

Crédito hipotecario y dólar estable, claves para el despegue del mercado inmobiliario

Según los especialistas, el sector tiene un panorama alentador. Anticipan que los préstamos incentivarán las operaciones incluso en un escenario de suba del precio del metro cuadrado.

Escribe Natalia Muscatelli P. 4 y 5

Construcción: esperan estabilidad en los costos

Escribe Natalia Sago P. 5

ENTRETRELAS DE LA POLÍTICA

La dirigencia festeja el fin de las PASO

El Gobierno ganó dos meses para que maduren medidas económicas que cree poder facturar con votos. Escribe Ignacio Zuleta P. 2

El fin del cepo: tres condiciones y cuatro alternativas

Cuáles son las variantes para levantar las restricciones cambiarias.

Escribe Enrique Szewach P. 6

Cómo se produjo el derrumbe del fútbol chino

Llegó a ser el cuarto mercado del mundo, pero la burbuja estalló.

Escribe Luis Vinker P. 7

El juego del gallina: así decide Donald Trump

La clave es que uno de los dos jugadores convenza al otro de que arriesgará todo.

Escribe Ezequiel Burgo P. 12



CORTEVA agriscience | SIGAMOS CRECIENDO

INNOVANDO CONSTANTEMENTE PARA LOS AGRICULTORES.

TM ® son marcas registradas de Corteva Agriscience y sus compañías afiliadas. ©2025 Corteva.

ENTRETRELAS DE LA POLÍTICA

LA DIRIGENCIA FESTEJA EL FIN DE LAS PASO

El Gobierno ganó dos meses para que le maduren medidas económicas que cree podrá facturar en votos. De paso, logró su táctica de desbaratar el sistema electoral vigente.



EN LA MIRA

Ignacio Zuleta
Periodista
Consultor político



La sesión del jueves en Diputados fue el primer retablo de la campaña electoral 2025. Las oligarquías partidarias sacaron ventaja como hicieron siempre, protegiéndose del soberano. El reloj ha retrocedido.

1) El Gobierno ganó dos meses de tiempo con la suspensión de las primarias PASO. De paso, logró su táctica de desbaratar el sistema electoral vigente.

Confía en que, como todo oficialismo, tiene herramientas para mitigar sus interinos y ahondar las divisiones que hay en las tribus opositoras.

Empleó el ardid de apoderarse de proyectos como la eliminación de las PASO o Ficha Limpia, iniciativas que nunca fueron de La Libertad Avanza, aprovechando que hay diferencias sobre esos temas en todos los partidos.

Lo prueba que para reformar las PASO hubo cinco dictámenes. Para Ficha Limpia se presentaron seis. Como ya están en campaña, todos se sacan al gusto.

2) La oposición en CABA, encarnada en los primos Macri, logró la licencia política para producir un adelantamiento de las elecciones locales, una herramienta en la que confía para vencer a La Libertad Avanza en la batalla por el control del distrito, el más importante de los que gobierna el PRO.

3) La oposición amigable - fracciones del PRO, la UCR, Encuentro Federal - al consentir la suspensión de las PASO mejoró el afecto societario con Javier Milei, a quien llevó al poder en 2023.

4) El peronismo logró su objetivo (desde 2015) de suspender las PASO sin pagar el costo de imagen de aparecer pactando con el mileísmo.

De paso, se benefició de las dádivas presupuestarias que cedió el Gobierno a cambio de que algunos gobernadores del peronismo condujesen a sus diputados contra las PASO.

5) Cristina de Kirchner ganó más control de la lapicera en el partido.



Jorge Macri enviará a la Legislatura de CABA el proyecto de suspensión de las PASO locales y decretará el adelantamiento de las elecciones porteñas para el 11 o 18 de mayo.

Milei compra tiempo

El Gobierno es un galán con billetera. Así cualquiera gobierna.

Una sentencia memorable de Mario Negri dice que, **si faltan 3 votos para el quorum, no son tres votos, son tres favores.** A tracción de favores el Gobierno pagó una fortuna por el bien más preciado, y que no le sobra, que es el tiempo.

Entregó el ambicioso proyecto de reforma electoral que le quitaba los fondos públicos al sistema, a cambio de que el Congreso le aprobase un programa mínimo, pero imprescindible para su suerte electoral en octubre con el cual ganó dos meses de tiempo para que le maduren medidas económicas que cree podrá facturar en votos.

Entregó lo que simula que no tiene - plata - a cambio de lo que no puede disimular que le falta - tiempo.

Las PASO debían hacerse el 3 de agosto. El examen en las urnas será recién el 26 de octubre. Según el nuevo cronograma electoral, el 7 de agosto hay cierre para la presentación de frentes, el 17 de ese mes cierra

la presentación de candidaturas a legisladores nacionales y el 11 de setiembre arranca formalmente la campaña electoral.

Ahora mueven los Macri

Entre lunes y martes de esta semana **Jorge Macri enviará a la Legislatura de CABA el proyecto de suspensión de las PASO locales** y decretará el adelantamiento de las elecciones porteñas para el 11 o el 18 de mayo. Busca madrugar al mileísmo del distrito, confiado en que puede ganarlas y producir una derrota de Milei de repercusión nacional.

Con ese resultado y una candidatura de Mauricio Macri a senador nacional, considera que habrá salvado el poder en el distrito y le habrá dado una sobrevida al PRO.

Si no lo logra será el enterrador de la fuerza que representó al voto moderado de los grandes distritos en las elecciones desde 2015.

Habrà completado la demolición que comenzó Mauricio cuando **se entregó a una lucha suicida dentro de la coalición Cambiemos,** que la llevó a una derrota que la dejó afuera del ballottage.

El peronismo se toma su tiempo

Para el adelantamiento los Macri cuentan con la venia del peronismo del distrito que quiere votar cuando antes para no enredarse en el debate del PJ nacional sobre las candidaturas para octubre.

El peronismo porteño busca, como el de otras provincias, tomar distancia del liderado por Cristina de Kirchner, pero sin romper. Si lo hicieran, cometerían el mismo suicidio de Cambiemos con la pelea interna provocada por Macri en 2023.

El PJ porteño se toma su tiempo y espera que el Senado trate la suspensión de las PASO para dar el voto en la Legislatura. Las dos bancadas del Senado deben debatir los términos del voto al proyecto que les enviará este lunes Diputados.

El máximo negociador del PJ porteño busca resguardar la unidad del bloque en CABA. **"Hemos votado siempre - me dicen los 18 juntos. No nos vamos a apresurar porque el adelantamiento le convenga al PRO.** También nos tiene que convenir a nosotros y eso significa resguardar la unidad". Esperan para conocer cómo se resuelve la puja entre Cristina de Kirchner y Axel Kicillof. Es una pelea en serio por posiciones de poder, lo que no quiere decir que no tenga algún punto de solución.



El lema que repite el ministro de Desregulación Federico Sturzenegger es: "Hay que empobrecer a los grupos de interés para ganarles".

Quienes siguieron la pelea dentro de Cambiemos entre Macri, Bullrich y Larreta en 2023 pudieron creer que en algún momento se pondrían de acuerdo para ganar unas elecciones que tenían ganadas desde 2021. Pero se prendieron fuego juntos y se arrojaron al abismo.

El PJ cobró más que todos

La relojería de esta meganegociación que conformó a todos quedó reflejada en el hecho de que la sesión del jueves comenzó con el número justo de los 129 diputados sentados.

El oficialismo contaba con el dictamen gracias a que el peronismo de Catamarca y Santiago del Estero dio el número necesario de firmas, pero con un dictamen propio. La narrativa del oficialismo filtró la información de que ese hecho refleja una división en el peronismo que le quita capacidad competitiva para octubre.

Una ilusión, porque en realidad el beneficiario más grande de esta suspensión es el peronismo, un partido que sabe ordenarse cuando tiene que ir a elecciones y no

está más dividido que las otras fuerzas.

Empobrecer al enemigo

El Gobierno, con tal de ganar la suspensión, entregó la derogación del capítulo sobre el financiamiento que estaba en el proyecto que mandó al Congreso. Lo rechazaron todos los partidos, mayoritariamente contra las PASO, pero no se embarcaron en un cambio rotundo del sistema vigente en la Argentina de subsidio a las elecciones.

Solo se ahorra el dinero de las PASO, pero no se pudo aplicar la táctica de empobrecer a la oposición para debilitarla, según el lema que repite Federico Sturzenegger: "Hay que empobrecer a los grupos de interés para ganarles". De todos modos, apenas se sancione la ley en el Senado, prevista para el martes 18 de febrero, es esperable que se inicie una segunda batalla por el financiamiento de las elecciones internas de los partidos. El Gobierno está en regla con los desembolsos de los fondos para mantenimiento de las actividades partidarias.

Pero ese dinero no alcanza para pagar internas convencionales en los grandes partidos. Uno de los apoderados del PJ de la provincia de Buenos Aires me dice que con lo que recibe ese partido no podrá hacer una interna de candidatos para los 1,8 millones de afiliados del distrito.

Lo mismo me dice uno de los apoderados de la UCR de ese distrito.

La pelea sigue en la Justicia

Las necesidades de financiamiento abrieron un segundo capítulo de negociaciones con el Gobierno. Leopoldo Moreau dijo en su discurso que el Gobierno intentará quedarse con el dinero que se ahorra con las PASO para pagar su campaña.

El bloque Encuentro Federal firmó un dictamen de minoría que propone que esos fondos vacantes fueran a alimentar las partidas para universidades y jubilados.

El Gobierno se resistirá y el entuerto motivará acciones de amparo en la Justicia.

Esta reforma que propuso el Gobierno se envió al Congreso sin consultarla con la Cámara Nacional Electoral, cuyos integrantes han seguido el debate por los medios.

Ellos deberán resolver los reclamos para que el Gobierno, además, dicte las normas reglamentarias que aseguren en el nuevo sistema, las garantías de los artículos 37° y 38° de la Constitución.

En esos artículos se garantiza "la igualdad real de oportunidades entre varones y mujeres para el acceso a cargos electivos y partidarios... mediante acciones positivas en la regulación de los partidos políticos y en el régimen electoral".

Hay partidos como LLA que no creen en las acciones positivas como el cupo para minorías. "Está mal el cupo para cualquier cosa. Es una discriminación positiva", dijo Milei a un infotainer amigo (de él).

El artículo 38° va más allá, al garantizarles a los partidos "su organización y funcionamiento democráticos, la representación de las minorías, la competencia para la postulación de candidatos a cargos públicos electivos".

SE ACELERAN LOS CAMBIOS FRENTE A LA EXPECTATIVA DEL DÓLAR BARATO



DEL EDITOR

Daniel
Fernández Canedo
dfcanedo@clarin.com



Los operadores de turismo aseguran que a partir de enero se desató un boom de compras de pasajes y paquetes para viajar al exterior en mayo y noviembre. Caribe, Punta Cana y República Dominicana pero también Madrid y Miami son los destinos más buscados para aprovechar las tarifas de la temporada baja y con dos características adicionales: en muchos casos se trata de **viajeros no frecuentes** al exterior y con modificaciones en los medios de pago.

La tarjeta de crédito pierde terreno frente al **dólar billete** incentivado por la estabilidad de las variantes MEP o blue. La cancelación en pesos cae en picada en estos casos.

Los viajeros se animan ante la expectativa de que la política de control cambiaría, como lo viene reafirmando el ministro de Economía **Luis Caputo**, seguirá su curso a lo largo del año.

Los operadores del mercado dicen haber "comprado" el argumento de que el dólar se queda quieto (el oficial sube al 1% mensual) hasta después de las elecciones de octubre.

Un tema aparte es que la posible eliminación de las PASO que impulsa el oficialismo entusiasma al ala política pero genera inquietud en funcionarios de Economía que preferirían votar en agosto (las PASO) para acotar la expectativa de que el Gobierno podría devaluar después de las elecciones.

Volviendo al cambio en el comportamiento de consumo de los argentinos, el exministro Domingo Cavallo (ferviente defensor de la unificación cambiaria y del levantamiento del cepo) puso el foco en su blog en un elemento adicional al equilibrio fiscal y la estabilidad del dólar para justificar la baja de la inflación que, dice, viene desde diciembre.

Según el exministro, de acuerdo a una canasta de precios on line de seguimiento diario, al 28 de enero la inflación era de 1,4% con una sensible baja respecto de diciembre.

Enfrentado al 3,1% del IPC de la Ciudad de Buenos Aires, el dato relevante de la reducción que midió el hijo de Cavallo podría deberse en parte a la eliminación del impuesto PAIS pero también a un **cambio en las pautas de consumo** de la gente.

Dice Cavallo que pudo originarse "en la caída relativa del gasto de las familias dentro del país, tien-

do en cuenta que la **apreciación del peso ha adelantado viajes de compras** y turismo a países vecinos y que la mayor facilidad para importar todo tipo de bienes por couriers facilita el abastecimiento desde el exterior a precios más reducidos que los que venían pagando en el país".

Dólares a precio bajo para turismo, también para bienes de consumo, indumentaria, electrónica y para importar más caracterizan **el arranque de un 2025 que avanza a paso acelerado en un contexto de peso apreciado o dólar barato.**

Volviendo al exministro y opinando en una edición anterior de su blog sobre la apreciación cambiaria, decía: "Puede estimarse en alrededor del 20% parecida a la que existía en los tres años previos de la convertibilidad, apreciación que llevó a una **deflación muy costosa** porque transformó la recesión en una verdadera depresión económica".

Desde ya que la historia no se repite y tanto el **presidente Javier Milei**, que corrió para el inicio de 2026 la fecha de levantamiento del cepo si no llegaran fondos adicionales del FMI, como el ministro Luis Caputo insisten en que con superávit fiscal y sin emisión para cubrir déficits del Tesoro, esta vez el resultado será distinto.

En los viajes, la tarjeta de crédito pierde terreno frente al dólar billete incentivado por la estabilidad del MEP y del blue.

Los operadores del mercado financiero apuestan todo al dólar atrasado por lo menos hasta mediados de año y juegan sus fichas a opciones de **tasa fija y a plazo largo** además de seguir de cerca las compras y ventas de dólares del Banco Central.

Un dato alentador en la semana se dio el jueves cuando el Banco Central pudo comprar en el mercado US\$326 millones, el monto diario más importante desde el comienzo de abril del año pasado al calor de la baja temporal de las retenciones a las exportaciones.

Pero ese día, y a pesar de ese buen resultado de las compras, **las reservas del Banco Central terminaron bajando porque el Gobierno pagó US\$612 millones al FMI.**

El resultado cambiario de 2024, caracterizado por fuertes compras de divisas por parte del Banco Central pero también por importantes pagos al exterior que impidieron fortalecer las reservas (**las netas se mantienen negativas en torno a US\$6.000 millones**), se prolonga en un 2025 en el que todos los jugadores aparecen alineados con el marco que les brinda un dólar barato y la transitoriedad del cepo cambiario.

NOTA DE TAPA



Oferta. Para este año se espera que se concreten más operaciones con un reajuste de los precios al alza.

Créditos hipotecarios y dólar estable, claves para la expansión del mercado inmobiliario

Según los especialistas, el sector tiene por delante un panorama alentador. Aunque suban los precios, los préstamos incentivarán las operaciones.

Natalia Muscatelli
nmuscatelli@clarin.com

La estabilización de algunas variables de la macroeconomía, sumada a incentivos como el crédito hipotecario y los precios de las propiedades en alza, entre otros factores, presentan un panorama alentador para el mercado inmobiliario durante este año.

El 2024 fue el año "bisagra" para el despegue de la actividad: solo en

la Ciudad de Buenos Aires se hicieron 54.761 operaciones, lo que implicó un aumento del 35,1% interanual, el mayor volumen desde el 2018, según cifras del Colegio de Escribanos.

También la reaparición del crédito hipotecario, el blanqueo de capitales y la estabilidad del dólar contribuyeron a ese resultado. Por eso, para este año, las inmobiliarias y las desarrolladoras de proyectos nuevos albergan la expectativa de que ese proceso se profundice.

"El panorama es alentador", asegura Fabián Achával, de la inmobiliaria que lleva su nombre. "Primero porque la estabilidad macroeconómica va a continuar", según el empresario. También, porque los precios van a seguir subiendo ya que en perspectiva histórica aún están bajos, al menos en el sector residencial usado. A esto se suma "el impacto favorable de los créditos hipotecarios y el potencial levantamiento del cepo cambiario que, de concretarse, fortalecería

aún más la demanda de inmuebles", se entusiasma.

"El 2025 va a ser un punto de inflexión que va a marcar la consolidación de la recuperación del mercado inmobiliario", dice Nicolás Fanjul, CEO de la desarrolladora Sygsa. Sus argumentos también se refieren a "la estabilización económica, la previsibilidad del tipo de cambio, el acceso al crédito y un aumento en la demanda de propiedades, lotes (tanto en barrios cerrados como abiertos) y productos comerciales, que van a ser los ejes principales para el impulso que el sector está esperando".

Según Hernán Pisarenko, director comercial de HA desarrollos, el año pasado el mercado pasó de una posición de "expectante" a un mercado que se puso "en movimiento". "Mejoraron todos los números y todos los índices con respecto a años anteriores. Aumentaron muchísimo también las consultas. Esto tiene que ver con que la gente se está poniendo en movimiento", describe.

También, según Juan Manuel Tapiola, CEO de la desarrolladora Spazios, "este año el dinamismo estará atado a la consolidación de los créditos hipotecarios e intermedios, lo que podría generar nuevas oportunidades para la clase media", señala.

Entre las expectativas positivas que manejan tanto en las inmobiliarias como las desarrolladoras, figura una tendencia al alza en los precios de los inmuebles. Para Achával, el 2024 finalizó con precios en aumento. Pero "la dinámica

aún es dispar y varía según el ticket de venta y el barrio, con una suba más clara en los tickets de hasta US\$100 mil."

Según Miguel Di Maggio, director de la inmobiliaria Depa, "hoy es un buen momento para comprar una propiedad. Seguimos teniendo los mismos precios prácticamente de 2024", opina en sintonía con sus colegas.

¿Qué va a pasar con los precios este año?

Di Maggio piensa que los precios "van a aumentar porque es la ley de oferta y demanda. Pero no es que van a aumentar de golpe como aumentaron en el 2016/2017. Esta vez, pueden crecer en promedio entre un 7% y 10%".

Con una visión similar, Ariel Champanier, CEO de Re/Max Premium, señala que los precios podrían incrementarse entre un 8% y un 10%. Sin embargo, advierte que los aumentos no van a ser lineales ni impactarán directamente en todos los inmuebles: "Hay propiedades que no subirán tanto y otras seguramente más que esto. Depende de muchos factores", aclara.

Sobre el impacto de los créditos hipotecarios, Di Maggio describe: "estamos arrancando con los primeros préstamos. Si bien impacta muy fuerte en la cantidad de escrituras en CABA (entre un 16% y un 20% de las escrituras se hacen con un crédito hipotecario), esto va creciendo y esperamos que los bancos designen más escribanos y más tasadores", dice.

De todas maneras, si bien los créditos son en pesos, a la hora concretar la operación, la gente compra dólar MEP y no tiene parking. "Esto permite que el comprador entregue los dólares arriba de la mesa o por transferencia. Y es en el acto ya que no hay demora, no hay parking para el comprador con crédito hipotecario. Si no, suele demorar 24 horas tener el dinero en la cuenta. En este caso, es en el acto", describe el empresario.

El crecimiento de las ventas, según Champanier, no será "una suba tan pronunciada como cree la mayoría" y aseguró que la clave para poder tener éxito será la tasación de las propiedades.

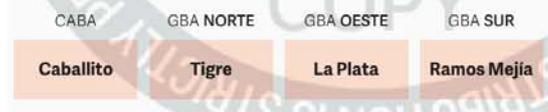
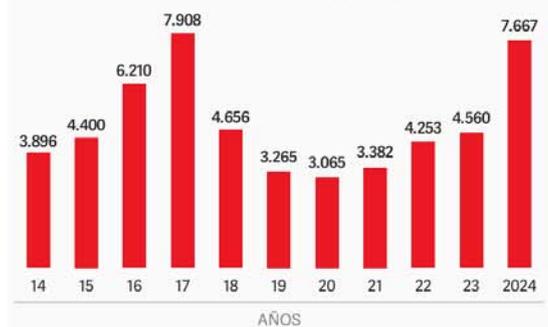
Aunque la mayoría plantea la tendencia positiva del mercado, también los expertos coinciden en que 2025 traerá nuevos desafíos, entre ellos la estabilización de los precios y la sostenibilidad de los costos de construcción.

En cuanto a los proyectos desde el pozo, la clave para los desarrolladores será ofrecer productos con financiación (o apto crédito), en ubicaciones estratégicas y con propuestas de valor realmente atractivas para captar la creciente demanda, estiman en el sector.

Según Miguel Luder, de la inmobiliaria Interwin, "los desarrolla-

Precios de venta» Dólares/m²**LAS ZONAS MÁS VISITADAS**

» Enero 2025

**ESCRITURAS DE COMPRAVENTA DEL MES DE DICIEMBRE**

Fuente: Colegio de escribanos de Capital Federal | Mercado Libre | Universidad de San Andrés CLARIN

dores están apostando por proyectos más ambiciosos y de mayor escala. Aunque los costos de construcción seguramente continúen en alza, confiamos en que **podrán trasladarse a precios de venta**, manteniendo el atractivo de la inversión en activos inmobiliarios. Además, el blanqueo de capitales podría sumar nuevos compradores, fortaleciendo aún más el mercado", dijo.

El blanqueo de capitales podría sumar nuevos compradores.

Por su parte, Ezequiel Leibaschoff, director comercial de Grupo Chomer (GCH), coincide en que este año, "las perspectivas siguen siendo prometedoras, con un mercado que continúa evolucionando hacia proyectos de alta calidad y mayor escala, **especialmente en zonas premium**. La integración de espacios mixtos y la apuesta por desarrollos innovadores y funcionales serán factores diferenciadores en un entorno cada vez más competitivo".

Finalmente, Carlos Spina, director comercial de Argencons y presi-

dente de la Asociación Empresarios de la Vivienda (AEV), aporta su visión: "El mercado de los **proyectos nuevos está comenzando a girar**. El 2024 fue difícil porque tuvimos un aumento de **costos medidos en dólares del orden del 60%**, con un aumento de **precios del producto terminado del orden del 6%**".

Pero esa asimetría está empezando a cambiar este año por distintas razones. "La primera es que **se digieren los precios nuevos mucho mejor**. La segunda es que ya no hay tanta accesibilidad a crédito a tasas bajas, que fueron las primeras ofertas de los bancos para comenzar, pero luego aumentaron las tasas. Lo cual es obvio porque si no, no iba a haber securitización. Y ahora tenemos todo el público nuevo que viene a preguntar por los pozos, ya no tiene el valor de referencia de la brecha cambiaria y de la época del gobierno anterior, con lo cual empiezan a convalidar valores nuevos. Eso va a hacer que **el alza de precios se vaya generalizando de a poco** y el mercado se establezca en un nuevo valor de referencia de mayor poder adquisitivo, lo que de alguna manera sería mejor para todo el mundo, pero para eso hay que tener paciencia", dice Spina.



Apuesta. Las empresas del sector confían en que será un año mejor que el anterior.

Construcción: esperan que se estabilicen los costos

Si bien el mercado inmobiliario espera un crecimiento de las ventas, desarrolladores y constructores se enfrentan a un desafío que pone su rentabilidad en juego: **el costo de construcción**.

A lo largo del 2024, tanto la estabilidad de un tipo de cambio chasal como los precios internos hicieron que **el costo de construcción quedase alto** para el sector. Eso, sumado a la ganancia de desarrollistas y constructores, y a la incidencia del precio del terreno, generó en muchos casos un precio del metro cuadrado vendible por encima del precio del metro cuadrado de un usado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), que **es, en promedio, de US\$2.325**, de acuerdo con un reporte de Zonaprop.

Los especialistas prevén que **los costos altos continuarán en la misma proporción** siempre que el Gobierno cumpla su objetivo de mantener el tipo de cambio estabilizado, con un **crawling peg** actual del 1% mensual. Sin embargo, no se estima que **los costos de construcción crezcan mucho más**. Juan Manuel Vázquez Blanco, de Achával Propiedades, cree que los costos deberían estabilizarse en el corto o mediano plazo.

Por un lado, la tendencia del índice de costo de la construcción de la Cámara Argentina de la Construcción (CAMARCO) bajó su tasa de crecimiento. Si bien hubo un aumento a lo largo de todo el año pasado, cuando el acumulado fue de 69,7%, la variación mensual fue más o menos estable luego de un gran salto a comienzos del 2024. Por otro lado, algunos constructores ya están importando materiales para bajar costos, luego de que las condiciones de importación se flexibilizaran en agosto pasado.

La importación de materiales viene creciendo.

Martín Flachsland, gerente de marketing de Estudio Kohon, comenta: "Actualmente tenemos más de 40.000 metros cuadrados en construcción, por lo que podemos acceder a precios preferenciales por la escala. En lo que se refiere a importación, pudimos encontrar opciones de calidad similar a la local **a un precio del 50% menor**. Lo positivo es que hay mucha variedad en diseños".

Sin embargo, las importaciones tienen su propio desafío: "Estamos probando proveedores de España, Turquía, Brasil, Perú, pero se depende mucho de la volatilidad cambiaria, **tiempos de entrega** y cambios en trámites aduaneros", agrega Flachsland.

Lo positivo en el sector interno es que "desde que empezó la importación, aparecieron beneficios extra en el mercado local, con la ventaja de la entrega inmediata, desarrollar la relación con proveedores y fundamentalmente contar con servicio de posventa, que afuera puede ser un dolor de cabeza", concluye Flachsland.

En relación con el consumidor final, desde Familia Bercomat plantean que tuvieron un aumento de ventas el año pasado, motivado principalmente por la recuperación del mercado inmobiliario. "Importamos materiales de construcción y consideramos ampliar la actividad en el futuro para ofrecer una mayor variedad y **posiblemente mejores precios**, aunque la diferencia que se puede hacer depende mucho del producto", afirma Domingo Echeverría, gerente comercial regional de la empresa.

Natalia Sago

POLÍTICA ECONÓMICA

OPINIÓN

Enrique Szewach
Economista

FIN DEL CEPO: TRES CONDICIONES Y CUATRO ALTERNATIVAS

El levantamiento de las actuales restricciones en el mercado de cambios, conocidas popularmente como cepo, se ha vuelto un monotema en la discusión económica.

Hasta ahora, tanto el presidente como el ministro de Economía habían establecido **tres condiciones** para que dicha medida se concretase: 1. Que la tasa de inflación convergiera a la tasa de inflación internacional, neta de la tasa de devaluación. 2. Que la Base Monetaria coincidiera con la Base Monetaria Amplia (en la práctica, que desaparecieran los pasivos remunerados del Banco Central). 3. Que se solucionara el problema de "stock" del Banco Central (se supone que se referían a las reservas netas en el activo del balance de la autoridad monetaria).

No se hablaba de fechas, si no de condiciones. Sin embargo, en un reciente reportaje, el presidente de la Nación fijó fecha, **"a más tardar el 1 de enero de 2026"**. Para ser más preciso, indicó que si se consiguieran fondos frescos suficientes del FMI, se podría incluso salir antes. Infiero que el Gobierno no se "bajó" de las condiciones que había establecido para levantar los controles de cambio, sino que **considera que esas tres condiciones se alcanzarán a lo largo de este año.**

Para lograr la primera condición, la convergencia de la tasa de inflación al valor de la tasa de inflación internacional, se decidió **reducir la tasa de crawl al 1% mensual**, moderar la variación mensual de los precios de los servicios públicos (¿corrigiendo el ritmo de la baja de subsidios?) y tratar de intervenir en las negociaciones paritarias para no homologar incrementos salariales superiores al 1% mensual. Es decir, complementar el ancla cambiaria, con un ancla salarial y parcialmente tarifaria, en un contexto donde **el ajuste fiscal ya hizo el gran "trabajo sucio" en el 2024, y en donde la política monetaria se vincula más con el nivel de actividad** (después vuelvo).

¿Por qué una tasa de inflación más baja es condición necesaria para darles libertad a los ciudadanos y empresas para comprar o vender dólares? La respuesta no es trivial. Es cierto que la decisión de portafolio de modificar el stock de ahorro en pesos respecto del stock de ahorro en dólares seguramente tiene en cuenta la estabilidad macroeconómica, pero influyen también otras variables como **el diferen-**



Fecha. El equipo económico fija plazos y condiciones para la salida del cepo.

cial de tasa de interés corregida por riesgo, el movimiento esperado del tipo de cambio (en particular dado el actual contexto de tipo de cambio real bajo y depreciación de las monedas regionales) y el contexto global.

La segunda condición, la desaparición de los pasivos remunerados del Banco Central ya se ha conseguido. En realidad, lo que se hizo fue cambiar de deudor, pasando dichos pasivos remunerados al Tesoro, mediante las LEFI con las que el sistema financiero administra su liquidez.

Sin dudas, **tener la capacidad de manejar mejor los flujos de la política monetaria ayuda al equilibrio flujo del mercado de dólares**, pero además del control de la Base Monetaria, también hay que considerar la emisión secundaria de dinero —crédito al sector privado del sistema financiero— y si se intenta endurecer las condiciones crediticias se conspira contra la reactivación de la economía.

Adicionalmente, es necesario sumar al análisis el stock total de pesos que podrían "correr" contra el dólar. En ese sentido, si se toman los depósitos a plazo en el sistema financiero (como aproximación al ahorro en pesos), los mismos han pasado del equivalente a unos 20.000 millones de dólares a fines de diciem-

bre del 2023 al equivalente de **46.000 millones de dólares a fines de enero pasado** (medidos en dólares libres). Otra vez, en un contexto de estabilidad macro, confianza, ingreso de inversiones, estarían dadas las condiciones para una pesificación marginal de los portafolios, pero el escenario no está exento de volatilidad y presiones sobre la demanda de dólares.

Finalmente, la tercera condición, el stock de dólares en el Banco Central. El régimen cambiario actual es muy particular. En general, los desdoblamientos cambiarios de transición dividen el mercado oficial y el "libre" por tipo de operaciones que se cursan en cada mercado. Pero en el régimen actual, si bien en distintas proporciones, prácticamente todas las operaciones se liquidan en ambos mercados. Los exportadores negocian una parte en el mercado oficial y otra en el libre (blend). Según informes del Banco Central, **los importadores no solo pagaron sus compromisos vía el dólar oficial, sino que también recurrieron al mercado del CCL.** Los gastos con tarjeta de crédito se pagan tanto usando las reservas del Banco Central (pagando al dólar turista) como a través del dólar MEP. Y el propio Banco Central interviene en ambos mercados.

Con esta "organización cambiaria" y sin acceso al mercado voluntario de crédito a tasas razonables, **al Banco Central le será difícil acumular dólares comerciales para sus reservas (por el blend) y simultáneamente abastecer al Tesoro para los pagos de deuda que no pueda renovar y sus propios pagos en dólares (BO-PREAL).** Se necesitará mucho ingreso de capitales, sea por la conversión de los depósitos en dólares en crédito local, sea por el ingreso de emisiones privadas de deuda y/o por las eventuales inversiones del RIGI.

Pero acumular reservas netas implica emitir pesos que, obviamente, no pueden ser esterilizados creando otra vez gasto cuasifiscal, de manera que administrar esa liquidez será un "arte" para el Banco Central, vía LEFIS, o más superávit fiscal, siempre buscando el equilibrio entre inflación y reactivación.

¿Por qué considera el Gobierno necesaria esta tercera condición? (¿La única?) Intuyo que **quiere tener capacidad de instrumentar una flotación sucia** para que, ante un eventual cambio transitorio de expectativas, pueda tener stock suficiente para intervenir en el mercado.

Por eso se argumenta que si el FMI aportara fondos frescos —más allá de los correspondientes al pago de intereses al propio Fondo— se podría liberar el cepo más rápidamente. (Aunque con dólares prestados).

Independientemente de la fecha, imagino **cuatro alternativas** para el levantamiento del cepo:

- 1) Con suficiente ingreso de capitales y desarme del blend, para que el Banco Central acumule reservas propias, **ir a flotación sucia y liberar las restricciones cambiarias**, tanto en la CNV como en el Banco Central.
- 2) Con fondos frescos del FMI y/o de otros acreedores privados, para tener reservas prestadas y seguir el mismo camino que en 1.
- 3) Sin fondos suficientes, **ir a un esquema más duro monetaria y fiscalmente, y anunciar una flotación limpia.** (Ojo nivel de actividad).
- 4) Ir a un programa de liberación en etapas, empezando con el giro de utilidades, manteniendo la obligación de los exportadores de liquidar, limpiar las restricciones cruzadas CNV-BCRA, con normas macroprudenciales y limitando el atesoramiento.

Si me preguntan, yo aconsejaría esta cuarta alternativa, aun con reservas suficientes.

Pero, por suerte, no me preguntan.

NEGOCIOS



Paso en falso. China apostó a crecer con la contratación de grandes figuras, como Carlos Tévez.

El derrumbe del fútbol chino: la herramienta política que no funcionó

En 2017 el país asiático llegó a ser, con US\$550 millones, el cuarto mercado mundial en pases de jugadores. Pero en 2021 la burbuja estalló.

Luis Vinker
lvinker@clarin.com

Una década atrás, China había decidido que también el fútbol estaría entre sus grandes apuestas industriales y expansivas. Y en 2017, la inversión para atraer estrellas y técnicos para sus equipos alcanzó los

400 millones de dólares. Creció hasta 550 millones un año después, cifra que colocaba a China como el cuarto mercado mundial en pases de jugadores en ese momento (y anticipaba lo que sería la movida de los sauditas en tiempos posteriores). Aquella era la época en la que llegaban jugadores como Jackson Martínez, Carlos Tévez,

Ezequiel Lavezzi o Robinho, también Anelka, Drogba y Javier Mascherano. Y técnicos de la jerarquía de Fabio Capello, Marcello Lippi o Luiz Felipe Scolari.

Duró muy poco. La "burbuja" estalló hacia el 2021. Acosado por las deudas, el Jiangsu, su más reciente campeón, desapareció junto a otros 15 clubes. Los propietarios del

Jiangsu, la cadena de centros comerciales Suning —era dueña también del Inter de Milán—, anunció "fin de las operaciones" del club, abrumado por unas deudas que podrían rondar los 77 millones de euros.

Y en los comienzos de este 2025, el símbolo de la declinación fue la exclusión de uno de sus grandes clubes, Guanzhou, propiedad del gigante inmobiliario Evergrande, hoy en fase de liquidación según los tribunales de Hong Kong. Por su delicada situación económica, el Guanzhou había sido relegado en los últimos dos años a la segunda división. El Guangzhou llegó a ganar ocho campeonatos de China entre 2011 y 2019 y, dos veces, la liga de campeones de Asia. Contó con un técnico campeón del mundo como Lippi y jugadores como el citado Robinho. Todo hoy es un lejano pasado.

La caída del Guangzhou fue paralela al derrumbe de Evergrande, que acumula una deuda de 300.000 millones de dólares, centenas de miles de viviendas sin terminar y con su ex CEO, Hui Ka Yan, detenido desde 2023 cuando, en otro momento, era el hombre más rico de China.

Las estrellas del fútbol se marcharon rápidamente. Por ejemplo, el brasileño Oscar —quien había llegado en 2017 al Shanghai Port en 60 millones de dólares, el fichaje más caro del historial chino— se despidió del equipo, con el que llegó a ganar cinco títulos.

El interés de China por el fútbol se había planteado en términos económicos, pero también políticos. Pensaban que siendo el país más poblado de la Tierra, también podrían convertirse en potencia del deporte más popular del mundo. Los resultados no acompañaron nunca esa inversión. Los campeonatos locales resultan soporíferos y la Selección de China no tuvo ningún suceso en el terreno internacional: no clasificó casi nunca para los Mundiales, a excepción del 2002, donde perdió todos sus partidos de la fase inaugural.

El propio Xi Jinping quiso impulsar el fútbol y ordenó desarrollar programas de formación de base, contratando numerosos técnicos extranjeros, incluyendo argentinos. Nunca funcionó. Dentro de la misma programación, llegaron a

firmar un acuerdo con el Real Madrid para instalar una escuela de fútbol para 10 mil alumnos y construir un estadio para 80 mil personas. Todo quedó en proyectos.

Un reportaje del año pasado en El Mundo (Barcelona) reflejaba: "China despierta del sueño del fútbol. Lejos quedan ya aquellos años dorados en los que el gobierno de Xi Jinping regó con miles de millones de euros al fútbol chino, con inversiones en infraestructuras, clubes y deporte base. Fuera de las fronteras del gigante asiático, los inversores del país también se lanzaron a comprar clubes europeos. Una década después, el proyecto se ha desvanecido, las inversiones en el extranjero se han detenido y la Superliga China, antaño potencia en la región asiática, ha quedado sepultada por la ruina económica".

China esperaba convertirse en una potencia del fútbol.

"El gobierno de Xi Jinping vio en el deporte una herramienta de geopolítica para posicionarse como una nación moderna", explicaba Emilio Hernández, coordinador del Centro de Estudios de Asia en la Universidad de Valladolid, quien aseguró que "Xi Jinping trazó un plan deportivo con tres aristas: primero, participar en un Mundial; posteriormente, acoger uno; y después ganarlo, con plazo hasta 2050".

La crisis deportiva y económica en el fútbol chino también estuvo sacudida por escándalos de corrupción y arreglo de partidos, que llevaron a más de un centenar de condenas y detenciones. Uno de los casos de renombre fue el de la estrella Li Tie, que entrenó a la selección china entre 2020 y 2021. Fue sentenciado en diciembre a 20 años de cárcel por haber aceptado sobornos entre 2015 y 2019, cuando trabajaba para clubes de fútbol locales. El expresidente de la Asociación China de Fútbol (ACF), Chen Xuyuan, fue condenado a cadena perpetua por aceptar algo más de 11 millones de euros en sobornos entre 2010 y 2023, según la agencia Xinhua.

Quiénes son los líderes que mejor rankean

La consultora Pulso Research hizo una medición online para determinar cuáles son los dirigentes que despiertan mayor confianza en la sociedad.

En este ranking, el presidente Javier Milei ocupa el primer puesto, seguido de cerca por Marcos Galperin, fundador y dueño de Mercado Libre.

La medición incluyó 1.061 casos entre argentinos mayores de 16 años a los que se les presentó una selección de distintas personalidades y se les preguntó en qué medida confiaba en ellos.

El top 10 de los dirigentes en los que los argentinos más confían está encabezado por Javier Milei con una puntuación de 4,69, seguido

por Marcos Galperin (4,58), Patricia Bullrich (4,38), Eduardo Feinmann (4,10), Alejandro Fantino (4,04), Axel Kicillof (3,86), Manuel Adorni (3,80), Jony Viale (3,75), Cristina Kirchner (3,71) y Mauricio Macri (3,71).

En la medición entre líderes empresarios, luego de Galperin figura Jorge Brito, dueño del banco Ma-

cro y presidente de River con 2,93; Paolo Rocca, líder de Techint con 2,72 y Eduardo Eurnekian, dueño de Corporación América y Aeropuertos Argentina 2000 con 2,44. La lista se completa con Claudio Belocoppitt, de Swiss Medical con 2,28; Eduardo Elstzain, del Grupo IRSA con 1,54 y Hugo Sigman, del Grupo Insud, con 1,45.

El 58,3% de los consultados confía más en los medios tradicionales a la hora de informarse mientras que el 30,1% elige volcarse a las redes sociales. Y el 75,5% prefiere un gobierno democrático que respete los derechos individuales, mientras que el 16,5% opta por uno autoritario con buenos resultados económicos.

MIRADA GLOBAL



ANÁLISIS

Jorge Castro

Analista internacional



DEEPSEEK CAMBIA EN SUS RAÍCES LA INTELIGENCIA ARTIFICIAL

Donald Trump sostuvo que los avances en Inteligencia Artificial de la "startup" china DeepSeek son un "llamado de atención" para toda la industria IA norteamericana; y agregó que la firma china en particular muestra dos rasgos característicos, y es que sus descubrimientos son "más rápidos" y "mucho menos costosos" que los de sus competidores estadounidenses.

Trump señaló también que en términos globales, esto es "positivo para EE.UU.", sobre todo y fundamentalmente porque estas innovaciones se realizan con un acceso abierto y gratuito por Internet ("open sources"), y estos son de plena disponibilidad.

La condición de acceso completamente libre y gratuito de DeepSeek cambia la naturaleza ("open sources") de la revolución tecnológica.

En primer lugar, la democratiza y permite su utilización por las pequeñas y medianas compañías IA, restándoles relevancia estratégica a las grandes plataformas digitales.

Al contrario, obliga a estas a seguir humildemente su camino de apertura global y gratuita, como ya lo han hecho en China Alibaba y Tencent. Son las grandes plataformas digitales las que siguen ahora el camino abierto por la pequeña "startup" de DeepSeek; y esto se traslada de inmediato a EE.UU., como lo reconoce claramente el presidente Donald Trump y su principal asesor en materias tecnológicas y en vuelos espaciales, que es Elon Musk.

Lo que esto significa para el presidente norteamericano es que la irrupción de DeepSeek acentúa el carácter cooperativo que tiene la relación entre China

y EE.UU.; y esto sucede en el terreno decisivo de la Inteligencia Artificial, que es la tecnología más avanzada de la época.

Es evidente que se intensifica extraordinariamente la competencia en la industria y en la Inteligencia Artificial a escala global; y por lo tanto se abrevia el plazo para que la IA transforme todas las actividades productivas del mundo, lo que equivale a multiplicar el fenomenal salto de productividad que esto conlleva.

La aparición de DeepSeek transforma en sus raíces la frontera de la innovación tecnológica, y lleva a la IA a internarse en el terreno decisivo de su carácter general ("artificial general intelligence"), que es el momento en que las máquinas de conocimiento superan a la inteligencia humana, lo que implica un salto cualitativo en la historia del mundo.

Conviene subrayar que DeepSeek es una "startup" dotada de un espíritu absoluto de frontera, exactamente igual al de sus congéneres de Silicon Valley, dotada de una inmensa confianza en sí misma que se atreve a hacer cosas novedosas y no teme fracasar.

Esta es una diferencia fundamental entre DeepSeek y la co-

DeepSeek acentúa el carácter cooperativo que tiene la relación entre China y EE.UU.

munidad china de Inteligencia Artificial, que en su inmensa mayoría está volcada a la fase de aplicación de IA en vez de intentar innovar en la etapa de frontera.

Es allí, en esta búsqueda audaz de lo nuevo, hasta ahora un monopolio de Silicon Valley y del genio norteamericano, donde ha irrumpido esta excepcional "startup" de la República Popular.

Este es el auténtico núcleo de la contienda por el dominio de la tecnología de avanzada entre las dos superpotencias. Este es el verdadero desafío para EE.UU. y es que ha irrumpido una "startup" china con todas las características de Silicon Valley; y sin embargo, todo en DeepSeek proviene de China: el talento, el financiamiento, la capacidad de investigación y la suprema originalidad de su cultura. Es un "ethos" de frontera el que tiene DeepSeek.

Esto sucede cuando la aparición de la "startup" china disminuye drásticamente los costos de creación de nuevos modelos IA; y la rebaja sistemática de costos es la manifestación principal del aumento sistemático de la productividad del capitalismo avanzado. Por eso va a acompañarlo de una intensificación de la competencia capitalista tanto nacional como internacional.

El recorte de costos que trae DeepSeek implica que la "startup" china ha desatado un proceso de "commoditización" de la IA, que multiplica y acelera su condición de fuente abierta y prácticamente gratuita de la innovación ("open sources") de la tecnología más avanzada del siglo XXI.

Por eso DeepSeek tiende a fijar los nuevos estándares para la creación de modelos IA, y esto lo hace a escala global. Allí está el nuevo terreno en disputa para el dominio de la Inteligencia Artificial, y con ella de la Cuarta Revolución Industrial, que es el eje del poder en el mundo en esta época.

Después de la irrupción de DeepSeek hay que esperar en China la multiplicación de este extraordinario fenómeno de excepcional innovación, sobre todo en el campo decisivo de las "startups" IA, otrora un monopolio prácticamente absoluto de Silicon Valley; y todo esto tiene lugar con el impulso del sistema dominante en la República Popular, que es el del Partido Comunista Chino (PCC) liderado por Xi Jinping, cuya originalidad profunda consiste en que el heredero de Mao Tse Tung y de la Larga Marcha es capaz de transformarse en un creador y articulador de lo nuevo y más competitivo del mundo.

SECRETOS EMPRESARIOS



PASILLOS

Silvia Naishtat

snaishtat@clarin.com



EL PREMIO DE UN MILLÓN DE DÓLARES A MILEI: ¿QUÉ HARÁ EL PRESIDENTE?

El Premio Génesis nació en 2012 dotado de un millón de dólares y se concede anualmente. De acuerdo a Stan Polovets, con partida de nacimiento en Rusia y su vida en Israel, se le otorgó a Javier Milei por su contribución a la estabilidad en la Argentina y al cambio de modelo económico. "Es la primera vez que este premio, fundado con el objetivo de inspirar y desarrollar un sentido de orgullo y pertenencia entre los jóvenes judíos de todo el mundo, se otorga a una persona que no es judía y que es presidente", explica Polovets, director ejecutivo de The Genesis Prize Foundation, a Clarín. Cuenta que aún no acordaron el momento y el lugar de la entrega de un galardón que en Argentina algunos denominaron como el Nobel de la Economía. Polovets reconoció a este diario que más que por la contribución a la ciencia económica de parte del Presidente, se otorga esta vez por su compromiso con Israel.

"Tal vez Milei gane un Nobel de Economía, pero la principal razón es reconocer su apoyo al Estado de Israel en el año más difícil desde su fundación en 1948. Es uno de los líderes democráticos que más cerca estuvo de Israel en el atentado terrorista el 7 de octubre. Además sostiene a la comunidad judía en Argentina y en sus votaciones en Naciones Unidas, cuando Argentina estuvo apoyando políticas contrarias al Estado de Israel". Otro de los puntos que se consideraron es la decisión de descalificar los archivos de inteligencia sobre la muerte del fiscal Alberto Nisman.

Polovets remarca que Milei ganó por unanimidad en la decisión de los nueve jurados del comité de

premiación cuyos nombres no proporcionó. "El presidente Milei anunció además la decisión de mudar la embajada argentina a Jerusalem". Esas son sus contribuciones pero también las hizo en la economía, bajando la inflación, eliminando el déficit fiscal, liberando la economía en un proceso que fue doloroso para una parte de la sociedad pero cuando los visitó en diciembre, la gente me decía que lo apoyaba".

Milei lo donará a quien se lo otorgó. El motivo del galardón.

Han recibido el Génesis el exalcalde de Nueva York, Michael Bloomberg, el actor Michael Douglas, las actrices Barbra Streisand y Natalie Portman, entre otros. Consultado acerca de qué hará Milei con el millón de dólares, que equipara monetariamente al Nobel, Polovets aseguró que el Presidente lo donará a la propia Fundación para que continúe en su tarea de promocionar "la libertad económica".

El sueño de un lugar propio para el rugby se acunó durante décadas, pero ya es realidad. El Centro Nacional de Rugby se concreta tras la compra por parte de la Unión Argentina de Rugby (UAR) de diez hectáreas en Los Cardales en lo que es un hito para un deporte que es 60% amateur. En su cuna, el Reino Unido, el rugby mueve cientos de millones de libras. En la Argentina, mucho más modesto, cuentan con sponsors como VISA con la que los une una relación desde hace 28 años. Co-sechan fondos de torneos por todo el país y de la gran novedad: el rugby femenino. ■

ECONOMÍA DE NO FICCIÓN



Ezequiel Burgo
eburgo@clarin.com



UN PRESIDENTE DE HACE 124 AÑOS Y EL 'JUEGO DEL GALLINA': ASÍ DECIDE TRUMP SOBRE LA ECONOMÍA



Donald Trump se rodea de empresarios a la vanguardia del desarrollo tecnológico y avance de descubrimientos que cambiarán la vida de las personas, por ejemplo, de la mano de la inteligencia artificial. Sin embargo, a la hora de presentar su plan, se compara con el de un presidente de EE.UU. de... 1897-1901: William McKinley.

"Hizo muy rico a nuestro país mediante aranceles y talento", dijo semanas atrás en su discurso inaugural. A los pocos días, en el Foro Económico Mundial de Davos, Trump explicó su concepto sobre las tarifas, que esta semana puso arriba de la mesa para los casos de México, Canadá y China: "Mi mensaje a todas las empresas del mundo es muy simple: vengan a fabricar su producto en Estados Unidos y les daremos uno de los impuestos más bajos de cualquier nación del mundo. Pero si no fabrican su producto en EE.UU., entonces, muy

simplemente, tendrán que pagar un arancel, lo que dirigirá cientos de miles de millones de dólares e incluso billones de dólares a nuestro Tesoro para fortalecer nuestra economía y pagar la deuda".

Así dicho, el concepto de Trump sobre las tarifas quizá merece analizarse dentro de cómo es el proceso de toma de decisiones de un presidente y su equipo económico a través de dos instancias. Veamos.

Primero, el presidente estadounidense piensa que **esos impuestos pueden ser fuente de recursos** para la recaudación tributaria.

Segundo, Trump piensa que **la amenaza de implantar tarifas a otros países eventualmente los persuadirá** a mostrarse alineados con los intereses de Estados Unidos.

Un ejemplo de esto último fue lo que sucedió en la semana cuando anunció que originalmente impondría tarifas de 25% a los productos que ingresan a suelo estadounidense *

Espejo. Donald Trump citó frecuentemente a William McKinley, presidente de EE.UU. a fines del siglo XIX.

provenientes de Canadá y México y, a las pocas horas, la medida se pospuso por 30 días: el primer ministro Justin Trudeau anunció que destinaría US\$1.300 millones a cuidar las fronteras y frenar el ingreso de narcóticos (fentanilo) y Claudia Sheinbaum movilizó a 10.000 miembros de su gendarmería también en el límite de los países.

Hasta ahí, punto para Trump.

El problema se complejiza cuando se nota que para que este esquema sea exitoso, uno de los dos requisitos queda automáticamente excluido cuando el otro se cumple: se logra más recaudación o más dominación, pero no ambos a la vez.

Además surgen otros inconvenientes: la amenaza (de instaurar tarifas) se hará efectiva si los otros países creen que Trump tomará esa medida no como algo transitorio sino como una fuente permanente de recursos y que la economía estadounidense se vuelva capaz de producir paltas, gas, autopartes y chips, por decir algunos ejemplos de los productos que importa de Canadá, México y China (las tarifas a China no han sido suspendidas y siguen vigentes). Ni hablar del mercado laboral, donde ahí aparecen interrogantes como, por ejemplo, si los votantes de Trump están dispuestos a hacer el trabajo de los hispanos en el campo o baños, o si simplemente se quedarán sentados de brazos cruzados esperando puestos de empleo de calidad.

La teoría dice que Trump cambió de juego: el del dilema del prisionero por el del gallina.

En el primero los políticos apuestan a la cooperación porque saben que sin ayuda de uno y otro se quedarán sin nada. Así llegan al mejor resultado subóptimo.

En el segundo digamos que se paran dos autos de frente y empiezan a acelerar a punto de coalicionar uno con el otro. Pierde el que primero se desvía, el que por temor a un choque queda eliminado pero quizá salva la vida.

En 'el juego del gallina' es clave que uno de los dos jugadores convenga al otro que arriesgará todo con tal de ganar. 'Un loco'.

Trump se encuentra en ese juego. La idea es que uno de los dos convenga al otro que está tan loco que arriesgará todo con tal de ganar y el otro entonces recapacita, da marcha atrás.

En este último juego no hay cooperación y solo se vale de transmitir esa posición férrea, dura. Fue lo que hizo Trump con Canadá y México, disciplinar al resto no por un acuerdo sino por su reputación de que es capaz de acelerar el auto y chocar de frente.

En la semana, varios artículos en medios estadounidenses explicaron por qué el ejemplo de McKinley puede no servirle a Trump. En 1900, el peso del gasto público era 3% del PBI y hoy es 23%. Y las tarifas equivalían a casi el 50% de la recaudación y hoy en día solo 1,9%.

Otro motivo es que el propio McKinley fue cambiando de idea. El Congreso, antes de asumir, había aprobado un aumento de las tarifas que en todo caso le dieron margen para negociar acuerdos con socios comerciales y bajarlas 20% si esos países hacían lo mismo con los productos estadounidenses. McKinley así designó al primer funcionario estadounidense que negoció con Francia, Gran Bretaña y... la Argentina. "La causa no son las tarifas sino nuestra capacidad de producir más", dijo antes de ser asesinado.

En Economía las ideas importan pero también entender el proceso de toma de decisiones.