Economic GPS

N° 137 | Septiembre 2026



Editorial

El peso de la historia en un mundo más volátil

El escenario internacional volvió a complicarse. Los efectos persistentes de los conflictos geopolíticos abiertos sobre la energía, el comercio y los costos de producción están demandando más tiempo del previsto para disiparse. A eso se suma una inflación global que volvió a mostrar resistencia y la decisión de la Reserva Federal de elevar su tasa de referencia por primera vez en tres años. La combinación de mayor incertidumbre geopolítica, inflación persistente y tasas internacionales más altas configura un escenario financiero más exigente, cuyo impacto no se distribuye de manera uniforme: los mercados emergentes son, una vez más, los que absorben la mayor parte del ajuste, a través de un dólar más fuerte, mayor aversión al riesgo y un costo de financiamiento externo más elevado.

Argentina no es ajena a esa dinámica, aunque llega a este episodio en una posición distinta a la de ciclos anteriores. El equilibrio fiscal se sostiene, la política monetaria funciona sin dominancia fiscal y el Banco Central continúa acumulando reservas. Son, sin dudas, fundamentos más sólidos que los de shocks externos previos. Sin embargo, la historia económica argentina impone un costo adicional: la volatilidad internacional tiende a sentirse con mayor intensidad que en otras economías comparables, y el riesgo país es el canal donde esa sensibilidad se manifiesta con mayor nitidez. No se trata de una anomalía, sino de una prima que el mercado sigue exigiendo mientras la trayectoria de solvencia y previsibilidad no se consolide durante un período más prolongado.

Esa mayor sensibilidad del riesgo país no es un dato abstracto. Mientras persista en niveles que dificulten el refinanciamiento en los mercados internacionales de capital, los vencimientos de deuda deberán afrontarse con reservas propias en lugar de con la renovación habitual que utilizan otras economías emergentes con acceso más fluido al financiamiento externo. Esta vulnerabilidad, más que una debilidad coyuntural, describe una restricción estructural: sin acceso genuino a los mercados internacionales, la política económica se ve obligada a construir sus propios amortiguadores.

Es en este contexto donde cobra sentido la señal más clara del proyecto de Presupuesto 2027: el equilibrio fiscal se refuerza explícitamente como el ancla del programa. Las proyecciones mantienen resultados primarios y financieros superavitarios, y esa continuidad no es casual. Cuanto más volátil se vuelve el contexto externo y más restringido el acceso al financiamiento, mayor es el peso relativo que debe sostener el ancla fiscal como garante de la consistencia macroeconómica. En cambio, en materia de inflación, el proyecto parecería insinuar una meta algo más modesta que la comunicada hasta ahora, más cercana a lo que el mercado descuenta que a los objetivos más ambiciosos planteados en etapas anteriores del programa.

Esa recalibración no resulta arbitraria. La necesidad de afrontar vencimientos de deuda en un contexto internacional más volátil, sumada a la proximidad de un año electoral, incrementa la necesidad de seguir acumulando

reservas. Para lograrlo sin comprometer otros objetivos, el esquema parecería habilitar una mayor monetización del superávit comercial, lo que a su vez se traduce en un tipo de cambio que desliza con algo más de velocidad -aún cuando lejos del techo de la banda- y algo más de inflación, con una previsión de cerrar diciembre contra diciembre más cercana al 20% que al 10%.

En el plano de la actividad, una inflación descendente —aun si converge más lentamente de lo esperado inicialmente— continúa mejorando el poder de compra de los salarios, mientras que el crédito, todavía rezagado tras el episodio de tasas altas de 2025, tiene margen para recuperarse.

En síntesis, los fundamentos de la economía argentina son sólidos y la encuentran mejor preparada para afrontar shocks externos que en anteriores oportunidades. El equilibrio fiscal continúa operando como la piedra angular de todo el programa, estando las expectativas de mercado relativamente alineadas con las pautas presupuestarias.

No obstante, para que este escenario se materialice, será imprescindible que el ruido político propio de un año electoral se mantenga dentro de parámetros razonables. La experiencia reciente demostró que, aun con fundamentos ordenados, una caída abrupta en la demanda de dinero puede generar un nuevo episodio de alta volatilidad previo a las elecciones. Sostener el ancla fiscal es condición necesaria, pero la verdadera prueba estará, una vez más, en la capacidad del sistema político de no erosionar la confianza que los fundamentos macroeconómicos han logrado reconstruir.





José María Segura
Economista Jefe de PwC Argentina

Sumario

Tracking
Pág. 5.

Los factores estructurales detrás de la dinámica de la recaudación.

En lo que va de 2026, la recaudación tributaria cayó en términos reales pese a que la economía continuó creciendo. Además de los cambios normativos, la descomposición del IVA interno muestra que el nivel de actividad sostuvo los ingresos, pero su aporte fue compensado por una reconfiguración productiva hacia sectores más orientados a la exportación y por una menor registración estimada de las operaciones. Lejos de reflejar una debilidad de la actividad, este desacople responde a una transición que puede impulsar la productividad y el crecimiento y, con el tiempo, ampliar otras bases tributarias.

Industry Roadmap
Pág. 13.

Telecomunicaciones: crecimiento, infraestructura e inteligencia artificial.

La industria global de telecomunicaciones atraviesa una etapa de transformación impulsada por el crecimiento del tráfico de datos, el despliegue de nuevas infraestructuras digitales y el avance de la inteligencia artificial (IA). Sin embargo, este escenario de expansión tecnológica convive con una realidad desafiante para los operadores: los ingresos continúan creciendo a un ritmo moderado, mientras los usuarios demandan cada vez más conectividad y capacidad de procesamiento.

Customs & FX
Pág. 15.

Acuerdo Mercosur – Unión Europea | Requisitos de Sostenibilidad para acceder a los beneficios.

El Acuerdo Mercosur – Unión Europea, vigente desde el 1 de mayo, que establece la reducción y eliminación de aranceles, cuotas, reglas de origen, aspectos de facilitación aduanera y otros temas entre los bloques, incluye exigencias regulatorias relacionadas con el desarrollo sostenible. Específicamente, en el Capítulo 18 y el Anexo 18-A vincula el acceso a las preferencias comerciales que ofrece con el cumplimiento de requisitos en materia de sostenibilidad.

Monitor Sectorial
Pág. 17.

Economía del conocimiento.

La economía del conocimiento es uno de los sectores más dinámicos y con mayor potencial de crecimiento de Argentina. Comprende actividades intensivas en capital humano, tecnología e innovación, entre ellas los servicios de software e informática, servicios empresariales, profesionales y técnicos, servicios personales, culturales y recreativos y los cargos por uso de la propiedad intelectual. En un contexto de acelerada digitalización, expansión de la inteligencia artificial y creciente demanda global de actividades especializadas, puede consolidarse como una fuente estratégica de divisas, empleo calificado y productividad.

Macro monitores
Pág. 23.

Tabla de indicadores
Pág. 24.

Contactos
Pág. 25.

Tracking

Los factores estructurales detrás de la dinámica de la recaudación

En lo que va de 2026, la recaudación tributaria cayó en términos reales pese a que la economía continuó creciendo. Además de los cambios normativos, la descomposición del IVA interno muestra que el nivel de actividad sostuvo los ingresos, pero su aporte fue compensado por una reconfiguración productiva hacia sectores más orientados a la exportación y por una menor registración estimada de las operaciones. Lejos de reflejar una debilidad de la actividad, este desacople responde a una transición que puede impulsar la productividad y el crecimiento y, con el tiempo, ampliar otras bases tributarias.

La recaudación tributaria cayó 3,8% real en los primeros ocho meses de 2026, en un año en que la economía acumula una expansión de 2,2% en el primer semestre. La divergencia no se explica por el ciclo económico. Una parte tiene origen normativo, porque varios de los tributos que más retrocedieron cambiaron de reglas en el último año y medio.

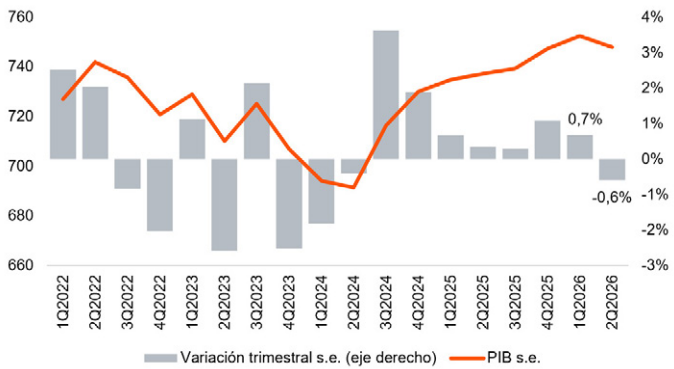
El resto obliga a mirar hacia adentro de la estructura productiva. Al descomponer el IVA interno bruto (conocido como DGI), el tributo con reglas estables y mayor sensibilidad a la actividad, aparecen tres fuerzas que sostuvieron la recaudación entre mediados de 2023 y mediados de 2026: el crecimiento del valor agregado, una recomposición sectorial hacia actividades más gravadas y, sobre todo, el encarecimiento relativo de los sectores de mayor peso tributario. También aparecen dos elementos que operaron en sentido contrario: la menor registración estimada de las operaciones potencialmente alcanzadas por el IVA y un residuo cuya evolución sería consistente con el mayor peso de las exportaciones, que están exentas de IVA y no generan débito fiscal por las ventas al exterior.

En este sentido, el resultado neto en términos reales de esas cinco fuerzas fue una caída de 0,5% en tres años. La conclusión relevante para las cuentas públicas es que la dinámica de los ingresos del Tesoro respondió en este período más a la variación en la estructura de la economía que a su nivel de actividad.

Los últimos indicadores muestran que la economía todavía crece, aunque a un ritmo más lento y de manera desigual entre sectores. Las cuentas nacionales informan una expansión de 2,0% interanual en el segundo trimestre del año y de 2,2% en el acumulado. La lectura trimestral resulta menos favorable, porque sin estacionalidad la actividad retrocedió 0,6% respecto del trimestre anterior, después de haber crecido 0,7% en el primer trimestre.

PIB real sin estacionalidad

En miles de millones de $ a precios de 2004 y variación trimestral sin estacionalidad en %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

El desglose sectorial muestra un desempeño heterogéneo. En el acumulado del año, minas y canteras creció 14,4%, el agro 10,9% y el sector financiero 6,0%, mientras la industria retrocedió 2,0%, el sector público 1,4% y el comercio se mantuvo en los mismos niveles de 2025. La suba más alta corresponde a pesca, con 34,9%, favorecida, en parte, por una base de comparación baja por el conflicto gremial de junio del año anterior. El crecimiento quedó liderado por actividades exportadoras, acompañadas por el sector financiero en un contexto de expansión del crédito al sector privado. Esta configuración se mantiene desde 2024.

La recaudación siguió el camino inverso. La caída real de 3,8% en el acumulado de ocho meses, además, no se repartió de manera uniforme. El IVA total cayó 6,6% y explicó 2,2 puntos porcentuales de la baja, con un comportamiento muy distinto entre sus componentes, porque el IVA aduanero (DGA) cayó 18,4% mientras el impositivo interno (DGI) cedió apenas 1,6%.

Los tributos al comercio exterior perdieron 24,3%, con derechos de exportación en una caída de 28,3% y derechos de importación de 20,8%. Los aportes y contribuciones bajaron 3,6% y restaron 0,9 puntos porcentuales.

En el otro extremo hubo tributos que amortiguaron la baja. Ganancias aumentó 5,5% y aportó 1,1 puntos porcentuales a favor, y el resto de los impuestos subió 6,6%. El impuesto a los créditos y débitos retrocedió 3,5%. Para interpretar el cuadro, debe tenerse en cuenta que el IVA total no coincide con la suma del IVA DGI y el IVA DGA, porque incluye el efecto de reintegros que no se presentan por separado.

Recaudación tributaria

Acumulado de ocho meses de 2026 contra ocho meses de 2025, en billones de $ a precios de agosto de 2026, variación real y aporte a la variación

Concepto	Acumulado			Aporte a la variación total en p.p.
	8M 2026	8M 2025	Var. real	
Recaudación total	164,3	170,9	-3,8%	-3,8
Impuestos	111,6	113,2	-1,4%	-0,9
IVA	52,4	56,1	-6,6%	-2,2
DGI	37,8	38,5	-1,6%	-0,4
DGA	15,0	18,4	-18,4%	-2,0
Ganancias	35,9	34,0	5,5%	1,1
Créditos y débitos	12,2	12,6	-3,5%	-0,3
Resto impuestos	11,1	10,4	6,6%	0,4
Comercio exterior	10,6	14,0	-24,3%	-2,0
Der. Importación	3,8	4,8	-20,8%	-0,6
Der. Exportación	5,9	8,3	-28,3%	-1,4
Tasa estadística	0,8	0,9	-6,0%	0,0
Aportes y contribuciones	42,1	43,7	-3,6%	-0,9

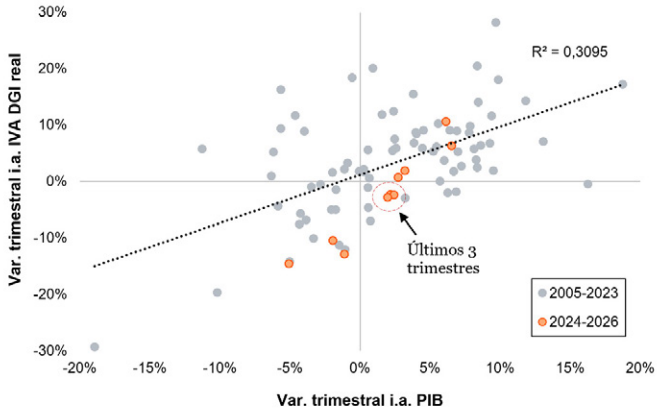
Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía. Nota: La diferencia entre el IVA total y la suma de los componentes corresponde a reintegros que el cuadro no explicita para simplificar.

La interpretación de esa dispersión exige separar, en primer lugar, el impacto de las modificaciones tributarias del último año y medio, responsables de buena parte de la caída de los gravámenes más afectados. Una vez depurados esos efectos, puede determinarse qué componente aún requiere explicación. En febrero de 2025 se restituyeron los certificados de exclusión para importadores, con impacto directo sobre el IVA aduanero. Esos certificados permiten a las empresas que acumulan saldos a favor permanentes evitar el pago anticipado de IVA en la aduana. En enero de 2025 se redujeron las alícuotas de los derechos de exportación, confirmadas con carácter permanente en julio de 2026. Para el período fiscal 2025 se actualizaron las alícuotas de Bienes Personales y se elevó el mínimo no imponible.

El impuesto a los débitos y créditos merece un párrafo propio, porque su tendencia negativa también responde a un cambio de reglas. Una normativa de mayo de 2026 de la Comisión Nacional de Valores habilitó a empresas y pymes a depositar cheques electrónicos en sus cuentas de inversión en los agentes de liquidación y compensación (ALyC), con endosos sucesivos y sin restricciones. Como el endoso de cheques está exento del tributo, las empresas pasaron a endosar sus cobros directamente a las cuentas comitentes para fondearlas, sin depositarlos primero en sus cuentas corrientes bancarias. Este mecanismo permitía eludir legalmente la aplicación de la alícuota general, al prescindir del depósito previo en una cuenta corriente bancaria. Sin embargo, en septiembre de 2026 una nueva norma del mismo organismo revirtió esa posibilidad.

Descontados esos casos queda un tributo con reglas estables y estrecha relación con el nivel de actividad, y allí la anomalía se vuelve nítida. El IVA impositivo interno bruto real (DGI), que excluye el componente aduanero y los reintegros, se mueve en general en línea con la actividad, y por eso la secuencia de los últimos tres trimestres no tiene antecedentes en veinte años. Con datos trimestrales entre 2005 y 2026, los episodios en que la recaudación real de este tributo cae mientras el EMAE crece son apenas 10 de 86 trimestres, algo menos de 12% de las observaciones.

Relación entre actividad económica y recaudación real
Variación interanual trimestral en %, 2005 a 2026



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía e INDEC.

Hasta ahora esos episodios tenían explicación. Uno corresponde a la recuperación económica posterior a la crisis internacional, en el segundo trimestre de 2010. Dos reflejan las distorsiones estadísticas de la salida de la pandemia, en los primeros trimestres de 2021 y 2022, cuando las comparaciones quedaron distorsionadas. Otros tres responden a recuperaciones demasiado débiles para traccionar la recaudación, en el primer trimestre de 2016, el primero de 2017 y el segundo de 2019, con el EMAE creciendo menos de 1% interanual. Un caso aislado, el

segundo trimestre de 2013, no encuentra por ahora una causa identificada.

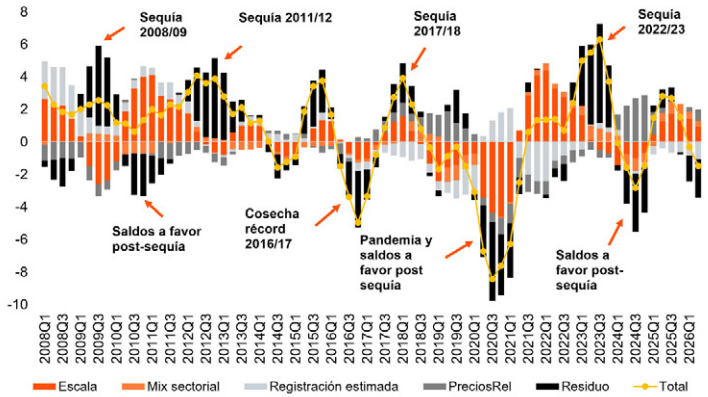
Los tres restantes son los casos que llaman la atención, el cuarto trimestre de 2025 y el primero y el segundo de 2026. Es la primera vez en más de veinte años que el desacople entre actividad y recaudación se sostiene durante tres trimestres consecutivos. La pregunta es qué hay detrás de esa dinámica, y para responderla hay que descomponer la recaudación en diversos factores.

La recaudación del IVA depende de una cadena de condiciones: que exista actividad en sectores gravados, que cada actividad tribute según la alícuota que le corresponde (por ejemplo, 10,5% en alimentos, 21% en la mayoría de los bienes y servicios y 27% en electricidad, gas y agua), que las operaciones potencialmente alcanzadas se encuentren registradas y que las ventas no estén destinadas a la exportación.

El producto de todos esos elementos, sumado sobre los dieciséis sectores en que las cuentas nacionales dividen la economía, arroja una recaudación teórica. La diferencia entre esa recaudación teórica y la efectivamente informada por el organismo recaudador es el residuo, es decir, todo aquello que la cadena anterior no logra capturar. El apartado metodológico detalla la ecuación, el método de descomposición y sus limitaciones.

Factores detrás de la variación interanual del IVA impositivo bruto real

En billones de $ a precios de 2026, suma móvil de cuatro trimestres



Fuente: Elaboración propia en base Ministerio de Economía, INDEC y ARCA.

En el análisis conviven dos mediciones diferentes que deben distinguirse para interpretar adecuadamente los resultados. Por un lado, el desacople reciente se mide con la variación interanual real de cada trimestre, que es la que arroja caídas en los últimos tres. Por otro, la descomposición de los factores, en cambio, se calcula sobre sumas móviles de cuatro trimestres, que remueven la estacionalidad, suavizan el desfase entre el momento en que el impuesto se devenga y el momento en que se paga, y evitan que un trimestre puntual distorsione los resultados.

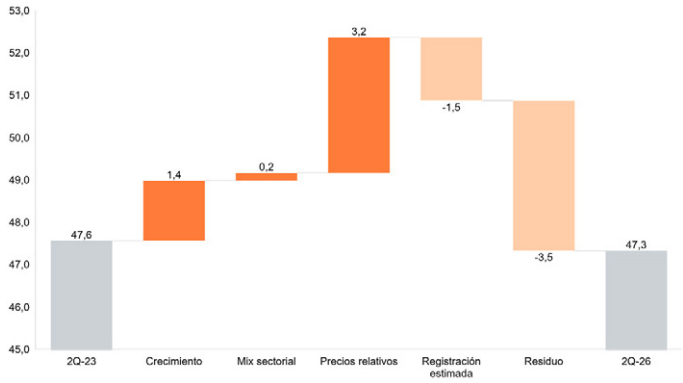
Medida sobre el último trienio, la recaudación real del IVA impositivo quedó 0,5% por debajo del nivel del año cerrado en el segundo trimestre de 2023, unos $0,2 billones a precios de 2026. La comparación toma la suma de cuatro trimestres cerrada en el segundo trimestre de 2023 contra la cerrada en el segundo trimestre de 2026. Cerrar ambas ventanas en el

mismo trimestre alinea el ciclo agrícola en idéntica posición del calendario, algo relevante porque los saldos del agro son uno de los componentes que más mueven el residuo.

El crecimiento aportó a favor. El valor agregado bruto real total se expandió 3,0% entre ambos extremos y sumó base gravada por ese solo motivo, lo que permitió agregar $1,4 billones de recaudación. Esa cifra no es comparable con el 2,2% que acumula la economía en el año en curso, porque mide una ventana distinta y con otro método de suavizado.

Efectos sobre la recaudación de IVA impositivo bruto entre el segundo trimestre de 2023 y el segundo trimestre de 2026

En billones de $ a precios de 2026, suma móvil de cuatro trimestres



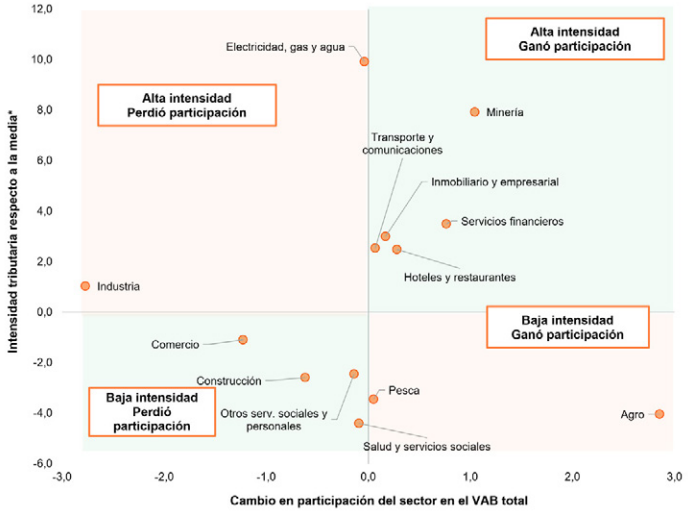
Fuente: Elaboración propia en base Ministerio de Economía, INDEC y ARCA.

La recomposición sectorial fue el segundo factor positivo, con un saldo neto de $0,2 billones, porque la economía se desplazó hacia actividades más intensivas en IVA. La intensidad tributaria de un sector aproxima cuánto IVA genera cada peso de producción y resulta de multiplicar la alícuota estimada por la proporción no exportada y por el grado estimado de registración de las operaciones potencialmente alcanzadas por el impuesto, con las tres variables medidas al inicio del período. Sumaron por ganar participación la minería y los servicios financieros, con alícuotas cercanas a la media y un alto grado estimado de registración de sus operaciones.

De igual forma, también aportaron, el comercio y la construcción, aunque de manera menos evidente, dado que presentan un menor grado estimado de registración de sus operaciones, su pérdida de participación mejoró la intensidad tributaria promedio de la economía. Restaron la caída de la industria, de intensidad alta, y el avance del agro, que creció, pero tiene intensidad baja porque exporta una porción relevante de su producción y tributa a una alícuota más cercana a 10,5%.

Intensidad tributaria sectorial y crecimiento relativo

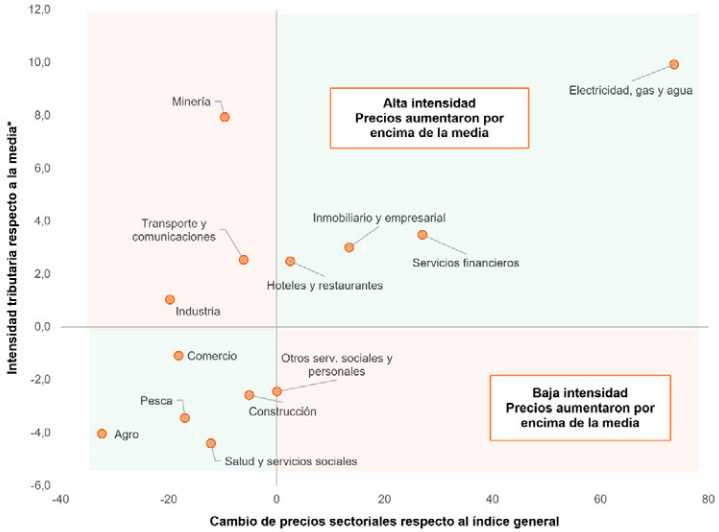
En puntos porcentuales



Fuentes: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, INDEC y ARCA.
Nota (*): La intensidad tributaria resulta de multiplicar la alícuota estimada por la proporción no exportada y por el grado estimado de registración de las operaciones potencialmente alcanzadas por el IVA, con las variables medidas al inicio del período. Este último se aproxima mediante un indicador de formalidad laboral sectorial.

Los precios relativos fueron el factor que más contribuyó, con $3,2 billones netos. El IVA se cobra sobre valores nominales y los sectores que se encarecieron por encima del promedio son, en general, los de mayor peso recaudatorio. La electricidad, el gas y el agua realizaron una contribución significativa, como reflejo del fuerte aumento relativo de sus precios en un contexto de recomposición tarifaria. Los servicios financieros aportaron con fuerza en un escenario de tasas de interés que se volvieron positivas en términos reales, y los servicios inmobiliarios y empresariales operaron en la misma dirección. En sentido contrario, la industria y la minería restaron, porque sus precios crecieron menos que la media de la economía.

Intensidad tributaria sectorial y cambios de precios relativos
En puntos porcentuales



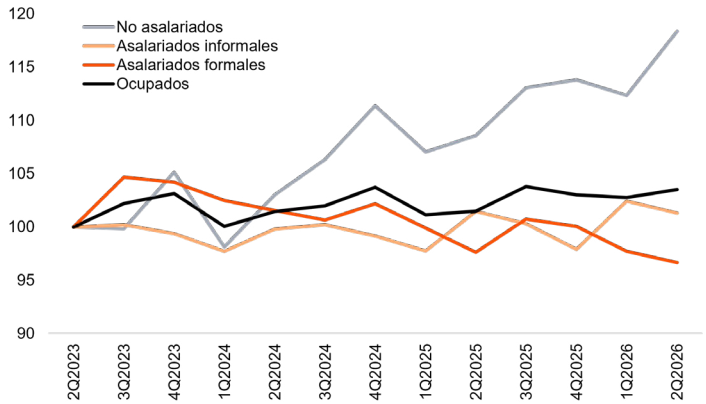
Fuentes: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, INDEC y ARCA.
Nota (*): La intensidad tributaria resulta de multiplicar la alícuota estimada por la proporción no exportada y por el grado estimado de registración de las operaciones potencialmente alcanzadas por el IVA, con las variables medidas al inicio del período.

Dos factores operaron en sentido contrario: la menor registración estimada de las operaciones potencialmente alcanzadas por el IVA y un residuo que el modelo no alcanza a explicar. La registración de esas operaciones no puede observarse directamente con la información sectorial disponible. Por ese motivo, el ejercicio la aproxima mediante un indicador de formalidad laboral: la proporción de asalariados registrados sobre los puestos de trabajo totales de cada sector. La formalidad laboral no afecta directamente la recaudación del IVA, sino que se utiliza exclusivamente como proxy del grado de registración de las operaciones del sector.
El empleo creció 3,5% entre el segundo trimestre de 2023 y el segundo trimestre de 2026, pero su composición se desplazó hacia categorías laborales que, bajo el supuesto adoptado por el modelo, estarían asociadas con un menor grado de registración de las operaciones. El empleo no asalariado se expandió 18,4% y el asalariado informal 1,3%, mientras el asalariado formal cayó 3,4%. Bajo el supuesto de proporcionalidad entre la formalidad laboral y la registración de las operaciones sectoriales, este cambio en la composición del empleo redujo la base gravada estimada y restó $1,5 billones a la recaudación teórica. El resultado no constituye una medición directa de evasión, subdeclaración de ventas o incumplimiento tributario[1].

[1]Conviene tomar el resultado de esta cuantificación con cautela, porque la formalidad se mide como proxy por el lado laboral y no por el de la facturación.

Empleo por categoría ocupacional

Índice 2Q-2023 = 100. EPH - Aglomerados urbanos



Fuentes: Elaboración propia en base a INDEC.

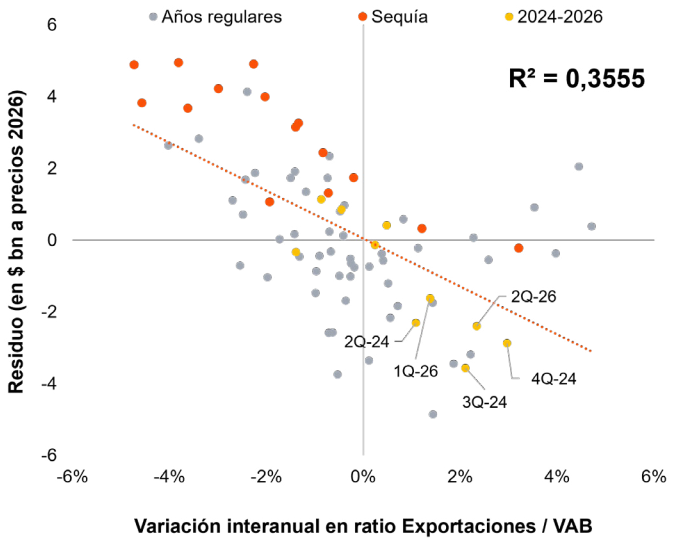
El residuo fue el factor más negativo del período, con $3,5 billones en contra, y su explicación más plausible remite al mayor peso exportador de la economía. El modelo trabaja con coeficientes de exportación fijos por sector, de manera que no registra los cambios en la porción de la producción destinada al exterior. Cuando esa porción cae, queda más base gravada de la que supone la ecuación y el residuo tiende a ser positivo. Cuando aumenta la proporción exportada ocurre lo inverso: se reduce la parte de la producción destinada al mercado interno y, por lo tanto, la base sobre la que se genera débito fiscal de IVA. En ese caso, la recaudación efectiva queda por debajo de la estimada por el modelo. Esa lógica ayuda a explicar el comportamiento del residuo, en particular en el primer trimestre de 2026.

El ciclo agrícola refuerza esta dinámica. En años de sequía (como el de la campaña 2022/23) la caída de la producción deja al agro con saldos de IVA a favor, porque los productores primarios no tienen producción para vender a exportadores e industria, y esos saldos alteran la recaudación efectiva respecto de la que predice el modelo. Al año siguiente, con la cosecha normalizada, los saldos acumulados se aplican contra los débitos y la recaudación observada queda por debajo de la anticipada.

Las dos fuerzas que juegan en sentido contrario apuntan en la misma dirección, y esa dirección define el desafío de fondo. La evolución de la recaudación no depende solo de cuánto está creciendo la economía, sino que también se ve afectada por cómo está cambiando su estructura. La tendencia más débil de los ingresos públicos sería consistente con una reconfiguración que comenzó a tomar forma hacia fines de 2023, con una economía más orientada a la exportación (y también con algo más de informalidad), antes que a un ciclo de actividad deprimido.

Relación entre residuo y el ratio de exportaciones

En billones de $ a precios de 2026 y en porcentaje del VAB. Datos trimestrales de 2007 a 2026, suma móvil de cuatro trimestres



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Economía, INDEC y ARCA.

Esta reconfiguración no debe reinterpretarse invirtiendo el orden lógico de la causa. No es correcto afirmar que la recaudación no crece porque la economía cae. En el primer semestre de 2026 la economía creció en términos interanuales. El nivel de actividad no jugó en contra de la recaudación del IVA interno: por el contrario, realizó un aporte positivo durante el período analizado. El desacople reciente es consistente con una mayor orientación exportadora de la producción. Si bien esta transición modera en el corto plazo la respuesta del IVA al crecimiento, una economía más exportadora puede alcanzar mayores niveles de productividad y actividad y ampliar, con el tiempo, otras bases tributarias. La caída reciente del IVA interno debe entenderse, entonces, como parte de una transformación productiva y fiscal, antes que como evidencia de que la actividad esté jugando en contra de la recaudación.

Apartado metodológico

$$R_t^{real} = C_t \sum_{i=1}^{16} V_t s_{i,t} r_{i,t} \tau_i \varphi_{i,t} (1 - x_i)$$

La recaudación real de IVA en el trimestre t se escribe como el producto de los elementos descriptos, sumado sobre los dieciséis sectores (i) en que las Cuentas Nacionales dividen la economía.

Términos de la ecuación

Término	Nombre	Qué representa
R^{real}	**Recaudación real**	IVA DGI bruto informado, deflactado a precios constantes de 1Q2026
V_t	**Escala**	Valor agregado bruto real total de la economía
s_{it}	**Participación sectorial**	Peso del sector i en el VAB real total
r_{it}	**Precio relativo**	Precio del sector i respecto del nivel general de precios
τ_i	**Alícuota**	Tasa legal de IVA estimada por sector
φ_{it}	**Registración estimada de las operaciones**	Proxy del grado de registración de las operaciones potencialmente alcanzadas por el IVA, construida a partir de la proporción de asalariados registrados sobre los puestos de trabajo totales del sector
x_i	**Coeficiente exportador**	Proporción de la producción destinada a exportación del sector i
C_t	**Residuo**	Diferencia entre recaudación observada y recaudación teórica

Factores de la descomposición

1. **Escala (V), cuánto creció la economía.** Mide el impacto del crecimiento o la caída del nivel general de actividad. Si toda la economía se expande, hay más producción gravada y la recaudación real sube por ese solo motivo. Responde cuánto de la variación se explica simplemente porque el conjunto de la actividad se movió, sin importar su composición.
2. **Mix sectorial (s), qué sectores crecieron.** Capta el efecto de la recomposición de la economía con el tamaño total fijo. No todos los sectores tributan igual. Si la actividad se desplaza hacia sectores de mayor carga tributaria, la recaudación sube, aunque la economía no crezca. Si se desplaza hacia sectores con una mayor proporción exportada, operaciones exentas o alícuotas reducidas, la recaudación disminuye.
3. **Alícuota (τ), a qué tasa tributa cada sector.** Hay productos que tributan 10,5%, 21% o 27%. Se estima una alícuota por sector a partir de los cuadros de oferta y utilización de INDEC de 2023 y se mantiene fija en todo el período, por lo cual no genera aportes propios en la descomposición y opera como ponderador de los demás factores.
4. **Coeficiente exportador (x), qué porción de la producción se exporta.** Las exportaciones están exentas de IVA, con derecho al recupero del crédito fiscal asociado, lo que equivale económicamente a un tratamiento de tasa cero. Por ese motivo, a los efectos del modelo, la base potencial de generación de débito fiscal se calcula sobre la porción no exportada de la producción de cada sector. Se estima con los mismos cuadros de oferta y utilización de 2023 y se mantiene fijo debido a que no se cuenta con información más reciente. Esto constituye una de las principales limitaciones del ejercicio y una de las hipótesis para interpretar el residuo.
5. **Registración de ingresos (φ), qué proporción de los ingresos del sector se encuentra registrada.** Dado que no existe una medición directa y periódica de la proporción de ingresos o ventas registrados por sector, el modelo la aproxima mediante la proporción de asalariados registrados sobre los puestos de trabajo totales. La formalidad laboral funciona únicamente como proxy y no como un determinante directo del IVA. El procedimiento supone una relación proporcional entre la registración laboral y la registración de los ingresos del sector. Por lo tanto, el factor no constituye una medición directa de evasión, subdeclaración de ventas o incumplimiento tributario.
6. **Precios relativos (r), qué sectores se encarecieron.** Capta cómo se movieron los precios de cada sector respecto del nivel general. El IVA se cobra sobre valores nominales, de modo que, si los sectores de mayor carga tributaria se encarecen más que el promedio, generan más recaudación en términos reales, y a la inversa.
7. **Residuo (C), todo lo que el modelo no captura.** Es el término de cierre, la diferencia entre la recaudación observada y la que predice el modelo teórico. Absorbe todo lo no modelado de manera explícita, entre ello evasión, saldos técnicos, devoluciones, exenciones, moratorias, adelantos, diferencias entre base caja (ARCA) y devengado (INDEC) y cualquier desajuste entre la base teórica y la efectiva. Un residuo positivo indica que se recaudó más de lo que explican los factores estructurales y uno negativo, lo contrario.

Los aportes individuales de cada efecto se calculan con el método LMDI (Logarithmic Mean Divisia Index).

Industry Roadmap

Telecomunicaciones: crecimiento, infraestructura e inteligencia artificial



Walter Zablocky,
socio de PwC Argentina

La industria global de telecomunicaciones atraviesa una etapa de transformación impulsada por el crecimiento del tráfico de datos, el despliegue de nuevas infraestructuras digitales y el avance de la inteligencia artificial (IA). Sin embargo, este escenario de expansión tecnológica convive con una realidad desafiante para los operadores: los ingresos continúan creciendo a un ritmo moderado, mientras los usuarios demandan cada vez más conectividad y capacidad de procesamiento.

Según el informe de PwC, los ingresos globales por servicios de telecomunicaciones pasarían de USD 1,15 billones en 2024 a aproximadamente USD 1,32 billones en 2029, lo que representa una tasa de crecimiento anual compuesta de 2,8%. Al mismo tiempo, el ingreso promedio por usuario móvil seguiría mostrando una leve disminución a nivel global, reflejando las dificultades que enfrenta el sector para monetizar el fuerte incremento del consumo de datos.

El reporte destaca que el tráfico global de datos continuaría creciendo de manera acelerada durante los próximos años, ampliando la brecha entre el uso de los servicios y la capacidad de generar ingresos adicionales. Esta combinación de crecimiento moderado de la facturación y expansión sostenida de la demanda constituye un cambio estructural para la industria, que obliga a replantear modelos operativos, optimizar costos y buscar nuevas fuentes de valor.

En este contexto, la inteligencia artificial no solo está transformando las operaciones de las compañías de telecomunicaciones, sino que además se está convirtiendo en un motor de inversión en infraestructura a nivel global. La creciente necesidad de capacidad de cómputo para entrenar modelos de IA y procesar grandes volúmenes de información está impulsando inversiones en centros de datos, redes de fibra óptica e interconexión digital, generando nuevas oportunidades para los operadores del sector.

PwC destaca que las compañías de telecomunicaciones cuentan con oportunidades para ampliar su participación dentro del ecosistema digital mediante servicios asociados a centros de datos, conectividad para cargas de trabajo vinculadas a inteligencia artificial, infraestructura de fibra y soluciones orientadas a requerimientos de soberanía digital y resiliencia tecnológica.

El estudio identifica cinco fuerzas que están redefiniendo el futuro de la industria: la expansión de las redes de fibra óptica, el despliegue selectivo de tecnologías 5G avanzadas, la evolución de las plataformas de Internet de las Cosas (IoT), una mayor disciplina en las inversiones de capital y la incorporación de inteligencia artificial en prácticamente todas las áreas del negocio.

La fibra continúa consolidándose como una de las principales tecnologías para responder al aumento de la demanda de conectividad. En América Latina, el proceso de modernización de infraestructura también muestra avances relevantes. El informe destaca que Brasil ya cuenta con 36,3 millones de conexiones FTTH (fibra hasta el hogar), equivalentes al 74% de sus líneas fijas, lo que lo posiciona como uno de los mercados más importantes del mundo en esta tecnología. A su vez, la región presenta perspectivas favorables de crecimiento en suscripciones de banda ancha fija durante el período analizado.

Otro aspecto destacado por la investigación es la necesidad de reinventar los modelos de negocio. Según PwC, los operadores que avanzan hacia estructuras más especializadas y orientadas a segmentos específicos de mercado muestran mejores perspectivas de crecimiento y creación de valor que aquellos que mantienen esquemas tradicionales altamente integrados. El informe señala, además, que las empresas con mayores niveles de transformación organizacional lograron primas de valuación superiores respecto de sus competidores más tradicionales.

En paralelo, la adopción de modelos operativos impulsados por inteligencia artificial, denominados “TelcOS”, comienza a ganar protagonismo en el sector. Estas iniciativas buscan aplicar IA en áreas como planificación y gestión de redes, operaciones de campo, atención al cliente, ventas, desarrollo de productos y ciberseguridad, con el objetivo de mejorar la productividad, optimizar costos y ofrecer experiencias más personalizadas.

De acuerdo con PwC, la incorporación de capacidades de IA en toda la organización dejará de ser una ventaja competitiva para convertirse en una condición necesaria para sostener la rentabilidad, acompañar el crecimiento del tráfico de datos y responder a las crecientes exigencias de clientes y mercados. Aunque las perspectivas de crecimiento del sector continúan siendo moderadas, el actual ciclo de inversiones en inteligencia artificial e infraestructura digital abre una ventana de oportunidad para que los operadores redefinan su posicionamiento en el mercado durante los próximos años.

Customs & FX

Acuerdo Mercosur – Unión Europea | Requisitos de Sostenibilidad para acceder a los beneficios



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

El Acuerdo Mercosur – Unión Europea, vigente desde el 1 de mayo, que establece la reducción y eliminación de aranceles, cuotas, reglas de origen, aspectos de facilitación aduanera y otros temas entre los bloques, incluye exigencias regulatorias relacionadas con el desarrollo sostenible. Específicamente, en el Capítulo 18 y el Anexo 18-A vincula el acceso a las preferencias comerciales que ofrece con el cumplimiento de requisitos en materia de sostenibilidad.

Con el objetivo de integrar las dimensiones ambiental y laboral a las relaciones comerciales y de inversión, el Acuerdo aborda temas como el cambio climático, la biodiversidad, la gestión sostenible de los bosques, los productos forestales, las fuentes de energía, los derechos laborales, la responsabilidad social empresaria, así como las cadenas de suministro, la agricultura y la alimentación, la pesca y la acuicultura.

En este sentido, los bloques se comprometen a fomentar y promover, entre otros aspectos:

- El trabajo decente, en particular para mujeres y jóvenes, mediante la aplicación de convenios y protocolos de la Organización Internacional del Trabajo.

- La implementación de acuerdos multilaterales sobre medio ambiente y el reconocimiento de la importancia de la Asamblea de las Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente, del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y de los acuerdos multilaterales sobre medio ambiente (AMUMA).

- Un comercio resiliente al cambio climático y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero, junto con una mayor capacidad de adaptación a sus efectos adversos para no poner en peligro la producción de alimentos, en el marco de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático del 9 de mayo de 1992 (CMNUCC).

- La reducción del comercio ilegal de flora y fauna silvestre, y la promoción de productos obtenidos mediante el uso sostenible de los recursos biológicos o que contribuyan a la conservación de la biodiversidad, como parte de lo establecido en el Convenio sobre la Diversidad Biológica de Río de Janeiro del 5 de junio de 1992 y otros acuerdos.

- La gestión forestal sostenible y restauración forestal para la conservación y uso sostenible.

- La conservación y gestión de los recursos biológicos marinos y los ecosistemas marinos, así como la promoción de una acuicultura responsable y sostenible, en línea con la Agenda 2030.

- La gestión responsable de las cadenas de suministro, mediante prácticas de conducta empresarial responsable basadas en lineamientos internacionales.

De esta formal Acuerdo busca promover un comercio compatible con elevados niveles de protección ambiental y laboral, ofreciendo mayores oportunidades de acceso al mercado a los productos obtenidos de forma sostenible y proporcionando beneficios económicos tangibles a los productores de mercancías y proveedores de servicios que incorporen la sostenibilidad en sus actividades.

En paralelo, las compañías argentinas interesadas en operar en el mercado europeo deben considerar distintas regulaciones de sostenibilidad de la Unión Europea. La capacidad de demostrar el origen de los productos, su trazabilidad y el cumplimiento ambiental y social puede resultar determinante para responder a las exigencias regulatorias y comerciales de ese mercado. Entre las regulaciones más relevantes se encuentran:

— **EUDR:** reglamento por el cual las empresas deben demostrar que los productos no provienen de tierras deforestadas y alcanza a productos como soja, carne bovina o madera.

— **CSDDD:** La Directiva de Diligencia Debida exige que grandes empresas europeas, y algunas empresas de terceros países con actividad significativa en la Unión Europea, identifiquen y gestionen riesgos relacionados con derechos humanos, trabajo infantil, trabajo forzoso, impactos ambientales y cambio climático.

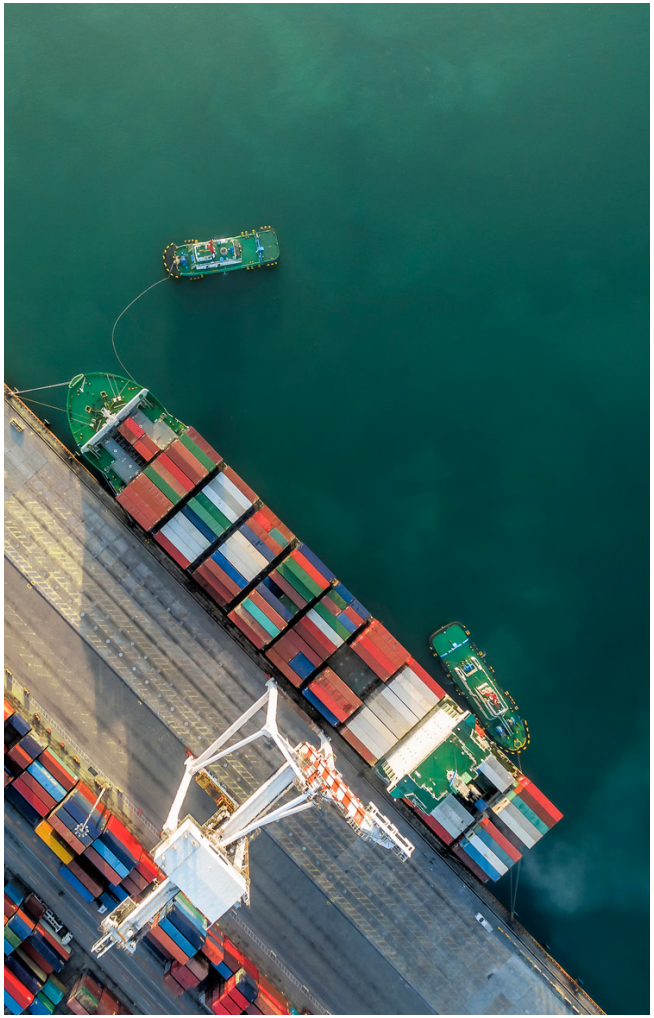
— **CBAM:** El mecanismo de ajuste de carbono incorpora un costo asociado a las emisiones de gases de efecto invernadero de productos importados, inicialmente para acero, hierro, aluminio, fertilizantes, entre otros.

— **PPWR:** El Reglamento de envases y residuos de envases de la Unión Europea busca reducir los residuos de envases, impulsar la economía circular y hacer que los envases comercializados en la UE sean más sostenibles.

Anticiparse al cumplimiento de estos requisitos puede marcar la diferencia entre afrontar la sostenibilidad como una barrera adicional o incorporarla como una condición estructural para acceder al mercado europeo.

Para ello, las empresas deberán evaluar la información que deben suministrar, las certificaciones aplicables, los niveles de trazabilidad requeridos y las obligaciones ambientales y sociales asociadas con sus cadenas de valor. Este proceso exige identificar proveedores, construir bases de datos, revisar contratos, geolocalizar establecimientos, seleccionar certificadores, capacitar equipos y establecer procedimientos de debida diligencia.

En consecuencia, además del precio y la calidad, será fundamental que las compañías puedan demostrar cómo, dónde y en qué condiciones elaboran sus productos, así como su desempeño ambiental y el cumplimiento de estándares laborales y de derechos humanos. Prepararse con anticipación permitirá responder con mayor solidez a las nuevas condiciones del comercio con la Unión Europea.



Focus sectorial: Economía del conocimiento

Contexto y Estructura



La economía del conocimiento es uno de los sectores más dinámicos y con mayor potencial de crecimiento de Argentina. Comprende actividades intensivas en capital humano, tecnología e innovación, entre ellas los servicios de software e informática, servicios empresariales, profesionales y técnicos, servicios personales, culturales y recreativos y los cargos por uso de la propiedad intelectual. En un contexto de acelerada digitalización, expansión de la inteligencia artificial y creciente demanda global de actividades especializadas, puede consolidarse como una fuente estratégica de divisas, empleo calificado y productividad.

A esta tendencia estructural se suma una oportunidad especialmente favorable para Argentina. La transformación digital está modificando la organización de las cadenas globales de valor y ampliando la demanda de servicios que pueden prestarse de manera remota desde cualquier lugar del mundo. La expansión de la inteligencia artificial, la computación en la nube, la ciberseguridad y el análisis de datos está impulsando la necesidad de perfiles altamente calificados, mientras que las empresas buscan diversificar proveedores y reducir costos operativos. En este contexto, los países capaces de combinar talento especializado, infraestructura digital y un marco regulatorio competitivo se encuentran mejor posicionados para capturar una porción creciente de este mercado global.

El peso del sector se refleja en los números. En 2025, las ventas externas de la economía del conocimiento alcanzaron USD 9.727 millones, equivalentes al 9,22% del total de bienes y servicios comercializados por el país. Si se considera únicamente el intercambio de servicios, la participación asciende al 53,0%. Además, el sector acumula seis años consecutivos de crecimiento. Entre 2016 y 2025, sus ventas externas aumentaron a una tasa anual compuesta cercana al 6% y registraron una expansión acumulada del 75%, muy superior al incremento del 37% observado en el conjunto de los servicios. Esta diferencia se profundizó en 2025, cuando los ingresos externos del sector crecieron un 15,5% interanual, más del doble que los servicios en general. Así, la economía del conocimiento se consolidó como uno de los principales generadores de divisas de la Argentina.

Tabla de datos descriptivos del sector:

Salarios en pesos a precios de marzo 2026, Empleo en cantidad de puestos, Exportaciones en USD millones. Variaciones en %

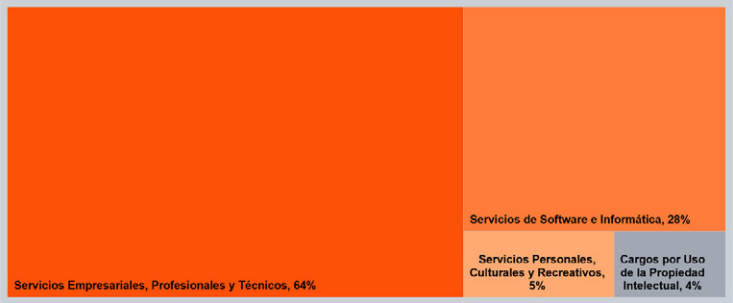
	2025	Var % 2025-2024	Var % 2025-2016
Salarios*			
Salario total del sector privado registrado (a precios de hoy)	2.297.339	5,87%	-8,78%
Salario real de economía del conocimiento	3.857.169	10,09%	16,22%
Empleo			
Empleo Total asalariado registrado privado	6.660.347	-0,30%	1,70%
Empleo de economía del conocimiento	285.174	3,19%	46,75%
Exportaciones			
Exportación total (Bienes y Servicios)	105.452	8,92%	47,89%
Exportación Total de Servicios	18.341	7,16%	36,62%
Exportación economía del Conocimiento	9.727	15,54%	74,91%

Fuente: Elaboración propia en base a MECON y Ministerio de Capital Humano.
Nota: Los datos de empleo y exportaciones de la economía del conocimiento fueron tomados del Informe de Industria, Comercio y PyME del Ministerio de Economía. Nota (*): Para estimar el salario del empleo del sector se consideraron las siguientes ramas de actividad: informática; investigación y desarrollo; servicios jurídicos, contables y otros servicios profesionales asociados; y cinematografía, radio y televisión.

Las exportaciones presentan una elevada concentración en dos segmentos. Los Servicios Empresariales, Profesionales y Técnicos lideraron en 2025 con USD 6.179 millones, equivalentes al 63,5% del total exportado, e incluyen actividades como investigación y desarrollo, consultoría, servicios jurídicos y contables, publicidad, arquitectura e ingeniería. En segundo lugar, se ubicaron los Servicios de Software e Informática, con USD 2.741 millones y una participación del 28,2%. En conjunto, ambos segmentos explicaron cerca del 92% de las ventas externas del sector. El resto correspondió a Servicios Personales, Culturales y Recreativos y a Cargos por Uso de la Propiedad Intelectual.

Peso de las aperturas en las exportaciones de economía del conocimiento

Año 2025; En %

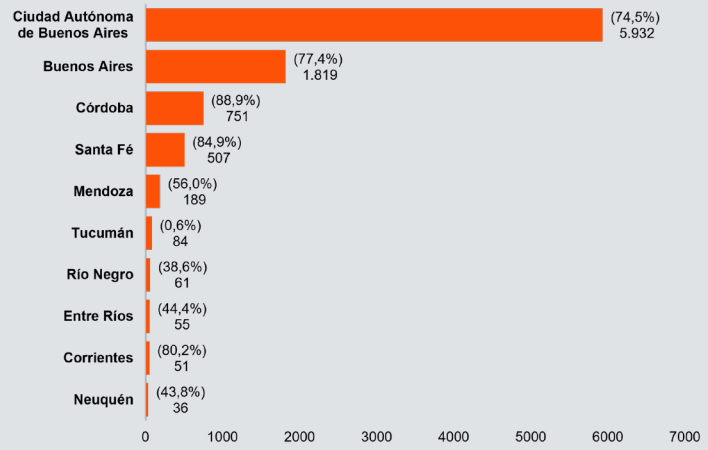


Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

La actividad exhibe una elevada concentración territorial. La Ciudad Autónoma de Buenos Aires se consolidó como el principal polo exportador del sector, con ventas externas por USD 5.932 millones para 2025 y un crecimiento acumulado del 74% respecto al mismo período de 2016. Le siguieron la provincia de Buenos Aires, con USD 1.819 millones (77%), Córdoba, con USD 751 millones (89%), y Santa Fe, con USD 507 millones (+85%). En conjunto, estas cuatro jurisdicciones concentraron alrededor del 93% de las exportaciones registradas de la Economía del Conocimiento, reflejando el peso de los principales centros urbanos como polos de generación de talento, innovación y servicios de alto valor agregado.

Exportación de economía del conocimiento por provincias

Top 10, en millones de USD y variación entre paréntesis (2025-2016)



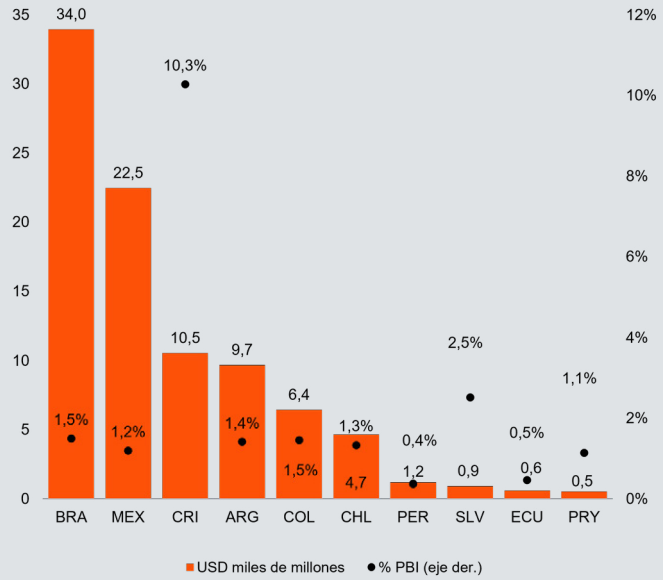
Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

En el plano regional, en 2025, el comercio exterior argentino de servicios basados en el conocimiento fue inferior al de Brasil, México y Costa Rica. Sin embargo, representaron el 1,4% del PIB, una proporción similar a la de Brasil y Colombia (1,5%) y superior a la de Chile (1,3%) y México (1,2%). Costa Rica

se destacó ampliamente por el peso del sector en su economía, con exportaciones equivalentes al 10,3% del PIB. En este contexto, Argentina se posicionó entre los principales exportadores de la región por su relevancia relativa en la economía.

Principales exportadores de servicios de conocimiento en América Latina (2025)

Miles de millones de USD y % del PIB



Fuente: Elaboración propia en base a la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y FMI. **Nota:** Para las comparaciones internacionales se utiliza la clasificación de servicios de la balanza de pagos de la UNCTAD, que incluye seguros y pensiones, servicios financieros, cargos por el uso de propiedad intelectual, telecomunicaciones, informática e información, otros servicios empresariales, y servicios personales, culturales y recreativos. El alcance de las categorías puede diferir entre las estadísticas del MECON y de la UNCTAD, debido al mayor nivel de desagregación de los datos del MECON y a que la información pública de la UNCTAD no permite replicar exactamente su metodología.

Evolución Reciente



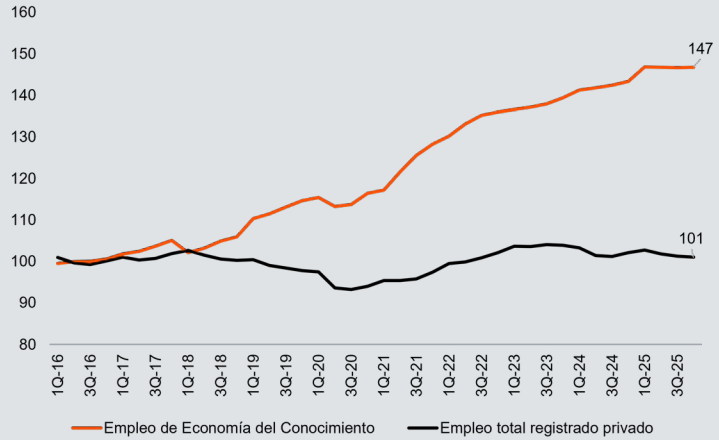
La economía del conocimiento exhibió durante la última década un desempeño significativamente superior al promedio de la economía argentina. La actividad combinó crecimiento sostenido del empleo, mejora salarial y expansión exportadora, consolidándose como una de las pocas actividades capaces de incrementar simultáneamente su generación de puestos de trabajo, su inserción internacional y sus niveles de remuneración real. Como resultado, aumentó su participación relativa dentro del empleo privado registrado y reforzó su posición como uno de los principales sectores generadores de divisas del país.

El mercado laboral refleja con claridad esta dinámica. Entre 2016 y 2025, el empleo registrado de la economía del conocimiento creció 46,7%, mientras que el empleo asalariado privado total aumentó apenas 1,7% en el mismo período. Incluso durante los años de mayor volatilidad macroeconómica, el sector logró sostener una trayectoria expansiva, acumulando incrementos prácticamente ininterrumpidos desde 2019. De hecho, entre 2019 y 2025, el empleo de la economía del

conocimiento creció cerca de 31%, frente a un incremento de apenas 3% en el conjunto del empleo privado registrado. Este desempeño permitió incrementar el peso relativo de la actividad dentro del mercado laboral formal. En particular, el empleo de la economía del conocimiento mostró un crecimiento sostenidamente superior al del agregado privado registrado durante el período analizado.

Empleo registrado por sector

Índice 2016=100

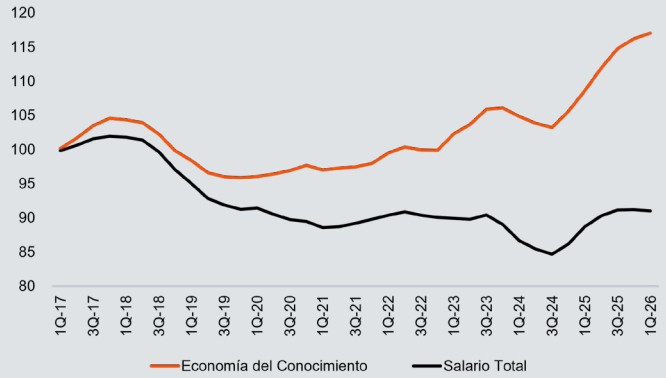


Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

La evolución salarial también favoreció al sector. Mientras que el salario real promedio del empleo privado registrado todavía se ubicó en 2025 por debajo de los niveles observados en 2016, los salarios de la economía del conocimiento mostraron una trayectoria ascendente y alcanzaron un nivel 16,2% superior al observado una década atrás. La diferencia se amplió especialmente desde 2020, en un contexto de creciente demanda de perfiles especializados y mayor integración de las empresas locales a los mercados internacionales de servicios. Con datos al primer trimestre de 2026, la variación interanual fue de 3% en términos reales para el sector frente a una caída del 1% para el índice de salarios general, demostrando que el sector crece por encima del promedio de la economía. En términos absolutos, al primer trimestre de 2026 el salario promedio superó los $3,8 millones mensuales a precios constantes de marzo 2026, ubicándose por encima del promedio de mercado, el cual se encontraba alrededor de los $2,2 millones.

Salarios por sector

Índice 2016=100, media móvil 4 trimestres



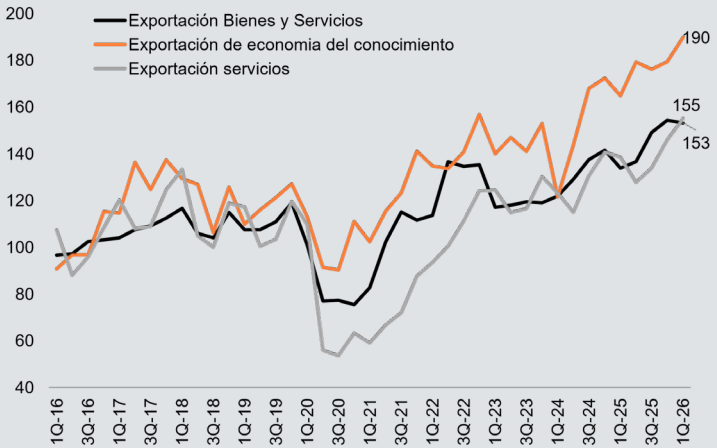
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC. **Nota:** Se utiliza una media móvil anual para evitar estacionalidad.

El desempeño externo fue igualmente destacado. Entre 2016 y 2025, las exportaciones de la economía del conocimiento crecieron un 74,91%, frente al 47,89% registrado por el conjunto de los bienes y servicios. Esta diferencia se profundizó durante el período pospandemia, cuando la aceleración de la digitalización y la expansión de la demanda global de soluciones tecnológicas impulsaron una nueva etapa de crecimiento de

las ventas externas. En el primer trimestre de 2026, el sector registró un aumento interanual del 15,1%, levemente inferior al 16,1% observado en el total del país. Como resultado, mantuvo un desempeño sólido, aunque redujo marginalmente su participación relativa en el comercio exterior argentino.

Exportaciones por sector

Índice 2016=100



Fuente: Elaboración propia en base a MECON.

Perspectivas

La expansión de la inteligencia artificial, la computación en la nube y la digitalización de los procesos productivos está abriendo una ventana de oportunidad para la economía del conocimiento a nivel global. Los servicios de software, análisis de datos, ciberseguridad y servicios profesionales especializados participan en la transformación digital de empresas y gobiernos. A esto se suma una nueva fuente de demanda: el desarrollo de modelos de inteligencia artificial, que requiere una infraestructura tecnológica cada vez más sofisticada y está impulsando inversiones récord en centros de datos, redes de telecomunicaciones y capacidad de procesamiento a nivel mundial.

En 2025, el valor anunciado de nuevos proyectos de inversión extranjera vinculados con centros de datos alcanzó los USD 270.000 millones y representaron más del 20% del valor mundial de los proyectos de inversión anunciados[1]. América Latina participa de esta expansión, aunque todavía capta apenas el 1,12% de la inversión global en inteligencia artificial[2]. Sin embargo, la inversión extranjera directa en estas tecnologías se encuentra fuertemente concentrada en algunos países: entre 2020 y 2024, México y Brasil recibieron anuncios de proyectos de tecnologías digitales por aproximadamente USD 11.700 millones y USD 10.600 millones, respectivamente, frente a USD 3.100 millones en Colombia, USD 2.000 millones en Chile y USD 1.150 millones en Argentina[3]. En este contexto, la región presenta oportunidades para ampliar la provisión de servicios basados en conocimiento, aunque su aprovechamiento dependerá de la disponibilidad de energía, conectividad, capacidades digitales y capital humano especializado.

[1]InvestChile. Foreign Investment in Chile 2025: Executive Summary. Actualizado en mayo 2026. Santiago: InvestChile, 2026.

[2]Soto, Álvaro, Rodrigo Durán, Antonia Moreno, Sebastián Adasme, Sebastián Rovira, Valeria Jordán y Laura Poveda, coords. Latin American Artificial Intelligence Index (ILIA) 2025: Executive Summary. Project Documents, LC/TS.2025/110. Santiago: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) y National Centre for Artificial Intelligence (CENIA), 2025.

[3]Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2025. LC/PUB.2025/7-P/Rev.1. Santiago: Naciones Unidas, 2025.

Argentina podría aspirar a captar parte de la expansión. El país cuenta con ventajas asociadas a la disponibilidad de capital humano calificado, una trayectoria consolidada en exportación de servicios basados en el conocimiento, y una matriz energética con potencial de expansión que posicionan al país como un candidato atractivo para recibir nuevas inversiones vinculadas a la economía digital. Sin embargo, la capacidad de transformar estas ventajas en proyectos concretos dependerá de la estabilidad regulatoria, la disponibilidad de infraestructura adecuada y la capacidad de generar condiciones competitivas frente a otros países que también buscan atraer este tipo de inversiones.

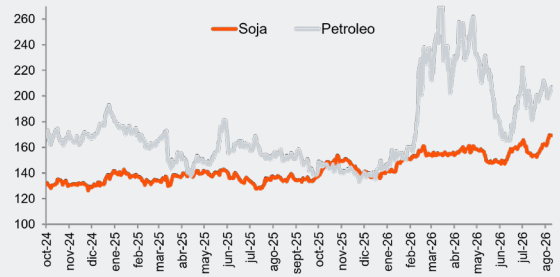
En este contexto, el Gobierno Nacional presentó en 2026 el proyecto de ley denominado “Súper RIGI”, orientado a atraer inversiones en industrias de frontera tecnológica. La iniciativa, que obtuvo media sanción en la Cámara de Diputados de la Nación en junio de 2026 y aún se encuentra pendiente de tratamiento en el Senado, contempla beneficios fiscales, aduaneros y cambiarios para proyectos vinculados a inteligencia artificial, semiconductores, biotecnología avanzada, infraestructura digital y centros de datos.

El interés del sector privado refleja el potencial que comienza a percibirse en el país. Diversas compañías tecnológicas e inversores internacionales se encuentran evaluando proyectos vinculados a infraestructura digital, centros de datos e inteligencia artificial que, de concretarse, podrían representar inversiones por entre USD 20.000 y USD 30.000 millones, según declaraciones del ministro de Economía. Si bien gran parte de estas iniciativas aún se encuentran en etapas preliminares y no cuentan con decisiones finales de inversión, ponen de manifiesto la magnitud de la oportunidad disponible para la Argentina.



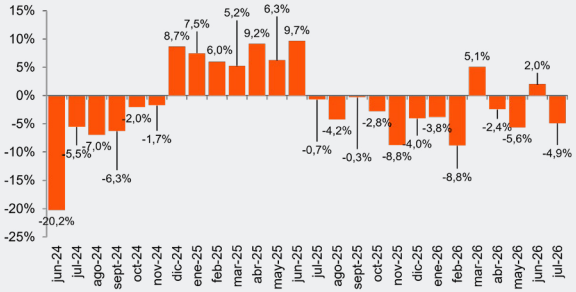
Monitores Macro

Evolución precios Soja y Petróleo, índice 2004=100



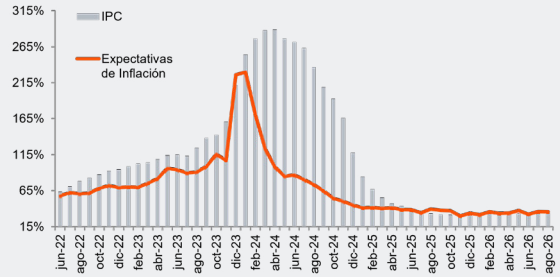
Fuente: Elaboración propia en base a CBOT y WTI NYMEX.

Índice de Producción Industrial



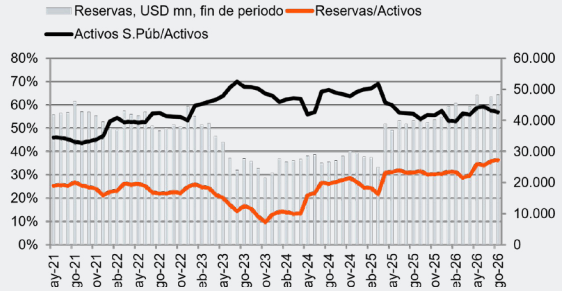
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Inflación



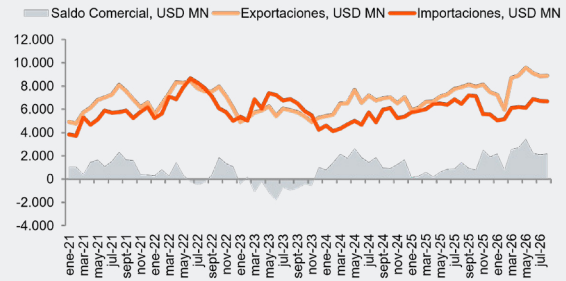
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y UTDT.

Reservas y Activos del BCRA



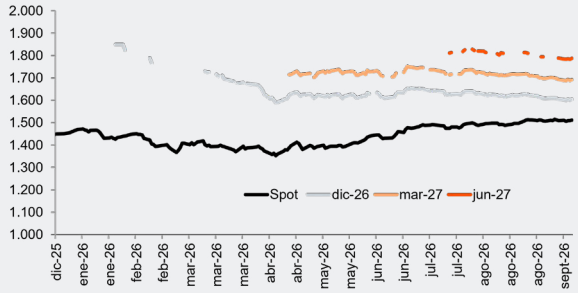
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Comercio Exterior



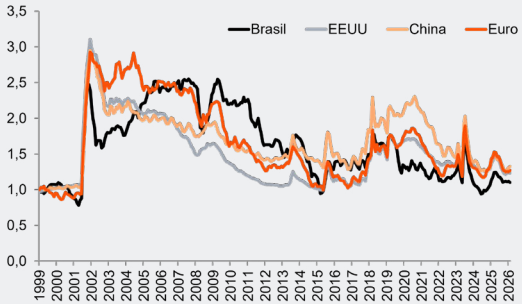
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Tipo de cambio Spot y Futuros



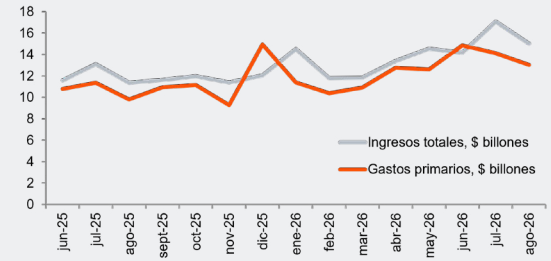
Fuente: Elaboración propia en base a Rofex.

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



Actividad y Precios	2023	2024	2025	may-26	jun-26	jul-26	ago-26
PIB Real, var % a/a	-1,9%	-1,3%	4,4%	-	2,0%	-	-
IPC Nacional, var % a/a	211,4%	117,8%	31,5%	33,2%	33,5%	33,8%	35,8%
Índice de producción industrial manufacturero (2004=100), var % a/a	-1,8%	-9,4%	1,6%	-5,6%	2,0%	-4,9%	nd
Reservas Internacionales (fin de periodo, USD mn)	23.073	29.640	41.095	48.193	44.870	47.599	48.259
Cobertura de Importaciones (meses de reservas)	3,76	5,85	6,51	7,86	6,52	7,06	7,21
$/USD, fin de periodo	808,5	1.033	1.459	1.397	1.450	1.487	1.500

Sector Externo	2023	2024	2025	may-26	jun-26	jul-26	ago-26
Exportaciones, USD mn	66.789	79.703	87.111	9.578	9.112	8.854	8.883
Importaciones, USD mn	73.714	60.776	75.791	6.128	6.877	6.739	6.696
Saldo Comercial, USD mn	-6.925	18.928	11.320	3.450	2.235	2.115	2.187
Liquidación de Divisas de los Industriales Oleaginosos y los Exportadores de Cereales , USD mn	19.742	25.091	31.339	2.677	3.008	2.918	2.751

Laborales*	2023	2024	2025	may-26	jun-26	jul-26	ago-26
Desempleo país (%)	5,7	6,4	7,5	-	7,9	-	-
Desempleo GBA (%)	6,5	7,1	8,6	-	8,2	-	-
Tasa de actividad país (%)	48,6	48,8	48,6	-	48,9	-	-

Fiscales	2023	2024	2025	may-26	jun-26	jul-26	ago-26
Recaudación, $mn	42.981.822	131.357.699	183.109.216	21.513.588	20.017.104	22.965.441	20.508.537
IVA, $mn	14.791.510	43.027.692	61.296.099	5.380.374	6.549.322	6.825.626	6.675.409
Ganancias, $mn	8.782.659	26.068.568	37.063.166	8.023.477	3.211.778	5.111.219	4.636.836
Sistema seguridad social, $mn	9.286.489	28.610.953	45.633.685	4.613.376	4.589.199	6.300.720	4.833.581
Derechos de exportación, $mn	1.544.729	6.030.185	7.191.591	567.117	881.128	1.192.117	1.015.506
Gasto Primario, $mn	34.414.460	85.243.480	120.351.437	12.423.771	14.633.246	13.851.091	12.632.870
Resultado Primario, $mn	-5.164.637	10.405.810	11.769.219	1.924.367	-696.843	2.960.333	1.990.322
Intereses, $mn**	6.183.916	8.641.024	10.315.40	1.445.754	328.049	2.715.436	1.354.793
Resultado Fiscal, $mn	-11.348.552	1.764.786	1.453.819	478.613	-1.024.891	244.897	635.529

Financieros - Tasas interés***	2023	2024	2025	may-26	jun-26	jul-26	ago-26
Badlar - Privados (más de $1millon,30-35d) (%)	122,1	32,8	26,5	21,3	20,6	21,2	22,6
Plazo Fijo $ (30-59d bcos. Priv) (%)	122,0	32,9	26,7	21,6	21,0	21,4	22,8
Hipotecarios (%)	113,2	33,0	39,8	30,1	30,7	30,7	32,1
Prendario (%)	74,2	34,2	24,9	17,0	16,4	16,9	17,6
Tarjetas de Crédito (%)	120,5	88,7	96,5	87,4	84,6	82,4	79,3

Commodities****	2023	2024	2025	may-26	jun-26	jul-26	ago-26
Soja (USD/Tn)	519,8	404,8	381,9	438,8	413,9	439,8	440,5
Maíz (USD/Tn)	222,1	166,9	172,8	182,0	165,2	174,4	183,3
Trigo (USD/Tn)	236,7	210,3	195,9	233,3	216,6	238,0	248,5
Petróleo (USD/Barril)	77,6	75,8	64,8	98,5	81,8	79,2	82,5

* 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.

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.