

## Pronósticos 2025: la mejora vendrá por el consumo y la inversión

El año próximo la actividad crecerá en torno al 5% y recuperará toda la pérdida de 2024. Cuáles son los puntos débiles que ven los analistas y qué aportará el acuerdo con el Fondo Monetario.

Escribe Annabella Quiroga P. 4

## La economía irá de la supervivencia a la expansión

Escribe Natacha Izquierdo P. 5

ENTRETRELAS DE LA POLÍTICA

### 2025: más experimentos en la política

El debate por las PASO refuerza la vocación de los políticos por la aventura sin red.

Escribe Ignacio Zuleta P. 2

### La soja y un cóctel que la vuelve impredecible

Sigue siendo la principal generadora de divisas, pero hoy con costos que le juegan en contra. Escribe Pablo Adreani P. 6

### La alianza entre Trump y las tecnológicas

El presidente electo se alió a sus antiguos adversarios de Silicon Valley y Wall Street. Escribe Jorge Castro P. 8

### Una publicidad sobre el dólar que sigue vigente

La misma temática: el techo y el piso, el tipo de cambio y los costos.

Escribe Ezequiel Burgo P. 12

 CORTEVA<sup>™</sup>  
agriscience

SIGAMOS  
CRECIENDO

PRODUCIMOS INNOVACIÓN  
ENFOCADA EN LA PROTECCIÓN  
DE CULTIVOS.

TM ® son marcas registradas de Corteva Agriscience y sus compañías afiliadas. ©2024 Corteva.

## ENTRETRELAS DE LA POLÍTICA

# 2025: MÁS EXPERIMENTOS EN LA ESCENA POLÍTICA

El debate sobre las PASO refuerza la vocación de los políticos por la aventura sin red. Nadie tiene los votos para moverlas.



EN LA MIRA

**Ignacio Zuleta**  
Periodista  
Consultor político



**L**a decisión que en estas horas tome el Gobierno sobre Lijo y las PASO le puede poner un poco de rock and roll al verano. Son dos proyectos pica-sesos que dio por hechos sin tener los votos necesarios para aprobarlos. Modificar las primarias obligatorias que inventó Néstor Kirchner en 2010 es una iniciativa sospechada de esconder un acuerdo con el cristinismo. **Hablar con el peronismo por Lijo o las PASO es una mancha en la pureza republicana que Macri le quiere imponer al gobierno.** El ala acordista de lo que fue Cambiemos se ha refugiado en el anticristinismo como único capitulo para la diferenciación con La Libertad Avanza. Es un semblanteo en medio de la niebla, porque en realidad ni Milei ni Macri pueden certificar que son los dueños del voto moderado de centro que lo llevó a Milei a la presidencia. Agitan encuestas que afirman eso, pero la única certificación cantante y sonante es el resultado de 2023. En la primera vuelta, Milei tuvo 29% y ese electorado le sacó el banquillo a Patricia Bullrich. Esa constituency, la misma que le había dado más del 40% de apoyo a Cambiemos a lo largo de una década, se volcó en el ballottage a favor de Milei para que Massa no prolongase el ciclo fernandista. **La propiedad de ese electorado es un enigma para 2025, algo que le da al proceso electoral un carácter experimental,** de resultado incierto para el oficialismo y sus arrabales. El debate sobre las PASO refuerza la vocación de los políticos por la aventura sin red. Quienes las crearon (el peronismo) para embromar a la oposición, ahora las quieren abolir porque se les volvió en contra. Nadie tiene los votos para moverlas y prueba que a los políticos argentinos les encanta bailar con sus verdugos, como afirma Miguel Pichetto.

### Milei, el estrellero

El debate que libran Macri y Milei a través de sus voceros periodísticos depende de dos pilares endebles. Uno es la confianza



**Con Ariel Lijo, Milei se arriesga a que lo cuestionen por un acuerdo con el peronismo cristinista. Tampoco podría explicar el peronismo un acuerdo para exaltar a Lijo.**

exagerada en las encuestas de opinión pública. Es un recurso inútil para tomar decisiones que cuestan plata, porque la realidad suele contradecir los pronósticos. La facultad de escrutar lo desconocido se usó siempre. En el pasado hasta se sacrificaban personas escuchando a los oráculos y a los estrelleros, los astrólogos que sacaban lección de los movimientos del cielo. Algunos monarcas eran más estrelleros que otros. Alfonso el Sabio tenía el apelativo de ser un rey estrellero. Pero aun en tiempos de alta irracionalidad, existían prevenciones. Baltasar Gracián, que sabía todo, advirtió en El Criticón que era fácil adivinar lo que se creía ver en el cielo, pero que la dificultad estaba en entender lo que pasa en la tierra: "Fáciles son de entender esos brillantes caracteres, por más que algunos los llamen dificultosos enigmas. **La dificultad la hallo yo en leer y entender lo que está de las tejas abajo.**" Milei es un presidente estrellero en un tiempo de alta irracionalidad e invoca los astros y las fuerzas del cielo, estragado por la lectura de encuestas. Donald Trump, que va un paso adelante y ya disfruta la ho-

ra de la venganza, abrió fuego contra los estrelleros. **Presentó una demanda contra la encuestadora Ann Selzer que erró en los pronósticos sobre las elecciones que él ganó.** La demanda la extiende al diario The Des Moines Register y al grupo Gannett, que controla ese medio. El reclamo es por "fraude al pueblo americano" y se ampara en una ley de protección al consumidor que rige en el estado de Iowa.

### Insólita puja doctrinaria

El otro pilar, no menos frágil, es el debate entre el PRO y la LLA sobre la pureza ideológica. Macri entiende que es Milei quien necesita al PRO, que es hoy su garantía de sustentabilidad política, que es lo que le falta a su gobierno. Condiciona un acuerdo a "cuidar la República". Milei responde que sus proyectos "no se negocian". Macri pide que no se hagan trampas al electorado, pero consiente el transfuguismo de quienes hacen oficialismo cuando fueron votados para hacer oposición. Es un cruce de consignas oscuras. ¿Acaso Macri cree que Milei no cuida la República? ¿Acaso Milei no está dispuesto a negociar su rechazo de ficha limpia o de designar jueces de la Corte por decreto? La situación evoca diálogos inolvidables que pueden inspirarlos, como el de Cantinflas cuando pregunta: ¿esto lo arreglamos como caballeros o como lo que somos? ¿Pueden discutir de pureza doctrinaria dos bilardistas confesos de la política como Milei y Macri? Son posibilidades que nunca han desarrollado doctrina propia. A Macri los libros se los escribe Pablo Avelluto. **A Milei le lueven las denuncias por presunto plagio por lo que escribe.** Cuando más, pueden evocar el diálogo entre Truman Capote y Marilyn Monroe, que le mostraba las raíces negras su cabellera: "Yo que creía que eras una rubia natural". "Lo soy. Pero nadie es tan natural. ¿Por qué no te vas a la m...?"

### Proyectos pica-sesos

La salida de Maqueda pone a prueba al Gobierno en uno de sus principales proyectos "pica-sesos". Se pasó el año avisando que ya tenía los votos para designar dos jueces a la Corte de su gusto y paladar. Con el mismo entusiasmo publicó que iba a derogar las primarias PASO porque también tenía los votos. Llega la hora de cumplir la profecía, machacada por los voceros del Gobierno sobre el seso del sufrido público. **Es conmovedor observar los esfuerzos de este go-**



**No es un fin de año cualquiera. El tránsito al 2025 abre nuevos frentes con destino incierto. Cesa este domingo Juan Carlos Maqueda como juez de la Suprema Corte.**

**bierno de minoría para alardear de fuerzas que no tiene.** Es bien de petisos eso de subirse a los elevadores (la publicidad promete: "te darán 3,5 más de altura disimuladamente, fabricado con materiales de primera, cuero 100% vacuno"), pero es apenas una fantasía. Con Ariel Lijo se arriesga a que lo cuestionen por un acuerdo con el peronismo cristinista. Tampoco podría explicar el peronismo un acuerdo para exaltar a Lijo, el caudillo de los jueces de Comodoro Py, que patrocinan su ascenso como una reivindicación gremial. A Cristina de Kirchner no le ha ido nada bien en la Justicia. Denunció lawfare, dejó pasar el gobierno de Alberto Fernández sin gerenciarse un indulto, como el de Gerald Ford para sacarse de encima la sombra de Richard Nixon, a quien sucedió con tumulto. ¿Por qué premiaría a los jueces del supuesto lawfare, que la arrinconan en los casos Vialidad e Irán, con el respaldo a Lijo?

### El PJ espera negociar

El peronismo amenazó al Gobierno que si designa por decreto a los candidatos Lijo y

García Mansilla, pondrá todos sus votos (34) para derogarlo en la primera sesión que haga el Senado. **Le achicó la cancha al oficialismo porque si Olivos baja a García Mansilla y pone a una mujer, como ha reclamado el peronismo, desnudarán un pacto inconfesable.** Este fin de semana alguien movió la ligustrina. En la noche del jueves llegó a Buenos Aires el senador por Formosa José Mayans. Es el negociador oficial del interbloqueo de Unión por la Patria del Senado y abrió su oficina en una semana sin actividades en la cámara. Admite ser el negociador del peronismo. También reconoce haber aceptado alguna negociación con el oficialismo, en diálogos con Victoria Villarruel, el presidente provisional Bartolo Abdala y Juan Carlos Romero, el jefe político del Grupo de los 38 (un entendimiento que une a los bloques amigables de la cámara). En esas conversaciones Mayans transmitió el consenso del peronismo de admitir el nombre de Ariel Lijo, pero no el de Alberto García Mansilla. **"Nosotros no votamos a gente así", fue el mensaje informal sobre este abogado.** Si lo reemplazan por una mujer podemos hablar. Pero hasta el jueves, en las vísperas del último acuerdo de la Suprema Corte con la firma de Maqueda, el Gobierno no había respondido a esas condiciones.

### ¿Ocaso del federalismo?

No es un fin de año cualquiera. El tránsito al 2025 abre nuevos frentes con destino incierto. Cesa este domingo Juan Carlos Maqueda como juez de la Suprema Corte. Su persona encarna el mundo de ayer, diría Stefan Zweig.

Su designación en 2002 abrió el round de la transición al duhaldo-kirchnerismo que marcó la década siguiente. **Presidió la Asamblea Legislativa que hizo presidente interino a Eduardo Duhalde, que arrastró la anterior integración del tribunal.** Representó, además, a la generación de la reforma constitucional que cambió la política argentina. Fue convencional y también legislador de la reglamentación de las novedades que la reforma trajo a la política. Su tarea expresó el sesgo federalista de la constitución reformada. **Si hubiera que sintetizar ese espíritu, hay que señalar las sentencias de 2015 que restituyeron los fondos previsionales detraídos por la Nación a las provincias.** Ese proceso acompañó la descomposición de los grandes partidos políticos, que pasaron a ser ligas de caciques provinciales.

No improvisaba. Lo prueba el libro "La reforma política", publicado en diciembre de 2002 (Ed. La Ley) como un diseño conceptual para la reforma de la constitución de Córdoba.

Allí Maqueda descarga mucho del pensamiento que llevó a la Corte de la Nación. Conviene repasar aquellas ideas porque Córdoba ha sido el eje del proceso político del nuevo siglo, que ha llevado a todas las provincias a resistir la crisis de la economía argentina sin perder equilibrio político ni financiero.

## EL DÓLAR ANCLADO, LA CLAVE DE MILEI PARA EL 2025 ELECTORAL



DEL EDITOR

Daniel  
Fernández Canedo  
dfcanedo@clarin.com



**E**s un clásico de la política argentina: los años impares son de elecciones y de intento de los gobiernos de mantener quieto al dólar.

El intento es comprensible: un dólar estabilizado es uno de los pilares necesarios para contener la inflación, y en un año de elecciones legislativas, permitir cierta recuperación del poder de compra de los salarios y, por tanto, del consumo popular.

Si hay alguien que lo tiene claro es el presidente Javier Milei que, entre otras cosas, **ya adelantó su intención de reducir el ritmo de aumento del dólar oficial** en el intento de consolidar el descenso de la inflación.

El Presidente dijo que, si se confirma que el aumento del costo de vida en diciembre resulta similar al 2,4% de noviembre, bajaría de 2% a 1% el ritmo de suba del dólar oficial, que está a \$1.048,40 (el mayorista).

**Esa jugada llegaría en un momento cambiario particular de la Argentina.**

El tipo de cambio real perdió a lo largo de 2024 prácticamente todo lo ganado con la devaluación de fines de 2023, y la economía se encamina a transitar una nueva era de apreciación cambiaria con lo que eso implica: la tendencia hacia un país más caro en dólares, con menos incentivo para exportaciones sensibles como las del campo y un aliento claro a las importaciones y el turismo en el exterior.

Para el Gobierno, **el camino hacia el "peso apreciado" resulta inexorable**, los mercados aplauden y siguen gozando del eco que generó ganancias extraordinarias que deja 2024 para los tenedores de bonos y acciones de las compañías que trabajan en el mercado interno.

El fin de año de calma cambiaria transita lubricado por la certeza de que el Gobierno les **pagará a partir de la semana próxima US\$3.100 millones** a los bonistas que apostaron por la recuperación de la confianza en el crédito público y ahora les va bien.

Pero, como sostiene el informe "Cuentas Externas bajo observación" de la consultora Empiria (Lacunza/Gadano): **"La significativa apreciación del peso a lo largo de 2024 (inflación de 118% frente a una suba nominal del tipo de cambio de 59%) presiona la sostenibilidad de las cuentas externas"**.

Basa su argumento en que si bien el año cerrará con un superávit comercial de US\$18.000 millones, "el dinamismo de las exportaciones (+17% por nor-

malización de la cosecha después de la sequía, +25% de exportaciones primarias e impulso del sector energético, 20%) y la atonía de las importaciones (-19% en un año recesivo) **difícilmente pueda sostenerse con una recuperación de la actividad y menores precios de los commodities agrícolas**".

Frente a esa postura y aun teniendo en cuenta que por turismo al exterior este año saldrán US\$ 6.000 millones, la visión de Economía es muy distinta.

Consideran que en las últimas dos semanas dieron muestra acabada de intervenir en el mercado para mantener quieto al dólar y que la reducción **del 2 al 1% de devaluación podría no ser de una vez sino administrada a lo largo del primer cuatrimestre de 2025.**

Los funcionarios se muestran tranquilos sobre poder conseguir los US\$11.057 millones para pagar los intereses de la deuda en 2025 y para eso sacan a relucir la posibilidad de un nuevo acuerdo que incluya dinero fresco con el Fondo Monetario Internacional.

**Además, dejan trascender que no tienen apuro en ponerle fin al dólar "blend"** por el que se liquidan el 20% de las exportaciones al dólar CCL y que en 2024 volcó al mercado libre, ayudando a bajar la brecha cambiaria, más de US\$7.600 millones.

La combinación de dólar blend e intervención directa del Banco Central en el mercado ratificaron en las últimas horas la **convicción oficial sobre la vigencia del esquema de apreciación cambiaria** que, en el plano internacional, enfrentará dos desafíos.

### Los funcionarios dejan trascender que no tienen apuro en ponerle fin al dólar "blend" exportador.

El jueves 26 de diciembre, el Banco Central Brasileño puso US\$3.000 millones antes del comienzo de la rueda en el intento de serenar un dólar que en 6,20 reales amenazaba con dispararse.

**Un real más débil les agregará potencia a las exportaciones brasileñas** hacia nuestro país y el resultado de la balanza turística de este verano resulta un importante llamado de atención.

El otro frente está generado por el anticipo de los mercados a la asunción de Donald Trump para su segundo mandato como presidente de los Estados Unidos el próximo 20 de enero.

Los operadores financieros se inclinan por esperar una moderación en la reducción de la tasa de interés y mayor fortaleza del dólar a nivel mundial. La contracara más temida es la debilidad de los precios de las materias primas y el de la soja en US\$360 está en el ojo de la tormenta.

Cuando el dólar se fortifica, las monedas de los países emergentes se devalúan, pero **el peso quiere jugar su propio partido.**

## NOTA DE TAPA



**Optimismo.** Tras el fuerte ajuste del 2024, el presidente Javier Milei y el ministro Luis Caputo confían en la recuperación en 2025.

## Pronósticos 2025: apuestan a que la mejora vendrá por el consumo y la inversión

El año próximo la actividad crecerá en torno al 5% y recuperará toda la pérdida del 2024. Cuáles son los puntos débiles que ven los analistas.

Annabella Quiroga  
aquiroga@clarin.com

Después de la caída de la economía en 2024, el 2025 promete ser el año de la recuperación. Con el grueso de la economía en recesión, el agro y la energía fueron los sectores que traccionaron a favor este año, pero no fueron suficientes para compensar la caída de la industria, la construcción y el comercio. Con esta disparidad, el PBI retrocedió este año entre 3 y 2,5%.

El 2025 contará también con el agro y la construcción como pilares, pero también con la inversión y el consumo como motores del re-

punte. La incógnita central es qué ocurrirá con el acuerdo con el Fondo Monetario, que el presidente Javier Milei busca tener cerrado en el primer cuatrimestre.

Para Andrés Borenstein, economista de BTG Pactual, "el escenario base para el año próximo es una inflación de 24% con una economía que va a crecer al menos 5%, aunque si se sacara el cepo temprano se podría crecer algo más".

Para Borenstein, la inversión va a ser uno de los disparadores del crecimiento. "Van a aparecer inversiones, no solo en energía, también va a crecer la construcción con proyectos de oleoductos y gasoductos. Es cierto que hay sectores que con

este tipo de cambio van a tener más dificultades, pero también se va a generar empleo, aunque no va a ser un boom".

Para la consultora Abeceb, de la mano de la reactivación del crédito, el consumo se recompondrá de la paliza que recibió este año. "El consumo privado se recuperaría gradualmente, avanzando más de 5% luego del shock en 2024 (-6,5%)".

Desde LCG agregan que el crédito viene siendo uno de los pilares de la incipiente recuperación de la actividad. En diciembre crece al 8% nominal y suma el séptimo mes al hilo en crecimiento. Acumula un aumento de 27% real desde el piso de abril.

El Gobierno ya mostró varias de las cartas con las que jugará la partida del 2025. Con el plan de encaminar a la inflación al 18% anual, anticiparon que llevarán el crawling peg del 2% mensual al 1%, bajo el riesgo de profundizar el atraso cambiario.

"Argentina hoy tiene superávit de cuenta corriente; puede ser que el año que viene vayamos a un pequeño déficit, pero no es que tengamos un problema de dólares. Los dólares van a estar a través de la Inversión Extranjera Directa (IED) y préstamos de bancos e inversores institucionales", sostiene Borenstein.

"Mientras haya cepo van a poder sostener lo que quieran. Cuando lo saquen, mi impresión es que el dólar puede subir un poco, pero no van a tener una megadevaluación. Veo un escenario relativamente estable, va a depender del momento y del nivel de reservas".

En 2025 "el Gobierno va a seguir con política de ajuste fiscal severo. Este año vemos 2% de caída en la actividad, pero la recuperación del tercer trimestre y del cuarto ha sido importante. El año que viene vamos a recuperar más de los que caímos este año", remarca Ricardo Delgado, director de Analytica. A la hora de pensar en las necesidades de dólares, Delgado dice que "las importaciones van a crecer más que las exportaciones, por eso va a depender mucho de cuál sea el saldo de la balanza energética. Vamos a ir de los US\$5.000 millones este año a US\$8.000 millones en 2025".

Para Aldo Abram, economista jefe de la Fundación Libertad y Progreso, "la inflación el año que viene estará alrededor del 28%, seguro por debajo del 30%, y descendiendo

los años siguientes".

Abram tampoco se muestra preocupado por el atraso cambiario, aunque admite que tendrá impacto. "Va a haber una fuerte reestructuración de lo que se produce en Argentina, pero justamente eso hace que las expectativas de crecimiento sean más altas. El dólar vale lo que en definitiva nosotros queramos pagar, vamos a tener argentinos y extranjeros invirtiendo cada vez más fuerte".

"La economía va a crecer un piso de 5% y va a ir ascendiendo en los años siguientes, suponiendo que el proceso de cambio económico continúa y no hay por qué suponer que no. Estamos ahora más sólidos para aguantar una crisis que hace un año", apunta Abram, aunque reconoce que "vamos a tener ruidos políticos por el año electoral. Cuanto más ruido haya, más moderada debería ser la recuperación".

Para Borenstein, son escasos los obstáculos que podrían surgir en 2025. "Veo la economía con pocos puntos débiles. El gran punto débil es lo que pasa en el mundo: la soja está barata, el real cotiza a 6 por dólar y la tasa larga empezó a subir en Estados Unidos. Argentina se está estabilizando, pero todavía es una economía vulnerable; si el mundo se complica, es muy difícil que el país no se complique".

En cuanto a las negociaciones con el FMI, "me parece probable que pueda haber un acuerdo con el Fondo; si están conversando es porque tan lejos no están. Está el tema del timing; no es lo mismo un acuerdo que se cierra en enero que otro que sea en julio, ya con las elecciones cerca", puntualiza Borenstein.

**El acuerdo con el FMI podría aportar entre US\$ 10.000 y US\$ 15.000 millones.**

Sobre este punto Delgado señala que "la pregunta clave es qué va a pedir el FMI para el uso de los dólares, probablemente sea ir del crawling pega a un sistema de flotación libre, y un tipo de cambio que va a ser prácticamente único".

El escenario base que maneja Analytica es que "va a haber acuerdo con el FMI, entre abril y mayo, con un nuevo desembolso entre US\$ 10.000 y 15.000 millones".

"Esto va a determinar la cuestión macro y la posibilidad de ir saliendo del cepo. Va a ser una salida gradual, no va a haber una desregulación completa de la cuenta capital, pero sí una flexibilización más notoria", refuerza Delgado.

"Que no hubiera un acuerdo con el Fondo Monetario sería una mala noticia, porque implicaría mantener el statu quo, cuando ya hay que salir de esto", concluye el director de Analytica.

# Los sectores que pasarán al frente el año que viene

Después de un 2024 en el que la mayoría de los sectores terminaron golpeados, la buena noticia es que para el 2025 se pronostica una **recuperación más pareja**, según consigna la consultora Abeceb.

Este repunte vendrá de la mano de "una macro más estabilizada, un consumo que de a poco da señales de mejora y una mayor competitividad en las empresas que se ven obligadas a optimizar sus procesos y diversificar su oferta".

La disparidad de la actividad en 2024 queda en evidencia con un dato: si se deja afuera al agro, cae -5,9% en el primer semestre con recuperación en el segundo de -0,6%.

Así, la actividad que terminará el año con un retroceso del -2,5%, mostrará el año que viene una mejora del 4,5% en 2025.

El año próximo, para Abeceb el **consumo privado se recuperará gradualmente, avanzando más de 5% luego del shock en 2024 (-6,5%)**.

A la vez, la **inversión**, componente más volátil, **reflejaría una caída en torno al 20% en 2024**, valor similar al incremento estimado para el año próximo, con un segundo semestre de aceleración.

Las exportaciones, después del fuerte repunte en 2024 (24%), mantendrán un valor positivo en 2025 (6%), empujadas por el sector energético, pero **con distintos desafíos desde las de origen industrial**.

El ranking de los que más cayeron durante 2024 estuvo liderado por la producción electrónica de consumo con una pérdida del -45,2% que recupera durante 2025 con una mejora del 39,6%.

La otra baja fuerte fue la de la **construcción con un -26,2%, pero en 2025 mejora al 21,8%**. La producción siderúrgica perderá este año el 20,3% y tendrá una recuperación del 14,5% en 2025.

La **industria automotriz perdió el 17,1% en 2024 y el año próximo exhibirán un crecimiento del 9,3%**. La producción industrial retrocedió el 10,3% y en 2025 verá mejoras por el 7,5%.

Abeceb pronostica que la molienda de soja tendrá excelentes resultados con un alza del 43,2% en 2024, y un **crecimiento menos explosivo en 2025 con el 6,4%**. Por su lado, la producción agrícola aumentará el 9,6% y en 2025, el 1,6%.

La producción de alimentos y bebidas bajó el 2,8% este año y recupera el 2,9% en 2025.

## El repunte vendrá de la mano de una macro más estabilizada.

De la mano de Vaca Muerta, la **producción de petróleo aumentó el 9,8%, y en 2025 crecerá aún más, el 12,9%**. La producción de gas creció el 5,7% este año, pero tendrá una performance excepcional con un aumento del 27,8% en 2025.

Otro de los rubros a los que apunta Abeceb son los Servicios Basados en Conocimiento: tendrán un aumento del 3% en sus exportaciones en 2024 y del 5,9% en 2025. Por su parte, las exportaciones mineras crecieron 1,2% este año y aumentarán el 3,1% en 2025.

## OPINIÓN

Por **Natacha Izquierdo**

Directora de Operaciones de Abeceb

# LA ECONOMÍA IRÁ DE LA SUPERVIVENCIA A LA EXPANSIÓN

**H**ace un año, Argentina enfrentaba un panorama económico incierto, con signos de alerta que superaban a las certezas. Hoy, con la perspectiva de un 2025 de recuperación y crecimiento, el desafío es claro: **transformar una macroeconomía estabilizada en una microeconomía dinámica, competitiva y sostenible**; y en los negocios, pasar de una estrategia defensiva a una expansiva, enfocada en el crecimiento competitivo y la eficiencia productiva.

La estabilización fiscal y monetaria, junto con los cambios geoeconómicos globales, abre **un abanico de oportunidades**. Sectores estratégicos como el agro, la energía y la minería se encuentran en posición de potenciar sus exportaciones.

La demanda global de commodities sigue alta, favoreciendo a Vaca Muerta y al complejo agroindustrial. Pero el beneficio no es exclusivo de las grandes industrias, **existe un ecosistema de pymes que puede integrarse en estas cadenas de valor**, generando empleo y fortaleciendo la industria nacional.

Para aprovechar este contexto, **la inversión deberá ser el motor del cambio**. Es necesario destinar recursos a la modernización tecnológica, la incorporación de procesos automatizados y la adopción de prácticas sostenibles. En paralelo, el desarrollo del capital humano será fundamental. La recuperación económica demandará profesionales capacitados para operar en entornos tecnológicos avanzados. **Serán claves los programas de formación y retención de talento**, promoviendo habilidades técnicas y de gestión. La creación de empleos de calidad no solo es una responsabilidad social, sino también una estrategia de negocio para sostener el crecimiento a largo plazo.

Además, es esencial fortalecer los ecosistemas

productivos. Las pequeñas y medianas empresas, muchas veces relegadas, tienen un papel crucial en este nuevo escenario. En los mercados internacionales, **se valora la capacidad de innovar y adaptarse rápidamente a las necesidades específicas**. Las pymes, integradas en cadenas de valor globales, pueden ser proveedoras de componentes, servicios especializados y soluciones tecnológicas. La clave está en el acceso a financiamiento, la transferencia tecnológica y los cambios estructurales que mejoren su competitividad y baje la presión.

Un desafío adicional es la mejora de la productividad en los sectores no transables, como el comercio, la construcción y los servicios que, por estar menos expuestos a la competencia internacional, son más exigidos para optimizar su eficiencia operativa. **La digitalización, automatización y mejores prácticas de gestión tienen que ser parte de la agenda de cambio**.

El 2025 será un año de definición. La estabilización económica sentó las bases para que Argentina aproveche un entorno global que busca nuevos líderes en sectores estratégicos.

La clave está en pensar no solo en términos de recuperación interna, sino también de proyección externa y ahí **serán importantes los tratados que abran puertas a mercados de alta demanda e ingresos**.

Por lo tanto, ya no se tratará únicamente de gestionar riesgos financieros: el nuevo desafío es construir una estrategia que combine producción eficiente, inversión sostenida y sostenibilidad.

**Las empresas deben ser el motor de un nuevo ciclo de expansión**, donde el crecimiento se traduzca en más empleo, más innovación y una economía más competitiva y sostenible.

# Empoderar

La educación financiera empodera a nuestra comunidad, dándole las herramientas para tomar decisiones informadas.

BBVA, décadas en Argentina brindando respaldo e impulsando sueños y proyectos.

¿Avanzamos?

**BBVA**

[bbva.com/es/sostenibilidad/](https://bbva.com/es/sostenibilidad/)

Los accionistas de Banco BBVA Argentina S.A. limitan su responsabilidad a la integración de las acciones suscritas según Ley 19.550 y Ley 25.738. CUIT: 30-50000319-3. Av. Córdoba 111, piso 31, CABA (CP: C1054AAA).

## AGRO

## OPINIÓN

Pablo Adreani

Titular de Pablo Adreani y Asociados

# LA SOJA, UN MOTOR IMPREDECIBLE PARA EL INGRESO DE DIVISAS EN 2025

El ingreso de divisas proyectado del sector agro alimentos para el 2025 se proyecta en **US\$34.628 millones**, un aumento de US\$3.305 millones con respecto a los US\$31.322 millones que se proyecta que ingresen en el 2024.

En esta proyección se incluyen **granos, cereales, oleaginosos, aceites, subproductos, cultivos especiales y regionales, carnes, lácteos, lanas, frutas y hortalizas**. El volumen proyectado de exportaciones totales se estima en 93,710 millones de toneladas, un aumento de 11 millones de toneladas con respecto a los 82,691 millones toneladas exportadas en 2024.

El precio promedio por tonelada exportada estimado para 2025 es de **369,5 dólares**, por debajo del promedio de la campaña anterior de 378,8 dólares/ton. Se concluye entonces que el aumento del ingreso de divisas se produce por un aumento en el volumen de producción global, compensando parcialmente de esta forma la baja de los precios que se consolidan para el 2025.

## Divisas según sector

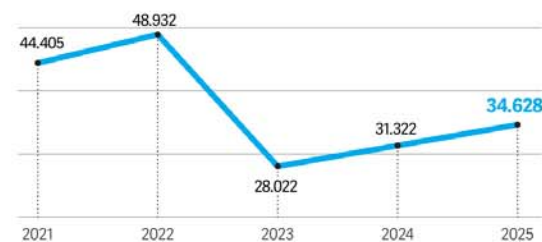
Es interesante la importancia de las exportaciones del sector agrícola en particular (cereales, forrajeros, oleaginosos, aceites y subproductos) en el ingreso total de divisas del sector agroalimentos (incluyendo cultivos especiales y regionales, carnes, lácteos, lanas, frutas y hortalizas).

El sector agrícola exporta por un total de divisas por US\$28.202 millones, equivalente a 81% del

## Proyección 2025

» En miles de millones de dólares

### INGRESO DE DIVISAS



### INGRESO DE DIVISAS TOTALES POR SECTOR

	2024	2025	VARIACIÓN
Cereales + Forrajeros	8.844	<b>9.305</b>	<b>461</b>
Soja Grano-Aceite-Pellets	14.357	<b>17.519</b>	<b>3.162</b>
Girasol Aceite-Harinas	1.280	<b>1.378</b>	<b>98</b>
Total Cer+Forr+Aceites	24.481	<b>28.202</b>	<b>3721</b>
Ingreso total agrícola + carnes	31.322	<b>34.628</b>	
Participación divisas agrícolas	<b>78%</b>	<b>81%</b>	

Fuente: Pablo Adreani &amp; Asociados

CLARIN

total (US\$34.628 millones) de exportaciones de agroalimentos.

El sector específico de la soja (grano, aceite y subproductos) genera US\$17.519 millones de ingreso de divisas, equivalentes al **50,6 % del total de todas las exportaciones agropecuarias**.

La soja confirma su importancia como el motor que genera divisas, atraviesa una coyuntura de muy difícil predicción y con una alta dosis de incertidumbre.

De ahí se desprende la importancia del comportamiento de los productores de soja. Considerando cereales, forrajeros y oleaginosos, se proyecta un ingreso fiscal por retenciones de **US\$6.658 millones** para 2025, un aumento de US\$1.043 millones contra los US\$ 5,615 millones previstos para 2024.

**US\$7.500 millones sin vender**  
En una semana entramos al año

calendario 2025, con dos factores clave que tendrán impacto en el futuro ingreso de divisas. Por un lado, las existencias de soja de la vieja cosecha (disponible) que sumadas a la soja entregada a fijar (sin tener precio fijado aún), totalizan 20.392 millones de toneladas. Y por otro lado, el ingreso de la cosecha nueva de soja a partir de abril/ mayo.

Hoy el Gobierno tiene a su favor que hay todavía soja sin vender por el equivalente de **US\$ 7500 millones**. El tema central pasa por saber lo que hará el productor con este volumen de soja. Los productores tienen en sus manos soja física (disponible) sin vender por un total de 15,5 millones de toneladas. Si agregamos la soja entregada a fijar (pendiente de fijar precio) por un total de 4,8 millones de toneladas, el total de soja física sin vender y entregada sin fijar llega a 20,392 millones de toneladas. Considerando un precio FOB puertos argentinos de 370 US\$/ton para embarque mayo, equivale a US\$7.500 millones.

El dato más importante para los productores es que el precio actual de la soja, posición mayo 2025 en el MATBA-Rofex, es de 264 dólares por tonelada, mientras que el precio que puede pagar la industria aceitera para tener márgenes neutros es de 243 US\$/ton. Esto implica que el precio de la soja nueva tiene un potencial de baja de 21 dólares por tonelada.

Con estos precios, muchos productores deberán enfrentar en 2025 márgenes brutos negativos de quebranto, más negativos todavía cuando se consideran los márgenes en campo alquilado.

## Cantos de sirena

El Gobierno, a través del presidente Milei y su ministro Luis Caputo, anunció que "en el algún momento de 2025" bajaran las retenciones de la soja, pero no han dicho cuándo. El mercado se pregunta: ¿qué productor racional venderá soja en el momento que está cosechando si el precio de venta le ocasiona un margen de su negocio negativo y pierde plata? ¿Y, además, sabiendo que en *algún momento* el Gobierno bajará las retenciones?

Este es el tema central de los productores que tendrá impacto en el volumen de ventas de soja nueva desde el mismo arranque de la cosecha y podrá generar una fuerte baja en el ritmo de ventas de soja disponible durante el trimestre abril-mayo-junio.

## El "inverse" del mercado

Hoy el inverse (caída) entre los precios de la soja disponible (275 US\$/ton) y los precios de la soja nueva entrega mayo 2025 (265 US\$/ton) es de apenas 10 dólares. La duda que tiene el mercado es qué harán los productores

con la soja disponible que tienen sin vender.

¿Venderán toda la soja en el primer trimestre del 2025, lo cual sería un gran alivio y un necesario aporte al Gobierno de ingreso de divisas en meses que usualmente escasean, o esperarán el futuro anuncio de la baja en las retenciones? En este último caso, podrían complicar al Gobierno en la falta de divisas durante los meses del verano.

## Márgenes negativos

La industria aceitera enfrenta márgenes de molienda negativos, que siguen siendo una continuidad de los márgenes negativos de la posición de soja cosecha vieja o disponible y los márgenes futuros en base a los precios de la soja nueva cosecha (abril 2025).

Lo mismo sucede con los márgenes de la exportación de poroto.

En su último informe de análisis de precios FAS teóricos de la exportación de soja poroto y el FAS teórico de la industria aceitera de la Bolsa de Comercio de Rosario, el precio de paridad para ex-

## ¿Qué productor venderá al cosechar si el precio es negativo?

portar hoy soja poroto es de 260 US\$/ton para embarque temprano y de 234 US\$/ton para embarque nueva cosecha.

En el caso de los precios de paridad teóricos para que la industria aceitera tenga margen neutro, no gana ni pierde, el FAS teórico de la soja disponible es de 258 US\$/ton y en el caso de la soja nueva cosecha el FAS teórico es de 243 US\$/ton.

Este es un hecho que muy pocas veces se produce, que la industria aceitera pueda pagar 9 dólares más por tonelada de soja que el precio que pueden pagar los exportadores de poroto de soja.

Los márgenes de molienda negativos son una invitación a la baja de los precios en la posición futura de soja nueva, pues para lograr márgenes de molienda neutros, sin ganancia ni pérdida, el precio de compra de soja de la industria debería bajar 21 US\$/ton.

Si este fuera el caso, al productor **le convendría vender toda su soja disponible en los meses de enero y febrero**.

La moneda está en el aire y será el productor quien tiene la última palabra, con un final abierto de muy difícil predicción. Para reducir la incertidumbre y la parálisis de venta de soja que se proyecta para el primer semestre del próximo año, el Gobierno **debería anunciar la baja de las retenciones lo antes posible**. ■

# ELEGÍ ENERGÍA RENOVABLE PARA TU EMPRESA

En YPF LUZ generamos energía eficiente y confiable para que las empresas del país operen de manera sostenible. Transformá tu negocio con energía limpia.



CONTACTANOS

**YPF**  
**LUZ**

Energía donde tiene que estar.

**YPF**  
**LUZ**

## MIRADA GLOBAL



**Jorge Castro**  
Analista internacional



## HAY UN "NUEVO TRUMP" ALIADO A LA TECNOLOGÍA MÁS AVANZADA

En los últimos 10 días Donald Trump recibió en Palm Beach, Florida, a los titulares de las más importantes compañías de alta tecnología de Estados Unidos.

Entre ellos Jeff Bezos, titular de Amazon; Tim Cook de Apple (heredero de Steve Jobs); Sundar Pichai, propietario de Google; y Mark Zuckerberg, fundador y líder de Facebook/Meta, entre otros.

Todos ellos le manifestaron el pleno respaldo al nuevo gobierno, y garantizaron su completa identificación ideológica y política.

Jason Miller, el principal asesor de política doméstica de

Trump, aseguró que estas figuras cruciales de la *high tech* son "... socios voluntarios de la nueva administración".

Asimismo, se presentó en Mar-a-Lago Masayoshi Son, titular del SoftBank, el mayor banco de inversión privada de Japón en alta tecnología. Aseguró que invertirá en la economía norteamericana más de US\$100.000 millones en 2025, con la creación de 100.000 puestos de trabajo altamente calificados.

Trump se limitó a pedirle que duplique su apuesta al nuevo gobierno.

Donald Trump se ha convertido en la cabeza de una derecha rupturista que se ha aliado a la

tecnología más avanzada de la época en la forma de Inteligencia Artificial. Esto es, se ha volcado al futuro con una confianza total en las inmensas posibilidades que abre la nueva revolución tecnológica de la Inteligencia Artificial; y en este camino superoptimista no muestra ahora ningún rasgo reaccionario, o siquiera meramente reactivo.

Esto es algo drásticamente diferente al Trump del primer mandato 2017/2021, cuando el respaldo que obtuvo en su triunfo del 5 de noviembre de 2016 fue de los trabajadores industriales del Medio Oeste norteamericano, duramente golpeados por un letal proceso de "desindustrialización". Aquella fue la forma en que se expresó en el "Ruhr estadounidense" la globalización de la economía mundial y la conversión de China en la principal potencia manufacturera del mundo, lo que logró asombrosamente en menos de 20 años.

Por eso, el movimiento liderado por Donald Trump que tomó a todo EE.UU. de sorpresa en los históricos comicios de 2016 era esencialmente reactivo y antiglobalización, con un fuerte sesgo proteccionista frente a la potencia industrial de China.

Ahora lo que ha ocurrido en un sentido estricto es que hay un "nuevo Trump" que se ha aliado a sus antiguos adversarios de Silicon Valley y Wall Street. La expresión de este nuevo bloque histórico es acompañada en esta nueva etapa por Elon Musk, que asevera que en 2030/2032 va a llegar y

ocupar el planeta Marte.

Hay además otro factor cualitativo en este "nuevo Trump"; y es que se ha impuesto abrumadoramente en el voto popular de EE.UU., con una diferencia de más de 6 millones de votos respecto a su contendiente Kamala Harris, expresión acabada de la elite "liberal" de San Francisco y la Costa Oeste.

Trump, en suma, ha dejado de ser un factor reactivo y se ha convertido en la figura más popular de la política norteamericana. Ahora es la alianza con Silicon Valley y también la expresión del voto popular en todo el territorio norteamericano.

### En este camino no muestra ningún rasgo reaccionario ni meramente reactivo.

En síntesis, ha comenzado un proceso incipiente de despolarización en la política de EE.UU., que puede transformarse en el nuevo punto de partida de los acontecimientos norteamericanos —lo que parece estar ocurriendo— por un nuevo y extraordinario éxito económico, como lo adelanta el fenomenal ciclo alcista de Wall Street.

Por último, hay que advertir que EE.UU. se convirtió en los últimos 4 años en el ejemplo arquetípico de un extraordinario fracaso político, con un debilitamiento excepcional de su papel en el mundo, y todo esto como conse-

cuencia del vacío de poder en Washington provocado por la desaparición de la autoridad del presidente Joe Biden, uno de los más débiles mandatarios de la historia norteamericana.

Por eso el mundo entero —y con razón— ve en Trump al verdadero representante de Estados Unidos en el mundo, antes incluso de la ceremonia inaugural del 20 de enero en Washington.

Musk no solo aspira a llegar a Marte en los próximos 5/7 años, sino que se transformó, además, en un factor fundamental del triunfo de Trump el 5 de noviembre. Lo hizo sobre la premisa de que Trump se ha convertido en el principal enemigo del statu quo en EE.UU. y en el mundo; y ante todo en el plano de la alta tecnología, que ahora la Inteligencia Artificial tiende a convertir en parte del pasado.

La conclusión de esta situación es relativamente fácil de establecer: el triunfo de Trump el 5 de noviembre ha abierto paso a un nuevo momento de la historia mundial, en que la revolución tecnológica en forma de Inteligencia Artificial se convierte en la base del poder político y, por lo tanto, en la nueva estructura del poder global.

La dupla Donald Trump/Elon Musk ha devenido en figuras arquetípicas —en los términos del tipo histórico de Max Weber— de una nueva época en la historia del mundo; y esto es algo que por su realidad y su verdad tiende a convertirse en el nuevo "sentido común" del siglo XXI. ■

### Breves de la economía

#### CAMBIO DE IMAGEN

##### La bodega Norton renueva a Gernot

Norton presenta una nueva etapa para su vino más emblemático, Gernot, con una etiqueta renovada que honra su legado histórico y celebra sus casi 130 años de viticultura argentina. Este relanzamiento, que refleja la continua evolución de Norton, fundada en 1895 en Luján de Cuyo, subraya la conexión profunda con el terruño mendocino y el legado de Gernot Langes-Swarovski, quien adquirió la bodega en 1989.



Gernot. Etiqueta con historia.

#### COLOCACIÓN DE DEUDA

##### Santander volvió a liderar durante 2024

Santander tuvo una participación destacada en más del 75% de las emisiones locales a lo largo de este año. Participó en 95 operaciones corporativas y 6 emisiones de deuda soberana en el país, manteniendo el liderazgo como colocador de instrumentos de deuda a nivel local. Y lideró las 12 emisiones corporativas realizadas en el año, por un monto total de 5.500 millones de dólares.

#### US\$50 millones en Ushuaia

##### Proyecto hotelero de Mirgor con Meliá

El Grupo Mirgor y la firma hotelera española Meliá Hotels International anunciaron una alianza para levantar un hotel de cinco estrellas en la ciudad de Ushuaia, bajo la marca de lujo Gran Meliá. Con una inversión estimada de más de US\$50 millones, se proyecta que el hotel pueda comenzar sus operaciones en 2028 y pasará a ser el más austral del mundo operado por Meliá.

# Nuevas ofertas, todos los días

Clasificados



# LLENÁ EL CHANGUITO CON 365

¡TODOS LOS LUNES Y JUEVES!



# -10%

EN TIENDAS FÍSICAS  
Y COMPRAS ONLINE  
CON AMBAS CREDENCIALES

¡SIN TOPE DE DESCUENTO!

PAGANDO CON



¡-5% ADICIONAL! <sup>(1)</sup>



¿TODAVÍA NO LA TENÉS?  
PEDILA AHORA ESCANEANDO  
EL CÓDIGO QR

OTORGAMIENTO DE TARJETA SUJETO A EVALUACIÓN CREDITICIA

\*Excluye: Electro, Carnes, Bodegas exceptuadas. No acumulable con otras promociones ni descuentos.

AHORRÁ MÁS QUE NUNCA

PEDÍ TU TARJETA EN 365.COM.AR | 0810.333.0365 |

365

PARA MÁS INFORMACIÓN CONSULTE EN WWW.365.CLARIN.COM DESCUENTO VÁLIDO LOS LUNES Y JUEVES DESDE EL 02/12/2024 HASTA EL 31/12/24 INCLUSIVE PARA COMPRAS EN LOCALES JUMBO, DISCO Y VEA DE ARGENTINA Y EN EL SITIO WEB JUMBO.COM.AR DISCO.COM.AR Y VEA.COM.AR PARA MAYORES DE 18 AÑOS QUE AL MOMENTO DEL PAGO DE SU COMPRA ACREDITEN SU IDENTIDAD. PRESENTEN LA TARJETA CLARIN 365 O 365 PLUS Y SEAN SOCIOS DEL PROGRAMA JUMBO MÁS EN EL CASO QUE SU COMPRA LA REALICEN EN JUMBO Y/O DISCO, Y SER SOCIO DEL PROGRAMA VEA AHORRO EN EL CASO QUE SU COMPRA LA REALICEN EN VEA. SE APLICARÁ UN DESCUENTO DEL 10% PARA COMPRAS PRESENCIALES Y A TRAVÉS DEL SITIO WEB. NO APLICABLE EN CAJAS DE AUTOSERVICIO. SOLO CONSUMO FAMILIAR. NO INCLUYE ELECTRODOMESTICOS, RODADOS, LIBRERÍA, CARNES, MAYORISTAS DE FIAMBRETERÍA, BODEGAS (CHANDON, TERRAZAS DE LOS ANDES, LA RURAL, RUTINI, CATENA ZAPATA, LEONCIO ARIZU, VALMONT, LATITUD 33, TERRAZAS, CLOS DE LOS SIETE, BARÓN B, ESCORIHUELA GASCÓN, MERCIER, MONTE-VIEJO, LA POSTA, TRUMPETER, LUCA, LUIGI BOSCA, 33 SUR, EL ENEMIGO, ALAMOS NI BRIK Y LOS GENEROSOS). NO ACUMULABLE CON OTRAS PROMOCIONES, DESCUENTOS Y OFERTAS. ABONANDO CON TARJETA CENCOSUD TENDRÁN UN 5% DE DESCUENTO ADICIONAL. NO SE SUPERPONE CON OTROS BENEFICIOS O PROMOCIONES EN LOS QUE INTERVENGA OTRA MARCA O PROGRAMA PUDIENDO ESTAR SUJERO A FUTURAS MODIFICACIONES. CLARIN NO TIENE NINGUNA RESPONSABILIDAD RELACION A LOS PRODUCTOS QUE SE ADHIEREN SIENDO EL COMERCIO EL ÚNICO RESPONSABLE DE TALES CUESTIONES. PARA MÁS INFORMACIÓN CONSULTAR EN WWW.365.CLAR-IN.COM/REGLAMENTO O AL 0810.333.0365. ARTE GRÁFICO EDITORIAL ARGENTINO S.A. CUIT 30-50012415-2, PIEDRAS 1743, CP 1140, CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES TARJETA 365 DESTINADA EXCLUSIVAMENTE PARA PERSONAS SUSCRITAS QUE DEBERÁN SUMAR AL MENOS: SEIS (6) PUNTOS DE ACUERDO A LAS COMBINACIONES POSIBLES Y DESEADAS, TODO CONFORME REGLAMENTO DE 365. TARJETA 365 PLUS ES EXCLUSIVA PARA PERSONAS SUSCRITAS QUE DEBERÁN SUMAR AL MENOS: NUEVE (9) PUNTOS DE ACUERDO A LAS COMBINACIONES POSIBLES Y DESEADAS, TODO CONFORME REGLAMENTO DE 365. BENEFICIOS VÁLIDOS PRESENTANDO ALGUNAS DE LAS TARJETAS 365 Y DOCUMENTO QUE ACREDITE IDENTIDAD. EN TODO EL TERRITORIO ARGENTINO. LOS BENEFICIOS Y DESCUENTOS NO SON COMBINABLES, NI ACUMULABLES CON OTRAS PROMOCIONES, BENEFICIOS Y/O DESCUENTOS. PARA MÁS INFORMACIÓN SOBRE LOCALIDADES HABILITADAS PARA LA SUSCRIPCIÓN, BENEFICIOS, TÉRMINOS Y CONDICIONES, LOCALES ADHERIDOS VER EN WWW.365.CLARIN.COM/REGLAMENTO O LLAMÁ AL 0810.333.0365. ARTE GRÁFICO EDITORIAL ARGENTINO S.A., CUIT 30-50012415-2, PIEDRAS 1743, CP 1140, CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES.

## ECONOMÍA DE NO FICCIÓN



Ezequiel Burgo  
eburgo@clarin.com



clarin#cvagroup@gmail.com

## LA PUBLICIDAD SOBRE EL DÓLAR QUE SIGUE VIGENTE: EL TECHO Y EL PISO, EL TIPO DE CAMBIO Y LOS COSTOS



**S**on seis hombres. Todos vestidos de saco y corbata. Maletín en la mano. Se los escucha gritar.

"¡Suban el techo!"

Sus cabezas golpean contra una especie de cielo raso. Arriba se lee la leyenda **DOLAR**. "¡Suban el techo!", vuelve a escucharse, esta vez más fuerte. Ahora el piso se está elevando y obliga a estas personas a ponerse casi de cuclillas. Abajo se agiganta el cartel **COSTOS**.

Los precios internos aumentan y como el techo queda fijo, los hombres se ven **acurrucados** contra el cartel que dice **DOLAR**.

El aviso publicitario tiene poco más de 40 años, es de la época de Alfredo Martínez de Hoz, ministro de Economía de la última dictadura, cuando lanzó un programa de estabilización conocido como **La Tablita**, básicamente, un anuncio de un sendero de actualización del tipo de cambio, las tarifas y los salarios para desinflar la economía.

El final del plan ya se lo conoce (no funcionó)

y los reclamos en aquel transcurso también: los empresarios (los hombres de traje) pedían que el dólar subiera más (el techo) porque los costos (el piso) erosionaban su rentabilidad.

No se ven mujeres en la publicidad. La voz en off también es la de un hombre.

"¡Suban el techo!" siguen gritando los empresarios, ahora más desesperados. Hasta suplican con "¡Por favor!"

En eso, la voz en off parece que se apiada. "¿Levantar el techo? - pregunta-, **veamos**". Como por arte de magia el cielo raso empieza a elevarse. Inmediatamente se escuchan expresiones y voces de alivio.

"Ahhhh... ahora así". "Menos mal". "Ahora sí". Apoyan sus maletines en el piso, señal de que pueden seguir con sus trabajos, empleos, fábricas. Se secan la transpiración de la frente.

Pero vuelve la voz en off con un aviso. "Inmediatamente se **levantará el piso**".

La desesperación retorna a los rostros y los ojos de los empresarios.

### ¡Levantar el techo.

La publicidad de la época de Martínez de Hoz cuando los empresarios se quejaban del atraso del dólar y la apreciación del peso.

clarin#cvagroup

"¡Se mueve el piso!", vuelven a gritar mientras se ve que el suelo se levanta como un montacargas, empezando todos ellos otra vez a arrodillarse.

De repente se los ve otra vez estrujados como en el piso 7 y 1/2 de la película *¿Quieres ser John Malkovich?* en el que Craig Schwartz (John Cusack), casi arrastrándose por el techo bajo, descubre un portal que le permite acceder a la mente de John Malkovich (John Malkovich), una sensación liberadora para el protagonista.

Para los protagonistas de la publicidad la verdadero sensación liberadora sería una **devaluación**.

"¡El piso! ¡sube otra vez el piso!", gritan los empresarios tratando ahora de mover el techo del dólar con sus manos. Pero no pueden.

La voz en off de aquella publicidad no es otra que la voz del Soberano, en este caso del Ministerio de Economía, explicando que un aumento del tipo de cambio no solucionaría la asfixia de esos empresarios porque automáticamente se traduciría en **más inflación volviendo a pedir subir el dólar**. ¿Le suena?

Hasta Axel Kicillof como ministro de Economía dijo en 2015, en medio de reclamos por el peso apreciado. "Cuando se mueve el dólar, se mueven los precios. Lo digo para el club de los devaluadores que dicen 'devalúen, devalúen': bueno, eso jode a la gente. Y lo dice hoy en tapa Clarín que hay un atraso del 35%. Hermano, no mientan más con eso porque jode a la gente".

Volvamos a fines de la década del 70.

"¿Qué hizo el Gobierno con las nuevas medidas?", cuentan en el aviso. "Bajó el piso, ahí está el secreto".

Y ahora sí se escucha una voz definitiva de alivio de los empresarios con la que la publicidad pasa el siguiente mensaje final:

"Estas medidas deben ser complementadas por una acción en el mismo sentido de los sectores oficiales y privados".

Techo y piso van de la mano cuando se trata de dólar y costos o dólar y precios. Sube el tipo de cambio e inmediatamente aumentan los precios de los insumos trasladándose al resto de la cadena (al menos en el corto plazo, sin analizar cuestiones de más mediano plazo como marcan los críticos de la estrategia del *crawling peg* para desinflar).

Aquella estrategia antiinflacionaria de Martínez de Hoz se había basado en una idea del entonces presidente del Banco Central (Adolfo Diz), a su vez pensada sobre el plan que entonces llevaba adelante Chile. Unos años antes, a principios de 1978 (Martínez de Hoz lanzó La Tablita en el verano de 1979), Chile fijó su moneda al dólar.

"Se creía que un tipo de cambio fijo impondría una disciplina en los precios forzando a la inflación doméstica a converger a la internacional como también los niveles de precios", señala el economista Sebastián Edwards en un reciente libro suyo que cuenta aquel período (*El proyecto Chile y los Chicago Boys*).

A Chile le llevó casi una década casi normalizar su sistema cambiario. En septiembre de 1973 (tras el derrocamiento de Salvador Allende) había diez tipos de cambio y una brecha con el paralelo de 750%. El gobierno de Augusto Pinochet devaluó 90% el peso chileno pero la pregunta era cómo seguiría la política cambiaria. Los Chicago Boys mantuvieron un régimen de *crawling peg* en el cual la tasa de depreciación se determinaba por la diferencia entre la inflación local y mundial. Luego se fijó el peso. Y después vino la Crisis de la Deuda. Otra historia para *Economía de No Ficción*. ■