

Informe de Coyuntura

Julio 2026

Una economía a dos velocidades:

qué dejó el EMAE, dónde queda el NEA y qué herramientas ofrece el mercado de capitales

En síntesis

La Argentina creció 2,1% en los primeros cuatro meses del año, pero ese número esconde dos realidades muy distintas: el petróleo, el gas y el agro pampeano van a toda velocidad, mientras la industria, el comercio y la construcción siguen en rojo. Para el NEA —que vive del comercio, la industria local y el empleo público— esta división no es un detalle estadístico: es la diferencia entre crecer o quedarse atrás. Aun así, hay oportunidades concretas: valor agregado en origen, logística competitiva y financiamiento bursátil son las herramientas con las que las empresas de la región pueden cambiar de velocidad.

1. El termómetro de la economía: ¿qué es el EMAE y qué mide?

Para entender el dato

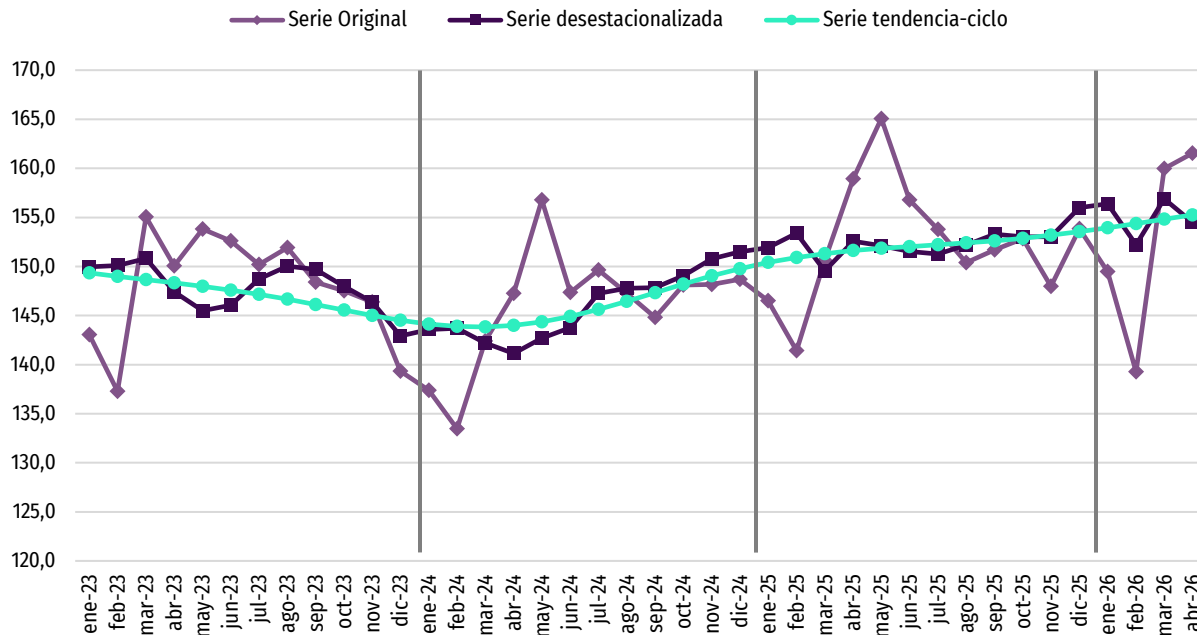
El EMAE (Estimador Mensual de Actividad Económica) es el indicador que publica el INDEC mes a mes para medir cuánto produce la economía argentina. Es como el termómetro del cuerpo: nos dice si la fiebre sube o baja, pero no necesariamente dónde está el problema. Para eso hay que mirar adentro del número.

En abril de 2026 ese termómetro marcó **+1,6% respecto de un año atrás**. Acumulando los primeros cuatro meses del año, la economía creció un **2,1%** frente al mismo período de 2025. Suena bien, pero hay una señal de alerta que aparece cuando se mira más de cerca.

Cuando se compara el nivel de actividad de abril con el de marzo —descontando los movimientos estacionales propios de cada época del año— la actividad **cayó 1,5%**. Eso significa que el impulso de corto plazo se frenó. ¿Por qué conviven estos dos datos? Porque el punto de comparación de un año atrás era muy bajo: la economía en 2025 todavía estaba saliendo de una recesión. Crecer contra ese piso no es tan difícil; sostener ese crecimiento mes a mes, sí.

El patrón de los últimos meses lo confirma: enero positivo, febrero negativo, marzo con un rebote fuerte (+3,1%), y abril nuevamente en baja. **Una recuperación en zigzag no es una recuperación sólida.** Es una señal de que la economía todavía no encontró un piso firme desde donde crecer de manera sostenida.

Gráfico 1. Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE). Base 100=2004



Fuente: BCCH en base a INDEC.

2. Dos velocidades: quién gana, quién pierde y por qué importa

El número agregado esconde la diferencia más relevante de este ciclo económico: no todos los sectores van al mismo ritmo. Hay dos grupos bien definidos, y pertenecer a uno o al otro determina si una empresa está creciendo o achicándose.

Los sectores que van rápido

El petróleo, el gas y la minería —incluida la extracción de litio— crecieron **+17,1% en abril y +13,5% en el año**. Son los grandes ganadores del actual modelo: generan dólares, atraen inversión extranjera y tienen a Vaca Muerta como su motor principal.

El agro —soja, maíz, trigo, girasol— creció **+10,9% en abril y +15,2% en el año**, favorecido por una buena cosecha. Solo entre el agro y la minería aportaron **1,8 de los 1,6 puntos porcentuales** que creció la economía en abril. Dicho de otra manera: sin estos dos sectores, la economía argentina habría caído en abril.

Los sectores que van lento (o para atrás)

La industria manufacturera acumula **-2,0% en el año** y el comercio **-1,0%**. La construcción, que había dado señales de vida en marzo, volvió a caer en abril. El empleo público también se contrae.

Acá está el nudo del problema: estos sectores son los que más empleo generan en el país. No hay que ser economista para entender la consecuencia:

La paradoja del EMAE

Los indicadores económicos mejoran, pero la calle no lo siente. Puede haber crecimiento del 2,1% nacional traccionado por pozos petroleros en Neuquén y cosechas en la pampa húmeda, mientras el negocio de la esquina, la fábrica del parque industrial y la obra del municipio operan por debajo de hace un año. La economía real —la que viven las familias, los comerciantes y las pymes— es la economía de los sectores que van lento.

Cuadro 1. Variación interanual y acumulada por sector y participación en el empleo registrado nacional

Sector de actividad	Abr-2026 (i.a.)	1° cuatrim. (a.i)	% del empleo registrado
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	+10,9%	+15,2%	3,4%
Pesca	-28,4%	+14,7%	0,2%
Explotación de minas y canteras	+17,1%	+13,5%	0,9%
Industria manufacturera	-2,9%	-2,0%	11,8%
Electricidad, gas y agua	+6,4%	+0,6%	0,8%
Construcción	-1,8%	+1,5%	4,0%
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	-3,2%	-1,0%	12,9%
Hoteles y restaurantes	0,0%	+2,3%	2,9%
Transporte y comunicaciones	+2,0%	+2,2%	5,3%
Intermediación financiera	+4,5%	+6,7%	1,5%
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-0,2%	+0,6%	9,3%
Administración pública y defensa	-1,3%	-1,4%	35,2%
Enseñanza	-0,1%	0,0%	4,4%
Servicios sociales y de salud	+0,8%	+0,6%	3,5%
Otras actividades de servicios comunitarios	-1,7%	+0,1%	3,9%
Impuestos netos de subsidios	+2,1%	+1,7%	//
Total EMAE	+1,6%	+2,1%	100%

Fuente: BCCH en base a INDEC.

3. El NEA: crecer en una economía que premia lo que no tenemos

La situación del Nordeste argentino es **incómoda pero clara**: la región está prácticamente ausente de los sectores que hoy explican el crecimiento nacional.

Lo que el NEA no tiene

- No hay petróleo ni gas. Vaca Muerta queda en Neuquén.
- No hay minería metalífera ni litio. El norte minero es el NOA y Cuyo.
- El agro regional —algodón, soja, ganadería, foresto-industria, yerba mate, té, arroz— tiene escala y costos muy distintos al agro pampeano, y además carga con fletes mayores por la distancia a los puertos exportadores.
- El sistema financiero del NEA es uno de los menos profundos del país en relación al tamaño de su economía, lo que limita el acceso al crédito del sector privado.

Lo que el NEA sí tiene (y que va mal)

La matriz económica regional está concentrada precisamente en los sectores rezagados. El comercio es el **primer empleador privado del NEA** con el 26% del empleo privado registrado. La industria local fabrica para el mercado interno: alimentos, madera, textiles, metalmecánica liviana. La construcción depende en gran medida de la obra pública, que está en mínimos históricos. Y el empleo público representa el **47% del empleo registrado regional**, en un contexto de ajuste del Estado en todos sus niveles. El resultado es que el NEA no solo está fuera de los motores del crecimiento nacional, sino que además concentra los sectores que peor la están pasando. A igual desempeño del país, la región crece menos.

Las restricciones de fondo: más allá de la coyuntura

La posición del NEA en este ciclo no se explica solo por lo que pasa hoy. Hay condicionantes estructurales que desde hace décadas limitan la competitividad regional:

- Infraestructura deficiente: rutas deterioradas, red ferroviaria casi inexistente, limitaciones energéticas y conectividad digital insuficiente encarecen la producción y el transporte.
- Baja densidad industrial: pocas empresas con escala para competir fuera de la región o exportar.
- Escasa incorporación tecnológica: la producción regional incorpora poco capital y conocimiento, lo que limita la productividad.
- Mercado financiero poco desarrollado: el crédito llega menos, más caro y a plazos más cortos que en otras regiones.

Por qué importa la infraestructura (sin ser keynesiano)

Mejorar rutas, energía y conectividad no es solo "gastar más": es reducir el costo de producir y transportar en la región. Cada peso que se ahorra en flete o en cortes de luz es un peso que una empresa puede invertir, contratar o bajar precios. La infraestructura no reemplaza a la iniciativa privada: la hace posible. Y puede financiarse con inversión privada, esquemas público-privados o mercado de capitales, sin que dependa exclusivamente del presupuesto del Estado.

4. Oportunidades concretas: cómo puede cambiar de velocidad el NEA

El diagnóstico duro no implica inmovilismo. El contexto actual, bien leído, abre ventanas que la región puede aprovechar. El crecimiento no vendrá solo del Estado: depende de decisiones de inversión privada, de empresas que se financien mejor, de cadenas de valor que se organicen y de instituciones que conecten el ahorro regional con la producción local.

Valor agregado en origen: transformar lo que ya se produce

Si el país premia los recursos naturales exportables, la respuesta lógica del NEA es procesar más antes de vender. Las oportunidades son concretas:

- Aceites y harinas de soja y girasol en lugar de grano a granel.
- Hilo, tela e indumentaria de algodón en lugar de fibra en bruto.
- Productos de madera con mayor elaboración: muebles, estructuras para construcción, pellets de biomasa, celulosa.
- Carnes con trazabilidad y certificación para mercados de mayor valor.

La foresto-industria merece atención especial: el NEA concentra la mayor parte de la superficie forestada implantada del país, un activo que está directamente conectado con la agenda global de construcción sostenible, bioenergía y celulosa. Es uno de los pocos rubros regionales con potencial exportador real a escala.

Competitividad logística: reducir el costo de llegar al mercado

Cada punto de reducción en el costo de transporte acerca la producción del NEA a la frontera de rentabilidad exportadora. Las prioridades de la agenda regional son:

- Hidrovía Paraná-Paraguay: el corredor fluvial más eficiente para sacar producción de la región.
- Red ferroviaria: alternativa de bajo costo para el transporte de cargas de commodities.
- Conectividad vial: el estado de las rutas nacionales que atraviesan el NEA es uno de los mayores sobrecostos logísticos de la región.
- Energía: garantizar disponibilidad y precio competitivo para industrias de mayor consumo.

Estas inversiones no necesitan depender exclusivamente del Estado: hay experiencias nacionales e internacionales exitosas de concesiones viales, contratos público-privados y fideicomisos de infraestructura que permiten atraer capital privado a proyectos de impacto regional.

Formalización y escala: condición previa para crecer

Muchas pymes del NEA operan de manera informal o semi-informal, lo que les impide acceder a financiamiento competitivo, exportar o integrarse a cadenas de valor más grandes. Formalizarse no es solo cumplir con el fisco: es habilitarse para crecer. Una empresa que tiene balances, que paga impuestos y que puede acreditar su historia crediticia tiene acceso a un universo de financiamiento completamente diferente al de una empresa que opera en gris.

5. El mercado de capitales: cómo puede una pyme del NEA cambiar de velocidad

En una economía donde el crédito bancario es caro, escaso y de corto plazo, el **mercado de capitales** ofrece una alternativa que muchas empresas de la región todavía no conocen o creen que no es para ellas. La realidad es diferente.

¿Qué es el mercado de capitales, en palabras simples?

El mercado de capitales es el lugar donde las empresas pueden conseguir dinero directamente de los inversores, sin pasar por un banco. En lugar de pedir un préstamo, la empresa emite un instrumento financiero —un pagaré, una obligación negociable, un cheque de pago diferido— y los inversores que quieren colocar sus ahorros lo compran. El resultado: la empresa obtiene financiamiento, el inversor obtiene un rendimiento, y el banco no cobra comisión de intermediación.

Los instrumentos disponibles

La Bolsa de Comercio del Chaco pone a disposición de las empresas de la región un conjunto concreto de herramientas:

- **Cheques de pago diferido (CPD):** la empresa descuenta sus cheques a cobrar antes de su vencimiento. Consigue liquidez hoy a cambio de un descuento menor al que cobraría un banco.
- **Pagarés bursátiles:** similar al cheque, pero más flexible en plazos y montos. Permite estructurar financiamiento a medida.
- **Obligaciones negociables (ON) PyME:** la empresa emite un bono que colocan inversores, a plazos más largos y tasas más competitivas que el crédito bancario. Ideal para inversión en maquinaria, infraestructura o capital de trabajo de mediano plazo.
- **Warrants agrícolas:** la mercadería almacenada en un depósito habilitado puede usarse como garantía para obtener financiamiento bursátil. El productor consigue liquidez sin vender la cosecha en el peor momento.
- **Sociedades de Garantía Recíproca (SGR):** para empresas sin historial bursátil, las SGR funcionan como avales que facilitan el acceso al mercado en mejores condiciones.

Un hito concreto: la primera operación con warrant en el mercado bursátil

Recientemente, la Bolsa de Comercio del Chaco estructuró **la primera operación de financiamiento bursátil del país respaldada con warrants agrícolas registrados en A3 Mercados**. En términos simples: una empresa agrícola de la región usó su mercadería almacenada como garantía y obtuvo financiamiento a través del mercado de capitales, con mejores condiciones que las del crédito tradicional.

Este tipo de operaciones demuestra que el mercado de capitales puede adaptarse a la realidad productiva del NEA, y no al revés.

¿Para qué tipo de empresa tiene sentido?

Para productores agropecuarios que quieren financiar la campaña o esperar el mejor momento para vender su cosecha.

Para empresas industriales que necesitan capital de trabajo para sostener su ciclo productivo.

Para comercios con carteras de cheques o documentos a cobrar que pueden convertir en liquidez inmediata.

Para cualquier empresa que quiera financiar inversiones a plazos más largos que los del crédito bancario tradicional.

Conclusión: el contexto define las reglas, las decisiones definen el resultado

La Argentina crece, pero de manera desigual. El NEA queda del lado menos favorecido de esa desigualdad: sus sectores predominantes son los que van lento, y carece de los recursos naturales que hoy lideran el crecimiento nacional.

Pero ese diagnóstico no es un destino. Las regiones que logran crecer en contextos adversos son las que toman decisiones concretas: agregan valor a lo que producen, reducen sus costos de competitividad, se formalizan para acceder a mejores condiciones de financiamiento y aprovechan las herramientas disponibles en el mercado.

El Estado tiene un rol en este proceso —la infraestructura y el marco regulatorio importan—, pero no es el único actor. **La iniciativa privada, el acceso al financiamiento competitivo y las decisiones de inversión de las empresas son los factores que determinan, en última instancia, qué empresas y qué regiones cambian de velocidad.**

En ese proceso, la Bolsa de Comercio del Chaco está disponible para acompañar a las empresas de la región: evaluar cuál es el instrumento más adecuado, estructurar la operación y conectarlas con el mercado de capitales. Porque si la macroeconomía define el contexto, son las decisiones de inversión y las herramientas de financiamiento las que determinan quién aprovecha las oportunidades.

Área de Estudios Económicos

Bolsa de Comercio del Chaco | Julio 2026

El presente informe tiene carácter informativo y no constituye asesoramiento de inversión.