

## ENTREVISTA

## "Me cuesta ver el gran motorizador de empleo"

Eduardo Levy Yeyati elogia el compromiso fiscal del Gobierno, pero advierte sobre los efectos del atraso cambiario **PÁGINA 4**

## OPINIÓN

## El impacto del escándalo cripto en la economía

Los errores no forzados de Milei se explican por los riesgos que generan las reglas de las redes sociales, afirma Buscaglia **PÁGINA 5**

## ANÁLISIS

## La actividad profesional, muy especializada

Como pasa con los médicos, no hay que creer que los economistas son expertos en todos los temas, dice De Pablo **PÁGINA 7**

Edición a cargo de Pablo Ortega | [www.comunidaddenegocios.com.ar](http://www.comunidaddenegocios.com.ar)

[@lanacion/economia](https://twitter.com/lanacion/economia) | [facebook.com/lanacion](https://facebook.com/lanacion) | [economia@lanacion.com.ar](mailto:economia@lanacion.com.ar)

**E**(d)  
LA NACION  
Economía del domingo

## LA HORA DE LA MINERÍA

# El litio, otra oportunidad de crecimiento para la Argentina



La cantidad de proyectos ligados al mineral utilizado para el desarrollo de baterías de celulares y automóviles se triplicó en los últimos tres años en el norte del país; la producción trepará un 229% en 2025; qué desafíos logísticos y de precios enfrenta el sector para dar el salto exportador **PÁGINAS 2 Y 3**



**Infraestructura.** Las mineras afrontan el reto de la falta de pavimentación en parte de la ruta 51, clave para las empresas

GENTILEZA NICOLÁS CARVALHO OCHOA



**Producción.** Río Tinto, la segunda minera del mundo, está por arrancar su primer proyecto de litio en la planta Rincón Litio

GENTILEZA RÍO TINTO

# La hora de la minería La oportunidad del litio en la Argentina: ¿llegó el momento del despegue?

POR **Sofía Diamante**

Con la segunda reserva más grande del mundo del mineral, la cantidad de proyectos en el norte del país se triplicó y la producción crecerá un 229% este año; qué desafíos logísticos y de precios enfrenta el sector para dar el salto exportador

**A** pesar de las recurrentes crisis económicas, la Argentina siempre encuentra un recurso que renueva las expectativas. Ocurrió con la soja, el petróleo y el gas. Ahora, la atención de los inversores internacionales está puesta en el litio. El país posee la segunda reserva más grande del mundo, solo detrás de Bolivia, que aún no desarrolló el recurso ni generó las condiciones para hacerlo. Junto con Chile, los tres países conforman el "triángulo del litio", al concentrar más del 50% de las reservas globales. Sin embargo, la Argentina es el cuarto productor mundial, con un aporte de apenas 5% de la oferta total, detrás de Australia (47%), Chile (24%) y China (18%).

El litio es un mineral cada vez más demandado a nivel global, porque es clave en la producción de baterías para computadoras, celulares, autos eléctricos, aerogeneradores y paneles solares, entre otros. Su ventaja radica en su capacidad para almacenar hasta tres veces más energía que la mayoría de los otros minerales.

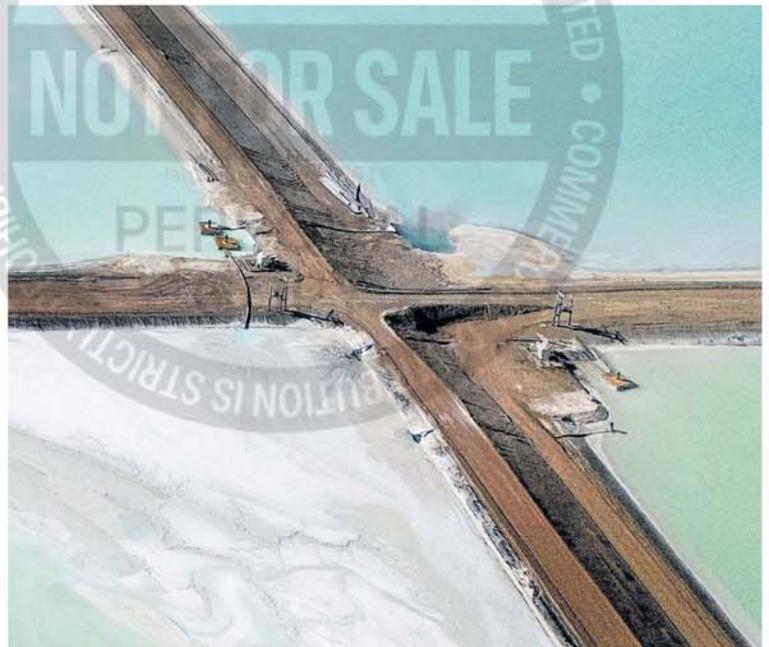
El norte argentino, donde abundan los salares, posee una alta concentración de litio, lo que hace que su extracción sea altamente competitiva. Además, los costos operativos son más bajos en comparación con el litio de roca, producido en Australia y China. Esto ayuda a mitigar los riesgos macroeconómicos locales, como la alta presión impositiva, la

falta de infraestructura logística, los cambios regulatorios y la restricción para girar utilidades al exterior.

La cantidad de proyectos de litio en producción se triplicó en los últimos dos años, al pasar de ser dos -Fénix, en Catamarca (1997), y Salar Olaroz, en Jujuy (2015)- a seis. Los nuevos proyectos incluyen a Cauchari-Olaroz, en Jujuy (2023); Centenario-Ratones, en Salta (2024); Sal de Oro, en la frontera entre Catamarca y Salta (2024), y Mariana, en Salta (2025). Gracias a esta expansión, la producción argentina de carbonato de litio aumentó de 35.000 toneladas en 2022 a 73.000 en 2024. Para este año, se proyecta una producción de 115.000 toneladas de litio, un 229% más que en 2022, según la Cámara Argentina de Empresas Mineras (CAEM).

Próximamente, además, se espera el inicio de la producción en la planta Rincón Litio, que representará el primer proyecto comercial de litio de Río Tinto, la segunda minera integrada más grande del mundo. En diciembre pasado, la empresa anunció una inversión de US\$2500 millones para su ampliación y recientemente solicitó adherirse al Régimen de Incentivos para Grandes Inversiones (RIGI). En 2022, Río Tinto había adquirido el proyecto por US\$825 millones y ya invirtió US\$400 millones en estudios de factibilidad.

Río Tinto es líder mundial en la producción de aluminio y cobre. En 2023, adquirió por US\$6700



**Competitividad.** Los salares del norte argentino poseen una alta concentración de litio, lo que hace que los costos operativos de su extracción sean más bajos

AFP

millones la empresa Arcadium Lithium, de capitales australianos y estadounidenses, que opera dos de los seis proyectos de litio en producción en la Argentina (Fénix y Salar de Olaroz). La transacción se espera que se complete el próximo miércoles 5, y Río Tinto pasará a ser la mayor productora de litio del país. Su presencia genera un fuerte efecto de arrastre en la industria local, dado su peso en la industria minera global.

"Gracias a los recursos excepcionales, la fuerza de trabajo calificada y las políticas económicas favorables de Argentina, estamos en una excelente posición para convertirnos en uno de los principales productores de litio del mundo", dijo Jakob Stausholm, director ejecutivo del grupo Río Tinto, al anunciar la inversión que permitirá ampliar la capacidad del proyecto Rincón hasta las 60.000 toneladas al año.

La segunda empresa con mayor presencia en litio en la Argentina es la china Ganfeng Lithium, accionista de Exar junto con Lithium Argentina—una compañía con sede en Suiza—y la provincial Jujuy Energía y Minería Sociedad del Estado (Jemse). A través de Exar, opera el proyecto Cauchari-Olaroz, con una capacidad de producción anual de 40.000 toneladas de litio.

Recientemente, Ganfeng inauguró también la planta de producción del proyecto Mariana, mediante su subsidiaria Litio Minera Argentina, tras una inversión de US\$980 millones. Este proyecto tendrá una capacidad productiva estimada de 20.000 toneladas anuales de cloruro de litio. Además, la inversión incluyó la construcción de un parque solar de 120 MW, con un costo de US\$190 millones. La compañía también posee participaciones en otros tres proyectos de litio en el país.

Otra empresa asiática con presencia en la Argentina es la surcoreana Posco, que opera el proyecto Sal de Oro. Tras una inversión de US\$800 millones, la compañía logró alcanzar una capacidad de producción de 25.000 toneladas anuales de hidróxido de litio.

El sexto proyecto de litio en producción es Centenario-Ratones, operado por la empresa francesa Eramine. Esta firma es controlada en un 100% por el grupo francés Eramet, que compró en 2024 el 49,9% de participación que tenía el grupo chino Tsingshan por US\$699 millones. Hasta la fecha, Eramine invirtió más de US\$870 millones en el país y recientemente realizó su primera exportación de carbonato de litio, al enviar 40 toneladas a través del puerto de Rosario, en un recorrido logístico de 1580 km.

"El desarrollo del litio en la Argentina presenta varias ventajas. Los costos operativos son más bajos debido a la alta concentración del mineral en los salares, y a diferencia del cobre o el oro, la industria permite construir plantas en módulos, lo que reduce la inversión inicial. En litio, se puede invertir US\$700 millones en una planta de 25.000 toneladas, en lugar de los US\$6000 millones requeridos para desarrollar el cobre", explicó Nadav Rajzman, economista jefe de CAEM.

Sin embargo, advierte que, aunque el RIGI favorece nuevas inversiones con beneficios fiscales, no resuelve los problemas de los proyectos existentes, como la alta presión impositiva y los controles de capitales. "Más del 70% de las exportaciones actuales son de oro y plata, pero no hay incentivos para que se sostengan en el tiempo", dijo.

Las empresas mineras señalan también que el incumplimiento de la ley minera, que sirvió de incentivo para la llegada de inversiones,

## Un mineral clave para las baterías

Las exportaciones de litio, con China como principal comprador, ganan velocidad

### Principales destinos de exportación

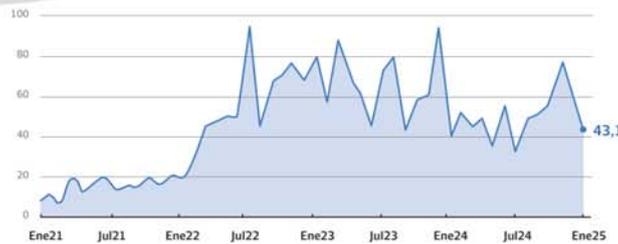
En porcentaje sobre el total exportado en dólares. Primer mes de 2025



Fuente: Dirección Nacional de Promoción y Economía Minera sobre la base de datos de Aduana

### Exportación de carbonato de litio

Valor total exportado, en millones de dólares



Fuente: Dirección Nacional de Promoción y Economía Minera sobre la base de datos de Aduana

### Precio por tonelada (LCE)

En dólares



Fuente: Dirección Nacional de Promoción y Economía Minera sobre la base de datos de Fastmarkets y CME Group

### Cantidades exportadas

El índice de cantidades 2018=100 (media trimestral móvil)



Fuente: Dirección Nacional de Promoción y Economía Minera sobre la base de datos de Aduana

generó un precedente negativo en el país, porque una vez que el capital estaba comprometido, el gobierno de turno aplicó retenciones a las exportaciones (2007-2008). "Los proyectos argentinos compiten con otros recursos en el mundo. Cuando hay estabilidad macro y jurídica, las inversiones llegan. El norte argentino, además, tiene como ventaja que no está el sesgo antiminerario como en otras regiones del país", dijo el reserva un ejecutivo del sector.

La volatilidad del precio del litio es otro foco de incertidumbre en el sector. La tonelada de carbonato

pasó de valer US\$8850, en 2020, a US\$80.909 en 2023, para descender nuevamente a US\$10.159, casi un 31% menos que en enero de 2024. "A pesar del crecimiento sólido en la demanda de baterías para vehículos eléctricos en China, el exceso de oferta global limita la presión alcista. Además, la incertidumbre por las políticas comerciales en Estados Unidos y otros países genera un entorno de inestabilidad en el mercado a corto plazo", analizó la Secretaría de Minería.

Las empresas productoras de litio dependen de la venta del mine-

ral y de financiamiento en el mercado. Si el precio cae, el acceso a capital para desarrollar proyectos se reduce y los incentivos para producir disminuyen.

### Desafíos logísticos

La infraestructura logística es otro desafío local que tiene el sector. La Ruta Nacional (RN) 51, clave para la industria minera, solo está asfaltada en el tramo que une Salta capital con San Antonio de los Cobres. "La infraestructura es una de las mayores carencias, especialmente desde San Antonio hasta el paso fronter-

izo de Sico, donde la ruta sigue siendo de ripio y no está preparada para el tráfico minero actual", señala Francisco Kvedaras, de la Cámara de Proveedores de Empresas Mineras de Salta (Capemisa). Según estimaciones del sector, si la RN 51 estuviera completamente asfaltada, los costos de transporte disminuirían un 40%.

"Cada vez que un camión sube a un proyecto y regresa, necesita reparaciones debido a los daños sufridos en el trayecto. Estos costos logísticos se trasladan al cliente final afectando la competitividad. Además, la falta de infraestructura representa un riesgo significativo para la seguridad", agregó Kvedaras.

En época de lluvias, entre diciembre y marzo, los aludes interrumpen el paso por horas, hasta que la maquinaria de Vialidad Nacional despeja el camino. Incluso cuando está habilitado, la acumulación de sedimentos reduce la circulación a un solo carril y aumenta el riesgo de accidentes en las curvas a 3000 metros de altitud.

Para optimizar la logística, Río Tinto construyó una pista de atrrrijaje de 3000 metros en su campamento minero, para realizar el traslado de los trabajadores en avión con vuelos diarios de media hora de duración.

Sin embargo, las exportaciones dependen del transporte terrestre. Actualmente, la mayoría de los envíos al exterior se realizan a través de los puertos de Rosario y Campana, aunque a futuro se prevé canalizar la mayor parte a través de Chile. Esta opción es más conveniente por su proximidad a los puertos del Pacífico y porque el 67% de la demanda mundial de litio proviene de Asia.

En este contexto, hay gestiones entre la provincia de Salta y la Nación para reactivar las obras de pavimentación en la RN 51, que quedaron paralizadas en diciembre de 2023 por falta de fondos. El Ministerio de Economía aprobó recientemente el desembolso del 80% de los recursos necesarios (\$14.000 millones) para avanzar en un tramo de 18 km, con un 33% de avance de obra, y en otro de 91 km desde Campo Amarillo hasta Sico, que está completamente sin hacer. La provincia de Salta financiará el 20% restante (\$3000 millones) para concretar la pavimentación.

A futuro, las empresas también trabajan en la recuperación del ferrocarril. La canadiense First Quantum, que estudia la viabilidad de extraer cobre en el proyecto Taca Taca, planea invertir US\$300 millones en infraestructura. "Nuestra exportación sería en ferrocarril a través del Puerto Mejillones, en Chile. Para ello, es necesario rehabilitar las vías y adquirir locomotoras y vagones", explicaron desde la empresa, que proyecta una inversión total de US\$3600 millones en cuatro años si el proyecto logra avanzar.

En materia de logística, una de las principales empresas de la zona es GVH Logística, dirigida por los hermanos Luis y Vilma Vacazar. Brindan servicios a más de seis compañías mineras, operando micros y camionetas 4x4 equipadas con antenas Starlink para garantizar conectividad en plena montaña, a más de 4200 metros de altura.

Luis Vacazar, oriundo de San Antonio de los Cobres, es además cofundador de la Cámara de Proveedores de Servicios Mineros y Turísticos de la Puna (Caprosemitt). "Es la primera cámara pyme de pueblos originarios. En general, la visión de los nativos y originarios tiende a rechazar la minería. Nosotros decidimos cambiar esa perspectiva e incluirlas. Queremos mostrar algo diferente para Salta", dijo.

# Eduardo Levy Yeyati “Me cuesta ver el gran motorizador del empleo de calidad en la Argentina”

POR Esteban Lafuente | FOTO Soledad Aznarez

Estudió Ingeniería Civil (UBA) y realizó un doctorado en Economía en la Universidad de Pensilvania (EE.UU.); fue economista jefe del BCRA, jefe de Estrategia de Barclays Capital, presidente del Cippec y decano de la Escuela de Gobierno de la Universidad Di Tella; es chief economic advisor de Adcap Grupo Financiero



Eduardo Levy Yeyati es *chief economic advisor* de Adcap Grupo Financiero y su rol lo lleva a dividir su tiempo entre Estados Unidos y Buenos Aires. En diálogo con LA NACION, destaca el compromiso fiscal del Gobierno, ponderado por inversores extranjeros, pero advierte por la dinámica del dólar y el impacto negativo sobre sectores como la industria y el turismo. “Me cuesta ver el gran motorizador del crecimiento del empleo de calidad en la Argentina”, asegura.

—¿Cómo ven al país desde el exterior? ¿Qué miran?

—La visión desde afuera siempre es más epidérmica. Lo más visible en los últimos años es el ajuste fiscal, que se considera exitoso, inesperadamente exitoso, y que se dio fundamentalmente en 2024. Se ve también una convicción por mantener el superávit. Eso sostiene mucho de la imagen positiva que se tiene desde el punto de vista estrictamente macro y financiero. Después, las consideraciones personales sobre los diferentes protagonistas, eso varía muchísimo. Hay gente que compra la agenda cultural de la nueva derecha, que lidera Trump, Musk, algunos referentes en Europa, y Milei de alguna forma se acerca a ese grupo de gente. Es una agenda muy polarizante, pero más alrededor de Trump.

—¿Cómo se logró esa consolidación fiscal?

—Voy a simplificar mucho, pero en el primer semestre el peso principal fue el factor de licuación, porque se aceleró la inflación y los salarios, las pensiones, incluso algunos contratos no fueron ajustados, entonces se diluyó parte del gasto. El mismo gasto social cayó en términos reales en los primeros meses, y después, en el segundo semestre, tomó mucho más importancia la motosierra, el ajuste del gasto, que está centrando fundamentalmente en recortar transferencias a las provincias. Y se recortó dramáticamente la inversión pública en todo sentido. Lo otro que podemos decir del ajuste fiscal es que ese ajuste ya lo tuvimos y nos llevó a este superávit, que el Gobierno ubica en 1,5% del PBI. Ese es un punto de referencia. Ya no hay más ajuste obvio y rápido que eso, hay ajustes más marginales pero no del tamaño y la profundidad que tuviste en 2024. El ajuste también ayudó para controlar la inflación.

—¿Por qué?

—No tanto porque no emitas para pagar el déficit fiscal, sino básicamente porque el ajuste fue contractivo y generó un disciplinamiento de precios que se habían movido muy rápidamente al alza a fines del 23 y que corrigieron a la baja por falta de demanda. Ese factor hoy ya no está contribuyendo a reducir aún más la inflación. Hoy, básicamente estamos en una situación muy parecida a la de muchos otros

“El Gobierno, posiblemente en octubre, esté en condiciones de normalizar el sector externo sin un impacto gravísimo en la inflación”

“En la percepción de los mercados y de los inversores, el tipo de cambio hoy no es el más atractivo, y eso tiene efectos reales”

planes de estabilización argentinos que estuvieron fundamentalmente basados en un ancla cambiaria. El *crawling peg* es hoy la mayor parte del plan de estabilización.

—¿Y cómo ve el nivel del dólar?

—Es muy difícil establecer el tipo de cambio de equilibrio, y aparte vos tenés niveles de productividad tan variados en la Argentina que para algunos sectores el tipo de cambio es muy conveniente y para otros es muy penoso. Lo importante en términos de las consecuencias del tipo de cambio tiene que ver con cómo lo percibe la gente, independientemente de si está atrasado o no. Si me preguntás qué va a pasar de acá a las elecciones, yo creo que se va a seguir atrasando, porque la cambiaria es la herramienta de contención de la inflación y la inflación es la herramienta política del Gobierno. Entonces, sí, te diría que en la percepción de los mercados y en la percepción de los inversores reales, el tipo de cambio hoy no es el tipo de cambio más atractivo, y esto tiene efectos reales.

—¿Por qué no es atractivo? ¿Qué consecuencias tiene?

—Tiene varias consecuencias. Si tenés un tipo de cambio percibido como más atrasado, te van a subir las importaciones, y vas a importar algunas cosas que antes producías acá. Las empresas argentinas todas están acostumbradas a pasar de producir a importar, depende de dónde está el tipo de cambio,

porque nuestros ciclos cambiarios son recurrentes. Vivimos en un *loop* en el cual el tipo de cambio se va apreciando lentamente o corrige en el medio de una crisis cambiaria. Nunca está en el lugar correcto. Entonces las empresas tienen ya esa gimnasia, y si ven que el tipo de cambio se atrasa y que se va a seguir atrasando van a ir muy probablemente cambiando su mix y van a tener menos producción local. Si a eso le agregás que el Gobierno es aperturista, y lo es, a diferencia de Trump, entonces va a ser más fácil importar parte de esta producción que necesitás domésticamente.

—¿Qué pasa con la producción local?

—Domésticamente lo que vas a tener es, posiblemente, sacando lo que son sectores de *commodities*, menos exportaciones y el balance comercial se va a deteriorar. Aún más en el sector servicios. Si miras la cuenta de turismo, claramente, la Argentina se vuelve cara en relación a Brasil, vas a tener más turistas yendo a Brasil, menos brasileños viniendo a la Argentina. Ya lo estamos viendo. El superávit de bienes desapareció casi en el último mes y el balance de servicios se deterioró en línea con lo que esperábamos. ¿Puede ser que la Argentina pueda convivir con este tipo de cambio e incluso más apreciado? Todo es posible, pero va a tener un impacto en la producción y probablemente en el empleo.

—Otros ciclos de apreciación terminaron mal. ¿Por qué esta vez sería diferente?

—Es una buena pregunta. Por qué sería diferente, tengo una respuesta, si va a ser diferente, lo podemos ver. Hay cambios, claramente. Es la primera vez que entramos en esta segunda etapa de un plan de estabilización basado en el tipo de cambio con superávit primario sólido, y aparte la gente cree que lo vas a tener, porque el Gobierno es creíblemente fiscalista. Eso es bueno. Tuviste un impulso a las exportaciones porque se sumó un sector que, si bien estaba activo antes, está creciendo de manera muy rápida y este año va a dar un aumento de las exportaciones de energía, con lo cual tenés más dólares. Son dos novedades. La pregunta relevante sería hasta qué punto el superávit fiscal y el aumento estructural de tus exportaciones cambiarían el destino que ha sido en el pasado el destino de un ajuste abrupto. Hay una tercera cuestión que hay que plantear, y es que el Gobierno, posiblemente en octubre, esté en condiciones de normalizar el sector externo sin un impacto gravísimo en la inflación. No hay forma de medirlo, pero personalmente pienso que el traslado a precios de una devaluación hoy es menor que el que tuviste en 2014 con Kicillof, o en 2023 con la devaluación de Massa. Hoy hay un programa, es una situación de estabilidad, con superávit fiscal, convicciones que no tenías antes, y podrías tranquilamente salir. Ahora, en la práctica, porque eso no es normativo, lo que pensamos que puede pasar puede ser distinto, porque a los gobiernos argentinos les cuesta corregir los desbalances cambiarios antes de que sea demasiado tarde. Entonces, la segunda pregunta relevante es: ¿va a corregir el Gobierno o va a dejar que esto llegue a un punto donde se corrija de manera más traumática a través de un proceso de estrés financiero?

—¿Y cuál es su percepción?

—Creo que el equipo económico ve que hay un problema a corregir, y que tiene sentido que esa decisión se pase para después de las elecciones porque para el Gobierno es fundamental ahora políticamente acumular más poder en el Congreso. Si vos

hoy flexibilizaras el tipo de cambio, corrés el riesgo de una corrección cambiaria que genere uno, dos o tres meses de inflación un poco más alta y eso políticamente no parecería ser el plan. ¿Qué van a hacer después de octubre? Depende del diálogo entre el equipo económico, que creo que apunta a una normalización, y lo que sean los planes del Presidente, que finalmente toma esa decisión. Dicho de otra manera: si queremos ir hacia una economía del estilo de Perú, que tiene una política monetaria, un banco central y una política de potenciación de su moneda en los últimos 20 años, o si queremos ir a la dolarización.

¿Sigue vigente esa idea?

—Eso hay que preguntárselo al Presidente, pero creo que él no solo no lo descarta, sino que sigue creyendo que ese es el punto de llegada.

¿Qué impacto tiene este esquema en el empleo?

—Siempre vale la pena aclarar de dónde venimos. Tenemos un proceso de precarización laboral de hace más de una década. Entonces, si yo te digo que pienso que el trabajo se va a precarizar, no quería que eso sea interpretado como que "Veníamos bien y ahora por las políticas de gobierno...". Si tomas la fuerza de trabajo privada, el anteaño pasado estaba dividida en tres tercios: trabajos registrados en blanco un tercio, a salarios en negro un poco menos de un tercio y los independientes, otro tercio. Es decir, buenos trabajos en el sentido que se lo considera en los países de la OCDE, era un tercio. Y después empleo público, que ahora está raleando. Hace 10 años tenías 35% de trabajo bueno, ahora tenemos 30. Y el ajuste y la nueva configuración productiva no tendría a mejorar esa situación.

¿Por qué?

—Porque muchos de esos trabajos están en sectores que están hoy jaqueados por la nueva configuración económica. Podemos pensar en el textil, que igual es un sector protegido muy controversial, o en el sector automotriz. Esa gente debería ser reconvertida, pero es muy difícil hacerlo, y finalmente termina o yéndose a la casa, o trabajando en puestos más precarios, con menor salario. Va a haber un desplazamiento cada vez que la gente que tiene que moverse de un sector a otro, pierde algo. Ahí deberíamos tener seguramente políticas laborales que ayudaran a estas personas, pero el Gobierno es *laissez-fairista*, tiende a reducir las políticas públicas, por lo menos las nacionales, a su mínima expresión, y no vemos un énfasis en la formación laboral, en la reconversión. Entonces, si me preguntás, al mercado laboral lo veo jaqueado. Viene mal, ya estaba frágil y deteriorado, y eso tiene impacto, porque si vos tenés las mismas personas trabajando en peores trabajos de menor productividad, creces menos.

¿Mencionó el tema industria.

¿Qué pasa en servicios?

—Yo soy muy *fan* del sector turismo, porque genera actividad, empleo y dólares. Es el único sector que cumple los tres objetivos básicos de la política productiva. Y si tenés un tipo de cambio rezagado y un balance de turismo deteriorándose, eso desde el punto de vista de la economía real implica menos empleo, menos dólares, menos actividad y un impacto regional, porque el turismo es muy federal. La Argentina podría crecer mucho más en turismo, pero esta configuración, sobre todo la cuestión cambiaria, le juega en contra. Así como le juega a favor que tenga mejores vías aereomercadales y que desregule el mercado aereomercadales y de transporte terrestre, digamos todo. Pero me cuesta ver el gran motorizador del crecimiento del empleo de calidad en la Argentina. ●

## El impacto en la economía del choque entre el mundo digital y el analógico

Marcos Buscaglia  
PARA LA NACION

Los inversores solo comenzaron a tranquilizarse el jueves 20 por la mañana, cuando comenzó a circular por las mesas la encuesta de Giacobbe. Esta, luego referendada por otras encuestas que publicó Clarín el mismo día, afirmaba que, si bien un elevado porcentaje de la población pensaba que el presidente Javier Milei tenía responsabilidad en el SLIBRA-gate, no había una modificación sustancial de las preferencias de cara a las elecciones legislativas de octubre.

Los días anteriores, desde el polémico tuit de Milei "difundiendo" la criptomoneda \$LIBRA del viernes por la tarde, habían sido un hervidero. El riesgo país subió de 675 puntos básicos (6,75% sobre lo que paga un bono del Tesoro de los Estados Unidos) a 719 puntos entre el viernes 14 y el jueves 20, a la par que el Banco Central tuvo que acelerar su intervención para que la brecha cambiaria no aumente. Es que el edificio en el cual se sostiene un gobierno con múltiples debilidades, y por lo tanto el mercado financiero, es la popularidad del Presidente. Los inversores estaban preocupados porque no solo la capacidad de imponer su agenda transformadora depende de su popularidad, sino también su capacidad de permanecer en el poder en un país que suele fagocitar presidentes no peronistas. Si Milei hubiese caído, por ejemplo, 10 puntos en las encuestas, la reacción del mercado hubiese sido brutal.

El resultado de las encuestas se condijó con la reacción histórica de los argentinos: mientras la economía está bien, a los votantes no les preocupa demasiado la corrupción de los funcionarios del gobierno. Las tropelías de los Kirchner, por ejemplo, fueron dadas a conocer a los argentinos por valientes periodistas y políticos desde los albores de su gestión, pero no tuvieron impacto electoral hasta que la inflación se disparó y la economía se estancó. Lo mismo ocurrió durante el gobierno de Carlos Menem.

Desde este punto de vista, las cosas marchan bien como para que el Gobierno tenga una excelente performance electoral en octubre. Lo más probable es que la Argentina llegue a las elecciones con un fuerte crecimiento económico y con una inflación mucho más baja.

A pesar de que subas en el precio de la carne quizás hayan detenido el proceso de descenso de la inflación en febrero, con la desacceleración de la tasa de depreciación mensual del tipo de cambio del 2% al 1%, con subas de tarifas contenidas y con orden fiscal es posible que para mediados de año la inflación ya haya perforado el 2% mensual.

La actividad económica se expandió fuertemente a partir de

mayo, mostrando la recuperación en "V" que tanto pregonaba el Presidente: entre abril y diciembre la economía se expandió un 6,8%, y el nivel de actividad de diciembre superó en más del 5% al de diciembre de 2023. Esta recuperación vino además acompañada de fuertes subas de los salarios reales.

Esta bonanza enfrenta algunos desafíos importantes, aunque lo más probable es que ninguno se convierta en un escollo insalvable para el Gobierno en esta elección.

El primer desafío es que el fenomenal aumento del crédito que impulsó la economía en la segunda mitad de 2024 parece haber encontrado un límite. Los préstamos en pesos se expandieron en febrero

ocupaciones, como ya argumenté en una columna anterior.

El tercer desafío es la negociación con el FMI, que parece estar estancada. El problema básico es que el país no tiene reservas y que el tipo de cambio está atrasado. En términos netos, las reservas internacionales siguen cerca de -\$US\$7000 millones y, a pesar de que el BCRA compró US\$3436 millones en lo que va de 2025, las reservas brutas van a haber caído en más de 2000 millones en el mismo período, debido a su uso para el pago de deuda externa y, en forma creciente, para intervenir para contener la brecha cambiaria. El Gobierno, razonablemente, debe querer evitar un salto cambiario antes de las elecciones. El FMI, también razonablemente, no debe querer prestarle muchos dólares al Gobierno para que éste los use para defender un tipo de cambio sobrevaluado. Esta cuadratura del círculo quizás se resuelva con un programa más corto que el estimado, o al menos con menos financiamiento inicial (y menos requisitos) que el esperado por muchos. O, quizás apoyado en la postergación del ciclo electoral en cerca de tres meses luego de la suspensión de las PASO, el Gobierno tenga finalmente que aceptar un pequeño salto cambiario inicial.

**El entorno de las redes, del cual surgió Milei, implica riesgos y puede llevarlo a cometer errores no forzados, como los de las últimas semanas**

**Mientras la economía está bien, a los votantes no les preocupa demasiado la corrupción; pasó lo mismo con los Kirchner y con Menem**

Más allá del impacto del SLIBRA-gate en esta elección, lo cierto es que lo natural es que hasta los programas económicos más exitosos enfrenten momentos de ajustes y zozobras, ya sea por factores externos (como pueden ser las políticas de Trump en este caso, o como fue el efecto Tequila en 1994), por factores propios de los programas (como el desempleo y el atraso cambiario que puedan generar este programa), o por errores no forzados cometidos por el propio gobierno, y aquí es donde el SLIBRA-gate genera algunas dudas sobre su impacto en la economía en el mediano plazo.

Podemos pensar al SLIBRA-gate como un brutal choque entre el mundo digital de las redes sociales en el cual surgió y se mueve Milei y el mundo analógico de diarios y TV en el cual todavía se mueve parte de la sociedad. Milei, al igual que Donald Trump y Jair Bolsonaro, surgieron de las redes sociales como X, YouTube, TikTok e Instagram, y por ello su ascenso fue tan difícil de ver para el mundo analógico. Ese mundo digital tiene reglas especiales, que conviene entender porque nos pueden iluminar sobre algunas debilidades del actual proceso político y, por lo tanto, de su sostenibilidad económica.

Max Fischer, en su fascinante libro *The chaos machine. The inside story of how social media rewired our minds and the world* explica el impacto que las redes están te-

niendo en la vida de la gente y, particularmente, en la política. Para maximizar el tiempo que estamos pegados a las redes, éstas explotan características básicas de la psicología humana. Una de ellas es el sentido de identidad ("nosotros" contra "ellos") y, en forma relacionada, los sentimientos de odio e indignación que llevamos desde que vivíamos en bandas de 150 personas en África hace miles de años. Estos instintos permanecen muy arraigados en nuestra psicología.

Trump, Bolsonaro y Milei, entre otros líderes populistas, explotaron el sentimiento de indignación de la gente con la vida que estaban experimentando. Por su personalidad, parecen estar hechos para vivir permanentemente peleando. Y las redes sociales, como sugirió un reporte interno de Facebook filtrado al Wall Street Journal en 2018, explotaron la atracción del cerebro humano a las divisiones.

Pero esta particularidad, que elevó a estos líderes disruptivos a la presidencia, también conlleva riesgos para ellos. La necesidad de estar peleando permanentemente los puede llevar a cometer demasiados errores no forzados. De otra manera sería difícil entender la seguidilla de crisis que tuvimos en las últimas semanas, incluyendo entre otras el discurso del Presidente en Davos, el SLIBRA-gate, el decreto nombrando a Ariel Lijo en la Corte, y el ruido innecesario alrededor de la licitación de la Hidrovía.

La posibilidad de cometer errores aumenta por otro sesgo del mundo digital en el cual parecen estar sumergidos muchos líderes, llamado por Fisher el efecto de la verdad ilusoria. Cuando vemos algo en forma repetida, tendemos a pensar que es cierto. Las teorías conspirativas, que son escaladas por los algoritmos de las redes sociales porque explotan nuestro sentimiento de indignación, se vuelven entonces verdaderas para muchos. Donald Trump, como bien explicó Peter Baker en el New York Times, demostró en su primer mes una peligrosa tendencia a basar sus decisiones políticas en distorsiones, teorías conspirativas y mentiras. El caso del SLIBRA-gate, suponiendo que no haya corrupción de por medio, y el discurso de Davos, solo pueden ser explicados por esta desconexión con la realidad que producen las redes sociales.

La duda es si la estrategia de pelear todo el tiempo, contra problemas reales o inventados, es sustentable, o la gente se cansará de ella. A modo de ejemplo, tanto Trump como Bolsonaro no fueron reelectos, aunque en ambos casos la economía estaba en buen estado. En los días posteriores al SLIBRA-gate, un estudio de Synopsis mostró cómo las menciones negativas a Milei explotaron en las redes. Aunque el mundo analógico de las encuestas no se resintió, Milei sí sufrió un deterioro de prestigio en su propia cancha. Así como el surgimiento en el mundo digital puede ser muy rápido, también pueden ser rápidas las caídas, ya que la indignación es un arma de doble filo. ●

\*

**El autor es economista.** PhD (Universidad de Pensilvania); fue economista jefe para América Latina de Bank of America Merrill Lynch. Autor del libro *Emergiendo*

# Carga tributaria

## Ingresos Brutos, el impuesto al que más se apunta por su incidencia en los precios

Según una encuesta entre empresas, el gravamen provincial es el que más impacta en los valores de comercialización, tanto por su propio peso como por su sistema de recaudación; cómo se evalúan el marco fiscal y las iniciativas aprobadas el año pasado

POR Silvia Stang

Es invisible para el consumidor, pero es parte de la vida cotidiana tanto como ir al supermercado. De hecho, está en cada góndola. Un impuesto que se aplica en las diferentes etapas de la producción, distribución y comercialización de un producto y que, por esa y otras varias razones tiene una mala reputación de vieja data, es el señalado como el que con mayor fuerza impacta en los precios de los bienes y servicios ofrecidos por las empresas.

Se trata de Ingresos Brutos, una carga que, dado su carácter jurisdiccional (depende de las provincias y de la Ciudad de Buenos Aires) no podría ser modificada por una reforma impositiva analizada y eventualmente aprobada por el Congreso Nacional. Más allá de eso, la problemática que implica esta imposición está cada vez más presente en la agenda pública.

Sobre ese aspecto, y tal como ocurrió en años previos, más de la mitad de los más de 100 CFO y especialistas de impuestos de compañías que participaron de una encuesta de la consultora KPMG Argentina apuntó contra esa carga. Concretamente, el 54,4% afirmó que Ingresos Brutos es el impuesto que con mayor fuerza impacta en los valores de comercialización. Le siguieron de lejos Ganancias, con el 14,6% de las menciones; el IVA, con el 11,6%, y el gravamen sobre los créditos y débitos bancarios (impuesto al cheque), con el 5,8% de las respuestas.

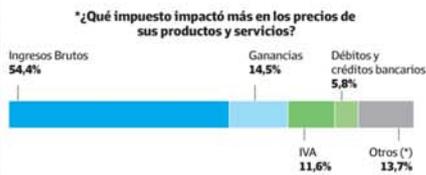
Según los resultados de la reciente encuesta, un tercio de las medianas y grandes empresas participantes afirmó haber restringido operaciones de ventas en determinados lugares del país, dado el peso de las cargas fiscales. Las provincias mencionadas fueron Misiones, Tucumán, Córdoba y Santa Fe.

De acuerdo con un informe del Ieral-Fundación Mediterránea, elaborado con datos de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP), es en Misiones donde se da la presión tributaria por Ingresos Brutos más alta del país: entre enero y septiembre de 2024 la recaudación representó el 7,5% del producto bruto provincial. La Ciudad de Buenos Aires tiene el segundo puesto, con 5,5%, en tanto que Tucumán ocupó el quinto puesto, con el 5,1% de su producto. Córdoba y Santa Fe se ubicaron a mitad de tabla en el ranking por jurisdicciones, con 3,7% de su producto.

Según el dato consolidado para todo el país, la presión de Ingresos Brutos se mantiene en alrededor de 4% del PBI desde 2013, tras un camino de suba que lo llevó hasta allí a partir del índice de 1,9% de 2000.

Consultados sobre de en qué lugares serían más caros los pro-

### Percepción sobre la presión tributaria en 2024



### \*¿Cómo incidió el marco fiscal argentino en sus negocios?



(\*) Incluye impuesto PAIS, derechos de exportación y tasas municipales

Fuente: Encuesta anual de impuestos de KPMG Argentina, hecha a 100 CFO y especialistas de impuestos de empresas medianas y grandes

ductos si se determinaran los precios en forma diferenciada según la carga impositiva, los directivos indicaron mayoritariamente que el primer lugar lo ocuparía la provincia de Buenos Aires; luego, Misiones, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Tucumán y Córdoba.

El carácter "plurifásico" de Ingresos Brutos significa que estén gravadas todas las etapas de la cadena de producción y comercialización y también, por ejemplo, las operaciones de financiación que pueda haber en el camino. Además, existe un "efecto cascada", porque el monto del impuesto aplicado en una etapa de la producción está incorporado en la base imponible del próximo paso. Es decir, se aplica impuesto sobre impuesto. Al quedar todo ese costo a cargo del consumidor, y como quienes mayor porcentaje de sus ingresos dedican a comprar bienes son las familias en condición de pobreza, también resulta que se trata de una carga regresiva.

### Regímenes de recaudación

"Es bastante improbable el éxito de una reforma fiscal profunda con foco en la productividad y el desarrollo, sin apuntar a readecuar Ingresos Brutos y moderar fuertemente la superposición de regímenes de recaudación provinciales", analiza Fernando Quiroga Lafargue, socio de Impuestos Corporativos de KPMG en Argentina.

El último aspecto mencionado por Quiroga Lafargue lleva a un problema no menor. Según el informe de la encuesta, el 82% de las firmas que respondieron tiene saldos a su favor por Ingresos Brutos, algo que se traduce en que hay recursos propios de los que no pueden disponer. Los saldos se producen por la mul-

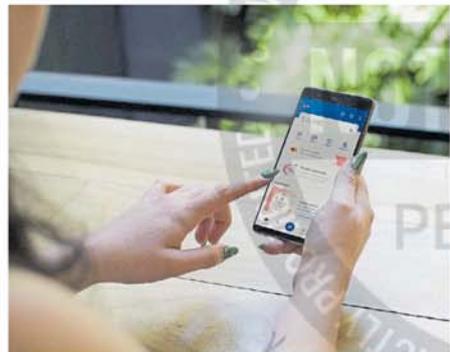
tiplicidad y complejidad de los sistemas de recaudación, y en el 28,2% de las empresas superaban, al hacerse la encuesta, los \$150 millones.

De manera que puede considerarse previsible luego de observar los datos ya consignados, para los entrevistados por KPMG la iniciativa prioritaria en cuestiones impositivas -dentro de un menú que se les presentó- debería ser "el replanteo de Ingresos Brutos", para su reemplazo por "figuras que busquen mayor equidad" y que midan la capacidad contributiva (un rasgo del que carece el impuesto provincial).

Esas y otras cuestiones del marco fiscal llevaron a que el 37% de las compañías que fueron parte de la muestra se vieran "obligadas a desinvertir" (el porcentaje se redujo respecto del 43% del relevamiento del año previo). Para poco más del 56% el entorno tributario no tuvo incidencia en las inversiones para los negocios habituales, en tanto que siete de cada 100 dijeron que les permitió una expansión.

Vinculado con las condiciones que definen ese marco fiscal, dos tercios de los consultados afirmaron al RIGI (el Régimen de Incentivos para Grandes Inversiones, aprobado por ley durante el año pasado) como un régimen que tiene el atractivo suficiente para captar inversiones. Un tercio, en cambio, no cree que ese sistema pueda ser exitoso.

En cuanto a uno de los aspectos de la ley 27.743 -de medidas fiscales-, cuatro de cada diez consultados afirmó que el régimen del blanqueo de bienes que no habían sido debidamente declarados será "muy exitoso", en tanto que la mitad consideró que resultará "moderadamente exitoso", y un 7% dijo percibir que será "poco exitoso".



Las billeteras son adoptadas cada vez más por los comercios

# Cambio en el mercado

## Las billeteras digitales ganan adeptos y ya son el segundo método de cobro

El dato surge de una investigación de Ualá en la Argentina, Colombia y México; el país lidera la penetración debido, en parte, a la inflación

POR Matías Miguens

Los bancos digitales y las *fintechs* ganan cada vez más terreno entre los emprendedores argentinos y ya son el segundo método de cobro más utilizado, con un 61% de adopción, solo por detrás del efectivo o transferencia bancaria, utilizado por el 92% de los comerciantes. El dato surge de una investigación realizada por Ualá y Trendis en la Argentina, Colombia y México. El país, además, lidera la penetración de esta forma de cobro. Según especialistas, esto es en respuesta a las altas tasas de inflación y falta de previsibilidad locales.

El estudio, enfocado en comprender la penetración de los medios digitales entre emprendedores, muestra que estos medios tienen un mayor nivel de adopción por parte de los comerciantes argentinos en comparación con los cobros con tarjeta de débito (41%) y tarjeta de crédito (34%). Otro aspecto importante del estudio es que las billeteras digitales son la opción más usada por los consumidores argentinos a la hora de hacer pagos a emprendedores, con un 72%, superando de esta forma el pago en efectivo (69%), las tarjetas de débito (28%) y crédito (17%).

Para Maia Elisovich, vicepresidente de Ualá Bis (la división del banco digital dirigida a comerciantes), una de las claves de la rápida adopción de estos medios es su accesibilidad. "A diferencia de un banco tradicional que atiende entre las 10 y las 16, las billeteras digitales están disponibles online 24/7", consideró. Según la ejecutiva de Ualá, los bajos costos de su infraestructura les permite reducir el precio de los servicios que ofrecen a los emprendedores, tales como abrir una cuenta, acceder a una tarjeta de crédito, o cobrar por gastos de mantenimiento y renovación.

La gestión de los datos de los comerciantes también les permite diseñar el historial crediticio a los emprendedores, lo que, entre otros

beneficios, les posibilita acceder a mejores créditos. Sobre este punto Mariela Mociulsky, CEO de Trendis, consideró que otra de las razones por las que se eligen estas plataformas es que muchos emprendedores consideran excesivos los requerimientos para acceder a un crédito de un banco tradicional o simplemente que no están en condiciones de acceder a los mismos. Otro estudio reciente del banco ya había revelado que el 22% de los argentinos evita recurrir a préstamos debido a las altas tasas de interés, la inestabilidad económica del país y el temor al endeudamiento.

Otro dato llamativo del informe es que la penetración de las billeteras digitales de los comerciantes en la Argentina es bastante mayor a la de Colombia (47%) y México (31%). Para Elisovich, una de las razones que explica este fenómeno es la alta inflación y falta de previsibilidad locales: "En los sectores donde hubo más inflación en el pasado te fuerza a pensar en herramientas financieras más sofisticadas y adoptar diferentes técnicas", aseveró. Una de las claves sobre este punto, según la ejecutiva, es que las mismas billeteras ofrecen opciones tanto para los cobros y pagos como para invertir ese dinero y así ganarle a la inflación.

El estudio también indagó, entre quienes no son emprendedores, si estarían dispuestos a emprender. Llama la atención que, a diferencia de Colombia (48%) y México (47%), en nuestro país hay una menor proporción de interesados, con un 38%. Sin embargo, ante la consulta de si lo harían a futuro, la ecuación cambia con más argentinos interesados que colombianos y mexicanos.

Mociulsky consideró que muchas personas no quieren emprender porque consideran que han tenido barreras en el pasado, sobre todo por la falta de estabilidad y previsibilidad, así como por la carga impositiva.

# La actividad profesional, cada día más especializada

Juan Carlos de Pablo  
PARA LA NACION



No todos los economistas saben de crypto, como pasa con la especialización de los médicos

## PREGUNTAS A JOSEPH DORFMAN

**Economista 1904-1991**  
Estudió en el Reed College y en la Universidad de Columbia, donde se doctoró. Fue autor del trabajo pionero sobre la historia del pensamiento económico de Estados Unidos

En las primeras páginas de la riqueza de las naciones, en 1776, Adam Smith explicó los beneficios y los riesgos de la especialización, también conocida como división del trabajo, así como también el hecho de que el grado de especialización depende del tamaño del mercado. Lo hizo analizando la fabricación de alfileres. El referido principio también se aplica a las profesiones y ayuda a entender "cómo puede ser" que, en el siglo XXI, una persona graduada en economía no sea experta en criptomonedas. Al respecto, conversé con el ruso Joseph Dorfman (1904 - 1991), quien cursó estudios en el Reed College y en la universidad Columbia, donde se doctoró en 1935. En Reed estudió con Clarence Ayres, y en Columbia con Wesley Clair Mitchell y John Maurice Clark. Mitchell, a su vez, había estudiado con Thorstein Veblen. Según Henry William Spiegel, estos cuatro economistas, con su perspectiva institucionalista, constituyeron las principales influencias sobre Dorfman, en la primera etapa

de su carrera. Enseñó en Columbia desde 1931, hasta que se retiró, 40 años después.

**"Thorstein Veblen y su América", su tesis doctoral, constituyó un hito.**

-En su momento fue la única evaluación, en forma de libro, escrita por un economista moderno, que le prestó atención no solamente al contenido de los trabajos de Veblen, sino también al detalle bibliográfico, al clima de opinión contemporáneo, y al ambiente social y cultural del momento.

**"No es irónico que el trabajo pionero sobre historia del pensamiento económico de Estados Unidos haya sido escrito por un inmigrante?"**

-Es en la cuestión de los aportes de argentinos a la historia del pensamiento, en el español Manuel Fernández López; y en historia económica, en el cubano Carlos Federico Díaz Alejandro y el español Vicente Vázquez Presedo. Apliqué un enfoque holístico en el pensamiento económico en la civilización americana, obra en cinco volúmenes, publicada entre 1946 y 1959. La obra reseña de manera detallada el pensamiento económico desarrollado en Estados Unidos, desde el tiempo de la colonia hasta 1933. Para mí se produjo un quiebre en el énfasis durante la Guerra Civil: antes era el comercio, luego fue la industria.

**"Cómo explicó Smith los beneficios y los riesgos de la división del trabajo?"**

-¿Cómo fabricaría yo un alfiler? Tomaría un cable de acero, cortaría

una pulgada, afilaría uno de los extremos y remacharía el otro, de manera que en este último aparecería la cabeza y en aquel la punta. Ahora bien, observemos dos fábricas de alfileres, de igual tamaño, con iguales herramientas e idéntica dotación de personal. En la primera trabajan, Lidia, Gabriela y Cecilia y en la segunda Verónica, Silvia y Marcela. Todas fueron al mismo colegio, tuvieron los mismos profesores, y aprobaron las mismas materias. Es más, un sorteo dispuso quién iba a trabajar en qué fábrica.

**"¿Cuál es la diferencia?"**

-En el primer establecimiento Lidia, Gabriela y Cecilia cada día toman sendos rollos de acero, cada una una corta, afila y remacha. Es decir, cada una realiza todas las operaciones. Al final de cada jornada, cada una de ellas fabrica 8 alfileres (en total 24). En la segunda fábrica Verónica se pasa el día cortando el cable de acero, Silvia afilando una de las puntas de cada pedazo cortado, y Marcela remachando la otra punta. En esta segunda fábrica nadie, individualmente, fabrica alfileres. Pues bien, lo que observó Smith es que al final de la misma jornada, en una fábrica que cuenta con los mismos equipos pero que opera como lo acabo de indicar, el número de alfileres producidos no es 24 sino, digamos, 42. Este es el beneficio; el riesgo es que, si falta alguna operaria, en la primera fábrica la producción cae a 16 unidades, y en la segunda a 0.

**"Allyn Young complementó este análisis."**

-En efecto, porque la economía de Adam Smith es pre manufactu-

ra, por lo que los beneficios de la división del trabajo surgen del aumento de la destreza; mientras que en Young, quien escribió en 1928, derivan de las economías de escala, cuyo aprovechamiento depende del tamaño del mercado. Si Henry Ford hubiera fabricado pocos autos, no hubiera inventado la línea de montaje.

**"Esto de la especialización también se aplica a la actividad profesional."**

-Francois Quesnay fue médico personal de Madame de Pompadour, líder de la escuela fisiocrática y autor de la célebre Tabla económica, precursora del análisis de insumo producto. En aquella época las personas talentosas ejercían varias profesiones. Hoy, por el contrario, estamos en la superespecialización, no solamente en economía.

**"Ilustre con otras disciplinas."**

-Consulte a un cardiólogo, por un dolor que usted siente en el pie izquierdo; seguramente que lo enviará a un traumatólogo. Y si usted le dice: "pero cómo, ¿usted no es médico?", sonreirá. Lo mismo ocurre con los abogados. Consulte a un especialista en derecho penal cómo reclamar una deuda que usted no consigue cobrar; seguramente que lo enviará a un abogado especializado en derecho comercial.

**"¿Y en economía?"**

-Exactamente lo mismo. En la actualidad teoría de los juegos, economía de la regulación o diseño de mecanismos son especialidades que domina una minoría de la profesión. Cada vez hay más revistas técnicas, más especializadas. El Jo-

urnal of economic literature, que hace un poco más de medio siglo nació para que la profesión se enterara de lo que estaba ocurriendo en algunos campos de estudio, en buena medida dejó de ser comprensible para el resto de los colegas.

**"¿Cómo puede este conocimiento creciente e inevitablemente superespecializado, ayudar a la formulación de las políticas públicas?"**

-La acción se basa en una síntesis. Lo sabe cualquier ama de casa, a la hora de preparar la cena; lo sabe cualquier director técnico, a la hora de formar el equipo con el que sale a la cancha; y lo sabe cualquier presidente de la Nación, o ministro de Economía, a la hora de diseñar e implementar la política económica.

**"¿Cuál es el rol de los conocimientos técnicos, desde el punto de vista decisorio?"**

-Importantísimo, pero no el único. Porque la acción concreta se nutre de consideraciones técnicas, pero también de restricciones políticas, institucionales, culturales, etc.

**"La superespecialización dificulta el diálogo."**

-Pero no lo imposibilita. Es importante la actitud con la que el superespecialista interactúa con quien tiene la responsabilidad decisoria. Los bibliotecarios, como quienes trabajan en las guardias de los hospitales, son ejemplos de actitud de servicio. Los ignoramos hasta que los necesitamos, y los volvemos a ignorar cuando nos solucionaron el problema por el cual, con urgencia y poca tolerancia, los contactamos. **-Don Joseph, muchas gracias. ●**

## Finanzas. Con el dólar en calma, el Central volvió a comprar reservas

Pese a los efectos todavía presentes del criptogate, las cotizaciones del dólar MEP y el CCL mostraron menos volatilidad en la semana; el aumento de la liquidación de exportaciones por parte del agro le permitió al BCRA cerrar el mes con compras netas de reservas; los ojos del mercado están puestos en la inflación de febrero

Por Pedro Morini  
portfoliopersonal.com

### 1 LOS DÓLARES FINANCIEROS, ESTABLES

Luego de lo que podríamos catalogar como el peor error "no forzado" del gobierno, parecería que el mercado apuesta al olvido. Esta semana, los dólares financieros (MEP y CCL) mostraron menos volatilidad y se mantuvieron estables tras el avance de la semana pasada de \$1199 a \$1220 para el CCL. Podemos pensar que el dólar se estabilice en las próximas jornadas. La presencia del Banco Central (BCRA) interviniendo sobre la volatilidad del tipo de cambio habría sido clave para que la dinámica no se espiralice. ●

### 2 EL BCRA, CON RACHA COMPRADORA

El impulso detrás del incremento en la liquidación del agro se atribuye al considerable aumento en el precio de la soja en el mercado local. Este incremento en los precios (+11% desde la baja de retenciones) motivó a los productores a acelerar la venta de sus stocks a los exportadores, motivando una mayor liquidación. El volumen alcanzó su nivel más alto desde agosto de 2023. Promedia US\$158 millones en los últimos siete días. Así, el BCRA culmina febrero con compras netas de reservas por casi US\$1.800 millones. ●

### 3 LA MIRA EN LA INFLACIÓN DE FEBRERO

Tras el 2,2% de inflación de enero, se esperaba que una vez efectiva la baja del crawling peg del 2% mensual al 1%, la marca quebrara el umbral del 2% durante febrero o al menos desacelerara. Sin embargo, las mediciones de alta frecuencia no son muy optimistas y ubican el guarismo entre 2,2% y 2,6%. ¿La causa? El precio de la carne -que pondera 9% en el IPC- sigue presionando los índices al alza. La baja de retenciones aumentó el precio del alimento de ganado y se suma el efecto de las lluvias, que presiona sobre los costos. ●

### 4 QUÉ DICEN LOS PRECIOS DE LOS BONOS

La inflación implícita en los bonos en pesos permite evaluar cuál es el sendero de variación sobre el IPC que espera el mercado. Al comparar rendimientos de una letra a tasa fija en pesos con un bono que ajusta por inflación (CER), implícitamente vemos el punto de indiferencia de inflación para un inversor. Para los próximos tres meses, el mercado apuesta a que la inflación mensual promedio suba un 2,1%. Sin embargo, a partir de mayo y para lo que resta del año, la inflación esperada se ubica a 1,4% promedio mensual. ●

# Temor a la motosierra

## Musk encuentra oposición por parte de funcionarios designados por Trump

Los profesionales que el presidente estadounidense eligió para dirigir las dependencias no están entusiasmados con que el magnate despida a sus subordinados

El 22 de febrero Elon Musk publicó 158 veces en X, su plataforma de redes sociales. Pero esa no fue su única comunicación. En el transcurso de esa tarde, un sábado, todos los empleados federales civiles (unos 2.3 millones de personas) recibieron un correo electrónico de la Oficina de Gestión de Personal (OPM) diciéndoles que responderían antes de la medianoche del 24 de febrero con "aproximadamente" cinco viñetas que enumeraran "lo que lograrán la semana pasada", omitiendo cualquier información clasificada. Musk considera que algunos empleados del gobierno están haciendo tan poco trabajo que "no revisan su correo electrónico en absoluto". De hecho, algunos trabajadores del gobierno, sugirió, ni siquiera son personas reales. Según sus publicaciones en X, se considerará que cualquier empleado que no responda ha dimitido.

Curiosamente, esto no se menciona en el propio correo electrónico. Eso indica que la amenaza de imponer dimisiones no tiene fuerza legal. Musk tampoco tiene ningún poder legal para despedir personas. Sin embargo, está enviando estos correos electrónicos, e incluso los jefes de agencias designados por el presidente parecen no tener idea de qué deben hacer al respecto. En el FBI, en el Departamento de Defensa y en el Departamento de Estado, los jefes de los trabajadores han dicho a los empleados que no respondan en absoluto. En el Tesoro, un correo de John York, asesor del secretario, instruyó a todos los trabajadores a responder.

La misiva es sólo la última forma en que la guerra de Musk contra el despilfarro y el fraude en el gobierno corre el riesgo de convertirse en una farsa. Dos días antes se presentó en la Conferencia de Acción Política Conservadora junto a Javier Milei, el presidente de Argentina, quien le regaló una motosierra modificada. Con gafas de sol oscuras, la agitó y luego declaró que se había "convertido en meme". Su Departamento de Eficiencia Gubernamental, o "DOGE", lleva el nombre de un meme diferente, el de un perro Shiba Inu. El tono es jocoso, pero las perturbaciones de DOGE son reales. Y, al igual que la motosierra que empuñaba Musk (a la que le habían quitado su protector de cadena, un elemento de seguridad), corre el riesgo de devolverle el golpe a su usuario.

Hasta ahora, la sierra de Musk no ha afectado mucho al gobierno federal. Un plan de "dimisión diferida" ofrecido a los empleados ha sido aceptado por 75.000 trabaja-



Elon Musk recibió de Javier Milei una motosierra

dores, o alrededor del 3% del total. Cuando Musk hizo el mismo truco en Twitter, casi un tercio aceptó la oferta. Más trascendente ha sido el despido de un número poco claro de los 200.000 trabajadores con contratos de prueba. Los resultados ya han sido turbulentos. En la Administración Nacional de Seguridad Nuclear, que supervisa el arsenal de armas atómicas, el gobierno tuvo que luchar para despedir a unos 300 trabajadores que aparentemente había asignado por error el día anterior. Es poco probable que recortar la plantilla ahorre mucho dinero. Incluso si estuviera inflado por el tipo de trabajadores fantasmas que Musk imagina (su miedo a pagar a empleados fantasmas es anterior a su llegada al gobierno), los costos de nómina civil representan sólo el 4% de los US\$7 billones que el gobierno federal gasta cada año, la mayor parte de los cuales se destina a beneficios de jubilación, atención médica y similares. Los contratos añaden más. Pero DOGE parece estar haciendo poco para reducirlos drásticamente. A principios de semana, DOGE publicó un "muro de recibos" en su sitio web que, según afirmaban, revelaba US\$55.000 millones en contratos cancelados. De hecho, lo que se publicó fue una pequeña fracción de eso. Posteriormente, se actualizó el sitio web para decir que la lista era sólo "un subconjunto" de contratos cancelados. Ahora afirma haber ahorrado unos US\$65.000 millones, sin documentar esa cifra. Incluso entre los contratos reales enumerados, muchos de los ahorros parecen limitados. Por ejem-

plo, docenas de los contratos más caros enumerados eran en realidad acuerdos de compra en curso, por lo que las cifras de costos eran máximos hipotéticos. Si no se trata de ahorrar dinero, ¿qué está haciendo realmente DOGE? Parte de esto parece ser poner en práctica la aspiración de Russell Vought, director de la Oficina de Gestión y Presupuesto, quien dijo en una conferencia el año pasado que quería que los burocratas se vieran "afectados traumáticamente". El y Musk esperan que los funcionarios públicos que se oponen al presidente Donald Trump eventualmente se vayan, lo que permitirá que se pongan en su lugar funcionarios más leales. Sin embargo, los recortes, aunque sean pequeños, pueden estar sembrando una reacción política. Congresistas republicanos de lugares tan lejanos como Oshkosh, Wisconsin, y Roswell, Georgia, han sido abucheados por electores que señalan que nadie votó por Musk. Sin embargo, el multimillonario conserva el respaldo de Trump; el 26 de febrero el presidente lo invitó a pronunciar un discurso en su primera reunión de gabinete. "Está recibiendo muchos elogios", señaló Trump, "pero también está recibiendo golpes". Musk vestía una camiseta negra y un sombrero MAGA negro. Dijo que su trabajo era necesario para evitar que Estados Unidos quebrara. Cuando un periodista preguntó sobre las tensiones entre él y el gabinete, Trump intervino para apoyar a DOGE y preguntó si alguien en el gabinete estaba "descontento con Elon". Si es así, los echaremos de aquí". Nadie habló. ● © The Economist

# La transición económica argentina: un desafío para el CEO y los directorios

Pedro Vázquez\*  
PARA LA NACION

En 2025, con la economía en vías de estabilización, los líderes empresariales enfrentan la necesidad de concentrarse en aspectos tales como la eficiencia organizacional y la adopción de nuevas tecnologías para navegar en este renovado panorama económico. Este desafío también subraya la responsabilidad de los directorios en garantizar que los máximos ejecutivos sean los correctos para capitalizar oportunidades.

El contexto previo estuvo marcado por restricciones cambiarias, barreras al comercio exterior, alta inflación, devaluación del peso, elevado riesgo país y dificultades para acceder al crédito. Esta situación obligó a los CEO a enfocarse en la supervivencia a corto plazo. Capacidades clave como la gestión financiera, las relaciones gubernamentales y sindicales, y la adaptabilidad a regulaciones cambiantes fueron esenciales en esos años.

Según el capítulo argentino de la 28ª Encuesta Global de PwC, 91% de los CEO argentinos prevén que la economía argentina crecerá en 2025, alentados por la desaceleración inflacionaria y la normalización macroeconómica. El 70% de los líderes empresariales locales consideran que, si sus empresas continúan por el actual camino, serán económicamente viables al menos por una década.

Por otra parte, la eficiencia organizacional y la adopción de tecnologías disruptivas, como la inteligencia artificial (IA), son ahora capacidades indispensables. El 66% de los CEO señaló que su eficiencia laboral creció gracias a la IA. En cuanto a la efectividad de los empleados de la compañía, el 57% dijo que observó un incremento en el último año. El 40% de los CEO señaló que la tecnología le permitió incrementar la facturación a su compañía y el 43% afirmó que esa implementación contribuyó a un aumento de las ganancias en el último año.

Estos esfuerzos enfrentan desafíos y me recuerdan mis tiempos de estudiante en la ex Alemania del Este en 2003. Después de la caída del Muro de Berlín, numerosos países de Europa Central y del Este —las llamadas "economías en transición"— pasaron de economías planificadas a economías de mercado. Estas transiciones incluyeron privatizaciones, eliminación de controles de precios estatales, estabilización económica mediante políticas fiscales y monetarias, y la integración de mercados en el contexto europeo y global.

A partir de 2004, como alto ejecutivo (y luego director) de un grupo familiar multinacional con sede en Alemania, observé cómo los

altos ejecutivos de las economías en transición debieron adaptarse a esta nueva realidad. Lamentablemente, no todos lograron superar estas dificultades.

Los directorios de empresas argentinas tienen un gran desafío para desempeñar su función de gobernanza en esta "economía en transición". En las reuniones de directorio surgen preguntas: ¿está este directorio conformado por las personas correctas para la nueva realidad? ¿nos estamos enfocando en los temas relevantes? ¿es nuestro CEO, que aseguró la supervivencia en tiempos de crisis y con otro modelo, capaz de liderar efectivamente en un escenario competitivo? ¿cómo podemos facilitar el aprendizaje del CEO en este nuevo paradigma?

Los directorios deben adaptarse al contexto emergente y garantizar que los CEO cuenten con las capacidades necesarias para liderar en este nuevo entorno, mu-

**Los directorios deben adaptarse al nuevo contexto y garantizar que los CEO cuenten con las capacidades para liderar hoy**

chas de las cuales difieren de las que se requerían antes. Esto exige promover la formación continua y el desarrollo de habilidades en la alta dirección, e impulsar la innovación y la adaptación a las nuevas realidades del mercado.

Aunque el cambio económico local es menor al enfrentado por las "economías en transición" de Europa del Este, ya pesar de que los CEO argentinos estén mejor entrenados en el arte del cambio, no debemos ignorar las lecciones del pasado. La experiencia en economías en transición muestra que no todos los líderes logran adaptarse a un cambio de modelo económico. En la Argentina, con su histórica resiliencia, esta transición económica representa una oportunidad para repositonar a las empresas como referentes en la región y el mundo. ●

\*

**El autor es licenciado en Psicología y PhD. Director de la Cátedra PwC de Gobierno de las Organizaciones de IAE Business School**

alter eco

# Hasta el mínimo detalle: economía de las intenciones y otros emergentes que trae el boom de la IA

Sebastián Campanario  
PARA LA NACIÓN



El nivel de análisis de los datos que permite la IA configura un nuevo panorama

SHUTTERSTOCK

**¿**Qué tan racistas somos, en realidad? ¿Los jugadores de básquet de elite vienen de hogares pobres? ¿La gente educada tiende a deprimirse más? ¿Qué porcentaje de la población es homosexual? ¿Pueden los chistes sobre candidatos ayudar a predecir resultados electorales?

Hace poco más de una década, el egresado de Harvard Seth Stephen Davidowitz, experto en datos, empleado de Google y columnista del New York Times, comenzó a responder estas preguntas de manera muy novedosa sobre la base de la información de internet. Davidowitz, entrevistado varias veces en Alter Eco, publicó luego estos análisis en libros que fueron best sellers, como "Todo el mundo miente".

La premisa era simple: los datos masivos de navegación permitieron detectar cuán errados estuvieron por décadas los números recabados mediante encuestas, no importaba cuán sofisticadas fueran. La corrección que se hizo famosa fue la del porcentaje de personas homosexuales, que históricamente en los Estados Unidos se había calculado en 8%-9% y que el científico de datos re-estimó al 13%, a partir de las búsquedas de pornografía de esta categoría en la intimidad de los hogares, donde es más difícil que "todo el mundo mienta".

Con el despliegue de la Inteligencia Artificial Generativa (IAG), este nivel de detalle o "granularidad" de los datos se eleva en una potencia de varios factores. Todo (hasta

nuestras intenciones no reveladas) pasa ahora del plasma al 4D de definición, para usar una figura del creativo Carlos Pérez. Y esto trae un potencial enorme de análisis y de nuevas respuestas para la economía y los negocios. Veamos algunas:

**1 Índice económico conversado:** en los poco más de dos años de despliegue masivo que lleva la IAG (ChatGPT salió a fines de 2022), la mayor parte de los estudios económicos de impacto se basaron también en encuestas donde se preguntó a personas cuánto usaban IAG en sus tareas diarias. Esta metodología dio una variabilidad muy alta entre los distintos papers. El "4D" llegó aquí hace semanas, con el "Índice

Económico de Anthropic", lanzado por la empresa homónima, una de las estrellas más celebradas en el firmamento de la IAG. ¿Su base de datos? Millones de conversaciones "anonimizadas" que se extrajeron de Claude, el LLM de la compañía.

Aquí nadie responde "del 1 al 10 cuánto usa la IA", sino que directamente se analizan conversaciones donde se ve si la nueva tecnología está siendo usada sólo como un nuevo motor de búsqueda algo más sofisticado o va más allá. Entre las conclusiones más interesantes del estudio de Anthropic se destaca cómo la IA se está integrando a nivel de tareas en lugar de reemplazar empleos enteros. Por ejemplo, sólo alrededor del 4% de las ocupaciones utiliza la IA en la mayoría de sus tareas, mientras que aproximadamente el 36% la incorpora en al menos un 25% de ellas. Además, se observa que el 57% de los usos se orientan a la aumentación (la IA trabaja en colaboración con las personas) frente a un 43% en automatización (la IA realiza tareas de forma autónoma). Este patrón, junto con la mayor adopción en roles de salario medio a alto (como en el desarrollo de software y la redacción técnica), "sugiere una transformación gradual en la que la IA potencia la productividad sin desplazar de inmediato a la mano de obra humana", se destacan en el informe inicial.

**2 Economía de las intenciones:** que las empresas conozcan las intenciones de compra de los consumidores antes de que estos las manifiesten no es algo nuevo: hay historias de cómo en la década del 80 mujeres se enteraban de que estaban embarazadas cuando en el supermercado se les ofrecía un cupón de descuento para pañales a partir del cambio en su patrón de consumo. Las firmas de consumo masivo detectaban la condición antes que nadie. Con *big data* esto se potenció, y ahora con billones de conversaciones en ChatGPT, Claude, Perplexity, DeepSeek o la plataforma que sea, la denominada "economía de las intenciones" vuela por el aire.

El Harvard Data Science Review publicó recientemente un estudio de académicos de Cambridge que muestra las consecuencias del acceso a vastas cantidades de conversaciones que revelen los detalles más íntimos sobre comportamiento e intenciones, como está sucediendo ahora. Según el estudio, "se prevé que herramientas de IA, especialmente mediante grandes modelos de lenguaje, extraigan y transformen las señales íntimas de intención (es decir, datos sobre nuestras motivaciones y planes) en una moneda comercial".

Los riesgos son elevados ya que "estas tecnologías pueden anticipar y, en última instancia, influir o manipular decisiones antes de que se tomen, desde la compra de entradas para el cine hasta elecciones políticas". Mientras que tradicionalmente la "economía de la atención" ha sido

**Por el avance de la IA, las motivaciones y los planes personales pueden transformarse en un recurso en venta para las empresas**

lanacion.com

**Se abre una nueva era donde la granularidad de la información despliega un abanico inmenso de nuevos negocios y posibilidades**

la base (vender la atención de los usuarios), esta nueva etapa convertiría las motivaciones y planes personales en un recurso a ofertar en tiempo real.

**3 El océano del conocimiento tácito:** otro frente de "detallismo" que trae la IAG es todo el campo del "conocimiento tácito", todo eso que "no sabemos que sabemos". El concepto fue desarrollado hace casi 60 años por el polímata húngaro-estadounidense Michael Polanyi, en su libro "La dimensión tácita", publicado en 1966. Polanyi hizo énfasis en la dificultad de codificar o automatizar tareas que los seres humanos realizan de manera intuitiva o implícita, sin necesidad de una comprensión consciente o explícita de cómo las llevan a cabo. Se resume en una máxima famosa de su autoría: "Sabemos más de lo que podemos expresar". La revolución digital de las últimas dos décadas pudo perforar poco esta pared, porque este conocimiento desestructurado y no explicitado es muy difícil de organizar. Pero ahora los LLM pueden aprender de las decisiones y hasta de los gestos y expresiones de, por ejemplo, los mejores vendedores de una empresa, y trasladar luego ese conocimiento a los empleados menos productivos. O inclusive, al igual que sucede con "la economía de las intenciones", generar un "mercado de conocimiento tácito" en el cual por ejemplo una agencia de viajes o de cualquier rubro le venda ese activo a otra.

Algún lector puede haberse visto impactado (e inclusive asustado) en las últimas semanas al notar cómo la página [theyseeyourphotos.com](https://theyseeyourphotos.com) puede, mediante IA, describir una foto que se suba con un nivel de detalle enorme. Del plasma al 4D, se abre una nueva era donde la granularidad de la información despliega un abanico inmenso de nuevos negocios y posibilidades. ●

## EL MUNDO NECESITA MÁS MÚSICA

Escuchala en FM 104.9 y online en [lanacionmusica.com.ar](http://lanacionmusica.com.ar)

