

INFORME ECONOMICO FINANCIERO

ABRIL
2026

vexina. CONTADORES
ABOGADOS
COMEX
FINANZAS

MIEMBRO DE **Auditaxes** 
— INTERNATIONAL —

Breve Reflexión: El Desacople entre los Datos y la Economía Real

Durante las últimas semanas comenzó a consolidarse una dinámica particular en la economía argentina: mientras que la percepción de la actividad a nivel empresarial continúa siendo débil y complicada, los indicadores macroeconómicos muestran mejoras graduales.

Este desacople no responde a un deterioro del escenario general, sino a la naturaleza del proceso actual. La economía dejó atrás la fase más aguda del ajuste, pero todavía no logra generar una recuperación uniforme. En este contexto, la estabilización macroeconómica convive con un entorno operativo exigente para gran parte del sector privado.

Al mismo tiempo, el escenario internacional volvió a introducir ruido este último mes, especialmente a través de los precios de la energía y los costos logísticos. Esto refuerza una idea central: la dinámica local comienza a estar más expuesta al ciclo global.

Contexto Internacional: Energía, Volatilidad y Equity Local

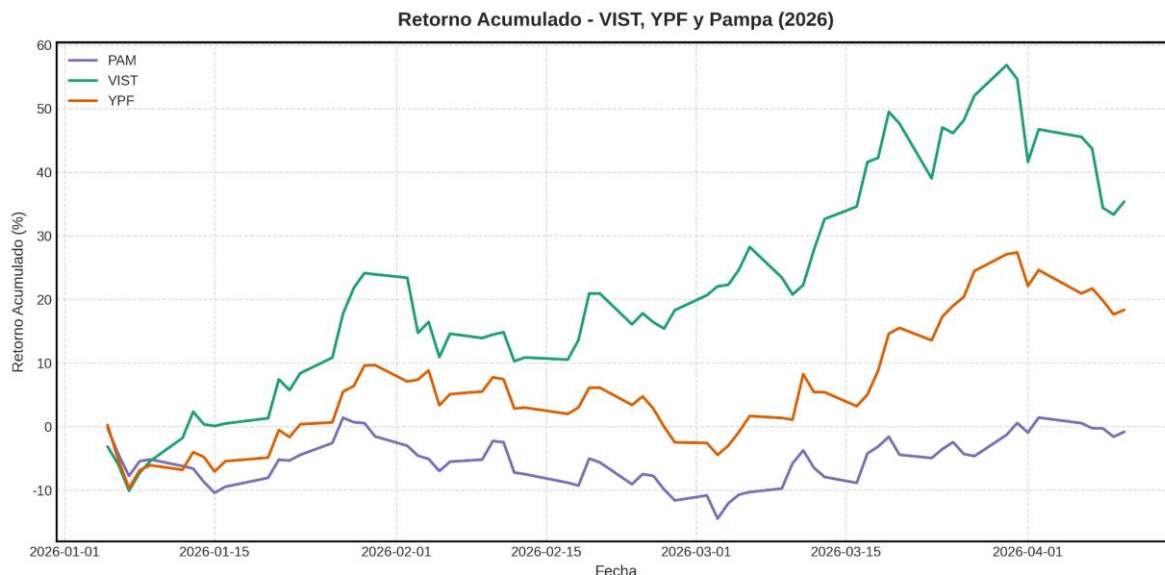
El período reciente estuvo marcado por un cambio en el driver dominante: el frente externo volvió a ganar peso en la dinámica económica.



Las tensiones geopolíticas, particularmente el conflicto entre Estados Unidos e Irán, reintrodujeron la volatilidad en el precio del petróleo, con el Brent operando en niveles elevados en torno a los USD 100 por barril durante más de un mes. El foco del mercado estuvo puesto en el estrecho de Ormuz, un punto crítico para el comercio energético global, donde cualquier disrupción implica riesgos inmediatos sobre la oferta.

En este contexto, el equity del sector Oil & Gas argentino mostró una dinámica claramente positiva, con compañías como Vista e YPF liderando los retornos en el año. Este

comportamiento refleja la sensibilidad directa del sector a la suba del crudo, aunque con alta volatilidad ante cualquier expectativa de distensión en el conflicto.



Para la economía local, este escenario implica una presión adicional sobre costos, particularmente en energía y logística, en una etapa donde la inflación depende cada vez más de factores estructurales que de shocks monetarios.

Tipo de Cambio y Reservas: Estabilidad con Fragilidad de Fondo



El mercado cambiario continúa mostrando estabilidad nominal, sostenida en gran medida por la intervención del Banco Central y una dinámica de oferta de divisas relativamente favorable.

En lo que va del año, el Banco Central ha comprado montos relevantes en el mercado, pero la acumulación efectiva es considerablemente menor, reflejando la fragilidad del frente externo. Este comportamiento evidencia que la estabilidad cambiaria actual descansa más en el flujo que en el stock.

Hacia adelante, el desafío central será sostener este equilibrio en un contexto donde:

- El ingreso de divisas por el sector privado muestra señales de desaceleración
- El contexto internacional se vuelve más adverso
- La acumulación de reservas continúa siendo el eslabón más débil del programa

En este marco, el esquema cambiario se mantiene estable, pero con una dependencia elevada de condiciones externas y financieras.

Actividad Económica: Señales Mixtas en una Economía a Dos Velocidades

A pesar de la recesión en varios sectores, el INDEC registra niveles de actividad históricamente altos en el agregado. Esto se explica por el desempeño récord de sectores no intensivos en mano de obra urbana, como la energía y la agricultura.

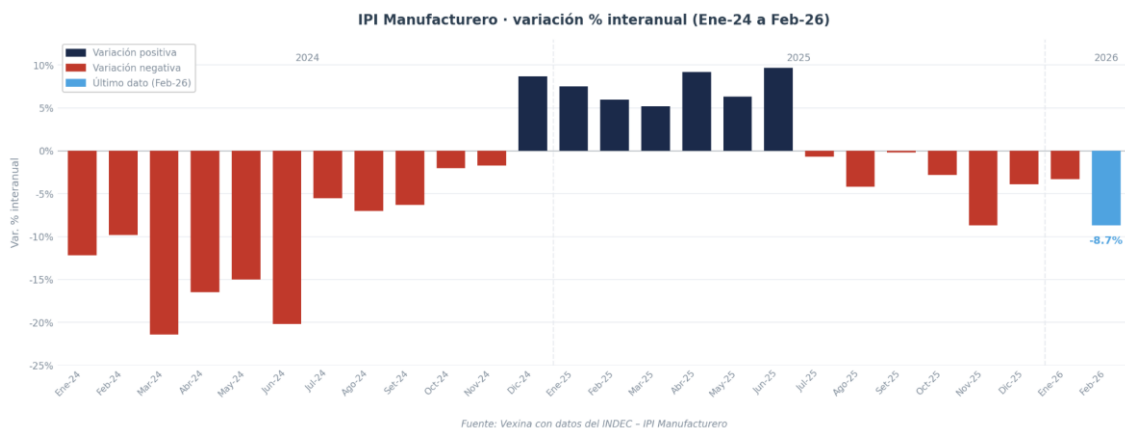


La recuperación de 2025 fue real pero breve. Industria, comercio y construcción arrancaron el año con crecimientos de entre 5% y 16% interanual, pero no resistieron: desde julio volvieron a caer y cerraron el año en negativo. Agricultura y minería, en cambio, sostuvieron expansiones de dos dígitos durante todo el período. Esa es la razón por la que el PBI puede mostrar crecimiento mientras la mayoría de las empresas no lo sienten.

Las señales más recientes confirman que la recuperación sigue siendo débil y despereja. Hay algunos sectores que muestran mejoras puntuales — construcción y consumo durable entre ellos — pero la recaudación tributaria cayó 4,3% en términos reales en marzo, acumulando varios meses consecutivos en baja. Ese dato es uno de los termómetros más honestos del nivel

de actividad: cuando la economía genuinamente mejora, la recaudación sube. Que no lo haga indica que la recuperación todavía no llegó al grueso del entramado productivo.

Este diagnóstico se refuerza con los datos industriales. El IPI manufacturero registró en febrero una caída interanual del 8,7% y acumula una contracción del 6,0% en el año, con caídas en la mayoría de los sectores. La dinámica es consistente con una economía donde los sectores más intensivos en empleo continúan rezagados.



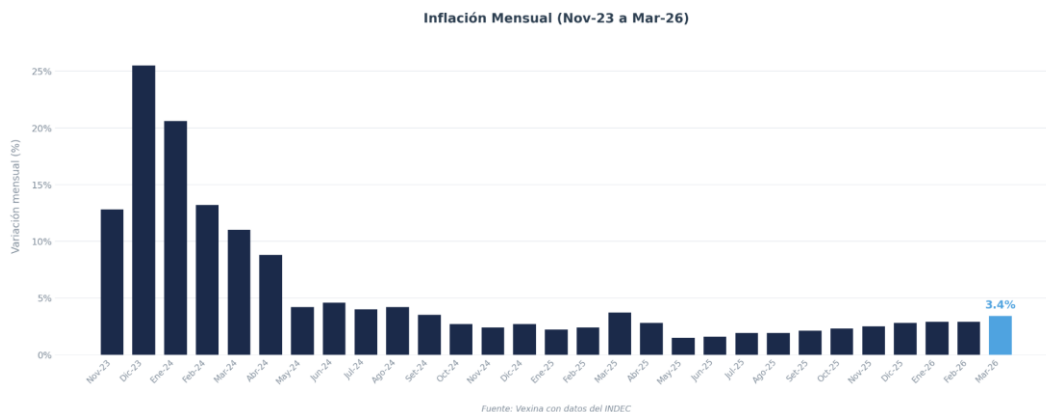
En términos agregados, la economía sigue creciendo, pero con una lógica de “dos velocidades”:

- Sectores vinculados a exportaciones o energía muestran mejor desempeño.
- Industria, consumo masivo y pymes continúan débiles.

Esto explica por qué muchas empresas no perciben una mejora concreta en su actividad, a pesar de los datos positivos en términos agregados.

Inflación: rebote en marzo y piso más alto

La baja de la inflación se frenó y los costos regulados aceleraron. La inflación de marzo llegó a 3,4% mensual, la más alta desde abril de 2025 y un salto claro respecto al piso de 1,5% que se tocó en mayo del año pasado. En lo que va del año acumula 9,4%, y la variación interanual se ubica en 32,6%.



El dato de fondo es que la desinflación -uno de los logros más importantes del programa económico- se detuvo. No es una crisis, pero sí una señal de alerta: la inflación dejó de bajar y comenzó a estabilizarse en un piso más alto de lo esperado.

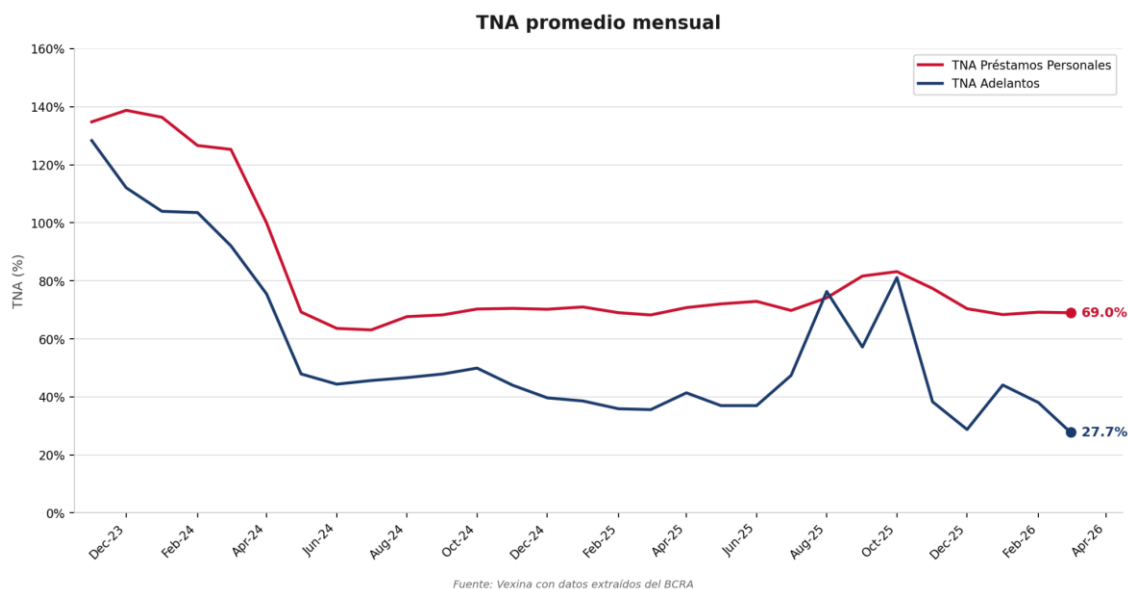
¿Por qué subió? Dos razones principales.

- Primero, los precios regulados (tarifas de luz, gas, transporte y educación) subieron 5,1% en marzo, muy por encima del promedio.
- Segundo, la inflación tiene un piso estructural difícil de perforar: la inercia acumulada de meses anteriores, la recomposición de márgenes empresariales que quedaron comprimidos durante el ajuste, y la presión de costos — especialmente energía — generan un piso de nominalidad que no cede fácilmente.

Política Monetaria y Crédito: Tasas en Baja, pero Sin Impulso

El sistema financiero muestra cierta normalización, aunque sin traducirse en un impulso claro al crédito.

Las tasas nominales han descendido significativamente respecto a 2024, con préstamos personales en torno al 69% y adelantos cerca del 28%. Sin embargo, este nivel continúa siendo elevado en términos reales.



En este contexto, el crédito al sector privado sigue mostrando debilidad, con caídas en términos reales en los últimos meses. Este comportamiento responde a una combinación de factores:

- Tasas todavía altas
- Niveles elevados de morosidad
- Cautela de empresas y hogares

Si bien la liquidez del sistema mejoró —en parte por medidas del BCRA como la reducción de encajes—, esto aún no se traduce en una expansión del financiamiento.

Conclusión: Estabilidad Nominal, Recuperación Incompleta

El período analizado muestra una economía que avanza en la estabilización macroeconómica, pero sin consolidar una recuperación sólida en la actividad real.

La estabilidad cambiaria, la desaceleración inflacionaria y la mejora en algunos indicadores conviven con:

- Una actividad económica heterogénea
- Un crédito que no logra despegar
- Una dependencia creciente del contexto internacional

El frente externo, particularmente a través del canal energético, vuelve a jugar un rol central en la dinámica local.

En este marco, el desafío hacia adelante será transformar esta estabilidad nominal en una recuperación más amplia, que logre impactar de manera efectiva en el entramado productivo.

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