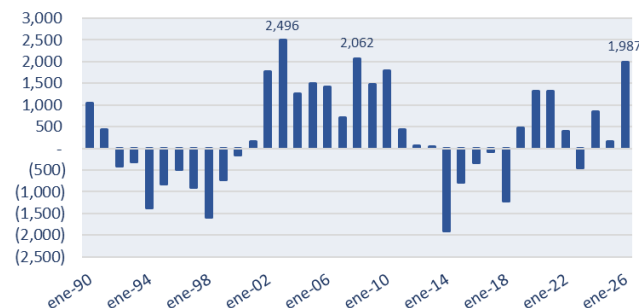


Sólido arranque del frente externo

En este comienzo de año, la balanza comercial registró el tercer mejor enero del siglo XXI medido en dólares constantes, solo por detrás de 2003 y 2008 (ver figura 1). El resultado fue un superávit de USD 1.987 millones, frente a los USD 162 millones de enero de 2025. Este desempeño profundiza la tendencia de los últimos meses, impulsada por mejores términos de intercambio y por la debilidad de la demanda interna, dinámica ya observada durante 2025. Las exportaciones crecieron 19,3% interanual, con cantidades avanzando 18,5% interanual y 11,3% mensual desestacionalizado. En contraste, las importaciones acumulan cuatro meses consecutivos de caídas (-6,1% mensual) y registraron la primera variación interanual negativa en 14 meses (-11,9%).

Figura 1. Mejor enero desde 2008

saldo comercial en enero en millones de dólares constantes de ene '26



Fuente: CMF Research, INDEC

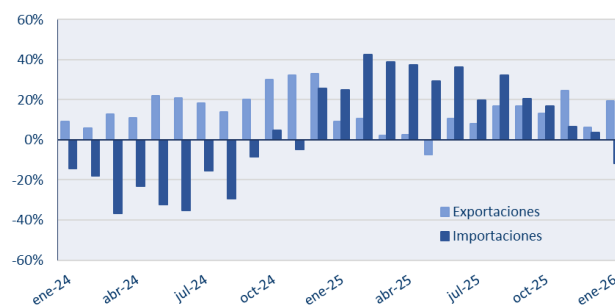
En enero, las exportaciones totalizaron USD 7.057 millones y crecieron 19,5% interanual, impulsadas por un fuerte aumento en las cantidades, con un avance de 18,5% interanual. El desempeño estuvo liderado por los productos primarios, que se expandieron 47% interanual, con protagonismo del trigo y los porotos de soja. Asimismo, las manufacturas de origen industrial crecieron 14% interanual, traccionadas principalmente por oro y productos químicos. En particular, las exportaciones de oro y metales preciosos alcanzaron cerca de USD 600 millones en enero, frente a USD 335 millones en el mismo mes del 2025, en un contexto de suba marcada del precio del *commodity*. La dinámica exportadora continúa siendo favorable, no solo por el aumento de las cantidades exportadas - tendencia que probablemente se mantenga en el corto plazo y se profundice en el mediano y largo plazo a medida que avance la diversificación del sector exportador argentino -, sino también por la mejora en los términos de intercambio.

Por su parte, las importaciones sumaron USD 5.070 millones en enero y cayeron 11,9% interanual, lo que marca la primera baja interanual en 14 meses (ver figura 2). Además, la variación mensual volvió a ser negativa por cuarto mes consecutivo, con una caída de 6,1% mensual. La contracción se explicó por la disminución de las cantidades importadas, que retrocedieron 12,1% interanual. Las bajas más pronunciadas se observaron en bienes intermedios, con una caída de 23,4%, y en partes y

accesorios para bienes de capital, que descendieron 32,4%. Este patrón sugiere una demanda interna moderada y, posiblemente, condiciones financieras o cambiarias más exigentes que impactan sobre las cadenas de producción. En contraste, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 6% interanual y las de vehículos de pasajeros mostraron un aumento significativo, con un crecimiento de 106,6% interanual, aunque desde niveles previamente bajos. En conjunto, el perfil de importaciones sugiere una recuperación selectiva en algunos segmentos de consumo, pero una debilidad más generalizada en los insumos vinculados a la producción.

Figura 2. Primera caída anual de las importaciones en 14 meses

Importaciones y exportaciones en var. interanual



Fuente: CMF Research, INDEC

Cabe detenerse en el componente energético de la balanza comercial. Si bien no mostró un desempeño destacado en enero, con un superávit de USD 618 millones, levemente por debajo de los USD 703 millones del mismo mes del año pasado, la comparación está condicionada por el nivel del precio del petróleo. En particular, el precio promedio del barril cayó en torno a 22% interanual, mientras que el saldo comercial energético se redujo solo 9%, lo que sugiere una resiliencia relevante del sector.

La dinámica de la balanza comercial, aun siendo favorable, deja algunos puntos para monitorear. Del lado positivo, el crecimiento y la diversificación del sector exportador continúan siendo un soporte relevante, reforzado por una mejora en los términos de intercambio. En el frente importador, la debilidad actual puede estar influida por un adelantamiento de importaciones durante la tensión electoral del año pasado y por una sobreacumulación de cobertura cambiaria que golpeó al sector. A esto se suma que las condiciones monetarias todavía contractivas, junto con tasas de interés reales elevadas y un ingreso disponible restringido por ajustes de precios relativos, continúan limitando la demanda agregada. Este conjunto de factores opera como un impulso importante para acercar la cuenta corriente al equilibrio. Sin embargo, la contracara es que una desaceleración de la actividad económica sigue siendo un punto débil a considerar. En un contexto de tipo de cambio más apreciado durante 2026, podría observarse una recuperación de las importaciones, aunque por el momento la demanda interna no parece acompañar.

CMF Research