ABECEB

Informe Quincenal de Coyuntura

Pragmatismo para momentos de alta incertidumbre

16/05/2025

Tregua de EEUU y China: significativa, aunque transitoria

"Llegamos a la conclusión de que compartimos intereses"
Scott Bessent

La tregua comercial entre EE. UU. y China aleja temporalmente el riesgo de una escalada proteccionista, impulsando una recuperación de los activos de riesgo: el Dow Jones subió 2,6%, el Nasdaq 6,7% y el S&P 500 4,5% en la última semana, con mejoras también en Europa y emergentes. El oro cayó 3,7% y el crudo rebotó por encima de los USD 60.

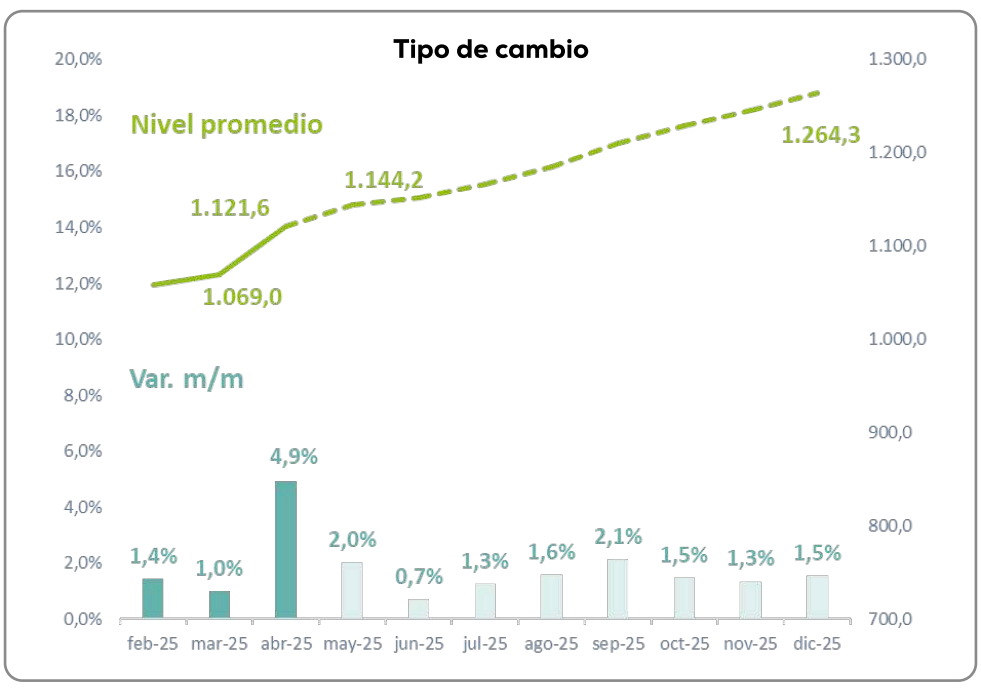
Para Argentina, esta distensión cobra sentido al integrarse a una estrategia activa de reinserción internacional. No se trata solo del rebote financiero, sino de avanzar en acuerdos bilaterales y posicionarse en cadenas de valor más abiertas. Pero el alcance del acuerdo es limitado: dura 90 días y no disipa la incertidumbre. El comportamiento errático de Trump en su política de aranceles genera desconfianza a todos los actores internacionales. Mientras tanto, China consolida su influencia regional con acuerdos clave como la incorporación de Colombia a la Iniciativa de la Franja y la Ruta de la Seda y la firma de más de 20 convenios con Brasil, lo que genera preocupación en EE.UU. y podría derivar en nuevas presiones sobre los países de la región.

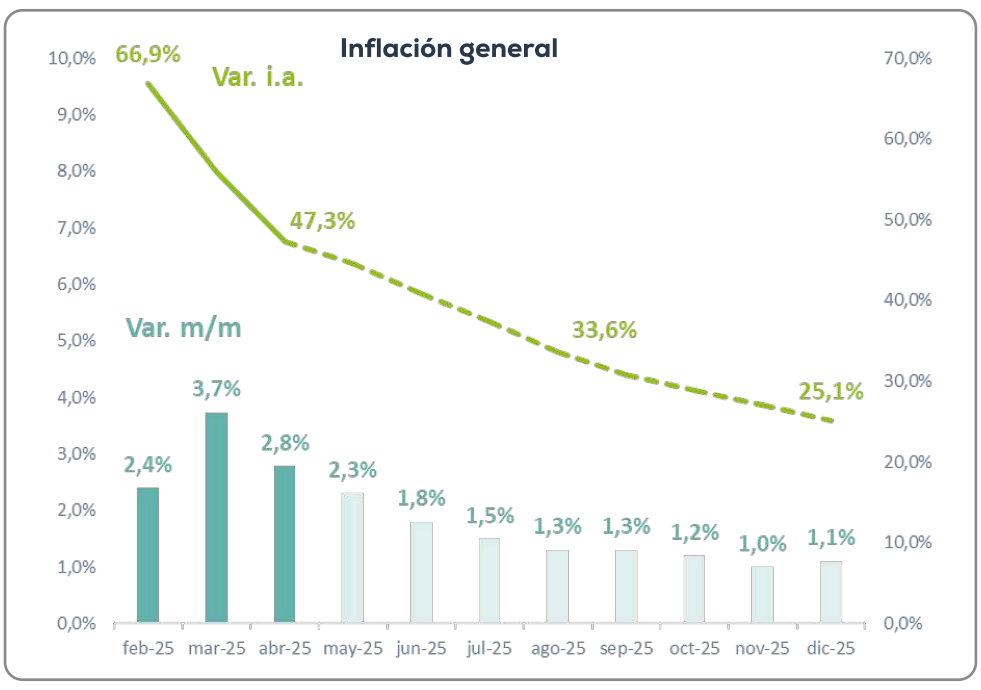
Esta ventana de oportunidad no puede ser aprovechada con una lógica empresarial anclada en el pasado. En un entorno donde la inflación deja de encubrir ineficiencias, el foco se traslada a la competitividad real. Un nuevo perfil de líderes —más jóvenes, digitales y globales— está asumiendo que competir en un mercado más abierto exige transformarse. Ya no alcanza con la cercanía al poder ni con pedir protección: ahora se compite con calidad, eficiencia e innovación. Como el empresario que dejó de fabricar paneles solares y desarrolló tecnología para integrarlos mejor, la adaptación será clave. La apertura global no espera a quienes no se adaptan.

La flexibilidad cambiaria: mes de balance muy positivo

Estamos en presencia de un mundo que continuará con incertidumbres y riesgos latentes **que constituyen una fuente adicional de volatilidad para una economía argentina cada vez más abierta, y que está funcionando con un esquema de "flexibilidad cambiaria con contención"** (régimen de flotación entre bandas amplias)

Ya transcurrió un mes del régimen de bandas cambiarias con menor cepo, con un balance desde lo macro muy positivo. Las expectativas devaluatorias bajaron sensiblemente, la brecha cambiaria se redujo por debajo del 5% **y el traslado a precios del reacomodamiento cambiario fue menor al que se esperaba** (inflación de abril del 2,8%, mostrando una buena desaceleración respecto al 3,7 de marzo). La inflación podría romper la barrera del 2% hacia junio.





El plan económico mantiene su rumbo de ortodoxia fiscal y disciplina monetaria al entrar en una nueva fase, con foco en sostener la estabilidad sin resignar las metas del acuerdo con el FMI. Uno de los puntos de mayor sensibilidad para el mercado —la acumulación de reservas netas— no solo se monitorea de cerca, sino que también activa alternativas concretas. La posibilidad de avanzar con un repo con bancos internacionales o de que el Tesoro utilice sus depósitos en pesos para comprar dólares al BCRA (por hasta USD 12.000 millones) permitiría fortalecer las reservas sin expandir la base monetaria.

Para las empresas, esto reduce el riesgo de correcciones abruptas en el tipo de cambio y sostiene la expectativa de previsibilidad en las reglas de juego, clave para planificar precios, importaciones e inversiones. En un contexto donde la demanda interna está en recuperación y la competitividad pasa a depender cada vez más de la productividad, cualquier señal de estabilidad cambiaria y macroeconómica ofrece margen para recomponer márgenes y pensar en reactivación.

Las medidas que el gobierno estaría a punto de anunciar para promover el uso de ahorro en dólares acumulado por los residentes (remonetización en dólares) contribuirían a incrementar la oferta de dólares y con ello a reducir la volatilidad. Y tendría además otro impacto positivo que es el efecto expansivo sobre el nivel de actividad, vía reactivación de la demanda de bienes durables (real estate, autos, etc). Cabe destacar que si bien el impacto dependerá de la forma en que se implementen las medidas –usar dólares sin justificar el origen de los fondos- lo cierto es que el stock de activos externos de los residentes tiene un enorme potencial: hay activos por USD 400,000 millones (casi 2 tercios del PBI) de los cuales USD 200,000 M serían activos fuera del sistema financiero, que de volcarse al menos en una pequeña fracción a proyectos reales, podrían implicar un tracción significativa para impulsar la economía.

El gran desafío:
el micro mangment de los negocios

En esta nueva fase del plan económico, las empresas enfrentan un entorno de menor inflación, pero alta variabilidad nominal, que redefine las reglas del juego. “Aprender a flotar” implica revisar con otra lógica decisiones críticas como pricing, cobertura financiera, contratos, estructura de costos e inventarios. Aunque el tipo de cambio oficial se mueve dentro de una banda, las oscilaciones frecuentes —que en pocas jornadas lo llevaron de $1.200 a $1.075 y luego nuevamente a $1.175— alteran referencias y erosionan márgenes. Ya no es viable operar en función del día a día. **La gestión requiere elevar la mirada, fijar coordenadas de mediano plazo y tomar decisiones que contemplen escenarios, no reacciones.**

En este marco, el riesgo político se vuelve estratégico. Las elecciones de medio término funcionarán como señal de gobernabilidad y validación del rumbo económico. Un buen resultado para el oficialismo —hoy un escenario probable— reforzaría la expectativa de continuidad y destrabaría proyectos de inversión hoy en stand-by. La pregunta de fondo para cualquier mesa de directorio no es si el ciclo cambia, sino cuánto se consolida y qué tan rápido acelera la agenda de reformas estructurales. Porque eso definirá el marco competitivo y regulatorio del próximo ciclo de negocios.

A esto se suma una apertura comercial que avanza con intensidad. Esta semana se anunció una baja de aranceles del 16% al 8% para celulares importados, junto a una reducción de impuestos internos del 19% al 9,5% para celulares, televisores y aires acondicionados importados. Para los bienes producidos en Tierra del Fuego, la baja fue del 9,5% al 0%. Esta decisión genera presión inmediata sobre los márgenes de producción local, obligando a acelerar estrategias de reconversión o especialización. **Por otro lado, las señales hacia el sector exportador son más graduales:** la reciente eliminación de derechos de exportación alcanzó a 4.442 posiciones arancelarias —el 99% de ellas correspondientes a Manufacturas de Origen Industrial (MOI)—. En términos de impacto, estas posiciones representaron en 2024 exportaciones por USD 3.773 millones, lo que equivale al 4% de las exportaciones totales del país y al 14% del total exportado por el complejo MOI.

Las empresas deberán operar bajo ese doble desafío: adaptarse con agilidad a un entorno de competencia creciente por la apertura externa, mientras gestionan la transición hacia un nuevo régimen económico donde las ventajas ya no provienen del proteccionismo ni de la inflación, sino de la eficiencia, la escala y la capacidad de anticipar. Este contexto demanda que la agenda de reformas se acelere

