



ARGENTINA
2026

INFORME SEMANAL

X @1iconsultora

Instagram @1iconsultora

Email contacto@1iconsultora.com

Resumen Ejecutivo

- Credibilidad estadística en foco: La renuncia en INDEC y la decisión de postergar la nueva canasta del IPC reavivan dudas sobre la calidad institucional y la previsibilidad de la política económica, un factor clave para la inversión y financiamiento.
- Impacto inflacionario acotado, pero con sesgo al alza: La nueva canasta no habría cambiado significativamente la inflación pasada, pero su mayor ponderación de servicios podría implicar una leve aceleración inflacionaria en 2026, en un contexto de quita de subsidios y ajustes tarifarios.
- Deterioro fiscal vía ingresos: La recaudación real de enero cayó 7,5% i.a., con fuertes bajas en IVA, comercio exterior y tributos ligados a la actividad, anticipando restricciones fiscales hacia adelante.
- Cuenta externa frágil: El balance cambiario cerró 2025 con déficit de USD 2.200 millones; la fuerte dolarización de personas humanas absorbe gran parte del ingreso de divisas, limitando la acumulación de reservas y la inversión productiva.
- Actividad real débil: La industria acumula seis meses de caídas interanuales y la construcción muestra señales mixtas, con indicadores adelantados deteriorándose por tasas altas, tipo de cambio apreciado y morosidad creciente.
- Clima político y acuerdos externos: La imagen del gobierno se mantiene en niveles promedio, mientras el acuerdo comercial con EE.UU. genera interrogantes sobre reciprocidad, impactos sectoriales y compatibilidad con Mercosur y la UE.

Arranca Febrero con Escepticismo

1 - Debate Inflación

El debate económico de la semana giró en torno a la renuncia de Lavagna, director del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), y la decisión del gobierno de no aplicar el nuevo índice de inflación basado en la actualización de la canasta de consumo proveniente de la Encuesta de Gastos de los Hogares 2018.

El malestar generado no se explica tanto por el cambio metodológico en sí ya que, como veremos, no implica grandes cambios con el pasado, sino por lo que este episodio representa en términos de credibilidad de las estadísticas públicas y, por extensión, de la confianza en el marco institucional y en la política económica.

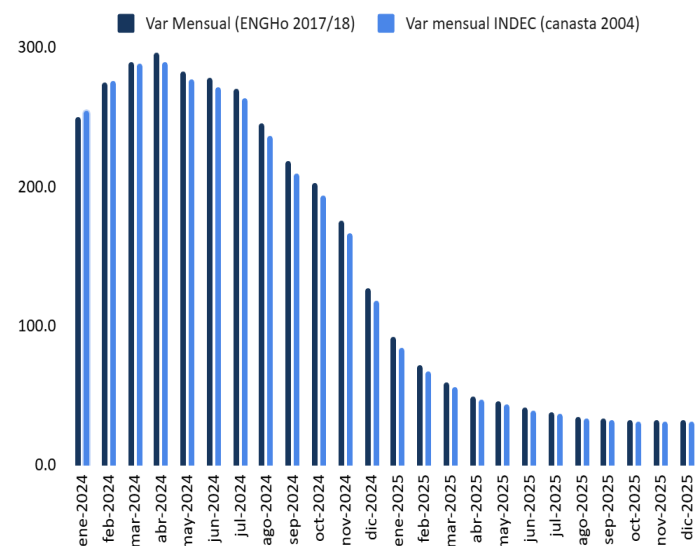
En economía, y especialmente para quienes toman decisiones de inversión, financiamiento y asignación de capital, incrementos salariales, jubilaciones, etc, la confianza sobre la política económica y los datos públicos lo es todo, máxime para un país cuya credibilidad es vulnerable y hoy necesita acceder a los mercados para conseguir mejores condiciones de financiamiento

Además, la actualización del índice no era un hecho sorpresivo. El propio INDEC ya había anunciado el cambio y el Banco Central lo había incorporado en su último Informe de Política Monetaria (LINK), por otro lado, el Fondo Monetario Internacional lo mencionó explícitamente en el marco de la última revisión del programa. Es decir, el mercado ya lo tenía internalizado como un escenario base.

Desde una perspectiva estrictamente cuantitativa, el uso de una canasta u otra no hubiera generado cambios disruptivos en las mediciones históricas. Realizando la medición tomando como base el año 2017 y recalculando el índice de precios con la canasta actualizada, la diferencia acumulada de

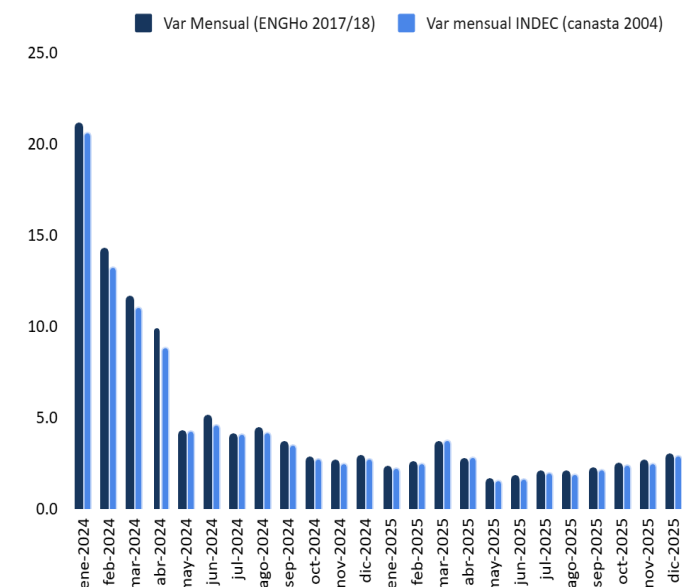
inflación para el año 2024 ronda el 10%, mientras que para 2025 la divergencia se reduce a apenas 1,1 puntos porcentuales.

1. Inflación interanual canasta 2004 contra 2018, base dic=16



Fuente: 1+i en base a INDEC

2. Inflación mensual canasta 2004 contra 2018, base dic=16



Fuente: 1+i en base a INDEC

Esto sugiere que el problema no se encontraba en la relectura del pasado ni en una reescritura significativa de la dinámica inflacionaria previa. Sin

embargo, el dilema podría ser hacia adelante, ya que esta nueva canasta pondera con mayor peso los servicios

3. Cambio de ponderaciones por canasta

Rubro	ENGHO 2004	ENGHO 2017/18	Diferencias
Alimentos y bebidas alcohólicas	26,90%	22,70%	-4,20%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,50%	2%	-2%
Prendas de vestir y calzado	9,90%	6,80%	-3,10%
Vivienda, agua, electricidad, gas	9,40%	14,50%	5,10%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	6,40%	5,50%	-0,90%
Salud	8,00%	6,40%	-1,60%
Transporte	11,00%	14,30%	3,30%
Comunicaciones	2,80%	5,10%	2,30%
Recreación y cultura	7,30%	8,60%	1,30%
Educación	2,30%	3,10%	0,80%
Restaurantes y hoteles	9,00%	6,60%	-2,40%
Bienes y servicios varios	3,50%	4,30%	0,80%

El avance de la quita de subsidios anunciada en energía y el movimiento de algunos rubro en febrero, como: prepagas: +2,8%, comunicación: +3,5%, transporte: +4,5%, agua: +4%, gas 16 % y electricidad 3,9% hacen pensar, que a partir de los primeros meses de 2026, la adopción de la nueva metodología podría haber implicado una leve aceleración inflacionaria respecto del año previo.

No se trata de un cambio explosivo, pero sí de una dinámica que podría tensionar el sendero del 10% que anunció el presupuesto y que anunciaba

inflación de 0, para el segundo semestre que quería el presidente. En ese contexto, el incentivo político a postergar o bloquear el cambio metodológico resulta evidente.

Sin embargo, el costo de esta decisión excede ampliamente cualquier beneficio coyuntural. La pérdida de credibilidad institucional es, desde el punto de vista económico, un rotundo no. La confianza en las estadísticas públicas es un activo fundamental para la formulación de política monetaria, la previsibilidad macroeconómica, y para el funcionamiento de contratos financieros.

Este episodio introduce además un frente de conflicto con los tenedores de deuda indexada por CER, quienes habían estructurado sus expectativas de rendimiento considerando la implementación del nuevo índice. Alterar las reglas de medición, aún sin modificar explícitamente los contratos, implica un deterioro en la percepción de seguridad jurídica, inclusive pueden iniciarse juicios por parte de estos tenedores.

Parte de esta decisión puede estar además ligada al costo fiscal de la deuda CER, al disminuir el índice lo que efectivamente se termina pagando por intereses es menor. Si se plantea un escenario no tan favorable como el REM, implicaría un incremento en 2% de parte variable.

4. Rendimiento CER frente cambios en inflación

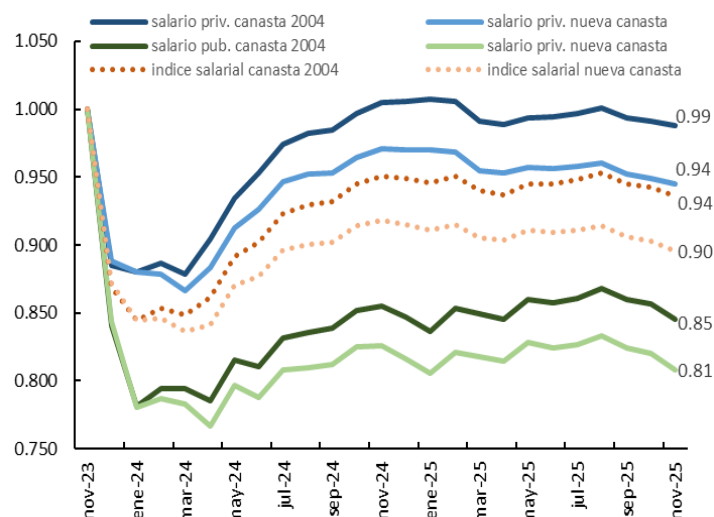
Periodo	Inflación REM	Variación inflación
Diciembre	2.80%	2.80%
Enero	2.40%	2.60%
Febrero	2.10%	2.30%
Marzo	2.20%	2.30%
Abril	1.90%	2.00%
Mayo	1.70%	1.80%
TNA	36%	38%

Elaborado por 1+i Consultora en base a BCRA y estimaciones propias

Un elemento adicional —y no menor— dentro del deterioro de la credibilidad es el malestar asociado a la evolución del salario real. De haberse aplicado la canasta actualizada con anterioridad, la medición oficial de la inflación habría sido mayor en determinados periodos, lo que se habría traducido en una caída aún más pronunciada del salario real.

Un punto sensible ya que para los trabajadores y los agentes económicos, la estadística oficial no es un dato, sino una referencia concreta que incide sobre paritarias, ajustes salariales, contratos y expectativas de consumo.

5. Evolución del salario real de haber existido actualización de canasta en el pasado, base ene=23



Fuente: 1+i en base a INDEC

La postergación del cambio metodológico, en este contexto, genera una doble tensión. Por un lado, refuerza la idea de que las estadísticas pueden ser modificadas en función de objetivos coyunturales. Por otro, instala la sospecha de que, de haberse adoptado el nuevo índice en el pasado, el deterioro del poder adquisitivo habría sido más visible y más profundo.

Frente a este escenario, existía una alternativa superadora: presentar ambos índices en

simultáneo, o bien publicar el nuevo índice junto al actual y construir un promedio transitorio, acompañado de una explicación clara de las metodologías, ponderaciones y diferencias conceptuales.

Esta estrategia no hubiese debilitado la confianza tal como lo hizo la decisión del gobierno, ya que, en un contexto donde la estabilidad depende crecientemente de la credibilidad, el verdadero ancla no es un número puntual de inflación, sino la confianza en que las reglas, los datos y las instituciones no se ajustan según la conveniencia.

2 - Recaudación Nacional

Como venimos advirtiendo en nuestro informes, se consolida la caída de la recaudación nacional en términos reales.

La variación interanual (v.ia) del mes de Enero/26 fue de - 7,5 % lo que debiera encender las luces amarillas en el gobierno, ya no intermitentes, sino fijas. Se destaca la caída del IVA - 11,7 %, impuestos internos -18,2%, derechos de exportación - 40,6 %, derechos de importación - 13 %, Aportes Personales - 4,4 % y Contribuciones Patronales - 3 %, combustible - 3,5 %.

Claramente todo lo vinculado a la actividad económica cae, excepto el impuesto a las ganancias que crece un 0,44 %, tributo que se encuentra en el centro de la tormenta con las provincias, por la reducción de la alícuota a empresas en la reforma laboral y que impacta en su coparticipación.

Balance Cambiario

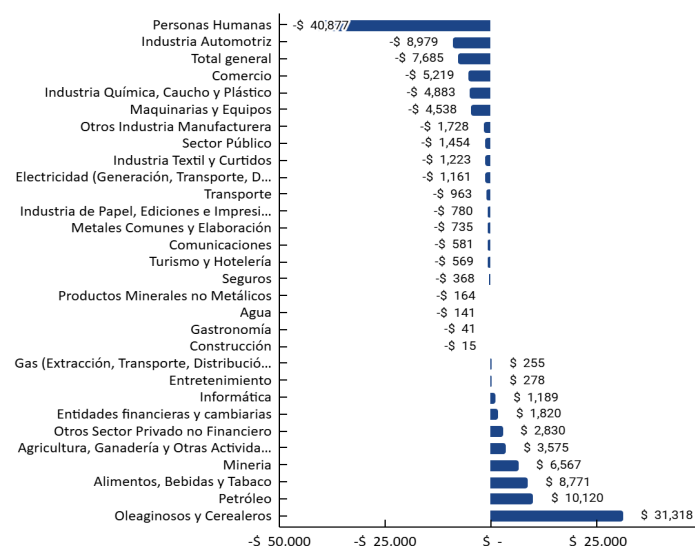
El balance cambiario anual cerró con un déficit de USD 2.200 millones. Dentro de los sectores que mayor incidencia tienen en el balance cambiario encontramos personas humanas, que demandaron en el 2025 USD 40.000 millones, siendo los sectores más aportantes oleaginosos y cereales,

petróleo, alimentos y bebidas, y la minería por valores cercanos a los USD 56.000 millones.

Es importante destacar que lo que morigeró el déficit fueron los USD 14.000 millones de dólares otorgados por el FMI en el año 2025 y el muy buen desempeño del sector agropecuario con un incremento del 45% , minería 65% y el petrolero un 125%.

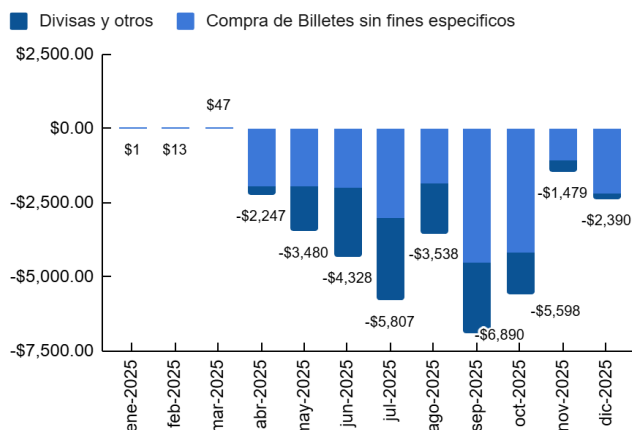
Es vital que el ingreso generado por estos sectores no se erosione en formación de activos externos y que dichos ingresos sean utilizados para canalizar inversiones productivas, ya que hasta este momento de los usd 48.000 millones generados por estos tres sectores solo USD 40.000 millones fueron demandados por personas humanas con USD 32.000 millones en formación de activos externos.

6. Aporte dólares balance cambiario por sector



Fuente: BCRA

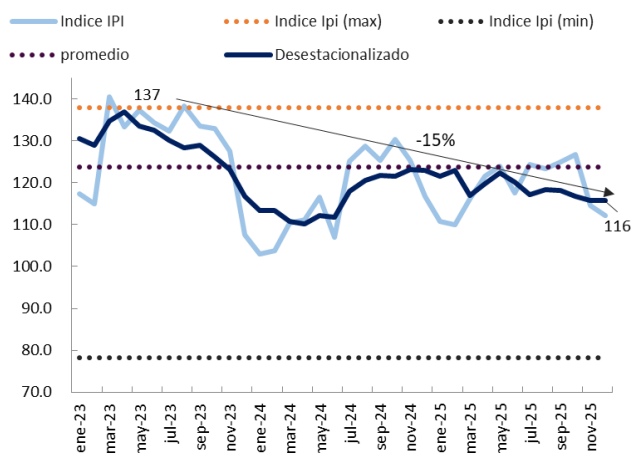
7. Compra de billetes y divisas por personas humanas



3 - Índice producción industrial y Construcción

La producción no logra consolidarse, el índice de producción industrial arrojó una variación mensual desestacionalizada del -0,1% respecto al mes de noviembre y una variación interanual negativa del -3.9%. De esta manera es el 4to mes que el índice registra caídas mensuales y el 6to mes de caídas interanuales.

8. Evolución del Índice de Producción Industrial, base ene=23

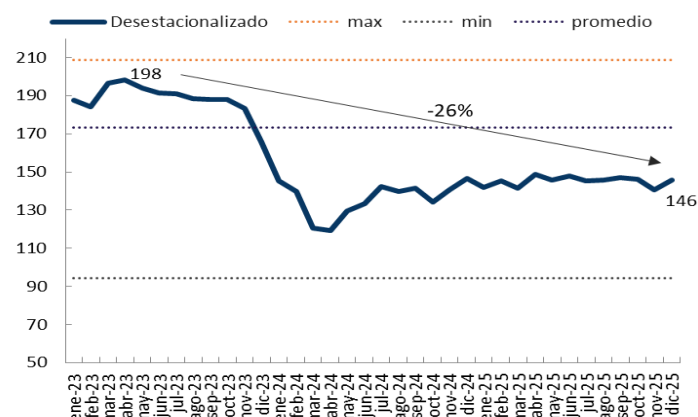


Fuente: INDEC

Lo que respecta a la construcción, aún no se observan claras tendencias, el indicador sintético

de la actividad de la construcción (ISAC) arrojó en diciembre una variación positiva del 3,8% respecto del mes previo y un 2.9% respecto de dic/24.

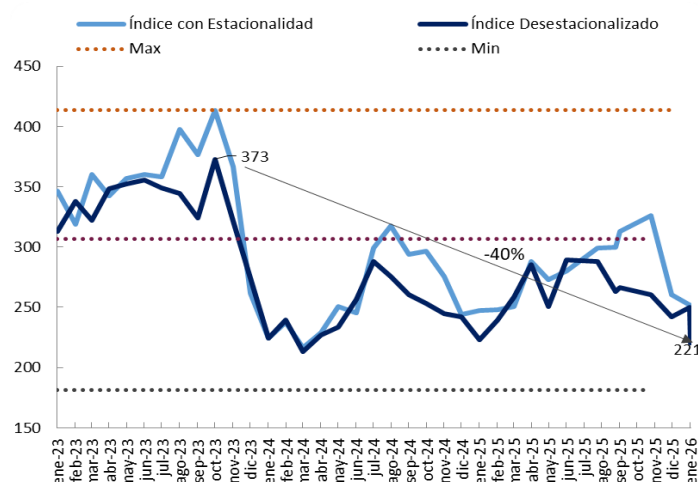
9. Evolución del Indicador sintético de la actividad de la construcción, base ene=23



Fuente: INDEC

Por otra parte, el índice construya que sirve en parte para prever el comportamiento de la actividad de la construcción de manera anticipada, ya que es un indicador que se presenta adelantado, en el mes de enero/26 registró una variación negativa del 11.6% respecto al mes previo y un 1.1% respecto a enero/25. Por lo que el nivel de tipo de cambio junto con las altas tasas y la morosidad siguen impactando negativamente en el sector.

10. Evolución Construya, base ene=23

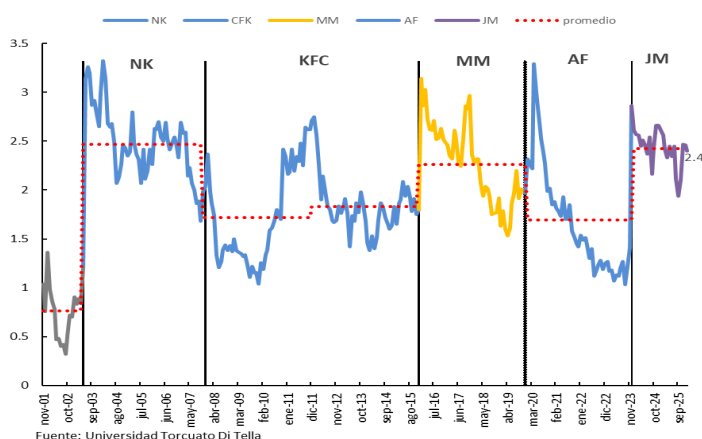


Fuente: Construya

4 - Imagen de Gobierno

En términos de imagen de Gobierno el índice Torcuato di Tella cayó el mes de enero respecto al mes anterior un 2.8% y se ubica en el promedio del valor de la gestión actual. Veremos cómo impacta en el índice del mes de enero la decisión del cambio de metodología de la inflación y el acuerdo comercial ya consensuado entre Argentina y Estados Unidos el 05 de febrero.

11. Evolución imagen de Gobiernos.



Acuerdo con Estado Unidos sobre Comercio Recíproco e Inversión

El día 05 de febrero se conoció el acuerdo sobre comercio recíproco e inversión con los Estados Unidos, el que se sustenta en el acuerdo marco firmado entre ambas naciones el 13 de noviembre de 2015.

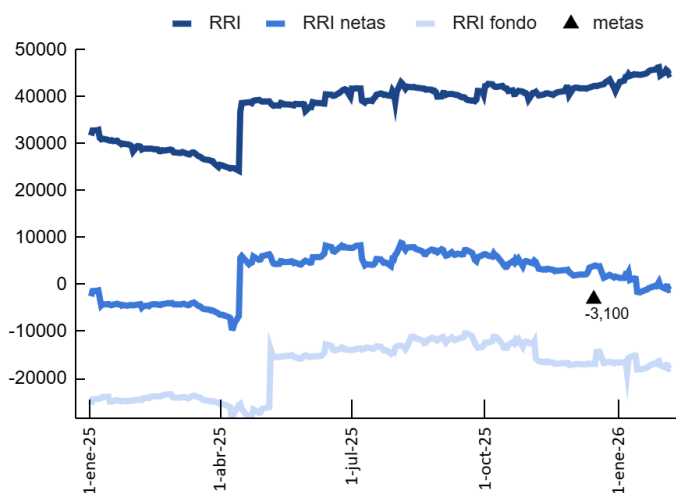
Si bien es muy importante la firma de este tipo de acuerdos, los mismos deben darse en un marco de reciprocidad. Genera dudas sobre el impacto que tendrá sobre el Mercosur y el reciente acuerdo con la UE. Es importante resaltar que este tipo de acuerdos no requiere la autorización del Congreso de USA, lo que genera cierta fragilidad del mismo.

5 - Reservas

Las reservas brutas se ubicaron al 6 de febrero en USD 44.939 millones, las netas por su parte lo

hicieron en USD -1.094 millones, las cuales siguiendo la metodología del FMI fueron de USD -17.500 millones, valor muy lejano de la meta estimada en USD -3.100 millones, cuya revisión está prevista para febrero y por la cual el país deberá solicitar un waiver al FMI.

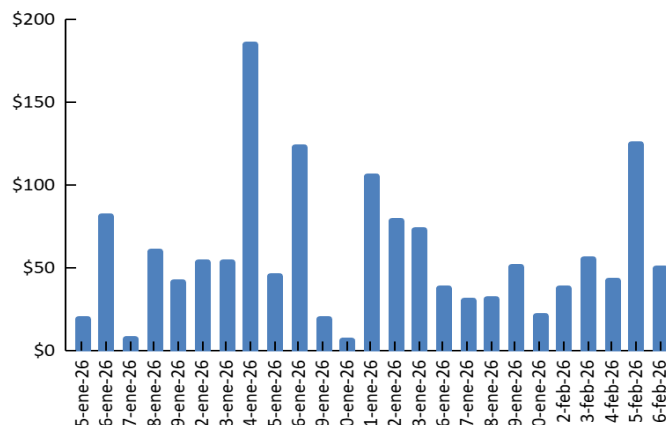
12. Evolución Reservas distintas metodologías



Fuente: BCRA y FMI

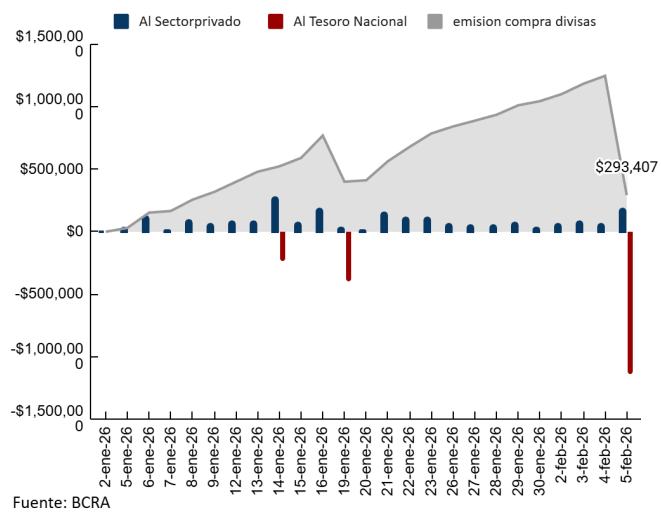
La primera semana de febrero el Gobierno ejecutó compra de dólares, sin embargo, el 5 de febrero el Tesoro le compró valores cercanos a los USD 800 millones, de esta manera, pese a haber acumulado desde el inicio del nuevo esquema USD 1.470, solo han quedado algo más de USD 200 millones.

13. Compra dólares por parte BCRA



Fuente: BCRA

14. Compras por sector y emisión consecuente



DISCLAIMER

La información, análisis, proyecciones, opiniones y recomendaciones contenidos en este documento y/o en cualquier otro material provisto por 1+i Consultora tienen carácter exclusivamente informativo y orientativo y no constituyen asesoramiento profesional específico para una situación particular.

El contenido del presente informe se basa en información pública que se considera confiable, pero no garantiza la exactitud, integridad, actualidad ni la fiabilidad absoluta de dicha información, ni que los resultados previstos ocurran en la realidad.

El uso de cualquier informe, recomendación o análisis provisto por la Consultora es a criterio y responsabilidad exclusiva del destinatario. 1+i Consultora, no asume responsabilidad alguna por pérdidas, daños, costos o perjuicios de cualquier tipo que puedan surgir directa o indirectamente del uso, interpretación o aplicación de la información proporcionada, incluyendo, sin limitación, decisiones de inversión, acciones empresariales o determinaciones fiscales o económicas.

X @1iconsultora
@1iconsultora
✉ contacto@1iconsultora.com

