

INFORME ECONOMICO FINANCIERO

ENERO
2026



Resumen Ejecutivo

El arranque de 2026 muestra señales claras de normalización del marco macroeconómico. Las recientes definiciones en materia cambiaria apuntan a consolidar un esquema más previsible y menos arbitrario, reduciendo la incertidumbre sobre la dinámica del tipo de cambio y fortaleciendo las condiciones para la planificación económica y financiera.

En el frente financiero, el cumplimiento de los principales vencimientos de deuda de enero permitió despejar riesgos de corto plazo y ordenar el inicio del año. La capacidad de afrontar estos compromisos sin generar tensiones en el mercado cambiario refuerza la percepción de estabilidad y mejora el punto de partida para encarar el resto del calendario financiero de 2026.

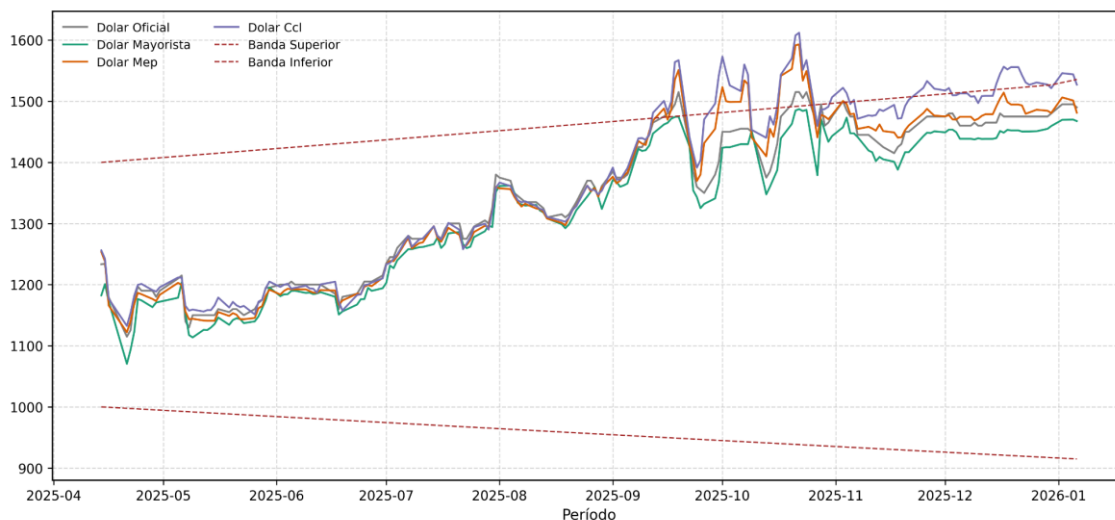
De cara al año, el escenario base contempla una recuperación gradual de la actividad económica, apoyada en un entorno de mayor previsibilidad macro. No obstante, el verdadero cambio de escala dependerá del avance en reformas estructurales que permitan destrabar inversión y empleo. En particular, las reformas laboral, impositiva y eventualmente previsional serán determinantes para transformar la estabilización macro en un proceso de crecimiento sostenido, con impacto directo sobre la competitividad y la creación de empleo formal.

Política Cambiaria

En lo que respecta a la política cambiaria, en el mes de diciembre el Banco Central anunció un cambio relevante en el esquema de bandas. Si bien el régimen se mantiene, bajo el argumento de ofrecer mayor previsibilidad a los distintos agentes de la economía, las bandas cambiarias dejaron de expandirse a una tasa fija del 1% mensual y pasaron a indexarse a la inflación mensual con un rezago de dos meses (T-2).

Este cambio entró en vigencia en enero de 2026, utilizando el dato de inflación de noviembre de 2025. En consecuencia, tanto el techo como el piso de la banda se expanden un 2.5% mensual durante enero. En febrero, lo harán a la tasa de inflación correspondiente a diciembre de 2025, recientemente anunciada en 2.8%. De esta manera, el tipo de cambio se moverá dentro de bandas que se justan por inflación y no a una tasa arbitraria, reforzando la consistencia del esquema.

Tipos de cambio y bandas cambiarias



Fuente: Vexina con datos extraídos del BCRA

Adicionalmente, y en conjunto con esta medida, el BCRA anunció un programa de compra de divisas, vigente desde el 1° de enero de 2026. Bajo este esquema, el Banco Central prevé adquirir dólares en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), con una participación diaria de hasta el 5% del volumen operado en cada jornada. En este contexto, el BCRA proyecta un crecimiento de la base monetaria (depósitos más billetes en circulación) del 4,2% del PBI al 4,8% en 2026, lo que implicaría la posibilidad de absorber dicha oferta mediante compras por aproximadamente USD 10.000 millones. Asimismo, estiman que, si la demanda de pesos creciera en torno al 1% del PBI, la acumulación de reservas internacionales podría alcanzar los USD 17.000 millones.

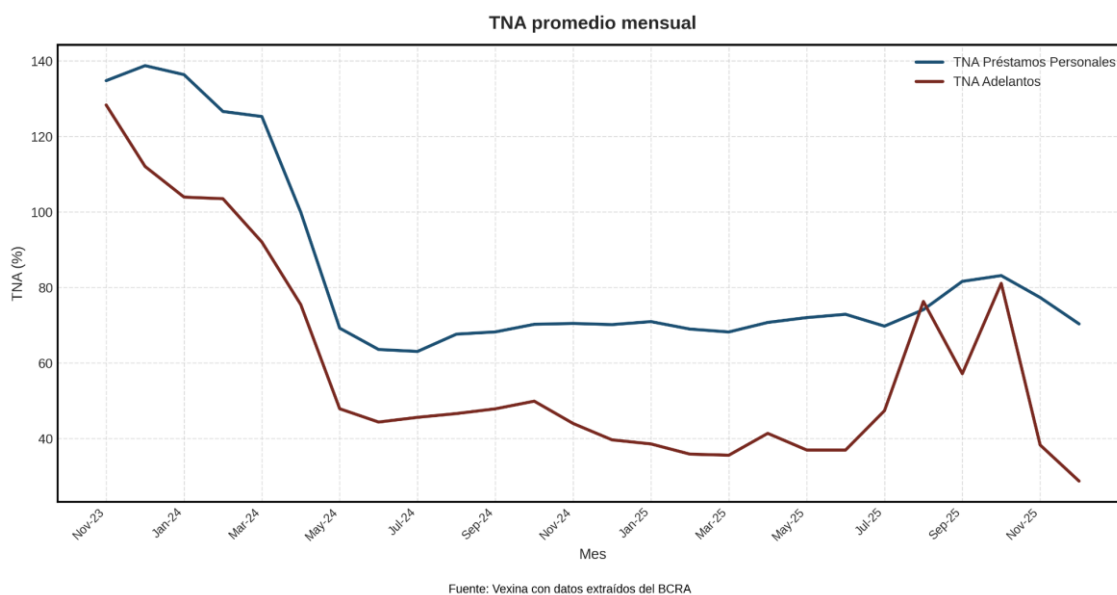
En paralelo a la implementación del nuevo esquema cambiario, en la jornada del 9 de enero de 2026, el Tesoro afrontó un pago relevante de deuda, correspondiente a intereses y amortizaciones por un monto cercano a los USD 4.300 millones. Este vencimiento fue cubierto mediante una combinación de recursos propios y financiamiento a través de operaciones REPO, lo que permitió cumplir con los compromisos sin afectar el nivel de reservas del Banco Central. Este punto resulta clave, ya que contribuye a preservar la capacidad del BCRA de operar en el mercado cambiario en el marco del nuevo programa de compras.

Hacia adelante, si bien el perfil de vencimientos de 2026 continúa siendo exigente —con compromisos concentrados a lo largo del año con organismos internacionales y tenedores privados—, el cumplimiento de los pagos iniciales y el acceso a financiamiento de corto plazo permiten descomprimir el frente financiero de los primeros meses del año. En conjunto con el inicio del programa de acumulación de reservas y un esquema cambiario más previsible, este contexto

refuerza la percepción de sostenibilidad macro en el corto plazo. De materializarse el escenario base planteado por las autoridades, sería esperable una compresión del riesgo país en 2026, acercándolo gradualmente a niveles más alineados con los de la región.

Política Monetaria

En materia monetaria, el cierre de 2025 mostró un escenario de mayor estabilidad en comparación con los meses previos, lo que comenzó a reflejarse de forma gradual en el costo del financiamiento. Tal como se observa en el gráfico adjunto, las tasas nominales promedio de los préstamos personales y los adelantos en cuenta corriente registraron una fuerte caída luego de los picos alcanzados en el tercer trimestre. En particular, las tasas de adelantos —una de las principales fuentes de financiamiento de corto plazo para las pymes— pasaron de niveles superiores al 120% anual a valores cercanos al 30–40% hacia el cierre del año, mientras que las tasas de préstamos personales se estabilizaron en torno al 70% anual.



Esta reducción en las tasas responde, en gran medida, a la desaceleración de la inflación y a un mayor orden en el frente monetario, lo que permitió una baja progresiva del costo del dinero. No obstante, si bien el alivio financiero es significativo respecto a los máximos de 2025, las tasas continúan siendo elevadas en términos históricos, lo que sigue limitando el acceso al crédito, especialmente para empresas pequeñas y medianas.

En este contexto, el sistema bancario comenzó a mostrar una recuperación incipiente del crédito al sector privado, aunque desde niveles muy bajos. El financiamiento se concentra principalmente en líneas de corto plazo y capital de trabajo, mientras que el crédito de mayor plazo sigue siendo escaso. Para las pymes, esto implica que, si bien el entorno financiero es hoy más previsible y menos restrictivo que meses atrás, la normalización del crédito aún es parcial y dependerá de que la inflación continúe bajando y las tasas sigan ajustándose a la baja durante 2026.

Un punto relevante es que, más allá de la baja en las tasas, las entidades financieras continúan operando con criterios de otorgamiento prudentes. La liquidez del sistema bancario mejoró hacia el cierre de 2025, pero el crédito sigue priorizando clientes con buen historial, flujos previsibles y bajo nivel de endeudamiento previo. En la práctica, esto implica que la reducción de tasas no se traduce automáticamente en mayor acceso al financiamiento para todas las empresas, sino que el alivio es gradual y heterogéneo según el perfil crediticio de cada pyme.

De cara a 2026, el principal factor a monitorear será la continuidad del proceso de desinflación, ya que una inflación más baja es condición necesaria para que las tasas sigan descendiendo y el crédito se expanda de manera más sostenida. En un escenario de inflación en descenso, es esperable que el financiamiento de corto plazo continúe abaratándose y que comiencen a aparecer, de forma gradual, líneas de crédito con plazos algo más largos.

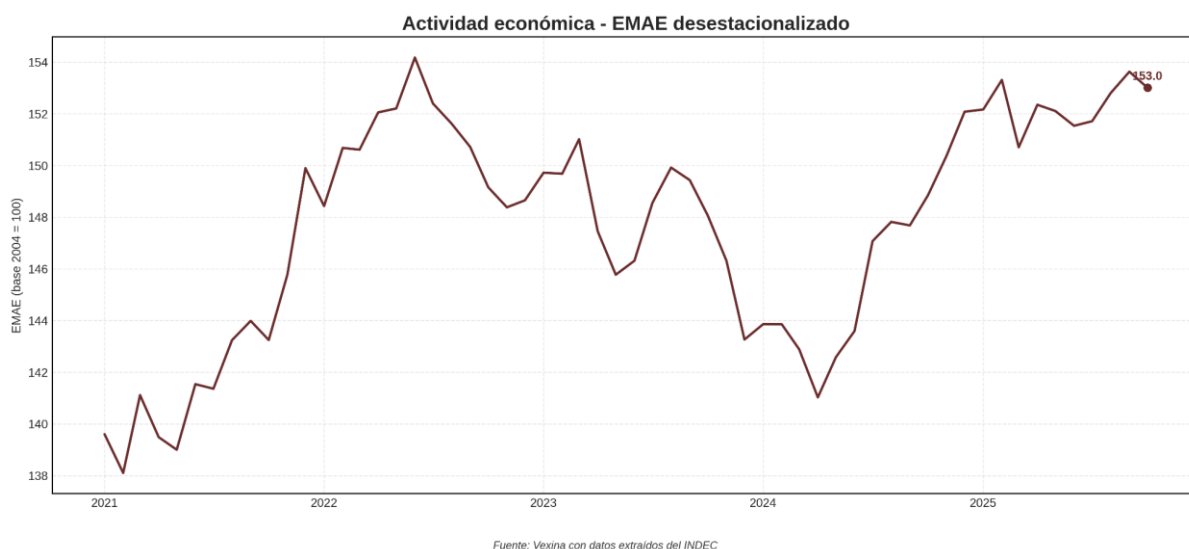
Política Monetaria

El año 2025 cerró con una recuperación moderada de la actividad económica, en gran medida asociada a un “efecto rebote” tras la contracción registrada en 2024. Las estimaciones privadas coinciden en que el PBI habría crecido en torno al 4% en 2025, consolidando una mejora frente al año previo, aunque sin alcanzar todavía una expansión homogénea ni sostenida en todos los sectores. En este sentido, 2025 puede caracterizarse como un año de transición, en el que la estabilización macroeconómica comenzó a reflejarse en los niveles de actividad, pero con señales de fragilidad hacia el cierre del año.

Los datos más recientes muestran que el último tramo de 2025 fue irregular. Noviembre se presentó como un mes débil para varios indicadores productivos, con retrocesos en sectores clave como la industria y la construcción. La industria

manufacturera acumuló caídas mensuales consecutivas, ubicándose hacia fin de año por debajo de los niveles interanuales, mientras que la construcción mostró un deterioro más marcado, reflejando el impacto del ajuste fiscal y la menor obra pública. Aun así, en ambos casos el desempeño promedio del año resultó positivo, lo que indica que el retroceso de noviembre no anuló completamente la mejora acumulada durante los meses previos.

El EMAE desestacionalizado de octubre de 2025, último dato oficial disponible, registró una caída mensual, marcando una moderación del ritmo de recuperación hacia el cierre del año. Este comportamiento es consistente con los indicadores sectoriales observados en noviembre, que sugieren un menor dinamismo de corto plazo, sin alterar la tendencia general de recuperación acumulada durante 2025.



En contraste, algunos sectores vinculados a la producción de bienes transables continuaron mostrando mayor resiliencia. La minería sostuvo un crecimiento sostenido, consolidándose como uno de los principales aportantes a la actividad, mientras que otros sectores primarios exhibieron mayor volatilidad, con caídas mensuales puntuales, pero niveles interanuales aún elevados. Este patrón sugiere que la recuperación estuvo más apoyada en sectores con demanda externa o proyectos de inversión específicos, que en el conjunto de la economía.

Los primeros indicadores de diciembre sugieren una mejora parcial respecto a noviembre, con señales positivas en variables adelantadas de actividad. Entre ellas se destacan el repunte en los despachos de insumos para la construcción, la recuperación de los patentamientos de vehículos, un fuerte rebote en la producción automotriz y una mejora en el crédito al sector privado. Si bien estos datos no alcanzan para afirmar un cambio de tendencia definitivo, sí indican que el

deterioro de noviembre habría sido transitorio y que el nivel de actividad llegó al cierre del año con un piso algo más firme.

De cara a 2026, el consenso entre analistas y centros de estudio apunta a un crecimiento económico moderado, con una expansión del nivel de actividad del orden del 2% anual como escenario base. Este ritmo implicaría consolidar dos años consecutivos de crecimiento, algo poco frecuente en la última década, aunque lejos de una fase de expansión acelerada. En este marco, proyecciones más optimistas deben interpretarse con cautela: incluso bajo supuestos favorables, un crecimiento cercano al 3% aparece más como un techo que como un escenario central.

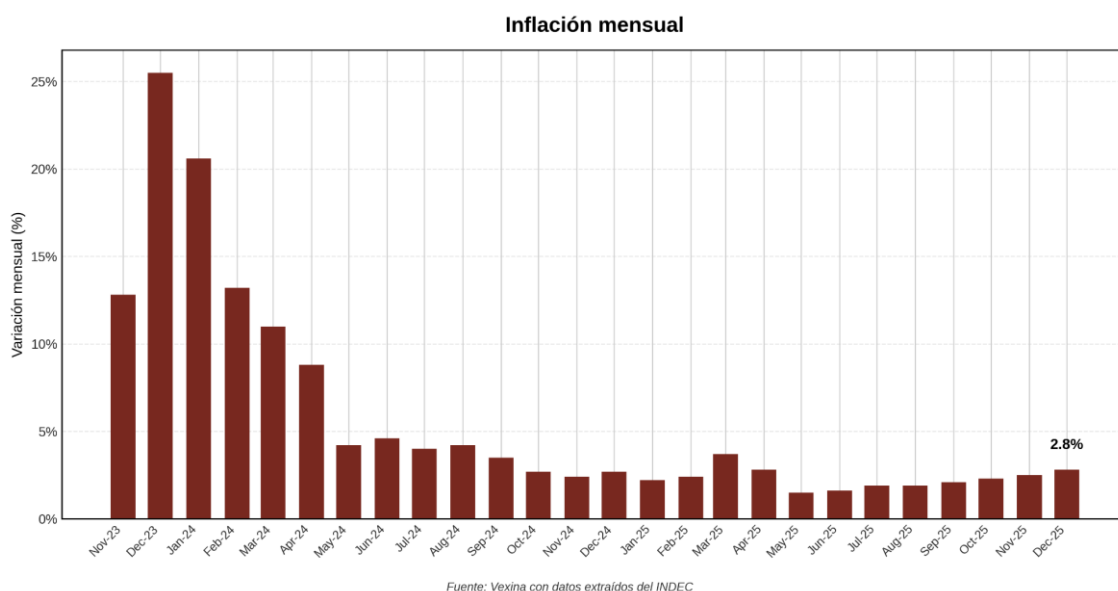
En este sentido, la posibilidad de alcanzar tasas de expansión más elevadas dependerá de que la estabilización macroeconómica se traduzca en mayor inversión privada, recuperación del crédito y generación de empleo formal, factores que hoy muestran avances incipientes pero aún insuficientes para garantizar un cambio de régimen en la dinámica de crecimiento.

De cara a 2026, el principal factor a monitorear será la continuidad del proceso de desinflación, ya que una inflación más baja es condición necesaria para que las tasas sigan descendiendo y el crédito se expanda de manera más sostenida. En un escenario de inflación en descenso, es esperable que el financiamiento de corto plazo continúe abaratándose y que comiencen a aparecer, de forma gradual, líneas de crédito con plazos algo más largos.

Inflación

En lo que respecta a la inflación mensual, la variación correspondiente a diciembre fue del 2,8%, mostrando una aceleración respecto de los meses previos. De todas maneras, el año calendario 2025 finaliza con una inflación acumulada del 31,5%, siendo este el registro más bajo de los últimos ocho años, lo que marca una mejora significativa frente a los niveles observados en períodos anteriores.

Al analizar la inflación por rubros, se observa que los mayores aumentos del mes se concentraron en Transporte (4,0%), Vivienda, agua, electricidad y gas (3,4%), Comunicación (3,3%) y Restaurantes y hoteles (3,2%), todos por encima del IPC general. Alimentos y bebidas no alcohólicas registraron una suba del 3,1%, mientras que los menores incrementos se observaron en Prendas de vestir y calzado (1,1%) y Educación (0,4%), lo que refleja diferencias relevantes entre los distintos componentes del índice. No es menor remarcar que diciembre suele ser un mes más inflacionario por factores estacionales.



Elaborado por:
Equipo de Análisis Económico - Vexina

Lic. Bautista Vexina
Business & Project Analyst – Vexina
bautistavexina@estudiovexina.com.ar

Lic. Marcos Vexina
Economista – Coautor externo
marvexina@gmail.com

Lic. Tadeo Zapata
Economista – Coautor externo
Tadeozapata01@gmail.com

INFORME
ECONOMICO FINANCIERO