iniciativas de infraestructura ya aprobadas.

En total, el sector petrolero-gasífero reúne compromisos de inversión por más de USD 68.000 millones. De ese monto, USD 18.600 millones ya cuentan con aprobación formal y prevén la generación de aproximadamente 11.500 empleos directos e indirectos.

Por su parte, los nuevos proyectos upstream anunciados para Vaca Muerta superan los USD 50.000 millones en compromisos de inversión que aún no cuentan con aprobación formal. Dentro de este conjunto, dos iniciativas concentran la mayor parte del capital: el proyecto de YPF, con USD 25.000 millones, y el de Pluspetrol, con USD 12.000 millones. De concretarse, estas inversiones permitirían ampliar la capacidad de producción, transporte y exportación del sector, consolidando al complejo petrolero-petroquímico argentino como un actor cada vez más relevante en el mercado energético internacional.

Inversiones RIGI en O&G

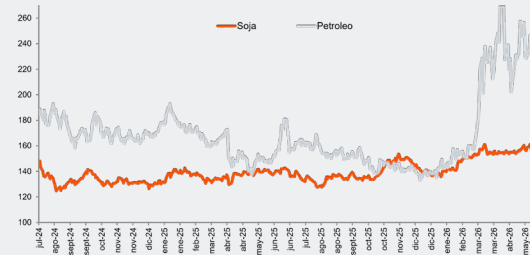
En miles de millones de USD

Inversor	Proyecto	Producto	Provincia	Monto	Empleo directo e indirecto	Estado
VMOS (joint venture)	Pipeline "Vaca Muerta Oleoducto Sur"	O&G	Río Negro	2,9	3.108	Aprobado
Southern Energy (PAE/ GOLAR/ PAMPA/ YPF/ Wintershall Dea)	LNG	O&G	Río Negro	15,2	836	Aprobado
TGS	Ampliación del GPM	O&G	La Pampa	0,6	7.535	Aprobado
Pampa Energía	Midstream RDA "Rincón de Aranda"	O&G	Neuquén	4,5	-	En evaluación
PAE	Gasoducto Dedicado PAE	O&G	Río Negro y Neuquén	1,3	-	En evaluación
Pluspetrol	Tratamiento y Transporte de Hidrocarburos Bajo del Choique-La Invernada	O&G	Neuquén	12	-	En evaluación
Techint	Vaca Muerta - Los Toldos II	O&G	Neuquén y Río Negro	6,4	-	En evaluación
OLDELVAL	Duplicar Norte	O&G	Neuquén y Río Negro	0,4	-	En evaluación
Compañía Mega	Ampliación Mega	O&G	Neuquén, La Pampa y Río Negro	0,4	-	En evaluación
YPF	Vaca Muerta - Proyecto LLL Oil	O&G	Neuquén	25	-	En evaluación
Total Oil & Gas				68,6	-	
Aprobados				18,6	11.479	

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y Ministerio de Economía.

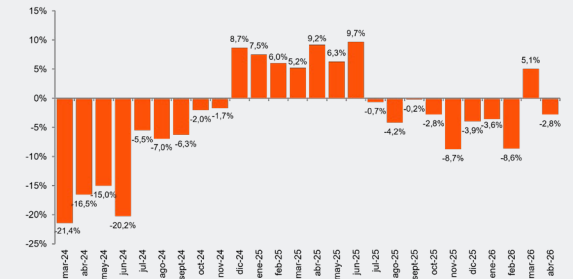
Monitores Macro

Evolución precios Soja y Petróleo, índice 2004=100



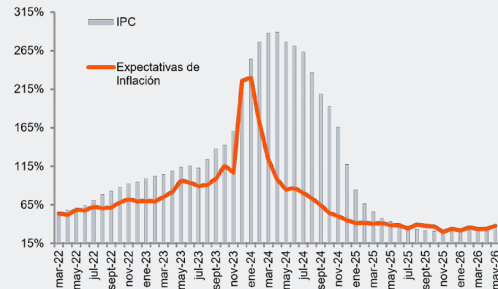
Fuente: Elaboración propia en base a CBOT y WTI NYMEX.

Índice de Producción Industrial



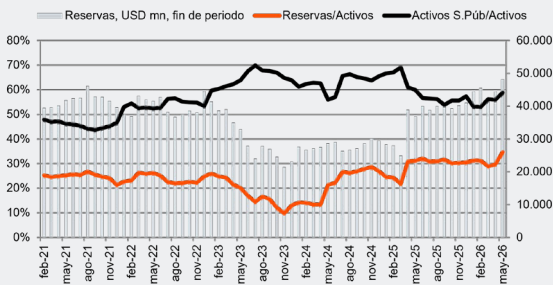
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Inflación



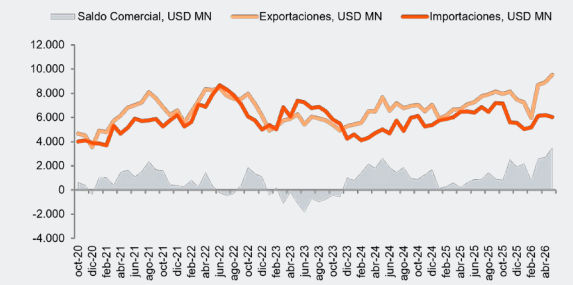
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y UTDT.

Reservas y Activos del BCRA



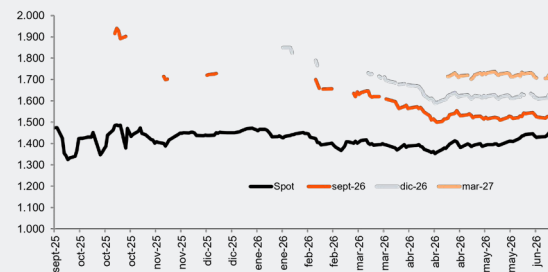
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Comercio Exterior



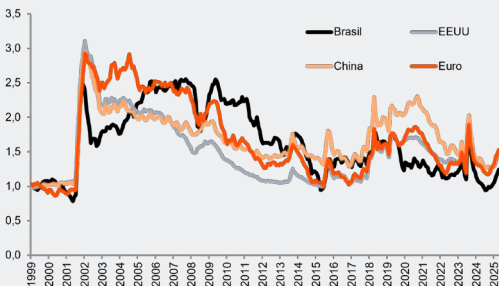
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Tipo de cambio Spot y Futuros



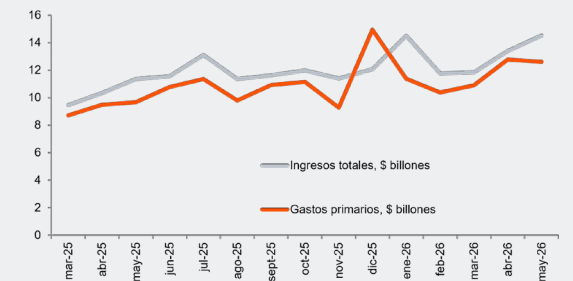
Fuente: Elaboración propia en base a Roxef.

Índice de Tipo de Cambio Real: base dic-99=1



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Ingresos y Gastos del Sector Público Nacional no Financiero



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de hacienda.

Tabla de Indicadores



* Dato trimestral. El año corresponde a Q4.

** Incluye intereses intrasector público.

*** dato anual corresponde al promedio ponderado diario de diciembre.

**** Contratos a futuro a un mes, promedio del período.

p: provisorio.

Fuentes: INDEC, Secretaria de Hacienda, Ministerio de Economía, BCRA, Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de San Luis, CIARA, CBOT, NYMEX.

Actividad y Precios	2023	2024	2025	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
PIB Real, var % a/a	-1,9%	-1,3%	4,4%	-	2,3%	-	-
IPC Nacional, var % a/a	211,4%	117,8%	31,5%	33,1%	32,6%	32,4%	33,2%
Índice de producción industrial manufacturero (2004=100), var % a/a	-1,8%	-9,4%	1,6%	-8,6%	5,1%	-2,8%	nd
Reservas Internacionales (fin de período, USD mn)	23.073	29.640	41.095	45.566	42.052	44.516	48.193
Cobertura de Importaciones (meses de reservas)	3,76	5,85	6,51	8,82	6,87	7,18	7,99
\$/USD, fin de período	808,5	1.033	1.459	1.409	1.383	1.381	1.397

Sector Externo	2023	2024	2025	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
Exportaciones, USD mn	66.789	79.703	87.111	5.963	8.645	8.914	9.537
Importaciones, USD mn	73.714	60.776	75.791	5.167	6.122	6.204	6.033
Saldo Comercial, USD mn	-6.925	18.928	11.320	797	2.523	2.711	3.504
Liquidación de Divisas de los Industriales Oleaginosos y los Exportadores de Cereales, USD mn	19.742	25.091	31.339	1.289	2.032	2.495	2.677

Laborales*	2023	2024	2025	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
Desempleo país (%)	5,7	6,4	7,5	-	7,8	-	-
Desempleo GBA (%)	6,5	7,1	8,6	-	8,7	-	-
Tasa de actividad país (%)	48,6	48,8	48,6	-	48,6	-	-

Fiscales	2023	2024	2025	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
Recaudación, \$mn	42.981.822	131.357.699	183.109.216	16.231.830	16.071.028	17.400.833	21.513.588
IVA, \$mn	14.791.510	43.027.692	61.296.099	5.405.501	5.619.607	6.049.934	5.380.374
Ganancias, \$mn	8.782.659	26.068.568	37.063.166	3.432.249	2.609.519	3.136.961	8.023.477
Sistema seguridad social, \$mn	9.286.489	28.610.953	45.633.685	4.284.520	4.451.245	4.552.873	4.613.376
Derechos de exportación, \$mn	1.544.729	6.030.185	7.191.591	434.294	503.612	574.547	567.117
Gasto Primario, \$mn	34.414.460	85.243.480	120.351.437	10.163.271	10.714.649	12.358.282	12.423.771
Resultado Primario, \$mn	-5.164.637	10.405.810	11.769.219	1.410.640	930.284	632.844	1.924.367
Intereses, \$mn**	6.673.275	9.653.059	11.302.377	1.266.218	445.495	364.741	1.445.754
Resultado Fiscal, \$mn	-11.348.552	1.764.786	1.453.819	144.421	484.789	268.103	478.613

Financieros - Tasas interés***	2023	2024	2025	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
Badlar - Privados (más de \$1millon,30-35d) (%)	122,1	32,8	26,5	30,7	27,2	22,6	21,3
Plazo Fijo \$ (30-59d bcos. Priv) (%)	122,0	32,9	26,7	31,0	27,7	22,7	21,6
Hipotecarios (%)	113,2	33,0	39,8	39,2	37,2	31,8	30,1
Prendario (%)	74,2	34,2	24,9	17,6	19,3	17,5	17,0
Tarjetas de Crédito (%)	120,5	88,7	96,5	88,9	88,4	87,7	87,4

Commodities****	2023	2024	2025	feb-26	mar-26	abr-26	may-26
Soja (USD/Tn)	519,8	404,8	381,9	412,8	430,2	429,0	438,8
Maíz (USD/Tn)	222,1	166,9	172,8	169,1	178,0	178,1	182,0
Trigo (USD/Tn)	236,7	210,3	195,9	201,6	218,7	220,9	233,3
Petróleo (USD/Barril)	77,6	75,8	64,8	64,5	91,0	98,7	98,5



Nuestros Servicios Económicos

Análisis Macroeconómico	Sectorial/ Cuantitativo	Litigios	Regulatorio
Informe mensual/trimestral	Seguimiento y proyección sectorial	Soporte económico en litigios	Beneficios fiscales
Conferencias	Cuantificación de demanda Econometría aplicada	Dumping	Estructura de beneficios/ Precios
Proyecciones y datos	Revenue Forecast Encuestas	Defensa de la competencia	Cuantificación de impactos

Contactos

José María Segura
Economista Jefe
jose.maria.segura@pwc.com
+54 11 4850 6718



Paula Lima
paula.lima@pwc.com
+54 11 4850 6028



Esta publicación ha sido preparada para una orientación general acerca de asuntos de interés solamente, y no constituye asesoramiento profesional. Los receptores de la misma no deben actuar en base a la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento independiente. No se efectúa manifestación ni se otorga garantía alguna (expresa o implícita) con respecto a la exactitud o integridad de la información contenida en esta publicación y, en la medida en que lo permite la ley, PwC Argentina, sus miembros, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad, ni deber de cuidado por cualquier consecuencia de su accionar, o del accionar de terceros, o de negarse a actuar, confiando en la información contenida en esta publicación, o por ninguna decisión basada en la misma.

© 2026 Price Waterhouse & Co. S.R.L., Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., PwC Legal S.R.L. y PwC Servicios de Argentina S.R.L. Todos los derechos reservados. En Argentina, las firmas miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited son las sociedades Price Waterhouse & Co. S.R.L., Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., PwC Legal S.R.L. y PwC Servicios de Argentina S.R.L. que en forma separada o conjunta son identificadas como PwC Argentina. Para más información visitá www.pwc.com/structure.