



Panorama macroeconómico

AGOSTO 2026

PROYECCIONES SV - Escenario base

Notas metodológicas:

- Los valores en rojo son proyectados
- Escenario revisado al 04/09/2026
- El 2026 cerraría con una apreciación real del tipo de cambio (14,2%), leve suba del salario real registrado (0,1%) y una inflación del 30,3%.
- Lenta baja de la inflación que oscilaría alrededor del 1,8% promedio mensual hasta diciembre próximo.

Mes	Escenario base luego de inicio conflicto Medio Oriente							
	TCN oficial (promedio mensual)	Devaluación mensual	Devaluación anual acum.	Inflación (var. Mensual)	Inflación (var. i.a.)	Salarios RIPTE (var. Mensual)	Salarios RIPTE (var. i.a.)	Brecha (promedio mensual)
dic-23	628	81,4%	263,9%	25,5%	211,4%	8,3%	149,4%	72,2%
dic-24	1.022	2,0%	62,6%	2,7%	117,8%	2,0%	148,4%	10,3%
dic-25	1.448	1,4%	41,7%	2,8%	31,5%	1,3%	35,8%	2,4%
ene-26	1.449	0,1%	0,1%	2,9%	32,4%	0,8%	33,3%	1,8%
feb-26	1.409	-2,8%	-2,7%	2,9%	33,1%	5,3%	32,4%	1,3%
mar-26	1.396	-0,9%	-3,6%	3,4%	32,6%	2,4%	30,2%	2,1%
abr-26	1.381	-1,0%	-4,6%	2,6%	32,4%	3,5%	31,0%	3,0%
may-26	1.397	1,1%	-3,5%	2,1%	33,2%	0,7%	29,5%	2,4%
jun-26	1.450	3,8%	0,2%	1,9%	33,5%	3,6%	30,5%	1,2%
jul-26	1.487	2,6%	2,7%	2,1%	33,8%	1,9%	29,2%	2,0%
ago-26	1.499	0,8%	3,6%	1,7%	33,6%	1,8%	29,9%	1,7%
sept-26	1.523	1,6%	5,2%	1,6%	33,0%	1,6%	30,1%	1,9%
oct-26	1.551	1,8%	7,1%	1,7%	32,1%	1,7%	28,9%	2,0%
nov-26	1.585	2,2%	9,5%	1,8%	31,2%	1,7%	29,6%	2,1%
dic-26	1.624	2,5%	12,2%	2,1%	30,3%	2,0%	30,4%	2,3%
ene-27	1.663	2,4%	2,4%	2,1%	29,3%	1,9%	31,8%	2,3%
feb-27	1.700	2,2%	4,7%	1,9%	28,1%	1,6%	27,2%	2,4%
mar-27	1.739	2,3%	7,1%	2,0%	26,3%	2,0%	26,7%	2,3%
abr-27	1.776	2,1%	9,3%	1,8%	25,3%	1,6%	24,4%	2,5%
may-27	1.811	2,0%	11,5%	1,5%	24,6%	1,4%	25,3%	2,6%
jun-27	1.853	2,3%	14,1%	1,7%	24,4%	1,6%	22,9%	2,8%
jul-27	1.893	2,2%	16,5%	1,9%	24,1%	1,8%	22,8%	3,0%
ago-27	1.935	2,3%	19,1%	1,8%	24,2%	1,7%	22,7%	3,2%



EL SEMÁFORO DE LA ECONOMÍA A FINES DE AGOSTO 2026



La recaudación de agosto cayó 0,1% i.a. en términos reales, a pesar del positivo aporte de Derechos de Exportación (+90,8% i.a.) y de Combustibles (+12,5% i.a.). En el acumulado a agosto la recaudación registró una merma del 3,9% en términos reales comparada con igual período de 2025 (con IVA cayendo 6,7%).



En mayo el salario bruto promedio del sector privado (SIPA), ajustado por estacionalidad fue de \$2.116.946 y cayó 1,5% en términos reales respecto al mes previo y un 2,2% en el interanual (por sexto mes consecutivo).



En julio la tasa de inflación aceleró al 2,1% (vs 1,9% en julio) e interrumpió tres meses consecutivos de baja. Respecto a igual mes de 2025 subió a 33,8% (33,5% en julio) dado que un año atrás la inflación había sido del 1,9%. En los primeros siete meses de 2026 la inflación acumulada trepó al 19,3% (17,3% en igual período de 2025).



Durante agosto las tasas pasivas aumentaron unos 100 pbs para personas humanas y empresas (+170 pbs promedio en las tasas BADLAR/TAMAR). La tasa para créditos a personas se mantuvo en el mes en torno a TNA65%, dificultando una mejora en la mora de cartera de los bancos (12,8% en julio, igual nivel que en junio).



El Sector Público Nacional (SPN) registró en siete meses del año un superávit de 0,9% del PIB (y un financiero del 0,1%). Luego del primer déficit primario de junio se volvió a registrar superávit en julio de unos \$2,9 billones.

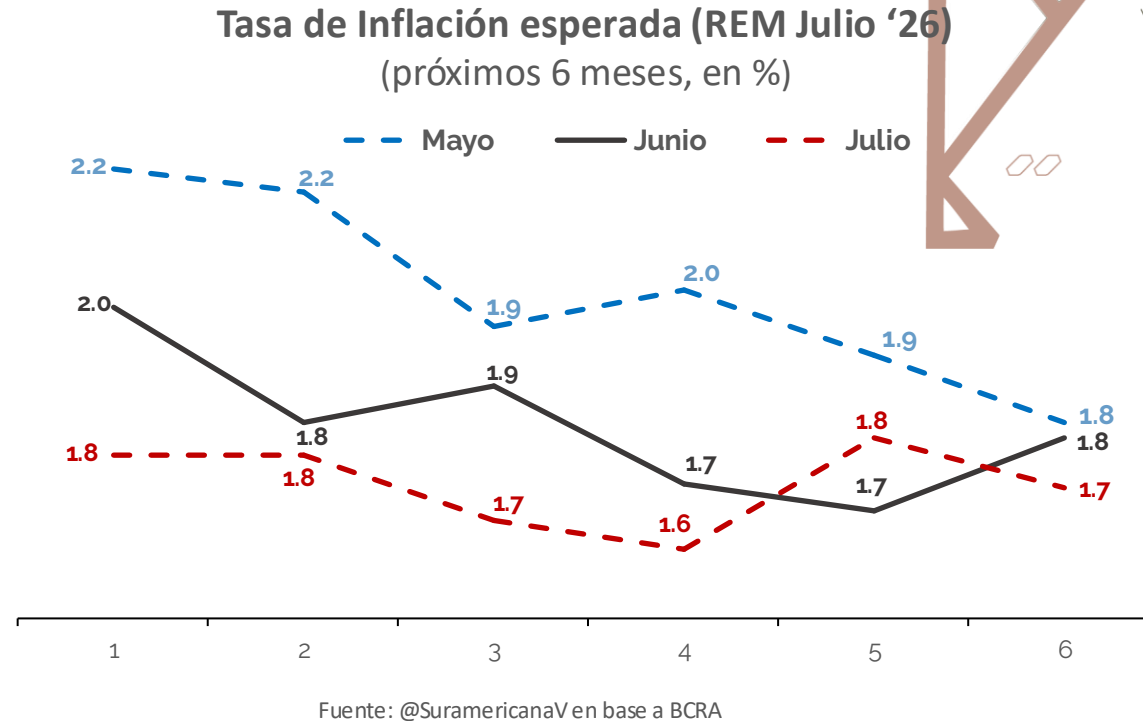
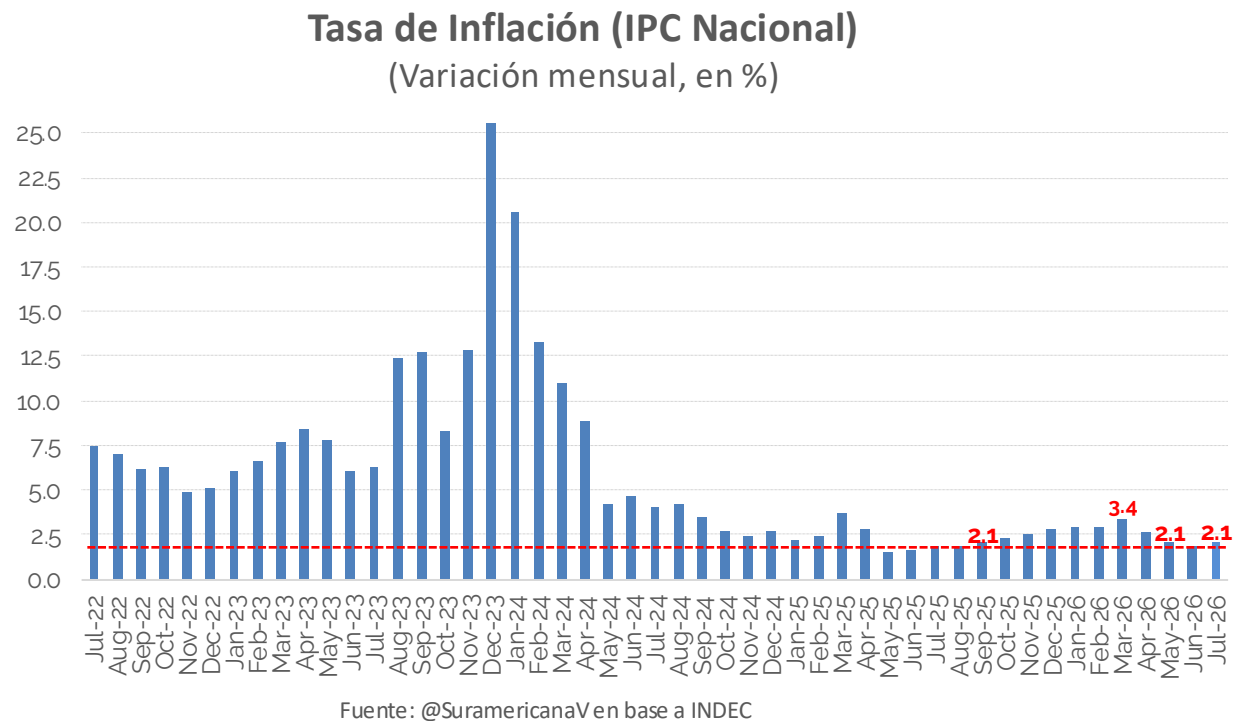


En junio la actividad económica, medida por el EMAE, subió 0,8% (caída de 0,6% en mayo). En tanto, respecto a igual mes de 2025 la suba aceleró al 2,7% (vs 0,4% en mayo). El arrastre estadístico para todo 2026 es ahora del 1,2% y es esperable en julio una nueva caída (aunque menor) de la actividad respecto al registro de mayo.



Las reservas brutas del B.C.R.A. al 31.8 sumaban USD48.257 millones y subieron en el mes USD658 millones, a partir de las menores compras de divisas durante el mes (USD770 millones) y del efecto positivo de la mejora del precio internacional del oro (USD758 millones) que absorbieron el impacto negativo de los pagos de deuda durante el mes (-USD886 millones).

LA INFLACIÓN DE JULIO INTERRUMPIÓ TRES MESES DE BAJA Y SUPERÓ EL 2% MENSUAL. AGOSTO VOLVERÁ A MOSTRAR DESINFLACIÓN, PERO EL RITMO POSTERIOR SERÁ LENTO

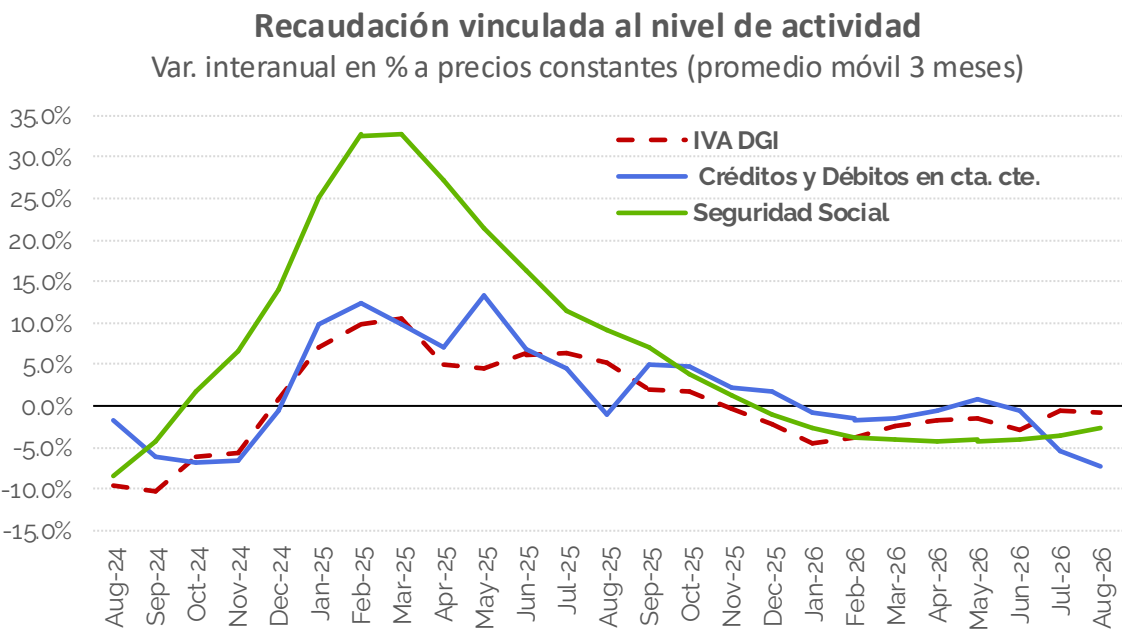


En julio la tasa de inflación mensual aceleró al 2,1% (vs 1,9% en julio) e interrumpió tres meses consecutivos de baja. En tanto, respecto a igual mes de 2025 subió al 33,8% (33,5% en julio) dado que un año atrás la inflación había sido del 1,9%. Así, en los primeros siete meses de 2026 la inflación acumulada trepó al 19,3% (vs 17,3% en igual período de 2025).

Entre los rubros con mayores aumentos se destacaron nuevamente los servicios: Recreación y cultura (+5%), Restaurantes y hoteles (+2,8%) y Salud (+2,5%). En tanto, Alimentos y bebidas (2%) aceleró respecto al mes previo (+1,3%) y explicó parte de la suba de la inflación en julio. Sigue la dinámica de mayores suba de los servicios (2,8% promedio tres meses) respecto a los precios de los bienes (+1,7%). Así, si bien en agosto es esperable un registro bien por debajo del 2%, la velocidad de la desaceleración posterior será lenta y difícilmente se logre perforar el 1,5% mensual en forma sostenida hasta fin de 2026.

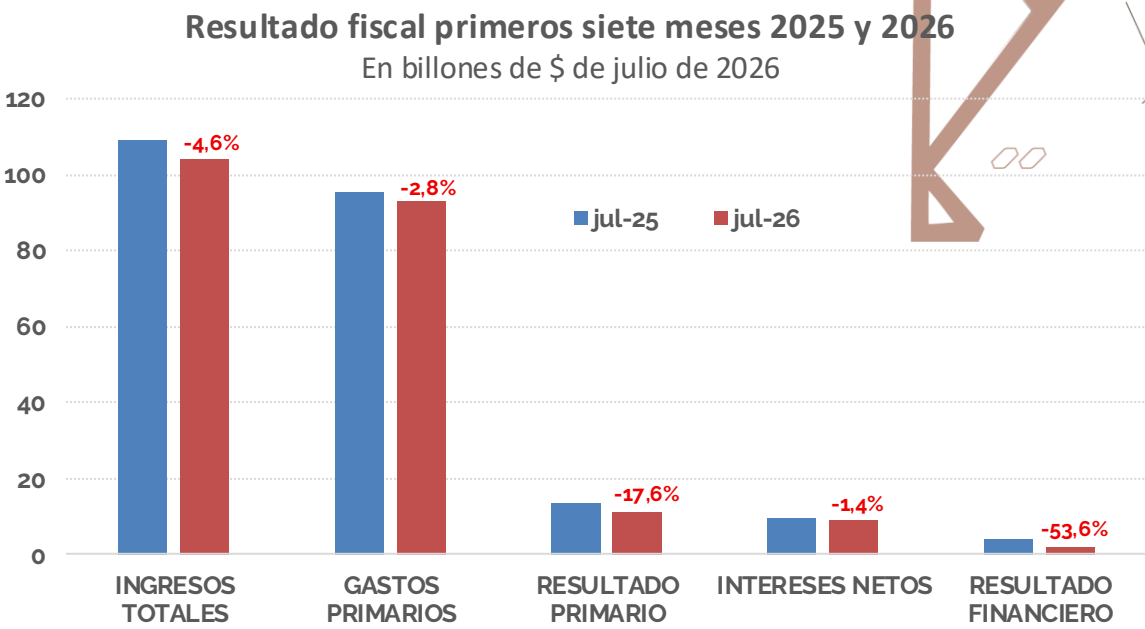
El REM de julio (agosto se publica el 4.9) mostraba una expectativa de inflación del 1,8% para agosto, y un lento sendero de desinflación que la llevaría a oscilar cerca del 1,7/1,8% en los próximos 6 meses y una inflación para 2026 del 29,9%.

LA RECAUDACIÓN VOLVIÓ A CAER EN TÉRMINOS REALES DURANTE AGOSTO Y SIGUE EN TERRENO NEGATIVO EN EL ACUMULADO DEL AÑO, EXIGIENDO MAYOR AJUSTE DEL GASTO



Fuente: @SuramericanaV en base a ARCA e INDEC

- La recaudación de agosto cayó 0,1% i.a. en términos reales, a pesar del positivo aporte de Derechos de Exportación (+90,8% i.a.) y de Combustibles (+12,5% i.a.), que no lograron compensar las bajas de IVA (-6,3% i.a.) y Seguridad Social (-2,8% i.a.).
- En el acumulado a agosto la recaudación registró una merma del 3,9% en términos reales comparada con igual período de 2025 (con IVA cayendo 6,7%).
- La recaudación vinculada directamente al nivel de actividad continúa mostrando signos de debilidad.



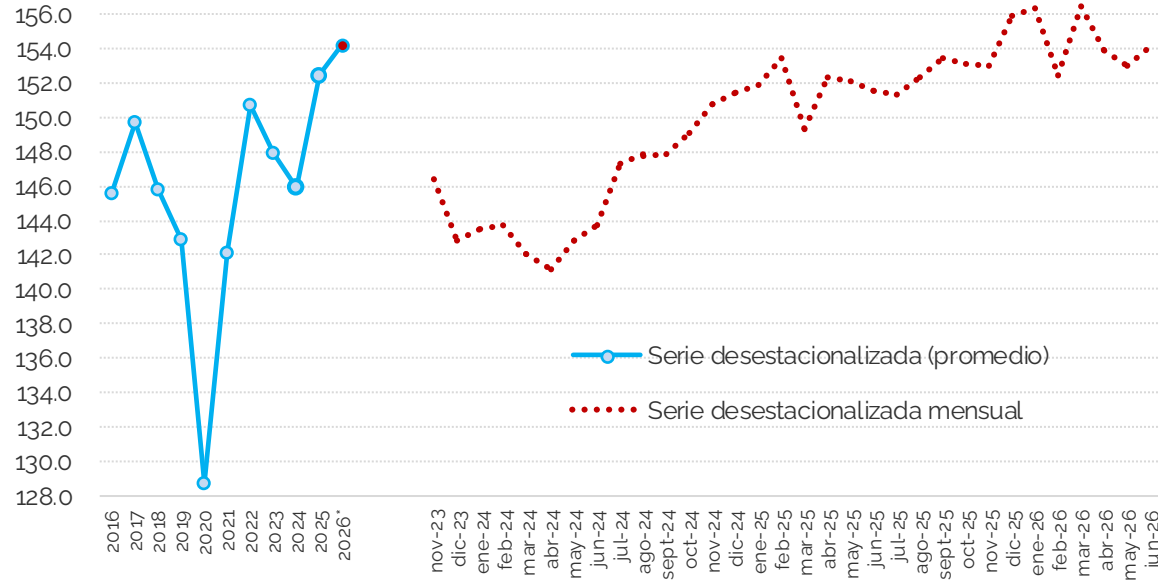
Fuente: @SuramericanaV en base a ARCA e INDEC

- El Sector Público Nacional (SPN) registró un superávit primario en los primeros siete meses del año del 0,9% del PIB y un financiero del 0,1%.
- Luego del primer déficit primario de junio se volvió a registrar superávit en julio de unos \$2,9 billones.
- En los primeros siete meses de 2026 los ingresos totales cayeron (-4,6%) exigiendo un ajuste del gasto (-2,8%) para alcanzar la meta de superávit primario de 2026 (1,4%), lo que complica su cumplimiento en un contexto de debilidad de la actividad y de un menor recorte de subsidios para atemperar su efecto sobre la inflación.

LA ECONOMÍA VOLVIÓ A CRECER EN JUNIO, AUNQUE A MENOR RITMO RESPECTO A 2025 CON HETEROGENEIDAD Y CON POCOS SECTORES EXPLICANDO LA SUBA

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

Serie desestacionalizadas, en %

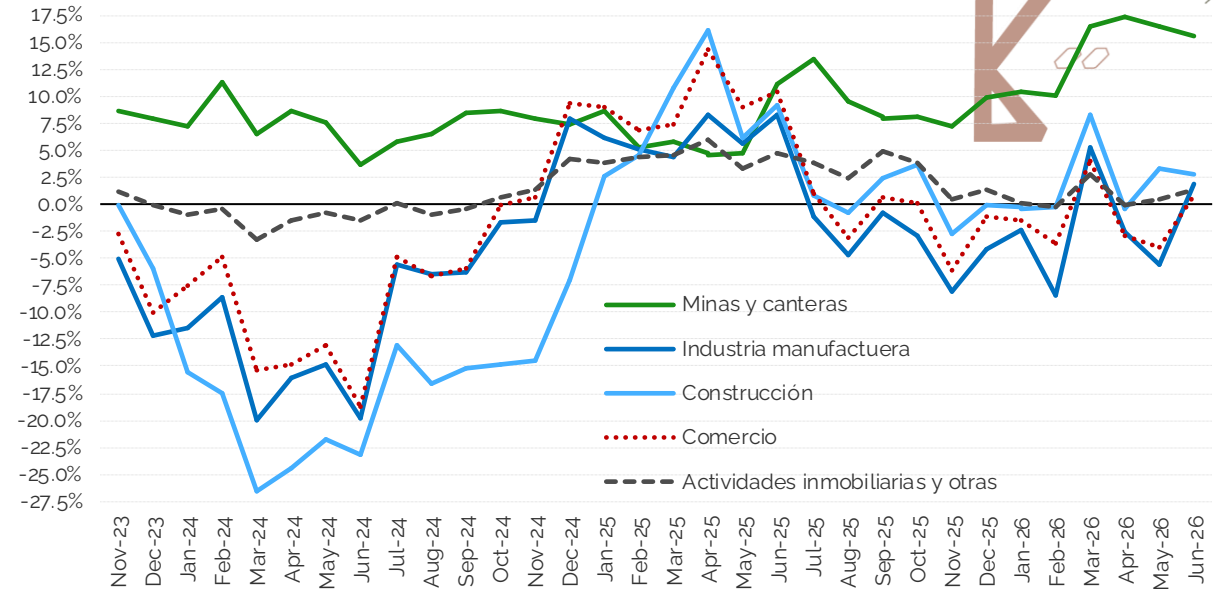


Fuente: @SuramericanaV en base a INDEC

- En junio la actividad económica, medida por el EMAE, subió 0,8% (caída de 0,6% en mayo). En tanto, respecto a igual mes de 2025 la suba aceleró al 2,7% (vs 0,4% en mayo).
- La economía volvió a crecer luego de dos meses de caída aunque a un ritmo menor al año 2025 y con heterogeneidad de los sectores que explican la suba.
- Luego de esta suba, el arrastre estadístico para 2026 es del 1,2%, y es esperable en julio una nueva caída pero de menor cuantía respecto al mes de mayo pasado.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

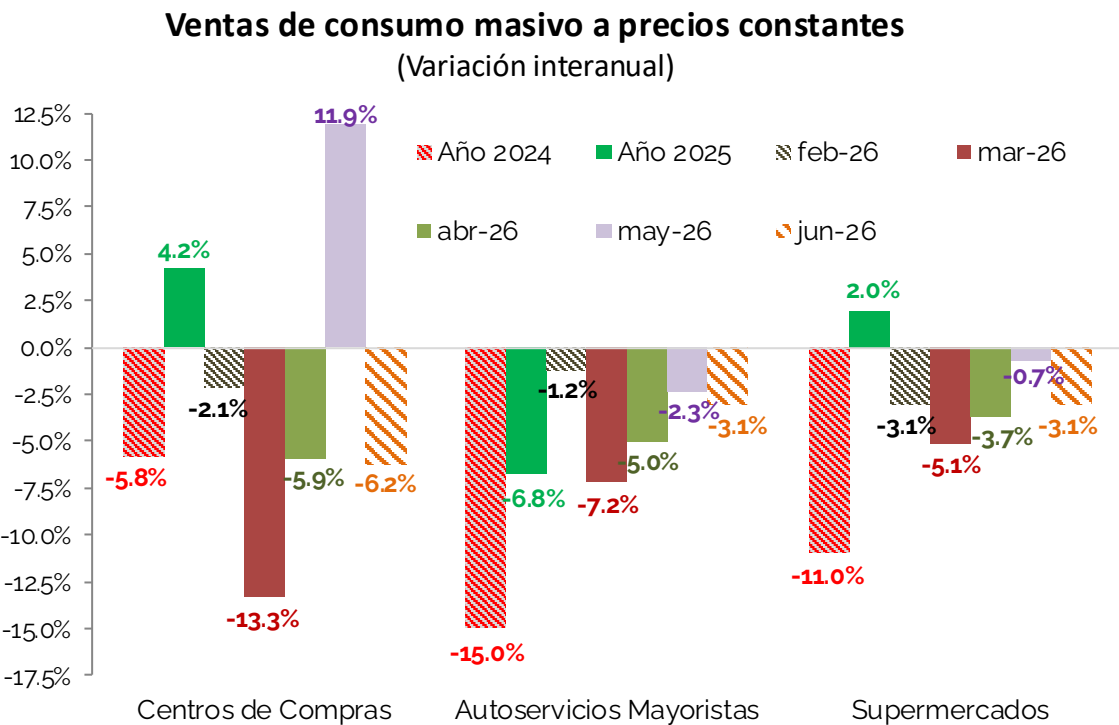
Variación interanual en % , principales 5 sectores sin Agro



Fuente: @SuramericanaV en base a INDEC

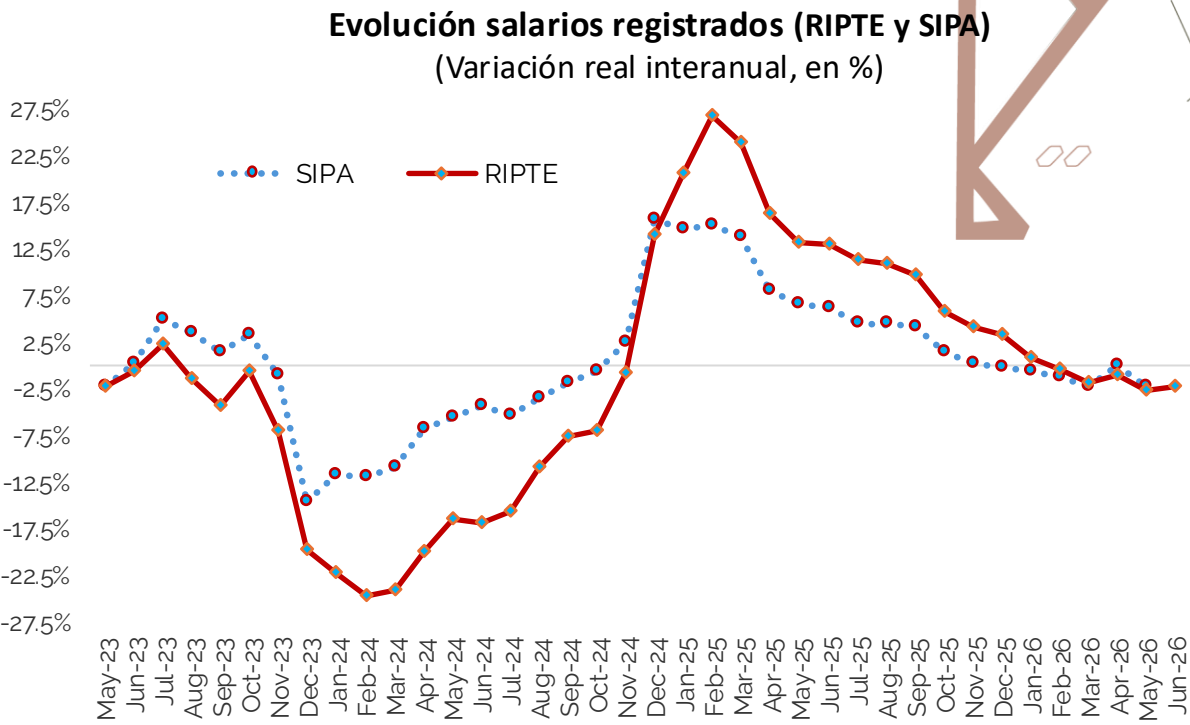
- Los datos interanuales mostraron un alza algo superior a los meses previos, pero con algunos sectores más rezagados en términos del ritmo de crecimiento.
- En junio sobresalieron los crecimientos de Pesca (+246%), Minas y Canteras (+15,6%), Agro (+4,6%) e Intermediación financiera (+5,2%) que en conjunto aportaron cerca de dos tercios del crecimiento interanual del EMAE (2,7%).
- Industria manufacturera (+1,9%) creció luego de dos meses al igual que Comercio mayorista y minorista (0,8%).

EL CONSUMO SIGUE SIN MOSTRAR SEÑALES DE RECUPERACIÓN, LOS SALARIOS REGISTRADOS SIGUEN SIN PODER SALIR DE TERRENO NEGATIVO EN TÉRMINOS REALES



Fuente: @SuramericanaV en base a INDEC

- En junio todos los puntos de venta de consumo masivo registraron retrocesos respecto a mayo pasado y siguen en terreno negativo en el acumulado de 2026 (en promedio un 2%/3%).
- El consumo masivo sigue sin mostrar señales de recuperación en un contexto donde los salarios reales no logran salir de terreno negativo y la mora de los hogares continúa en niveles elevados en términos históricos (12,8% en junio, mismo nivel que en mayo).

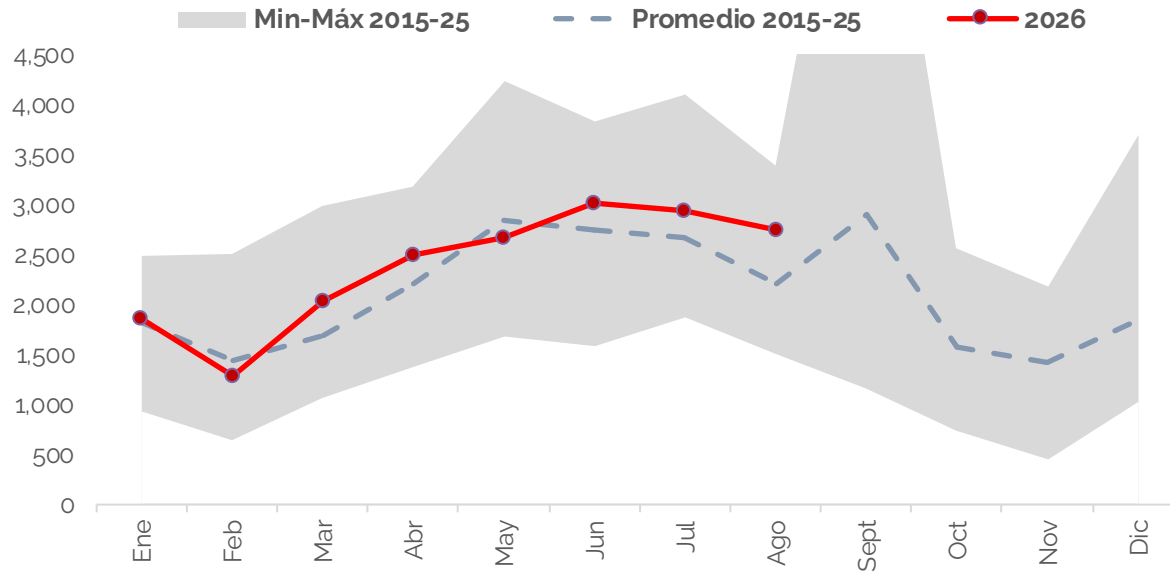


Fuente: @SuramericanaV en base a Ministerio de Capital Humano

- Los últimos datos disponibles del SIPA y el RIpte volvieron a mostrar la tendencia predominante desde el segundo semestre de 2025: desaceleración persistente que lleva a los salarios registrados a variaciones interanuales reales negativas (-2,3% promedio) y también en el acumulado 2026 (-1,3% y -4,6%).
- En mayo el salario bruto promedio del sector privado (SIPA), ajustado por estacionalidad fue de \$2.116.946 y cayó 1,5% en términos reales respecto al mes previo y un 2,2% en el interanual (por sexto mes consecutivo).

MAYORES LIQUIDACIONES DEL AGRO Y MERMA DE EMISIONES DE DEUDA PRIVADA IMPACTARON EN LAS MENORES COMPRAS DE DIVISAS DEL B.C.R.A. DURANTE JULIO

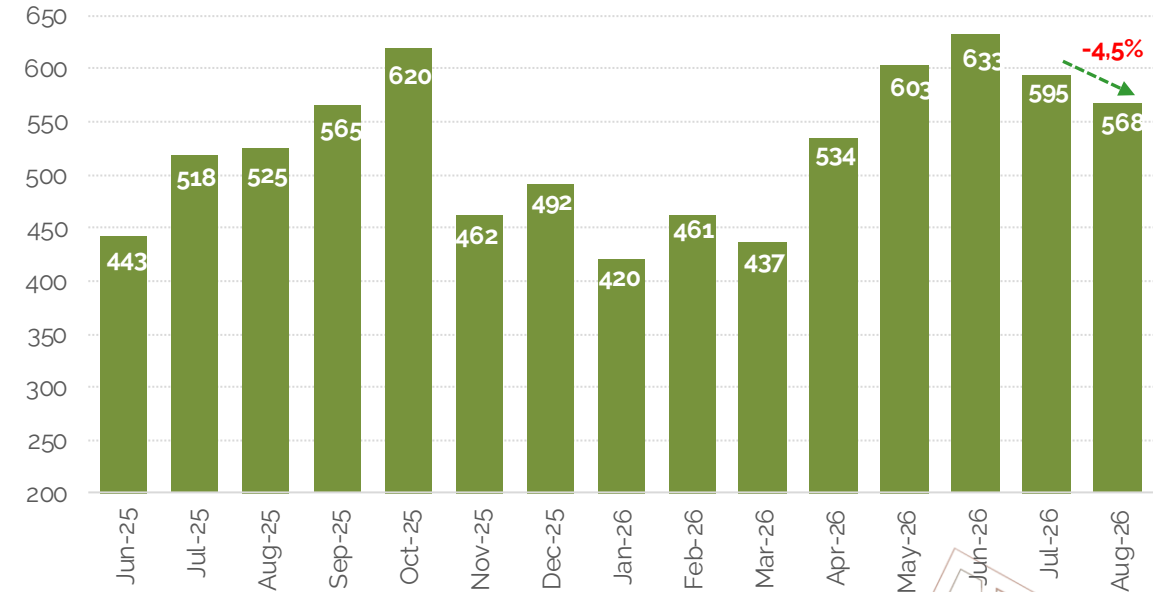
Liquidación de divisas sector agroexportador
(Total por mes, en millones de USD)



Fuente: @SuramericanaV en base a CIARA-CEC.

- En agosto las liquidaciones sumaron USD2.750 millones, un 7% menos que en julio pero 51,3% mayores a igual mes de 2025. En tanto, fueron un 24,4% superiores al promedio mensual liquidado en los últimos 10 años (USD2.210 millones).
- En un mes con una jornada hábil menos que julio, las liquidaciones promediaron USD137,5 millones diarios, 30% mayores que el promedio histórico de los últimos 10 años (USD105,8 millones).

Volumen operado en el M.U.L.C.
(promedio diario, en millones de USD)

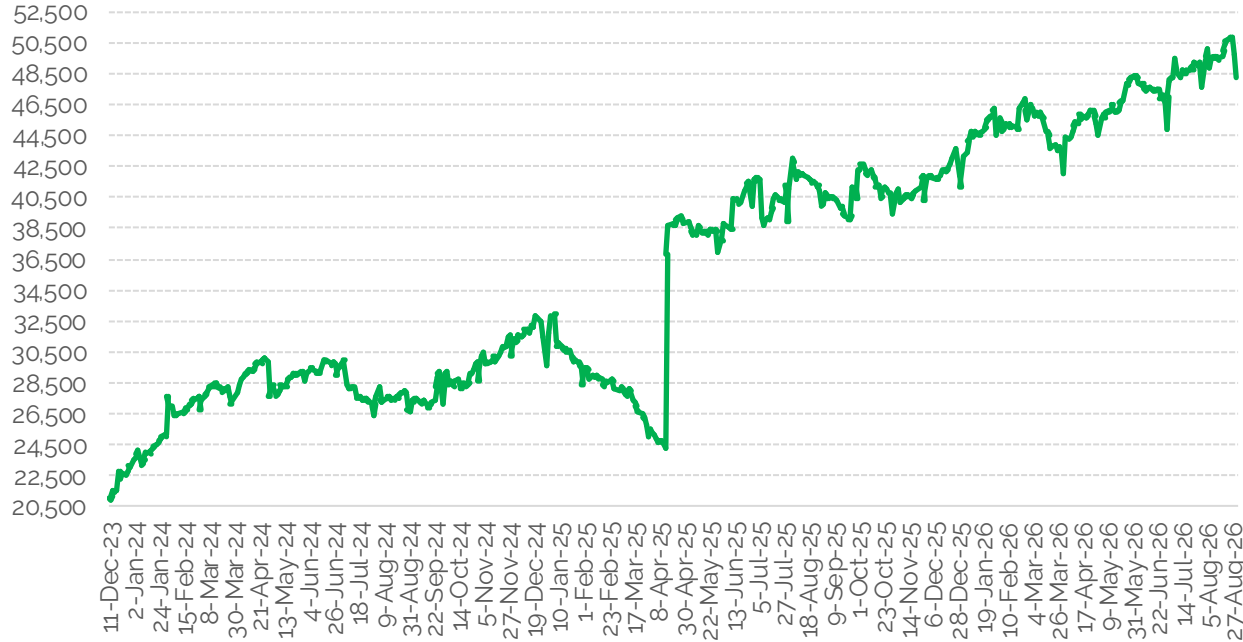


Fuente: @SuramericanaV en base a A3 Mercados

- En julio el volumen operado promedio diario en el MULC bajó 4,5% hasta los USD568 millones y alcanzó el menor nivel en los últimos cuatro meses.
- La mayor oferta de divisas de exportadores (impulsadas por mejores precios internacionales) compensó la merma de liquidaciones de endeudamientos financieros durante el mes.
- En este contexto, el B.C.R.A. disminuyó sus compras en el mercado (USD770M vs USD2.163M en julio).

LAS RESERVAS EN AGOSTO SUBIERON A MENOR RITMO POR MENORES COMPRAS DE DIVISAS DEL B.C.R.A. Y POR LOS PAGOS NETOS DE DEUDA A ORGANISMOS EN EL MES

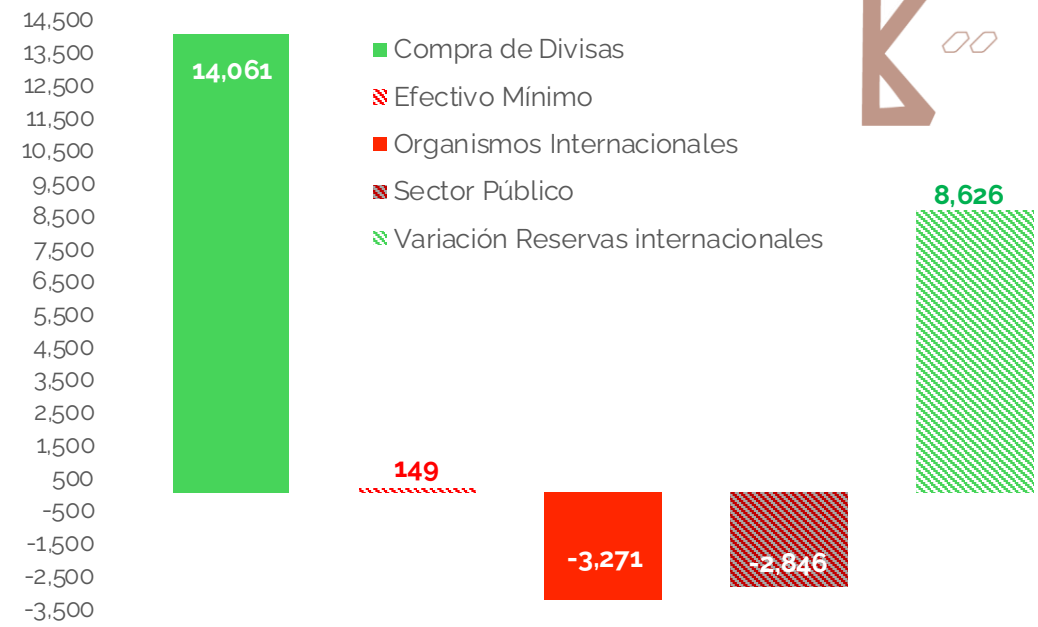
Reservas internacionales brutas del BCRA
(total diario, en millones de USD)



Fuente: @SuramericanaV en base a BCRA con datos al 31.8

- Las reservas brutas del B.C.R.A. al 31.8 sumaban USD48.257 millones y acumulaban un alza mensual de USD658 millones, a partir de las menores compras de divisas durante el mes (USD770 millones) y del efecto positivo de la mejora del precio internacional del oro (USD758 millones) que permitieron absorber el impacto de los pagos de deuda durante el mes (-USD886 millones).
- Luego de la caída estacional por encajes de fin de mes, al 3.9 las reservas se recuperaron y sumaban USD50.485 millones.

Factores de variación reservas del B.C.R.A.
(ENERO-AGOSTO 2026, en millones de USD)

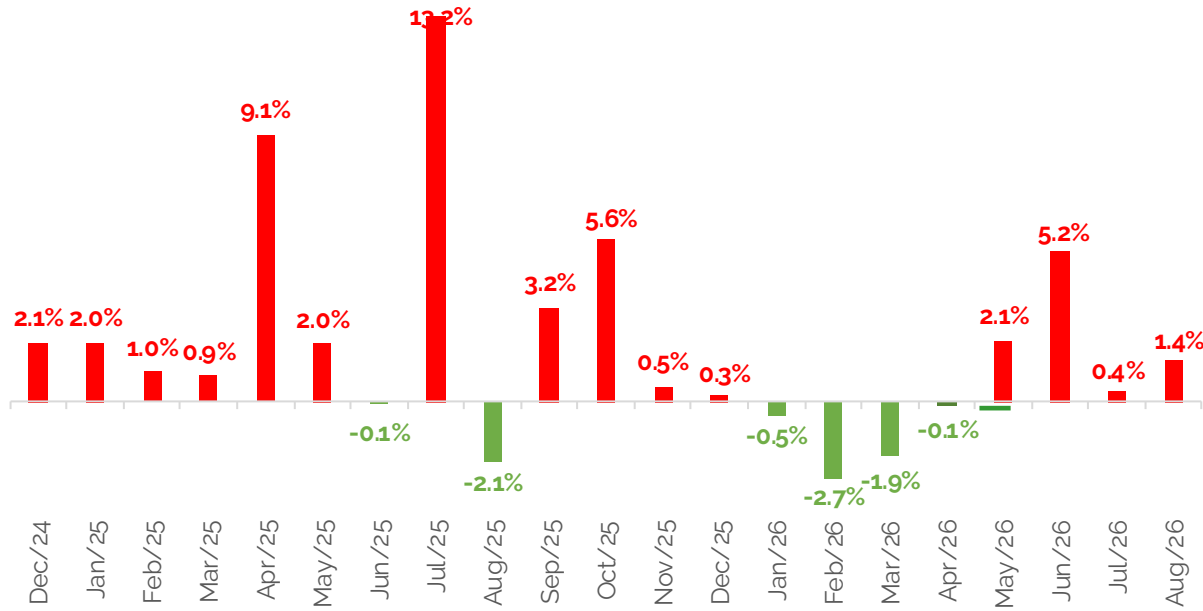


Fuente: @SuramericanaV en base a BCRA. Datos al 28.8

- En los primeros ocho meses de 2026 las compras de divisas totalizaron USD14.061M, se podría superar el mayor valor histórico desde el año 2003 registrado en el 2024 (USD14.204M).
- Sin embargo, las reservas suben USD8.626M (cerca del 60% de las compras de divisas) debido a las compras de divisas del Tesoro para pagos de deuda (USD2.846M) y a los pagos netos a Organismos internacionales (USD3.271M).

CUARTA SUBA MENSUAL DEL TIPO DE CAMBIO, AUNQUE SIGUE LEJOS DEL TECHO DE LAS BANDAS CAMBIARIAS Y SE SIGUE APRECIANDO EN TÉRMINOS REALES

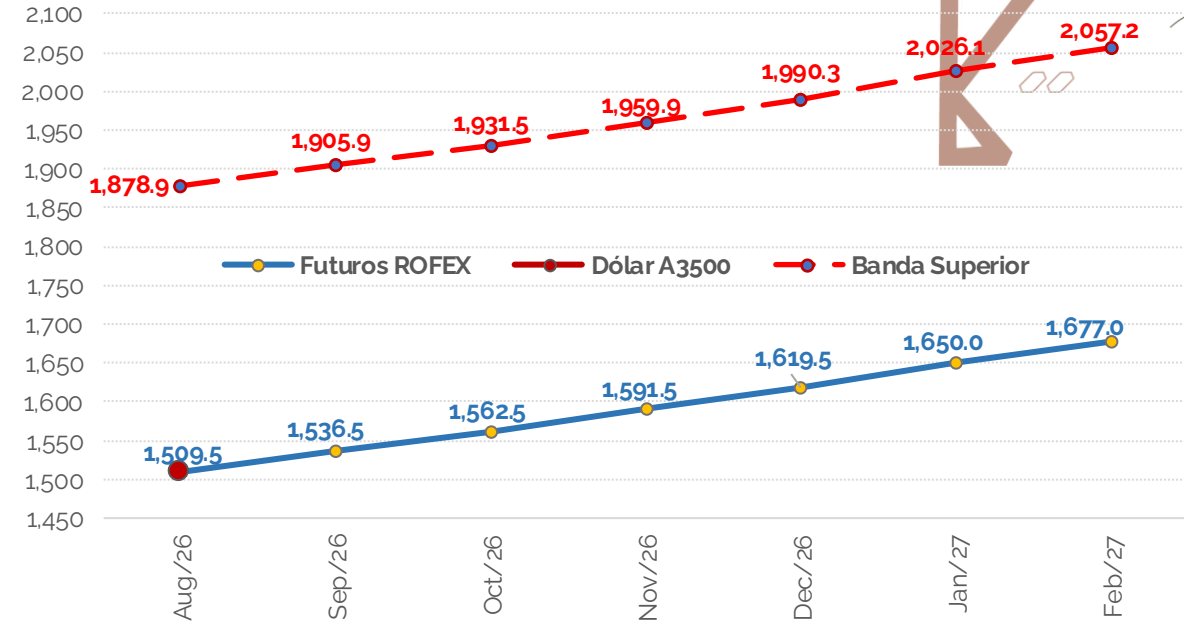
Evolución mensual del dólar oficial
Tipo de cambio A3500 del B.C.R.A. (*), variación en %



(*) Datos al 31.8 Fuente: @SuramericanaV en base a B.C.R.A.

- Durante agosto el tipo de cambio registró su cuarta alza consecutiva: un 1,4% que aceleró respecto a julio (+0,4%). Hacia fines del mes, el BCRA disminuyó sus intervenciones y el tipo de cambio oficial quebró el nivel de los \$1.500.
- El 31.8 el tipo de cambio (A3500) cerró en \$1.509,47 y se ubicaba un 19,5% por debajo del techo de la banda cambiaria (\$1.879,92). A pesar del alza mensual, el dólar sube apenas un 3,8% (+\$55) durante el 2026 comparado con una inflación acumulada a julio pasado del 19,3%.

Contratos de dólar futuro, tipo de cambio oficial y valores de las bandas cambiarias (*)

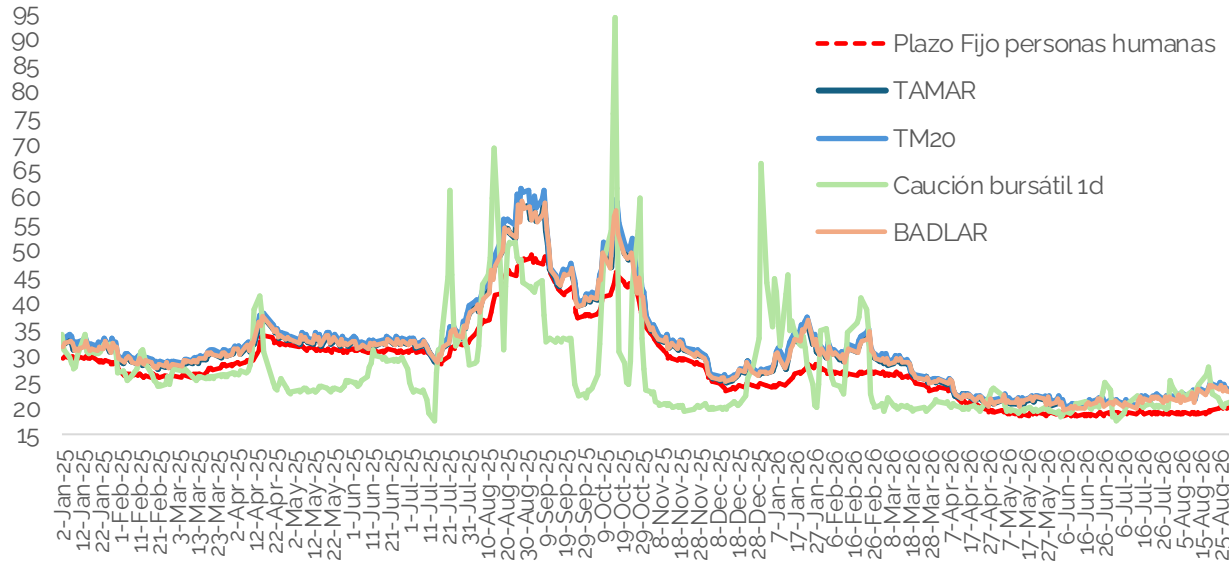


(*) Datos al 31.8 Fuente: @SuramericanaV en base a ROFEX y B.C.R.A.

- Los contratos de dólar futuro en ROFEX se ubicaban bien por debajo de las bandas cambiarias con bastante margen (18,9% promedio) y con nuevo aumento del interés abierto (de 4,42 millones de contratos a fines de julio a 4,09 millones al cierre del mes de julio).
- Las tasas implícitas se comprimieron y cerraron agosto en niveles de TNA 22,6% para fines de septiembre y TNA 22,2% para diciembre (que cerró a \$1.619,5).

TASAS DE INTERÉS PASIVAS SE MOVIERON LIGERAMENTE AL ALZA JUNTO A TASAS ACTIVAS VINCULADAS A CRÉDITOS DE INDIVIDUOS ESTABLES QUE NO AYUDAN A LA MORA

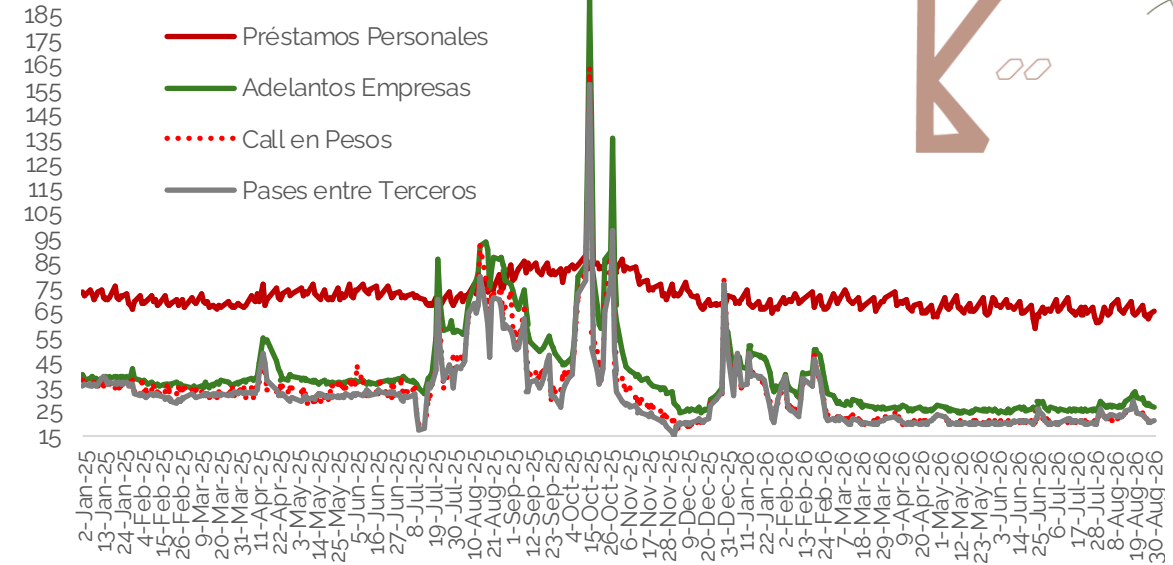
Tasas de interés pasivas de referencia
En T.N.A.(%), datos diarios



Fuente: @SuramericanaV en base a BCRA

- Durante agosto las tasas pasivas aumentaron unos 100 pbs para personas humanas y empresas (+170 pbs promedio en las tasas BADLAR/TAMAR) y cerraron el mes en torno a TNA22,2/23,5% anual, con la mayor parte del alza ocurriendo en la segunda parte del mes.
- El BCRA dejó subir algo las tasas de tasas de interés de corto plazo, a lo que se sumaron menores intervenciones en el mercado de bonos y en las operaciones simultáneas, aunque a fin de mes hubo una menor presión al alza luego de que el Tesoro colaborara con una renovación de deuda menor al 100% en la licitación del 27.6.

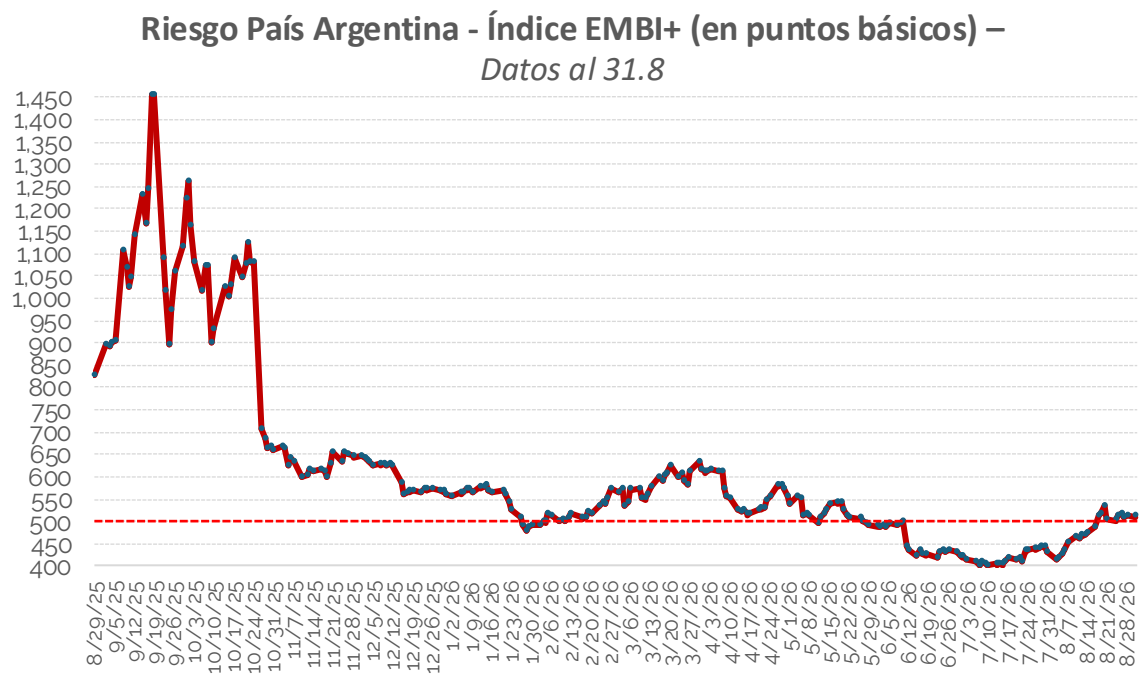
Tasas de interés activas
En T.N.A. (%), datos diarios



Fuente: @SuramericanaV en base a BYMADATA y B.C.R.A.

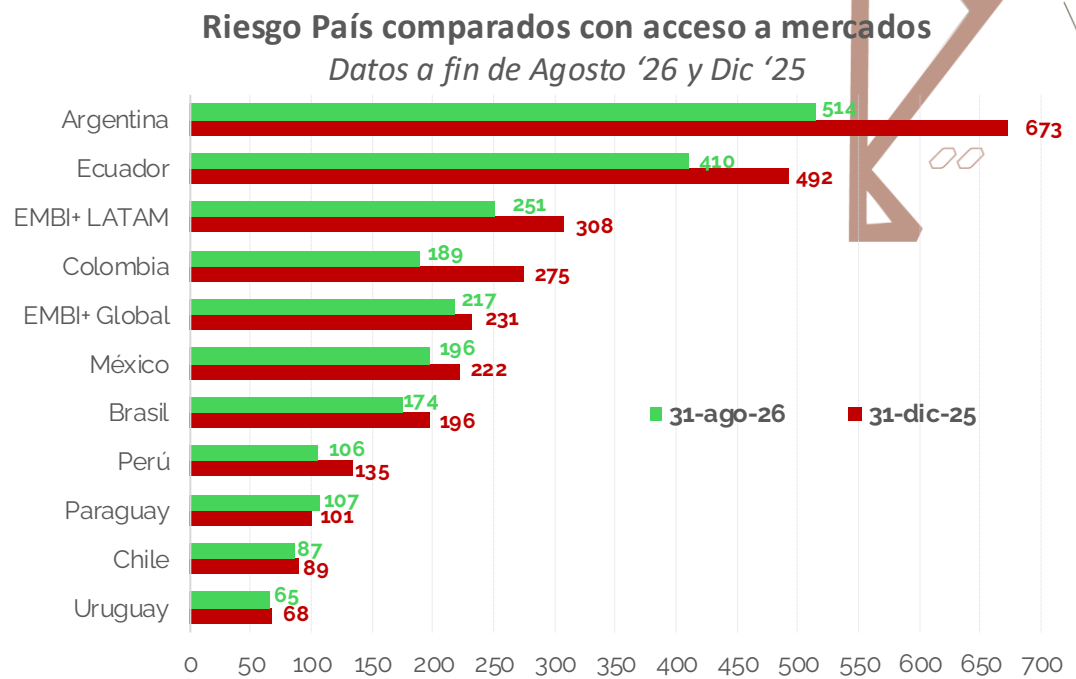
- Las tasas activas durante agosto bajaron unos 200 pbs para empresas y cerraron el mes en torno a TNA 26% (aunque en el mes promediaron TNA28,2%).
- La tasa para crédito a personas se mantuvo en el mes en torno a TNA65% lo que implica una elevada tasa real y no colabora en estabilizar la mora de la cartera de las entidades bancarias (12,8% del total).
- A fin de agosto, el *ratio* entre la tasa de préstamos a personas vs la tasa de plazo fijo fue de 3,2 (vs 2,7 a Dic'25 y 1,6 veces en Ago '25).

EL RIESGO PAÍS VOLVIÓ A SUPERAR LOS 500 PBS EXPLICADO POR FACTORES LOCALES DADO QE EN EL RESTO DE LA REGIÓN LOS SPREADS COMPRIMIERON RESPECTO AL MES DE JULIO PASADO



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

- El riesgo país volvió a superar los 500 pbs en agosto, un nivel que no se observaba desde principios de junio.
- A fin de agosto el riesgo país (514 pbs) se ubicaba 47 pbs por debajo del cierre del año 2025, aunque en el mes marcó una suba cercana a los 80 pbs.
- Al observar este comportamiento se advierte que los factores locales explicarían la suba del riesgo país argentino, dado que el en el resto de la región se produjeron ligeras bajas (promedio 25 pbs)



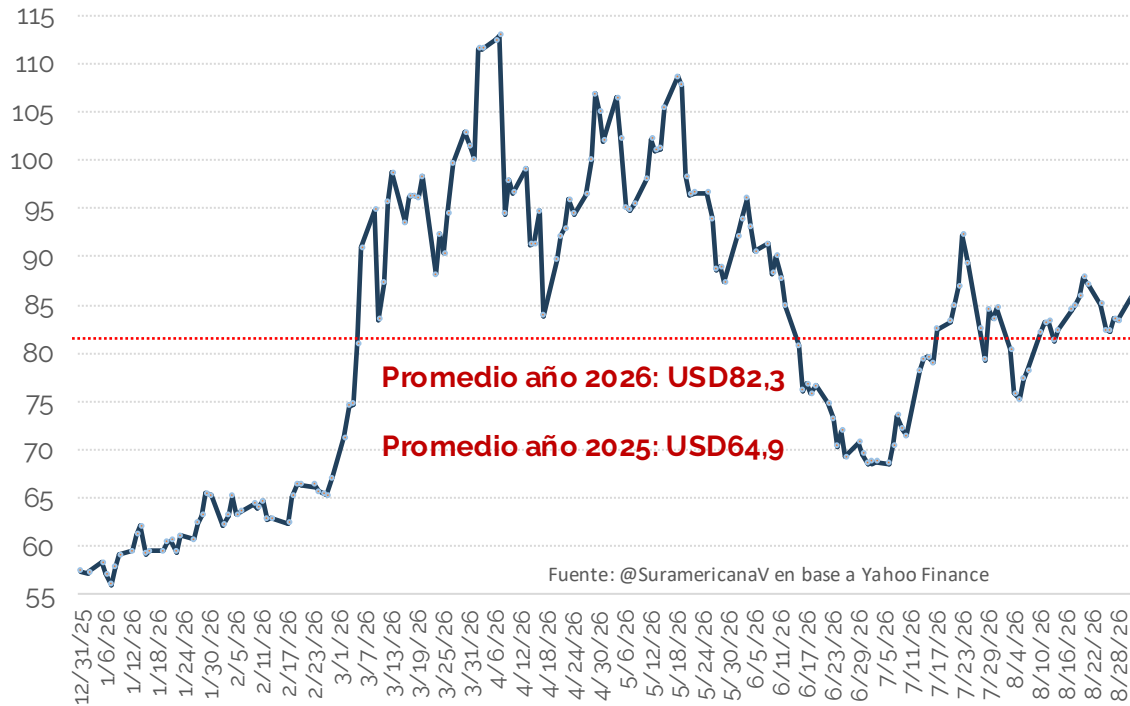
Fuente: @SuramericanaV en base a J.P. Morgan

- El riesgo país supera en unos 300 pbs el nivel que permitiría acceder a los mercados de deuda a un costo similar al pagado en 2016 (7%). A los valores de fin de agosto, implicaría una tasa de financiamiento cercana al 9,9% anual (al 4.9 un 9,6% con riesgo país en 495 pbs)
- El riesgo país argentino a fines de agosto se ubicaba unos 100 pbs por encima de un país comparable como Ecuador (que volvió a acceder a los mercados a fines de enero pasado) cuyo riesgo bajó en agosto unos 26 pbs.

INTERNACIONAL: EL PETRÓLEO VUELVE A SUBIR TRAS FIN TREGUA. TASAS DE INTERÉS “LIBRE DE RIESGO” SUBEN EN UNA CUANTÍA MAYOR PARA LAS DE LARGO PLAZO

Precio internacional del petróleo crudo.

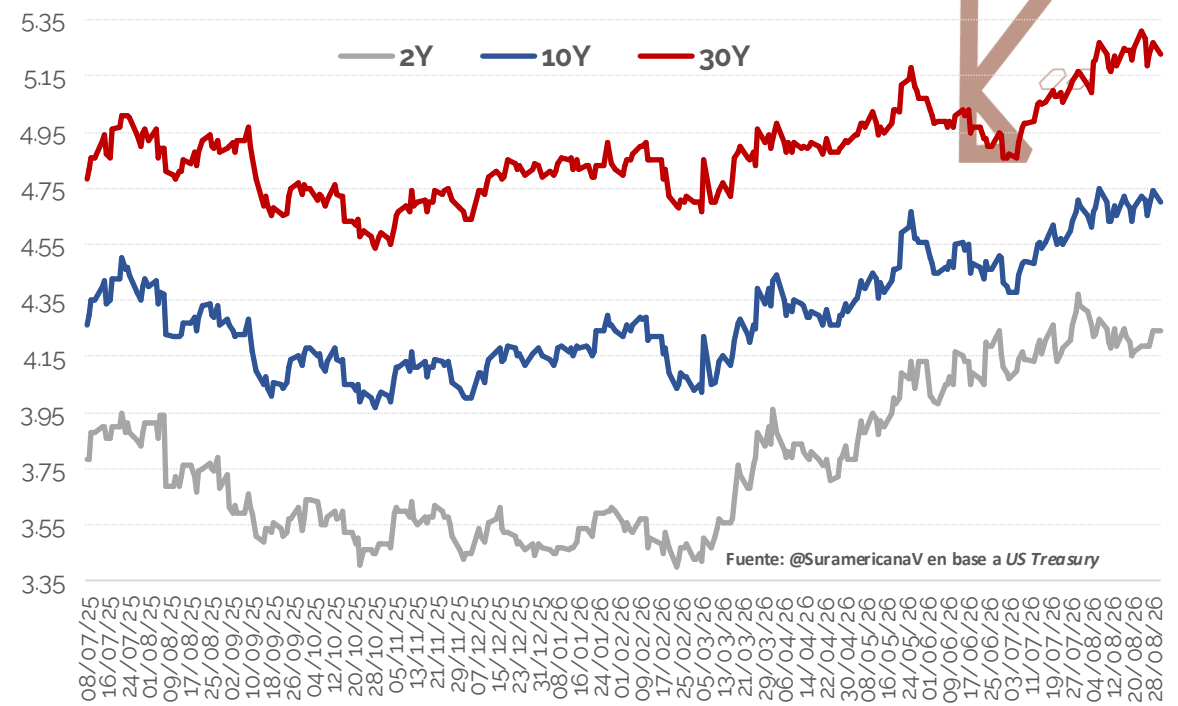
Dólares por barril, referencia WTI



- Luego del fin de la tregua entre Estados Unidos e Irán, que había hecho caer el precio internacional del petróleo 20,4% en junio, volvieron los bombardeos mutuos y al cierre de este informe el barril WTI se encaminaba a volver a tocar los USD90.
- La volatilidad del precio del crudo sigue afectando las expectativas de inflación a nivel global y expone a los bancos centrales a la difícil decisión de subir la tasa y afectar el nivel de actividad económica.

Tasas de rendimientos bonos del Tesoro EE.UU.

Plazos a 2, 10 y 30 años, en %



- Todas las tasas de rendimiento continuaron con las alzas que comenzaron a acelerarse desde principios de julio.
- Al observar la intensidad de dicha suba por plazo, se advierte la mayor afectación de las tasas de largo plazo (10 años +97 pbs y 30 años +147 pbs) respecto a las de corto plazo (2 años +62 pbs) ante las dudas de los inversores sobre la trayectoria fiscal futura y la sostenibilidad de la deuda pública.

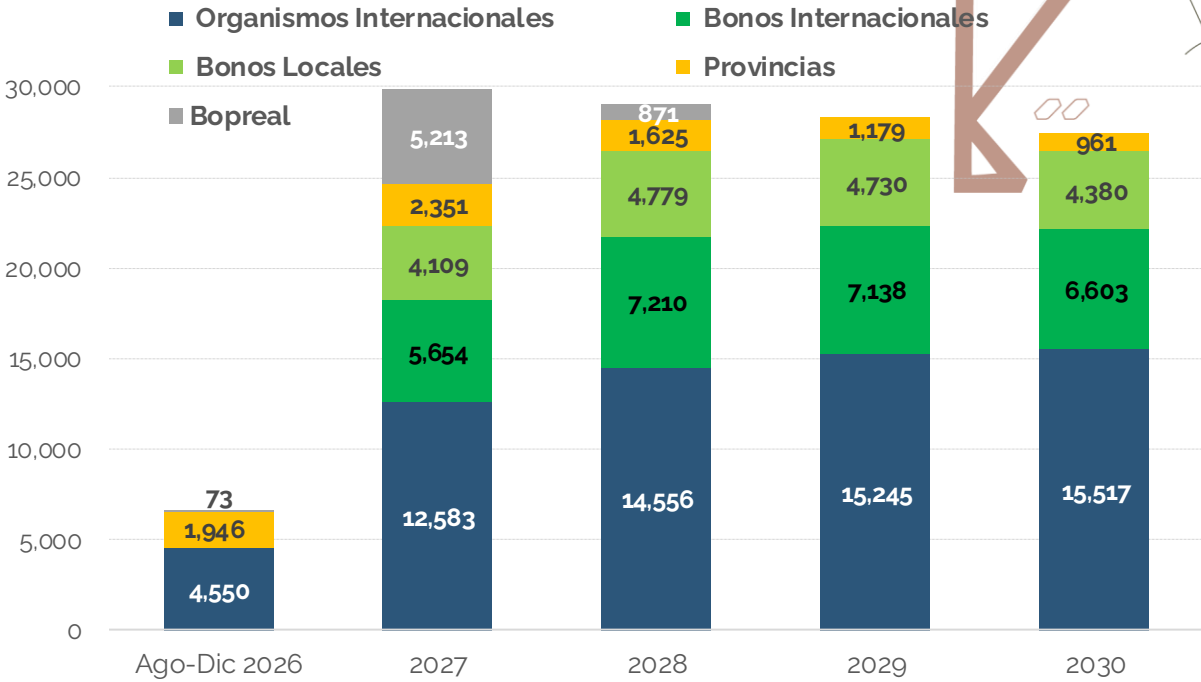
MAYOR SUPERÁVIT DE BIENES COMPENSÓ MAYORES PAGOS DE INTERESES Y UTILIDADES Y UNA FAE ELEVADA. EL GOBIERNO PAUSÓ FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO LOCAL

	2024	2025	Ene-Jul 26
(A) Cuenta Corriente Cambiaria (A)=(1)+(2)	1.707	-1.541	3.457
(1) Bienes y Servicios	13.802	8.284	14.862
(2) Intereses y Utilidades	-12.095	-9.824	-11.405
Utilidades, dividendos y otras rentas	-245	-383	-3.326
(2.1) Intereses netos	-11.850	-9.441	-8.079
Ingresos	965	1.454	1.035
Egresos	12.815	10.895	9.114
FMI	3.098	2.782	1.546
Bilaterales y otros Organismos	2.288	2.091	1.231
Otros Sector Público	4.269	2.524	3.628
Otros pagos de intereses	3.160	3.498	2.710
(B) Cuenta Capital cambiaria	68	181	75
(C) Cuenta Financiera total	4.302	8.493	2.726
IED y Portafolio	12	-13	2.799
Préstamos financieros y títulos de deuda	5.513	15.409	11.750
FMI	927	14.469	1.043
OOII	-2.018	6.001	2.120
FAE	2.360	-32.340	-16.100
Resto	-2.493	4.967	1.114
(D) Variación de Reservas Internacionales (D)= (A) + (B) + (C)	6.077	7.133	6.257

Fuente: @SuramericanaV en base a BCRA

- La balanza cambiaria acumulada a julio fue superavitaria en USD3.457M gracias al importante superávit de bienes y servicios (USD14.862M) que compensó los pagos de intereses y utilidades (-US11.405M). Así, se trata del mayor registro acumulado desde el año 2022 (USD4.779M).
- En siete meses el endeudamiento privado sumó USD11.750M (un 76% del valor de todo 2025) y siguió ayudando a compensar una formación de activos externos (FAE, USD16.100M), que cae en el año pero desde niveles elevados (USD2.300M promedio mensual).

Vencimientos de Capital e Interés, en millones de USD



Fuente: @SuramericanaV en base a MECON (datos al 31.3.26) y BCRA

- El Gobierno sigue esperando por una ventana de acceso a mercados internacionales mientras interrumpió el financiamiento en el mercado local ante el aumento de colocar deuda en moneda extranjera (cerca del 9%).
- Si bien el programa financiero 2026 y 2027 no asume financiamiento en el mercado internacional, su factibilidad depende de la capacidad del BCRA de seguir acumulando reservas internacionales y de la continuidad del financiamiento en el mercado local.

Fundador: Martín Guzmán

Equipo de trabajo: Martín Guzmán, Guillermo Hang, Ramiro Tosi

Economista líder del informe: Ramiro Tosi



@SuramericanaV



info@suramericanavision.com.ar