

INFORME
ECONÓMICO
MENSUAL
OCTUBRE
2026

HACIA UN MODELO DE ENCLAVE EXPORTADOR

ceso.com.ar / infoceso@gmail.com

Hacia un modelo de enclave exportador

Introducción

La actividad económica consolidada volvió a caer en el mes de julio. A pesar del crecimiento que presentan los sectores más dinámicos vinculados a la explotación de recursos naturales (agro, minería e hidrocarburos), el resto de las actividades se encuentran estancadas o en permanente retracción.

El discurso gubernamental insiste en que la caída de la obra pública y el consumo (producto del permanente ajuste fiscal) serían compensados por la expansión generada por un sector privado dirigido a los sectores más competitivos y productivos. Para ello impulsó una agenda de liberalización normativa en beneficio de los grandes capitales que deberían impulsar este crecimiento y un consecuente desborde hacia el resto de las actividades. Lejos de ello, se evidencia un creciente perfil de economías de enclave: pequeñas economías dentro de nuestra economía, autónomas y sin encadenamientos productivos. Se trata de un funcionamiento similar al de los sistemas coloniales, explotaciones de recursos naturales, destinados a los mercados globales y sin encadenamientos con la actividad local ni beneficios concretos para las naciones originarias del producto.

Lo notables es que, aún contando con grandes beneficios producto del RIGI y el mega DNU de Miei, hasta ahora no se ha evidenciado aumento alguno de las inversiones (incluso se observa una retracción). La inversión promedio anual durante el gobierno libertario (2024-2025) en estos sectores (agropecuario, minería, petróleo y gas), fue 11.3% más baja que el promedio durante el gobierno Alberto (2021-2023). Y las inversiones promedio mensual en upstream de gas y petróleo (en USD corrientes) cayeron 6,9% en 25-26 respecto a 23-24, según la secretaría de energía, y un 20% interanual en el acumulado de lo que va del 2026 respecto al 2025.d

¿Para qué impulsar una legislación tan laxa si las empresas parecen hacer caso omiso de ella? Probablemente la respuesta se encuentre en el sector externo: la remisión de utilidades, intereses e inversión hacia el exterior muestra un incremento destacable en tales sectores. Entre 2025 y 2026, el sector de hidrocarburos generó una demanda por motivos financieros de USD 4.832 MM. El interés, al parecer, está más en generar un marco legal para que se la lleven, en lugar de que la traigan.

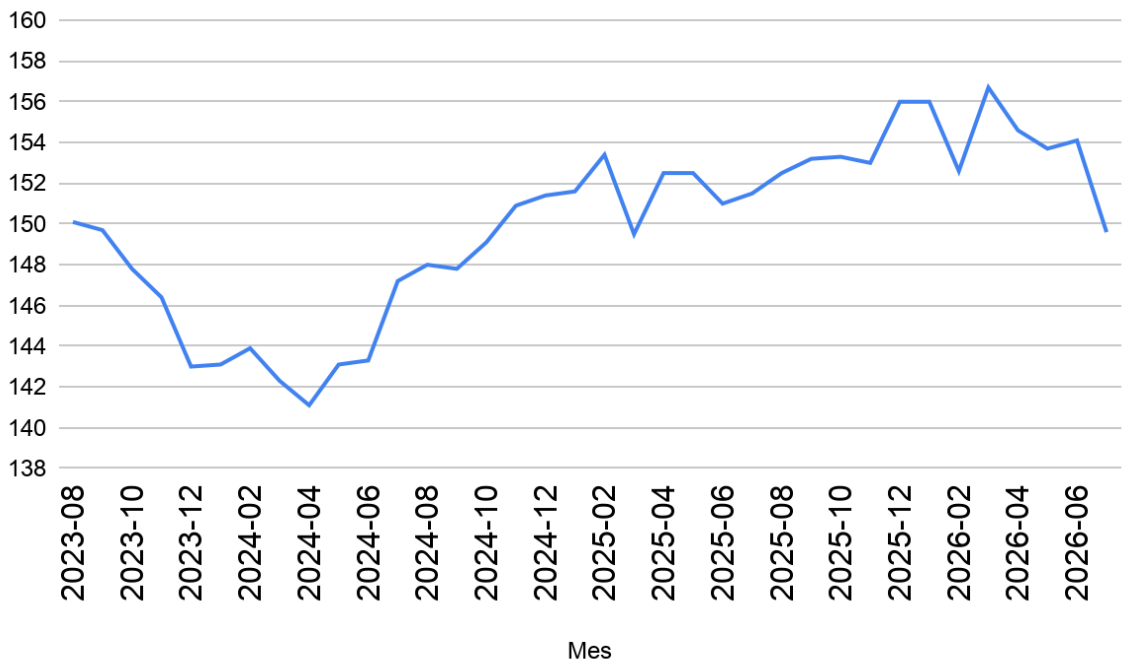
En simultáneo, comienzan a observarse tensiones en el sector externo. Las reservas cayeron USD 4.697 MM en septiembre. El excedente comercial de agosto (USD 2.464 MM), aún en una economía estancada, debió cubrir una salida intereses y dividendos de USD 1.651, mientras la compra de dólares para atesoramiento se mantuvo firme (USD 2.677 MM). En paralelo el riesgo país volvió a ubicarse por encima de los 650 puntos (en julio llegó a tocar un piso de 405 pts), impulsado parcialmente por el aumento de tasas de la Fed, alejando la posibilidad de acceder a los mercados internacionales de deuda, más aún en las vísperas de un año electoral.

La receta liberal de apostar por los sectores naturalmente dinámicos de la economía, sin exigir encadenamientos productivos o regulando la disponibilidad de divisas, muestra nuevamente serias limitaciones para impulsar el desarrollo argentino.

Actividad general en caída con dinámicas mixtas

La actividad económica general vuelve a mostrar una contracción. El EMAE de julio mostró una caída interanual del 1,4% y mensual desestacionalizada del 2,9%. En 2026, salvo el repunte de marzo, se observa una tendencia a la caída de la actividad a lo largo de todo el año 2026. Esta evolución es un promedio ponderado, veremos que la dinámica sectorial vuelve a ser sumamente heterogénea.

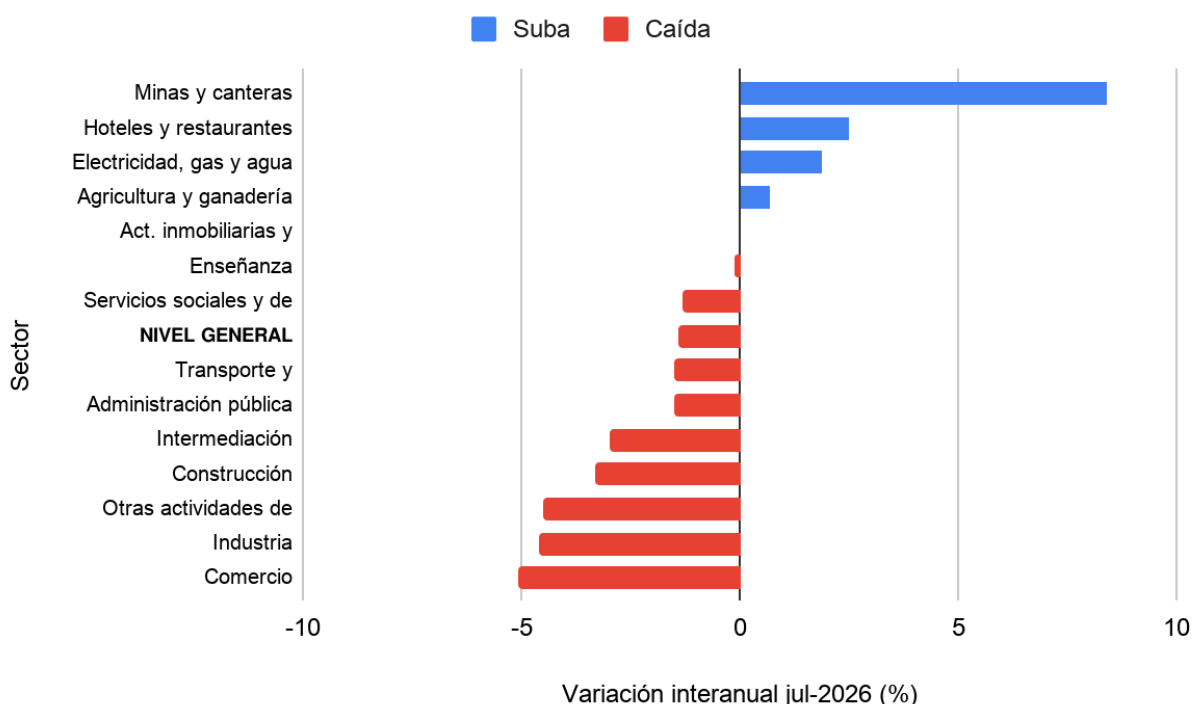
Evolución del EMAE



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

Al revisar la apertura del indicador se evidencia nuevamente la economía a dos velocidades, destacándose los sectores primarios frente a la industria y a los vinculados al mercado interno. El sector minero y de hidrocarburos con un crecimiento del 8,4% interanual y el agropecuario con 0,7%. Hoteles y restaurantes presentan crecimiento interanual, pero siendo julio un mes signado por la precipitaciones de nieve, se encuentra muy vinculado a la dinámica climática que condiciona el turismo invernal hacia la cordillera.

Variación interanual jul 2026 (%) por sector



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

La esperanza de una reactivación generalizada impulsada por los sectores primarios, parece ir evaporándose a medida que avanza la profundización del modelo liberal. La explotación de recursos naturales (particularmente la minería y los hidrocarburos), se caracteriza por su facilidad para convertirse en economías de enclave: inversiones extranjeras destinadas a la exportación, con bienes de capital importados, poco intensivos en mano de obra, con marcos normativos especiales y bajo nivel de encadenamientos productivos en el entramado local.

No necesariamente esto debe darse así, marcos normativos rigurosos pueden condicionar este tipo de explotaciones, exigiendo porcentajes de proveedores locales, transferencia tecnológica, abastecimiento prioritario al mercado interno, reinversión de utilidades o tributación. De hecho, también puede resolverse con la participación directa de empresas estatales (YPF, Codelco en Chile, Petrobrás y Vale Do Río en Brasil).

Finalmente, otra variable a considerar en el frente externo, es la utilización que se le dará a las divisas provenientes de estas exportaciones. No sólo es relevante que las liquiden en el mercado local, también es vital que no exista un fenómeno de puerta giratoria: si venden los dólares a cambio de pesos, y utilizan esos mismos pesos para comprar dólares nuevamente, el aumento de las exportaciones tiene un muy bajo impacto real en la sustentabilidad externa. Este fenómeno se puede encarar desde varios frentes, es posible regular el mercado cambiario, pero las retenciones y los impuestos pueden llegar a ser aún más eficientes, al igual que la propiedad de las explotaciones por parte del Estado como ejemplificamos.

Lejos de ello, el gobierno nacional, desde el inicio de su gestión, impulsó cambios profundos en la legislación a fin de “facilitar” el ingreso de inversiones extranjeras en nuestro país, profundizando las características perjudiciales de las producción tipo enclave.

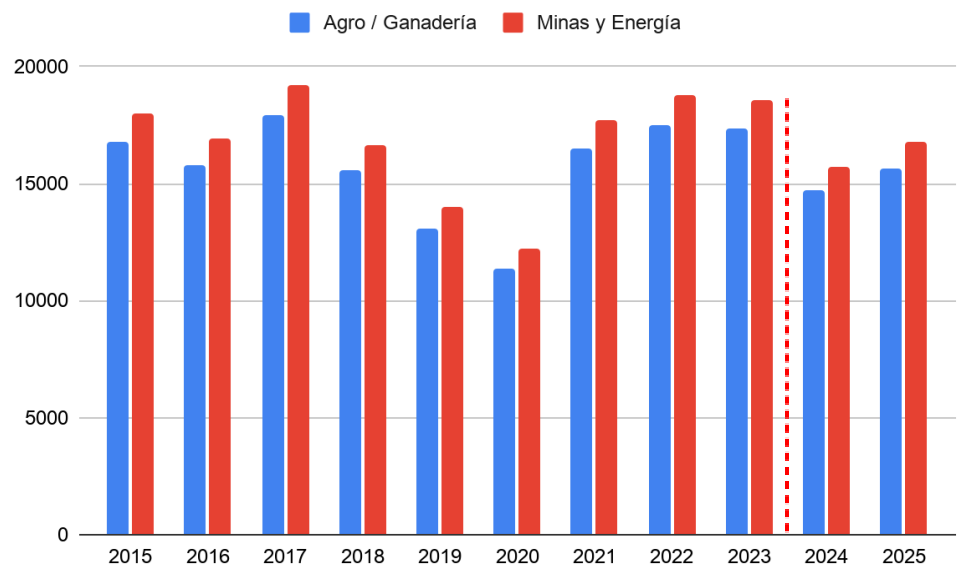
Esto se vio tempranamente con el DNU 7/23, donde Milei comenzó a esbozar las intenciones que se verían plasmadas con más claridad en los proyectos de RIGI y super RIGI. Actualmente atraviesa la discusión en el poder legislativo respecto a la ley de tierras, la cual Milei derogó al comienzo de su mandato.

Las inversiones

El discurso oficial defiende estas medidas con el argumento usual de que sin un marco normativo liberal no habría suficientes inversiones que estimulen el crecimiento. De hecho, incluso desde la oposición, muchas veces se asume que, a pesar de la entrega de soberanía y de recursos que implican dichas leyes, las empresas reaccionan positivamente a las mismas aumentando sus planes de negocios en Argentina.

Sin embargo, lejos de observarse un boom inversor, las estadísticas evidencian un estancamiento sectorial que acompaña el ritmo de la economía en su conjunto. Si observamos la dinámica de las inversiones en sectores dinámicos y beneficiados por la nueva normativa, como lo son el sector agropecuario, minería y energía, su desempeño a lo largo del gobierno de Milei ha sido sumamente pobre. La inversión promedio anual durante el gobierno libertario (2024-2025) en estos sectores (agropecuario, minería, petróleo y gas), fue 11.3% más baja que el promedio durante el gobierno Alberto (2021-2023).

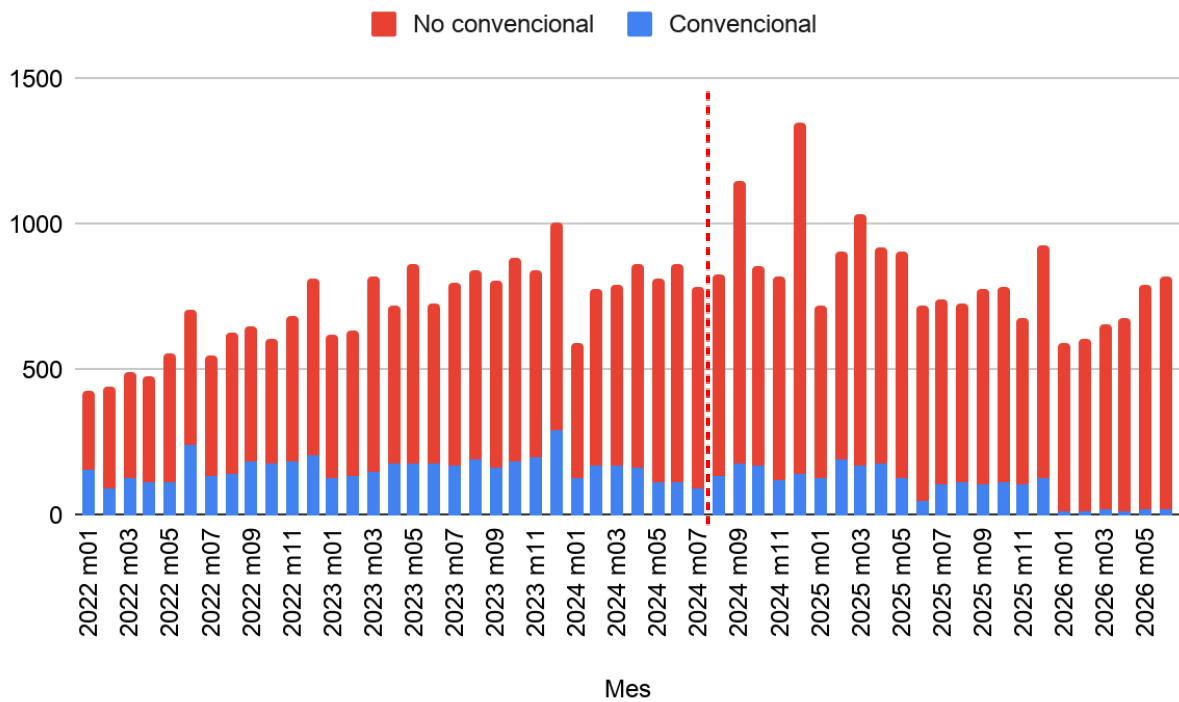
Inversiones por sector (en pesos constantes, año base 2004)



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

Si nos concentramos en los hidrocarburos, sector estrella del momento y del cuál poseemos estadísticas más actualizadas y desagregadas, encontramos que en 2026 la dinámica no mejora, presentando una caída acumulada interanual del 20%. Mientras que las inversiones promedio mensuales en upstream de gas y petróleo (en USD corrientes) cayeron 6,9% en 25-26 respecto a 23-24, según la secretaría de energía.

Inversión upstream en hidrocarburos (en MM de USD). RIGI línea punteada.



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Energía.

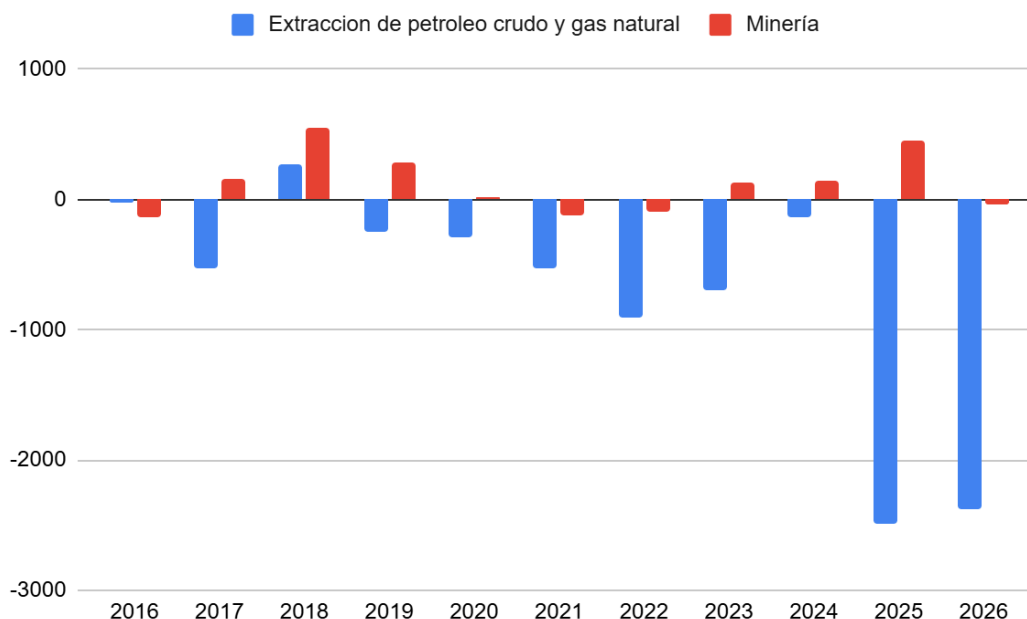
Ante la evidencia, la pregunta que surge es: ¿si las empresas no invierten, para qué quieren la laxa legislación libertaria?

Aspectos financieros de la desregulación

Observando los flujo de capitales internacionales (pago de intereses, deuda, dividendos e inversión extranjera) probablemente encontremos parte de la respuesta. La salida de capitales observada durante 2024 y 2025 es particularmente llamativa, sobre todo en los sectores de extracción de gas y petróleo. La liberalización de las condiciones de inversión para los flujos de capitales transnacionales (o transnacionalizados locales), tanto al presente como hacia el futuro producto del RIGI, genera un drenaje permanente de divisas de la economía local. Entre 2025

y 2026, el sector de hidrocarburos generó una demanda por motivos financieros de USD 4.832 MM. Lejos de atraer capitales, el modelo liberal permite que se vayan.

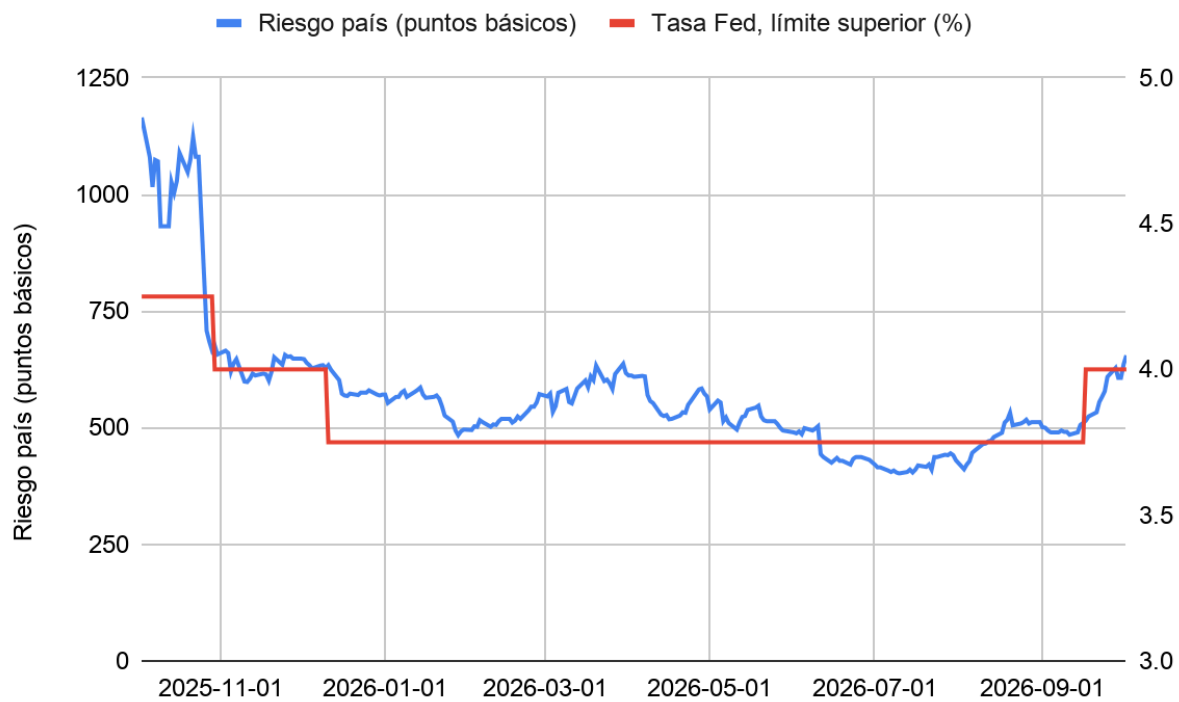
Flujos de capital (inversiones + utilidades + intereses)



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Los modelos liberales argentinos suelen presentar este tipo de comportamientos, por lo que se apuntalan en el financiamiento externo, tanto de organismos internacionales como de los propios mercados. La insistencia del gobierno en reducir el riesgo país es producto del endeudamiento récord que nuestro país posee con el FMI. Ante potenciales crisis cambiarias, motivadas por shock externos (caída de las exportaciones o de los términos del intercambio) o por tensiones internas (elecciones), contar con acceso a los mercados externos es lo que le permite a los gobiernos liberales sortear estas dificultades sin recurrir a restricciones al sector privado (compra de dólares o remisión de utilidades). En los últimos dos meses, el riesgo país argentino (medida aproximada de la posibilidad de emitir deuda en el exterior) ha mostrado una tendencia alcista, acentuada en septiembre por el aumento de la tasa de referencia de la Reserva Federal Estadounidense. Ingresando al año electoral, el gobierno presenta caída de reservas, aumento del riesgo país y constante dolarización de activos por parte del sector privado. Está por verse si el respaldo político de Donald Trump alcanza para sostener el frágil esquema económico libertario.

Riesgo país argentina y tasa de referencia de la Fed



Anexo: los beneficios del RIGI y el súper RIGI

	RIGI (Ley 27.742)	Súper RIGI (proyecto)
Alcance	8 sectores (energía, minería, hidrocarburos, etc.)	Actividades inexistentes o en escala piloto
Inversión mínima	USD 200 M (PEELP USD 2.000 M)	USD 1.000 M
Ejecución en 2 años	40% (reducible a 20%)	20%
Ganancias	25%	15%
Dividendos	Alícuota reducida	7%, luego 3,5% al 4° año
Derechos de exportación	Exención desde el 3er año	Exención desde el inicio
Libre disponibilidad 100%	4° año (PEELP 3°)	3 años desde la 1ª exportación
Contribuciones patronales	Régimen general	10% para nuevas altas
Regalías y cánones locales	Se mantienen	Se renuncian
Estabilidad	30 años	30 años

Fuente: elaboración propia en base a Ley 27.742, Decreto 749/2024 y Mensaje 181/2026.