01 · RESUMEN EJECUTIVO

Escenarios macroeconómicos: entre el crecimiento heterogéneo y la incertidumbre de 2027

A mitad de 2026, la economía argentina consolida una recuperación que el **REM de julio** ubica en torno al 2,7% de crecimiento del PIB para el año, aunque con una marcada heterogeneidad sectorial. Los sectores vinculados a la exportación de energía, la minería y el complejo agroexportador sostienen el dinamismo de los agregados, mientras que el consumo masivo, la construcción y amplias franjas industriales continúan rezagados. El programa económico avanza con superávit fiscal, desinflación gradual y acumulación de reservas en el primer semestre, pero enfrenta desafíos crecientes en el horizonte del segundo semestre y, sobre todo, del año electoral 2027.

El contexto internacional agrega complejidad: el conflicto en el Medio Oriente eleva el precio del petróleo con efectos asimétricos sobre Argentina, que se beneficia como exportadora de energía pero absorbe mayores costos en importaciones. La política monetaria y el escenario electoral de los Estados Unidos, junto con la creciente competitividad manufacturera china, son fuerzas adicionales que condicionan el escenario externo.

Mensajes clave:

- El **crecimiento del PIB** se proyecta en 2,7% para 2026 según el **REM de julio**, por debajo del 5% estimado originalmente por el Gobierno.
- La **economía de dos velocidades** se consolida: energía, minería y exportaciones primarias sostienen los agregados, mientras consumo, construcción e industria orientada al mercado interno siguen rezagados.
- Las **reservas y el flujo de divisas** serán la principal restricción del segundo semestre, cuando pierda fuerza la liquidación agrícola y los ingresos por RIGI e IED sigan siendo acotados.
- La **inflación, los salarios y el consumo** continúan marcando el límite social del programa: la desinflación avanza, pero el poder adquisitivo no muestra aún una recuperación sostenida.
- Para **2027 se abren dos escenarios**: uno centrípeto, con crédito externo y estabilidad cambiaria; y otro centrífugo, con suba del riesgo país, presión sobre el dólar e impacto negativo sobre Misiones.

CLAVE PARA MISIONES

La evolución del tipo de cambio real, la recuperación del poder adquisitivo y la suerte del pedido de régimen fiscal diferencial ante el Gobierno nacional seguirán siendo los tres factores determinantes del desempeño económico provincial en lo que resta de 2026.

02 · ECONOMÍA GLOBAL

Un contexto internacional con señales mixtas

El escenario internacional en 2026 está marcado por la confluencia de tres grandes fuerzas externas que condicionan el desempeño de la economía argentina de manera simultánea y parcialmente contrapuesta.

El conflicto en Medio Oriente introdujo una nueva fuente de volatilidad en los mercados de materias primas. La suba del precio del petróleo genera un impacto *asimétrico* sobre los países del hemisferio occidental: mientras las economías importadoras netas de energía enfrentan mayores costos productivos y presiones inflacionarias, Argentina —como exportadora creciente de gas y petróleo desde Vaca Muerta— captura una externalidad positiva a través de mayores ingresos de exportación y mejora de términos de intercambio energéticos (FMI, **2026**). Sin embargo, el efecto neto para el país también incluye mayores costos de importación de combustibles refinados y una mayor volatilidad financiera global.

Además de la orientación de la Reserva Federal, las elecciones de medio término de los Estados Unidos del 3 de noviembre de 2026 constituyen un factor de seguimiento prioritario para Argentina (FEC, **2026**). El apoyo financiero de Washington se canaliza tanto mediante su influencia como principal accionista del FMI como a través de instrumentos bilaterales del Tesoro estadounidense, incluida la línea de swap por USD 20.000 millones acordada en 2025 (CRS, **2025**). Sin embargo, este respaldo no cuenta con consenso pleno en el Congreso: el proyecto *No Argentina Bailout Act* propuso restringir el uso del Fondo de Estabilización Cambiaria para asistir al país (Congreso de EE.UU., **2025**). Por ello, una derrota del oficialismo que altere la composición de una o ambas cámaras no implicaría automáticamente el retiro de la asistencia —el Tesoro dispone de considerable discrecionalidad legal sobre ese fondo (Tesoro de EE.UU., **s. f.**)—, pero podría intensificar el control legislativo, limitar nuevos apoyos y aumentar la incertidumbre sobre la disponibilidad de financiamiento de última instancia, con efectos sobre el riesgo país, las reservas y el acceso al crédito externo.

Por último, la creciente competitividad manufacturera china representa un desafío de largo plazo para la industria local. La expansión de la capacidad productiva china en sectores como el automotriz, electrónico y de bienes de capital genera una presión deflacionaria global sobre bienes industriales, lo que puede impactar negativamente sobre la producción manufacturera doméstica en un contexto de apertura comercial.

Petróleo
CONFLICTO MEDIO ORIENTE
EXTERNALIDAD POSITIVA VÍA ENERGÍA

EE.UU.
POLÍTICA MONETARIA Y ELECCIONES
RESPALDO FINANCIERO EN DISCUSIÓN

China
COMPETITIVIDAD MANUFACTURERA
PRESIÓN SOBRE INDUSTRIA LOCAL

En materia de inversión extranjera directa (IED), el panorama global sigue condicionado por la fragmentación de cadenas de valor y la reconfiguración geopolítica de los flujos de capital. Los datos de la OCDE muestran que, aunque América Latina mantiene su atractivo relativo como destino de inversión en sectores extractivos y de transición energética, la competencia por captar IED se intensifica (OCDE, **2026**). Para Argentina, el RIGI representa la apuesta central por captar ese flujo, aunque su impacto sobre las reservas en el corto plazo ha sido menor al esperado.

03 · ECONOMÍA REAL

Crecimiento en dos velocidades

Las proyecciones para el crecimiento del PIB real en 2026 se ubican entre 2,7% y 2,9%, según la fuente consultada (**Gráfico 1**). El **Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de julio de 2026** del BCRA estima una contracción desestacionalizada de 0,4% para el segundo trimestre, seguida de expansiones de 1,0% para el tercero y el cuarto; para el promedio de 2026 proyecta un crecimiento real de 2,7% y para 2027, de 3,0%. El consenso de *FocusEconomics* de agosto ubica el crecimiento de 2026 en 2,9% (El Cronista, **2026**). El **informe de julio del IAE** no publica una proyección puntual de PIB, pero advierte que la actividad, tras el repunte de fines de 2024 y comienzos de 2025, se estancó y que persiste la brecha entre los sectores dinámicos y los orientados al mercado interno.

Independientemente de la fuente, el consenso es que ese crecimiento no es homogéneo. La producción continúa mostrando desempeños en dos velocidades, con sectores claramente rezagados frente al dinamismo de los transables. Las principales debilidades identificadas son:

- Un **consumo masivo frágil**, condicionado por la caída del poder adquisitivo y la debilidad del crédito al consumo.
- La **construcción sin despegar**, afectada por la contracción de la obra pública y el encarecimiento relativo de los materiales.
- La **industria manufacturera** con sectores claramente rezagados, especialmente los orientados al mercado interno.

En contraste, los sectores de hidrocarburos, minería y el complejo agroexportador muestran mayor dinamismo, sosteniendo los indicadores agregados de actividad.

2,7%
PIB 2026
(REM BCRA)

3,0%
PIB 2027
(REM BCRA)

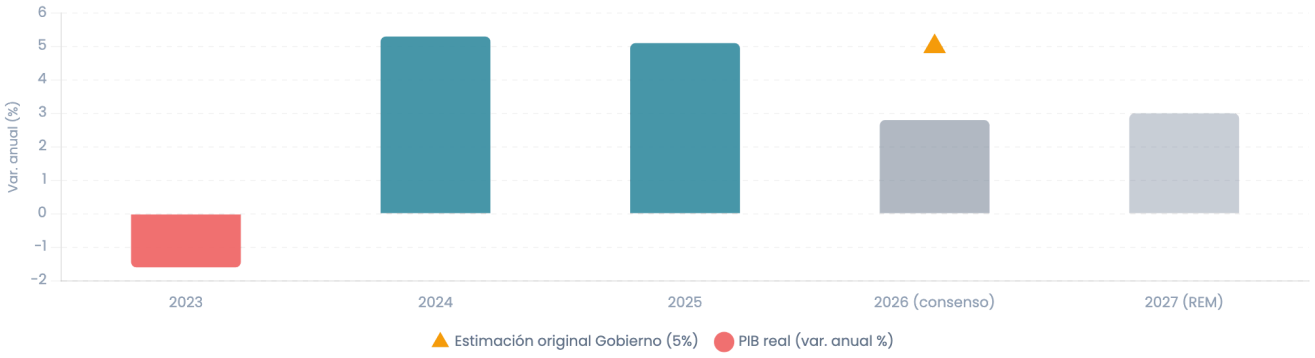
−0,4%
VAR. TRIM. PIB Q2
(REM BCRA)

+1,0%
VAR. TRIM. PIB Q3
(REM BCRA)

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real — histórico y proyecciones 2026–2027

Variación anual del PIB real (%)

Datos observados (2023–2025), proyecciones de consenso para 2026 y proyección REM para 2027. Las barras sombreadas corresponden a estimaciones.

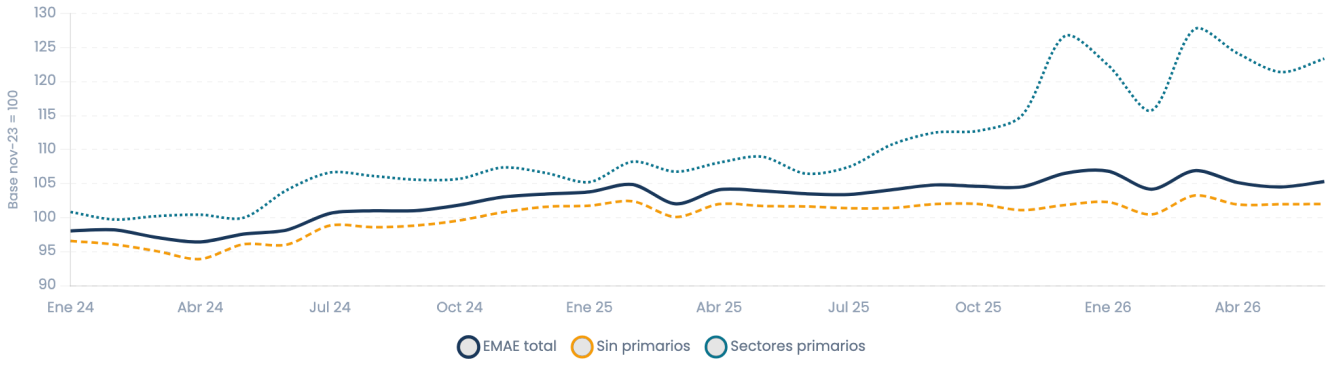


Fuente: Elaboración propia con base en INDEC, BCRA REM de **julio de 2026** y consenso FocusEconomics de agosto, según **El Cronista**.

Gráfico 2: EMAE desestacionalizado — total y sin sectores primarios

EMAE: total vs. sin primarios

Índices desestacionalizados, base noviembre de 2023 = 100. Período 2024–2026. Se distingue el total, los sectores primarios y el resto de la economía.



Fuente: Elaboración propia con base en INDEC (**2026**).

El **Gráfico 2** muestra que el EMAE total se mantiene por encima de los niveles de noviembre de 2023, aunque el último dato desestacionalizado disponible (mayo de 2026) marcó una baja mensual de 0,5%. Al excluir los sectores primarios exportadores (hidrocarburos, minería, agro), el resto de la economía permanece prácticamente estancado frente a un bloque primario que todavía crece en términos interanuales. Esta brecha ilustra con claridad la dualidad sectorial que caracteriza la recuperación actual.

04 · POLÍTICA MACROECONÓMICA

Reservas, tipo de cambio, inflación y anclas nominales

Reservas: recomposición reciente, desafíos hacia adelante

El primer tramo de 2026 mostró una mejora relevante del BCRA en materia de reservas. La buena cosecha agrícola —en particular de soja y sus derivados— y el superávit comercial proveyeron un flujo genuino de divisas que permitió recomponer el stock de reservas brutas, que en el Monitor de Datos ya alcanza USD 48.686 millones en julio de 2026 (BCRA, **2026**).

Sin embargo, este flujo estacional tiene límites claros. A medida que avanza el año, el grueso de la liquidación agrícola va perdiendo fuerza, y los ingresos por RIGI e IED —que eran esperados como el relevo— continúan siendo bajos respecto de las proyecciones iniciales. El **Gráfico 3** ilustra esa tensión: la acumulación reciente convive con una proyección conservadora de menor ritmo hacia adelante. Esto hace que el segundo semestre luzca más desafiante en materia de divisas, lo que obliga al Gobierno a mantener una política cambiaria cuidadosa dentro de las bandas establecidas (EconoJournal, **2026**).

Gráfico 3: Reservas internacionales y compra neta de divisas

Reservas internacionales (millones de USD) y compra neta mensual (millones de pesos)

Período 2024–2026. Reservas brutas (línea sólida, millones de USD) y compra neta mensual del BCRA al sector privado y otros (barras, millones de pesos). La línea punteada muestra una proyección ilustrativa y conservadora basada en la tendencia reciente.

Fuente: Elaboración propia con base en BCRA (**2026**).

Tipo de cambio: bandas y proyección de $1.652

El régimen de bandas cambiarias instaurado a principios de 2026 establece un corredor dentro del cual el tipo de cambio puede fluctuar sin intervención directa del BCRA. El **REM de julio** proyecta un tipo de cambio oficial de $1.652 por dólar para diciembre de 2026, frente a un valor observado cercano a $1.508 en julio. Esto implica una depreciación gradual que busca recuperar parte de la competitividad cambiaria erosionada durante el período de *crawling peg* previo (**Gráfico 4**).

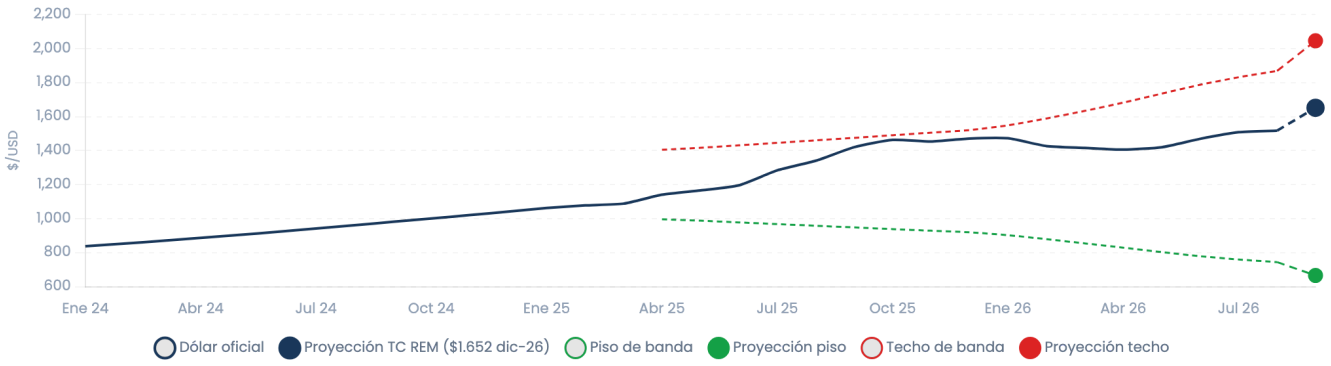
La evolución dentro de las bandas tendrá implicancias directas sobre la inflación (vía *pass-through*), sobre la competitividad de las exportaciones y —en el caso de Misiones— sobre la brecha de precios con los países limítrofes que define el flujo de consumo hacia Paraguay y Brasil.

Los vencimientos de deuda del Gobierno entre 2026 y 2027 representan otro condicionante del esquema cambiario: si el acceso al crédito internacional se mantiene abierto, la presión sobre las reservas netas y el tipo de cambio será manejable; si se cierra, la dinámica cambiaria puede deteriorarse rápidamente (Infobae, **2026**).

Gráfico 4: Tipo de cambio oficial y bandas cambiarias

Dólar oficial, piso y techo de banda

Período 2024–2026. Valores en pesos por dólar. Las líneas punteadas proyectan el tipo de cambio oficial ($1.652, REM julio) y ambas bandas hacia diciembre de 2026 a partir de la pendiente reciente.



Fuente: Elaboración propia con base en BCRA (**2026**).

Inflación: desaceleración gradual, en torno al 2% mensual

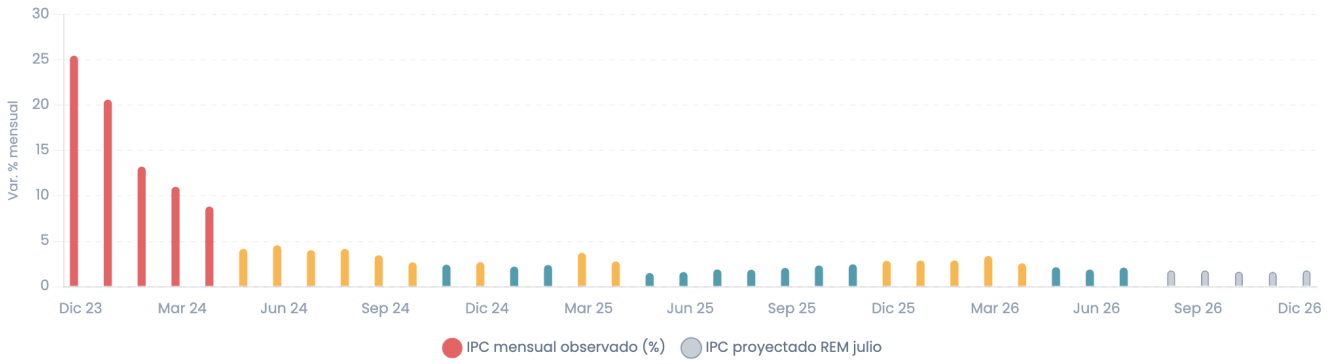
La inflación observada de junio fue de 1,9% mensual. El **REM de julio** proyecta 2,0% para julio y registros entre 1,6% y 1,8% mensual de agosto a diciembre, con una inflación anual esperada de 29,8% para diciembre de 2026 (**Gráfico 5**). El ancla cambiaria dentro de las bandas es el principal mecanismo de contención, aunque la depreciación gradual del tipo de cambio introduce un componente de *pass-through* que dificulta sostener valores muy por debajo del 2% mensual.

El **IAE** señala que el superávit primario se mantiene, aunque la baja sostenida de la recaudación asociada a la menor actividad complica el frente fiscal. También advierte que la convergencia a una inflación anual de un dígito demandará más tiempo del previsto inicialmente. En simultáneo, el FMI revisó al alza su proyección de inflación para Argentina a 30,4% para 2026, en un contexto de mayores costos energéticos globales y persistencia inflacionaria. Las expectativas de inflación relevadas por la Universidad Torcuato Di Tella —disponibles en el Monitor de Datos del Observatorio— muestran que los hogares también anticipan una inflación superior al 30% para los próximos doce meses, lo que indica que las expectativas inflacionarias siguen desancladas y dificultan la convergencia hacia valores mensualmente más bajos.

Gráfico 5: Inflación — Índice de Precios al Consumidor (IPC)

IPC Nivel General — variación mensual observada y proyectada (%)

Variación mensual desde noviembre de 2023. Las barras sombreadas corresponden a proyecciones del REM de julio para el 2º semestre de 2026.



Fuente: Elaboración propia con base en INDEC (**2026**), BCRA REM de **julio de 2026**, FMI (**2026**) y Universidad Torcuato Di Tella.

Ancla salarial y consumo

Las empresas proyectan aumentos salariales del orden del 26% para 2026, una cifra que, de materializarse, quedaría por debajo de distintas referencias de inflación esperada. El **Gráfico 6** presenta un ejercicio de consistencia entre ese incremento salarial y distintos escenarios de inflación proyectada. Con la mediana del **REM de julio** para diciembre de 2026 (29,8%) y la proyección del FMI (30,4%), el salario real implícito seguiría mostrando una caída moderada en el año, aunque el índice de salarios reales del Monitor registró una mejora interanual de 2,0% en mayo (Ámbito, **2026**).

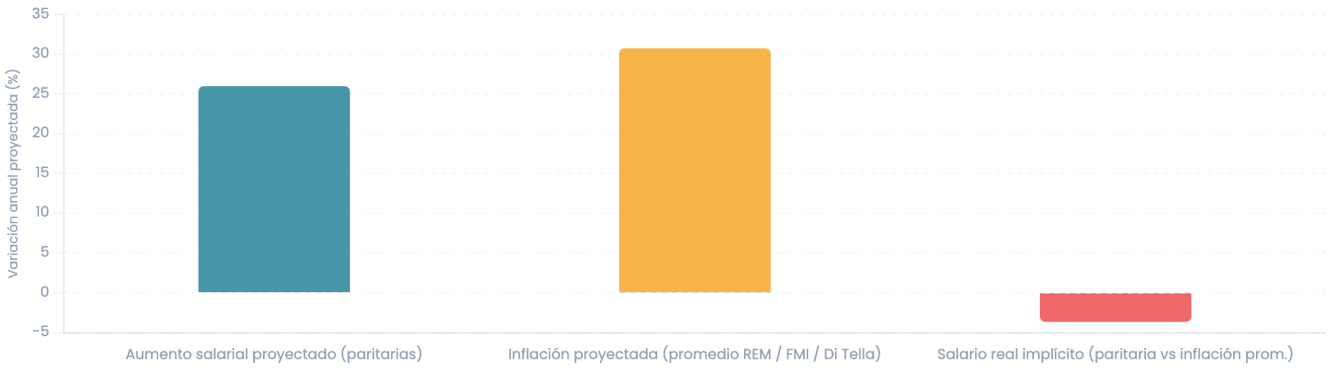
Esto implica que el consumo masivo continuará siendo uno de los puntos débiles de la demanda agregada. La recuperación de los indicadores de venta en supermercados y centros de compras seguirá siendo lenta e irregular: a nivel nacional las ventas desestacionalizadas de supermercados mejoraron en mayo, pero en Misiones las ventas reales de supermercados todavía muestran una caída interanual cercana al 20%.

El contexto también incluye una salida de divisas que Ecogo denominó "dólares por las orejas": los pesos excedentes en la economía buscan refugio en activos dolarizados, lo que refleja la persistente preferencia por el dólar como reserva de valor en un contexto de incertidumbre (Ecogo, **2026**).

Gráfico 6: Ejercicio de consistencia entre salarios e inflación proyectada

Aumento salarial esperado vs. inflación proyectada acumulada 2026 (%)

Ejercicio ilustrativo que compara el incremento nominal salarial informado por empresas con referencias de inflación esperada de distintas fuentes.



Fuente: Elaboración propia con base en Ámbito (**2026**), BCRA **REM de julio de 2026** y FMI.

05 · ESCENARIO BASE

Segundo semestre 2026: desaceleración, tensión de reservas y definición de rumbo

El segundo semestre de 2026 concentra los principales desafíos del programa económico para el año. La dinámica favorable del primer semestre —impulsada por la cosecha agrícola, el superávit comercial y la acumulación de reservas — tiende a moderarse en el tramo final del año, cuando el flujo estacional de divisas cede y la demanda de importaciones se mantiene activa.

En materia de actividad, el **REM de julio** estima una contracción de 0,4% para el Q2 y proyecta crecimientos de 1,0% para el Q3 y el Q4. La economía sigue operando en dos velocidades: los sectores de energía, minería y exportaciones primarias sostienen los indicadores agregados, mientras que consumo masivo, construcción e industria orientada al mercado interno continúan rezagados. La recuperación del salario real, condicionada por las paritarias y la trayectoria inflacionaria, es el principal vector que podría acelerar o retrasar la reactivación del consumo.

Sin embargo, la mejora del ingreso no alcanza por sí sola para normalizar el consumo si los hogares llegan al segundo semestre con balances más tensos. El **Gráfico 7** muestra el ratio de cartera irregular: es decir, qué proporción de las financiaciones a hogares y empresas está en situación irregular. En el caso de los hogares, el indicador captura principalmente préstamos personales y tarjetas, dos canales directamente vinculados al consumo. Su aumento durante el período de compresión salarial de 2024–2025 sugiere que parte de la recuperación de ingresos puede destinarse primero a recomponer balances o cancelar deuda, antes que a expandir gasto. La serie del Monitor ya incorpora el dato de mayo de 2026, con una irregularidad de hogares de 12,8% y de empresas de 3,5%, según el **Informe sobre Bancos de mayo de 2026** del BCRA. Además, por el lado de la oferta, una mayor irregularidad lleva a los bancos a endurecer criterios de otorgamiento, reduciendo el acceso al crédito de consumo incluso cuando los ingresos empiezan a mejorar. El **Informe de Estabilidad Financiera del BCRA** monitorea esta dinámica trimestralmente y constituye una referencia clave para calibrar la velocidad de recuperación del consumo privado en el segundo semestre.

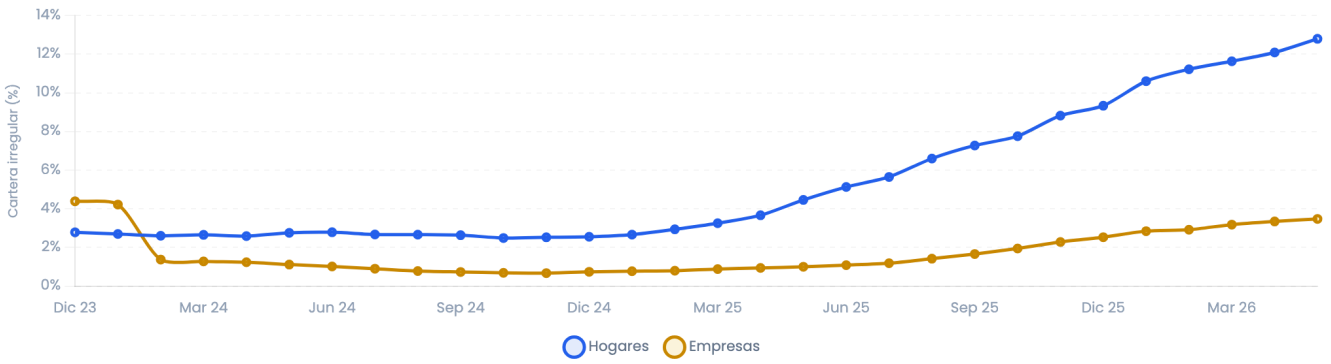
En el frente fiscal, el superávit primario se sostiene, pero con menor margen. La recaudación real enfrenta presión por la moderación de la actividad y la caída del componente inflacionario de los tributos. La prioridad del equilibrio fiscal restringe el uso de herramientas anticíclicas en un contexto donde la demanda interna todavía no se recupera plenamente.

El segundo semestre es, en definitiva, el período de transición entre la estabilización del primer semestre y el escenario que se consolidará en 2027. Lo que ocurra con las reservas, el tipo de cambio dentro de las bandas y la dinámica electoral —tanto en Argentina como en Estados Unidos— determinará cuál de los dos caminos posibles para 2027 se activa.

Gráfico 7: Irregularidad de cartera del sector privado

Cartera irregular de hogares y empresas

Cartera irregular como porcentaje de las financiaciones de cada universo. Último dato disponible: mayo de 2026.



Fuente: Elaboración propia con base en el BCRA, **Informe sobre Bancos de mayo de 2026**.

RIESGO CONSUMO

La recuperación del gasto puede quedar rezagada respecto de la mejora del ingreso disponible si los hogares priorizan cancelar deudas antes que consumir. Este mecanismo, asociado a la idea de *balance sheet recession* (Koo, 2011) y deflación de deudas (Fisher, 1933), vuelve más lenta la normalización del consumo aun cuando la inflación ceda y los salarios comiencen a recomponerse.

−0,4%
VAR. TRIM. PIB Q2 (ESTIMACIÓN REM BCRA)

1,6–2,0%
INFLACIÓN MENSUAL PROY. 2° SEMESTRE 2026

$1.652
TIPO DE CAMBIO PROYECTADO A DIC-26

−3,7%
BRECHA REAL IMPLÍCITA (SALARIOS VS INFLACIÓN)

Los tres vectores que definen el semestre

Reservas y divisas. Con la liquidación agrícola declinando y los ingresos por RIGI e IED por debajo de las expectativas, el BCRA enfrenta un H2 más exigente en materia de acumulación de reservas. La capacidad de sostener el tipo de cambio dentro de las bandas sin sacrificar reservas netas depende del superávit comercial no agrícola y del acceso al crédito externo. La proyección de tendencia conservadora sugiere que las reservas crecen a un ritmo considerablemente más lento que en el primer semestre.

Tipo de cambio e inflación. El régimen de bandas cambiarias permite que el tipo de cambio se mueva gradualmente hacia el techo sin que ello implique una crisis. La depreciación hacia los $1.652 proyectados para diciembre implica una convergencia con las bandas que reduce la brecha y disciplina parcialmente la inflación. La clave es que el ritmo de depreciación no supere el ritmo de desinflación: si lo hace, la inflación re-acelera y el ancla cambiaria pierde efectividad.

Elecciones legislativas de noviembre en Estados Unidos. El resultado de las elecciones al Congreso de EE.UU. en noviembre de 2026 es el evento político externo de mayor impacto sobre el escenario argentino (BBC, **2026**; Clarín, **2026**). La composición del Congreso determina la posición de EE.UU. como principal accionista del FMI y, por lo tanto, la disponibilidad del organismo como prestamista de última instancia para Argentina. Un resultado que despeje dudas sobre ese respaldo comprime el riesgo país y activa el escenario centrípeto de 2027; uno que lo ponga en cuestión desencadena las fuerzas centrífugas descriptas en la sección siguiente.

SÍNTESIS DEL ESCENARIO H2 2026

El escenario base para el segundo semestre de 2026 parte de una contracción estimada de 0,4% en el Q2 y combina una recuperación de alrededor de 1,0% trimestral en el Q3 y el Q4, según el REM de julio; desinflación gradual hacia la zona de 1,6%-2,0% mensual; tipo de cambio en la parte alta de las bandas y consumo todavía débil. No hay una crisis en el horizonte inmediato, pero los márgenes de holgura se estrechan. El semestre termina con reservas estabilizadas, no necesariamente en crecimiento, salarios reales sin recuperación plena y la economía mirando hacia 2027 con dos caminos abiertos cuya bifurcación depende, en buena medida, de factores externos.

06 · PROSPECTIVA 2027

2027: dos escenarios en tensión

El programa económico del Gobierno asumió desde su inicio que el acceso al financiamiento externo —con el FMI y el mercado de capitales internacional— sería un componente estructural de la estrategia de acumulación de reservas y gestión de los vencimientos de deuda. Esta apuesta hace que el desenlace de las elecciones legislativas de noviembre de 2026 en Estados Unidos sea un factor de seguimiento prioritario, dado su incidencia sobre la posición del principal accionista del FMI y sobre el clima de riesgo global para los emergentes (BBC, **2026**; Clarín, **2026**).

La lectura de Ecogo plantea con claridad que el programa monetario/cambiario permitirá llegar al final de 2026 con un grado mayor o menor de holgura financiera —controlando el tipo de cambio dentro de las bandas—, pero que para 2027 se abren dos escenarios con lógicas opuestas (Ecogo, **2026**):

ESCENARIO A · CENTRÍPETO

El prestamista de última instancia sigue presente

- El resultado de las elecciones en EE.UU. despeja dudas sobre el respaldo del FMI.
- Las fuerzas se vuelven centrípetas: el riesgo país se comprime.
- Se sostienen las colocaciones de deuda en mercados internacionales.
- El Gobierno accede al crédito externo, mejora las reservas netas.
- El tipo de cambio se mantiene dentro de las bandas cambiarias.
- La economía crece, aunque la dualidad sectorial se sostiene.

ESCENARIO B · CENTRÍFUGO

Sin prestamista de última instancia

- Las fuerzas se vuelven centrífugas: el riesgo país se dispara.
- Las colocaciones de deuda se encarecen o cierran.
- La dinámica monetaria del programa presiona sobre el tipo de cambio.
- El precio del dólar sube, la brecha cambiaria se amplía y la tasa de interés escala.
- La actividad económica cae, la inflación vuelve a acelerarse.
- El año cierra con reservas netas en valores cercanos a los iniciales.

La brecha entre ambos escenarios es amplia y las consecuencias para la economía real —y en particular para provincias como Misiones— serían muy distintas. En el escenario A, el tipo de cambio real se mantiene relativamente estable, las condiciones de financiamiento no se deterioran y el mercado interno continúa una recuperación gradual. En el escenario B, la aceleración inflacionaria y el salto cambiario erosionarían el poder adquisitivo, generarían efectos ambivalentes sobre el comercio fronterizo y dificultarían la planificación empresarial.

La evolución del RIGI también es un factor a monitorear de cerca. Si bien hasta junio de 2026 el número de proyectos aprobados y en evaluación siguió creciendo —con predominio de inversiones en energía y minería—, la conversión en divisas efectivas ha sido lenta. Un eventual cierre de proyectos RIGI podría mejorar marginalmente el flujo de divisas en 2027, pero difícilmente modifique de manera estructural el escenario de reservas en el corto plazo.

07 · ECONOMÍA PROVINCIAL

Misiones: implicancias del escenario macro

Los escenarios macroeconómicos descriptos tienen implicancias directas sobre la economía de Misiones, cuya estructura productiva —con un peso importante del comercio, los servicios y el sector agroforestal— la hace particularmente sensible a las variables cambiaria, salarial y de demanda interna.

El tipo de cambio real es la variable más determinante para la economía misionera. La brecha de precios con Paraguay y Brasil que se amplió durante el período de *crawling peg* deprimió el consumo en la provincia, desviando compras de bienes y servicios hacia los países limítrofes. La depreciación gradual dentro del esquema de bandas podría reducir esa brecha, pero el ritmo importa: si el tipo de cambio avanza más lento que los precios domésticos, el diferencial persiste y el flujo de consumo hacia el exterior continúa.

$1.652
TC PROYECTADO
A DICIEMBRE 2026

1,6–2,0%
INFLACIÓN MENSUAL
PROYECTADA 2026

2,7%
CRECIMIENTO PIB 2026
(REM JULIO)

El ancla salarial es el segundo vector de impacto. Las empresas proyectan aumentos salariales del 26%, por debajo de la inflación proyectada por el **REM de julio** para diciembre de 2026. Para una provincia donde el empleo formal está concentrado en el sector público y en sectores intensivos en mano de obra (comercio, agroforestal, alimentación), una recuperación salarial insuficiente se traduciría directamente en menor consumo y menor actividad comercial. Los comercios de frontera, que compiten con precios paraguayos o brasileños, son los más expuestos a este efecto combinado de tipo de cambio desfavorable y poder adquisitivo deprimido.

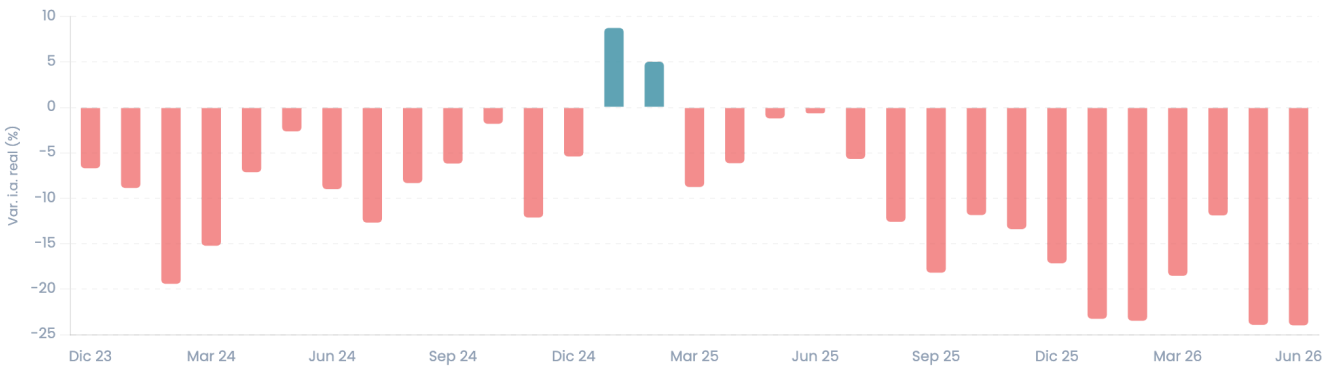
El dinamismo exportador —con un crecimiento del 18% en las cantidades exportadas de Misiones durante 2025— podría sostenerse en 2026, particularmente en yerba mate, té, madera y sus derivados. Sin embargo, como ya se señaló en el Informe N° 01, el derrame de este dinamismo exportador sobre el empleo y el consumo interno es limitado en el corto plazo, dado que los sectores exportadores son capital-intensivos y con bajo encadenamiento inmediato hacia el comercio y los servicios locales.

Los factores decisivos para Misiones en lo que resta de 2026 son tres: la velocidad de recuperación del poder adquisitivo salarial, el ritmo de depreciación cambiaria dentro de las bandas, y el resultado del pedido de régimen fiscal diferencial elevado al Gobierno nacional. La recaudación real provincial permite monitorear esa dinámica en tiempo casi contemporáneo (**Gráfico 8**): en junio volvió a mostrar una caída interanual real cercana al 24% y la serie desestacionalizada registró una baja mensual de 0,3%. Si los tres factores se resuelven de manera favorable —o al menos dos de ellos—, la actividad misionera podría iniciar una recuperación más sostenida. De lo contrario, el segundo semestre replicará la debilidad del primero.

Gráfico 8: Recaudación mensual real de Misiones

Recaudación mensual real (ATM)

Variación interanual real y variación mensual desestacionalizada.



Fuente: Elaboración propia con base en ATM (2026) e INDEC (2026).

ESCENARIO A · CENTRÍPETO

Con acceso al crédito externo asegurado, el BCRA no necesita forzar una devaluación abrupta. El tipo de cambio se deprecia gradualmente dentro de las bandas, lo que contiene el *pass-through* inflacionario. La inflación doméstica converge hacia el 2% mensual o menos. Esa menor inflación, combinada con paritarias que recuperan terreno real, eleva el salario real y reactiva el consumo interno.

Para Misiones, el diferencial de precios con Paraguay y Brasil se achica porque el dólar sube gradualmente pero la inflación argentina también baja: la paridad de poder de compra mejora. El comercio de frontera recupera competitividad y el consumo local se reorienta parcialmente hacia la provincia.

ESCENARIO B · CENTRÍFUGO

Sin respaldo del FMI, el riesgo país escala y los inversores exigen más rendimiento para renovar deuda. La mayor incertidumbre financiera incrementa la presión sobre el mercado cambiario y puede obligar al BCRA a utilizar reservas para sostener el tipo de cambio dentro de las bandas. Si esa intervención no resulta sostenible, el dólar puede desplazarse hacia el techo de la banda o producirse una corrección cambiaria más abrupta. Ese salto del tipo de cambio se traslada parcialmente a precios mediante el *pass-through*, provocando una reaceleración de la inflación. Si los salarios nominales no acompañan ese incremento, cae el salario real y se contrae el consumo.

Para Misiones, el efecto sobre el comercio fronterizo es más ambiguo. En una primera instancia, la devaluación mejora la competitividad relativa de los comercios locales, porque comprar en Paraguay o Brasil se vuelve más caro para los consumidores argentinos. Esto puede reducir transitoriamente la salida de consumo hacia los países vecinos. Sin embargo, esta mejora puede ser sólo temporal: si la inflación argentina aumenta posteriormente más rápido que la de Paraguay y Brasil mientras el tipo de cambio nominal se estabiliza, la depreciación real inicial se va erosionando. En ese caso, los precios locales vuelven a encarecerse en términos relativos y puede reaparecer el incentivo a realizar compras en el exterior. Al mismo tiempo, incluso mientras mejora la competitividad fronteriza, la caída del salario real reduce el nivel total de consumo, por lo que el comercio misionero puede verse afectado negativamente por una menor demanda agregada. La menor actividad comercial también deteriora la recaudación provincial, especialmente por su dependencia de impuestos vinculados al nivel de ventas.