



Argentina

De la estabilización a la prueba del crecimiento

En 2025, el anclaje fiscal, la desinflación sostenida, el nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y una financiación externa parcial permitieron preservar la estabilidad, aunque los cambios monetarios y el ruido electoral lastraron la actividad en la segunda mitad del año. Se espera que el crecimiento continúe en 2026, impulsado por la estabilidad macroeconómica, un mayor flujo de capital bajo el régimen de incentivo a las grandes inversiones (RIGI) y una recuperación gradual del consumo. Si las reformas avanzan y el clima político tras las elecciones de medio término se mantiene constructivo, Argentina podría acercarse a su potencial de crecimiento a medio plazo.

Tras un repunte rápido desde mediados de 2024, el impulso económico se moderó en la segunda mitad de 2025, derivando en una leve contracción. Una política monetaria muy restrictiva y unos tipos reales históricamente altos frenaron la inversión, la demanda y el crecimiento del crédito. Este retroceso parece temporal y estaría ligado principalmente a la incertidumbre electoral y a la postergación de decisiones de inversión. Un mandato más claro tras diciembre de 2025 podría restablecer las expectativas, desbloquear inversiones (incluidas las del régimen RIGI) y reactivar el consumo sentando las bases para una recuperación sólida en 2026, con un crecimiento del PIB estimado en torno al 3%.

La política monetaria se mantuvo restrictiva en 2025. El cambio hacia un esquema basado en agregados monetarios reforzó el anclaje y limitó la emisión monetaria. Se eliminaron instrumentos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), como las LEFI (Letras Fiscales de Liquidez), y se incrementaron los requisitos de encaje, lo que endureció las condiciones de liquidez. Junto con la consolidación fiscal, esto favoreció la desinflación, aunque a costa de un menor crédito y actividad. El sistema comenzó a reequilibrarse, con un repunte de los préstamos, una buena calidad de activos y una recuperación de los depósitos. En 2026, se espera que las condiciones monetarias sigan siendo prudentes, pero con menores tipos reales, lo que abriría espacio para una recuperación gradual del crédito y la inversión del sector privado.

Las lecturas mensuales de inflación se mantuvieron en torno al 2% a mediados de 2025, apoyadas por el anclaje fiscal, una postura monetaria restrictiva y la liberalización del mercado cambiario, con una transmisión limitada a precios. Los recortes de subsidios y los ajustes tarifarios añadieron presión, pero la desinflación avanzó de forma sostenida, con una inflación general proyectada en torno al 30%

 Argentina

para 2025. La inflación subyacente también se moderó hasta mínimos de varios años, lo que refuerza la credibilidad de la política económica. De cara al futuro, se prevé que la inflación converja hacia el 16% en 2026 y que descienda a cifras de un solo dígito en 2027, en función del mantenimiento de la disciplina fiscal, unas condiciones monetarias prudentes y el anclaje de expectativas dentro de un tipo de cambio competitivo.

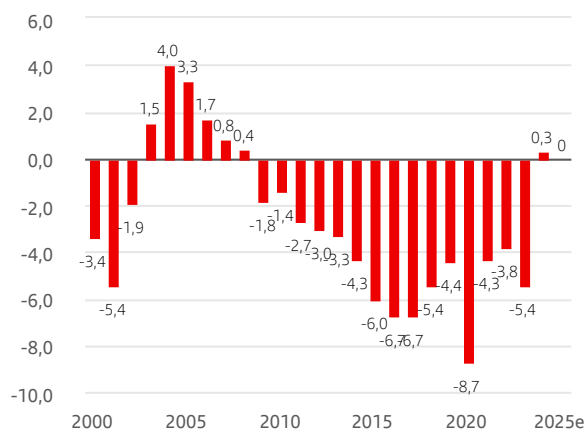
La política fiscal fue el pilar central del programa en 2025: se logró un superávit primario de aproximadamente el 1,6% del PIB, a pesar de las tensiones, gracias a los recortes de los subsidios, la reducción de las transferencias y el menor gasto de capital, mientras se mantuvo la cobertura social. La regla de déficit cero incluida en el acuerdo con el FMI reforzó la credibilidad y limitó la financiación monetaria por parte del BCRA. La consolidación debería continuar en 2026, apoyada por reformas en los ámbitos tributario, previsional y de coparticipación, con el fin de fortalecer la sostenibilidad a largo plazo.

En 2025, el repunte del sector agropecuario y una mejora en el balance energético favorecieron el comercio exterior, mientras que la relajación de las importaciones y la fuerte demanda de servicios ampliaron el déficit por cuenta corriente hasta aproximadamente el 1,6% del PIB. Las entradas de fondos multilaterales y corporativos compensaron el aumento de la dolarización de los hogares tras la unificación cambiaria de abril. El esquema de tipo de cambio con bandas mejoró la formación de precios y redujo las brechas. De cara al futuro, la confianza dependerá de la implementación de un plan creíble de acumulación de reservas y del restablecimiento del acceso a los mercados internacionales en condiciones sostenibles.

Las perspectivas para 2026 son más optimistas: se prevé un aumento de los flujos financieros, un superávit combinado del sector energético y minero cercano a los 16.000 millones de dólares, mayores exportaciones agropecuarias y la puesta en marcha de los primeros proyectos del régimen RIGI, lo que reforzará la balanza comercial, permitirá reconstruir reservas y fortalecerá la resiliencia externa. Mantener la disciplina fiscal y evitar una apreciación excesiva del tipo de cambio real también será clave para conservar unas condiciones financieras sólidas, apoyar la actividad real y garantizar un acceso duradero a los mercados.

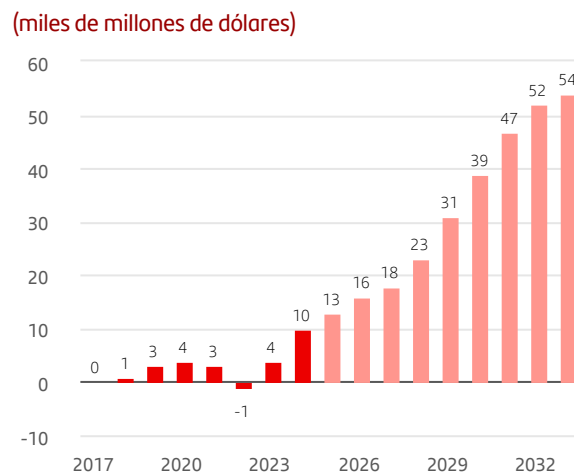
Argentina

Argentina tendrá equilibrio fiscal en 2025 (% del PIB)



Fuentes: FMI, Ministerio de Economía y Servicio de Estudios Banco Santander.

El saldo comercial en energía y minería se duplicará entre 2025-2029 (miles de millones de dólares)



Fuente: Ministerio de Economía.

Previsiones macroeconómicas

	2025	2026	2027
Crecimiento del PIB (%)	3,5	3,7	3,7
Tasa de desempleo	6,3	6,0	5,6
Inflación (IPC)	30,0	16,0	8,7

Fuente: Servicio de Estudios Banco Santander.