

Informe Económico Mensual



Nº 247. Año 25

26 de marzo de 2026

Equipo: Adolfo Bosch, Jorge Viñas y Héctor Rubini.

Editor: Héctor Rubini

EL DATO DEL MES

Inflación.

El IPC registró en febrero de 2026 registró, como enero de 2026, una suba mensual de 2,9% (33,1% i.a.).

LO QUE HAY QUE SABER

Argentina.

La inflación de febrero igualó a la de enero, generando dudas sobre la convergencia a una inflación significativamente más baja. Mientras tanto, prevalecen cada vez más indicadores que reflejan una marcada pérdida de dinamismo del nivel de actividad y un giro, por ahora transitorio, hacia un aumento del desempleo.

La guerra en Medio Oriente ha afectado al riesgo soberano, que volvió a superar los 600 puntos, pero no ha tenido impacto significativo sobre el mercado cambiario. El BCRA continúa acumulando divisas sin presionar el tipo de cambio oficial al alza y con tasas de interés en baja, que se han tornado negativas en términos reales.

Mercados internacionales.

A la fecha no se vislumbra un final para el conflicto en Medio Oriente. El impacto negativo para la economía global se ve amplificado por el cierre del Estrecho de Ormuz. En este contexto los bancos centrales se enfrentan al dilema de lidiar con un shock inflacionario y recesivo al mismo tiempo. Los mercados financieros están reaccionando negativamente ante el deterioro de las perspectivas económicas, pero todavía sin pánico.








LO QUE VIENE

Argentina. Se prevé para abril un mes sin grandes turbulencias. El mercado cambiario se mantendría estabilizado, con cierto sesgo a la baja del tipo de cambio, mientras por otro lado, la eventual prolongación del conflicto en Medio Oriente y su impacto alcista en el precio del petróleo, podría dificultar el retorno a tasas de inflación más bajas.

Estados Unidos-Irán. Sobre el cierre de este informe continuaban los ataques a Irán, sin signos de definición del conflicto, sea por la vía bélica o por la vía pacífica. Los mercados financieros y de commodities continúan atentos a la evolución del mismo.

Elecciones en Perú. El 12 de abril se realizarán las elecciones presidenciales, donde los favoritos son Keiko Fujimori, Carlos Álvarez y Rafael López Aliaga.

PRINCIPALES INDICADORES HASTA FIN DE FEBRERO DE 2026

	2025		2026		Tendencia
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	hasta febrero 2026
IPC Var. % mensual	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%	
IPC	31,4%	31,5%	32,4%	33,1%	
Industria % uso capacidad instalada	57,7%	53,8%	53,6%	s.d.	
	2025		2026		Tendencia
	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	hasta febrero 2026
EMBI Arg. Riesgo país en puntos básicos al último día del mes	648	571	496	572	
IVA DGI Recaudación Mensual	+24,4%	+25,1%	+28,0%	+28,4%	Estable
		Var. % interanual.			
Dólar \$/U\$S mayorista promedio bancos al último día del mes	1.451	1.459	1.448	1.409	
Depósitos en pesos Sector privado	+3,9%	+0,3%	+0,3%	+1,5%	
		Var. % mensual de saldos promedios diarios			
Depósitos en dólares Sector privado	+2,9%	+3,6%	+3,6%	+1,0%	
		Var. % mensual de saldos promedios diarios			

PRECIOS, ACTIVIDAD Y COMERCIO EXTERIOR

INDICADORES MÁS RECIENTES

Adolfo Bosch

I. PRECIOS

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior		
PRECIOS	IPC Nacional	INDEC	Febrero 2026	Var. % mensual	2,9%	2,9%		
				Var.% interanual	33,1%	32,4%		
	IPC G.B.A		Febrero 2026	Var. % mensual	2,6%	2,8%		
				Var.% interanual	33,2%	32,7%		
	IPC C.A.B.A		Dirección Gral. de Estad. y Censos. GCBA	Febrero 2026	Var. % mensual	2,6%	3,1%	
					Var.% interanual	32,4%	31,7%	

II. ACTIVIDAD

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
DEMANDA INTERNA	Ventas en Shoppings	INDEC	Enero 2026	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	3,0%	3,4%	
	Ventas en Supermercados		Enero 2026	Var. % i.a. acumulado vs. acum. año anterior a precios constantes	-1,2%	2,0%	
	Patentamiento autos 0 Km	ACARA	Febrero 2026	Var.% interanual	-5,7%	-4,9%	
ACTIVIDAD	Estimador Mensual de Actividad Economica	INDEC	Diciembre 2025	Var.% mensual (sin estacionalidad)	1,8%	-0,3%	
				Var.% interanual	3,5%	-0,3%	
PBI	4to Trimestre 2025		Var. % Set-Dic '25 vs Set-Dic '24	4,4%	5,2%		
	IPI Manufacturero		Enero 2026	Var.% interanual	-3,2%	-3,9%	
Uso capacidad instalada			Enero 2026	% uso capacidad instalada	53,6%	53,8%	
	CONSTRUCCIÓN		Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción	Enero 2026	Var.% interanual	1,2%	2,9%
INGRESOS TRIBUTARIOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD INTERNA	IVA DGI (Bruto)	AFIP	Febrero 2026	Var % mensual	-12,7%	19,9%	
				Var. interanual	28,4%	28,0%	
	Sistema Seguridad Social			Var % mensual	-22,1%	41,1%	
				Var. interanual	26,2%	27,3%	
	Créditos y Débitos en Cta.Cte.			Var % mensual	-13,2%	2,1%	
				Var. interanual	22,7%	31,9%	

III. COMERCIO EXTERIOR

VARIABLE		FUENTE	Periodo	Unidad	Valor	Periodo anterior	
COMERCIO EXTERIOR	Exportaciones	INDEC	Febrero 2026	Nivel (U\$S M)	5.962	7.057	
				Var. % interanual	-2,9%	19,3%	
	Importaciones			Nivel (U\$S M)	5.174	5.070	
				Var. % interanual	-12,1%	-11,9%	
	Saldo balanza comercial			Nivel (U\$S M)	788	1.987	

PANORAMA DE ARGENTINA

INFLACIÓN, DESEMPLEO Y REFORMA LABORAL

Héctor Rubini

La inflación de febrero igualó a la de enero, generando dudas sobre la convergencia a una inflación significativamente más baja. Mientras tanto, prevalecen cada vez más indicadores que reflejan una marcada pérdida de dinamismo del nivel de actividad y un giro, por ahora transitorio, hacia un aumento del desempleo.

1. La inflación de febrero

En el mes de febrero el IPC volvió a aumentar 2,9%, con un incremento de 6,8% del rubro Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles y 3,3% de Alimentos y Bebidas y del rubro Bienes y Servicios Varios. Si bien la inflación anualizada fue de 33,1%, con una tendencia estable, la suba de febrero coloca a la inflación (ya no sólo al nivel del IPC) en un sendero de inequívoca aceleración, con el consecuente impacto negativo en el poder de compra de los salarios, jubilaciones y los demás ingresos que registran desde hace varios trimestres una dinámica de incrementos más bajos que los del nivel de precios al consumidor.

El impulso ascendente quizás pase desapercibido al observarse las variaciones mensuales. Si bien la inflación mensual viene en ascenso desde junio de 2025, las subas interanuales (IPC de cada mes vs. IPC del mismo mes del año anterior) y las acumuladas en 12 meses muestran que al menos desde el pasado mes de noviembre la inflación se está acelerando:

CUADRO 1. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. VAR. % MENSUALES E INTERANUALES.

	Enero 25	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero 26	Febrero
Var. Mensual	2,2%	2,4%	3,7%	2,8%	1,5%	1,6%	1,9%	1,9%	2,1%	2,3%	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%
Var. Interanual	84,5%	66,9%	55,9%	47,3%	43,5%	39,4%	36,6%	33,6%	31,8%	31,3%	31,4%	31,5%	32,4%	33,1%

Fuente: INDEC

En febrero pasado los precios que registran variaciones estacionales mostraron una baja de 1,3%, pero los precios de los servicios se incrementaron un 4,0% (la variación mensual más alta desde marzo de 2025) y los precios regulados mostraron una suba de 4,3%, la más alta desde septiembre de 2024. Estos últimos con una tendencia aceleracionista desde junio de 2025, ya que desde ese mes todas las variaciones mensuales de los precios regulados supera a la llamada inflación núcleo (la aislada de los bienes y servicios con comportamiento estacional y de los precios regulados). Esta última, que usualmente suele percibirse como la que define la tendencia de mediano-largo plazo del índice general, muestra una aceleración inequívoca a partir de octubre del año pasado. El resultado, si se acumulan las subas desde enero de 2025, muestran para los últimos 14 meses que, a pesar del duro esfuerzo que ha significado sostener el ajuste fiscal con una política monetaria de sesgo restrictivo, la inflación acumulada muestra un valor relativamente elevado con respecto a los de otros países de la región con subas de precios en línea con los de países industrializados. En 14 meses la inflación de nuestro país ha acumulado casi un 40%, pero con una inflación núcleo acumulada de 40,6% y una suba acumulada de precios regulados de 43,3%:

CUADRO 1. IPC GENERAL Y COMPONENTES. VAR. % MENSUALES Y ACUMULADAS EN 12 MESES

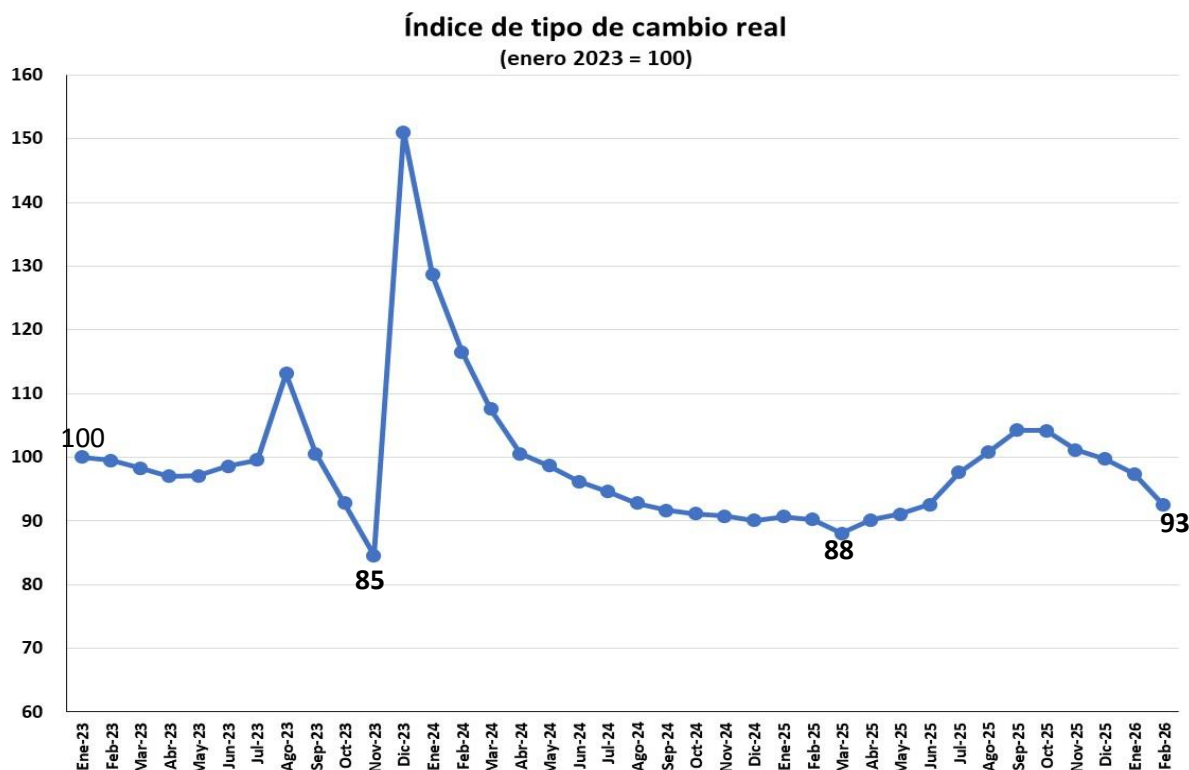
	Enero 25	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero 26	Febrero	
Var. Mensual	2,2%	2,4%	3,7%	2,8%	1,5%	1,6%	1,9%	1,9%	2,1%	2,3%	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%	
Var. Interanual	84,5%	66,9%	55,9%	47,3%	43,5%	39,4%	36,6%	33,6%	31,8%	31,3%	31,4%	31,5%	32,4%	33,1%	
Var. IPC Gral.	2,2%	2,4%	3,7%	2,8%	1,5%	1,6%	1,9%	1,9%	2,1%	2,3%	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%	Acum. 14 meses
Var% componentes															
Estacional	0,4%	-0,8%	8,4%	1,9%	-2,7%	-0,2%	4,1%	-0,8%	2,2%	2,8%	0,4%	0,6%	5,7%	-1,3%	22,1%
Núcleo	2,4%	2,9%	3,2%	3,2%	2,2%	1,7%	1,5%	2,0%	1,9%	2,2%	2,6%	3,0%	2,6%	3,1%	40,6%
Regulados	2,6%	2,3%	3,2%	1,8%	1,3%	2,2%	2,3%	2,7%	2,6%	2,6%	2,9%	3,3%	2,4%	4,3%	43,3%

Fuente: INDEC

En un contexto de inflación internacional baja y estable, y con un tipo de cambio nominal también estabilizado en poco más de \$ 1.400 por dólar, esta evolución acumula en los últimos 5 meses un descenso del tipo de cambio real que en caso de

sostenerse, puede comprometer severamente la competitividad de los sectores exportadores y de los productores locales que enfrentan la competencia de bienes importados.

GRÁFICO 1. TIPO DE CAMBIO REAL (PESO VS. DÓLAR ESTADOUNIDENSE).



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA, INDEC, y del Federal Reserve Bank of St. Louis.

Junto a esta dinámica, con un claro peso de la recomposición de tarifas de electricidad, gas y agua, y la actualización de los servicios de transporte, son inevitables los efectos sobre otros indicadores, dado el significativo impacto adverso de la inflación sobre el poder de compra de los salarios y las jubilaciones y pensiones, la demanda interna, las ventas y la producción y el empleo:

- a) El Índice de Confianza del Consumidor del Instituto Torcuato Di Tella registró en febrero una caída mensual de 4,7% (la mayor desde agosto de 2025) y una baja anual de 6,1% (la mayor desde octubre de 2025).
- b) La venta de autos 0 Km. que registra la Asociación Argentina de Fabricantes de Automotores (ADEFA) mostró en febrero de 2026 una caída interanual de 20,4%, la mayor desde junio de 2024.
- c) El uso de la capacidad instalada de la industria manufacturera que releva el INDEC fue del 53,6% en enero pasado, el nivel más bajo desde abril de 2024, y con tendencia descendente desde octubre de 2025.
- d) El Índice de Producción Industrial de FIEL de febrero cerró con un descenso interanual de 3,9%, acumulando 8 meses consecutivos de variación negativa, desde julio del año pasado.
- e) El Índice de Producción Industrial del INDEC de enero cayó 3,2% interanual, acumulando 7 meses consecutivos de registros negativos, también desde julio de 2025.
- f) La variación interanual de los despachos de cemento mostró también una caída 5,8% interanual en febrero de este año, el mayor registro con signo negativo desde noviembre de 2024.
- g) Los ingresos del sector público no financiero cerraron febrero de este año con un aumento interanual de 21,7%, siendo así el séptimo mes consecutivo en el que los recursos fiscales muestran una variación interanual inferior al de la suba de los precios al consumidor.
- h) La recaudación de impuestos por parte de la Dirección General Impositiva de la Agencia de Recaudación y Control Aduanero mostró en febrero una suba interanual de 28,4%, siendo el décimo mes consecutivo con un incremento interanual de dichos ingresos inferior al del Índice de Precios al Consumidor.

Esos indicadores reflejan una desaceleración de la tasa de crecimiento económico, lo cual puede ya mostrar la **configuración inicial de un escenario de estancamiento con inflación o "estanflación"**.

Un dato preocupante es el de la tasa de desempleo del cuarto trimestre de 2025 **que llegó al 7,5% de la población económica activa, reflejando un incremento de 1,1 punto porcentual respecto de igual trimestre del año anterior**. En términos regionales, sin embargo, **el área de mayor desocupación del país en ese período ha sido el Gran Buenos Aires, con una tasa de desempleo de 8,6% en promedio. Las zonas de mayor desocupación, con una tasa de desempleo del 9,5% han sido los partidos del conurbano bonaerense, el Gran La Plata, y Río Gallegos (pcia. de Santa Cruz)**. En términos absolutos el relevamiento del INDEC para 31 aglomerados urbanos del país totalizó para el último trimestre del año pasado **1.093.000 desocupados de los cuales 604.000 correspondieron al Gran Buenos Aires**. Mientras tanto, el Poder Ejecutivo logró el pasado 27 de febrero la sanción de la **Ley N° 27.802 de Modernización Laboral** que modifica, entre otras, a la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744, la Ley N° 18.345 de Organización y Procedimiento de la Justicia Nacional del Trabajo, la Ley de Asociaciones Sindicales N° 23.551, la Ley de Negociación Colectiva N° 23.546 y la Ley de Convenciones Colectivas del Trabajo N° 14.250. La reforma provee una serie de flexibilizaciones bien recibidas por el sector privado, pero que no pocos especialistas laborales todavía las consideran en cierta forma insuficientes.

Políticamente es un verdadero hito histórico, ya que más allá de detalles del articulado aprobado, **es la primera vez que desde el retorno de la democracia el Congreso de la Nación aprueba una ley que introduce una efectiva flexibilización del mercado laboral**, redefiniendo aspectos fundamentales de los contratos laborales, de los procedimientos para la justicia laboral y de las relaciones colectivas. De todos modos, dada la falta de un número crítico suficiente de legisladores originarios frente de partidos del Poder Ejecutivo, es un avance importante, aunque probablemente se requieran 2 o 3 trimestres para empezar a observar sus efectos económicos concretos.

Las innovaciones que introduce la nueva ley son las siguientes:

- a) Redefine el ámbito de aplicación de la norma, extendiendo las exclusiones a determinadas contrataciones reguladas por el Código Civil y Comercial de la Nación, trabajadores independientes con colaboradores y prestadores de plataformas tecnológicas bajo normativa específica. Como criterio mantiene el principio de la norma más favorable, pero su aplicación ahora debe realizarse considerando el agrupamiento por instituciones. Preserva la irrenunciabilidad de derechos, pero deja a salvo los acuerdos individuales, e incorpora como derecho fundamental la formación profesional en condiciones igualitarias. En cuanto a la presunción de contrato de trabajo, se refuerza su exclusión en todos los casos de prestación de servicios sin dependencia.
- b) Se centraliza la registración laboral en la autoridad fiscal, la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) y la misma será suficiente y que no podrán exigirse requisitos adicionales por otros organismos.
- c) La norma habilita expresamente la digitalización de libros y documentación laboral: los registros digitales tienen igual validez que en otro soporte de la información registrada.
- d) Los beneficios sociales no constituyen remuneración en especie. Además, la ley amplía la lista de beneficios que encuadran dentro de esta categoría, y el de las prestaciones complementarias excluidas del carácter remunerativo, sean en dinero o en especie. Entre las exclusiones, se contempla los sistemas de distribución de utilidades o ganancias, de derechos accionarios, cobro de dividendos y realización de acciones o títulos.
- e) El salario podrá abonarse en moneda nacional o extranjera y se permite la emisión digital de los recibos de sueldo.
- f) Se incorpora la noción de componentes retributivos dinámicos adicionales a los salarios obligatorios que pueden ser transitorios y no generan continuidad tácita ni ultraactividad.
- g) Se introduce la posibilidad de acordar sistemas de compensación de horas extraordinarias –esto incluye bancos de horas y francos compensatorios–, siempre respetando los descansos mínimos legales.
- h) La nueva ley reforma también el régimen de licencias por enfermedad inculpable. Exige la presentación de certificados médicos que contengan diagnóstico, tratamiento y días de reposo, y que sean emitidos por profesionales habilitados con firma digital conforme a la legislación vigente. Se mantiene la facultad del empleador de ejercer control médico y se incorpora expresamente la posibilidad de recurrir a una junta médica a efectos de dirimir una discrepancia insalvable entre el diagnóstico del médico laboral y el del empleado. Básicamente reforma el artículo 210 de la Ley N° 20.744 de Contrato de Trabajo, ordenando prácticas extendidas en el mercado laboral y varias de ellas previstas en convenios colectivos y avaladas por la Justicia. El objetivo es el de introducir mayor previsibilidad y seguridad jurídica, para las partes, reduciendo zonas de indeterminación que hasta el presente vienen generando conflictos innecesarios, y sobrecostos asociados a la alta litigiosidad observada en los últimos años.
- i) Establece que los créditos derivados de relaciones individuales de trabajo se actualicen de manera uniforme por Índice de Precios al Consumidor (IPC) más una tasa de interés anual del 3 % desde que cada suma es debida hasta su efectivo pago. Para los procesos en trámite al momento de entrada en vigencia de la Ley, se prevé un régimen específico que remite a la tasa determinada por el Banco Central, con límites vinculados al IPC. También se introducen pautas específicas para el pago en juicios laborales y se autoriza el pago en cuotas.
- j) En cuanto a las indemnizaciones por despido sin causa, establece nuevos criterios para determinar qué conceptos se consideran normales y habituales, y se excluyen expresamente conceptos no mensuales como el sueldo anual

- complementario y vacaciones. Incorpora así, el criterio plenario de la Cámara Nacional del Trabajo, conocido en el ámbito del derecho laboral como “plenario “Tulosai”. También incorpora la doctrina del conocido “fallo Vizzoti” de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, y establece expresamente que la base de cálculo de la indemnización por despido no puede reducirse en más de un 33 % por la aplicación del tope convencional.
- k) La nueva Ley establece que la indemnización por antigüedad es la única reparación procedente frente a la extinción del contrato de trabajo sin justa causa y su percepción extingue reclamos vinculados al despido, con excepción de acciones basadas en ilícitos penales.
 - l) La ley flexibiliza las formalidades de la renuncia al empleo, la cual podrá comunicarse vía despacho telegráfico físico o digital.
 - m) Con relación al régimen de licencias por enfermedad inculpable, la nueva ley requiere la presentación de certificados médicos de diagnóstico, tratamiento y días de reposo, emitidos por profesionales habilitados con firma digital conforme a la legislación vigente. Se mantiene la facultad del empleador de ejercer control médico y se incorpora el recurso a una junta médica para resolver discrepancias el diagnóstico del médico laboral y el del empleado.
 - n) Crea un Fondo de Asistencia Laboral (FAL), destinado a contribuir al cumplimiento de determinadas obligaciones indemnizatorias derivadas de la extinción del contrato: el empleador deberá aportar a una cuenta individual como patrimonio separado e inembargable en una entidad habilitada por la Comisión Nacional de Valores. La cuenta se integrará con una contribución mensual obligatoria cuyo porcentaje depende del tamaño de la empresa. Se tomará como parámetro la base imponible utilizada para calcular contribuciones patronales al sistema previsional. Los recursos podrán utilizarse para cubrir pagos vinculados a despido, preaviso, integración y otras indemnizaciones previstas. La existencia o insuficiencia de fondos no limitará la responsabilidad del empleador por el pago íntegro de las obligaciones. El régimen excluye a trabajadores no registrados y prevé un período mínimo de aportes antes de que el fondo pueda responder por extinciones.
 - o) Introduce modificaciones en la Ley de Organización y Procedimiento de la Justicia Nacional del Trabajo: incorpora el principio de impulso procesal a cargo de las partes y establece plazos de caducidad de instancia. También modifica reglas de competencia y actualiza disposiciones sobre peritos médicos y psicólogos. Este cambio modifica los honorarios de los peritos que hasta el presente han estado regulados bajo el criterio de proporcionalidad respecto del monto de la sentencia o acuerdo transaccional de modo que, a mayor monto de condena o acuerdo, mayor el costo del auxiliar, independientemente de la complejidad de la tarea realizada. Con la nueva ley los honorarios de los peritos no estarán vinculados a la cuantía del respectivo juicio ni al porcentaje de incapacidad que se dictamine en caso de pericia médica. Su regulación se fijará según la apreciación judicial de la labor técnica realizada y a su relevancia, calidad y extensión, de modo que la reforma desvincula los honorarios del perito médico del porcentaje de incapacidad dictaminado. Cabe recordar que esta desvinculación viene precedida por la derogación de las multas previstas en las Leyes N° 24.013, 25.323 y 25.345.
 - p) En el caso particular de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en su artículo 90 introduce un “Acuerdo de Transferencia de la Función Judicial en Materia Laboral del Ámbito Nacional a la Justicia del Trabajo de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
 - q) Incorpora un sistema de precedentes obligatorios para que los criterios de instancias superiores adquieran carácter vinculante para tribunales inferiores, para así uniformar la interpretación normativa y limitar las divergencias jurisprudenciales.
 - r) Modifica la estructura de negociación colectiva y el régimen de representación: establece un nuevo esquema de prelación entre convenios colectivos y se dispone que los acuerdos de ámbito menor podrán prevalecer sobre los de ámbito superior.
 - s) Limita la ultraactividad de los convenios colectivos, estableciendo que, vencido su plazo, solo subsistirán sus cláusulas normativas hasta la celebración de un nuevo acuerdo o una prórroga expresa.
 - t) La norma también redefine el tratamiento de las prácticas desleales y de determinadas conductas vinculadas al ejercicio de la acción sindical.
 - u) Incorpora reglas orientadas a equilibrar las obligaciones de empleadores y organizaciones sindicales, y precisa los alcances de asambleas y medidas colectivas dentro del establecimiento, incluyendo su impacto sobre la prestación de tareas y el devengamiento salarial.
 - v) Crea un Plan de Promoción de Empleo Registrado y un Régimen de Incentivo a la Formalización Laboral, para fomentar la registración de empleados. El primero (arts. 168 a 176 , del Título XXII de la Ley) es un blanqueo laboral al que las empresas podrán adherir dentro de los 180 días posteriores a la fecha de entrada en vigencia de la reglamentación de este Título. El Plan incentiva a las empresas a regularizar los diversos aspectos (fechas de ingreso, salarios, deudas por aportes y contribuciones, y asignaciones familiares) de relaciones laborales no regularizadas hasta la promulgación de esta ley son: condonación de deudas (no inferior al 70%), condicionada al pago del saldo no condonado (al contado o según un planes de facilidades a ser especificado por ARCA), regularización de la registración laboral de los trabajadores, eliminación de multas e infracciones, extinción de acción penal tributaria y sanciones, baja del Registro de Empleadores con Sanciones Laborales (REPSAL).

- w) A partir de enero de 2027, la reforma deja sin efecto el régimen de teletrabajo establecido por la Ley N° 27.555 y el estatuto de viajantes de comercio regulado por la Ley N° 14.546, entre otros.

Los efectos de esta reforma no se van a percibir en el corto plazo. Estará condicionado a su impacto fundamentalmente en las expectativas de los empresarios sobre:

- a) Costos futuros laborales y no laborales (financieros, tributarios, de insumos importados).
- b) Ingresos futuros por ventas (en el mercado interno y/o vía exportaciones).
- c) Riesgos percibidos respecto de la contratación, remoción y recontractación de trabajadores bajo el nuevo régimen y con los límites y restricciones del contexto económico y jurídico de los próximos meses.

El articulado de la ley incluye, además, el Título XXIII del Régimen de Incentivo para Medianas Inversiones (RIMI), para promover la inversión y creación de vacantes laborales para empresas que califiquen como pequeñas y medianas empresas (definidas según los criterios del art. 2° de la Ley N° 24.467) cuyos montos mínimos de inversión sean los siguientes:

- a) Para las Microempresas: ciento cincuenta mil dólares (USD 150.000);
- b) Para Pequeñas empresas: seiscientos mil dólares (USD 600.000);
- c) Para las Medianas empresas Tramo 1: tres millones quinientos mil dólares (USD 3.500.000);
- d) Para las Medianas empresas Tramo 2: nueve millones de dólares (USD 9.000.000).

El incentivo fiscal fundamental es la habilitación de un sistema de amortización acelerada de bienes de capital, que reduce significativamente la carga del Impuesto a las Ganancias en los primeros años de vida útil del proyecto de inversión que califique para este régimen. Los criterios generales del art. 182 de la Ley son los siguientes:

- a) Para inversiones en bienes muebles amortizables -excepto los bienes mencionados en los incisos c), d) y e) del presente: en dos (2) cuotas anuales, iguales y consecutivas;
- b) Para inversiones en obras: como mínimo en la cantidad de cuotas anuales, iguales y consecutivas que surja de considerar su vida útil reducida al sesenta por ciento (60%) de la estimada;
- c) En equipos de riego agrícola y/o equipos de alta eficiencia energética: en una (1) cuota;
- d) En bienes semovientes amortizables: en una (1) cuota;
- e) En mallas antigranizo: en una (1) cuota.

Por otro lado, el régimen otorga a las empresas un segundo beneficio fiscal en su artículo 183, que es la devolución de créditos fiscales del Impuesto al Valor Agregado generado por estas inversiones luego de 3 períodos fiscales mensuales contados a partir del computado como inversión a los que se refiere el artículo sin número a continuación del artículo 24 de la Ley de Impuesto al Valor Agregado. Dicho artículo contempla esa devolución para:

1. Los créditos fiscales originados en la compra, construcción, fabricación, elaboración o importación definitiva de bienes de uso **–excepto automóviles–** que, **luego de transcurridos seis (6) períodos fiscales consecutivos, contados a partir de aquél en que resultó procedente su cómputo, conformaren el saldo a favor de los responsables.**
2. Los referidos a al impuesto que hubiera sido facturado a los solicitantes originado en las operaciones antes mencionadas, en la medida en que los referidos bienes **se destinen a exportaciones, actividades, operaciones y/o prestaciones que reciban igual tratamiento a ellas.**

Lo que prevé este artículo no se aplica cuando, al momento de la solicitud de devolución, los bienes de uso no integren el patrimonio de los contribuyentes, excepto cuando hubiere mediado caso fortuito o fuerza mayor –tales como en casos de incendios, tempestades u otros accidentes o siniestros–, debidamente probado. Los bienes de uso comprendidos en este régimen son aquellos que revisten la calidad de bienes susceptibles de amortización para el impuesto a las ganancias. También prevé que si los bienes que dieron origen al goce de estos beneficios dejaran de integrar el patrimonio del beneficiario dentro de los dos (2) años fiscales de que fueran afectados, se producirá la caducidad de los mismos, excepto cuando:

- Se debiera al reemplazo de un bien por otro -siempre que el valor de este último fuera igual o mayor al precio de venta del bien reemplazado-;
- Se produjera su destrucción por caso fortuito o fuerza mayor; o
- Hubiera transcurrido un tercio de la vida útil del bien que se trate, en los términos y condiciones que establezca la reglamentación.

Esto no supone un gran sacrificio fiscal, pero quizás requiera algunas reformas complementarias que lo tornen más atractivo, en particular en el particular contexto inflacionario actual.

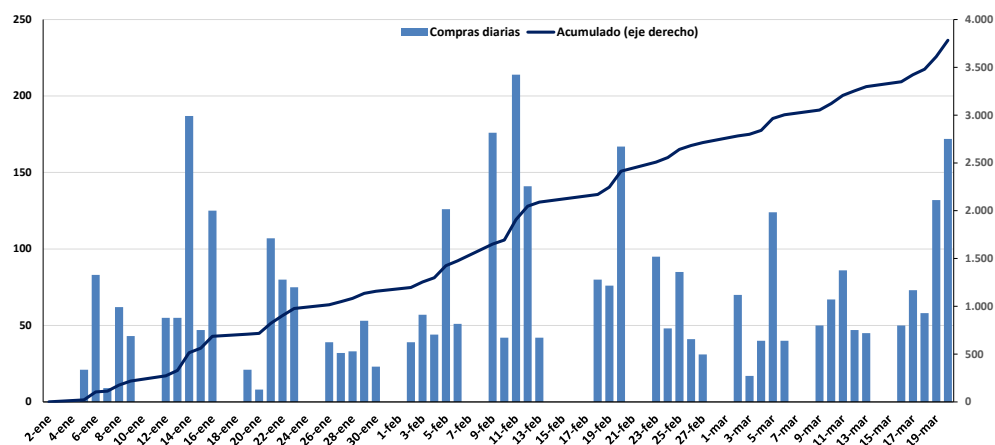
MIENTRAS EL DÓLAR AGUANTE.

Jorge Viñas

La guerra en Medio Oriente ha afectado al riesgo soberano, que ha vuelto por encima de los 600 puntos, pero no ha tenido impacto significativo sobre el mercado cambiario. El BCRA continúa acumulando divisas sin presionar el tipo de cambio oficial al alza y con tasas de interés en baja, que se han tornado negativas en términos reales.

El BCRA continúa exhibiendo un desempeño destacado en materia de acumulación de reservas. En lo que va de marzo, al viernes 20, lleva comprados U\$S 1.071 millones, acumulando U\$S 3.784 millones desde comienzos de 2026 (véase el gráfico 2). De esta forma, el ritmo anualizado de compra de divisas se mantiene ampliamente por encima del objetivo anual de U\$S 10.000 para 2026 planteado por el BCRA al momento de anunciar los últimos ajustes al esquema cambiario y monetario a fines del año pasado.

GRÁFICO 2. COMPRAS DIARIAS DE DIVISAS DEL BCRA EN 2026 – MILLONES DE U\$S

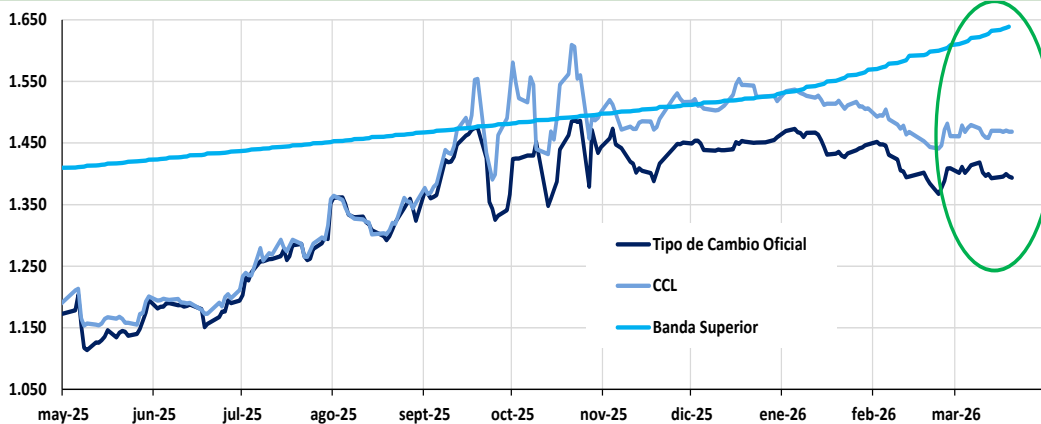


Fuente: BCRA

La presencia activa del BCRA del lado de la demanda en el mercado cambiario continúa sin ejercer presión alcista sobre el tipo de cambio oficial. Esta tendencia, que se había establecido en los dos primeros meses del año, no se vio alterada por el estallido de la guerra en Medio Oriente. Entre el 27 de febrero (viernes anterior al comienzo de la guerra) y el 20 de marzo, el tipo de cambio oficial registra una baja del 1,1%, cerrando en \$1.393,4, próximo a los mínimos del año de \$1.367,2 registrado el 23 de febrero.

Dado que el límite superior de la banda cambiaria se ajusta diariamente al ritmo de la inflación mensual de dos meses atrás, actualmente al 2,9% de enero, que se mantendrá también en abril dado que la inflación de febrero repitió la marca de enero, el sesgo bajista del tipo de cambio oficial implica que cada vez se aleja más del techo de la banda cambiaria, actualmente un 15% por debajo, máximo diferencial desde junio de 2025. Los tipos de cambio financieros muestran un comportamiento similar, por lo que la brecha cambiaria se ha mantenido en un rango acotado en torno al 5%. Véase el gráfico 3.

GRÁFICO 3. TIPO DE CAMBIO OFICIAL, CCL Y LÍMITE SUPERIOR DE LA BANDA CAMBIARIA - \$/U\$S



Fuente: BCRA, BYMA

El impacto económico-financiero en Argentina de la guerra en Medio Oriente tiene dos canales de transmisión principales: el precio internacional del crudo y las tasas de interés en EE.UU. y otros mercados desarrollados. El precio del barril Brent aumentó de U\$S 70 antes del comienzo de la guerra a U\$S 102 al 25 de marzo, tras haber tocado picos de U\$S 120. Mientras que la tasa de retorno del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años, principal referencia para las tasas internacionales de interés, subió de un mínimo de 3,95% a fines de febrero a 4,33% al 25 de marzo, tras haber rozado 4,40% los días previos. Esta reacción negativa de los bonos del Tesoro de EE.UU. va en dirección opuesta a lo ocurrido en crisis similares en el pasado, cuando la búsqueda de protección por parte de los inversores globales llevaba a un aumento de la demanda y una caída en la tasa de retorno de los bonos del Tesoro. No solo en EE.UU. subieron las tasas, lo propio ocurrió en la mayoría de los países desarrollados, incluyendo la Eurozona, Japón y el Reino Unido.

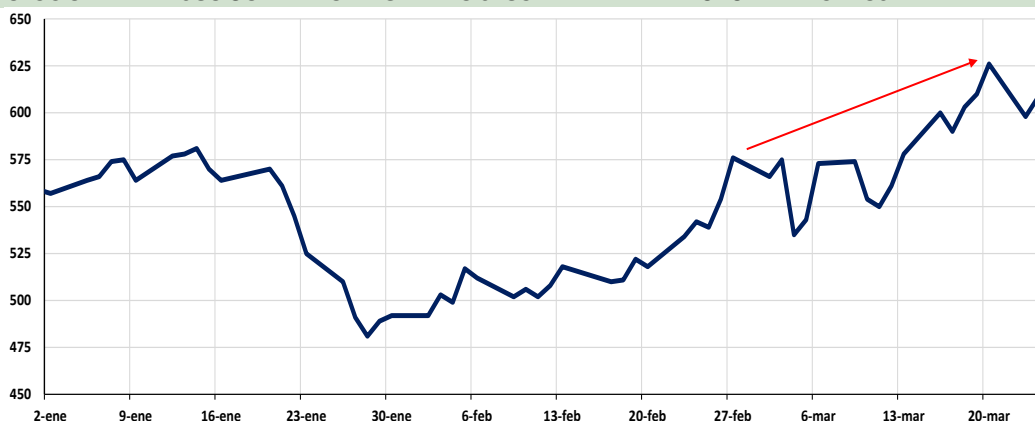
Respecto al precio del crudo, el impacto a su vez puede dividirse en dos componentes: el efecto sobre la balanza comercial y los términos de intercambio, y el efecto sobre la inflación y las expectativas inflacionarias. En cuanto al impacto sobre la balanza comercial, resulta clave el hecho de que el saldo de la balanza de energía se haya revertido a positivo desde el año 2025, luego de haber acumulado fuertes déficits en los años previos. De acuerdo a las proyecciones de la Secretaría de Energía, el superávit de la balanza de energía ascendería en 2026 a U\$S 10.000 millones sin contemplar la suba de precios del crudo por la guerra. En la medida en que la suba de precios se sostenga en el tiempo, el superávit de la balanza energética debería incrementarse. Este efecto positivo contribuye a atenuar otras consecuencias negativas que puede acarrear un conflicto bélico prolongado.

La principal consecuencia negativa es el efecto inflacionario de la suba de precios del crudo. Teniendo en cuenta que las categorías del IPC impactadas directamente por la suba de combustibles tienen una incidencia del 10% en el índice agregado, una suba del 50% en el precio del crudo que se sostenga en el tiempo y se traslade plenamente al precio de las naftas sumaría 5 puntos porcentuales a la inflación minorista anual. A eso habría que sumarle los efectos de segundo orden derivados del aumento general de costos para el resto de la economía y del aumento de las expectativas inflacionarias. Sin embargo, el traslado del aumento del precio internacional del crudo al precio interno de las naftas no es lineal. Al respecto, el presidente de YPF, principal formadora de precios en el mercado local ha manifestado que planea adoptar un enfoque gradual, del mismo modo en que lo hicieron en sentido opuesto cuando el precio internacional del crudo tendió a la baja durante 2025. Esto atenuaría el efecto inflacionario, al menos en el corto plazo.

Otro efecto adverso podría darse si el aumento de precios genera un incremento de la demanda precautoria de dólares y presiona al alza al tipo de cambio, ya que el “pass-through” de la depreciación cambiaría acentuaría el impacto inflacionario. Por eso resulta clave que se mantenga la percepción general de estabilidad cambiaria.

Respecto a las tasas de interés en EE.UU. y su impacto sobre los flujos internacionales de capital, la suba del rendimiento de los bonos del Tesoro de EE.UU., a lo que se suma una creciente aversión al riesgo de los inversores globales, se traduce en un aumento del riesgo soberano, que ha vuelto ubicarse por encima de los 600 puntos (véase el gráfico 4). En principio, esto podría implicar mayores dificultades para el gobierno nacional para renovar los vencimientos de capital de la deuda en moneda extranjera, asumiendo que los intereses son afrontados con el superávit primario que el gobierno ha mantenido consistentemente desde comienzos de su gestión. Al respecto, desde el gobierno insisten en que no tienen planeado recurrir al mercado internacional de capitales para renovar los vencimientos, sino que disponen de fuentes alternativas de financiamiento que darán a conocer en los próximos meses.

GRÁFICO 4. EVOLUCIÓN DEL RIESGO SOBERANO ARGENTINO SEGÚN EL EMBI EN 2026 – EN PUNTOS



Fuente: JPMorgan, Ámbito Financiero

Por lo pronto, el gobierno ha implementado un programa de colocación de bonos en el mercado local, que ya lleva colocados U\$S 500 millones en el Bonar 2027 (AO27) sobre una emisión total prevista de U\$S 2.000 millones, a razón de U\$S 250 millones cada 15 días.

Este bono, que paga intereses mensualmente y amortiza en octubre de 2027, justo antes del final del mandato presidencial de Milei, parece destinado a captar parte del fuerte aumento de los depósitos privados en dólares en el sistema financiero local, que ya ascienden a U\$S 39.000 millones (+U\$S 25.000 millones desde el inicio del actual gobierno), para los que hay pocas alternativas de aplicación debido a que los bancos solo pueden prestarlos a empresas con ingresos dolarizados. Esto ha facilitado que el nuevo Bonar hasta ahora se haya colocado con una tasa de retorno del 5,89%, que es baja en relación al resto de los bonos soberanos en dólares tanto bajo ley local como extranjera, que ofrecen retornos entre el 8% y el 10,5% anual.

Más allá de que la suba de tasas en EE.UU. tenga poco impacto directo sobre el financiamiento del gobierno nacional, podría tener un impacto negativo sobre la capacidad de financiamiento de las empresas privadas y de las provincias, cuyas emisiones en el mercado internacional superaron los U\$S 8.000 millones luego de las elecciones de octubre.

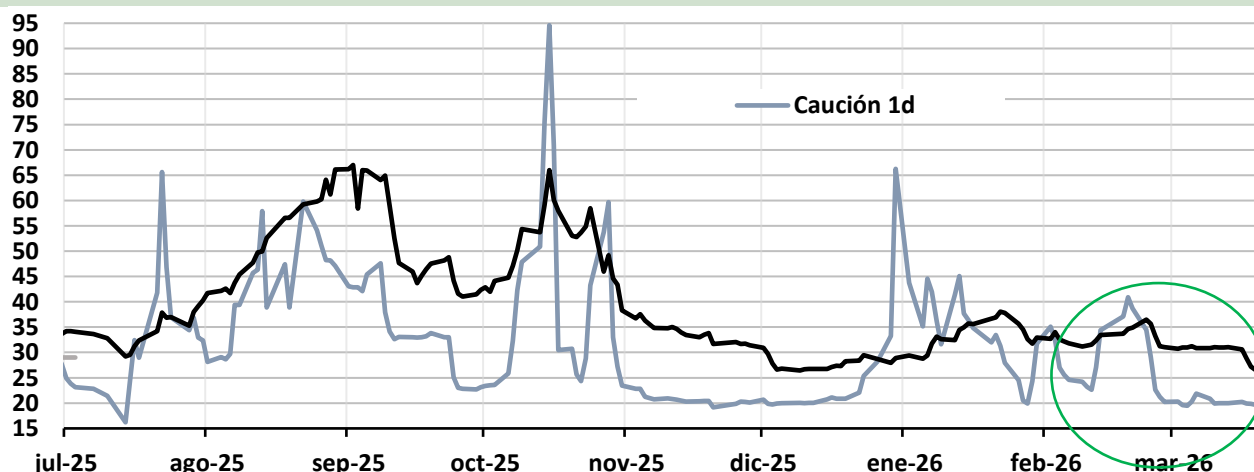
Dado que empresas y provincias deben liquidar las divisas obtenidas de dichas emisiones en el mercado oficial para tener derecho a acceder a dicho mercado para adquirir los dólares para su repago, dichas emisiones representaron un fuerte refuerzo para la oferta de divisas en el mercado oficial, contribuyendo a la estabilidad cambiaria en los últimos meses.

Desde el comienzo de la guerra no hubo nuevas colocaciones ni tampoco hay programadas en el corto plazo. Todavía pueden quedar dólares de emisiones previas por liquidar, ya que los tomadores tienen un plazo de 6 meses para hacerlo, pero deberían agotarse en los próximos meses y si no hay nuevas emisiones podría resentirse la oferta de divisas, especialmente una vez superada la temporada fuerte de liquidación de divisas del agro entre abril y julio.

Por el momento, la estabilidad cambiaria ha jugado en favor de un relajamiento de las condiciones monetarias en el mercado local. La emisión de pesos por las compras de divisas por parte del BCRA no ha sido plenamente compensada por la renovación superior al 100% de los vencimientos de títulos del Tesoro en las últimas licitaciones. Tampoco ha sido absorbidas por el BCRA con operaciones de mercado abierto, que han disminuido respecto a meses anteriores, en especial en lo referido a ventas de títulos dólar-linked para satisfacer la demanda de cobertura cambiaria en el mercado local, que ha tendido a disminuir.

Esto se tradujo en una fuerte baja de las tasas de corto plazo, con la tasa de caución en el piso de 20% que establece el BCRA mediante su intervención en el mercado de pases (véase el gráfico 5). A través de este medio, al 19 de marzo acumula un stock de pases pasivos de \$3,5 billones de pesos, señal de la amplia liquidez disponible en el sistema, que contrasta con la restricción imperante hasta principios de febrero, cuando este stock había llegado a prácticamente 0.

GRÁFICO 5. ARGENTINA. EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS DE CORTO PLAZO - %



Fuente: BCRA

Teniendo en cuenta la fuerte volatilidad que exhibieron las tasas de corto plazo desde el abandono de las Lefi a mediados de 2025, la baja de la tasa de caución al 20% inicialmente no se trasladó a la tasa de plazos fijos, con la TAMAR resistiéndose a romper la barrera del 30%, ni a los rendimientos de los títulos del Tesoro. Sin embargo, con el correr de las semanas fue aumentando la convicción en una mayor estabilidad de tasas, lo que dio lugar a una baja de la TAMAR al área de 26-27% y una

compresión en los rendimientos nominales y reales de las letras del Tesoro, en especial las tasas reales de las Lece de corto plazo se tornaron fuertemente negativas.

Esto puede ayudar a aliviar el deterioro en la calidad crediticia de los préstamos bancarios, donde la incobrabilidad alcanzó un pico del 10,6% en enero de 2026. Esto también contribuiría a reactivar el crédito al sector privado, motor clave para una demanda interna más vigorosa. Por ello es probable que, en la medida que se sostenga la estabilidad cambiaria, el gobierno extienda el relajamiento en el frente monetario.

PANORAMA INTERNACIONAL

ESCENARIO GLOBAL: LA GUERRA COMPLICA A LOS BANCOS CENTRALES

Jorge Viñas

A la fecha no se vislumbra un final para el conflicto en Medio Oriente. El impacto negativo para la economía global se ve amplificado por el cierre del Estrecho de Ormuz. En este contexto los bancos centrales se enfrentan al dilema de lidiar con un shock inflacionario y recesivo al mismo tiempo. Los mercados financieros están reaccionando negativamente ante el deterioro de las perspectivas económicas, pero todavía sin pánico.

Habiendo transcurrido más de tres semanas desde el inicio del conflicto bélico de EE.UU. e Israel contra Irán, todavía no se percibe un camino hacia su resolución, sea por la vía militar o por negociaciones políticas. Por un lado, Irán parece estar en condiciones de resistir militarmente los ataques aéreos de EE.UU. e Israel. Por otro lado, la caída del régimen iraní, pese a la muerte de un gran número de sus líderes en las primeras horas del conflicto, no luce cercana.

En este contexto, no está claro qué requisitos se deben cumplir para que Trump decida poner punto final al conflicto, dado que no parece posible un resultado similar al que logró en Venezuela tras la captura de Maduro. Las novedades más recientes indican que Trump hizo una propuesta de 15 puntos para alcanzar un cese de hostilidades rechazada por los iraníes, que a su vez replicaron con su propia propuesta que incluye exigencias que no parecen aceptables para EE.UU., como la de retener el control del Estrecho de Ormuz o recibir reparaciones por los daños ocasionados por la guerra. Por el momento, persiste un alto nivel de incertidumbre, y no sería extraño que al momento de publicación de este artículo el conflicto haya tomado un camino diferente al actual.

El principal canal de transmisión del conflicto es el rol crucial que cumple el Estrecho de Ormuz en la oferta global de crudo, a través del cual pasa alrededor del 20% de la producción mundial. Se estima que su cierre al paso de buques petroleros ya ha provocado la reducción de 7 millones de barriles diarios (mbd) de la oferta de crudo, alrededor del 7% de la demanda global, lo que probablemente empeore si la guerra se extiende en el tiempo y el estrecho de Ormuz permanece cerrado. Por el momento, el precio del barril Brent pasó de U\$S 70 a fines de febrero a un pico de U\$S 120, cerrando el 25 de marzo en U\$S 102.

La disrupción no se limita al mercado de crudo, sino que abarca amplios segmentos del comercio internacional, impulsando al alza los precios del gas natural, fertilizantes y metales. El precio de la urea se ha disparado 60% desde el inicio de la guerra. Este impacto se ha amplificado luego del ataque de Irán a las instalaciones de gas de Qatar que, según sus autoridades, destruyó el 15% de su capacidad de producción de gas y llevará entre 3 y 5 años reconstruirla. Los precios del gas natural en Europa se ubican un 80% por encima del nivel previo al comienzo de la guerra.

Hasta el momento, el aumento de precios del crudo y está siendo comparable al 2022, luego de la invasión de Rusia a Ucrania, cuando el precio del barril Brent pasó de U\$S 50 a U\$S 120, pero está por debajo de episodios más antiguos de crisis en Medio Oriente. En términos reales, todavía se ubica muy por debajo del pico en lo que va del siglo XXI registrado en 2008, antes de que la quiebra de Lehman Brothers desatara la crisis financiera internacional, cuando el precio del Brent alcanzó los U\$S 228 por barril a precios de hoy (véase el gráfico 6).

Si bien, el aumento de precios, y por lo tanto el impacto negativo sobre la economía mundial, puede seguir acentuándose, es poco probable que alcance las dimensiones de los shocks petroleros de la década del 70, que sumieron a la economía global en un proceso estanflacionario agudo. Esto se debe a que la incidencia del crudo en la economía global ha disminuido significativamente por las mejoras en la eficiencia energética, la creciente incidencia de la producción de crudo no convencional en EE.UU. y otras regiones fuera de Medio Oriente (Vaca Muerta es una de ellas) y el desarrollo creciente de fuentes alternativas de energía renovable.

GRÁFICO 6: PRECIO INTERNACIONAL DEL CRUDO BRENT – U\$S POR BARRIL A PRECIOS DE FEBRERO DE 2026



Fuente: Bloomberg

De todos modos, si el conflicto se extiende en el tiempo y persiste la suba de precios del crudo y otros commodities, la economía global se enfrenta a un shock negativo con consecuencias inflacionarias y recesivas simultáneamente. Los mercados financieros y las distintas encuestas de confianza de los agentes económicos ya lo están empezando a anticipar. Por un lado, las subas que están experimentando las tasas de retorno de los bonos soberanos de los países desarrollados reflejan crecientes expectativas de inflación, así como también el impacto de mayores déficits fiscales para financiar el costo de la guerra sobre las tasas de interés real. Por el momento, la suba de expectativas de inflación es más fuerte en el corto plazo y tiende a atenuarse en el mediano y largo plazo, todavía no se anticipa un shock inflacionario persistente de gran intensidad.

En EE.UU. la tasa del bono del Tesoro a 10 años pasó de un mínimo de 3,95% a fines de febrero a 4,33% al 25 de marzo (véase el gráfico XX). Del aumento de 38 p.b., 28 p.b. corresponden a aumentos en la tasa real, que pasó de 1,72% a 2,0%, y sólo 10 p.b. a la suba de la inflación implícita (“*breakeven inflation*”), que pasó de 2,3% a 2,4%. Para plazos más cortos, el incremento de la inflación implícita ha sido mucho más significativo: la de 2 años aumentó 40 p.b. (de 2,8% a 3,2%) y la de 1 año saltó 120 p.b. (de 3,8% a 5,0%).

GRÁFICO 7. EE.UU. EVOLUCIÓN DE LA TASA DE RETORNO DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS - %



Fuente: Bloomberg

Las mayores expectativas de inflación están llevando a una revisión al alza de la trayectoria esperada de las tasas de interés de corto plazo fijadas por los bancos centrales. En el caso de la Fed, los futuros de tasa de Fondos Federales pasaron de descontar dos bajas de tasas de 25 p.b. para fines de 2026 a asignar una probabilidad de sólo 20% de que haya una baja de 25 p.b. para fines de 2026, con una probabilidad todavía moderada de que la Fed tenga que realizar una suba de 25 p.b. en las próximas reuniones. En el caso de la Eurozona, el cambio de expectativas de tasa de interés del BCE es todavía más violento, con los futuros pasando de descontar tasas estables a lo largo de 2026 a anticipar 2 subas de 25 p.b.

Los bancos centrales se enfrentan a un dilema, ya que deben lidiar al mismo tiempo con las perspectivas de caída en el nivel de actividad. Al respecto, las encuestas de actividad PMI que se llevan a cabo mensualmente en las principales economías desarrolladas y emergentes, están empezando a reflejar un deterioro en los indicadores del mes de marzo en Australia, Japón,

India, Alemania, Francia y la Eurozona, tanto para la actividad manufacturera como para los servicios. Todavía falta publicarse la encuesta de marzo de EE.UU. Por el momento, los bancos centrales han adoptado una postura de espera. Tanto la Fed como el BCE y el Banco de Japón (BOJ) decidieron mantener las respectivas tasas de interés de referencia sin cambios, aunque tomando nota de los potenciales efectos inflacionarios de la guerra.

Los bancos centrales deben ser muy cuidadosos en no ignorar dichos efectos inflacionarios por su carácter transitorio, ya que corren el riesgo de que se desanclen las expectativas inflacionarias. Ese fue el error en que incurrió la Fed en la década del '70, que derivó en un proceso de alta inflación que sólo se detuvo con la política monetaria fuertemente restrictiva que aplicó Volcker a principios de la década del '80, que provocó una recesión en EE.UU. en los primeros años del gobierno de Reagan y una fuerte crisis de deuda en los países latinoamericanos. Algo similar se percibió en forma incipiente a la salida de la pandemia en 2021-2022, cuando la Fed y otros bancos centrales atribuyeron el salto inflacionario a restricciones transitorias de oferta, que luego debieron corregir con subas aceleradas de tasas con la que lograron contener el proceso inflacionario en 2023.

En este sentido, la líder del BCE C. Lagarde afirmó que si la inflación sube por encima de niveles consistentes con la meta oficial del 2%, el BCE debería subir las tasas aunque el shock inflacionario sea considerado transitorio, preparando así el terreno para incrementos de tasas en las próximas reuniones si la guerra continúa y los precios del crudo y del gas natural, que impacta particularmente en Europa, no ceden.

En EE.UU. la situación es más compleja, porque la Fed todavía estaba lidiando con los efectos directos e indirectos de los incrementos arancelarios decretados por Trump, que todavía no terminaron de cristalizarse plenamente en los precios internos, a lo que ahora se suma el shock por la suba de precios de la energía. Además, todo esto ocurre en plena transición en el liderazgo de la Fed, con el mandato de Powell que vence en mayo y con su sucesor nominado por Trump, K. Warsh, aun sin confirmación parlamentaria.

En este contexto, los mercados financieros han reaccionado negativamente, aunque todavía no la corrección está lejos de adquirir formas de pánico. Los índices accionarios han sufrido pérdidas en todo el mundo, cayendo con mayor fuerza fuera de EE.UU., especialmente en aquellos países y regiones que más habían subido en 2025 y el primer bimestre de 2026, como los índices accionarios de Japón y la Eurozona entre los mercados desarrollados, y Corea del Sur, Taiwan y Latinoamérica entre los mercados emergentes. En el caso de Latinoamérica, adicionalmente ha impactado la caída de precios de commodities industriales y de los metales preciosos, con el oro y la plata registrando correcciones abruptas desde niveles récord. La contrapartida de este aumento de la aversión al riesgo por parte de los inversores globales ha sido una incipiente recuperación en la cotización del USD frente a otras divisas, aunque todavía muy lejos de los máximos de enero de 2025 (véase el gráfico 8).

GRÁFICO 8. EVOLUCIÓN DEL DOLLAR INDEX DESDE DICIEMBRE DE 2024.



Fuente: Bloomberg

Sin un final previsible para la guerra y con los precios del crudo sosteniéndose en torno a los U\$S 100 por barril, la economía global y los mercados financieros enfrentan perspectivas sombrías en el corto plazo. Aunque las experiencias de los shocks globales más recientes, como la invasión de Rusia a Ucrania o la guerra comercial de Trump, tras los cuales la economía global mostró flexibilidad y capacidad de adaptación sin sufrir las consecuencias severas anticipadas, no dan espacio para un gran pesimismo.

NOTA ESPECIAL

CHRISTOPHER SIMS (1946-2026)

Héctor Rubini

El 14 de marzo falleció los 83 años Christopher Sims, Premio Nobel de Economía en 2011 junto a Thomas J. Sargent, por las secuelas de una caída desde un caballo en el año 2024. Había nacido en Washington D.C., en 1942. Se dedicó en toda su vida al análisis económico y a la econometría, inicialmente quizás por la influencia de una tía materna que era economista laboral. Pero se dedicó intensamente desde muy joven a las matemáticas y la estadística. Completó los estudios de grado en matemáticas en Harvard College en 1959, luego obtuvo el B.A. in Mathematics en 1963, luego la maestría en Berkeley en 1964, y posteriormente el doctorado en economía en Harvard University en febrero de 1968. En 1970 se incorporó al departamento de Economía de la Universidad de Minnesota, donde permaneció hasta 1990, donde desarrolló la mayor parte de sus trabajos y publicaciones, junto a otras figuras como Neil Wallace, Thomas J. Sargent con quien compartió el Premio Nobel de Economía en 2011, y Edward Prescott, Premio Nobel de Economía en 2004, además de ser tutor de la tesis doctoral de Lars Hansen, Premio Nobel de Economía en 2013. En el año 1990 se fue a la Universidad de Yale, y en 1999 a Princeton donde permaneció hasta el final de su vida.

Sims no sólo fue un economista de sólida formación y producción teórica, sino también con contribuciones relevantes para el desarrollo y evaluación tanto de modelos abstractos como de políticas concretas. Los aportes más relevantes e influyentes han sido el desarrollo de los modelos econométricos de vectores autorregresivos (VAR) y los de vectores autorregresivos estructurales (SVAR) para aislar relaciones causa-efecto en modelos macroeconómicos empíricos, el análisis junto a Thomas J. Sargent de las relaciones de causalidad en macroeconomía, la llamada Teoría Fiscal del Nivel de Precios y los modelos de inatención racional, para analizar el impacto de la capacidad limitada de las personas para procesar información sobre la toma de decisiones y las rigideces de precios. Sus trabajos y libros han tenido y por mucho tiempo continuarán teniendo marcada influencia sobre cómo los economistas teóricos y los dedicados a la economía aplicada analizan la información económica y formulan recomendaciones de política. A su vez los organismos e instituciones públicas que utilizan modelos como los que utilizan VAR, modelos factoriales o los modelos de equilibrio general dinámico y estocástico (DSGE models), aplican a diario instrumentos y métodos que han sido desarrollados, o mejorados gracias a las contribuciones de Sims.

Acertadamente, en el obituario del Wall Street Journal se lee “Christopher Sims, el economista que le enseñó a hablar a los datos”. En gran medida los vectores autorregresivos son un instrumento que pasó a formar parte del lenguaje familiar para representar y testear funciones de tipo impulso-respuesta. Sims no fue el “creador” del método VAR (una extensión multivariada de modelos autorregresivos ya preexistentes), que contribuyó a elaborar modelos econométricos flexibles y adaptables para una amplia variedad de modelos macroeconómicos y su uso para explicar fenómenos y para pronósticos. La innovación fundamental fue la de vincular los errores de predicción de los VAR a shocks exógenos, tales como cambios sorpresivos, no anticipados de política monetaria y utilizar los VAR para representar cuantitativamente las respuestas macroeconómicas a esos shocks a lo largo del tiempo. La potencia del método, sin embargo, estaba limitada por la gran cantidad de parámetros, lo cual llevó a Sims al desarrollo de métodos bayesianos que permitieron extender su metodología original con uso intensivo de inferencia estadística. En particular su artículo conjunto con Eric Leeper, “Toward a Modern Macroeconomic Model Usable for Policy Analysis”, del año 1994 ha sido particularmente influyente en la profesión hasta el día de hoy.

Respecto de sus trabajos sobre la inatención racional, ya estaba presente esa inquietud en su tesis de grado sobre la teoría de la información y en un trabajo sobre rigideces nominales publicado en 1998. En cuanto a sus aportes a la Teoría Fiscal del Nivel de Precios (la asociación entre indicadores fiscales y la dinámica del nivel general de precios), emergen a partir de cierto interés sobre el tema luego de asistir a un seminario en Minnesota cuando Michael Woodford presentó un trabajo y de alguna forma se le ocurrió que problema de la inflación es en última instancia fiscal, pero determinado por la interacción entre las políticas fiscal y monetaria. La Teoría Fiscal del Nivel de Precios encontró (y todavía encuentra) una gran resistencia en la profesión, aunque Sims abrió paso a la misma con varias publicaciones, destacándose inclusive su disertación ante banqueros centrales en el Simposio Económico de Jackson Hole en 2016. Allí Sims sostuvo que los déficit fiscales podrían pensarse como el sustituto de una política monetaria inefectiva ya que los déficit fiscales “son percibidos como financiados por inflación futura, no por futuros recortes de gasto público o por futuras subas de impuestos). En cierta forma el comportamiento de la inflación de EE.UU. y otros países desarrollados después de la pandemia de COVID-19 fue interpretado por muchos economistas como una confirmación empírica de sus ideas

Christopher Sims fue profesor visitante en Yale y en el MIT, miembro del National Bureau of Economic Research, consultor de la firma Control Data Business Advisors, de la Federal National Mortgage Association, y del Banco de la Reserva

Federal de Minneapolis, Consultor del Banco de la Reserva Federal de Minneapolis, Director del Instituto de Macroeconomía Empírica de Minneapolis (1987-91), de la Escuela de Graduados de Yale (1992-94), y de Estudios de Graduados del Departamento de Economía de Princeton (2003-2008 y 2013-2014). También fue investigador visitante en el Banco de la Reserva Federal de Atlanta, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, el Banco de la Reserva Federal de Philadelphia y el Fondo Monetario Internacional. También fue miembro de la Econometric Society, la American Academy of Arts and Sciences, la National Academy of Sciences, editor de la *Review of Economic Studies*, asesor del Comité del Censo, en la American Statistical Association y presidente de la Econometric Society (1995).

En 2011 recibió junto a Thomas J. Sargent el Premio Nobel de Economía por sus investigaciones empíricas sobre causas y efectos en macroeconomía. Entre sus numerosas publicaciones, algunas de las más destacadas son las siguientes:

- "Evaluating Short-Term Macroeconomic Forecasts: The Dutch Experience", *Review of Economics and Statistics*, May 1967.
- "Discrete Approximations to Continuous Time Distributed Lags in Econometrics", *Econometrica*, May 1971.
- "Money, Income and Causality", *American Economic Review*, September 1972
- "Seasonality in Regression", *Journal of the American Statistical Association*, September 1974.
- "Output and Labor Input in Manufacturing", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1974
- "Business Cycle Modeling Without Much A Priori Economic Theory" (with Thomas J. Sargent), in *New Methods in Business Cycle Research*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1977.
- "Exogeneity and Causal Orderings in Macroeconomic Models", in *New Methods in Business Cycle Research*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1977.
- "Macroeconomics and Reality", *Econometrica*, January 1980, pp. 1-48.
- "Comparison of Interwar and Postwar Business Cycles: Monetarism Reconsidered", *American Economic Review* 70(2), May 1980, pp. 250-257
- "Forecasting and Conditional Projection Using Realistic Prior Distributions" (with T. Doan and R. Litterman), *Econometric Reviews*, 1984, No. 1.
- "Identifying Policy Effects", in *Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies*, Ralph Bryant et al., eds., Brookings 1988, pp. 305-321.
- "Making Economics Credible", p. 49-60 in the volume of invited papers for the 1985 World Congress of the Econometric Society. MacMillan.
- "Bayesian Skepticism on Unit Root Econometrics," *Journal of Economic Dynamics and Control* 12, June/Sept. 1988, p. 463-474.
- "Inference in Linear Time Series Models with Some Unit Roots" (with James Stock and Mark Watson), *Econometrica* 58, January 1990, p. 113-144.
- "Solving the Stochastic Growth Model by Backsolving with a Particular Nonlinear Form for the Decision Rule", *Journal of Business and Economic Statistics* 8(1), January 1990, 45-48.
- "Understanding Unit Rooters: A Helicopter Tour" (with H.D. Uhlig), *Econometrica* 59, November 1991, 1591-99.
- "Rational Expectations Modeling with Seasonally Adjusted Data", *Journal of Econometrics*, 55, 1993, 9-19
- "A Simple Model for Study of the Determination of the Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy," *Economic Theory* 4, 1994, 381-399.
- "Econometric Implications of the Government Budget Constraint", *Journal of Econometrics*, 1997.
- "Macroeconomics and Methodology", *Journal of Economic Perspectives*, 10, Winter 1996, 105-120.
- "What Does Monetary Policy Do?", (with Eric Leeper and Tao Zha), *Brookings Papers on Economic Activity*, 2:1996, 1-63.
- "Bayesian Methods for Dynamic Multivariate Models", (with Tao Zha), *International Economic Review*, 39, 949-968, November 1998.
- "The Role of Interest Rate Policy in the Generation and Propagation of Business Cycles: What Has Changed Since the 30's?", *Proceedings of the 1998 Boston Federal Reserve Bank Annual Research Conference*, 1999.
- "Stickiness", *Carnegie-Rochester Series on Public Policy*, 49(1), 317-356, December 1998.
- "Error Bands for Impulse Responses," (with Tao Zha). *Econometrica* 67(5), 1999, 1113-1156.
- "Solving Linear Rational Expectations Models", *Journal of Computational Economics*, 20(1-2), 2001, p.1-20.
- "Implications of Rational Inattention", *Journal of Monetary Economics*, 50(3), April 2003.
- "The Role of Models and Probabilities in the Monetary Policy Process", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2002(2), p.1-62.
- "Fiscal Aspects of Central Bank Independence", Chapter 4, p.103-116, in *European Monetary Integration*, Hans-Werner Sinn, Mika Widgrén, and Marko Köthenbürger, editors, MIT Press 2004. 7

- “Improving Monetary Policy Models”, *Journal of Economic Dynamics and Control* 32, p.2460-2475, 2008.
- “Does Monetary Policy Generate Recessions?” (joint with Tao Zha), *Macroeconomic Dynamics*, 10:2, April 2006, p.231-272.
- “Monetary Policy Models”, Fall 2007 issue of *Brookings Papers on Economic Activity*.
- “But Economics is Not an Experimental Science”, *Journal of Economic Perspectives* 24:2, Spring 2010, p.59-6
- “Rational Inattention and Monetary Economics”, Chapter 4 of *Handbook of Monetary Economics*, edited by Ben Friedman and Michael Woodford for Elsevier, 2010, pages 155-181.
- “Gaps in the Institutional Structure of the Euro Area”, p.217-224 in “Public Debt, Monetary Policy and Financial Stability”, number 16 in the *Banque de France Financial Stability Review series*, April 2012.
- “Statistical Modeling Of Monetary Policy and Its Effects”, *American Economic Review* 102(4), 1187-1205. Nobel Lecture.
- “Paper Money”, *American Economic Review* 103(2), 563-84, May 2013. (AEA presidential address)
- “When Does a Central Bank’s Balance Sheet Require Fiscal Support?”, *Journal of Monetary Economics* 73 (2015), 1-19.

INDICADORES Y EVENTOS

2026		Abril				
LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO	DOMINGO
		1	2	3	4	5
				FERIADO NACIONAL	FERIADO NACIONAL	
6	7	8	9	10	11	12
			INDEC: Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero). Febrero de 2026	Bureau of Labor Statistics (EE.UU.): IPC Marzo de 2026.		
13	14	15	16	17	18	19
INDEC: Mercado de trabajo. Indicadores de informalidad laboral (EPH). 4° trimestre de 2025	INDEC: Índice de precios al consumidor (IPC). Cobertura nacional. Marzo de 2026		INDEC: Sistema de índices de precios mayoristas (SIPM). Marzo de 2026 Índice del costo de la construcción (ICC). Marzo de 2026	INDEC: Índice de salarios. Febrero de 2026 Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII). Febrero de 2026		
20	21	22	23	24	25	26
INDEC: Intercambio comercial argentino (ICA). Bienes. Marzo de 2026		INDEC: Estimador mensual de actividad económica (EMAE). Febrero de 2026	INDEC: Encuesta de supermercados. Febrero de 2026. Encuesta de autoservicios mayoristas. Febrero de 2026			

ANEXO ESTADÍSTICO

Indicador	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	Ene-26	Feb-26
Precios													
IPC Nacional (INDEC) Var. % m/m	2,4%	3,7%	2,8%	1,5%	1,6%	1,9%	1,9%	2,1%	2,3%	2,5%	2,8%	2,9%	2,9%
IPC Nac. Núcleo Var. % m/m	2,9%	3,2%	3,2%	2,2%	1,7%	1,5%	2,0%	1,9%	2,2%	2,6%	3,0%	2,6%	3,1%
IPC Alim. y beb. no alc. Var. % m/m	3,2%	5,9%	2,9%	0,5%	0,6%	1,9%	1,4%	1,9%	2,3%	2,8%	3,1%	4,7%	3,3%
IPC Nacional (INDEC) Var. % a/a	66,9%	55,9%	47,3%	43,5%	39,4%	36,6%	33,6%	31,8%	31,3%	31,4%	31,5%	32,4%	33,1%
IPC Nac. Núcleo Var. % a/a	60,4%	51,3%	46,9%	44,7%	42,0%	38,9%	36,1%	31,8%	33,4%	33,3%	33,1%	33,4%	33,6%
IPC Alim. y beb. no alcohólicas Var. % a/a	52,0%	45,6%	41,4%	35,5%	32,3%	30,6%	27,8%	27,3%	28,6%	31,1%	32,2%	35,9%	36,0%
IPC GBA (INDEC) Var. % m/m	2,2%	3,9%	2,8%	1,5%	2,0%	1,9%	1,9%	2,1%	2,4%	2,5%	2,8%	2,8%	2,6%
IPC GBA Núcleo Var. % m/m	2,8%	3,2%	3,2%	2,1%	2,1%	1,5%	2,0%	2,1%	2,4%	2,8%	3,0%	2,7%	2,9%
IPCBA (CABA) Var. % m/m	2,1%	3,2%	2,3%	1,6%	2,1%	2,5%	1,6%	2,2%	2,2%	2,4%	2,7%	3,1%	2,6%
IPC GBA (INDEC) Var. % a/a	68,6%	57,0%	47,7%	43,8%	40,6%	37,6%	34,6%	32,5%	32,0%	31,8%	31,7%	32,7%	33,2%
IPC GBA Núcleo Var. % a/a	62,7%	53,0%	48,5%	45,9%	43,4%	40,1%	37,0%	35,0%	34,1%	34,0%	33,3%	33,4%	34,0%
IPCBA (CABA) Var. % a/a	79,4%	63,5%	52,4%	48,3%	44,5%	40,9%	37,0%	35,0%	33,6%	32,6%	31,8%	31,7%	32,4%
Expectativas de Inflación a 12 meses (UTDT)													
Mediana	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	25,0	30,0	30,0	30,0	23,0	25,0	25,0	30,0
Media	41,6	40,5	41,3	38,8	38,5	34,3	39,6	37,6	37,0	29,7	34,0	31,5	35,7
Indicadores Fiscales SPNF (Var. % a/a)													
Ingresos Totales	75,8%	54,8%	52,3%	23,6%	41,6%	40,4%	29,9%	27,7%	28,1%	18,7%	22,3%	30,8%	21,7%
Gastos Totales	81,3%	55,3%	44,3%	33,6%	38,9%	33,6%	25,5%	31,0%	29,8%	16,8%	34,4%	27,7%	23,6%
Ingr. Primarios (sin Rentas de la Prop.)	71,4%	50,7%	48,7%	19,3%	37,6%	36,1%	23,4%	20,8%	26,2%	18,4%	26,6%	30,6%	20,6%
Gastos Primarios	98,8%	58,8%	45,6%	40,8%	40,3%	34,8%	25,0%	31,8%	29,6%	9,6%	-0,3%	42,7%	21,3%
Recursos tributarios (Var. % a/a)													
Recaudación total	86,5%	64,8%	57,9%	18,6%	43,3%	42,7%	31,9%	20,2%	26,5%	19,7%	27,0%	22,0%	20,9%
Dirección General Impositiva	73,5%	54,7%	51,4%	6,6%	29,0%	35,1%	25,3%	10,5%	25,2%	24,4%	25,1%	28,0%	28,4%
Dirección General de Aduanas	88,2%	55,1%	46,7%	20,4%	80,9%	51,1%	33,3%	29,3%	23,4%	19,6%	11,7%	-7,6%	-16,1%
Sistema de Seguridad Social	119,1%	99,1%	85,2%	64,1%	57,5%	51,0%	42,4%	37,5%	32,8%	29,8%	29,5%	27,3%	26,2%

Indicador	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	Ene-26	Feb-26
Confianza del Consumidor (UTDT)													
Indice	47,3	44,1	44,1	45,5	45,5	46,4	39,9	39,8	39,8	46,0	45,6	46,6	44,4
Var. % m/m	-0,3%	-6,7%	0,0%	3,1%	0,0%	2,0%	-13,9%	-0,3%	6,3%	8,8%	-1,1%	2,2%	-4,7%
Var. % a/a	31,1%	20,3%	18,6%	18,8%	22,2%	18,6%	-3,7%	2,1%	-6,2%	2,3%	-1,0%	-1,7%	-6,1%
Indicadores de Actividad													
EMAE (INDEC) Var. % a/a	5,7%	5,5%	8,0%	5,3%	6,4%	2,9%	2,4%	5,2%	5,0%	-0,3%	3,5%	s/d	s/d
Var m/m, sin estacionalidad	0,7%	-1,8%	1,4%	-0,2%	-0,7%	-0,1%	0,3%	0,5%	-0,4%	-0,3%	1,8%	s/d	s/d
Uso Capacidad Instalada Industria Manufacturera (INDEC)	58,6%	54,4%	58,3%	58,6%	58,8%	58,2%	59,4%	61,1%	61,0%	57,7%	53,8%	53,6%	s/d
Venta de autos O Km (ADEFA) Var. % a/a	37,3%	58,8%	134,4%	111,7%	85,0%	51,9%	33,8%	22,0%	2,7%	-12,1%	3,8%	0,7%	-20,4%
Var m/m, con estacionalidad	33,8%	5,0%	9,8%	12,0%	1,5%	-16,1%	3,2%	4,8%	-17,4%	-21,3%	45,7%	-33,2%	5,7%
Producción Industrial (FIEL) Var. % a/a	2,9%	0,7%	3,2%	3,0%	3,0%	-3,2%	-1,1%	-3,7%	-4,5%	-7,0%	-4,1%	-3,9%	-3,9%
Var m/m, desest.	0,3%	-1,1%	-1,0%	0,3%	-1,6%	-1,3%	1,2%	-2,3%	0,8%	-0,5%	-0,2%	1,1%	0,5%
Producción Industrial (INDEC) Var. % a/a	5,8%	5,1%	9,0%	6,2%	9,6%	-0,9%	-4,4%	-0,7%	-2,9%	-8,7%	-3,9%	-3,2%	s/d
ISAC (INDEC) Var. % a/a	3,7%	15,8%	25,9%	8,6%	13,9%	1,4%	0,4%	6,8%	8,0%	-4,8%	2,9%	1,2%	s/d
Construcción (Grupo Construya) Var. % a/a	4,5%	15,8%	25,8%	8,9%	14,4%	0,1%	-5,5%	6,5%	10,1%	-5,5%	3,2%	-1,1%	-2,7%
Var. % m/m, desest.	7,4%	8,2%	10,4%	-12,1%	15,5%	-0,5%	-8,6%	1,1%	-2,2%	-7,1%	3,3%	-11,6%	15,9%
Despachos de Cemento (AFCP) Var. % a/a	8,1%	17,1%	27,7%	-1,0%	12,0%	-2,7%	-0,4%	0,5%	7,4%	-4,2%	-1,8%	-5,6%	-5,8%
Indicadores del Sector Externo													
Exportaciones en USD	6.140	6.642	6.674	7.095	7.275	7.761	7.903	8.128	7.954	8.133	7.482	7.057	5.962
Var. % a/a	11,0%	2,5%	2,3%	-7,3%	10,4%	7,5%	16,9%	16,9%	13,1%	24,6%	6,1%	19,3%	-2,9%
Importaciones en USD	5.884	6.019	6.460	6.488	6.396	6.854	6.463	7.207	7.154	5.598	5.556	5.070	5.174
Var. % a/a	42,8%	38,8%	37,2%	29,4%	36,1%	19,8%	32,4%	20,7%	16,9%	6,6%	3,1%	-11,9%	-12,1%
Saldo Comercial en USD	256	623	214	607	905	907	1.440	921	800	2.535	1.927	1.987	788
Precios Materias Primas BCRA (dic 2001=100)	256,8	249,0	252,4	251,1	254,6	251,8	252,5	259,1	257,8	264,0	265,1	264,9	278,1
Var. % a/a	-2,0%	-5,0%	-4,5%	-7,4%	-5,0%	-4,0%	1,3%	3,5%	0,5%	5,8%	8,0%	3,6%	8,3%

Indicador	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	Ene-26	Feb-26
Activos y pasivos del BCRA (Saldos promedios mensuales)													
Base Monetaria (\$ M.M.)	30.168	30.275	33.067	34.391	35.978	37.741	43.590	41.529	40.476	40.850	40.850	43.281	41.874
Circulante	20.238	20.811	21.608	21.557	22.305	23.691	23.823	23.598	23.619	23.540	25.252	26.284	25.744
Otros pasivos BCRA en mon. local: (a) + (b) + (c)	17.114	17.508	17.967	18.790	19.512	20.242	20.144	20.884	21.125	21.533	22.529	22.222	22.425
(a) Deuda Rem. (LEGAR+LEMIN)	165	210	196	176	165	183	174	284	274	270	258	232	215
(b) Pasivos netos por pases	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(c) Depósitos del Gobierno	16.949	17.298	17.771	18.614	19.347	20.058	19.970	20.601	20.851	21.263	22.271	21.991	22.210
Pasivos BCRA en mon. extranjera (\$ M.M.)	10.536	10.343	10.216	10.005	11.797	13.919	13.846	13.551	13.601	13.894	12.951	13.014	13.079
Reservas intern. brutas (U\$S M.M.)	28,8	27,1	32,2	38,3	39,7	40,3	41,7	40,4	41,5	40,8	42,1	44,8	45,6
Tipo de cambio oficial Com. "A" 3500 BCRA (\$/U\$S)	1.058,5	1.069,0	1.121,6	1.147,5	1.181,4	1.267,0	1.329,5	1.399,9	1.432,0	1.427,6	1.447,8	1.449,3	1.409,7
Depósitos bancarios (saldos promedios mensuales)													
Total depósitos (\$ M.M.)	136.900	138.090	142.724	149.712	155.029	164.593	166.534	172.814	178.691	181.599	190.627	191.144	191.295
Sector privado	111.038	112.820	116.800	120.803	124.908	133.460	134.455	139.809	145.262	147.149	157.163	159.516	159.762
Sector público	25.861	25.270	25.924	28.909	30.121	31.133	32.079	33.006	33.429	34.450	33.464	31.628	31.533
En moneda local (\$ M.M.)	101.693	103.790	106.628	111.682	116.080	120.348	119.818	123.604	125.106	127.576	133.628	131.941	133.262
Sector privado	78.589	81.011	83.415	85.710	88.983	92.645	91.487	94.118	95.168	96.735	104.455	104.862	106.125
Sector público	23.104	22.779	23.213	25.972	27.097	27.703	28.331	29.486	29.938	30.840	29.174	27.079	27.137
En moneda extranjera (\$ M.M.)	35.207	34.301	36.096	38.030	38.949	44.244	46.716	49.210	53.585	54.023	56.999	59.203	58.033
Sector privado	32.437	31.809	33.385	35.093	35.925	40.815	42.968	45.690	50.094	50.413	52.708	54.654	53.637
Sector público	2.770	2.492	2.711	2.937	3.024	3.430	3.748	3.520	3.491	3.610	4.291	4.549	4.396
En moneda extranjera (U\$S M.M.)	33,3	32,1	32,1	33,1	33,0	34,9	35,2	35,1	37,3	37,8	39,4	40,8	41,2
Sector privado	30,7	29,8	29,7	30,5	30,4	32,2	32,3	32,6	34,8	35,3	36,4	37,7	38,1
Sector público	2,6	2,3	2,4	2,6	2,6	2,7	2,8	2,5	2,4	2,5	3,0	3,1	3,1
Tasas de interés nominales (promedio mensual)													
Tasas interbancarias (% anual)													
Call en pesos entre bancos privados (BAIBAR) hasta 15 días.	33,0	32,0	34,6	32,0	33,5	36,5	65,0	44,7	65,0	28,8	24,6	36,6	31,6
Pases entre terceros (rueda REPO entre agentes MAE) a 1 día.	30,5	31,6	34,1	30,6	32,1	36,2	60,7	38,5	65,9	24,3	24,3	36,4	31,1
Tasas activas (% anual)													
Adel. cta.cte. en pesos a empresas no financ. por \$ 10 M o más, con acuerdo, de 1 a 7 días	35,9	35,6	41,4	37,0	37,0	47,4	76,3	57,2	81,1	38,3	28,7	44,1	38,0
Préstamos personales	68,8	68,0	70,5	71,8	72,7	69,6	73,9	81,6	83,2	77,4	70,5	68,4	68,2
Tasas pasivas (% anual)													
BADLAR	28,3	29,2	33,2	32,8	32,2	32,3	46,8	48,1	46,0	31,8	26,1	30,3	29,9
Plazo fijo en \$ hasta \$ 100.000	24,9	25,0	29,0	29,6	32,3	28,1	36,4	39,3	36,1	30,2	24,7	26,0	26,7
Plazo fijo en \$ más de \$ 1.000.000	28,4	29,3	33,2	32,9	32,3	32,5	47,2	48,6	46,5	32,9	27,1	32,1	31,5