



LA ECONOMÍA QUE VE EL GOBIERNO PARA 2027

Los supuestos macro del Presupuesto 2027, contrastados contra lo que espera el mercado. Ministerio de Economía; BCRA (REM).

Martes 15 de Septiembre de 2026 | Audiencia: C-Suite / Board | Fuente primaria: Ministerio de Economía (Presupuesto 2027), BCRA (REM). Elaboración propia con fuentes complementarias.

KARTAL Consulting | kartal.com.ar

UN PRESUPUESTO MÁS OPTIMISTA QUE EL MERCADO

+4%	18%	\$1.847,6	~30%
crecimiento del PBI que proyecta el Gobierno para 2027	inflación punta a punta prevista para 2027	dólar oficial proyectado a diciembre de 2027	fue la inflación real de 2026 — el Gobierno había previsto 10%
vs +2,9% que estima el REM (BCRA)	21,1% promedio anual — vs 20,5% del REM	el REM promedia \$2.015,7 para esa fecha	sep-2025, mismo ejercicio presupuestario

El Gobierno presentó el Presupuesto 2027 con una macro optimista: PBI +4%, inflación 18% punta a punta, dólar oficial a \$1.847,6 en diciembre y superávit fiscal por cuarto año consecutivo. El mercado, medido por el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que releva el BCRA, proyecta un escenario más cauto: crecimiento de apenas 2,9% e inflación de 20,5%. El propio historial reciente del Gobierno agrega motivos para la cautela: para 2026 había previsto 10% de inflación y el año terminó cerca del 30%.

Insights clave

- **La brecha es más amplia en actividad que en precios:** El REM proyecta 2,9% de crecimiento del PBI para 2027 frente al 4% oficial —una diferencia de 1,1 puntos porcentuales—, mientras que en inflación la brecha es más acotada (20,5% REM vs 18% oficial, punta a punta).
- **El dólar del Presupuesto no es una apuesta cambiaria:** Según el propio equipo económico, la cifra de \$1.847,6 para diciembre de 2027 surge de aplicar la inflación proyectada al tipo de cambio actual, no de una previsión sobre el nivel del dólar. El REM, en cambio, sí proyecta una suba real: de \$1.661,1 a \$2.015,7 durante 2027.
- **El historial reciente pesa sobre la credibilidad del ejercicio:** En septiembre de 2025, el Gobierno había proyectado 10% de inflación para 2026; el año terminó cerca de 30%, un desvío de aproximadamente 3 veces sobre lo previsto.
- **El equilibrio fiscal es la piedra angular del programa:** De cumplirse, 2027 sería el cuarto año consecutivo de superávit financiero —inédito en la historia argentina reciente sin default— pero depende de que sectores rezagados como construcción, industria y comercio repunten más de lo que el mercado espera.

Implicancia inmediata: para empresas que arman presupuestos 2027, usar el escenario oficial (PBI +4%, inflación 18%, dólar \$1.847,6) como piso optimista y correr en paralelo el escenario REM (PBI +2,9%, inflación 20,5%, dólar ~\$2.015,7) como referencia más conservadora, dado el historial reciente de desvíos oficiales.

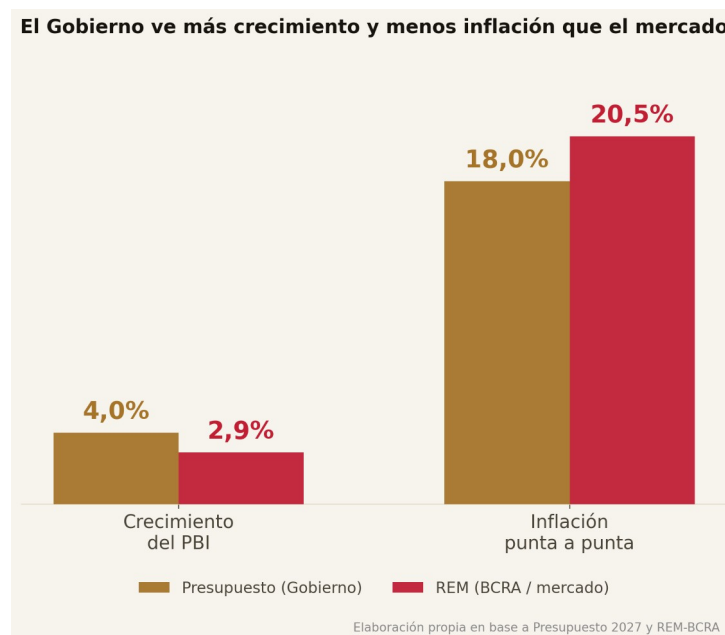
EL DATO OFICIAL, EN DETALLE

Lo que dice el Presupuesto 2027

El ministro de Economía, Luis Caputo, calcula que el PBI crecerá 4% en 2027, mientras que la inflación anual promedio se ubicará en 21,1% y de 18% punta a punta. También prevé una mejora de 25,4% en el salario medio. En cuanto al dólar, las previsiones oficiales estiman un promedio anual de \$1.728 y de \$1.847,6 a diciembre del año próximo.

La iniciativa contempla, una vez más, un resultado fiscal positivo: de cumplirse los pronósticos oficiales, el país encadenaría cuatro años de superávit financiero —la primera vez en la historia argentina, no estando en default, con cuatro años consecutivos de superávit. El escenario macroeconómico también proyecta exportaciones por USD 133.984 millones (récord histórico si se concreta), importaciones por USD 118.424 millones y un saldo favorable en la balanza de bienes y servicios de USD 15.560 millones. Los supuestos oficiales exhiben además un crecimiento de 3,4% del consumo privado, 0,6% del consumo público y un incremento de 9,2% de la inversión.

Gobierno vs. mercado: dos lecturas de la misma economía



Elaboración propia en base a Presupuesto 2027 y REM-BCRA

Datos y cifras clave

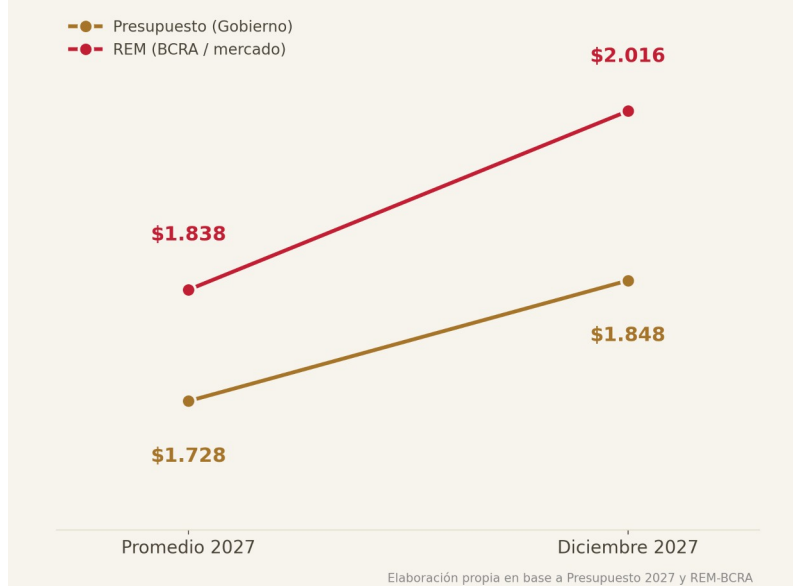
Indicador	Presupuesto 2027 (oficial)	REM / mercado (BCRA)
Crecimiento del PBI, 2027	+4,0%	+2,9%
Inflación anual promedio, 2027	21,1%	-
Inflación punta a punta (dic/dic),	18,0%	20,5%

2027		
Dólar mayorista, promedio 2027	\$1.728	\$1.838,4
Dólar mayorista, diciembre 2027	\$1.847,6	\$2.015,7
2027		
Mejora del salario medio, 2027	+25,4%	-
Consumo privado, var. 2027	+3,4%	-
Consumo público, var. 2027	+0,6%	-
Inversión, var. 2027	+9,2%	-
Exportaciones, 2027	USD 133.984 M	-
Importaciones, 2027	USD 118.424 M	-
Saldo comercial (bienes y servicios), 2027	USD 15.560 M	-
Resultado fiscal, 2027	Superávit (4° año consecutivo)	Resultado primario SPNF: \$18,47 billones
Inflación proyectada para 2026 (dato histórico)	10% (proyectado sep-2025)	~30% (real)

Fuente primaria: Ministerio de Economía — proyecto de Presupuesto 2027. BCRA — Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM).

El dólar oficial: Gobierno vs. mercado

El dólar oficial que proyecta el mercado es más alto que el del Presupuesto



Elaboración propia en base a Presupuesto 2027 y REM-BCRA

Vale una aclaración metodológica: desde el oficialismo señalaron que la cifra de \$1.847,6 no constituye una previsión sobre la cotización del dólar, sino que resulta de aplicar la inflación proyectada para 2027 al valor actual del tipo de cambio. El REM, en cambio, sí construye una proyección cambiaria propia a partir de las estimaciones de las consultoras relevadas por el BCRA.

LA CREDIBILIDAD DEL EJERCICIO PRESUPUESTARIO

Impacto económico: por qué importa la brecha Gobierno-mercado

La diferencia entre el escenario oficial y el REM no es un detalle técnico: define qué tan conservador debe ser el planeamiento financiero de una empresa que opera en pesos. Si el REM está más cerca de la realidad —como ocurrió en 2026, cuando la inflación real casi triplicó la proyección oficial de septiembre de 2025—, cualquier presupuesto empresarial anclado únicamente en el escenario oficial corre el riesgo de subestimar costos en pesos y sobreestimar el poder adquisitivo real de ingresos fijados en moneda local.

Impacto sectorial: quién depende de que el escenario oficial se cumpla

La diferencia de 1,1 puntos porcentuales en crecimiento del PBI entre el Gobierno y el REM "depende del repunte de los sectores más demorados como la construcción, la industria y el comercio", según el propio análisis de mercado. Son justamente esos sectores los que más se beneficiarían si el escenario oficial —más optimista— termina cumpliéndose, y los más expuestos si el crecimiento converge hacia el 2,9% que anticipa el mercado.

Drivers clave

- **1. El propio track record del Gobierno en materia de proyecciones:** La inflación de 2026 terminó cerca de 30% frente al 10% proyectado un año antes, un antecedente directo que pesa sobre la credibilidad del ejercicio 2027.
- **2. La dependencia del superávit fiscal de un ciclo de crecimiento fuerte:** El objetivo de un cuarto año consecutivo de superávit financiero requiere que la actividad económica acompañe; un PBI más cercano al 2,9% del REM que al 4% oficial presiona sobre la recaudación proyectada.
- **3. La brecha cambiaria entre el supuesto contable y la proyección de mercado:** Mientras el Presupuesto deriva el dólar de la inflación proyectada, el REM construye una proyección cambiaria propia casi \$170 más alta para diciembre de 2027 —una brecha que, de confirmarse, impacta directamente en el poder de compra en dólares de ingresos y costos en pesos.
- **4. El contexto electoral y político como variable no modelizada:** Todo ejercicio presupuestario a 15 meses vista está sujeto a la dinámica política del año, que puede alterar tanto la implementación de la política fiscal como las expectativas de mercado que alimentan al REM.

Escenarios

Escenario	Probabilidad	Condiciones	Impacto
Base (cercano al REM)	50%	El PBI converge hacia	El resultado fiscal se

		2,5%-3,5% y la inflación se ubica entre 19% y 22% punta a punta	sostiene pero con menor margen que el previsto en el Presupuesto oficial
Optimista (oficial se cumple)	25%	Los sectores rezagados (construcción, industria, comercio) repuntan con fuerza; la inflación converge a 18%	Se valida el escenario oficial; el Gobierno gana credibilidad de cara a 2028
Adverso	25%	Nuevo desvío significativo al alza en inflación o freno más marcado en actividad que lo previsto por el REM	Se repite el patrón de 2026: desvío grande respecto de lo proyectado, con impacto en la credibilidad y en la planificación empresarial

Probabilidades son estimativas cualitativas de KARTAL Consulting. No constituyen proyección econométrica formal.

LO QUE ESTO SIGNIFICA PARA EMPRESAS EN ARGENTINA

Para planificación financiera y presupuestaria

Con una brecha de 1,1 puntos en crecimiento y hasta casi \$170 en el dólar oficial de diciembre entre el Gobierno y el mercado, el ejercicio de presupuestar 2027 con un solo escenario es insuficiente.

- CFOs y áreas de planificación financiera: modelar 2027 con al menos dos escenarios (oficial y REM), usando el segundo como piso de sensibilidad para costos en pesos e ingresos reales.
- Empresas de construcción, industria y comercio: monitorear de cerca si el repunte de actividad que necesita el escenario oficial se está materializando, dado que son los sectores que definen la brecha de 1,1 puntos de PBI.
- Tesorería y cobertura cambiaria: la brecha entre el supuesto contable del Presupuesto y la proyección de mercado sobre el dólar es un indicador a monitorear, no una previsión a tomar como dato cerrado.
- Áreas comerciales y de pricing: si la inflación converge más cerca del REM (20,5%) que de lo oficial (18%), ajustar la periodicidad de revisión de precios en consecuencia.

Ventana de tiempo

- **Urgente (próximas semanas):** Seguir el tratamiento del Presupuesto 2027 en el Congreso como indicador de la probabilidad política de que el esquema se apruebe sin modificaciones sustanciales.
- **Mediano plazo (próximos meses):** Monitorear los primeros datos de actividad de sectores rezagados (construcción, industria, comercio) como señal temprana de si el escenario oficial o el del REM se está validando.
- **Estructural (todo 2027):** Actualizar trimestralmente el escenario de planificación propio a medida que se conozcan nuevos REM del BCRA, dado el historial de desvíos significativos en los últimos ejercicios.

LO QUE HAY QUE HACER ESTA SEMANA

PRIORIDAD ALTA — Esta semana / próximas reuniones

1. Construir el presupuesto 2027 de la compañía con dos escenarios explícitos: oficial y REM

Modelar costos en pesos, ingresos reales y necesidades de cobertura cambiaria bajo ambos supuestos (PBI +4%/+2,9%, inflación 18%/20,5%, dólar dic-27 \$1.847,6/\$2.015,7), en vez de anclar la planificación a un único escenario.

-> **Trigger:** publicación del Presupuesto 2027 en el Congreso y de cada nuevo REM mensual del BCRA.

-> **Criterio de éxito:** presupuesto interno 2027 aprobado con sensibilidad explícita a ambos escenarios, presentado al comité financiero.

PRIORIDAD MEDIA — Próximos 30-90 días

- 2. Para empresas de construcción, industria y comercio: incorporar un indicador propio de seguimiento del repunte sectorial, dado que de ahí depende gran parte de la brecha de crecimiento entre el Gobierno y el REM.
- 3. Revisar la política de cobertura cambiaria de la compañía contra la brecha de casi \$170 entre el dólar oficial de diciembre 2027 y la proyección del REM.
- 4. Incorporar el historial de desvíos presupuestarios (10% proyectado vs. ~30% real en 2026) como variable de riesgo explícita en la comunicación a inversores o directorio.

MONITOREAR — Activar si se confirma escenario adverso

- Si los primeros datos de inflación 2027 se despegan del 18% oficial hacia el 20,5% del REM o más, escalar el escenario de sensibilidad de costos e ingresos en pesos.
- Si la actividad de construcción, industria y comercio no muestra señales de repunte hacia el primer trimestre de 2027, reevaluar la probabilidad de cumplimiento del escenario oficial de PBI.

LO QUE PUEDE SALIR MAL

Riesgo	Probabilidad	Impacto	Mitigación
Nuevo desvío grande entre la inflación proyectada y la real, como en 2026	MEDIO	ALTO	Planificar con el escenario REM como piso conservador, no solo con el oficial
El crecimiento del PBI converge al 2,9% del REM en vez del 4% oficial	MEDIO	MEDIO	Monitorear actividad de construcción, industria y comercio como indicador adelantado
El dólar oficial de diciembre 2027 se acerca más al REM (\$2.015,7) que al oficial (\$1.847,6)	MEDIO	MEDIO	Cobertura cambiaria dimensionada contra el escenario REM, no solo el oficial
Incumplimiento de la meta de superávit fiscal por menor recaudación ante menor crecimiento	BAJO-MEDIO	ALTO	Monitorear la ejecución fiscal trimestral y su desvío respecto de la meta de superávit

Variables a monitorear

- Próximos REM mensuales del BCRA como termómetro de la brecha entre expectativas de mercado y el escenario oficial.
- Datos de actividad de construcción, industria y comercio (INDEC, EMAE) como indicador adelantado de cuál escenario de PBI se está validando.
- Ejecución fiscal trimestral y su desvío respecto de la meta de superávit del Presupuesto 2027.

Límites del análisis

Este análisis se basa en las proyecciones oficiales del proyecto de Presupuesto 2027 presentado por el Ministerio de Economía y en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difunde el BCRA. El Presupuesto 2027 aún debe tratarse en el Congreso y puede sufrir modificaciones. Las implicancias estratégicas y las recomendaciones son elaboración propia de KARTAL Consulting.

Este informe fue elaborado por KARTAL Consulting con fines informativos y estratégicos. No constituye asesoramiento de inversión. Fuente primaria: Ministerio de Economía (Presupuesto 2027), BCRA (REM).