

29 de Marzo de 2026 – Número 1.167

LA MAYORÍA DE LOS DÓLARES QUE ENTRAN VAN AL COLCHÓN

La calma del dólar con inflación persistente genera una gradual apreciación cambiaria. Mientras tanto se observa que los dólares que entran por superávit comercial y préstamos del exterior terminan siendo atesorados por la gente. Es vital acelerar la normalización cambiaria para que los dólares se vuelquen a la producción.

El dólar se mantiene bastante estable mientras que la inflación persiste en torno al 3% mensual. **Esto hace que el tipo de cambio se vaya apreciando de manera suave, pero sostenida.** Para tener una idea de magnitud, el dólar oficial pasó la barrera de los \$1.400 en octubre del 2025 mientras que en marzo del 2026 volvió a cruzarla hacia abajo ubicándose en \$1.370. En ese período la inflación fue del 15%. Por lo tanto, para que el tipo de cambio real sea similar al de octubre del 2025, el dólar hoy debería estar por encima de los \$1.600.

La apreciación cambiaria, combinada con crédito escaso y caro –en parte debido a la astringencia monetaria aplicada para apaciguar la inflación– **y un cúmulo de distorsiones** –donde se destacan las impositivas– **generan un entorno adverso para muchos sectores productivos.** Esto explica que la producción total aumente pero con comportamientos disímiles entre sectores. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) de enero del 2026 marca una caída de la industria, el comercio, hoteles y restaurantes respecto a enero del 2025, mientras que el campo, energía y minería se siguen expandiendo.

La pregunta es cuán sostenible es esta tendencia a la apreciación del dólar. Según el reciente balance cambiario del Banco Central, tomando los principales flujos de divisas entre **enero y febrero del 2026** se observa que:

- La balanza comercial de bienes (exportaciones menos importaciones) fue positiva en **4,0 mil millones de dólares.**
- Los préstamos internacionales a empresas privadas radicadas en el país fueron positivos en **3,8 mil millones de dólares.**

- El atesoramiento por parte de las personas humanas fue de **4,9 mil millones de dólares**.

Estos datos muestran que **las dos fuentes más importantes de ingresos de dólares al país se están utilizando fundamentalmente para el atesoramiento de dólares por parte de la gente**. Se trata de un proceso que se explica por la incertidumbre y malas experiencias del pasado, pero que no es deseable ni sostenible. La calma en el mercado se basa en cubrir la demanda de dólares para atesorar con las divisas que se generan gracias a la contracción de importaciones, que es lo que mantiene el superávit comercial, y al ingreso de dólares por endeudamiento en el exterior.

Este esquema cambiario, junto con el entorno general que pone muchas trabas al desarrollo de la actividad productiva, explica que el dinamismo se concentre en el agro, energía y minería. **Mientras tanto el desempeño de los sectores urbanos que son los que más peso tienen en la generación de empleos es negativo**. Los indicadores laborales urbanos muestran aumento del desempleo, destrucción de puestos de trabajo asalariados formales, crecimiento del cuentapropismo informal y estancamiento del salario real que se encuentra en similar nivel que finales del 2023 cuando el proceso inflacionario estaba descontrolado. **Sin negar la importancia de seguir bajando la inflación, es vital que la gente sienta mejoras concretas de su situación laboral y de ingresos**.

Resulta imprescindible acelerar el ritmo hacia el régimen cambiario, monetario y financiero definitivo. Es fundamental eliminar el remanente del cepo para que haya total libertad de transacciones cambiarias, darle curso legal al dólar y dejar que el tipo de cambio y la tasa de interés se determinen por el mercado. Esto evitará riesgos de apreciación cambiaria y le dará fluidez al crédito tanto en pesos como en dólares. Mas previsibilidad y más créditos son vitales para reactivar el consumo privado y la producción nacional.

Ciertamente que acelerar la normalización del régimen cambiario, monetario y financiero tiene riesgos de generar turbulencias, particularmente, demorar el proceso de desinflación. Pero será un fenómeno transitorio ya que **la estabilidad depende de que se mantenga el firme compromiso con el equilibrio fiscal y el ordenamiento del Banco Central**. En otras palabras, será un episodio puntual y de dimensiones acotadas y no las tradicionales crisis derivadas de una insostenible acumulación de apreciación cambiaria en un marco de déficit fiscal y desorden monetario como fue en el pasado.

Entrada y salida de dólares según el balance cambiario del Banco Central

En miles de millones de dólares // Acumulado Enero – Febrero 2026

Las fuentes y los datos en formato Excel utilizados en este informe pueden ser solicitados a info@idesa.org

Fuente: **IDESA** en base a BCRA

