



La economía argentina en 2025

Resumen ejecutivo

El gobierno de La Libertad Avanza logró mejoras nominales en los primeros casi dos años: las reservas pasaron de USD 21.000 a USD 40.000 millones, la brecha cambiaria se redujo de 115% a 5%, y la inflación bajó de 160,9% a 31,8% interanual. Estos indicadores constituyen los pilares de su discurso oficial, y muy posiblemente la razón del abundante triunfo electoral. Sin embargo, reposan sobre bases frágiles que muestran signos de debilitamiento cada vez más crecientes hacia el cierre de 2025.

La actividad económica se estancó. El EMAE acumula 5,2% interanual en los primeros ocho meses, pero la trayectoria revela desaceleración: el crecimiento cayó de 6,4% en enero a 2,4% en agosto. Ningún sector dinamizador muestra recuperación sostenida. La capacidad instalada permanece en niveles históricamente bajos (59,4%), y las empresas identifican como factor limitante principal la insuficiencia de demanda interna.

El mercado laboral se contrajo. La industria manufacturera perdió aproximadamente 21.000 puestos registrados en el primer trimestre de 2025. La confianza empresarial se deterioró desde abril, con más de la mitad de las firmas encuestadas reportando pedidos por debajo de lo normal. Las políticas de control nominal requirieron intervenciones crecientes. Los ajustes reiterados en política cambiaria (retenciones, más endeudamiento, cepo cruzado) revelan presiones permanentes sobre el esquema implementado en abril de este año. La inestabilidad se refleja también en el día post elecciones: las acciones argentinas tuvieron su suba diaria más alta de los últimos 30 años. El gasto público se redujo 31% en términos reales en los primeros nueve meses; elemento que en un principio se consideraba (erróneamente) que afectaría el resultado electoral. Pese al superávit fiscal, esta contracción retroalimenta el ciclo recesivo en lugar de permitir recuperación de empleo e ingresos.

Pese al triunfo electoral, la crisis persiste. La salida del estancamiento requiere reorientación de prioridades. El modelo actual controló variables nominales y eso se valoró en las urnas, pero a costa de deterioro real profundo e insostenibilidad. Un reordenamiento del gasto que preserve el superávit fiscal pero redirija recursos hacia educación, infraestructura e investigación, combinado con una política cambiaria más “realista” dadas las condiciones de la economía, constituye un camino necesario para recuperar la demanda interna y generar más empleo.

1. Contexto

La evolución de la economía argentina en lo que va de este año electoral puede empezarse con dos fotos (“instantáneas”) de algunas variables seleccionadas:

- Cuando asumió Milei, el Banco Central (BCRA) contaba apenas con USD 21.017 millones de reservas, una brecha cambiaria de 115% (diferencia entre la cotización del dólar oficial y el

- paralelo, en este caso el MEP) y una tasa de inflación en 160,9% i.a. (en noviembre de 2023).
- A mediados de octubre de 2025, el nivel de reservas se incrementó a más de USD 40.000 millones -nuevo préstamo con el FMI mediante-, la brecha cambiaria ronda el 5% y el último dato de inflación fue 31,8% interanual.

Estas variables reflejan los logros de los que se jactó el Gobierno Nacional a lo largo de estos dos años de mandato, pero que se han ido deteriorando cada vez con mayor velocidad durante este año. Sin ir más lejos, la inestabilidad cambiaria y financiera fueron nuevamente la norma en los tres meses previos a las elecciones de este octubre en curso. Esto se refleja también en la elevada reacción que han tenido en los días post elecciones (especialmente las de la provincia de Buenos Aires y las Nacionales).

Las demás variables, que el Gobierno ignora en su discurso público y en las políticas que implementa, tuvieron desempeños mucho peores: como ya hemos analizado en informes previos, hay deterioros significativos a lo largo de estos dos años en empleo, en salarios e ingresos familiares, en consumo y en nivel de actividad. Los sectores más perjudicados por el modelo económico son las familias de menores ingresos, quienes trabajan en el sector público, y en general las empresas que producen en los rubros manufactureros, del comercio y de la construcción (por la menor dinamización del mercado interno).

Es claro también que los problemas acumulados en Argentina no podían corregirse rápidamente ni sin alguna zozobra en la travesía: incluían por un lado, errores continuos en los últimos 15 años en materia de política cambiaria e insostenibilidad fiscal; pero también dificultades más estructurales como la imposibilidad de generar empleo genuino y el proceso global de uberización de la economía (y particularmente el mercado de trabajo) del que Argentina no estuvo exenta. La cuestión es si el modelo económico que propone la Presidencia de Javier Milei es la respuesta que todos estos problemas, estructurales y coyunturales, requieren.

En un contexto cada vez más complicado tanto a nivel económico como político, La Libertad Avanza se enfrentó a sus primeras elecciones legislativas como oficialismo nacional con muy buenos resultados, por encima de los esperados por todas las fuerzas políticas.

En este informe mostraremos la evolución reciente y perspectivas de las principales variables de la economía argentina.

2. Las políticas implementadas

Política cambiaria y comercial

A inicios de este 2025, el tipo de cambio mayorista en Argentina se ubicaba algo por encima de los \$1.000, en un contexto de devaluaciones mensuales del 2% por la instrumentación del crawling peg como ancla nominal de precios. De hecho, la tasa de inflación mensual en enero fue de 2,2%. Aún existían los controles cambiarios ("cepo") y, por ende, la brecha cambiaria entre el tipo de cambio oficial (minorista) y los paralelos (CCL, MEP) estaba alrededor de 10%.

A mediados de enero, como consecuencia del éxito de la política de desinflación (se redujo de 20,6% mensual en enero de 2024 a 2,7% en diciembre del mismo año), el gobierno decidió reducir la tasa mensual de devaluación a la mitad: al 1%. Esto ocurrió en un contexto global de fortalecimiento del dólar, ante la asunción de Trump en su segundo mandato no consecutivo; que prometía, y efectivamente a los meses implementó, un mayor nivel de proteccionismo de la economía norteamericana. En los primeros meses del año el Índice dólar (DXY) se ubicaba dentro de los niveles más altos alcanzados en estos últimos 5 años, para luego descender con el endurecimiento de la guerra comercial entre Estados Unidos y China¹.

1. Sobre esto hemos abundado en los newsletters semanales e informes mensuales de IMA.

Índice dólar.



Fuente: investing.com

Con el dólar fortaleciéndose a nivel mundial y, por tanto, presionando a la depreciación del resto de las monedas, la política cambiaria Argentina apostó a una mayor apreciación real, aún frente a un contexto internacional que no acompañaba dicha dinámica.

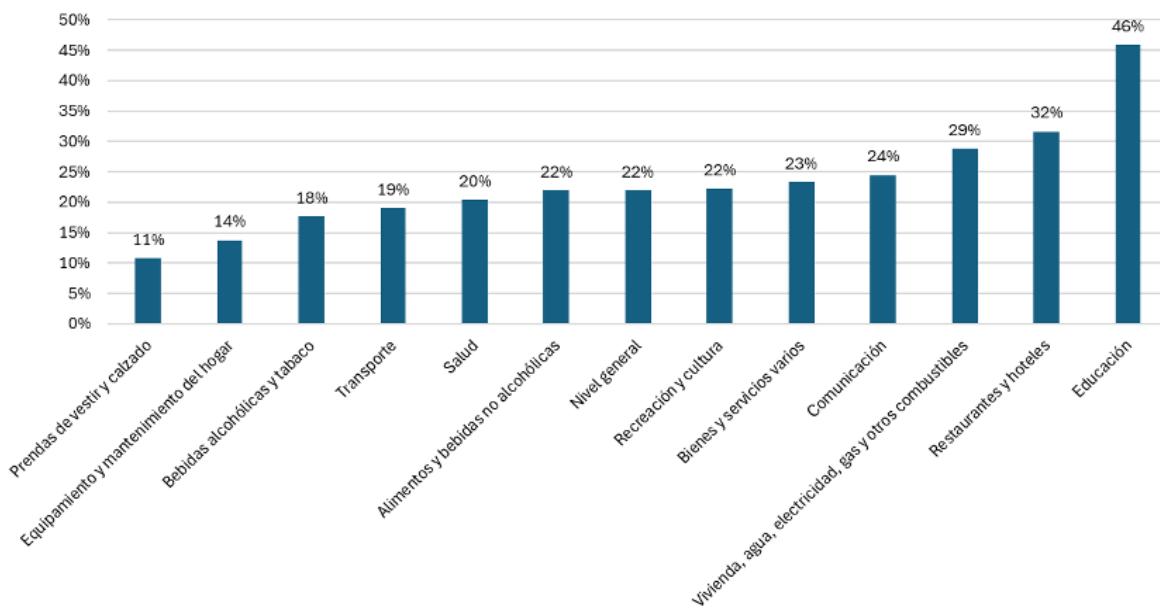
Para sostener ese nuevo esquema de política cambiaria, el gobierno implementó una reducción temporal (del 27 de febrero a fines de junio) de derechos a la exportación de productos agropecuarios y de las economías regionales, con el objetivo de promover el adelanto de ventas al extranjero:

- Para la soja, de 33% a 26%.
- Para los derivados de soja, de 31% a 24,5%.
- El trigo, la cebada, el sorgo y el maíz, una baja de 12% a 9,5%.
- Para el girasol, una reducción de 7% a 5,5%.
- Para los productos de economías regionales (azúcar, algodón, cuero bovino, tabaco, foresto industria, arroz, entre otros) las retenciones se eliminaron de manera permanente.

Desde la propia previsión del gobierno, la reducción de los derechos a exportación durante esos 4 meses implicaba una menor recaudación fiscal por USD 800 millones: es decir, un costo fiscal de algo más del 0,1% del PBI.

Parte de estos adelantos eran necesarios para financiar el turismo emisivo y la adquisición de servicios en el exterior: enero de 2025 tuvo récords en la compra con tarjetas de crédito en el extranjero, con USD 865 millones (+166% interanual). A eso debería añadirse el pago con débito y con billeteras virtuales, estas últimas muy utilizadas por una cantidad también récord de argentinos/as en Brasil.

Inflación interanual por división. Septiembre de 2025.

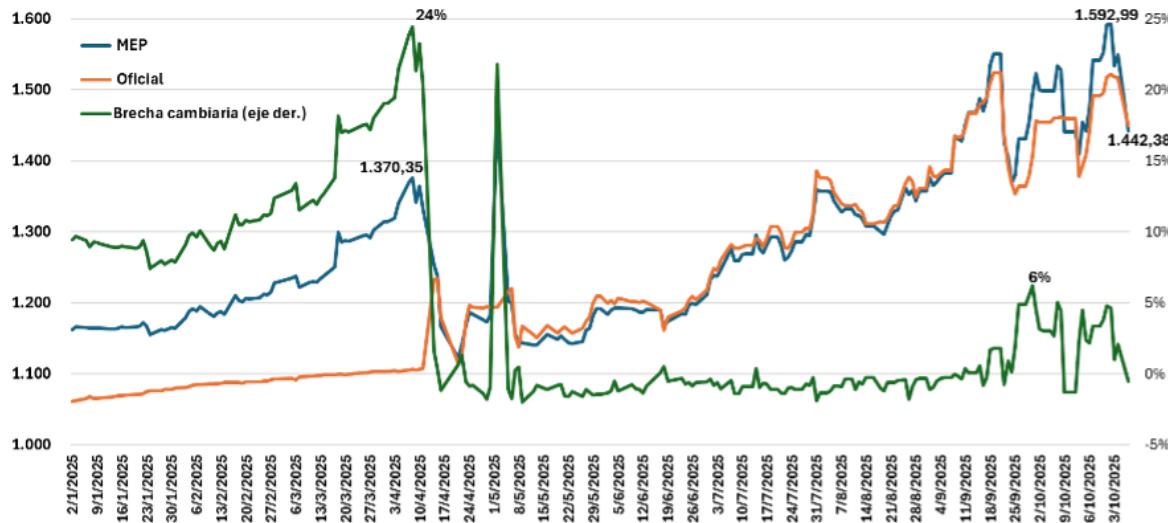


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Sin embargo, mientras el Gobierno pretendía controlar aún más el ritmo de aumento del tipo de cambio nominal, la inflación se comenzó a acelerar. Esto se debió tanto a motivos estacionales (especialmente en marzo, que subieron 8,4% i.m.), como a subas en precios regulados (mayormente en enero, con +2,6% i.m.) y de los servicios en general (que tienen más "libertad" para incrementarse relativamente en contextos de apertura comercial y apreciación cambiaria). En marzo el índice de precios al consumidor (IPC) que publica mensualmente el INDEC mostró una variación de 3,7% i.m.. En el año, la inflación de los servicios y regulados se ha mantenido por encima del promedio (ver el gráfico anterior).

En consecuencia, las presiones sobre el mercado cambiario paralelo se incrementaron: el 7 de abril la brecha cambiaria alcanzó su mayor nivel (24%) en el año. Para esa fecha, el tipo de cambio oficial se había devaluado 4,1% en el año pero el MEP había subido 17,9% habiendo empezado desde un piso mayor (el 2 de enero cotizaba en \$1.162,12, mientras que el oficial estaba en un valor de \$1.061,83).

Evolución de la cotización del dólar MEP y oficial (eje izq.) y de la brecha cambiaria (eje der.). Datos diarios, 2025.



Fuente: elaboración propia en base a BCRA y Ámbito.

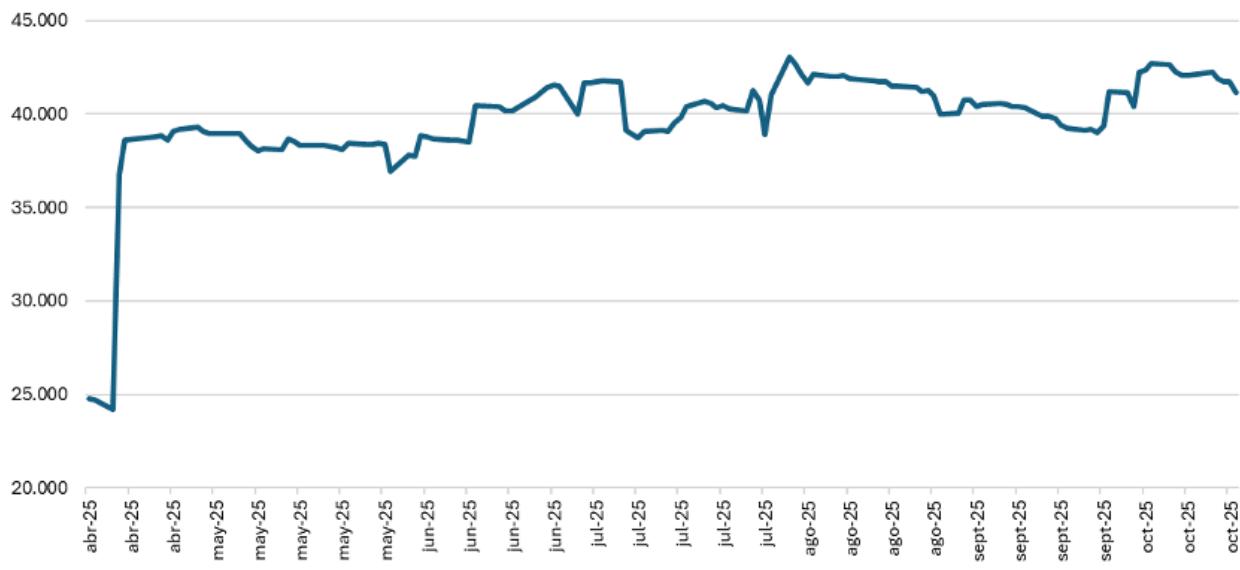
En ese contexto, el 10 de abril el gobierno anunció un nuevo acuerdo con el FMI por USD 20.000 millones. Incluyó también la eliminación del cepo cambiario, con un nuevo régimen monetario y cambiario estructurado en tres pilares:

1. flotación administrada con una banda de intervención inicial de \$/USD 1.000 a 1.400, con ajuste del 1% mensual “hacia arriba” para la banda superior y “hacia abajo” para la inferior. El BCRA estaba obligado a intervenir en los extremos pero también podía hacerlo al interior de la banda.
2. profundización de la política monetaria basada en el control de agregados que ya era parte del modelo económico,
3. y nuevo acuerdo de financiamiento externo de parte de organismos multilaterales por más de USD 15.000 millones en lo inmediato.

La devaluación inicial, dada la eliminación parcial del cepo cambiario, fue relativamente baja: 11%. A la vez, los paralelos se redujeron hasta converger con el oficial (ver el gráfico anterior).

Tras ese éxito inicial en la reducción de controles cambiarios, el gobierno optó por una estrategia riesgosa: intentar llevar al dólar mayorista hacia el piso de la banda cambiaria. Consecuentemente, no acumuló reservas en los meses posteriores a la implementación de estas bandas, en un contexto de tipo de cambio deprimido y significativos vencimientos de deuda concentrados en junio y julio de 2025. A esto se agregaba el riesgo cambiario habitual en Argentina en un año con elecciones.

Reservas Internacionales del Banco Central. 10 de abril al 25 de octubre, valor diario.

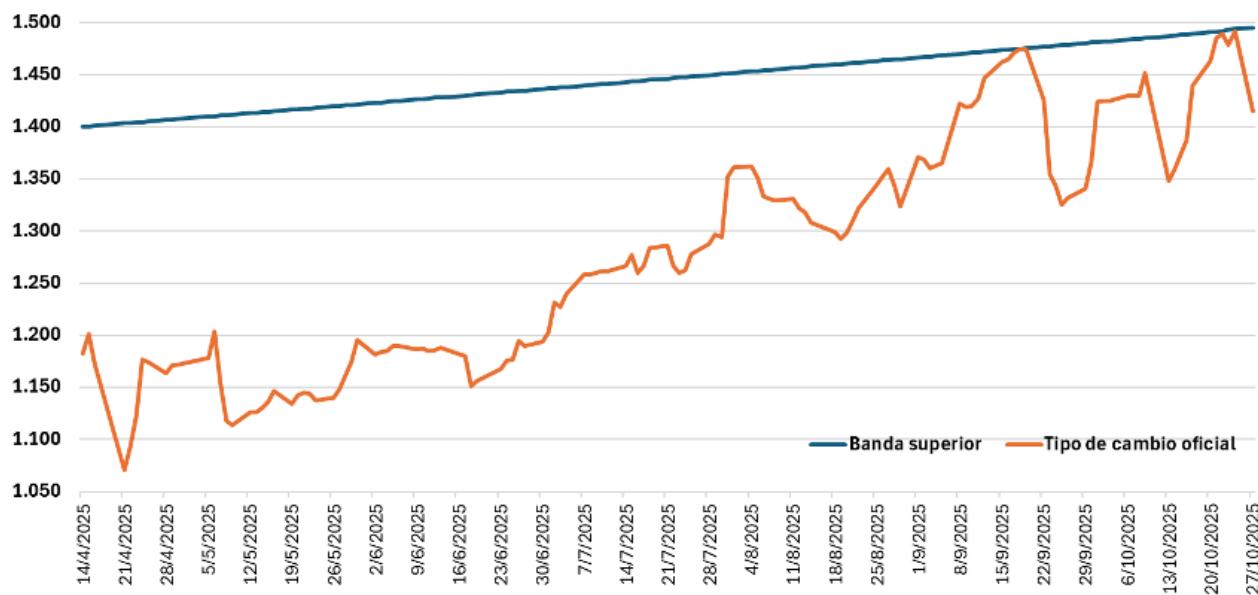


Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

El 18 de junio el dólar mayorista tocó su menor nivel nominal (\$1.151). A partir de ese día su cotización comenzó a incrementarse, algo que se profundizó a partir del 10 de julio cuando el desarme de las LEFI conllevó a una suba abrupta de las tasas de interés (endógenas, es decir determinadas por el mercado, dado el diseño de la política monetaria del Gobierno). La política monetaria contractiva se complementó con incrementos en los encajes bancarios a niveles máximos históricos, que se subieron rápidamente hasta llegar a 53,5% desde septiembre. El objetivo era reducir la circulación de pesos tanto por esta menor disponibilidad derivada del aumento de encajes como por la consecuente suba en la tasa de interés que deprimió la demanda de crédito en pesos.

Aún así, los diversos intentos por contener la demanda de dólares no alcanzaron. A principios de septiembre, en la previa a las elecciones legislativas en la Provincia de Buenos Aires, el Tesoro Nacional indicó que comenzaría a intervenir en el Mercado Libre de Cambios (MLC) para aumentar la oferta de dólares.

Límite superior de la banda cambiaria y tipo de cambio mayorista (14-abr a 27-oct).



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Ante la derrota electoral de LLA en la provincia de Buenos Aires, la presión sobre el tipo de cambio llevó a que el 19 de septiembre el mayorista (\$1.474,75) casi empatara al límite superior de la banda (\$1.475,32).

Apelando nuevamente a la política comercial, el 22 de septiembre el Gobierno Nacional anunció la eliminación transitoria de las exportaciones agropecuarias y ganaderas: hasta el 31 de octubre de 2025 o hasta alcanzar los USD 7.000 millones (lo que ocurriera primero). En apenas 48 horas las cerealeras declararon exportaciones por esos USD 7.000 millones. De los USD 6.300 millones que estaban obligadas a liquidar, el Tesoro Nacional compró 2.216 millones de dólares. Teniendo en cuenta el costo fiscal por las retenciones que no se cobraron (alrededor de USD 1.490 millones) y el pago hecho por cada dólar adquirido, el tipo de cambio implícito al que se adquirieron dichos dólares fue de \$2.348 -casi \$1.000 por dólar por encima de la cotización oficial de esos días-.

Por otra parte, el 26 de septiembre se implementó un "cepo cruzado" a personas físicas, que sigue vigente. Quienes operan en el mercado cambiario paralelo (MEP y/o CCL) deben esperar 90 días para operar en el oficial, y viceversa. Esto fue consecuencia de que desde la liberación parcial de las restricciones al Mercado Libre de Cambios (MLC) en abril, los/as ahorristas individuales ya habían adquirido USD 17.900 millones. De ese total, 9.500 millones (el 53%) fueron transferidos a empresas mediante operaciones con bonos en el mercado de dólar MEP; a este giro de dólares oficiales a empresas que no deberían haber podido acceder a ellos tan fácilmente fue que apuntó la nueva regulación del Gobierno. Pero el impacto de esta medida fue el retorno de la brecha cambiaria, que desde entonces osciló en torno al 5% (al menos, hasta los días siguientes a las elecciones, cuando se anuló).

El mes de octubre estuvo marcado por el clima electoral y por varias denuncias por corrupción que involucran directamente a funcionarios/as y candidatos/as de La Libertad Avanza. La continuidad de las presiones en el mercado cambiario llevaron al Gobierno a apelar a un "último recurso" (al menos, hasta ahora): la buena relación del presidente Javier Milei con el presidente de Estados

Unidos Donald Trump. Esto resultó en el anuncio del swap por USD 20.000 millones entre el Tesoro de Estados Unidos y Argentina (del cual se desconocen aún los términos y condiciones) y la intervención directa (a través de compras de pesos por parte de Estados Unidos) para sustituir como proveedor de divisas a un Tesoro argentino que ya no tenía recursos.

Tal como se ve en los gráficos de este informe, no fue hasta luego de las elecciones legislativas nacionales que se alcanzó calma en los mercados financieros y cambiarios. Hasta entonces, no había sido suficiente ni siquiera el salvataje de Estados Unidos para estabilizar la macroeconomía argentina. En consecuencia, en el día lunes post elecciones (27 de octubre) la cotización del tipo de cambio en el BNA se redujo 3,6% comparado con el cierre anterior; el S&P Merval (bolsa de valores nacional) subió 21,7% -en dólares, fue la suba diaria más elevada en 30 años-, y en Wall Street las acciones subieron cerca de 50%.

Política fiscal

Durante 2025 se ha sostenido y profundizado el segundo ancla de precios del gobierno: la política fiscal contractiva. Durante los primeros 9 meses de 2025, la caída real del gasto fue del 31% en comparación con el mismo lapso de 2023. Las funciones más afectadas fueron salud, educación, ciencia, seguridad social y desarrollo productivo. Justamente varios de estos rubros fueron sobre los que el Poder Legislativo concentró iniciativas para recuperar esas pérdidas. Algunos tuvieron éxito (salud -con la ley de emergencia pediátrica y la de discapacidad- y ciencia y tecnología -con la ley de financiamiento universitario y la de ciencia y tecnología ya aprobada por Diputados-) en convertirse en ley. Pero la mayoría fueron limitadas luego, al ser promulgadas pero con postergación de su aplicación (una maniobra inconstitucional pero que en el corto plazo efectivamente dilata la recuperación de este gasto); y la ley de seguridad social no logró la insistencia del Congreso luego del voto presidencial.

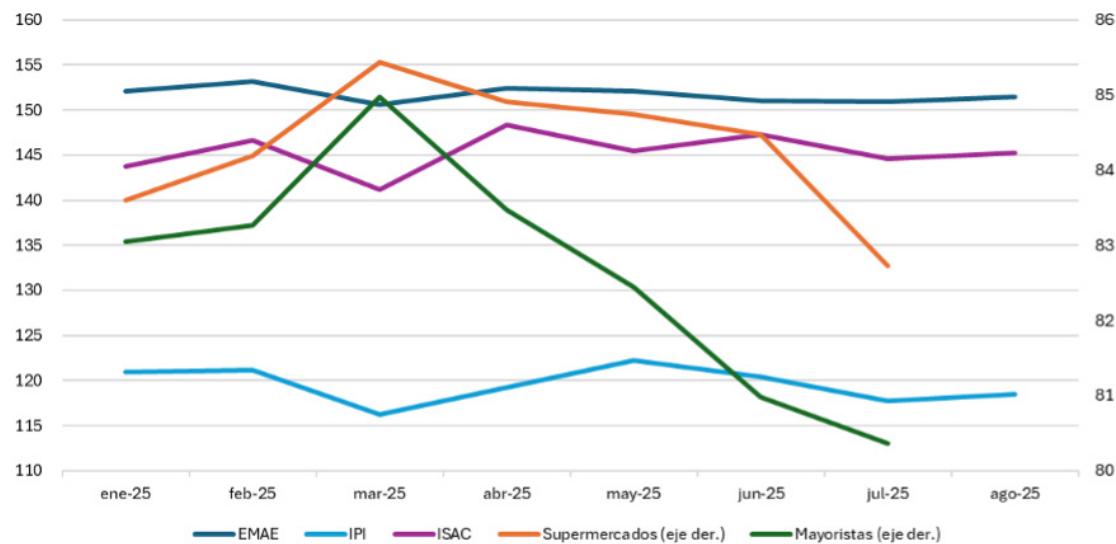
En este marco, los gastos no indexados (por ley) se contrajeron 10% en términos reales. Estos incluyen los salarios de empleados/as del sector público, la obra pública y subsidios.

Pese al superávit primario de 1,3% del PBI y financiero de 0,4%, el gobierno aún deberá intensificar los recortes para alcanzar la meta del 1,6% acordada con el FMI. Esto ocurre en un contexto de caída en el nivel de actividad y del empleo privado registrado, lo cual significa que retroalimentará el impulso contractivo que hoy tiene el ciclo económico.

3. Los principales resultados de esas políticas en 2025

La actividad económica en 2025 está estancada. El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) acumula un crecimiento de 5,2% interanual en los primeros 8 meses del año. Sin embargo, esta variación enmascara un deterioro sustancial a lo largo del año. En enero la tasa interanual alcanzó 6,4%, mientras que para agosto se había reducido a apenas 2,4%. Esta desaceleración se evidencia en que hubo en el año 5 meses de variación intermensual negativa y solo tres con variación positiva (febrero, abril y agosto).

Estimador Mensual de la Actividad Económica, ventas de supermercados, mayoristas y nivel de actividad en la industria manufacturera (IPI) y en la de la construcción (ISAC). Mensual, 2025.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Ningún sector entre los analizados muestra una tendencia a la mejora en este 2025. El EMAE, que refleja el nivel de actividad de toda la economía, se ubicó en agosto 0,4% por debajo de enero (desestacionalizado), los supermercados mayoristas y minoristas se contrajeron 3,2% y 1,1%, de punta a punta (enero-julio) respectivamente, mientras que la industria manufacturera cayó 2,1% en agosto en comparación con el primer mes del año. La construcción es la única que se recuperó, pero apenas 1%. Intermediación financiera (26,5% ia) y Explotación de minas y canteras crecieron 26,5% ia y 9,3% ia en agosto, respectivamente, lo cual refleja el sesgo sectorial de este gobierno: hacia el sector financiero y los primarios.

¿Qué se espera para el resto del año? El Indicador de Confianza Empresarial (ICE) que mide el INDEC viene empeorando de manera gradual desde abril de este año. En septiembre, más de la mitad de las empresas encuestadas (52,8%) indicó que la situación de su cartera de pedidos de clientes se encontraba por debajo de lo normal. El 23,9% espera una disminución en la producción para lo que resta del año, frente a un 14,8% que considera que aumentará. El 24,5% considera que el nivel de stocks de productos terminados se encuentra por encima de lo adecuado, frente a un 13,7% que considera que está por debajo. En ese sentido, el 49,9% indicó que el factor más importante que está limitando su capacidad de aumentar la producción es la insuficiencia de la demanda interna.

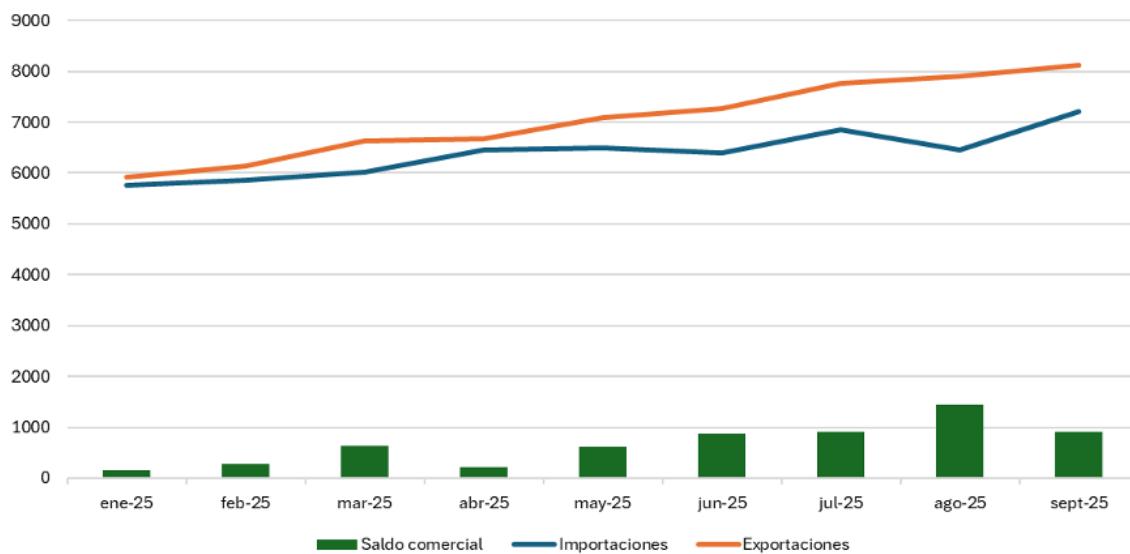
En este marco, el uso de la capacidad instalada sigue en niveles históricamente bajos (59,4% en agosto), con sectores como la metalmeccánica y automotriz con niveles muy por debajo del promedio (44,4% y 53,3%, respectivamente). La industria metalúrgica tuvo una baja en la producción de 5,2% ia en septiembre: el uso de su capacidad instalada cayó al nivel más bajo desde junio de 2020.

Tal como hemos analizado en profundidad en nuestros informes mensuales y newsletters semanales, la actividad en los sectores de madera y muebles están aún por debajo del nivel de actividad de hace dos años: en agosto (último dato disponible) estuvo -7,3% en muebles y -13% para la madera, respecto del mismo mes de 2023.

En materia de empleo, en la industria manufacturera se perdieron cerca de 21.000 puestos privados registrados en el primer trimestre de 2025 respecto a igual período de 2024 (-1,7% ia.). Los subsectores vinculados con la madera y el mueble también evidenciaron retrocesos. En la fabricación de muebles y colchones, el empleo se redujo 0,2% ia., en tanto que la silvicultura registró un ligero incremento de 0,6%. Los sectores madereros fueron los más afectados:

aserrado y cepillado de madera con -2% y fabricación de productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables con -4,6%.

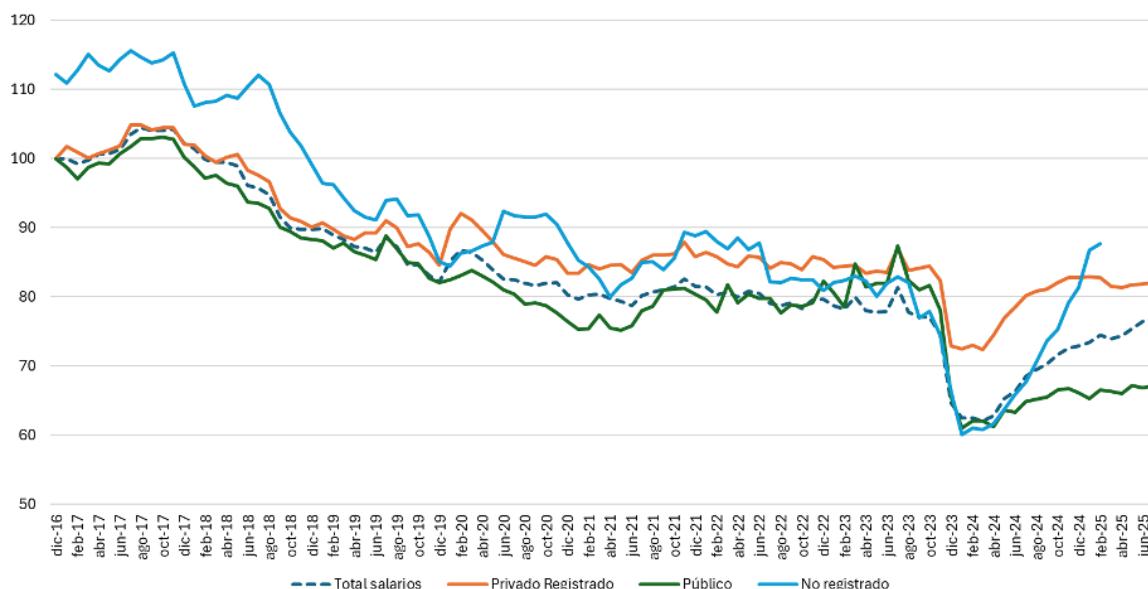
Intercambio comercial argentino y saldo comercial. 2025, mensual, en millones de dólares.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En el frente comercial, Argentina continúa siendo superavitaria. Si bien tanto las importaciones como las exportaciones se han incrementado este año, las importaciones lo están haciendo a un ritmo bastante mayor. En promedio, se elevaron 30,4% interanual en los primeros 9 meses de este 2025, mientras que las exportaciones lo hicieron al 7,8%. Por eso el saldo comercial promedio de enero a septiembre de 2025 estuvo 60% por debajo del alcanzado en los mismos meses de 2024. Esto es consecuencia de la apreciación cambiaria, que abarata las importaciones; pero también del incremento de los saldos exportables, por la elevada caída de la demanda interna derivada de la merma en los ingresos reales disponibles para consumo de las familias.

Evolución real de los salarios por sector. Diciembre 2016 a Junio 2025.



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Dado todo lo anterior, la evidencia de este año es contundente respecto a dos cuestiones. Por un lado, las dificultades que tuvo el gobierno para sostener sus magros logros y la confianza en el rumbo de su modelo económico, hasta el resultado electoral de octubre (al menos, hasta ahora). En segundo lugar, y en relación con el resultado electoral, el apoyo generalizado a nivel de las provincias y nacional sobre las políticas implementadas y por implementar. Sobre el gran apoyo electoral hay diversas lecturas:

- el voto “prórroga”, que eligió a La Libertad Avanza por temor a una crisis en la gobernabilidad y, por lo tanto, una profundización de la crisis económica;
- el voto “hartazgo”, que se sumó a la polarización desde el bando antiperonista/kirchnerista, conjugado con una alternativa peronista que no propuso mucho;
- el voto “confianza” o “castigo”, que prefiere la estabilidad económica (de precios y cambiaria, aunque no es total, es mayor que la de los últimos gobiernos) aún a expensas de la caída en el poder adquisitivo y pérdida de derechos laborales y de ingresos;

Sobre lo que se puede esperar para los próximos meses, el gobierno promete avanzar, en primer lugar, con una reforma laboral, seguida de una reforma tributaria. La calma de esta semana generará la sensación de que, también, intentará conservar la política cambiaria (de las bandas móviles) y, desde luego, el ajuste fiscal.

4. Reflexiones finales: elementos para salir del estancamiento

Aunque algunos indicadores de actividad registran variaciones positivas en términos interanuales, esto aún se sostiene por la mejora que tuvieron a fines de 2024 e inicios de 2025. En los últimos seis meses (y que continúa hasta hoy, de acuerdo a los datos que utilizamos para adelantarnos a la publicación por parte del INDEC de información oficial), la trayectoria fue de desaceleración, tanto por las presiones que emanaban de la política cambiaria como por las restricciones fiscales que limitaron el consumo y la inversión.

En ese sentido, en 2025 se evidenció que los logros macro (y magros) iniciales del gobierno reposaron (y reposan) sobre bases frágiles. El modelo económico logró controlar temporalmente algunas variables nominales pero a expensas de un deterioro productivo real profundo. El Estado redujo su gasto; las Reservas Internacionales tendieron a reducirse pero se beneficiaron de asistencias externas puntuales; la inflación se moderó; la economía opera hoy a niveles de actividad muy por debajo del de los últimos años, que ya eran niveles de crisis. Ese trade-off entre estabilidad nominal y actividad real no permanece neutral indefinidamente: eventualmente los ingresos fiscales se retraen, el desempleo se incrementa y la capacidad del gobierno para sostener sus propias metas fiscales se erosiona.

Los ajustes reiterados en la política cambiaria (las bandas, las retenciones, el cepo cruzado) reflejan las presiones permanentes que enfrenta el esquema. Cada medida se presenta como temporal pero se convierte en estructural; cada intervención adicional requiere recursos que el Tesoro no posee sin recurrir al financiamiento externo. Esto último constituye el problema de fondo: Argentina ha reemplazado la insostenibilidad fiscal doméstica por una dependencia creciente de decisiones que toman acreedores y funcionarios de otros países.

El gobierno ganó las elecciones legislativas de manera holgada, pero la crisis persiste. Una salida viable del estancamiento requiere que el gobierno reoriente sus prioridades fiscales. No se trata de revertir todos los ajustes ni de abandonar la búsqueda de equilibrio fiscal, sino de repensar qué componentes del gasto público producen retornos más altos. Las inversiones en educación superior, en infraestructura y en investigación científica; así como la garantía de salarios dignos y de eficientizar la capacidad de acción estatal, son elementales para cualquier proceso de desarrollo, tanto en el corto como el mediano plazo. En sentido contrario, la formación laboral (“capital humano”) y la productividad son variables que el modelo actual descuida

deliberadamente. Un reordenamiento parcial del gasto que preserve el superávit primario pero lo redirija hacia esas áreas prioritarias no entraría necesariamente en conflicto con los objetivos fiscales acordados con el FMI y/o deseables para el país, aunque sí con la ideología core de este gobierno.

Por su parte, la evidencia ya ha demostrado que la política cambiaria requiere abandonar el objetivo de apreciación real continua. Por último, la recuperación de empleo privado registrado depende del regreso de la demanda interna tanto como de la consolidación de una competitividad externa de largo plazo. Sin eso, ninguna medida sectorial o tributaria (de implementarse) generará expansión neta en el mercado de trabajo. Las empresas manufactureras no contratan simplemente porque sus ventas se contraen, consecuencia de la apreciación y el estancamiento del mercado interno. Expandir el consumo requiere alguna forma de recuperación, aunque sea parcial y gradual, de los ingresos reales de las familias. Esto no debe comprometer grandes gastos fiscales, sino lograrse mediante un tipo de cambio “de equilibrio” que no destruya permanentemente el valor de los salarios y de la continuidad de la política anti-inflacionaria.