

Los balances de las compañías muestran ganancias
Río Turbio se sumó al lote de empresas públicas transformadas en S.A. para su privatización — P.5 y 6



Grandes productores
La Argentina, cerca de un exclusivo club de países petroleros — P. 8

El Cronista

BUENOS AIRES · ARGENTINA

WWW.CRONISTA.COM

LUNES
24 DE FEBRERO DE 2025

PRECIO: \$ 1.500
Nº 34 823 REC.

• URUGUAY: \$ 40
• BRASIL: R\$ 8
• PARAGUAY: GS 9.500

Merval 2 364.529 ▲ +1,90% — Dow Jones 43 428 ▼ -1,69% — Dólar BNA 1080 ▲ -0,09% — Euro 1 05 ▼ -0,38% — Real 5,73 ▲ +0,47% — Riesgo país 720 ▲ +0,14%

EL MINISTRO DE ECONOMÍA NO VIAJARÁ HOY A LA CUMBRE DEL G20 EN SUDÁFRICA

Después del encuentro de Trump con Milei, Caputo logró otro guiño de EE.UU. para calmar al mercado

La reunión que mantuvo con el secretario del Tesoro, Scott Bessent, sirvió para acercar las discusiones de cara al acuerdo con el FMI, que la Argentina espera tener definido en abril

El Gobierno sigue preocupado por las derivaciones del caso LIBRA. Pero su prioridad inmediata será definir el calendario de la política, luego de conseguir la ley que suspende las PASO

Los elogios públicos de Donald Trump al presidente Javier Milei actuaron como un bálsamo. Las fotos tranquilizaron al "Triángulo de hierro" presidencial. Pero los inversores esperan algo más que palabras. Por esa razón la reunión entre Luis Caputo y su par de Estados Unidos, Scott Bessent, representó un avance bien recibido ayer por los operadores del mercado. El encuentro, que no estaba en agenda, permitió a los funcionarios hablar sin tapujos sobre lo que está haciendo la Argentina en materia de política económica, y lo que necesita de cara a la negociación con el FMI. El Gobierno espera poder cerrar el acuerdo en abril, aunque todavía tiene que consensuar detalles del régimen cambiario que operará una vez que el organismo acepte liberar fondos frescos. Los analistas ya especulan con el retorno de algún formato de banda cambiaria. Santiago Bausili, titular del BCRA, continuará buscando apoyos desde hoy en la cumbre del G20 que se realizará en Sudáfrica. El jefe del Palacio de Hacienda priorizó su charla con Bessent y decidió volver a Buenos Aires. — P. 4, 5 y 14



► ZOOM EDITORIAL

Ansiedad por avanzar con el Fondo y la pregunta del millón: dónde quedará el dólar en mayo

Hernán de Goñi
Director Periodístico
— p. 2 —

► OPINIÓN

Algunas reflexiones sobre el tipo de cambio real

Daniel Artana
Economista jefe de FIEL
— p. 3 —

► ENTREVISTA

Milagros Gismondi
Economista de Cohen
Aliados Financieros



“La acumulación de reservas es la pata más débil del programa económico”

— p. 16

PALABRA DE CEO



Miguel Urus,
socio a cargo de PwC
Argentina

“Los empresarios argentinos ya empezaron a hacer inversiones para hacer crecer sus compañías y eso se nota” — P. 18 y 19

EL BCRA NO QUIERE DESCALCE DE MONEDAS

Los bancos podrán dar más créditos en dólares, pero si traen fondos del exterior — P. 15

ZOOM EDITORIAL



Hernán de Goñi
hdegoni@cronista.com

Ansiedad por avanzar con el Fondo y la pregunta del millón: dónde quedará el dólar en mayo

Parecen tiempos lejanos. Pero en enero de este año, durante su paso por la Cumbre de Davos, el presidente Javier Milei especulaba en una entrevista con Bloomberg con la chance de que si estiraba la negociación con el FMI, podía acordarse con fondos de inversión la obtención de parte de los fondos necesarios para salir del cepo.

Pero el desembarco de Donald Trump en la Casa Blanca, con su guerra comercial a cuestas, complicó el horizonte de los mercados. Revivió el temor a la inflación en EE.UU. y eso trajo aparejado una menor probabilidad de que la Fed baje la tasa. Los fondos privados que esperaba captar la Argentina, en consecuencia, quedaron más lejos. La buena racha de los emergentes se cortó.

Hace dos semanas, en otra entrevista, Milei aseguró que al acuerdo le faltaba "el moño". Relativizó la posibilidad de que haya una rápida salida del cepo, pero se animó a decir que entraríamos al 2026 sin restricciones cambiarias.

El pasado viernes 14 apareció el fatídico tuit sobre LIBRA. Y desde entonces el panorama se puso más áspero. El temor inicial de los inversores sobre un posible impacto en el gobierno de Milei fue

inevitable. Pero cabe reconocer que se diluyó con el correr de los días. El bloqueo a la comisión investigadora del Senado, junto al éxito político que representó la suspensión de las PASO, aportó calma. La expectativa pasa ahora por esperar novedades del frente judicial, tanto a nivel local como en Estados Unidos.

Lo que se nota es que el acuerdo con el FMI es la única novedad que puede dispersar las sombras que hoy hay sobre los activos argentinos. La ansiedad es palpable y por eso Luis Caputo acompañó al Presidente a EE.UU. El resultado de sus viajes no estuvo nada mal. La foto de la

motosierra regalada a Elon Musk no fue noticia en los medios americanos, pero sí la cálida recepción de Kristalina Georgieva en su oficina el jueves y los nuevos elogios de Trump del sábado, en el marco de la Conferencia de Acción Política Conservadora.

Caputo tuvo lo suyo y aportó un broche destacable. El domingo habló con Scot Bessent, el secretario del Tesoro estadounidense. El ministro necesita que, en instancias de definición, los principales accionistas del Fondo no se pongan exquisitos con la Argentina. Esa conversación la tendrá Santiago Bausili, presidente del BCRA, que asistirá desde hoy a la reunión del G20 en Sudáfrica.

El horizonte de un acuerdo ahora es abril. El gobierno evalúa sacrificar el dólar blend en pos de un nuevo régimen cambiario (flotación con bandas), pero antes le vendría bien conseguir más dólares del agro. Los exportadores podrían quedarse con un tipo de cambio neto menor si no aprovechan este período de dólar soja con menos retenciones. A menos que consigan que la baja sea prorrogada. Hay algunos mensajes que la prudencia evita exponer. Pero la negociación avanza.

••
A comienzos de año, Milei aún especulaba con la chance de que fondos privados ayuden a la Argentina a salir del cepo. Ahora el plan si o sí es el FMI

••
El cierre de la discusión con el Fondo se daría antes de abril. El régimen cambiario es el tema central. La pregunta que persiste es dónde quedará el dólar

LA FOTO DEL DÍA

CRÉDITO: BLOOMBERG

Alemania giró otra vez a la derecha

La alianza conservadora alemana CDU/CSU, liderada por Friedrich Merz, ganó las elecciones del domingo con un 29% por ciento de los votos, según las primeras encuestas a boca de urna. El partido de extrema derecha Alternativa para Alemania (AfD) quedó en segundo lugar con entre el 19,5 y el 20% de los votos, casi duplicando su resultado de las últimas elecciones de 2021. Merz aseguró que buscará formar un gobierno lo más pronto posible, pero rechazó hacer negociaciones con la ultraderecha. Los socialdemócratas, liderados por el actual canciller Olaf Scholz, consiguieron apenas 16%, el peor resultado desde su formación en 1887. Scholz también rechazó la posibilidad de integrarse a un gobierno socialcristino.



OPINIÓN

Daniel Artana
Economista jefe de FIEL



Algunas reflexiones sobre el tipo de cambio real

En los últimos meses se ha generado un debate acerca de si hay o no atraso cambiario. En los párrafos que siguen analizo algunos temas que me parece relevantes.

¿QUÉ DICEN LOS NÚMEROS?

Según la información que publica el BCRA el tipo de cambio real multilateral y el bilateral con el dólar fueron en enero similares a los de noviembre de 2023, pero estaban todavía 20% más depreciados que los de finales de la Convertibilidad. En cambio, si la comparación se hace con otros meses en los cuales parecía haber atraso como por ejemplo marzo 2018, depende el indicador que uno tome: 11% más depreciado si se utiliza el bilateral y 17% más apreciado si se toma el multilateral.

Sin embargo, es habitual utilizar otras medidas como la evolución de salarios en dólares constantes (corregidos por la inflación de Estados Unidos). En ese caso, los salarios privados formales fueron en diciembre de 2024 20% más bajos que los de fines de la convertibilidad y alrededor de 30% más bajos que los de marzo de 2018.

La diferencia entre ambos indicadores se explica porque los salarios reales no recuperaron todo lo perdido en los últimos años. Están alrededor de 20% por debajo de los niveles marzo de 2018, lo cual es consistente con un consumo privado que en el tercer trimestre de 2024 era 7% más bajo que el de aquel momento lo que se traduce en menores importaciones de bienes y servicios (-24% medidas a precios constantes). Además, las exportaciones a precios constantes son más 7% altas que en aquel entonces. Pero la tendencia es preocupante a menos que se ralentice la recuperación en el ingreso de los asalariados o

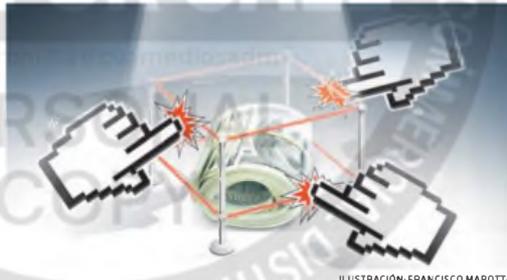


ILUSTRACIÓN: FRANCISCO MAROTTA

medie un salto en las cantidades exportadas significativo.

¿QUÉ PREOCUPA EN EL CORTO PLAZO?

La cuenta corriente cambiaría negativa desde hace meses ha despertado temores en algunos analistas. En otros preocupa que el BCRA compre dólares, pero no mejore su posición de reservas netas y a otros les preocupa el carry trade.

La cuenta corriente cambiaría sería positiva si no existiera el dólar blend. Y el BCRA no acumula reservas porque una parte de las divisas se utiliza para intervenir la brecha cambiaria y otra parte para pagar deuda del propio BCRA o del Tesoro.

Si no existieran esas anomalías, en un mundo sin cepo la cuenta corriente cambiaría sería positiva (lo que los exportadores destinan al dólar blend es mucho mayor que los pagos de dividendos nuevos que hoy no pueden hacer las empresas), y habría menos pagos de deuda porque probablemente se accedería a fondos nuevos para refinanciar el capital. Con un tipo de cambio único el BCRA perdería una fuente de ingresos en pesos por la intervención del dólar MEP a valores superiores a los que compra al oficial, pero ese es un punto menor. El tipo de cambio efectivo para los exportadores dependerá de dónde se ubique el tipo de cambio único en un mundo sin cepo (o

con mucho menos cepo). No parece que la unificación vaya a ocurrir al tipo de cambio oficial actual.

Más preocupante es la tasa en dólares que resulta del carry trade con el dólar oficial. En alguna medida el Gobierno se está endeudando a tasas de dos dígitos en dólares y si eso se mantiene durante mucho tiempo habrá problemas. Como ha argumentado en una nota reciente Ernesto Talvi el acuerdo con el FMI con fondos frescos debería permitir que se controlen los posibles sobresaltos en el mercado cambiario con tasas de interés mucho más bajas en dólares.

¿QUÉ IMPORTANCIA TIENE UN SHOCK POSITIVO A LAS EXPORTACIONES?

Las oportunidades en energía y minería podrían ser de una magnitud tal que permitan sostener un tipo de cambio mucho más apreciado.

Sin embargo, hay algunos puntos que analizar. Un manejo prudente de un salto discreto en las exportaciones no implica que haya que gastárselo todo en el presente (y menos aún gastar a cuenta de algo que se materializará dentro de unos años). Las mejores prácticas como el fondo del cobre de Chile o el fondo soberano de Noruega sugieren que la economía debe gastar cada año lo que es sostenible en el largo plazo. Ello requiere estimar precios de largo plazo de los

productos involucrados y ahorrar en el exterior todo lo que exceda de esos niveles.

Aun dejando de lado el análisis de los fondos soberanos, el impacto en las cuentas externas de un boom de producción de energía y minería no es el valor de lo exportado, sino que hay que restar los pagos de intereses y dividendos que decidan pagar las empresas del sector. Si la producción empieza a declinar, habría que restar además la devolución gradual del capital invertido.

¿QUÉ DIFERENCIA HAY CON LOS CASOS ANTERIORES?

La mejora en la posición fiscal evita endeudarse en dólares para pagar gasto público que ha sido una de las fuentes principales de atraso cambiario en el pasado. En 2024 y en lo que va de 2025 el sector público hizo pagos netos al exterior.

Repasando la historia, el déficit en la cuenta corriente en la Argentina, en general se explica por una baja tasa de ahorro. En la medida que se sostenga el equilibrio fiscal el ahorro público será mayor que en el pasado. Además, si el programa económico es exitoso sería natural que haya algún déficit financiado por ahorro externo que trata de aprovechar las oportunidades de una economía que como consecuencia de las reformas mejorará su crecimiento económico.

¿SE PUEDEN ELIMINAR LOS SALTOS EN EL TIPO DE CAMBIO NOMINAL?

Si luego de eliminar el cepo el Gobierno opta por dejar flotar el tipo de cambio, aun cuando haya una tendencia de largo plazo de apreciar el tipo de cambio real, puede haber saltos en el tipo de cambio nominal, por ejemplo, si hay shocks externos negativos. Si la macro está ordenada esos saltos deberían tener un passthrough más bajo a la tasa de inflación que en el pasado.

Si en cambio se opta por flotar más sucio o fijar el tipo de cambio nominal se requiere una cantidad importante de reservas netas. Pero aun cuando ello ocurra, si existen shocks externos negativos es natural tratar de amortiguar el impacto de esos shocks sobre la actividad y el empleo por medio de un tipo de cambio más depreciado.

En otras palabras, aun cuando el éxito del programa económico resulte en un peso más fuerte pueden ocurrir depreciaciones en el tipo de cambio nominal. Después de todo, el "temor a flotar" debería reducirse si se consolida la macro.

¿QUÉ CONSECUENCIAS TIENE UN PESO FUERTE?

La transición hacia una economía más normal quizás pudo hacerse con una apreciación menos brusca del tipo de cambio real. Con las reformas laboral e impositiva a medio camino y la desregulación a nivel subnacional avanzando muy lento la adaptación de las empresas a un capitalismo de mercado puede ser traumática. Hasta ahora ello no ha afectado la tasa de desempleo y el gobierno todavía mantiene un crawling de 1% mensual que da alguna flexibilidad.

No parece prudente reducir ese ritmo de depreciación mensual cuando todavía transitamos un shock externo negativo que puede agravarse si Estados Unidos aplica tarifas por la diferencia de aranceles y el IVA. Más allá que la Argentina pueda compensar algunas de estas medidas sin generar un evento disruptivo (por ejemplo, desgravando de IVA a las importaciones desde EE.UU. lo que sólo genera un perjuicio financiero porque la recaudación se obtiene de la etapa siguiente) no parece que sea el mejor momento para perder la flexibilidad modesta que aporta el deslizamiento mensual del tipo de cambio nominal.

El Cronista

Fundado en 1908
Una publicación propiedad de
El Cronista Comercial S.A

Registro de la Propiedad Intelectual
N° 52213187
Miembro de la Red de Diarios Económicos
de América Latina.

ISSN 03255212

STAFF Director General: Christian Findling Director Periodístico: Hernán de Goñi Subdirector Periodístico: Horacio Riggi Jefe de Redacción: Walter Brown y Javier Rodríguez Petersen Editores Economía: Patricia Valli Política: Mariano Beldyk Finanzas: Ariel Cohen Negocios: Juan Compte

EL CRONISTA.COM Editora General Web: Florencia Pulla Editor Jefe Web: Guillermo Pereira

REDACCION, COMUNICACION Mauro Mattiozzi - 11-7078-3275 - e-mail: publicadad@cronista.com Recepción de avisos: French 3155 Piso Sto (C1425AWM) Buenos Aires Redacción, Producción y Domicilio Legal: French 3155 Piso Sto (C1425AWM) Buenos Aires. Teléfono: 11-7078-3270 Internet: www.cronista.com

Suscripciones 0-800-22 CRONISTA (27664) e-mail: suscripciones@cronista.com Impresión: Editorial Perfil SA, California 2715 CABA Distribución: En Capital Federal TRIBE SA Teléfono: 4301-3601 En Interior: SA La Nación, Zepita 3251, CABA

Cartas de lectores, comentarios, notas, fotos y sugerencias Se reciben en cartas@cronista.com o www.cronista.com French 3155 Piso Sto (C1425AWM), Buenos Aires. Teléfono: 11-7078-3270

Economía & Política

A la caza de apoyos ante el FMI, Caputo se reunió con el Tesoro de EEUU

El secretario del Tesoro Scott Bessent destacó los avances macro y las reformas para achicar el Estado. El titular del BCRA va al G20 en Sudáfrica por más respaldo en el directorio del FMI

— Victoria Lippo
— mlippo@cronista.com

En medio de la visita de Javier Milei a los Estados Unidos, el ministro de Economía, Luis Caputo, se reunió con el secretario del Tesoro norteamericano, Scott Bessent. Así lo indicó la dependencia en un documento donde dio a conocer los temas que trataron en la reunión.

“Discutieron los impresionantes esfuerzos de reformas de la administración de Milei para reducir la inflación, regenerar el crecimiento dirigido por el sector privado, reducir la pobreza e incrementar los salarios reales”, citó el Tesoro.

Según ese reporte, Bessent también “felicitó” a Caputo por las medidas de reforma macroeconómica y estructurales “para reducir la carga de la regulación en el sector privado”. También por la “reducción del tamaño y la influencia del Gobierno”, agregó la información oficial de los Estados Unidos. “¡Gracias secretario Bessent por una reunión muy constructiva!”, fue el comentario del ministro de Economía argentino unas dos horas después de que Estados Unidos informara sobre el encuentro.

El Tesoro de los Estados Unidos cumple un papel clave en la negociación con el Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que el Gobierno argentino espera cerrar un nuevo programa que incluya fondos frescos. Estados Unidos, como principal accionista en el organismo,

puede allanar ese camino.

Y los puntos que resaltó Bessent sobre la gestión argentina, en ese marco, no distan de los que elogia la directora gerente Kristalina Georgieva, con la que Milei se reunió el jueves en Washington DC.

En ese marco, el equipo económico acelera sus gestiones para sumar respaldo en el directorio. El presidente del Banco Central, Santiago Bausili, viajará al G20 en Sudáfrica para participar de la cumbre de Ministros de Hacienda y presidentes del Banco Central. En Economía confirmaron la semana pasada -que Luis Caputo, también iba a esa cumbre, entre el 24 y 27 de febrero.

“Recibí al Presidente Javier Milei en el FMI para hablar sobre el plan de estabilización y crecimiento de Argentina, que está dando resultados significativos. Nuestros equipos siguen trabajando de manera constructiva en pos de un nuevo programa con el FMI”, dijo la búlgara tras el encuentro.

El Gobierno sostiene que en el primer cuatrimestre estará cerrado el acuerdo por el que espera obtener fondos adicionales. Según explicó Caputo varias veces, el préstamo del FMI no aumentaría la deuda consolidada porque se usaría para sanear los pasivos del Banco Central. De todas formas, un eventual nuevo programa deberá pasar por el Congreso.

APOYOS EN EL G20

La cumbre del G20 se da a tres

Milei juntó respaldos del FMI, el Banco Mundial y el BID, donde le elogiaron el recorte de gasto público

El hombre de Trump en el Tesoro “felicitó” a Caputo por las reformas macroeconómicas y estructurales

El Fondo dejó el compromiso de “trabajar de manera constructiva en pos de un nuevo programa”

semanas de que la misión del FMI dejara Buenos Aires sin grandes definiciones sobre un acuerdo, pero con el compromiso de seguir trabajando con el Gobierno.

El préstamo del FMI, una vez aprobado por el staff, debería pasar por el Congreso y por el directorio del Fondo. Este espacio está compuesto por directores que representan los votos de un país o un conjunto de ellos. Estados Unidos es el más relevante ya que tiene el 16,5% del Fondo.

La buena relación de Milei con su par estadounidense,



“Si realmente es necesario que deje mi puesto, estoy dispuesto a hacerlo”

Volodimir Zelensky
Presidente de Ucrania, sobre el ingreso a la OTAN



Donald Trump, abona a un escenario positivo para Argentina. La simbiosis que mostró con el empresario Elon Musk alimenta esas expectativas.

Sin embargo, en la negociación con el resto de los países miembro es que cobra relevancia el G20. Según explicó el exdirector del FMI Claudio Loser, el G20 es muy importante porque allí se reúnen todos los otros votos relevantes: “Está Estados Unidos, el G7, los europeos, los asiáticos (en especial China e India), Sudáfrica, Brasil, México, la mayoría del directorio”.

Loser agregó que es una “muy buena idea ir a aceptar buenas relaciones” en el foro y analizó que podría salir un apoyo del G20 a las gestiones de Argentina y un buen respaldo a las negociaciones.

Por último, consideró que es “muy inteligente del Gobierno trabajar con Estados Unidos y con el G20. Sería muy útil”.

LOS TIEMPOS DEL DÓLAR

Según Caputo, al acuerdo no implicará una devaluación. Es por las críticas que le hacen al Gobierno por el atraso cambiario. Desde Epyca Consultora

Pronóstico reservado: el Papa Francisco, en estado crítico pero despierto, según el Vaticano



Tras una crisis respiratoria

El papa Francisco, en estado crítico por una doble neumonía, pasó la noche "tranquilo", alerta y descansó tras una crisis respiratoria y transfusiones de sangre, informó ayer el Vaticano. "La noche fue tranquila, el papa descansó", dijo el Vaticano el domingo y fuentes de la Santa Sede aseguraron que Francisco

estaba "despierto y alerta".

El Vaticano describió su estado como crítico por primera vez el sábado. El jefe de la Iglesia católica, de 88 años, había necesitado oxígeno suplementario y transfusiones de sangre ese día tras una "prolongada crisis respiratoria similar al asma".

Empresas públicas mejoran y tuvieron superávit tres de los últimos cuatro meses

— Lucrecia Eterovich
— leterovich@cronista.com

En el camino del plan de privatización del Gobierno, que se aceleró en las últimas semanas, las empresas públicas marcaron un superávit operativo récord en enero pasado.

Según un informe de la Fundación Libertad y Progreso, las empresas públicas registraron un superávit por operación de \$140.009 millones en el primer mes de 2025. "Para hallar un saldo positivo de magnitud similar es necesario remontarse a octubre de 2008, cuando, ajustado por inflación, el superávit operativo alcanzó los \$163.066 millones", afirmaron.

El balance de total de las empresas públicas ya había arrojado números positivos en octubre y noviembre del 2024. Lo que deja, para la Fundación Libertad, es un buen promedio: tres de los últimos cuatro meses las empresas públicas tuvieron resultados superavitarios.

"Al hacer un análisis histórico, observamos que para encontrar un resultado operativo positivo antes del 10 de octubre del 2024 hay que retroceder hasta noviembre del 2009. Esto significa que, durante 179 meses, el equivalente a casi 15 años, el conjunto de empresas públicas registró déficits operativos de manera ininterrumpida", detallaron.

Dentro del conjunto se encuentran las ocho empresas que están, por la Ley Bases, sujetas a la privatización (Energía Argentina e Intercargo), y/o a concesión (Agua y Saneamientos Argentinos, Belgrano Cargas y Logística, Sociedad Operadora Ferroviaria y Corredores Viales).

LOS PRÓXIMOS PASOS

Pese a que el resultado del 2024 fue negativo para el conjunto de empresas públicas, el Gobierno logró reducir en 12 meses la magnitud del rojo respecto al último año de gestión de Alberto Fernández. El déficit de 2024 fue de \$ 3.205.601 millones a precios constantes, un 39,1% menos que en 2023.

El Gobierno mantendrá el plan de privatizar las ocho firmas que estableció en la ley Bases

Y aún con el número positivo en enero pasado, los planes del Gobierno serían inalterables respecto a las que consiguió en la Ley Bases. "Le estamos dando un fuerte impulso al proceso porque esa es la orden del presidente", comentan en la Agencia de Transformación de Empresas Públicas (ATEP), que conduce Diego Chaher.

Hay algunas de ellas, que tienen resultados positivos por sí solas. Es el caso de Intercargo que -a septiembre pasado- tenía un superávit de \$ 13.909,4 millones sin ningún tipo de transferencia por parte del Tesoro. De todas formas, su futuro ya está marcado: la privatización o la concesión.

Como reveló *El Cronista* días atrás, tras el decreto para el paso a manos privadas del Belgrano Cargas y Logística y el anuncio de Corredores Viales, las próximas por las que seguiría el Gobierno serían AYSA e Intercargo.

Según dato de la Oficina Nacional de Presupuesto -a septiembre del 2024, último mes del cual se cuenta con dato

oficial- AYSA arrojaba un déficit de \$ 1438,7 millones. Las transferencias que recibió por parte del Estado, acumuladas al tercer trimestre de 2024, sumaron \$ 143.717,1 millones, mientras que los ingresos de operación que generó la empresa por su funcionamiento fueron \$ 515.434,6 millones y registró otros ingresos de \$ 17.583,1 millones.

Frente al cambio de escenario, Eugenio Mari -economista jefe de la Fundación Libertad y Progreso- afirmó que "al hablar de empresas públicas lo primero que hay que preguntarse es si verdaderamente deben ser administradas por el Estado con los vicios y riesgos que conlleva".

"En la mayoría de los casos nos encontramos con que el sector privado puede proveer los mismos bienes y servicios con mayor calidad y a menor costo económico. Como queda demostrado por el hecho de que las empresas públicas no solo históricamente han perdido dinero, sino que además han fallado en darle servicios de calidad a los argentinos", agregó.

El Gobierno de un tropezón con una privatización. Tuvo que dar de baja la licitación de la Hidrovia, donde se presentó un solo oferente, en medio de acusaciones de lobby políticos entre las empresas. Es un antecedente poco edificante.



señalaron que el dólar se seguirá abaratando en medio de un año electoral con una esperable dolarización de carteras.

"El Gobierno depende de manera excesiva de que la cosecha agropecuaria mejore perspectivas y de que el FMI (o alguien) le refinance sus deudas a pagar. En este escenario, Milei necesita que le entren al menos u\$s 20.000 millones. Para eso no alcanza con que el FMI simplemente refinance los vencimientos 2024 (aunque no sería menor), acuerdo que debería ser factible de alcanzar", señalaron desde Epyca.

Para Francisco Cantamutto, economista del Espacio de Trabajo Fiscal para la Equidad, "el Gobierno ha hecho una gran cantidad de pases de magia: reeditando el blanqueo de capitales más importante, aplicando un plan dólar-soja nueva edición, canjeando deuda o armando un REPO con bancos extranjeros, pero no consigue los 15.000 millones que Caputo dijo que necesitaba para quitar el cepo y liberar el tipo de cambio. Sin ese dinero, el riesgo de que el tipo de cambio vuele por los aires es muy grande, por eso, todavía tenemos cepo".



Pese a los buenos resultados, Intercargo sería privatizada

TERMINA EL PROCESO LEGAL DE CONVERSIÓN

Río Turbio se sumó al lote de empresas públicas transformadas por decreto en S.A.



COVIARA fue la última de las compañías transformadas, aunque planean fusionarla con otra empresa

Los técnicos libertarios lograron el cambio de las Sociedades del Estado que no pretenden disolver. Los grises que hay en el listado de empresas y los próximos pasos en el plan de la Rosada

— Julián Alvez
— jalvez@cronista.com

En un escenario completamente optimista, el presidente Javier Milei imagina terminar su primera presidencia con más de una decena de empresas públicas privatizadas. En el decálogo liberal-libertario que él mismo profesa, el Estado Nacional no tiene por qué tener incidencia en el manejo de compañías. Apuntan a que los servicios que brindan sean trasladados a la esfera privada

por la venta de las empresas o su concesión.

Para este proceso, la administración libertaria se puso como primer objetivo poner en regla a todas las compañías para que no estuvieran impedidas de ser privatizadas. Particularmente esto sucedía con las empresas que eran Sociedades del Estado, una figura jurídica que impide que sean vendidas o cedidas a privados, ya que solo pueden tener como único sujeto al Estado Nacional. A raíz del DNU 70/23 se obligó a que todas

esas compañías pasen a Sociedades Anónimas. Con estas últimas, el Estado está habilitado a poner en venta sus acciones o concesionar sus servicios a privados. Todo esto siempre y cuando se hayan seguido los pasos administrativos correspondientes.

Al arribar a la Casa Rosada, Milei se encontró con 13 compañías que eran sociedades estatales: Ferrocarriles Argentinos (FASE), Operadora Ferroviaria (SOFSE), Trenes Argentinos Infraestructura

(ADIF), Contenidos Públicos, Educar, Radio y Televisión Argentina (RTA), Administración General de Puertos (AGP), Fabricaciones Militares, Casa de la Moneda, Construcción de Viviendas para la Armada Argentina (COVIARA), Empresa Argentina de Navegación Aérea (EANA) y Agencia de Publici-

Casa de Moneda es una de las firmas que se quieren disolver pese a estar en proceso para pasar a S.A.

Ferrocarriles Argentinos tendría una figura jurídica distinta por incluir otras empresas en su estructura

dad del Estado (APE SAU).

Quien está a cargo de ese proceso es el abogado Diego Chafer, titular de la Agencia de Transformación de Empresas Públicas (ATEP), que está bajo la órbita del Ministerio de Economía. La última compañía que entró al lote fue Yacimiento Carbonífero Río Turbio (YCRT), que según anunció anoche el vocero Manuel Adorni, fue transformada por decreto en SA para poder encarar luego su privatización.

Entre las excepciones está la Administración General de Puertos (AGP), que fue disuelta en enero y en su reemplazo se creó una agencia con funciones similares. Para la Casa de Moneda solo restaba esperar su disolución, dado que el Gobierno quiere delegar su tarea al sector privado.

La anterior transformación decretada por Milei fue la de COVIARA. El Gobierno no pretende la venta de la compañía y que si la absorba Playas Ferroviarias SA.

Todas las compañías que fueron transformadas pasaron a una figura denominada Sociedad Anónima Unipersonal (SAU), figura que indica que el Estado es el único accionista.

De las empresas listadas sólo habría una excepción. Se trata de FASE, que opera como el holding que contiene a las tres compañías ferroviarias del Estado: SOFSE (que administra las líneas urbanas y de larga distancia), ADIF (que se encarga de las obras de infraestructura) y Belgrano Cargas (que maneja las líneas de carga).

“Se está estudiando cómo sigue. Hay que ver cómo queda configurada porque una SAU no puede contener otras SAU”, afirman fuentes oficiales al tanto del proceso burocrático. Afirman que FASE ya tuvo su proceso de transformación a sociedad anónima unipersonal, pero se debe terminar de ajustar las figuras societarias. Esta cuestión estaría solucionada para marzo.

En tanto, si el Gobierno desea privatizar o hacer una concesión total de otras compañías deberá presentar un proyecto de ley a ser aprobado por ambas cámaras del Congreso. Esto no corre para el caso de Enarsa, Intercargo, Aysa, Belgrano Cargas, SOFSE y Corredores Viales, todas compañías avaladas por el Poder Legislativo a través de la sanción de la Ley Bases.

El lunes pasado se publicó el decreto que da inicio al proceso de privatización de Corredores Viales. En tanto, los de Aysa e Intercargo están al caer en las próximas semanas.

CAMBIO DE AUTORIDADES EN EL SENADO

Villarruel apunta a un alfil propio para la Secretaría Administrativa

— El Cronista
— Buenos Aires

En un contexto de renovación de autoridades en el Senado, Victoria Villarruel tendrá una oportunidad única este lunes para cambiar un nombre clave al frente de la Secretaría Administrativa.

La sesión tendrá lugar este lunes a las 16 horas y se disputará el cargo que desde diciembre del 2023 le pertenece a María Laura Izzo. Según informó la Agencia de Noticias Argentinas, Izzo dejará su cargo tras un 2024 con muchos chispazos generados por los despistes que implementó Villarruel

y generó malestar en los bloques dialoguistas.

En este sentido, la secretaria intentó renunciar en el tramo final del año, pero Villarruel habría conciliado para convencerla para que continúe hasta la preparatoria de febrero.

Más allá de los entretelones

de la salida de Izzo, Villarruel ya le buscó reemplazante: será Emilio Viramonte Olmos. Un cordobés que viene asesorando a la abogada desde hace tiempo y que visitó en reiteradas oportunidades en Córdoba.

Fuentes cercanas a la titular de la Cámara alta le dijeron que esperan que la sesión de mañana se desarrolle con normalidad. No obstante, no será tarea sencilla ya que podría haber oposición por parte del bloque de Unión por la Patria (UP) en el Senado.

De no mediar ningún sobresalto, Villarruel logrará imponer a Viramonte Olmos,

según se acordó en un almuerzo realizado el pasado martes 11 de febrero en el salón Gris de la Presidencia del Senado con bloques aliados.

Además de la Secretaría Administrativa, se pondrá en juego la Presidencia Provisional, hoy en manos del senador Bartolomé Abdala (San Luis). En una entrevista con NA meses atrás el senador de LLA dijo que su aspiración es mantenerse en el cargo.

La vicepresidencia será para el kirchnerismo, mientras que la vicepresidencia primera y segunda quedarán a disposición de aliados del oficialismo.

EN EL INICIO DEL AÑO ELECTORAL

El gobierno aceleró el plan “control de daños” para blindar al Presidente

La estrategia de gestión libertaria cambió abruptamente de rumbo y se concentró en un objetivo: planificar acciones tendientes a ejercer un control de daños sobre la imagen de Milei

— Martín Dinatale
— Buenos Aires

Por orden presidencial el gabinete en pleno se ocupó de desactivar los dardos que apuntan contra la Casa Rosada para resistir el impacto que tuvo el affaire cripto. Todos los movimientos del gobierno se enfocaron ahora en minimizar el escándalo o generar efectos de distracción.

Desde el viaje de Milei a Estados Unidos, pasando por la vista a Donald Trump y el encuentro con la titular del FMI hasta la aprobación de la suspensión de las PASO en el Senado, la desarticulación de una comisión investigadora en el Parlamento, una denuncia por la Hidrovia que le pega de cerca a Mauricio Macri o el operativo para desactivar el pliego de Ariel Lijo a la Corte. Todo estuvo enfocado en el plan de control de daños.

En la Casa Rosada se respira tensión. No hay otro tema que no sea LIBRA, criptomonedas o entrevista de TN intervenida por Santiago Caputo. Se dejó atrás la baja de inflación, el mensaje para eliminar organismos o la salida del cepo. Nadie sabe cuánto tiempo llevará este escándalo en la mochila de Milei.

Sin embargo, hay indicios negativos que llegaron al gobierno sobre el impacto inmediato del affaire cripto y despertaron alarmas. Hubo señales concretas de una baja en la imagen positiva del presidente tras el caso LIBRA. El último sondeo que llamó la atención fue el de Giacobbe Asociados que revela un aumento en la

imagen negativa de Milei del 35% a casi el 40% y un amesamiento de la imagen positiva.

Es cierto que la imagen positiva de Milei sigue arriba con el 49% y es la más elevada respecto del resto de la dirigencia. Macri no supera el 26% de imagen positiva, Cristina Kirchner araña el 24% y Kicillof llega al 30%. En lo que respecta al caso LIBRA el sondeo revela que el 45,3% cree que Milei está

En la Casa Rosada se respira tensión. No hay otro tema que no sea Libra, criptomonedas o la entrevista fallida

Franco es uno de los ministros que quedó debilitado tras la salida de funcionarios de su órbita

involucrado porque sabía lo que hacía, el 21% dice que fue engañado pero su comportamiento tiene responsabilidad mientras que el 31% cree que el presidente fue engañado y no tiene responsabilidad.

A la vez, un sondeo de Pulso expone un 48,5% de imagen negativa frente al 51,5% de imagen positiva. La imagen negativa tras el caso LIBRA pasó del 42,9 al 48,5%. Y en esta misma línea el 68% considera que el presidente actuó irresponsablemente.

Con todo esto, las alarmas



El denominado “Triángulo de Hierro”, integrado por el presidente y sus dos dirigentes de más confianza.

rojas se encendieron en la Casa Rosada. En medio del escándalo por el LIBRAGate, el presidente intentó mantener intacto el “Triángulo de hierro” conformado con su hermana Karina Milei y Santiago Caputo. Fue una jugada para preservar su mismo poder y una muestra de autosubsistencia.

Milei se llevó a Karina y a Santiago Caputo al viaje a Estados Unidos como muestra de respaldo luego de que ambos quedaron salpicados por el escándalo de las criptos. ¿Resistirá intacto el triángulo de hier-

ro? ¿Habrá pases de factura del Presidente a Caputo por interrumpir la entrevista con Jonatan Viale? ¿Se mencionarán las acusaciones que hubo sobre presuntos pagos de empresarios para reunirse con el Presidente? Nadie lo sabe. Todo eso queda en la intimidad de ese triángulo de hierro inquebrantable.

Hay otras esquilas en el caso de las criptos. El jefe de Gabinete Guillermo Franco quedó debilitado tras la expulsión de funcionarios de su órbita y por cuestionar a Santiago Caputo. Se menciona desde hace tiempo

la salida de Franco y su eventual reemplazo con Federico Sturzenegger. Sin respuestas.

El viaje de Milei a Estados Unidos buscó un efecto distracción ante tanto barro de la política doméstica. Aunque no todo salió como se esperaba. El gobierno confiaba en dar muestras concretas del acuerdo con el Fondo pero tras la reunión con Kristalina Georgieva del FMI sólo quedó una declaración formal: “Nuestros equipos siguen trabajando para nuevo el programa con el FMI”, dijeron.---

BDO

**Soluciones globales.
Decididos a ser los mejores.**

► Auditoría ► Consultoría ► Impuestos ► Legales ► BSO & Payroll



CLUB EXCLUSIVO

Argentina se convertirá este año en uno de los 20 mayores productores de petróleo



Vaca Muerta, en la cuenca neuquina, es el motor del sector

Analistas proyectan que, después de las elecciones, el país se acercará a despachar un millón de barriles por día. De esa forma, entraría dentro de la veintena más importante del sector

— Martín Bidegaray
— mbidegaray@cronista.com

Se calcula que sucederá en noviembre. Será consecuencia de un crecimiento mensual ininterrumpido. Y no está todo dicho, pero las probabilidades son muy altas: Argentina ingresará este año en el top 20 en uno de los rankings más poderosos e influyentes.

Están pendientes algunas sombras sobre estas perspectivas. Aún faltan más medidas comerciales de Donald Trump,

el acuerdo del país con el FMI y las elecciones legislativas. Pero la Argentina se entusiasma con ingresar, hacia fin de año, en el selecto club de los 20 mayores productores de petróleo.

Una estimación de una consultora financiera privada sostiene que, entre noviembre y diciembre, el país superará los 900.000 barriles de producción diarios. Serán 912.000 en noviembre y 930.000 en diciembre, de no mediar ningún "cisne negro"

Los líderes mundiales en la

producción petrolera son Estados Unidos, Arabia Saudita, Rusia, China y Canadá. Todos producen más de cinco millones de barriles diarios. Entre Canadá y Estados Unidos hay tensión. El presidente estadounidense anunció -y luego suspendió- aranceles de hasta el 25% para el petróleo que le llega por el norte. Si se reinicia esa pelea, las consecuencias pueden afectar a la Argentina.

En el mejor escenario, la industria local terminaría el año pisando el millón de barriles. De

todas formas, ese número le alcanzaría para convertirse en el vigésimo productor más importante del mundo.

Fuera de las cinco grandes potencias, los otros jugadores relevantes son Brasil y México (en América latina), Noruega (en Europa) y casi todo el resto es asiático: Irán, Irak, Kuwait,

El pico productivo se tocaría entre noviembre y diciembre, con eje en la cuenca neuquina

Un arancel del 25% por parte de EE.UU. a Canadá podría complicar el escenario para las empresas

7924 millones en 2023 y u\$s 12.868 millones en 2022", puntualiza.

De esta forma, Argentina está importando menos de un tercio de lo que traía en 2022, en el gobierno de Alberto Fernández.

"El aumento en la capacidad de transporte de gas natural desde la cuenca Neuquina y la disminución de los precios internacionales fueron determinantes en este proceso", agrega Arceo.

El boom de las exportaciones energéticas siguió en ascenso tras conocerse los números de enero.

El país exportó energía por u\$s 879 millones, mientras que importó u\$s 201 millones. De esa forma, el superávit comercial energético es de u\$s 678 millones. En enero de 2024, el saldo también había sido positivo (más de u\$s 400 millones).

La mejora interanual es de u\$s 265 millones. La balanza comercial de enero de 2025 fue positiva en sólo u\$s 142 millones, en el sector energético se inflan el pecho.

"Al descomponer la variación de la balanza de dólares de la energía, se tiene que el efecto precio generó una caída de US\$ 34 millones y el efecto cantidades una suba de US\$ 300 millones", analiza Nadin Argañaraz en un informe.

Entre los países compradores de Argentina se destacan Chile y Estados Unidos. La relación comercial con las empresas trasandinas no debería sufrir alteraciones. Con el gigante estadounidense, es complicado hacer proyecciones, según los analistas del sector. Aunque el presidente Donald Trump es pródigo en gestos hacia su par argentino, el país no se salvó de los aranceles al acero y aluminio.

MÁS DE U\$S 1000 MILLONES

Por Vaca Muerta, Neuquén obtiene más regalías que las otras provincias

— El Cronista
— Buenos Aires

El aumento de la producción de petróleo y gas en Vaca Muerta trajo mayores ingresos para las provincias. La mayor beneficiada es Neuquén, donde se radican la mayoría de las operaciones de esa cuenca. La pro-

vincia capturó un 55% de las regalías hidrocarburíferas durante 2024, según un informe de la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC).

Chubut fue la segunda en importancia (15% del total de las regalías), seguida de Santa Cruz (12%) y Mendoza (7%). En años anteriores, las provincias

del golfo de San Jorge y la cuenca Austral -Chubut y Santa Cruz- tenían tanta incidencia o más que Chubut. Pero el aumento de la producción en Vaca Muerta está restándole peso a la Patagonia Austral, para desplazarse hacia el río Limay.

En 2023, las regalías habían representado un 31% de los in-

gresos de Neuquén, según la OPC. Durante 2024, la provincia ya recibió más de \$1 billón, equivalentes a más de u\$s 1000 millones.

Las regalías para el petróleo no convencional representan un 12% de su precio de venta, una cifra inferior al petróleo convencional (15%), que Neuquén estableció como una suerte de estímulo a la producción.

Neuquén también domina la producción de gas -con un 74% del total-, seguida por el Estado Nacional (10%), Tierra del Fuego y Santa Cruz, ambas con 5% cada una.



Rolando Figueroa, gobernador de Neuquén

HIDRÓGENO VERDE

Torres y Francos cierran un acuerdo con la Unión Europea

El jefe de Gabinete y el gobernador de Chubut estrecharon lazos tras el anuncio de una inversión millonaria de la Unión Europea para la provincia del sur argentino

— Amparo Beraza
— aberaza@cronista.com

El jefe de Gabinete Guillermo Francos junto con el gobernador de Chubut anunciaron que la provincia recibirá una inversión millonaria para desarrollar la producción de Hidrógeno Verde. Mientras tanto el gobernador Nacho Torres remarcó la importancia de que se apruebe un nuevo "marco normativo" amigable para la radicación de capitales extranjeros.

El gobernador de Chubut, Ignacio "Nacho" Torres, se reunió el miércoles pasado en la Casa Rosada con el jefe de Gabinete y el embajador de la Unión Europea, Amador Sánchez Rico, en el marco de una inversión europea de más de 10 mil millones de dólares vinculada a proyectos de hidrógeno verde en la provincia.

La inversión tiene una fuerte vinculación a la aprobación de la Ley de Hidrógeno Verde que impulsa el gobernador chubutense en el Congreso. Desde la cartera destacaron que la producción generaría más de mil puestos de trabajo para la provincia.

En este sentido, en la extensa reunión el jefe de Gabinete se comprometió a dar su apoyo y acompañamiento en la Cámara de Diputados. En el recinto legislativo, la delegada de Torres es la diputada Ana Clara Romero.

Según informaron, durante el encuentro se abordaron los proyectos de hidrógeno en Argentina desarrollados por la empresa polaca Green Capital S.A., a través de su filial argentina, Green Capital Renewable Energy S.A.

"Con un marco normativo

Desde Chubut destacaron que la producción generaría más de mil puestos de trabajo

La inversión será de más de 10 mil millones de dólares vinculada a proyectos de hidrógeno verde

específico y amigable para la radicación de capitales extranjeros que brindará la Ley de Hidrógeno Verde a tratarse en el Congreso", informó el mandatario provincial tras finalizada el encuentro.

La provincia busca consolidarse como referencia nacional y regional en el desarrollo energético. "Estableciendo un modelo que equilibra la producción de energías renovables con la innovación tecnológica, la protección ambiental y la creación de nuevas fuentes de trabajo para los chubutenses", sostuvo.

Al respecto, Torres indicó que se trata de una "inversión histórica" que ratificará a la provincia como "vidriera del combustible del futuro".

Durante la reunión se avanzó en una agenda conjunta y se remarcó la importancia de crear ese nuevo marco regulatorio.

Por otra parte, Torres sostuvo que "Chubut tiene todo lo que necesita la Unión Europea para venir a invertir en energías verdes: puertos de aguas profundas, los mejores rindes de viento del mundo, grandes extensiones territoriales y un recurso humano de excelencia,



Torres continúa impulsando una Ley de Hidrógeno Verde en el Congreso

entre otras ventajas comparativas que ubican a nuestra provincia en un escenario global, con un rol protagónico fundamental después de muchos años".

"Para crecer, la Argentina necesita mirar hacia el sur, porque somos nosotros los que garantizamos la llegada de divisas e inversiones que tanto necesita el país", indicó el mandatario chubutense en un comunicado.

"Es importante el rápido tratamiento de la Ley de Hidrógeno Verde que actualmente está en el Congreso, porque hoy estamos ante una empresa decidida a desembarcar en la Argentina con una inversión de 10 mil millones de dólares, avalada por la Unión Europea: ahora, necesitamos lograr los comedidos necesarios para que en la primera o en la segunda sesión ordinaria pueda votarse esa ley que tanta falta hace para generar divisas, terminar de consolidar la macroeconomía y garantizar nuevos puestos de trabajo para todos los chubutenses", concluyó el Gobernador.

Participaron del encuentro, Jorge Vilariño, Project Manager

para Argentina de Green Capital S.A.; Ilse Cougé, jefa de Cooperación de la Delegación de la Unión Europea en Argentina; Pablo Iglesias Rumbo, agregado de Cooperación Europea en

Argentina; Adam Ryszka, consejero de la Embajada de Polonia en Buenos Aires; y Bogna Ruminowicz, encargada de negocios Embajada de Polonia en Buenos Aires.



LICITACIÓN PÚBLICA N° 799 PRÓRROGA

Contratación de los seguros de vida y accidentes personales para el personal de Margen Izquierda (República Argentina) de la Entidad Binacional Yacyretá.

Se prorroga el llamado a Licitación Pública para la Contratación de los seguros de vida y accidentes personales para el personal de Margen Izquierda (República Argentina) de la Entidad Binacional Yacyretá.

Nueva Fecha de Apertura: 20 de marzo de 2025, a las 14:00 en las oficinas de la Dirección Ejecutiva, de la sede de Buenos Aires.

Valor del Pliego: US\$ 100 (dólares estadounidenses cien) cada ejemplar, o su equivalente en pesos o en guaraníes.

Nueva Fecha de Presentación de las Ofertas: Serán recibidas hasta las 12:00 del 20 de marzo de 2025 en la sede de Buenos Aires de la Entidad Binacional Yacyretá. Mesa de Entradas.

Sede de consulta y venta de pliegos:

Sede Buenos Aires: Av. Eduardo Madero 942 Piso 21^º - Oficina de Compras, C.A.B.A. En el horario de 9:30 a 12:30. Teléfono: 011 4510 7536/7560. Email: compras@eby.org.ar

Sede Ituzaingo: Bamo General Belgrano - Delegación Financiera EBY, Ituzaingo. En el horario de 08:30 a 15:30. Teléfono: 03786 420450. Email: compras_itu@eby.org.ar

Sede Posadas: Calle La Rioja N.º 1640. Planta Baja - Oficina de Compras, Posadas. En el horario de 09:00 a 16:00. Teléfono: 03764 440250 - 435501. Email: compraspos@eby.org.ar

Consulta de pliego: www.eby.org.ar

ARANCELES

El Gobierno buscará un acuerdo de “reciprocidad” con Estados Unidos



Milei dijo que si el Mercosur no lo restringiera, estaría negociando un TLC con Estados Unidos

Para avanzar en la política económica que impulsa Donald Trump, la Argentina debería revisar la aplicación de IVA y otras percepciones en el comercio exterior

— Belén Ehuletche
— behuletche@cronista.com

En su reciente visita a Estados Unidos y en el marco del incremento de aranceles a las importaciones que está impulsando el

gobierno republicano, el presidente Javier Milei dijo que la “Argentina quiere ser el primer país del mundo en sumarse a este acuerdo de reciprocidad que pide la Administración Trump en materia comercial”.

“Si no estuviéramos restringidos por el Mercosur Argentina estaría trabajando en un nuevo acuerdo de comercio con EE.UU”, expresó Milei en su discurso durante la reunión anual de la Conferencia de Acción Política Conservadora (CPAC).

Aunque en declaraciones previas el Presidente insinuó que el bloque económico del sur “no era una barrera” para negociar un Tratado de Libre Comercio (TLC), en un giro de posición, Milei se enfocó en una instancia de mayor factibilidad como la de reciprocidad en el comercio.

“Para los efectos de esta Política de los Estados Unidos consideraremos que los Países que utilizan el Sistema de IVA, que es mucho más punitivo que un Arancel, son similares a los de un Arancel”, dijo Trump vía X y explicó que “No se aceptará el envío de mercancías, productos o cualquier cosa con cualquier nombre a través de otro País, con el propósito de perjudicar injustamente a los Estados Unidos”.

“La reciprocidad a la que

Milei: “Argentina quiere ser el primer país en firmar un acuerdo de reciprocidad con Trump”

“La reciprocidad se opondría a los principios que rigen el sistema del comercio de la OMC”, explicó Lojo

hace referencia el presidente norteamericano remite a la aplicación del mismo arancel por producto entre dos países, algo que beneficiaría sobre todo a Estados Unidos por tratarse de uno de los países con (hasta ahora) aranceles más bajos”, señaló Yanina Lojo, especialista en comercio internacional y agregó que “se opondría a los principios que rigen el sistema multilateral del comercio en la OMC donde prima el trato de nación más favorecida”.

En el caso de la Argentina, además del 21% de IVA las importaciones se graban con un 20% de percepciones. Por su parte la Unión Europea aplica una tasa promedio del 22%. Según datos de la Organización Mundial del Comercio al menos 175 países aplican IVA a las importaciones.

LA ESTRATEGIA OFICIAL

Con la política comercial que instaurará el magnate republicano, “la Argentina podría ver incrementado sustancialmente los aranceles para las exportaciones”, dijo Lojo y señaló que “nunca se ha tenido en cuenta la cuestión tributaria sobre las exportaciones, algo que deberá revisarse para ingresar a la “reciprocidad”.

En ese sentido, la estrategia del Gobierno apunta a la mayor apertura comercial: “la reducción de aranceles, la desregulación y los acuerdos permitirán incrementar el comercio y, con ello, el crecimiento y desarrollo de Argentina”, señaló Esteban Marzorati, secretario de Comercio de la Nación al repostear el mensaje que dejó un usuario en la red con las declaraciones de Milei sobre integración comercial con EE.UU.

COMERCIO CON EE.UU.

Según AmCham, la Argentina se posiciona como un socio clave en sectores estratégicos como minerales críticos y energía lo que acerca la posibilidad de que las negociaciones comerciales entre los gabinetes que lideran Trump y Milei, prosperen.

En un informe reciente la entidad que representa a las firmas de capitales estadounidenses con presencia en la Argentina, mencionó el caso de Corea del Sur que demoró solo 11 meses en firmar un TLC y plateó que Argentina tiene “serias posibilidades” de acceder tanto como Uruguay y Ecuador. Aún así, aclara que no se han designado autoridades clave.

En 2024, las exportaciones de Argentina hacia Estados Unidos fueron de u\$s 6395 millones, lo que implicó un incremento del 13,2% con respecto al año anterior, según analizó la Cámara Argentina de Comercio y Servicios (CAC). Este incremento junto con la caída de 28,6% en las importaciones que demandaron u\$s 6163 millones, arrojaron saldo positivo de u\$s 232 millones a favor de la Argentina, por primera vez desde 2005.

Entre los principales productos exportados se encontraron aceites crudos de petróleo (31,2% del total), naftas excluidas para petroquímicas (3,3%) y vinos no espumosos, mosto de uva (2,9%). Por el lado de las importaciones argentinas desde EE.UU. los productos de mayor proporción fueron el gas natural licuado con el 9,6% del total, seguido de gas oil con el 6,2% y ácidos con el 2,7%....

Secretaría de Obras Públicas

Agua y Saneamientos Argentinos S.A.

Licitación Pública Nacional N°63320/2025

Objeto: CONTRATACIÓN DEL SERVICIO ANUAL DE RETIRO, TRANSPORTE Y DISPOSICIÓN DE RESIDUOS DE PRETRATAMIENTO CLOACAL

Monto Estimado: \$ 1.956.658.544,16.-

Modalidad de Contratación: Orden de Compra Estándar.

Consulta y Retiro de Pliegos: disponible en forma gratuita en la página web www.aysa.com.ar.

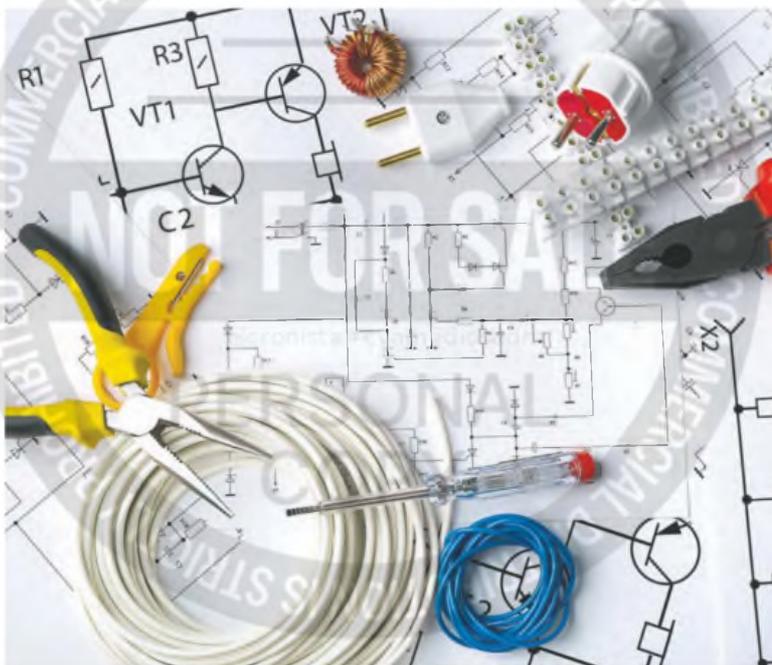
Aclaraciones al Pliego: vía web, podrán ser solicitadas hasta 10 días corridos antes de la fecha de presentación de las ofertas.

Presentación de Ofertas: hasta el 27/03/25 a las 12:00 hs. en la Gerencia de Compras, Tucumán 752, piso 14°, C.A.B.A.

Fecha de Apertura Técnica: el día 27/03/25 a las 14:00 hs. en la Gerencia de Compras, Tucumán 752, piso 14°. C.A.B.A.



Presidencia de la Nación
República Argentina



Ahorros en certificación versus problemas de trazabilidad, la disyuntiva del mercado "desregulado"

DESREGULACIÓN DE LA ECONOMÍA

Liberan la importación de productos eléctricos pero alertan por falta de control

La secretaria de Comercio e Industria está reglamentando los controles de seguridad. Alcanza a varios artículos de uso personal como aspiradoras y rasuradoras.

— Belén Euhelche
— behelche@cronista.com

A partir de los cambios que introdujo la Resolución 237/2024, con el objetivo de bajar costos y ver el efecto en la inflación, la Dirección General de Aduana (DGA) quedó "dispensada" del control de la Seguridad Eléctrica; los controles se realizarán a través de un QR, en los comercios.

El artículo 6 de la resolución permite a la Secretaría de Industria reglamentar las responsabilidades de los proveedores frente a la salida de la Aduana, y la facilitación para importar vía courier- para traer productos eléctricos o insumos de otros países.

La medida, impacta sobre productos eléctricos de baja tensión, como fichas, llaves, conectores, cables, terminales, térmicas, disyuntores, caños, cajas de conexión se traduce en

un alivio en términos burocráticos y de costos, al evitar el pago de certificados.

El amplio listado, también abarca lámparas y tiras led, planchitas de pelo, aspiradoras, rasuradoras, herramientas manuales con motor eléctrico incorporado, impresoras de uso doméstico, entre otros.

La decisión de Comercio se alinea con uno de los ejes centrales que está implementando el Gobierno para presionar a la baja los precios de los productos de consumo final y los insumos para la industria, al facilitar el ingreso de importados.

Si bien la Aduana no controlará al arribo de la mercadería, el régimen de seguridad eléctrica sigue vigente y mantiene su carácter obligatorio, según estableció la Resolución 169/2018.

Actualmente, explicó Diego Groll- director del estudio Groll Ingeniería- la certificación de

Se ahorra en certificación y actualizaciones; bajan los tiempos y cantidad de trámites

La industria pone la mira en el control (con un QR) cuando el producto ya está ingresado al mercado

productos eléctricos alcanzados por esta resolución, es obligatoria y debe realizarse a través de un organismo de certificación local.

PRODUCTOS EXCEPTUADOS

Para los productos que deban ser exceptuados, mientras la resolución esté vigente, deberá

realizarse el trámite correspondiente.

Desde el sector aseguran que utilizar certificados e informes de ensayo de productos realizados por Organismos de Certificación extranjeros que tengan convenio con Argentina o con cualquiera que sea miembro del International Accreditation Forum (IAF), representa una reducción de costos lo que impactará en una baja del precio final del producto.

El sello de Seguridad Eléctrica será reemplazado por un QR y los controles recaerán en la comercialización

Entre los "pro" se destaca el ahorro en certificación y sus actualizaciones; disminución de tiempos y cantidad de trámites; facilitación, para el ingreso de nuevos productos extranjeros al mercado.

Entre las "contras" la industria pone la mira en el control ex-post, es decir, cuando el producto ya está ingresado al mercado, ya sea nacional o importado a través de un QR "de difícil implementación y trazabilidad".

"Si fuera importado no se controlará su seguridad eléctrica en la Aduana, ingresa directo al país, estando rápidamente disponible a los consumidores en los diversos canales de comercialización", explicó un referente de la actividad.

AGILIDAD Y RIESGO LATENTE

El proceso de importación se agiliza ya que -al momento de realizar el despacho-, "no se deberá presentar ningún certificado ni comprometer ningún número de trámite, ni presentar ningún documento; simplemente, responder unas preguntas en el sistema Malvina", explicaron desde el Centro de Despachantes de Aduana (CDA) a *El Cronista*

Una vez que la mercadería ingresó al país, la fiscalización estará a cargo de la Secretaría de Industria y Comercio, a través de la Dirección Nacional de Reglamentos Técnicos.

En ese marco, "lo podrán hacer de forma presencial, llegando a tu empresa por medio de un inspector, o mediante una notificación en TAD", agregó el especialista.

SIN SEGURIDAD

"Si el producto no cumple con las exigencias normativas, serán sancionadas las empresas que lo comercializan", indicó y alertó que "los consumidores se verán perjudicados y las empresas competidoras sufrirán la competencia desleal".

Para que la fiscalización de mercado sea efectiva, los fabricantes indican que "el Estado debe invertir en recursos humanos y tecnología".

"En la medida que no haya controles aduaneros, muchas empresas se van a aventurar a querer importar mercaderías sin seguridad eléctrica y esto puede representar un riesgo", indicaron del CDA. —

INGRESOS EXTRA

Banco Nación S.A: el Estado recaudará con las ganancias de dividendos

— Lucrecia Eterovich
— leterovich@cronista.com

La transformación del Banco Nación Argentina (BNA) en una Sociedad Autónoma (S.A) le da una nueva caja de ingresos al ministro de Economía, Luis Caputo, por "recursos originarios" que se los queda el Gobierno Nacional.

A diferencia del 2024 con el capítulo fiscal, que le dio ingresos extra al estado con el blanqueo de capitales, el pago adelantado del Impuesto sobre los Ingresos Brutos (IIBB) y la moratoria, este año el Gobierno depende del repunte de la actividad para sostener el superávit fiscal.

Y se buscaron atajos para lograr que los ingresos del estado sean mayores que los gastos y las deudas financieras: primero, con el proyecto de Ley de sobre Compensación e Índice de Actualización de los Quebrantos y ahora, con la insistencia con la entidad bancaria pase a manos privadas.

Pero en esa transformación, no solo cambiará la forma de organización de la empresa, sino que también la manera en que tributa frente a la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA), que conduce Juan Pazo, hombre de Caputo.

"Hay que distinguir el sujeto tributario banco, si gana dinero deberá pagar impuesto a las Ganancias como lo hacía desde antes, eso no cambia", afirmó César Litvin, CEO de Lisicki, Litvin & Asociados, en conversación con *El Cronista*.

El tributarista destacó, que en el caso en que el BNA distribuya dividendos a los accionistas, eso formará de los "recursos originarios" por tenencia de bienes o actividad del Estado Nacional (que, por otro lado, está exento del impuesto a las Ganancias desde siempre).

"Cuando el banco gane dinero y distribuya dividendos, tendrá más recaudación el Gobierno por los "recursos originarios", afirmó Litvin.

Aunque faltan pasos para que el BNA sea una S.A: primero, el directorio, a cargo de Daniel Tillard, deberá adoptar las medidas necesarias para lograr la transformación, y luego se deberá realizar, la inscripción registral del Estatuto Social ante el Registro Público a cargo de la Inspección General de Justicia. —

PROVINCIAS Y MUNICIPIOS

El Presidente no cumple con sus promesas de obra pública y agota la paciencia de Pullaro

El ministro de Obras Públicas de Santa Fe, Lisandro Enrico, acudió a una reunión para pedir que arreglen las rutas nacionales, pero las respuestas no conformaron

Amparo Beraza
aberaza@cronista.com

Uno de los primeros anuncios del presidente Javier Milei tras la suspensión de la obra pública fue la transferencia de las mismas a las provincias. Sin embargo, la paciencia se agota en Santa Fe y el gobernador Maximiliano Pullaro se fue con las manos vacías tras una reunión con el Gobierno donde reclamaron por el estado de las Rutas Nacionales.

"Mañana va (el ministro de Obra Pública santafesino, Lisandro) Enrico a pedirle al gobierno nacional que, si no va a arreglar las rutas nacionales 33, 11 y 34 que se la ceda al gobierno de la provincia", había adelantado un día antes Pullaro al ingresar a una reunión de la Bolsa de Comercio de Rosario donde también participó el expresidente Mauricio Macri.

Pullaro, quien es miembro de la UCR pero llegó al poder en

la disuelta alianza de Juntos por el Cambio, se apoya en Macri para las elecciones que se vienen este año con la idea de enfrentar a la nueva conformación de La Libertad Avanza (LLA) en su provincia.

En diciembre, Javier Milei autorizó la realización de diez obras públicas, entre las que se encontraban algunas reparaciones de los corredores que cruzan Santa Fe. Sin embargo, todavía no se llevaron adelante.

En este sentido, desde el pullarismo confirmaron a *El Cronista* que Enrico se reunió nuevamente con funcionarios del Gobierno nacional por el traspaso de las rutas.

"Para que las cedan o que comiencen las obras que se comprometieron y anunciaron que iban a comenzar", remarcó una fuente cercana al gobernador.

Sin embargo, los santafesinos se fueron con las manos vacías de la reunión con fun-



El jefe provincial se esfuerza por mantener una buena relación con Milei pero la Casada Rosada no le cumple

cionarios del Ejecutivo. "No hubo novedades", afirmaron.

"La respuesta fue que no hay fondos y que por ahora no la van a hacer, lo cual es una mala noticia porque son rutas que están en muy mal estado, junto con otras", indicó Enrico a través de un comunicado que dio a co-

nocer luego de concluida la reunión.

Desde la administración de Pullaro resaltaron que por la demora y falta de inversión del Gobierno nacional se vuelve cada vez más peligroso transitar dichas rutas.

"Solicitamos, como el año

pasado, que se cumplan los compromisos de reparación de rutas, caso contrario, el Gobierno de Santa Fe está dispuesto a hacerse cargo de rutas nacionales, implementar un esquema para pasarlas a la provincia", recordó el funcionario.

VALORACIÓN DE MOODY'S

Escobar consiguió una mejor calificación por su gestión financiera

El Cronista
Buenos Aires

Por su "bajo nivel de endeudamiento" y por su gestión de las finanzas, la consultora de riesgo local Moody's resolvió calificar al municipio de Escobar como BBB, una valoración más positiva que la que recibió el Estado nacional. Con ese avance, el distrito está habilitado a buscar financiamiento en el mercado de capitales.

El distrito que conduce Ariel Sujarchuk podría así obtener recursos para invertir en seguridad, salud, educación y obras de infraestructura. Es el único que cuenta con una calificación crediticia en toda la Provincia.

"Escobar tiene bajos niveles



Ariel Sujarchuk, el intendente de Escobar

de deuda financiera con relación a los ingresos totales y la situación de otras jurisdicciones", destaca el informe de la consultora. También resalta que el municipio "muestra márgenes operativos positivos de forma sostenida y una elevada proporción de ingresos propios que le brinda relativa autonomía fiscal".

Sujarchuk señaló que Escobar se sometió a un "riguroso proceso" y, "gracias al trabajo profesional y transparente" en la gestión de las finanzas, "el resultado fue totalmente positivo: Escobar es un distrito prolijo y confiable".

El municipio deberá someterse a monitoreos trimestrales en los que la consultora realizará opiniones proyectivas sobre la solvencia general y la capacidad crediticia del distrito.

"En Escobar ya logramos la certificación de la norma ISO 37001. Ahora volvemos a someternos a una opinión externa que ratifica el profesionalismo y la prolijidad con que se gestionan las arcas municipales", concluyó el intendente.

SANTA FE

Rosario arregla sus veredas con un "esfuerzo compartido"

El Cronista
Buenos Aires

El municipio de Rosario lanzó un nuevo programa de obras públicas para mejorar el estado de las veredas y, para ello, propone a los vecinos realizar un "Esfuerzo Compartido" para cubrir el costo de la iniciativa. En las últimas horas se había conocido la resolución de un caso de 2016 en el que se condenó a la Municipalidad por las lesiones que sufrió una mujer al caer al piso por una vereda en mal estado.

Según se informó oficialmente, el municipio se encarga de la ejecución de la obra y cubre el 50% del costo. El resto es abonado por el frentista y puede financiarse hasta en 18 cuotas sin interés.



El municipio ofrece planes de pagos para arreglar veredas

El programa es para frentistas particulares o de pequeños establecimientos y no incluye a entidades bancarias, supermercados ni grandes comercios con veredas de más de 30 metros cuadrados.

Finanzas & Mercados

CAPUTO NO VIAJA A LA CUMBRE DEL G20

Prevén un mejor clima en el mercado local tras los avances con EE.UU.



El presidente Milei mostró su buena sintonía con Donald Trump y Caputo dialogó con Scott Bessent

El viernes el riesgo país trepó 1% a 720 puntos en contexto internacional negativo. Scott Bessent, secretario del Tesoro de EE.UU. tampoco asiste al G20 en Sudáfrica. Datos de negociación con FMI

— Guillermo Laborda
— glaborda@cronista.com

Ya disipado el caso LIBRA en el mercado local, las miradas de los inversores nuevamente se centran en el próximo acuerdo con el FMI, presto para estar vigente desde mayo, según señalaran Javier Milei y el ministro Luis Caputo en diferentes oportunidades. La cumbre con Donald Trump el sábado y especialmente el comunicado de ambas partes, confirmaron la excelente relación entre los dos países y la sensación de que el acuerdo con el FMI está dentro de los plazos previstos. Ayer por

la tarde, el comunicado del Tesoro de EE.UU. tras el contacto telefónico entre su titular Scott Bessent y Luis Caputo fue otra señal en ese sentido.

No creo que la reunión de Milei con Trump impacte demasiado en los mercados más allá de ser algo muy positivo. Ya sabíamos que ello era así, no es la primera vez que ambos se encuentran. Si fue una buena señal el contacto de Scott Bessent con Caputo por el apoyo de Estados Unidos al acuerdo con el FMI. No un rally pero suma, señaló ayer a *El Cronista* el jefe de la mesa de dinero de un banco extranjero.

●●●
El directorio del FMI trata esta semana los casos de África Central, El Salvador, Madagascar y Sri Lanka

●●●
Scott Bessent tampoco irá a la cumbre del G20 en Ciudad del Cabo. EE.UU. está contra las políticas de Sudáfrica

Tras el viaje a Estados Unidos, Luis Caputo está retornado a Buenos Aires. No participará de la cumbre del G20 en Ciudad del Cabo. Tampoco lo hará Scott Bessent. La semana pasada tampoco asistió Marco Rubio a la reunión de cancilleres del G20. El gobierno de Trump está en contra de determinados organismos multilaterales y en especial contra las políticas de Sudáfrica, sede del encuentro, como por ejemplo la insólita presentación de su presidente Cyril Ramaphosa ante la Corte Internacional de Justicia acusando a Israel de genocidio.

En teoría, la cumbre en Ciudad del Cabo del G20 hubiera servido al ministro Caputo para contactarse con sus pares que tienen alta participación en el directorio del FMI. Pero sin Bessent presente, y ya habiéndose contactado con ellos previamente, su participación no tenía demasiada relevancia. Si viajará al encuentro Santiago Bausili por el BCRA.

¿Y el detalle del acuerdo con el FMI? Sólo resta definir el monto, destacó Luis Caputo hace una semana en una entrevista con A24. Crece la impresión que puede haber sorpresas en ese sentido apuntando a que esté por encima de los \$10.000 millones contemplados por los principales analistas de la plaza. El objetivo central es que el BCRA pase a detentar reservas positivas, al cancelar parte de la deuda que el Tesoro mantiene con el organismo. Tiene lógica esa impresión: el acuerdo debe servir para eliminar las dudas aún prevalecientes con la economía argentina. El repago de esa deuda adicional se haría dentro del plazo de duración del acuerdo de manera tal de evitar que al cabo del mismo haya una mayor exposición del organismo. El mismo vendrá de la mano de un nuevo esquema cambiario, bandas de flotación pero muy angostas respecto al valor actual especialmente la parte superior.

En el calendario oficial de reuniones del directorio del FMI esta semana se encuentran el tratamiento de los casos de la Comunidad Económica y Monetaria Centroafricana, El Salvador, Madagascar y Sri Lanka. El cronograma argentino sería la comunicación del acuerdo a nivel staff, ¿en dos o tres semanas?, y luego la aprobación por el directorio del organismo y por el Congreso Nacional.

Reabren mercados hoy. Mejor clima que hace una semana sin dudas....

CAMBIOS EN LA CITY

Allaria compra parte de Banco del Sol y cierra alianza con Sancor Seguros

— El Cronista
— Buenos Aires

Allaria anunció su ingreso en el capital accionario de Banco del Sol, perteneciente al Grupo Sancor Seguros. Se trata del primer paso de una alianza estratégica entre ambos grupos, con el objetivo de llegar a las empresas de todo el país con una "nueva propuesta integral" de servicios y productos financieros.

A través de Allaria Créditos S.A, Allaria y Argenpymes van a aportar a la plataforma de Banco del Sol una "amplia gama de instrumentos y servicios para hacer más eficiente el manejo de capital y el acceso al financiamiento de las empresas", anunciaron el viernes ambos grupos.

A la vez, afirmaron que, con el ingreso de Allaria, Banco del Sol reforzará la propuesta de servicios financieros, "adquiriendo las capacidades de Allaria como el Alyc número uno del país, su billetera virtual Allaria+ y su experiencia y know-how en el segmento de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), agronegocios y real estate".

"Sumar la fortaleza y experiencia de Allaria nos permitirá completar una propuesta integral de servicios y productos financieros para nuestros clientes, como así también los nuevos que vayamos sumando y avanzar fuertemente en nuestra estrategia de ser un partner clave y cercano para el crecimiento de las empresas en todo el país", dijo Alejandro Simón, CEO de Sancor Seguros.

Juan Politi, vicepresidente de Allaria y presidente de Argenpymes, agregó que la alianza "va a convertir a Banco del Sol en una plataforma más poderosa e innovadora, que reunirá en un solo lugar todos los servicios financieros y los instrumentos del mercado de capitales que necesitan las empresas para potenciar su gestión".



pwc



El mercado espera la implementación de la normativa que flexibiliza los créditos en dólares.

DESREGULACIÓN

Crédito en dólares para todos: prevén más divisas para el BCRA y bajo riesgo

El Banco Central apunta a aumentar la oferta de dólares en el mercado oficial de cambios para comprar más y reforzar las reservas. Para los analistas, el nivel de riesgo sistémico es bajo

— Enrique Pizarro
— epizarro@cronista.com

El Banco Central allana el camino para captar más divisas. La flexibilización de los préstamos en dólares, que ahora no sólo serán para las compañías con ingresos en moneda extranjera (exportadoras), sino para cualquier empresa o persona, apunta a aumentar la oferta en el mercado oficial de cambios para comprar más y reforzar las reservas.

Los operadores aseguran que la demanda del crédito en dólares, que revivió desde la asunción de Javier Milei y se aceleró a partir del blanqueo, es el motor detrás de las compras de divisas de más de u\$s 3100 millones que acumula el BCRA en lo que va del año, sumado a la liquidación de los exportadores.

PPI resalta que, como la normativa para estos nuevos casos exige que los fondos prestados provengan del exterior y no de los depósitos bancarios, por ahora es sólo una

posibilidad que las entidades podrían explorar, ya que en lo que va de la gestión de Milei el único banco que colocó una ON cable fue Galicia, por u\$s 325 millones, para comprar HSBC.

“La medida es de suma relevancia en un contexto en el que las compras del BCRA se explican principalmente por flujos financieros. Nos preguntábamos si los dólares del blanqueo alcanzarían para llegar a las elecciones sin sobresaltos y suponíamos que la cosecha gruesa y un eventual acuerdo con el FMI ayudarían, pero comenzaron a asomarse desafíos externos”, afirma.

BAJO RIESGO

Para el broker de bolsa, la búsqueda del BCRA de ampliar la capacidad prestable en dólares no aumenta el riesgo sistémico: los bancos prestarán por fuera de la “pecera del blanqueo”, porque la nueva regulación exige que los depósitos sigan siendo prestados sólo a las empresas que generan divisas, lo

que evita descalces de moneda.

“El stock de dólares del blanqueo es finito y fue consumido por los retiros tras la primera etapa, lo que limita el crecimiento de los préstamos. Los depósitos privados en dólares cayeron u\$s 4126 millones desde inicios de noviembre, cuando finalizó la primera etapa, pasando del récord de u\$s 34.604 millones a u\$s 30.478 millones al 18 de febrero”, detalla.

Claudio Caprarulo, director de Analytica, señala que habrá que esperar el detalle de la reglamentación y qué estrategias adoptan los bancos. Advierte que si las entidades usan los fondos para préstamos en pesos aumentarían el riesgo de descalce de monedas, pero si los usan para créditos en dólares a cualquier empresa y persona el riesgo de descalce pasará a los deudores.

“En el peor de los casos, se generaría un riesgo sistémico en el futuro, como sucedió tras la salida de la convertibilidad. De todas formas, aún estamos lejos de niveles riesgosos de endeudamiento en dólares y resta ver cómo implementarán estos cambios”, resalta.

De acuerdo con Alejo Costa, de Max Capital, de todas maneras la expansión del financiamiento en dólares no será muy alta a partir de la flexibilización, ya que el fondeo en dólares por líneas de crédito del exterior o bonos corporativos en dólares representa apenas 1,1% del pasivo de todo el sistema local.

“Lo negativo suele ser el riesgo a un descalce de moneda en el tomador del crédito (los bancos están limitados). Pero, dado que sólo se expandiría el crédito fondeado con líneas de crédito externas o bonos corporativos, no hay gran temor. En todo caso, los bancos tendrán que hacer la tarea crediticia que corresponde”, agrega.

EL MERCADO PIDE MÁS INCENTIVOS

El Gobierno intentó bajar tasas, pero los inversores resistieron

— Mariano Gorodisch
— mgorodisch@cronista.com

Recientemente el mercado de las Lecap estuvo requiriendo un diferencial de tasa mayor al que se estaba operando previamente a la baja del crawl.

“El mercado pidió más tasa, dado que incluso post anuncio de la desaceleración del crawl, el Mecon intentó generar incentivos para que en las licitaciones las tasas en pesos bajen (por ejemplo, imponer máximos de emisión), pero los inversores hicieron caso omiso de todos esos incentivos. Al punto tal que la disminución de la tasa de política monetaria tuvo que anticiparse a la baja de las tasas en las licitaciones. Esta baja de tasa de Lefi tampoco tuvo un efecto duradero, dado que posteriormente a la disminución inicial, las subas diarias casi que devolvieron al spread a su nivel previo”, revela un research de la consultora Outlier.

Además, señalan que se verificó un aplanamiento de la curva que incluso subió las tasas de la parte media y larga, cuestión que atribuyen a posibles migraciones a tasas cortas que aún tienen algo de espacio para comprimir si la inflación sigue bajando.

“A menor expectativa de compresiones significativas de la variación del IPC, o estabilidad, la curva de pesos a tasa nominal debería ir aplanándose más hasta tomar pendiente positiva en algún momento. Al menos por el momento no parece haber demanda para las letras debajo del nivel actual de tasas”, sostiene el paper.

Crean que buena parte de este mayor nivel de diferencial de tasa es transitoria y tiene que ver, por un lado, con el ruido que se está generando en la previa del acuerdo con el FMI. En particular, sobre cómo el mismo puede jugar en la determinación de los tiempos y condiciones de la unificación cambiaria. Esta cuestión también está siendo retroalimentada por una evolución de las reservas brutas y netas que no está en línea con las compras netas del BCRA. En la misma línea creen que juega una evolución del contexto externo más adversa que lo que los activos locales descontaron oportunamente.

Uno de los canales a través de los cuales se tradujo en un mayor diferencial de tasa fue

el del crédito en dólares. Un menor nivel de originación de prefinanciamientos de exportaciones para capturar ese diferencial de tasa en pesos, lo cual se ve en la desaceleración que experimenta el stock de créditos en dólares. Esto también tiene implicancias para la oferta de dólares en el mercado oficial, con un menor aporte por este lado. En ese sentido puede también interpretarse la decisión de la autoridad monetaria de flexibilizar el acceso a la financiación en dólares por parte de no exportadores.

“Podemos sumar que ya está próximo el periodo de liquidaciones de la campaña gruesa, cosa que sucederá aproximadamente en abril. En ese contexto podría verse más oferta sobre el CCL/MEP (dado que el

●●●
El mercado estuvo requiriendo un diferencial de tasa mayor al que se estaba operando previamente a la baja del crawl

●●●
El Mecon intentó generar incentivos para que en las licitaciones las tasas en pesos bajen, pero los inversores se negaron

blend sigue vigente) y demanda de letras o instrumentos en pesos para aprovechar el spread con el crawl, lo que va a presionar a la baja dicho diferencial por doble vía”, precisan en Outlier.

Puede ser de forma directa, por más demanda de Lecap. Indirecta, reduciendo aún más la volatilidad del CCL/MEP o, incluso, presionándolos a la baja sin necesidad de intervención del BCRA, lo que contribuiría a aumentar la demanda de Lecap de otros agentes. Es por esto por lo que creen que las subas del MEP/CCL están acotadas y que las tasas en pesos no pueden mantenerse muy por encima de estos niveles por mucho más tiempo. Más aun con la inflación a la baja. Lo que podría cambiar ese escenario es un acuerdo con el FMI, que no esperan hasta antes de abril, que por el monto de los desembolsos netos, el cronograma y condiciones a los que estén sujetos, esté por debajo de lo esperado por el mercado e implique unificación cambiaria.



Milagros Gismondi fue jefa de gabinete de Hernán Lacunza en el ministerio de Economía

Milagros Gismondi

Economista de Cohen Aliados Financieros

“La acumulación de reservas es la pata más débil del programa económico”

La economista señala que después de la estabilización, Argentina tendría que discutir cómo mejorar la productividad

LA ENTREVISTA

— Leandro Dario
— ldario@cronista.com

Milagros Gismondi, economista de Cohen Aliados Financieros, remarca que los fundamentales de la economía argentina pesan más que las noticias del caso LIBRA. “Hizo ruido en un momento que el mercado ya venía lateralizando, agregó volatilidad, pero los

fundamentals son los que más pesan”, afirma a *El Cronista*.

—Desde que arrancó el año estamos viendo una caída de las acciones del Merval del 9,1% en dólares y del 6,7% medido en pesos. ¿Qué está priceando el mercado?

—Después del pago de cupones de enero, el mercado se mostró un poquito más escéptico. Desde septiembre, con el inicio del blanqueo, y hasta principios de enero fue un rally muy positivo, donde incorporó todas las buenas noticias que había mostrado en el 2024. Estaba asegurado que habría equilibrio fiscal, también un pequeño superávit. Después del pago del cupón, el

“Cuando uno intenta bajar de peso, los primeros kilos son más fáciles, pero ya después empieza a costar. Bajar la inflación del 25% al 2,5% se puede, del 2,5 al 0% te cuesta mucho más”, dice Gismondi

mercado no se volvió negativo, pero sí se volvió más cauteloso. Entonces empezó a lateralizar. ¿Qué otra cosa más tiene que darse en Argentina para que siga apostando un poquito más de mediano o largo plazo? Entiendo que el mercado quiere un buen resultado electoral, que afiance el compromiso por las reformas y por este cambio.

—¿Cuánto de esa lateralización tiene que ver con factores domésticos y cuánto con las medidas de Trump?

—Creo que puso en precios que estamos en un mundo un poco más complicado. No vemos una crisis económica global, pero sí mucha incertidumbre y volatilidad. Estamos en un año donde van a contarle bastante las costillas a todos los emergentes.

—¿Por qué el presidente Javier Milei está tan preocupado en calmar al mercado con respecto al tipo de cambio?

—La economía es siempre un tema de expectativas. Juegan mucho. A mi entender siempre sirven más los números, por ejemplo el resultado fiscal. Ese tipo de señales son las más contundentes. Son las señales que los mercados están mirando.

—¿Puede que el tipo de cambio hoy esté atrasado, pero si se logra el acuerdo con el FMI, que incluya un desembolso de dinero, eso cambie?

—La apreciación o no del tipo de cambio va a seguir estando, pero lo que sí es cierto es que te da un respaldo para eventualmente testear a qué precio debería estar. Te da espalda el acuerdo con el Fondo. El ministro aclaró que es para recapitalizar al Central. En definitiva, el dinero es fungible. Entonces, lo que te da esa espalda y te permite, así como también permitió el blanqueo el año pasado, un puente para ir ganando tiempo. No solamente en términos de ganar tiempo, como muchas veces se ha ganado y se han postergado los problemas. No sería este el caso. Hay un camino virtuoso, que es el de ir bajando el costo argentino.

—Hace casi seis años que tenemos cepo. El presidente prometió que lo levantará. ¿Qué régimen cambiario te imaginas cuando finalmente eliminen todas las restricciones?

—Es la gran pregunta, no solamente cuándo se saca, sino hacia qué régimen vamos. Sería sano para Argentina que sea un régimen de flotación. No sé si todavía la economía argentina está preparada para eso. Que esta discusión de si apreciación o depreciación deje de estar y que tenga algunas fluctuaciones como en cualquiera de los países, pero que eso no te cambie toda la macro. Todavía nos falta ganar productividad. Los salarios son reflejo de la productividad. Si la discusión de si corregimos o no el tipo de cambio puede dar más o menos salarios, pero no hay una mejora en la productividad, no es necesariamente algo bueno para el país o para la gente.

—¿Es la acumulación de re-

servas el talón de Aquiles del programa económico?

—Es la pata más débil. Hay dos variables de economía política, que son la fiscal y la cambiaria; dos variables de resultado que tenemos que tener siempre en la cabeza, que es la inflación y la actividad; y dos variables o dos aristas de confianza, la del mercado y la de la gente. Son seis variables que no podemos dejar de analizar. Sin duda en las dos patas de política económica, la pata de acumulación de reservas es la más débil. El debate no debería ser tampoco el nivel o no del tipo de cambio, sino tu nivel de reservas netas. Hoy tenemos reservas netas negativas.

—Parece que dentro de las prioridades del programa, mantener la brecha controlada es más importante que acumular reservas. El dólar blend, por ejemplo, lo indica.

—Si se te llega a descontrolar la brecha, empezás a perder también control sobre la inflación. Así como la pata de acumulación de reservas puede ser más débil, la pata de inflación en términos de resultados de bienestar es la más fuerte. Hay una desinflación muy marcada. Cualquier ruido cambiario te puede generar un ruido en el objetivo de baja de inflación que se relaciona después con la confianza de la calle.

—En enero hubo mucha demanda de dólares para gastos en el exterior. ¿Esa demanda bajará después de febrero o se mantendrá constante con este tipo de cambio?

—Cuando ves todos los eneros del último tiempo, hay una estacionalidad. Pero si ves el gráfico se ve bien claro que nos fuimos de esa estacionalidad. Hoy estás en niveles de consumo de tarjeta de crédito en dólares un poquito más altos que en enero de 2018. Entonces es un nivel alto. No imagino que se mantenga en ese mismo nivel porque febrero afloja con respecto a enero, pero sí es probable que veamos un febrero más alto que los de los últimos años.

Está aumentando el crédito en pesos y dólares. ¿Qué riesgos tiene extender líneas en moneda extranjera a los que están fuera de la cadena exportadora?

Si vos tomas crédito en dólares y generas dólares por tu actividad, el tipo de cambio se puede mover y vos vas a devolver los mismos dólares que estás cobrando. Si eso no pasa, cualquier movimiento del tipo de cambio te puede dejar en una situación desfavorable.

—El año pasado la economía argentina se dio vuelta, desinflación, tipo de cambio estable, se detuvo la emisión. ¿Qué ves para 2025?

—Siempre pongo los ejemplos con mi cuerpo: cuando uno intenta bajar de peso, los primeros kilos son más fáciles, pero ya después empieza a costar. Bajar la inflación del 25% al 2,5% se puede, del 2,5 al 0% por ahí te cuesta mucho más.

INFLACIÓN BAJA Y EXPECTATIVA POR EL BCRA

La curva de bonos a tasa fija se aplana y los analistas recomiendan títulos duales

El mercado espera que la baja en la inflación y en las tasas de interés sea más gradual hacia adelante y revela sus estrategias de inversión en renta fija. Por qué apuestan por los duales

— Julián Yosovitch
— jyosovitch@cronista.com

La curva de Letras Capitalizables del Tesoro (Lecap) se aplanó en las últimas semanas, lo que indica una expectativa de menores recortes de tasas de interés. El diferencial entre los bonos de mayor plazo y los títulos a tasa fija de mayor plazo se fue achicando. El mercado ve todavía una macroeconomía con una menor nominalidad hacia adelante, aunque espera que la baja en la inflación y en los rendimientos sea más gradual respecto de lo que se evidenció hasta ahora. Las Lecap del tramo corto operan con ta-

sas de entre 2,4% y 2,3%, mientras que los títulos de mayor plazo operan con rendimientos de 2,1%. La curva a tasa fija sigue invertida, aunque con un mayor aplanamiento.

Pedro Morini, analista de Portfolio Personal Inversiones (PPI), indicó que hace unas semanas se observa un proceso de aplanamiento en el tramo medio y largo de la curva de tasa fija, mientras que el corto todavía ofrece rendimientos más elevados. Finalmente, y bajo este panorama, desde Delphos ven valor en los títulos a largo plazo dentro de la curva a tasa fija. "Consideramos el ancla cambiaría como uno de los pi-



El mercado ve una macroeconomía con una menor nominalidad.

lares del programa, nos lleva a pensar que es un buen momento para posicionarse en la parte larga de la curva de pesos a tasa fija", afirmaron. Los analistas de Cohen Aliados Financieros coinciden en que hoy la curva de Lecap luce con una pendiente apenas invertida con

rendimientos en torno al 2,3% para el primer semestre de 2025 y alrededor del 2,2% de ahí en adelante.

"Esto significa que el mercado no descuenta una caída significativa en las tasas nominales hasta principios de 2027", detallaron. En ese sentido,

agregaron que se abre una gran oportunidad para los bonos duales, cuyas tasas operan en línea con las de los Boncap a igual plazo. Alejo Rivas, estratega en Balanz, entiende que la curva de Lecaps se aplanó por menor expectativa de inflación por parte del mercado, tras el dato de IPC de enero de 2,2% y la recomposición en la liquidez del sistema financiero, que presionó las tasas a la baja en la última semana.

"Para vencimientos en 2026, nos parecen más atractivos los bonos duales", dijo Rivas. Pablo Lazzati, CEO de Insider Financieri explicó que la curva de la Lecap se sigue aplanando debido al último ajuste de tasa. A su vez, ve valor en los bonos cortos de rendimiento fijo. Diego Chameides, economista jefe de Banco Galicia Galicia, agregó que la forma de la curva de Lecap responde a un cambio en las expectativas de bajas de tasas del BCRA. La inflación colapsó en los últimos meses y dejó un nivel interanual en niveles de 84,5% y un índice de precios al consumidor (IPC) mensual en 2,2%, el valor más bajo en la era Milei. La nominalidad de la macro en general colapsó y eso le da espacio al Banco Central (BCRA) para que baje la tasa a lo largo de todo el periodo.

Te hacemos la economía más fácil

Seguinos

@cronistacom



El Cronista

Negocios



Subieron 200% las ventas de 0 km a crédito

Las prendas de enero fueron las más altas desde 2018. Entre nuevos y usados, el mercado financiado registró 47.012 unidades



Urus dice que la agenda de privatizaciones que quiere el Gobierno, sin ser el boom de los '90, ayudarán a generar movimiento y dinamizar la economía argentina

Miguel Urus,

socio a cargo de PwC Argentina

“Los empresarios argentinos ya empezaron a hacer inversiones para hacer crecer sus compañías y eso se nota”

El ejecutivo destaca que los número uno de firmas locales tomaron la iniciativa y dice que es cuestión de tiempo que las multinacionales los sigan

▸ PALABRA DE CEO

— Ricardo Quesada
— rquesada@cronista.com

Los empresarios argentinos tomaron la iniciativa y ya empezaron a invertir para hacer crecer sus negocios. Son personas que crecieron acá y que co-

nocen los ciclos económicos. Ahora, falta una segunda etapa, en la que lo hagan las multinacionales, que deciden desde otro lado”, dice Miguel Urus, socio a cargo de PwC Argentina sobre el impacto en los negocios de las reformas encaradas por el Gobierno de Javier Milei.

Con más de 30 años de trayectoria en la empresa, Urus quedó al frente de la firma a

mediados de 2023, poco antes del cambio de gobierno, y fue testigo de cómo el ordenamiento de la macro ayudó a las compañías a cambiar de una agenda de supervivencia a otra de cambio.

“Hace dos años, toda la estrategia pasaba por si se debían aumentar los precios a la par de la inflación o no. Era una escalada de cómo acomodarse a esa

situación. Hoy, como el IPC ya está en niveles bajos para la Argentina, estamos todos empezando a mirar lo que no miramos por los últimos dos o tres años”, agregó.

—¿Cómo empezó este año para las empresas que asesoran?

—El año pasado fue un año de cambio. Llevó tiempo, pero siempre se veía que era un

cambio positivo, con lo cual arrancamos desde 2024, en el que se notó el cambio. Costó. Fue largo, fue duro, pero ya en el segundo semestre se empezó a ver que el balance era positivo en general. Yo creo que algunas actividades, algunas industrias, vieron la luz más rápido y algunas más tarde, pero en el balance fue un año de cambio positivo. Y este año empezamos de un lugar más estabilizado, más lógico para hacer negocios. Se ve que sigue mejorando el año, en general. Hay más tranquilidad en tomar decisiones, en jugársela para hacer inversiones.

—El Gobierno tiene una agenda de cambio permanente. ¿Les afectó la manera de trabajar?

—Para mí, el cambio principal que vemos todos, el que seguimos, es el cambio más de la macro, la inflación, el tipo de cambio. Hoy, todavía está ahí dando vueltas al cepo, con el que la mayoría convive porque sabe que la salida es cuestión de tiempo. El Presidente dijo que fin de año como máximo. Se ve la luz y eso es igual para todos. Hay todo un tema relevante con las eventuales privatizaciones que se decidan hacer. El año pasado fue seco en eso, no hubo relativamente nada. Ahora, se empezó con Impsa y va a seguir

habiendo casos. Eso va a dinamizar, va a permitir que entren nuevos actores, que entren inversiones, pero no veo una ola como en la época de Menem.

—No va a ser 1990 de nuevo...

—No, pero va a haber y van a aparecer oportunidades y se va a notar movimiento. Yo creo que uno, cuando ve la economía, ya se nota. Pero el salto grande lo van a traer las nuevas actividades, las nuevas industrias, especialmente, Vaca Muerta y el litio. Agro y alimentos siempre son puntales de la Argentina, puede haber arañado un mejor año o peor, pero tenemos tecnología de punta, tenemos know how, tenemos volumen, tenemos un lugar ganado. Además, me parece que Vaca Muerta ya entró en un nivel de desarrollo que va hacia ese mismo lugar. Va a ser otro de los grandes de los grandes puntales de Argentina que va a cambiar un poco el perfil, balanza de pagos y demás.

—El país ya no dependerá tanto de las lluvias y de una buena cosecha.

—Ya no. Y después está el litio, sin dudas. Hay muchas inversiones en puerta. Y después un sector más nuevo que creció y que da un buen volumen, como la exportación de servicios. Eso realmente tuvo apoyo, tuvo mucho dinamismo, hubo fuertes inversiones, pero hoy se perdió algo de competitividad.

—El tipo de cambio no está ayudando.

—No. Todavía estamos en muchos mercados y se sigue bajando, y creo que no hay nadie que diga que se va de la Argentina en ese sector. Pero, cuando querés ver por dónde crecer, antes era casi cantado que se hacía acá y, ahora, miran y comparan porque se perdió competitividad.

—¿Y ya se empieza a notar un cambio de tendencia para las empresas?

—Se nota que empieza a haber oportunidades nuevas que hace cinco años no existían. Hoy, con un riesgo país en un mejor nivel, las empresas están renovando sus deudas, están cambiando las deudas. En muchos casos, anticipan alguna que viene más adelante y, con una mejora de tasa, la anticipan. Hay muchas transacciones de ese tipo, de apoyo a las empresas.

—Pero todavía falta la deuda nueva para inversión...

—Está el cambio de deuda. Con anticipación y nuevas condiciones, se logra una baja de lo que pagan las empresas. Eso empezó y antes estaba dormido. Ahora, nuevas emisiones para nuevos proyectos es algo muy puntual. Los que están en Argentina se están animando más y se nota. Creo que, para los que no están, todavía falta un poco.

—Se empieza a ver inversiones de empresas de capitales locales y de multinacionales que ya operan en el país?

—Sí, porque conocen el paño, miden más rápido, tienen la sensibilidad más rápida. Para los que están afuera, hay mucho

movimiento de análisis de estudio, hay preguntas.

—Y eso es nuevo, porque el año pasado para esta altura del año decían que todavía no había interés por llegar al país.

—Y esto también lo vemos en reuniones con estudios de abogados, que quizás reciben la consulta un minuto antes que nosotros. Hay mucha gente mirando, preguntando y evaluando. Muchos dicen que el cepo es una traba para el que todavía no llegó al país, porque es alguien que dice: "Yo quiero entrar y salir cuando quiera". Y, como se sabe el cepo tiene vida corta, están esperando a que se levante. Se nota el cambio. Ahora, vos mirás los números y todavía no explotaron, pero se siente que cambió el perfil.

—Por lo menos no se están yendo. Hay casos puntuales, como Mercedes-Bez o Telefónica pero son por cuestiones propias de la empresa.

—Eso es algo que siempre pasa. Es normal que uno entre u uno salga. Pero el volumen de empresas que levantan su operación local cayó. Eso se ve. En número, se nota una caída importante de los que salen. Hace dos, años tuvimos un momento, un semestre en que era bastante común.

—¿Se nota un cambio en los empresarios?

—Sí. El humor del empresario, en algunas reuniones en las que estoy, es bastante mejor, es positivo. El que no hizo una inversión la está evaluando. Y, además, esta nueva realidad obliga a cambiar la dinámica, la forma de ver las cosas. Antes, era medio de supervivencia. Toda la estrategia pasaba por aumentar a la par de la inflación o no aumentar tanto. Era una escalada de cómo acomodarse a la coyuntura, con poca mirada de los costos, de lo que pasa adentro. Hoy, como el IPC ya está en niveles bajos para la Argentina, estamos todos empezando a mirar lo que no miramos por los últimos dos o tres años: los costos, la eficiencia, los procesos, la modernización.

—¿No hubo un trabajo de eficiencia durante el período de alta inflación para ver cómo hacer para no trasladar tanto el aumento de costos a los precios?

—No digo que no se haya hecho trabajo de costos en la hiper, pero, en ese momento, lo principal era ver cómo no quedarse atrás en el traslado a precios. Todos trasladaban y, como todo subía y subía desordenadamente, había poco control. No había precios referencia. Hoy sí hay y eso obliga a un trabajo de control de costos más profundo. Los precios se mueven muy poco. Ya hubo un acomodamiento fuerte de costos y ahora viene el trabajo ser más eficientes. El Gobierno hoy dice que se va a ocupar del costo macro. La inflación, la baja de impuestos, tiene la reforma laboral que no se precipita, pero para los tienen en agenda. Y

"Hubo un cambio de tendencia y hoy hay empresas que están mostrando interés por la Argentina, pero todavía falta tiempo para que lleguen. Muchos dicen que el cepo es una traba para hacer un desembolso"

"El cambio principal es el de la macro: la inflación, el tipo de cambio. Todavía está ahí, dando, vueltas, el cepo, con el que la mayoría convive porque sabe que la salida es cuestión de tiempo. Se ve la luz"

"Hoy como la inflación ya está en niveles bajos para la Argentina estamos todos empezando a mirar lo que no miramos por los últimos dos o tres años: los costos, la eficiencia y la modernización"

ahora les pide a los empresarios que hagan su parte, que pongan tecnología y sean eficientes. El costo país en parte se baja por las políticas macro que maneja el Estado, pero en parte por lo que hace cada empresario.

—Ganar eficiencia y productividad es un trabajo de largo plazo. Se hace la inversión y después hay que esperar un tiempo a que rinda sus frutos. ¿Qué hacemos mientras tanto?

—En el mientras tanto, venimos de donde venimos y tenemos marcado allá adonde queremos llegar. Hay que administrar la transición. Es así, no hay magia. Por eso tenemos que empezar a hacer los ajustes que haya que hacer, ser cuidadosos con los costos, estar atento a oportunidades, que están apareciendo. Hoy estamos en una era de cambio. Eso de que uno se eterniza 20 años haciendo lo mismo ya no existe más. El que administra así su negocio va al fracaso.

—El problema es que en la Argentina hay empresarios que están muy acostumbrados a la protección de una economía cerrada.

—Sí, es verdad. Pero creo que eso tiene vida corta. Hay que ir saliendo de ese esquema. Y el

Gobierno es muy claro. El que no lo lee, no lo modifica y no se prepara, va a sufrir. Está clarísimo que hay que prepararse. El que puede lo hace. Y el que no puede tiene que pedir ayuda externa. La baja de impuestos va a ayudar. Si se logra controlar, administrar, mejorar el costo laboral, también. Lo que está claro es que hay que mejorar la productividad y la eficiencia. Estamos en una etapa de mucho cambio tecnológico. Todas las empresas tienen que empezar a tener gente mirando, aprendiendo y probando la inteligencia artificial porque eso va a ser un factor de productividad importante. Y, también, de nuevos servicios, de nuevas oportunidades. Cada vez que hay un cambio de esto, aparecen nuevas necesidades, especialidades. Y el que está detrás de eso y lo investiga va a sacar provecho. Muchos piensan que solo reemplaza mucho trabajo repetitivo, reiterativo por la computadora.

—Más allá de Vaca Muerta, la minería y el agro. ¿Qué otros sectores pueden andar más o menos bien este año?

—Hoy lo que se ve es que las que vienen un poco atrasadas son las empresas ligadas al consumo masivo son las que más están sufriendo. Yo no soy especialista, pero por sentido común, se va a recuperar. Si la macro mejora, si hay más dinamismo, se mejoran las condiciones...

—Pero tienen que empezar a mejorar los salarios...

—Los salarios se están recuperando. Es un proceso largo porque nadie puede pegar un salto en la masa salarial del 25% de un día para el otro, si todo lo otro queda igual. Pero yo creo que el consumo se va a recuperar. Tenemos un mercado grande en la Argentina y, si todo el resto mejora, quizás un poco desfásado en el tiempo, va a repuntar. La gente consume, no vive para ahorrar. Algunos un poco más, otros menos, pero la mayoría consume. Creo que el consumo, si seguimos en esta línea, se va a recuperar. No quiero decir que es obvio, pero si cuestión de tiempo.

—¿Y, después, qué pasa con otros sectores?

—El sector financiero se reordenó. Se tiene que reconfigurar un poco. Y con los industriales hay que esperar un poco para ver qué pasa con las importaciones. Este es un grupo en el que algunos subsectores ya sufrieron en períodos de cambios previos, cuando hubo una entrada de productos más baratos. Pero hoy en día el mundo es global y hay buen empresario en la Argentina. Ya no miran solo el mercado local. Están buscando oportunidades en los países vecinos. El industrial abrió la cabeza y sabe que hoy el mercado es mundial. El que es realmente empresario tiene una cultura de tomar algún riesgo. Yo lo veo con optimismo. Hay que tomar algún riesgo y animarse.

—¿Cuál es balance que hace

de las reformas encaradas por el Gobierno?

—La reforma impositiva que está en curso es positiva. Hay que seguir avanzando. El tema laboral está en agenda. Y no es algo pase por el salario. El problema de la reforma laboral es la conflictividad, los costos que vienen después, la industria del juicio. En eso hay que avanzar. Y después creo que hay que seguir por la senda de de instaurar confianza. Lograr previsibilidad, mostrar que las leyes no cambian. Tiene que haber seguridad jurídica, tiene que haber previsibilidad. Uno tiene que mirar a largo plazo y tiene que saber en qué condiciones, porque eso es lo que genera desconfianza y que uno haga las cosas con lo justo. ¿Cuándo se expanden las cosas? Cuando uno está tranquilo, cuando hay confianza. Y veo que el Gobierno está tratando de ir por ese camino. De hecho, ha sido coherente entre lo que dijo y lo que hizo. No hizo el 100%, pero se fue haciendo lo que se dijo. No hubo grandes sorpresas, en general. Hay que dar un poco de tiempo a que se recupere la confianza y que, con hechos, no se vea que las cosas cambian de un día para el otro.

—¿Y el ordenamiento macro está ayudando a que se encienden los negocios?

—Sí, eso es claro. Desde el más experimentado hasta el que conoce menos, pero hace negocios, lo entiende. Hasta los chicos chiquitos se dan cuenta.

—Decía que ya está empezando a notarse movimiento e interés por la Argentina. ¿Las inversiones llegan después de que se levante el cepo?

—No sé. Creo que cuando empiecen a salir las privatizaciones, se va a empezar a mover. Salir del cepo puede ayudar. Pero me parece que es una cuestión de tiempo y de confianza. Y no hay que minimizar las inversiones de los que ya estamos. El empresario argentino ya empezó a invertir. Eso se nota. Somos los que vivimos, nacimos y crecemos acá. Tenemos menos miedo y sabemos cómo son los ciclos. Para las multinacionales, es un poco más duro porque deciden desde otro lugar. Y no hay que olvidarse de que estamos en una era de fuerte cambio tecnológico, que requiere de inversiones permanentes. Esos desembolsos de los que están van a llegar. Con un poquito más de tiempo, creo van a empezar a invertir las empresas argentinas.

—¿Qué otro sector puede despejar?

—Para nosotros es el sector que más creció es el de servicios. Y creo que van a empezar a llegar empresas de este rubro. La industria es más estable. En cambio, cuando miro para atrás, lo que más crece son los servicios, especialmente, los relacionados con el ocio, el entretenimiento y la tecnología. Hay mucha novedad y se van abriendo nuevos campos.



ALIANZA

Patrocinio al equipo de Messi en Miami

Por segundo año consecutivo, **Bodega Trapiche** continúa acompañando al Inter Miami CF. Esta alianza refleja valores compartidos como la perseverancia y el esfuerzo, en los que ambas partes están comprometidas: mientras el equipo da todo en la cancha, Trapiche sigue ofreciendo experiencias exclusivas a los afi-

cionados en el Wine Bar de la bodega en el Chase Stadium, ubicado en la terraza del segundo piso del NorthWest Club.

En el Wine Bar, se puede encontrar toda la línea Trapiche Reserva, que rinde homenaje a la pasión del fútbol y la excelencia enológica argentina. Esta línea ha conquistado a los consumidores con su amplio portafolio que incluye Malbec, Cabernet Sauvignon, Syrah, Chardonnay, Merlot y, más recientemente, Red Blend. La presencia de la bodega se extiende a todo el estadio durante los partidos de local y eventos del Inter Miami.

VUELTA A CLASES

John Foos lanza su nueva campaña para la vuelta a clases: "School Mode On", con una gran variedad de modelos para todas las edades acompañando su nuevo claim, "The Sneaker Family". Como parte de esta iniciativa, la compra de cualquier modelo que sea parte de esta campaña incluirá un par de medias de regalo. Además, para complementar cada look, se sumarán a la web pines con diseños exclusivos. Más en www.johnfoos.com.



La promo incluye medias de regalo



Parque Eólico La Elbita

ENERGÍA EÓLICA

Genneia refuerza su posición de liderazgo en el sector energético, con el 19% del total de la potencia instalada renovable, consolidando su compromiso con el desarrollo sostenible y la transición hacia una matriz energética más limpia. Según los datos surgidos de CAMMESA, durante el 2024, Genneia generó un total de 3.898.993 MWh de energía solar y eólica. Esta cantidad equivale al consumo de aproximadamente casi un millón de hogares.

TURISMO ENOLÓGICO

Bodega Doña Paula, abre sus puertas al turismo, ofreciendo una propuesta exclusiva para quienes buscan desconectarse, deleitarse con la mejor gastronomía, disfrutar de paisajes excepcionales y degustar su amplio portafolio de vinos. A menos de una hora de la ciudad de Mendoza, la bodega brinda una experiencia inmersiva, rodeada de viñedos y naturaleza. Reservas en hospitality@donapaula.com.ar.



Un paseo por los viñedos

IOL INVERSIONES



Juan Manuel Costa,
nuevo Chief Technology
Officer (CTO)

Antes de unirse al hub tecnológico de IOL invertironline, se desempeñó como director de Ingeniería en la mexicana Pay-Clip. Previamente, formó parte de Wildlife Studios y trabajó nueve años en Despegar.

AGUARÁ



Gastón D'Apice,
nombrado Chief Operations
Officer (COO)

Liderará las operaciones de la empresa de performance marketing en la Argentina y España. Tiene 20 años en tecnología. Fue Senior Technical Director en Parser y encabezó proyectos internacionales en Accenture.

GALICIA SEGUROS



Jorge Valencia,
responsable del área Técnica y
de Suscripción

Era gerente de Sinistros y Juicios. Licenciado en Administración y Economía (Universidad Kennedy), hizo el PDD de IAE Business School (U. Austral) y un MBA en Economía y Administración (Eseade).

RENAULT



Rodrigo Quirós,
director del Instituto Técnico
Renault (ITR)

Es profesor de Filosofía y Ciencias de la Educación (Centro de Estudios Salesiano de Buenos Aires). Hizo estudios de Maestría en Educación (UdeSA). Fue VP en la Asociación Educacionista Argentina (Red La Salle)



REPORTE DE SUSTENTABILIDAD

Andreani publicó su Reporte de Sustentabilidad 2024 donde detalla inversiones por \$13.000 millones en infraestructura, tecnología y más de 6000 proyectos tecnológicos, utilizando IoT, IA y machine learning para optimizar sus procesos. La compañía aporta valor a miles de empresas, pymes y emprendedores que confían sus productos para enviarlos de manera segura, oportuna y sustentable a millones de personas en todo el país. En línea con ello, en 2024, agregó servicios internacionales con el desarrollo de Andreani GlobAll Pack para dar soluciones de logística crossborder.



PROYECTO RESIDENCIAL

Inmobiliaria Narvaez anuncia la comercialización de "Urbana Santa Rita", un nuevo barrio privado en Boulogne, San Isidro. Ubicado en un espacio de 10 hectáreas delimitado por la Avenida Avelino Rolón, las calles Ipiranga y Serrano y el Cuartel Boulogne propone una distribución con 49 lotes destinados a la construcción de viviendas unifamiliares. Cada lote tiene una dimensión promedio de 313 m² y un ancho mínimo de 12 metros. La forma de pago de cada lote es con 40% de anticipo al boleto más 10 cuotas en dólares a partir de febrero 2025. Los precios arrancan en los u\$s 161.763. Más en www.narvaez.com.ar.



MOTOCICLISMO EN LA COSTA

Husqvarna Mobility estuvo presente en el "Monster Energy Enduro del Verano 2025", la competencia de motos y cuatriciclos más destacada de Argentina. La misma se llevó a cabo este fin de semana sobre la Ruta 11 Interbalnearia, km 408, en la localidad balnearia de Villa Gesell, Provincia de Buenos Aires. Destacadas figuras del motociclismo como Giovanni Simeoni, actual campeón argentino de enduro; Dario Arco (MX3), y Juani Salgado (MX2), participaron en esta 30ª edición, llevando sus experiencias y destrezas a las dunas, y a los diferentes circuitos del evento luciendo con sus motos Husqvarna.

Info Technology



Nvidia lanzó IA que enseña lenguaje de señas

Llamada "Signs", utiliza un avatar 3D e imágenes para representar un vocabulario inicial de 100 señas del sistema estadounidense

STARTUP GAMER

Argentinos crearon un juego, fueron premiados y ahora llegan a las "grandes ligas"

Whiteboard Games, con su título "I See Red", conquista su lugar en Steam y también desembarca en Nintendo Switch para consolidarse como un referente local del desarrollo independiente

— Adrián Mansilla
— amansilla@cronista.com

Hacerse un lugar en la competitiva industria de los videojuegos no es sencillo. Pero un grupo de jóvenes argentinos logró lo que para muchos parecía imposible: crear un estudio de desarrollo desde cero, lanzar un juego premiado internacionalmente y ahora llevarlo a las plataformas más importantes.

"I See Red", el primer título de Whiteboard Games, ya está disponible para agregar a la lista de deseos en Nintendo Switch, con lanzamiento confirmado para el 26 de febrero, a través de RedDeerGames. El juego, que ya triunfa en Steam (PC), es un juego de acción y disparos con una estética dicromática única ambientado en el año 2621.

DEL AULA A EMPRENDER

"Todos tenemos una muy fuerte conexión al mundo de los videojuegos desde nuestra infancia. Eso evolucionó en una pasión ardiente que nos llevó a conocernos en una facultad de videojuegos, ver que teníamos muchos gustos en común y decidir convertirnos en emprendedores como socios y amigos", explica Luciano Musella, presidente de Whiteboard Games.

El origen de este éxito se remonta a marzo de 2020, en pleno inicio de la pandemia. "Empezamos a desarrollar 'I See Red' como tesis de graduación. Y al ver las reacciones de compañeros y profesores, decidimos continuar el desarrollo del juego", recuerda Musella.

Sin embargo, el camino no estaba libre de obstáculos. "Como recién graduados, sentíamos la obligación de conseguir un empleo. Por eso, nos propusimos buscar financiación para impulsar nuestro emprendimiento", explica el pre-

sidente de Whiteboard Games. Así conocieron a la aceleradora de startups Neutrón, con sede en Mar del Plata, que apostó por la creación de una compañía argentina de videojuegos.

Lo que comenzó como un proyecto académico de un pequeño grupo hoy es un equipo con 32 profesionales de múltiples disciplinas: programación, arte, diseño de niveles, animación y efectos especiales, entre otras. "El staff está compuesto por profesionales de la industria local argentina, excompañeros de facultad e incluso los mismos profesores que nos enseñaban", destaca Musella.

El estudio también mantiene un programa de pasantías para desarrollar el talento local y fortalecer el ecosistema de desarrollo de videojuegos local.

ÉXITO INTERNACIONAL

El camino hacia el reconocimiento global no fue sencillo. "Lo más difícil fue conseguir el primer 'publisher', ya que tuvimos que probar nuestra valía ante el mundo", reconoce Musella. Sin embargo, el talento argentino logró asociarse primero con la alemana Gameforge para el lanzamiento en PC, y ahora con RedDeer Games de Polonia para Nintendo Switch.

Los resultados no tardaron en llegar: "I See Red" obtuvo el primer premio en la categoría Mejor Primer Videojuego en los Premios EVA 2021 de Argentina, fue reconocido como "Most Eye-Poppingly Beautiful Game" durante la Rogue Jam de IGN en 2022, y ganó como "Mejor diseño y arte visual" en los Indie Development Awards de GameConnection x ChinaJoy.

Además, el juego cuenta con el Sello del Buen Diseño argentino como producto digital de exportación, un reconocimiento del gobierno nacional.



Los cinco fundadores de Whiteboard Games: Ignacio Soraires, Guillermo Darío Carbonell Veracruz, Luciano Musella, Matías Balderrama y Franco Hernández



I See Red es un juego de acción que ya está disponible en PC (Steam) y llegará pronto a Nintendo Switch

LO QUE VIENE

El lanzamiento en Switch representa "un enorme hito y, personalmente, también un sueño de la infancia", confiesa Musella, y agrega: "El género del juego se adapta a la perfección a la forma en la que el jugador interactúa con esta consola".

Pero la ambición del estudio argentino va más allá. "Desde

hace ya más de 2 años estamos trabajando en un proyecto enorme, ambicioso y nunca antes visto en la industria. Nos quedan un par de años más para que pueda ver la luz. Es un gran riesgo, pero muy emocionante, ya que apuntamos a poner en el mapa a la industria de videojuegos argentina con un título de referencia", adelanta.

Para Musella, el crecimiento de la industria local es fundamental: "La industria de videojuegos es el medio de entretenimiento más grande del mundo, más que el cine, televisión y música combinados. Es fundamental hacer todo para que crezca en el país, porque tiene un gran potencial de generar empleo e ingresar dólares"...

Financial Times



Guerra en Ucrania

En el marco de las conversaciones entre Rusia y Estados Unidos, Moscú podría ceder u\$s 300.000 millones de activos soberanos congelados en Europa para la reconstrucción de Ucrania, informó Reuters

INCERTIDUMBRE ENTRE LOS INVERSORES

Qué tan cerca está el mercado de bonos de un enfrentamiento con Donald Trump

Los aranceles, las guerras comerciales y los planes de grandes recortes de impuestos del presidente norteamericano ponen nerviosos a los inversores en renta fija estadounidense

— Harriet Clarfelt

Donald Trump arrancó aplausos de sus seguidores en uno de sus últimos actos de la campaña presidencial de 2024, cuando prometió "bajar mucho las tasas de interés".

Su secretario del Tesoro, Scott Bessent, se hizo eco de la promesa unos meses más tarde, diciendo que la reducción de los costos de endeudamiento a largo plazo de Estados Unidos sería una prioridad clave para la nueva administración.

Pero esa aspiración se pondrá a prueba en los próximos meses, a medida que los inversores naveguen por las corrientes cruzadas provocadas por los aranceles, las medidas drásticas en materia de inmigración y la posibilidad de que se agrave el déficit presupuestario.

"La comunidad inversora en general tiene incertidumbre, y quizás nervios, pero no es obvio si deberían estar más preocupados por la recesión o por la inflación", afirma David Kelly, estratega jefe global de JPMorgan Asset Management.

Los rendimientos de la deuda pública estadounidense a 10 años, una tasa de referencia para billones en activos de todo el mundo, se dispararon a más del 4,8% tras la elección de Trump en noviembre, un máximo de 14 meses.

Desde entonces, han retrocedido hasta el 4,6%, mientras los tenedores de bonos oscilan entre la preocupación por la inflación, a medida que la nueva administración despliega aranceles sobre las importaciones de los principales socios comerciales de EE.UU., y el temor a que esos gravámenes puedan provocar una desaceleración económica.

"Unos aranceles más altos -sobre todo cuando son objeto

de represalias- no solo elevan la inflación, sino que ralentizan la actividad económica", explica Kelly.

Trump ya ha impuesto gravámenes del 10% a todas las importaciones procedentes de China, además de aranceles del 25% a las importaciones de acero y aluminio, y ha amenazado a México y Canadá con aumentar los aranceles.

Varios altos funcionarios de la Reserva Federal han dicho que esto puede alimentar nuevas presiones sobre los precios, y el banco central ha puesto en pausa un ciclo de recorte de tasas a corto plazo que comenzó el año pasado, mientras la inflación se mantiene por encima del objetivo del 2% del banco central.

Más allá de las perspectivas de inflación a corto plazo, existen dudas más profundas sobre la agenda política de Trump. Los inversores en activos refugio como los bonos del Tesoro no están acostumbrados a analizar sobre si un presidente podría forzar la salida de un jefe del banco central o lanzar una guerra comercial global.

Incluso si esos escenarios no llegan a producirse, es probable que la ya de por sí gran brecha entre el gasto del Gobierno estadounidense y sus ingresos fiscales se amplíe aún más, haciendo necesaria una mayor emisión de deuda pesada en un mercado en el que varios compradores clave ya han reducido sus compras.

La caída de la ex primera ministra británica Liz Truss en 2022 sirvió de recordatorio de que la aceptación por parte de los inversores de una política fiscal poco ortodoxa o inesperada no puede darse por sentada, aunque el total de u\$s28.000 billones en bonos del Tesoro de EE.UU. de emisión sea más de ocho veces superior



Wall Street aguarda las futuras decisiones de la Fed, la mayor propietaria de deuda de EE.UU. BLOOMBERG

Es probable que la gran brecha entre el gasto del Gobierno y sus ingresos fiscales se amplíe aún más

al tamaño del mercado de gilts [bonos soberanos británicos].

"La escala y el alcance del déficit fiscal podrían ser bastante grandes y podrían ser relativamente a largo plazo", afirma Ed Al-Hussainy, analista de tipos de Columbia Threadneedle Investments. "Eso es lo principal que podría perjudicar al mercado de tasas".

Sonal Desai, director de inversiones de Franklin Templeton Fixed Income, cree que si las medidas fiscales de expansión del déficit logran pasar por el Congreso "el mercado empezará a ponerse más nervioso", añadiendo que es "muy posible" que ésta sea la administración en la que empiece a tomar forma un enfrentamiento entre el presidente y el mercado del Tesoro.

Pero nadie puede decir con certeza en qué momento los inversores podrían empezar a contraatacar a la administración. Como dice Mark Sobel, ex funcionario del Tesoro estadounidense y presidente del

think tank OMFIF: "¿Es financierable la deuda? Lo es, hasta que deja de serlo".

Gran parte de la responsabilidad de mantener a los inversores de su lado recaerá en Bessent, ex gestor de hedge funds. "Todo el mercado espera que sea capaz de dirigir la política monetaria de un modo que sea aceptablemente expansivo y no inaceptablemente expansivo", afirma Desai.

A Bessent le ayudarán las ventajas intrínsecas de los bonos del Tesoro, como su enorme liquidez y el estatus del dólar como moneda de reserva mundial, así como la falta de alternativas obvias.

Robert Tipp, jefe de bonos globales de la gestora de activos PGIM, señala que temores similares sobre el despilfarro fiscal y el desprecio por las normas de política económica articulados en los primeros días de la primera administración de Trump resultaron ser en gran medida infundados.

También argumenta que presidentes anteriores como Ronald Reagan y George W. Bush aumentaron el gasto en defensa y recortaron los impuestos, pero la deuda y el déficit presupuestario de EE.UU. se estabilizaron respectivamente como porcentaje del PBI en cada una de esas administraciones.

"El hecho es que las administraciones pro-empresas his-

pan un recurso o un gasto), se espera que esta cifra aumente hasta los u\$2,7 billones (el 6,1% del PBI) en 2035, señalando que los déficits son "significativamente superiores al 3,8% que los déficits han promediado en los últimos 50 años". Las estimaciones de la CBO solo incluyen los efectos de la legislación promulgada hasta el 6 de enero, lo que significa que podrían aumentar aún más a medida que se aclaren los planes fiscales y de gasto de Trump.

Hasta ahora, la prioridad de la nueva Administración ha sido prorrogar los recortes fiscales para particulares y empresas introducidos durante su primer mandato y, bajo los auspicios del llamado Departamento de Eficiencia Gubernamental (DoGE) de Elon Musk, recortar el gasto federal.

Mientras tanto, los legisladores de ambas cámaras han empezado a trabajar en proyectos de ley que sentarían las bases para medidas fiscales y de gasto más radicales. El Comité Presupuestario de la Cámara de Representantes presentó recientemente una resolución presupuestaria para el año fiscal 2025 que incluye, por ejemplo, propuestas de recortes fiscales de hasta u\$4,5 billones y un aumento de u\$4 billones del techo de la deuda estadounidense.

Según estimaciones del Committee for a Responsible Federal Budget (CRFB), un think tank partidario, esta propuesta aumentaría el déficit en u\$2,8 billones entre la aplicación y 2034 -incluso después de tener en cuenta las reducciones de gasto- y daría lugar a entre u\$3,4-u\$4 billones de deuda adicional durante el mismo periodo, incluyendo los costos por intereses.

Maya MacGuineas, presidenta del CRFB, dijo que el objetivo de u\$2,8 billones "es sin duda demasiado elevado, y una cifra astronómica dada nuestra enorme carga de deuda". Añadió que "bajo ninguna circunstancia los legisladores deberían aumentar el endeudamiento permitido bajo esta resolución presupuestaria".

El mercado del Tesoro ya ha absorbido grandes aumentos de la oferta sin demasiado dramatismo, habiendo duplicado su tamaño en la última década. En los últimos años, también ha superado varias amenazas de *shutdowns* [cierres] del Gobierno, o incluso cierres reales, en relación con los proyectos de leyes de financiamiento.

Kelly, de JPMorgan, afirma que para que se produzca una gran venta masiva sería necesaria "una narrativa específicamente negativa para los bonos del Tesoro". "Tendremos una imagen más clara a medida que avance el año, porque en algún momento intentarán aprobar un gran proyecto de ley de estímulo fiscal, y si incluyen un estímulo fiscal significativo y mayores déficits en un proyecto

de ley fiscal, creo que el mercado del Tesoro reaccionará negativamente".

Tipp, de PGIM, afirma que la "tormenta perfecta" sería un escenario "en el que cualquiera de los posibles aspectos positivos del presupuesto, como los ingresos arancelarios, fueran descontados por el mercado en un momento en el que los aspectos negativos del presupuesto, como la ampliación de los recortes fiscales, pareciera que fueran a ocurrir".

Los inversores y estrategas también subrayan que cualquier plan fiscal de importanciación que ser aprobado por el Congreso -y aunque los republicanos controlan ambas cámaras de la legislatura, su mayoría en la cámara baja sigue siendo exigua. El Free-

"Los aranceles más altos (...) ralentizan la actividad económica", dice Kelly de JPMorgan Asset Management

"¿Es financiable la deuda? Lo es, hasta que deja de serlo", dice Mark Sobel, ex funcionario del Tesoro

dom Caucus, un grupo de halcones fiscales republicanos, ha pedido anteriormente que se limiten los recortes de impuestos que no estén respaldados por reducciones proporcionales del gasto.

"Por debajo de todo está la creencia de que el Congreso será fiscalmente responsable a largo plazo", reconoce Al-Hussainy, de Columbia Threadneedle.

Cualquier indicio de que el mercado se oponga a un mayor endeudamiento público podría envalentonar a los llamados vigilantes de los bonos -inversores que venden deuda pública para forzar cambios en la política fiscal-, aunque el enorme tamaño del mercado de bonos actual hace que esta empresa sea más difícil que en la década de 1990, cuando los vigilantes forzaron al Congreso a trabajar para un presupuesto equilibrado. Desai, de Franklin Templeton, predice que "solo saldrán a jugar cuando esté realmente claro que se ha llegado a un punto de... digamos políticas fiscales intolerables".

FUERTE DEMANDA DEL ORO

La Fed sigue siendo, por lejos, la mayor propietaria de deuda pública de EE.UU., ya que compró billones tras la crisis financiera y durante la pandemia de Covid-19.

Sin embargo, comenzó a reducir su vasto balance a mediados de 2022 en el marco de su programa de endurecimiento cuantitativo. Los analistas afirman que la ausencia en el

mercado de un comprador tan importante y relativamente insensible a los precios podría resultar importante si la emisión aumenta bruscamente.

Las economías asiáticas se encuentran entre los mayores propietarios no estadounidenses de bonos del Tesoro, y se ha especulado sobre si países como China podrían liquidar parte de sus tenencias como parte de una guerra comercial más amplia.

"No hay ningún incentivo para que China compre bonos del Tesoro de EE.UU.", dice Andy Brenner, jefe de renta fija internacional de NatAlliance Securities. "Entre los aranceles, y los problemas de la economía china... están usando ese dinero del Tesoro... en lugar de simplemente conservarlo".

Los nuevos datos del Tesoro mostraron que Japón y China seguían siendo los dos mayores propietarios de bonos del Tesoro en diciembre, pero ambos países habían seguido reduciendo sus posiciones a lo largo de 2024.

Los estrategas de JPMorgan añadieron que, en general, los inversores extranjeros vendieron u\$50.000 millones netos de bonos del Tesoro a largo plazo en diciembre, la mayor venta neta desde mayo de 2021.

Los datos siguen a la publicación de las actas de la última reunión del Comité Asesor de Préstamos del Tesoro de EE.UU. (TBAC) a principios de febrero. En ella se informó de una "moderada demanda oficial extranjera de bonos del Tesoro en 2024", citándose como posibles factores "los cambios en los patrones comerciales, los costos de cobertura de divisas, las tensiones geopolíticas y la apreciación del dólar estadounidense".

Agentes extranjeros podrían "estar reasignando sus activos hacia el oro como activo de reserva", según un artículo publicado por Rashad Ahmed, economista de la Oficina del Contralor de la Moneda, y Alessandro Rebutti, profesor de la Universidad Johns Hopkins, cuyo análisis de los datos de la Fed de Nueva York revela que los gestores extranjeros de reservas oficiales vendieron alrededor de u\$78.000 millones en bonos del Tesoro entre el 6 de noviembre y el 8 de enero.

El metal amarillo ya ha alcanzado una serie de máximos históricos este año, y los analistas de Goldman Sachs han elevado su objetivo de precio para finales de 2025 a u\$3100 la onza, citando una demanda estructuralmente mayor de los bancos centrales y señalando que la preocupación por la sostenibilidad de la deuda "puede empujar a los bancos centrales, especialmente a los que poseen grandes reservas del Tesoro estadounidense, a comprar más oro".

Pero muchos observadores se muestran escépticos ante la posibilidad de que se produzcan ventas a gran escala de deuda pública estadounidense, entre otras cosas porque pocas clases

de activos podrían ofrecer el rendimiento, la solvencia y la liquidez del mercado del Tesoro, o el estatus de divisa de reserva del dólar.

"Desgraciadamente, los chinos, al igual que la mayor parte del mundo, carecen de alternativas", afirma Desai. "En algún momento aparecerá una nueva moneda de reserva. ¿Hemos llegado ya a ese punto? En absoluto, porque China ha cerrado los mercados de capitales".

Tipp se pregunta por qué los inversores abandonarían los bonos del Tesoro, con una rentabilidad de casi el 5%, para invertir en bonos japoneses o alemanes. Éstos tienen una alta calificación, pero a 10 años rinden actualmente alrededor del 1,4% y el 2,5%, respectivamente. "Puede parecer que otros mercados tienen las cosas más en orden... pero en realidad no tienen la escala y no están exentos de sus propios desafíos y tribulaciones", afirma.

Los estrategas también afirman que la venta de activos estadounidenses podría acabar causando autolesiones a los países vendedores. "En cuanto empiecen, los precios caerán y venderán en un mercado cada vez más débil", afirma Al-Hussainy. "Solo significa que has asumido una pérdida masiva en los bonos del Tesoro que te quedan".

Esto deja a los inversores, tanto nacionales como extranjeros, en modo *wait and see*, dicen los estrategas. Por ahora, "la lectura a través de las políticas en la demanda en el mercado del Tesoro... es en realidad muy confusa", según Al-Hussainy.

El gran tamaño del mercado del Tesoro y la diversidad de sus propietarios significan que es probable que otros compradores intervengan rápidamente cuando aparezcan espacios, aunque el contexto más amplio del mercado dictará el precio.

"Creo que el mercado del Tesoro empieza a tener un precio más realista para las perspectivas de la economía [estadounidense] subyacente, incluida la inflación, que sigue siendo clara y presente", afirma Desai.

Si las tensiones geopolíticas aumentan drásticamente, el mercado del Tesoro debería beneficiarse teóricamente de su reputación de refugio, haciendo subir los precios y bajar los rendimientos. Son otras clases de activos de mayor riesgo, como la renta variable, las que podrían verse afectadas en primer lugar, lo que podría preocupar a un presidente que históricamente ha considerado el mercado bursátil como un indicador de su popularidad.

Los bonos del Tesoro son "donde los inversores preocupados van a dormir", señala Kelly, de JPMorgan. "Hay problemas ahí fuera; hay muchas cosas que podrían ir mal -pero muchas de ellas podrían estallar y golpear primero con más fuerza a otros mercados".



tóricamente han funcionado bien para los mercados", afirma.

Pero Tipp también reconoce el potencial de disrupción, dada la imprevisibilidad de Trump. "¿Es el mercado a prueba de balas? No."

UN DÉFICIT CADA VEZ MÁS GRANDE

El organismo de control fiscal de EE.UU., la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO), por sus siglas en inglés, ha pronosticado que el gasto público superará a los ingresos en u\$1,9 billones, o el 6,2% del PBI de EE.UU., para el año hasta el 30 de septiembre.

Si se ajusta por los efectos del timing (el desfase temporal de



26°

32°



24°

29°



23°

26°

**B Lado B**

Paquetes casi agotados para ver a Racing contra Botafogo en Brasil



Adrián "Maravilla" Martínez le dio el triunfo a Racing en la ida ante Botafogo y los hinchas sueñan con levantar otra copa a dos meses de ganar la Sudamericana

Luego del triunfo de la Academia en el partido de ida, se dispararon las consultas y compras para la revancha en Río de Janeiro

— El Cronista
— Buenos Aires

Los hinchas de Racing ya buscan pasaje y estadía para ver el partido de vuelta de la Recopa Sudamericana, que disputarán contra Botafogo el próximo jueves 27 de febrero en Río de Janeiro. La demanda subió rápidamente y, en el caso de algunos paquetes, ya están casi agotados.

Tras romper la racha de 36 años sin ganar una copa internacional, los fanáticos de la Academia se ilusionan con la posibilidad de levantar otro trofeo apenas dos meses después. Luego del 2-0 del jueves

en Avellaneda, con un empate, les alcanza para consagrarse campeones y, a medida que crece la esperanza, también aumenta la demanda de viajes a Brasil para replicar en Río la invasión académica que se vio en diciembre por la final de la Sudamericana, en Asunción del Paraguay.

Hasta el viernes, Despegar registró un aumento superior al 60% en las búsquedas hacia Río de Janeiro en comparación con el mes anterior. Por su parte, Promos Aéreas observó un incremento del 120% en la cantidad de consultas para paquetes desde el día del partido de ida y un alza superior al 200% en el caso de vuelos. Fuentes del

●● **La demanda subió rápidamente y, en el caso de algunos paquetes, ya están casi agotados. El destino también se potencia por la cercanía con el Carnaval**

sector señalaron que más del 50% de estas búsquedas se traducen en compras.

El partido tiene un valor especial, además, ya que se juega justo antes del inicio del fin de semana largo de Carnaval. Por eso, muchos hinchas planean extender su estadía para disfrutar de una de las más tradi-

cionales festividades en la ciudad carioca.

"La coincidencia de este acontecimiento con la temporada alta de verano y las festividades del carnaval en Río intensifican aún más el interés por viajar al vecino país", analizó Alejandro Festa, gerente de Hospedajes y Servicios Turísticos de Despegar.

Matías Mute, cofundador de Promos Aéreas, se expresó en la misma línea: "Notamos que el fanatismo por Racing. El hecho de ser una Recopa jugada en Brasil, en una época tan especial que combina la pasión del fútbol con la posibilidad de disfrutar del mejor carnaval del mundo, genera una oportunidad única".

Pablo Salas, de la agencia 4tourists, especializada en viajes para ver diferentes deportes, indicó que, al viernes, sólo quedaban 20 lugares disponibles para el paquete, que incluye entrada, hotel y traslados al estadio, a u\$s 795 por

persona. Esta opción no incluye vuelos.

Despegar ofrece diferente paquetes a Río de Janeiro para hospedarse tres noches con fecha de ida el 26 de febrero y vuelta el 1 de marzo. En hotel 4 estrellas con desayuno incluido y vuelo, los precios oscilan entre \$1,2 millones y \$1,5 millones.

Los vuelos solos desde Buenos Aires comienzan en \$ 659.916 para los directos y superan \$ 1 millón para las fechas cercanas al partido. Con escala en ambos tramos, desde Rosario promedia el \$1,4 millones, desde Mendoza el \$1,2 millones y desde Córdoba los \$903.249.

Para quienes prefieran alquilar el hospedaje por separado, el precio medio es de u\$s 110 por noche. Existen opciones más premium que ofrecen tarifas de u\$s 136 por noche. Por otro lado, quienes buscan opciones más económicas pueden alquilar una habitación por precios que oscilan entre los u\$s 30 y los u\$s 50 por noche.