

Negocios

Economía. Los puentes de Javier Milei

En los próximos años, es poco probable que el Banco Central tenga escasez de reservas. Pero este es un problema que puede tener este año. Por esta razón, necesita cómo llegar hasta el escenario futuro.

11 de octubre de 2025, 23:43

Marcelo Capello (*)

 Compartir

 Seguinos en Google

3

Lo más leído



Ilustración Eric Zampieri.



1 Desembarco. Esta semana, Decathlon comienza a vender sus productos en Córdoba

2 Empresas. Presentaron al Gobierno 25 medidas diseñadas en Córdoba...

3 Mercados. Dólar blue hoy en Córdoba: a cuánto cotizó este lunes 3 de noviembre

A pesar de algunos éxitos importantes iniciales en materia económica del actual Gobierno nacional, en los últimos tres meses comenzaron a sobrevolar nuevamente amenazas de crisis económica en Argentina. ¿Justificadas? Típicamente, en nuestro país, las crisis económicas importantes se dieron por problemas fiscales y/o del sector externo, en el primer caso cuando el sector público deficitario se quedó sin financiamiento, en el segundo cuando el Banco Central de la República Argentina (BCRA) se quedó sin dólares en las reservas.

Pero en esta ocasión, desde su primer mes, la actual administración equilibró las cuentas públicas, y así se mantiene 22 meses después. Claro que algunas características fiscales no pueden sostenerse a largo plazo, como el muy bajo nivel de inversión pública (desde 2024 entre 0,3% y 0,4% del PIB, menores al 0,6% del muy recesivo año 2002 o al 0,7% del año de la pandemia), a lo que se agrega que en los últimos meses la oposición y algunos gobernadores presentaron y se aprobaron proyectos de ley sobre temas sensibles que incrementan el gasto. Dichas leyes fueron vetadas por el Poder Ejecutivo, pero en casi todos los casos los vetos fueron revertidos por el Congreso. Así, si bien el logro del equilibrio fiscal ha sido un indiscutido éxito de la actual administración, en los últimos tiempos se muestra endeble y amenazado por razones políticas.

4 **Desafío.** La nueva apuesta de Starlink: de dominar el cielo a conquistar la fibra...

5 **Tecnología.** La startup cordobesa que busca potenciar la IA de voz en las empresas



Negocios

Tecnología. Los creadores de ChatGPT invertirán U\$S 25.000 millones en un centro de IA en la Patagonia

Por Redacción LAVOZ

Más claro resulta el riesgo latente por el otro tradicional desencadenante de crisis en Argentina: la escasez de reservas en el BCRA, el atraso cambiario y



los problemas de competitividad estructural. Si se resta el préstamo del FMI, las reservas son nuevamente negativas, hace cuatro meses el tipo de cambio estaba retrasado un 27% respecto al promedio de 25 años, tras usarse como ancla para contener la inflación, y las reformas estructurales (laboral, tributaria, previsional y otras) se hallaban estancadas por falta de votos propios y aliados en el Congreso.

¿Se acabará la escasez de dólares con Vaca Muerta?

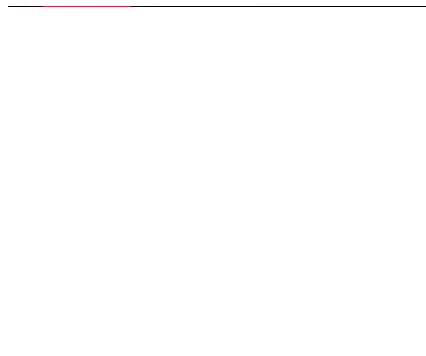
Ahora bien, el problema de la escasez de divisas en el BCRA más probablemente se extinga a partir de 2027 o 2028, cuando Argentina inicie sus exportaciones de gas natural licuado (GNL). Existen consultoras especializadas en energía, como Aleph Energy, que plantean que los dólares extras netos que proveerá ese sector hacia fines de la década se ubicarán en U\$S 10 mil millones anuales en el escenario pesimista, U\$S 29 mil millones en el moderado y U\$S 42 mil millones en el optimista.



 Ilustración Eric Zampieri.

Ilustración Eric Zampieri.

¿Moverán el amperímetro? Claro que sí, teniendo en cuenta que, en años de fuerte atraso cambiario, como 2017, Argentina exhibió un déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos del orden de los 31 mil millones de dólares. Lo anterior implica que, si se da el escenario moderado u optimista de exportaciones de energía a futuro, y el tipo de cambio resulta bajo por la fuerte oferta extra de dólares, ese flujo adicional de divisas comerciales permitiría financiar el tradicional déficit que generan la industria y los servicios, como el turismo. Además, existiría un aporte extra de divisas de la minería, que se agregaría al tradicional flujo de la agroindustria.





Negocios

Inversión. Vaca Muerta: YPF firmó un acuerdo clave para exportar el gas argentino

Por Redacción LAVOZ

De todos modos, dicho escenario a futuro supondría un importante desafío para la industria, especialmente la mano de obra intensiva, que en una economía más abierta y con salarios relativamente altos en dólares, tendría problemas para competir. Por lo anterior, se requieren reformas estructurales, no sólo para consolidar un modelo con grandes oportunidades en agroindustria, petróleo, gas y minería, sino también para que la industria y otros transables diferentes a los antes mencionados, puedan competir frente a la presión de las importaciones.

Así las cosas, no parece que Argentina vaya a tener problemas de reservas en el BCRA de aquí a dos o tres años, pero por cierto los está teniendo en estos meses de 2025. Y los problemas de reservas este año surgieron por un dólar que hasta hace unos meses atrás resultaba bajo, generando nuevamente déficit (de nivel intermedio) en la cuenta corriente, y porque desde el último *default* Argentina debe pagar sus servicios de deuda en dólares con reservas del BCRA, al no contar con acceso al financiamiento internacional en mercados privados.

La necesidad de puentes del Gobierno

Si ahora no tiene dólares, pero sí los va a tener a futuro, y cuenta con equilibrio fiscal, está claro que lo que se necesita es un “puente” de financiamiento entre 2025 y 2027 o 2028. Hace unos meses, en el Gobierno nacional descontaban un buen resultado electoral en las elecciones legislativas de octubre, con lo cual se disiparía el riesgo político de la vuelta del kirchnerismo al poder en 2027; esto, suponían, induciría una fuerte baja en el riesgo país, permitiendo financiar la transición con el acceso a los mercados voluntarios de deuda.

Pero el Gobierno también requiere de un “puente político” en la transición, porque el éxito del programa económico está ligado a que se mantenga el equilibrio fiscal y a la realización de reformas estructurales, que generen competitividad estructural, máxime si a futuro el tipo de cambio difícilmente resulte alto. Así, el resultado de las elecciones legislativas de octubre se vuelve clave, porque indicará si el actual oficialismo, con eventuales aliados, podrá aprobar como mínimo las leyes con las reformas laboral y tributaria, o al menos contar con votos propios y prestados para sostener vetos o evitar otros males mayores.

El resultado de la elección bonaerense del 7 de septiembre pasado generó un cimbronazo político y económico y la necesidad de un nuevo puente financiero, más corto, pero de suma importancia política. Un puente de dólares para transitar desde el 7 de septiembre al 26 de octubre, sin necesidad de modificar el esquema de bandas cambiarias, evitando una fuerte devaluación del peso y traspaso a la inflación que, de ocurrir, heriría de muerte las aspiraciones políticas en las legislativas de octubre.

No obstante, la incertidumbre y la presión compradora en el mercado de cambios dejó prácticamente sin dólares al Tesoro, y dado que el BCRA no desea utilizar los dólares del préstamo del FMI para intervenir, hacia mediados de la última semana en el mercado se dudaba mucho de la continuidad de las

bandas cambiarias, ya no sólo tras el 26 de octubre, sino incluso antes de esa fecha.

La ayuda de EE.UU.

Pero finalmente el último jueves se concretó la prometida ayuda del Tesoro de Estados Unidos (EE.UU.), que inéditamente intervino comprando pesos en el mercado, reiterando la voluntad de no dejar caer a la Argentina, “haciendo lo que se necesite hacer para tal objetivo”. La semana próxima se conocerá el detalle de la estrategia del Tesoro de EE.UU. en Argentina, pero los acontecimientos de las últimas horas llevaron tranquilidad al mercado, brindando certidumbre respecto a que el esquema de bandas cambiarias se mantendrá, al menos hasta el 26 de octubre.

Después de esa fecha, el régimen probablemente se vuelva más dependiente del resultado de la elección y de los reacomodamientos políticos que se produzcan. Si el gobierno le va bien en la elección, más probable que quede

el régimen cambiario con las actuales bandas en la segunda mitad del período.

El fuerte apoyo político del gobierno de EE.UU. a Argentina puede resultar una buena oportunidad para acercar posiciones entre el Gobierno y una oposición razonable, para que tras las elecciones acuerden consensos básicos y se aprueben las necesarias reformas. Debe generarse la percepción que, ya sea que para 2027 llegue mejor posicionado políticamente el actual presidente o algún representante de la oposición razonable, de todas maneras, cualquiera de esas alternativas tendría más chances que el candidato que surja de la opción kirchnerista.

(*) Vicepresidente del Ieral y docente de la UNC.

Temas Relacionados

Economía

Banco Central

Dólar

Más de Negocios



Negocios

En 2025. Insatisfacción laboral en Argentina: 9 de cada 10 trabajadores busca un nuevo empleo

Por Redacción LAVOZ



Negocios

Banco Central. La compra de dólar ahorro marcó un récord histórico: casi U\$S 6.900 millones en septiembre

Por Redacción LAVOZ

LaVoz

Secciones

Buscar

Ingresar

Suscribite por \$300