



Informe semanal

Semana del 16 de junio

- Balanza comercial
- Resultado fiscal
- Precios mayoristas y Costo construcción
- Dólar, compras y reservas del B.C.R.A
- Riesgo país, petróleo y decisión nueva FED

EDITORIAL

Por dónde va Argentina

La balanza comercial volvió a mostrar números muy positivos en mayo, afianzando la evidencia del cambio estructural que está generando Vaca Muerta para el comercio exterior del país: en los primeros cinco meses del año el complejo energético aportó un superávit de USD 5.402 millones, cerca de la mitad del superávit comercial total del período de USD 11.783 millones. La dinámica de la balanza comercial le presenta una gran oportunidad al país para poder experimentar una transformación estructural en términos de estabilidad macroeconómica. Pero no alcanza solo con la mejora del resultado comercial.

Si el Estado lograra al mismo tiempo acrecentar sus ingresos fiscales a partir de la contribución de los sectores de recursos naturales que hoy crecen fuertemente, la situación macroeconómica, de la actividad y del empleo podría ser otra. Primero, el esfuerzo para la compra de reservas no recaería sobre el endeudamiento estatal o la emisión monetaria, permitiendo bajar más rápidamente las tasas de interés – ayudando así a la situación de la actividad económica urbana principalmente vía el impacto en el costo de crédito para las PyMES – y la inflación.

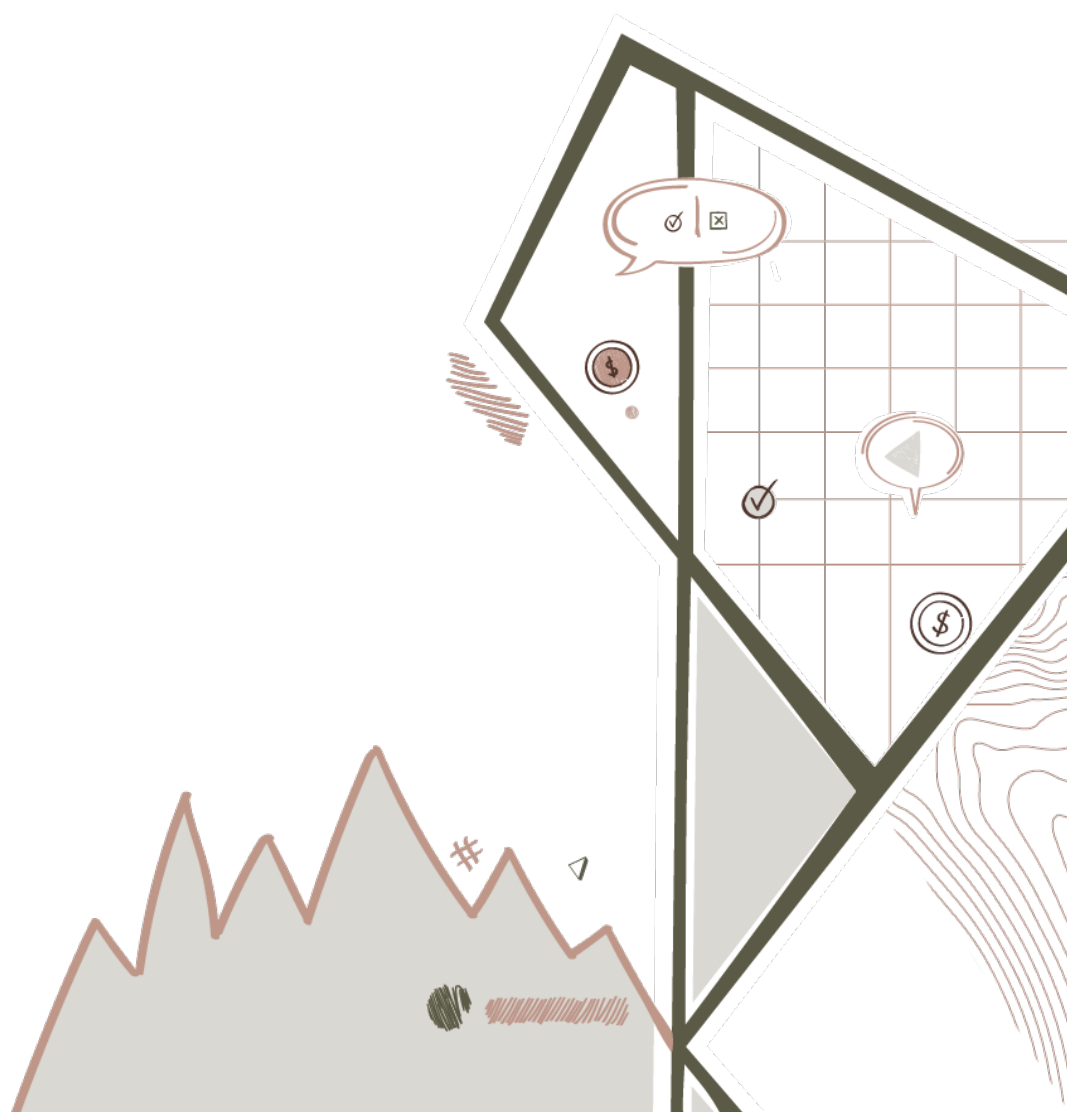
De hecho, si se pudiesen comprar aún más reservas con menor costo fiscal y/o inflacionario, la preocupación del Gobierno por permitir que el tipo de cambio real se ubique en un valor más competitivo probablemente sería menor. Segundo, parte de los mayores ingresos fiscales podrían utilizarse para inversiones que aumenten la productividad de la economía (como ocurre con inversiones adecuadas en obra pública), lo que además de tener un impacto positivo de mediano plazo también impulsaría la actividad urbana y al mercado de trabajo en el corto plazo. Una combinación tal también debería redundar en un menor costo de financiamiento

externo para poder hacer el *roll-over* de los vencimientos de capital de la deuda pública externa.

El Gobierno apunta a poder refinanciar los vencimientos de los títulos públicos en moneda extranjera del año próximo vía una combinación de mecanismos de mercado y no-mercado (uso de garantías de organismos multilaterales para bajar el costo de financiamiento de mercado), cuestión que se analiza en este Semanal.

Seguimos viendo un dólar tranquilo para las próximas semanas, aunque seguimos proyectando un dólar menos lejos del techo de la banda de flotación para más adelante en el año.

Buena lectura, buen fin de semana y que disfruten del Mundial quienes puedan y gusten.



BALANZA COMERCIAL RÉCORD EN MAYO CON GRAN IMPULSO DE VACA MUERTA. DESACELERARON EN MAYO LOS PRECIOS MAYORISTAS Y DE LA CONSTRUCCIÓN. DÓLAR EN SU MAYOR NIVEL DESDE FEBRERO JUNTO A MENORES COMPRAS DE DIVISAS DEL BCRA. GOBIERNO OBTIENE GARANTÁIS DE FINANCIAMIENTO DE ORGANISMOS MULTILATERALES. CONFLICTO EN MEDIO ORIENTE CERCA DE UN CIERRE MIENTRAS LA FED MANTUVO LA TASA PERO CON UN NUEVO TITULAR QUE INTRODUJO REFORMAS

En mayo las exportaciones alcanzaron un nuevo valor récord histórico y permitieron generar un superávit comercial de USD11.783 millones que ya superó en cinco meses el total del año 2025. El impulso de Vaca Muerta junto a la minería explicó cerca de dos tercios de la suba de exportaciones del mes

En mayo, la balanza comercial registró un superávit récord de USD3.504 millones (el mayor para un mes en la serie desde 1990), que se compara con un superávit de USD607 millones en igual mes de 2025. Las exportaciones sumaron USD9.537 millones (+34,4% i.a.) con subas de precios (+13,9% i.a.) y de cantidades (+18,1% i.a.) y alcanzaron su mayor valor mensual desde 1990 (anterior récord USD8.916 millones en abril pasado). En tanto, las importaciones totalizaron USD6.033 millones (-7,0% i.a.), con caída de cantidades (-13,6% i.a.) y suba en los precios (+7,6% i.a.).

Al descomponer el aumento que observaron las exportaciones respecto a mayo de 2025 (+USD2.442 millones) se destacó el aporte de combustibles y energía (+USD1.091 millones) y de productos primarios (+USD448 millones) que en el mes explicaron cerca de dos tercios del aumento total interanual de las exportaciones.

Por el lado de las importaciones, en la merma respecto a un año atrás (-USD455 millones) se destacaron los retrocesos de Piezas y accesorios para bienes de capital (-USD374 millones) y de combustibles y lubricantes (-USD99 millones).

En el acumulado de los primeros cinco meses de 2026 las exportaciones totalizaron USD40.3529 millones (+24,3%) y las importaciones USD28.575 millones (-6,6%) por lo que se generó superávit comercial de USD11.783 millones (+526%), que se compara con los USD1.883 millones de igual período de 2025 y que superó el total acumulado el último año (USD11.320 millones).

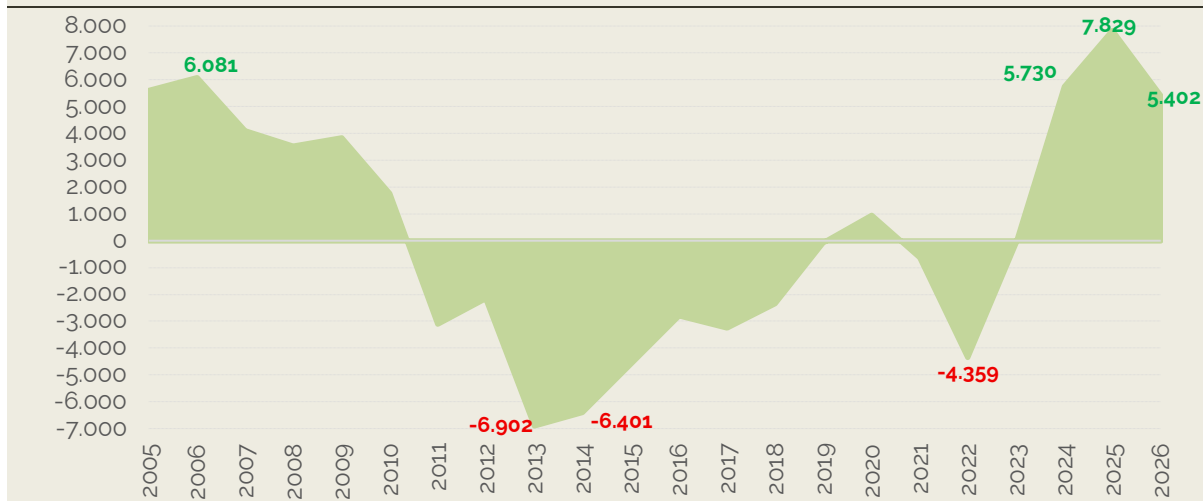
De este modo, el país podría este año superar un doble récord histórico en la serie que comienza en 1990: total de exportaciones (USD88.446 millones en 2022) y saldo de la balanza comercial anual (USD18.928 millones en 2024).



El cambio estructural de Vaca Muerta y su reflejo en las estadísticas de comercio exterior es cada vez más evidente: el complejo energético aportó un superávit de unos USD5.402 millones, cerca de la mitad del superávit comercial acumulado a mayo pasado.

Balanza energética acumulada por año(*)

Datos en millones de USD



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC. (*) Para 2026, acumulado al mes de Mayo

En este sentido, como ilustra la figura, a pesar de que en el resto del año es esperable un menor precio del crudo (como analizamos más adelante) el complejo energético volvería a registrar un nuevo récord histórico luego de los USD7.289 millones del año 2025.



Durante mayo desaceleraron los precios mayoristas (menor suba desde febrero pasado) y el costo de la construcción, a pesar de que en el mes el tipo de cambio promedio subió 1,1%, luego de tres meses de bajas. El menor impulso de los precios de los combustibles y de los productos ganaderos ayudó a moderar el alza en el mes de los precios mayoristas

Este miércoles se publicaron los datos de **precios mayoristas (IPM)** que **desaceleraron al 2,5% en mayo** (luego del 5,2% en abril) en un mes donde el tipo de cambio promedio subió 1,1% (luego de tres meses consecutivos de bajas) y tuvieron así su menor alza mensual desde febrero pasado (+1,0%). La menor alza estuvo explicada por el menor impulso de los Productos Primarios, que subieron 1,7% en el mes respecto al 9,8% de abril pasado.

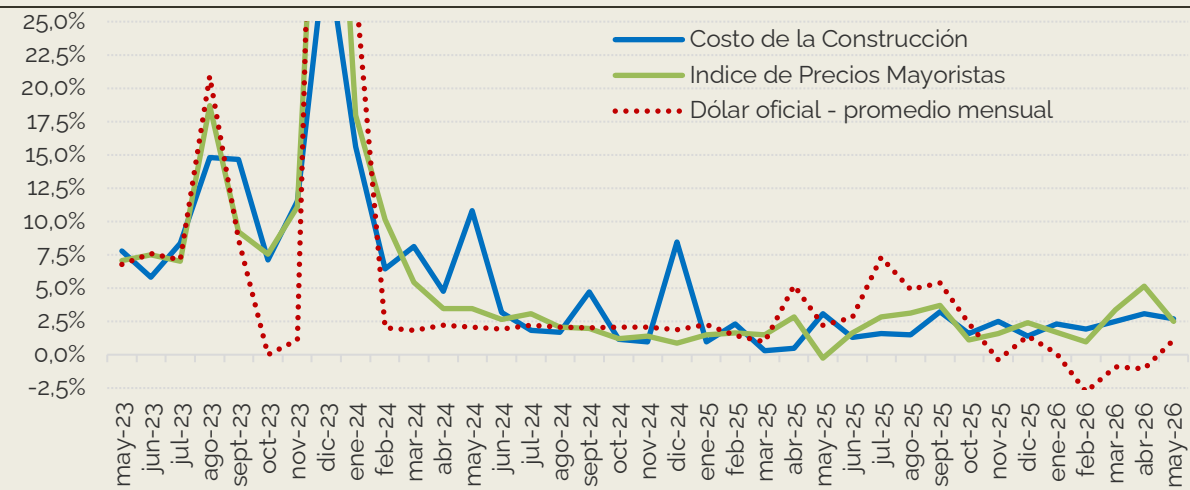
Los precios importados registraron un alza del 3,1% (vs 2,5% en abril, la mayor alza mensual en ocho meses) mientras que los precios nacionales desaceleraron al 2,5% (vs 5,3% el mes previo) destacándose la suba del 14,7% de Energía eléctrica (vs 1,1% el mes previo) y la marcada desaceleración de petróleo crudo y gas natural (+2,1% vs 22,9% en abril). También se destacó, por tercer mes consecutivo, la baja de los productos

ganaderos (-1,5% en mayo vs -1,1% el mes previo) **que a partir de la estabilización del precio de la carne también contribuyó a la desaceleración de la inflación minorista de mayo.**

En tanto, **el aumento del costo de la construcción (ICC) desaceleró al 2,7% (3,1% en abril) a partir del menor impulso de los capítulos Materiales (1,6% vs 2,9% el mes previo) mientras que Gastos generales subió 4% (vs 3,3% en abril) y Mano de Obra un 3,5% (versus 3,1% en abril).**

Precios mayoristas, costo de la construcción y tipo de cambio promedio mensual

Datos por mes, en %



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

En el acumulado de los primeros cinco meses de 2026, los precios mayoristas acumularon un alza del 14,4% (comparado con una baja del 3,5% del tipo de cambio promedio) mientras que el costo de la construcción subió 12,8% explicado mayormente por el mayor impulso del capítulo Mano de Obra (que promedió el 2,9% de suba mensual).

El Gobierno logró en mayo mantener el ancla fiscal al obtener tanto superávit primario como financiero. Sin embargo, lograrlo exige cada vez mayor ajuste de partidas que generan crecientes conflictos políticos y sociales

En los primeros cinco meses del año el gobierno logro mantener el superávit fiscal, aunque en niveles levemente inferiores a los de igual período de 2025. El resultado primario acumulado fue del 0,7% del PIB (0,8% en 2025) mientras que el superávit financiero fue del 0,2% del PIB (0,3% en 2025).

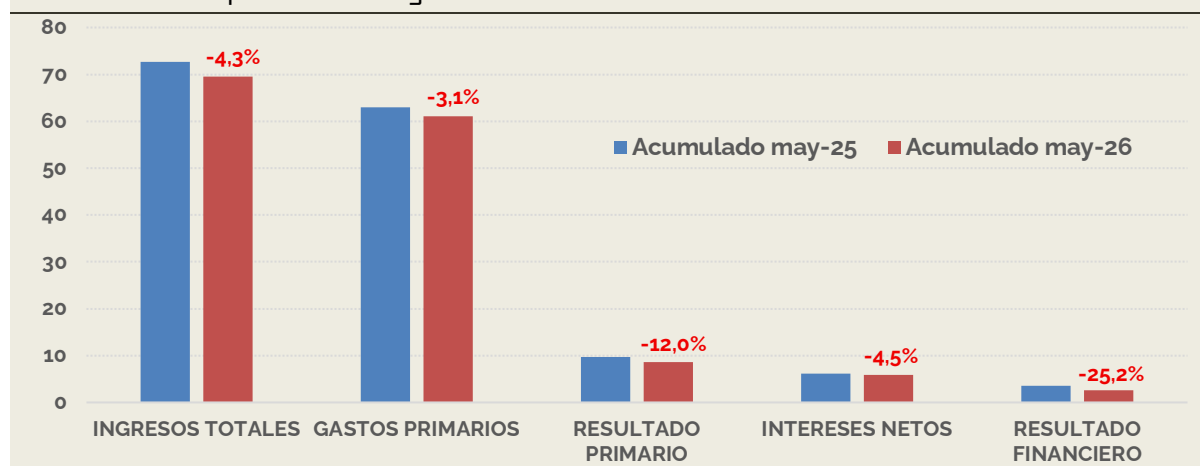
En el acumulado del año, los ingresos totales caen más rápido (-4,3% i.a.) que el gasto primario (-3,1% i.a.). El valor en pesos del resultado primario se redujo 12% en términos

reales, y al mismo tiempo se alcanzó una reducción real del 4,5% en el pago de intereses. El resultado financiero también disminuyó, un 25,2% respecto al año previo.

Las cifras reflejan que se reduce la capacidad del Estado de seguir ajustando el gasto, tanto por los efectos recesivos que genera sobre la economía de los grandes centros urbanos como por los conflictos políticos y sociales que genera (ej. Transferencias a Universidades y Provincias).

Resultado fiscal acumulado

En billones de pesos de Mayo de 2026

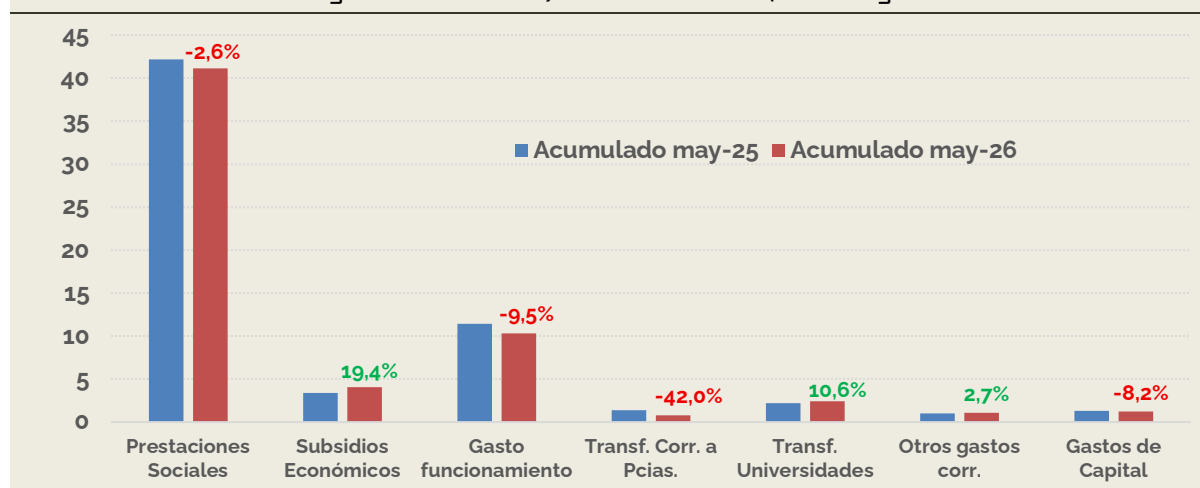


FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON e INDEC

El aumento del gasto en subsidios (+19,4% acumulado) para evitar mayores incrementos tarifarios, o el incremento de partidas para las universidades durante las últimas semanas (+10,6% acumulado) son ejemplos de los límites crecientes que enfrenta la política fiscal.

Gasto primario acumulado por principales rubros

Acumulado Enero-Mayo de cada año, en billones de \$ de Mayo '26



FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON e INDEC

Se destaca en el acumulado de 2026 la reducción de las transferencias corrientes a provincias (-42% real acumulado), los recortes a la inversión/obra pública (-8,2%), mientras que crecen muy levemente otros gastos corrientes (2,7%).

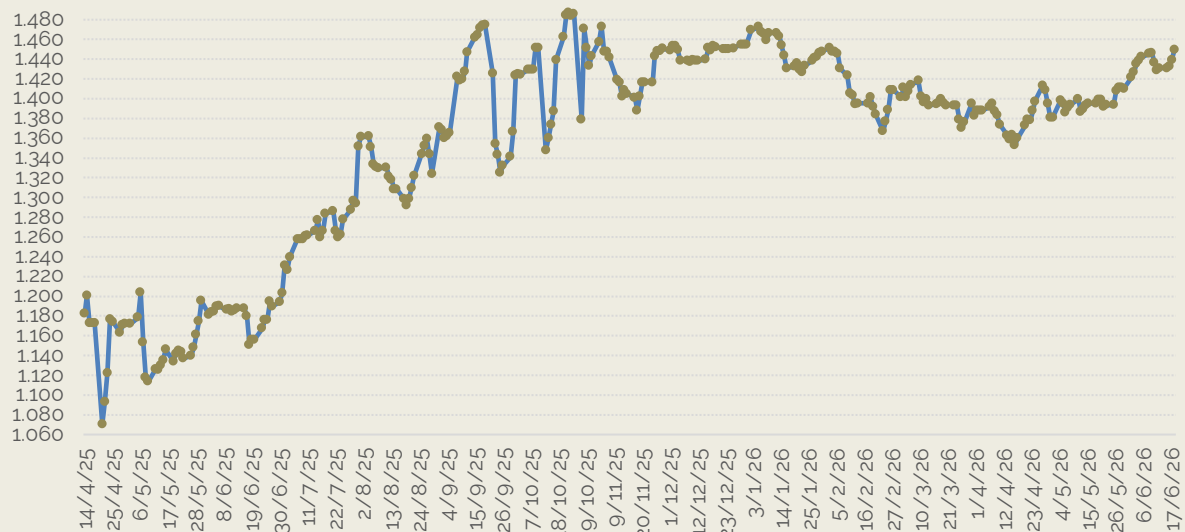


El dólar alcanzó su mayor valor desde febrero mientras el BCRA desaceleró sus compras de divisas en el mercado a partir de la menor liquidación estacional del campo y de endeudamientos financieros. Reservas brutas crecen a menor ritmo, pero la entidad monetaria ya superó su objetivo de compras anual

El tipo de cambio oficial (A\$500) cerró este jueves a \$1.449,58 y subió unos \$19 respecto a la semana previa (+1,3%) y acumula en el mes una suba de 2,8%. Como anticipábamos en informes anteriores, de a poco el BCRA parece dispuesto a dejar deslizar el tipo de cambio a un mayor ritmo luego de la apreciación nominal experimentada entre febrero y abril de este año: el cierre de este jueves es el mayor valor registrado desde el pasado 2.2.

Tipo de cambio de referencia del BCRA

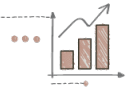
Valores diarios, en pesos por dólar



FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA.

Se advierte durante junio la **continuidad de las liquidaciones de endeudamientos financieros y la de los agroexportadores**, aunque a un menor ritmo que se ve reflejado también en el promedio de compras diarias del BCRA: en las últimas cinco ruedas unos USD46 millones respecto a los USD90 millones de la semana previa.

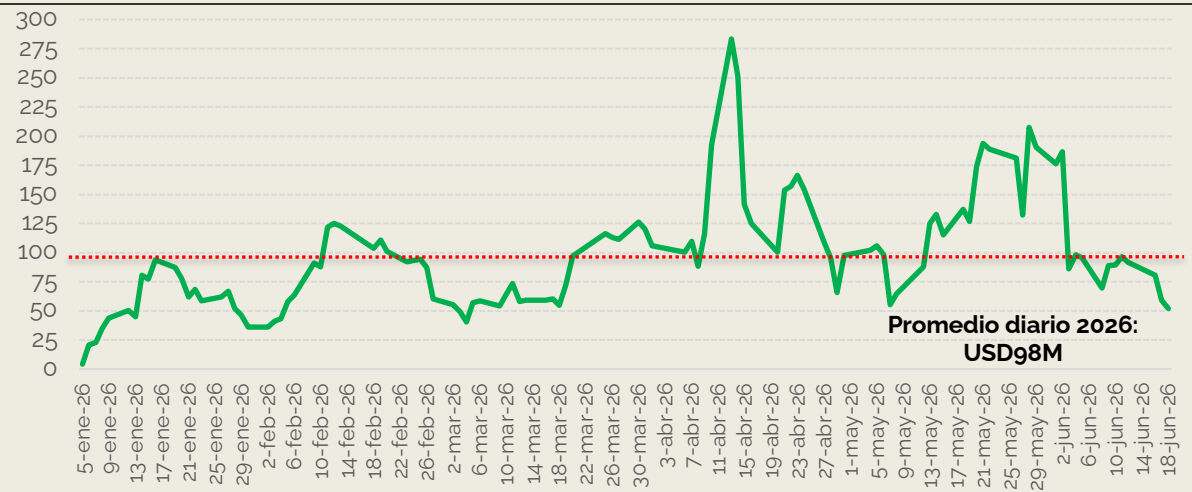
Con datos al 18.6, el BCRA acumula compras por USD1.056 millones a falta de 8 jornadas hábiles del mes y con el actual ritmo de compras es esperable un menor registro respecto a mayo (USD2.601 millones). En tanto, en el acumulado del año 2026 las compras de



divisas totalizan ahora unos USD10.812 millones por lo que el BCRA ya superó con creces el objetivo anual de compras que había informado a inicios de 2026 (USD10.000 millones).

Saldo neto intervención cambiaria del BCRA

Promedio móvil 5 ruedas, en millones de USD



FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA.

Este mayor ritmo de compras no se refleja en forma plena en acumulación de reservas del BCRA, que en el mes acumulan una baja modesta de unos USD691 millones, pero aumentan unos USD6.335 millones en el acumulado de 2026.

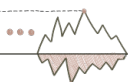
A pesar de la suba durante el mes del tipo de cambio de contado (+2,8%, la mayor desde septiembre de 2025) el actual nivel se ubica un 19% inferior al techo de la banda cambiaria (\$1.788,47). En tanto, los contratos de dólar futuro siguen bien por debajo de los límites superiores de las bandas cambiarias y operando con tasas implícitas de TNA21% a fines de junio y de TNA23% para el contrato a diciembre que cerró a \$1.629.



El Gobierno terminó de cerrar en la semana el esquema de garantías de financiamiento con organismos multilaterales que le permitirá obtener financiamiento a menor costo que el que sigue reflejado en actual valor del riesgo país

Esta semana el Gobierno argentino obtuvo un fuerte respaldo financiero mediante la aprobación de garantías internacionales otorgadas por el Banco Mundial (USD2.000 millones) y del Banco Interamericano de Desarrollo (USD550 millones).

El objetivo principal de este esquema no es un “préstamo directo tradicional”, sino el uso de avales multilaterales para movilizar créditos comerciales con bancos privados, reduciendo sustancialmente el costo del endeudamiento y garantizando el pago de los

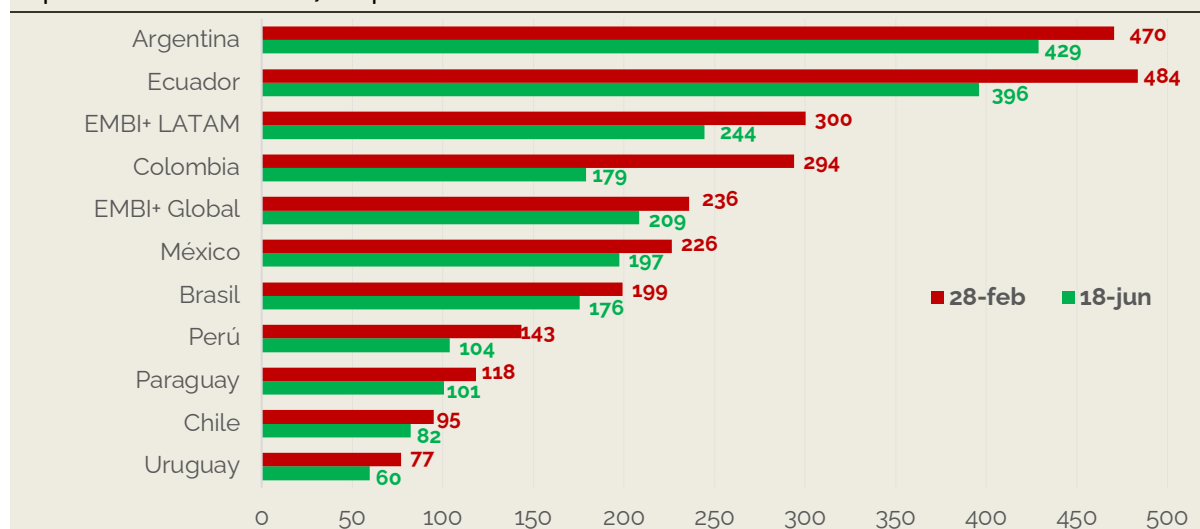


vencimientos de deuda de julio próximo y buscando también comenzar a pre-financiar los pagos de enero de 2027.

En este sentido, en el caso del Banco Mundial el crédito será por un plazo de 6 años con un período de gracia de tres años, en tanto que en el caso del BID no se informaron mayores detalles, aunque se destacó que la garantía “permitirá al país movilizar unos USD1.200 millones de financiamiento privado contribuyendo a mejorar el acceso a los mercados internacionales de capital”.

Riesgo país comparado desde el inicio del conflicto Irán-EE. UU.

Spread índice EMBI+, en puntos básicos



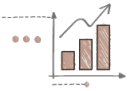
FUENTE: @SuramericanaV en base a J.P. Morgan

Luego de la mejora crediticia de S&P el riesgo país argentino alcanzó un mínimo de 425 pbs para luego cerrar este jueves en los 429 pbs. Esto implicaría un costo de financiamiento en los mercados de deuda en torno al 8,75% anual, cerca de unos 40 pbs por encima del rendimiento de los bonos de Ecuador y unos 250 bps superior a los de Colombia (los dos países con mayor nivel de riesgo país en la región).

INTERNACIONAL: está más cerca una resolución transitoria del conflicto en Medio Oriente luego del acuerdo preliminar entre Irán y Estados Unidos. El nuevo titular de la FED, Kevin Warsh, cambió el discurso del comunicado de política, prometió nuevas reformas al interior de la entidad y mantuvo la tasa de política en el actual nivel tal como anticipaba el mercado

Este miércoles se firmó en Francia el acuerdo preliminar entre los presidentes de Estados Unidos e Irán, lo que daría lugar al cierre del conflicto (de modo transitorio) una vez que se ratifiquen los términos finales del mismo en la ciudad de Ginebra este viernes.



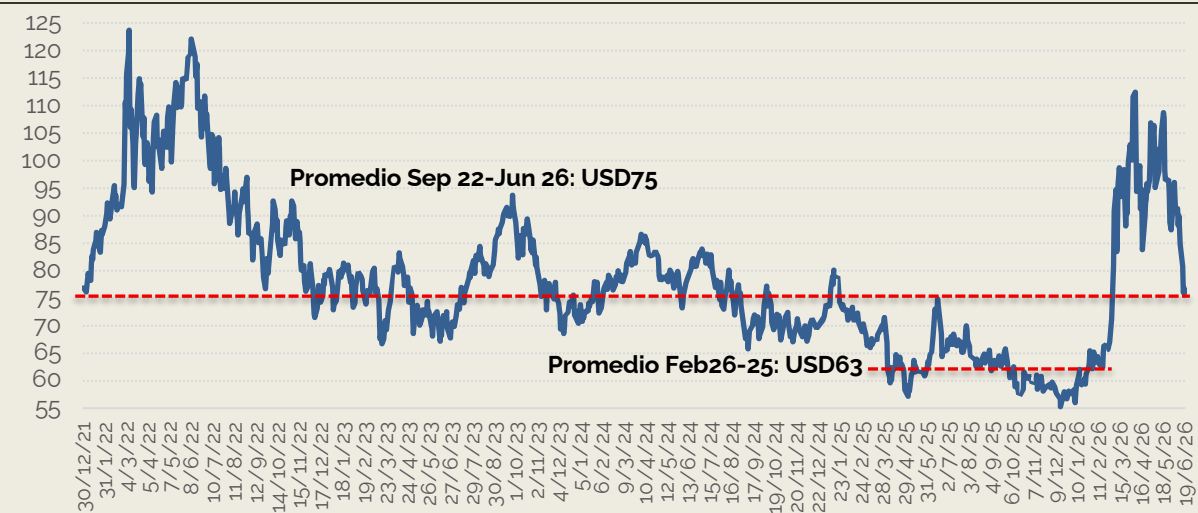


De este modo, se da comienzo a un período de 60 días de negociaciones para un acuerdo final que ponga fin a la guerra. Se prevé que las conversaciones técnicas comiencen este fin de semana y el vicepresidente Vance anunció que encabezará la delegación estadounidense (sobre el cierre de este informe se conoció que suspendió este viaje).

Estos anuncios produjeron un impacto inmediato en el precio internacional del petróleo, que retrocedió a cerca de USD75 por barril, un nivel todavía 13% superior al precio de USD67 vigente al inicio del conflicto (27.2) pero un 33% menor al máximo de USD112,95 alcanzado el pasado 7.5.

Precio internacional del petróleo crudo WTI

Datos diarios, dólares por barril

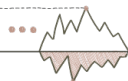


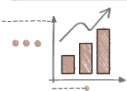
FUENTE: @SuramericanaV en base a CME

Las próximas jornadas serán decisivas para conocer si se logra el cese inmediato de la guerra en todos los frentes, debido a la resistencia de Israel a retirarse del Líbano y discontinuar sus ataques. **En función de ello podremos anticipar si el petróleo converge al nivel promedio del año anterior al inicio del conflicto (USD63 dólar promedio Feb'25-26) o se estaciona cerca del nivel promedio posterior al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania (USD75 dólar promedio Sep'22-Jun '26).**

Por otra parte, en su cuarta reunión del año finalizada este miércoles, la Reserva Federal (FED) mantuvo sin cambios su tasa de política monetaria en el actual nivel de 3,5-3,75% por unanimidad de voto de sus doce miembros (incluyendo su nuevo titular Kevin Warsh).

En el nuevo y acortado comunicado de política, se destacó este último párrafo: "la inflación se mantiene elevada en relación con el objetivo del 2 % fijado por el Comité, lo que refleja en parte las perturbaciones en la oferta que han provocado aumentos de precios en ciertos sectores, incluido el energético. El Comité garantizará la estabilidad de precios".

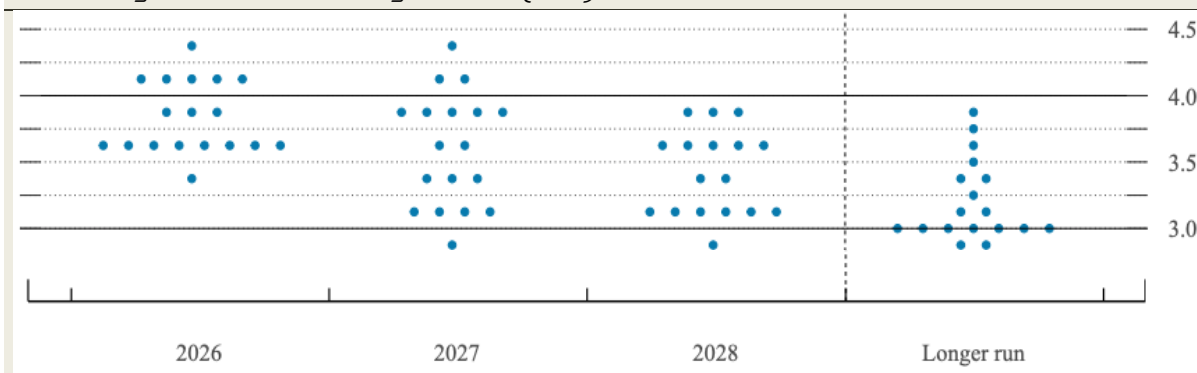




Junto al comunicado se publicó la actualización de las proyecciones económicas de los miembros del comité (*Summary of Economic Projections – SEP*) que anticipa un nivel de la tasa de política monetaria superior a la actual para lo que resta de 2026 para la mitad de los 18 miembros que contestan la encuesta.

Nivel apropiado de la tasa de política monetaria de la FED

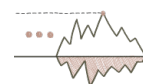
Summary of Economic Projections (SEP), Junio 2026

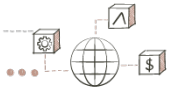


FUENTE: @SuramericanaV en base a Federal Reserve Board

Respecto al crecimiento de la economía americana se prevé continuidad en el crecimiento del PIB en un rango apenas superior al 2% para los próximos tres años, al tiempo que la medida de inflación preferida de la FED (*PCE Index*) cerraría este año en el 3,6% y alcanzaría el nivel objetivo del 2% recién en 2028.

En su conferencia de prensa, su nuevo titular anticipó que conformará cinco equipos de trabajo (*Task force*) encargados de: reformular y analizar cuestiones referidas a: 1) la política de comunicación de la entidad; 2) composición de su hoja de balance; 3) fuentes y recopilación de datos, 4) productividad y empleo, y 5) marcos de inflación y objetivos de estabilidad de precios.





Resumen mercados internacionales^(*)

(*) cierres al jueves 18.6

Tasas EE.UU.		Var. Sem	Var. Año
FED	3,64%	0	0
1M	3,69%	0	-5 pbs
3M	3,83%	5 pbs	16 pbs
6M	3,92%	10 pbs	33 pbs
1Y	4,00%	14 pbs	52 pbs
10Y	4,46%	-2 pbs	28 pbs

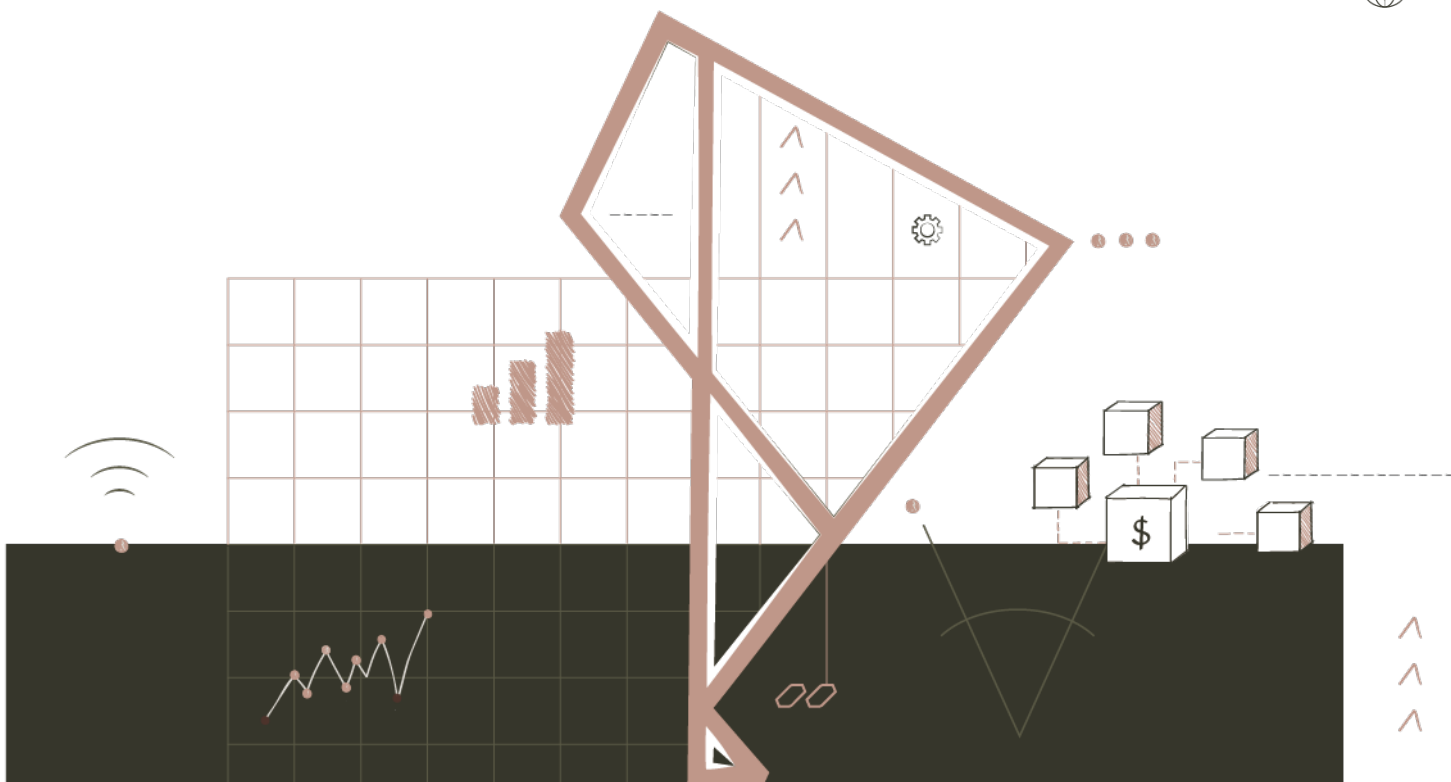
Precios Commodities		Var. Sem	Var. Año
Oro	4.224,10	0,2%	-2,3%
Petróleo	75,75	-10,8%	31,9%
Gas Natural	3,23	3,6%	-12,3%
Trigo	164,86	3,6%	19,5%
Maíz	129,42	1,2%	-5,2%
Soja	305,56	0,8%	9,0%

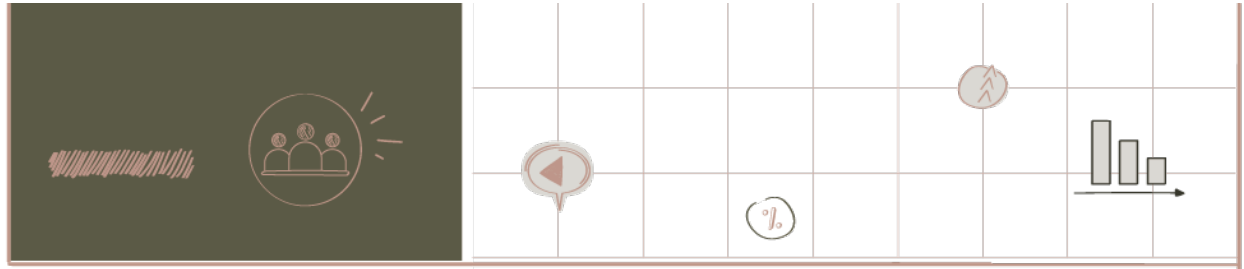
Monedas		Var. Sem	Var. Año
	1,1507	-0,6%	-2,0%
	1,3301	-0,8%	-1,2%
	160,60	0,3%	2,7%
	6,7572	-0,3%	-3,4%
	5,1221	0,2%	-6,5%
	1441,47	0,6%	-0,7%

Bolsas internacionales		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	51564,70	0,7%	7,3%
S&P 500	7.500,58	0,9%	9,6%
NASDAQ	26.517,93	2,4%	14,1%
Shenzhen	16.030,70	7,1%	18,5%
IBOVESPA	168.278,00	-1,7%	4,4%
S&P BYMA	3.333.406,84	-0,6%	9,2%

Tasas Argentinas	TNA	TEA	Var. Año
Riesgo País (EMBI+), en pbs	429		-132 pbs
Caucción 1d	20,06%	22,20%	-7176 pbs
BADLAR Priv.	20,00%	21,95%	-828 pbs
TAMAR Priv.	20,50%	22,54%	-847 pbs
TM20 Priv.	20,00%	21,95%	-828 pbs
PF Personas	21,75%	24,06%	-897 pbs

Dólar oficial, futuros y financieros		Var. Sem	Var. Año
CCL	1.502,73	1,5%	-2,0%
MEP	1.472,36	2,0%	-1,1%
Turismo	1.884,45	1,3%	-0,3%
BCRA	1.449,58	1,3%	-0,3%
ROFEX Dic '26	1.629,00	1,1%	-14,0%





Equipo de trabajo

> > >

Fundador y Presidente:

Martín Guzmán

Elaboración del informe:

Martín Guzmán, Guillermo Hang, Ramiro Tosi

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.

SUR
AMERICANA



info@suramericanavisi

