

Datos positivos y negativos del contexto internacional

La suba de la tasa de interés mundial es una mala noticia, pero el aumento en los precios de exportación más que compensa su efecto.

Por Daniel Artana*



*Economista de FIEL

El gobierno acaba de publicar los datos de cuentas nacionales del segundo trimestre del año. En la medición a precios constantes del año base, la única nota positiva fue la evolución de las exportaciones, que aumentaron un 2.5% respecto del primer trimestre cuando se corrige por estacionalidad, y un 13.7% interanual. El PIB cayó un 0.6% en el segundo trimestre, el consumo privado un 2.4% y la inversión un 0.8% en las mediciones corregidas por efectos estacionales.

La inversión bruta, medida en porcentaje del PIB, fue de solo el 16.5%. Al cabo de nueve trimestres de gestión, este indicador se ubicaba entre el 21% y 23% del PIB en las administraciones de Néstor Kirchner, Mauricio Macri o Carlos Menem.

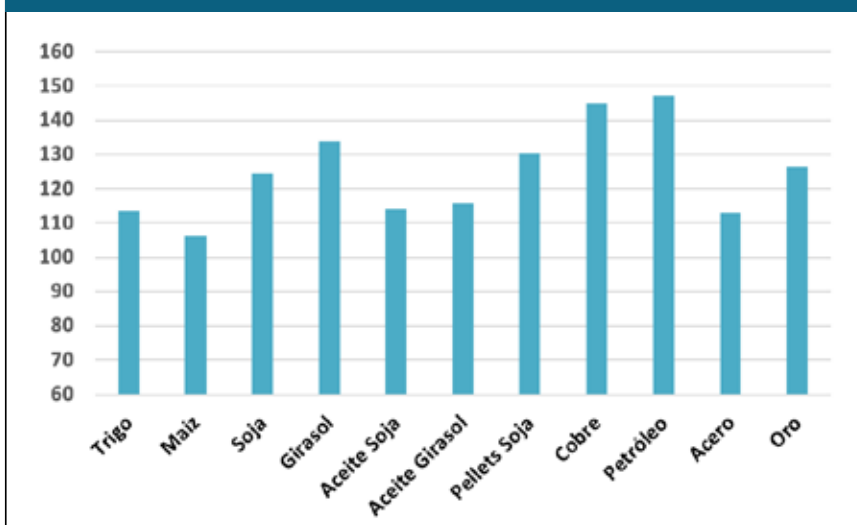
Los datos que se van conociendo de empleo, desempleo y salarios son consistentes con la información de cuentas nacionales. Estos indicadores reflejan la historia del primer semestre del año, afectado por la aceleración de la tasa de inflación, que hizo pico en marzo, y por la resaca de las altas tasas de interés del segundo semestre de 2025, las cuales elevaron la morosidad bancaria, sobre todo de las familias. El tercer trimestre empezó con malos datos de industria y construcción, pero con una menor inflación.

En ese contexto, las variables de la economía mundial que más afectan el desempeño de la economía argentina muestran datos positivos y negativos.

Parecería que en el mundo se acabó la era de tasas de interés reales muy bajas. El menor ahorro en Asia y el aumento de la inversión privada en inteligencia artificial (IA) y en gastos de defensa de los países desarrollados parecen haber dejado atrás el período de “exceso de ahorro” (savings glut). A nivel fiscal, los países desarrollados que no han corregido sus desequilibrios fiscales ponen presión al alza en el mercado de bonos soberanos. Por ejemplo, la tasa de interés de los bonos a 10 años del Tesoro de Estados Unidos, cuyo valor ajusta por inflación, pasó de 1.96% real en 2025 a 2.10% en lo que va del año 2026, y a 2.62% para el promedio del mes de septiembre (llegando a casi 3% a finales de ese mes).

En los países emergentes, el riesgo país se redujo, lo que compensó el efecto al alza de la tasa “libre de riesgo”. Si comparamos los datos de septiembre de 2026 con el promedio del año, el riesgo medido por el EMBI global se redujo en 39 puntos básicos y el de los países de América Latina en 76 puntos básicos. En cambio, el de Argentina aumentó 22 puntos básicos, seguramente afectado por

Gráfico 1.
Precios internacionales de commodities en USD Septiembre 2026
(2025 = 100)



una mayor incertidumbre respecto de la posibilidad de reversión del rumbo económico en la elección presidencial de 2027.

Sin embargo, los precios internacionales de los principales productos de exportación de la Argentina han aumentado en forma apreciable. El gráfico adjunto compara la evolución de los precios de las commodities agrícolas en puerto argentino y de los precios internacionales del oro, acero, petróleo y cobre (este último, Argentina todavía no lo exporta).

Se puede observar que, en el mes de septiembre, las commodities agrícolas tenían precios bastante más altos que los observados en 2025 (entre 6% y 34%). Un panorama similar se observa en los precios del acero, el petróleo y el oro. De mantenerse estos precios, será fácil lograr un nuevo aumento de exportaciones en 2027. En FIEL proyectamos exportaciones de US\$ 103.300 millones para este año, 109.000 millones para 2027 y un balance comercial superavitario que se mantendría en el orden de US\$ 27.000 millones.

La mayor tasa de interés internacional y el riesgo país de la Argentina que no cede pueden complicar la utilización de un seguro adicional, como que era la colocación de bonos en el mercado internacional e incluso la colocación de US\$ 5.000 millones en el mercado local prevista en el programa financiero del gobierno. Pero la posibilidad de comprar reservas parece disponible, sobre todo durante el primer semestre del año próximo, antes de que empiece a jugar a fondo la incertidumbre asociada al calendario electoral.

Si eso se verifica, y dado que la evolución de la demanda de dinero no da mucho espacio para comprar divisas con señoreaje, habrá que sobrecolocar deuda en moneda local del Tesoro o aceptar una desinflación más lenta. ■

“...la posibilidad de
comprar reservas parece
disponible...”