



Informe Quincenal de Coyuntura

Milei hiperactivo

04/02/2025

La rentabilidad en un país normal

El gobierno no se tomó vacaciones. Desde que empezó el año, ha implementado una variedad de medidas orientadas tanto a gestionar la coyuntura como a introducir reformas estructurales. Estas iniciativas tienen consecuencias directas e importantes para la gestión de los negocios.

Se modificaron regulaciones de larga data en los mercados internos, hay una apertura comercial creciente y todo se produce en un contexto de cambios pronunciados de precios relativos.

En estas condiciones, las firmas van a tener que repensar sus óptimos en cuanto a elección de insumos y estrategias de inserción en el mercado. Hay novedosas oportunidades, pero también erosión de la rentabilidad de actividades que deberán probablemente discontinuarse o reorganizarse sustancialmente.

Una mayor atención a la micro no implica que se pueda desatender la macro: buena parte del éxito de la empresa para adaptarse a su entorno depende de la habilidad para distinguir entre cambios transitorios y permanentes en el ecosistema de la firma y esos cambios, muchas veces, los induce la dinámica macroeconómica.

De aquí que sea importante entender la lógica oficial: por ejemplo, **mientras las desregulaciones y el ancla fiscal permiten haber llegado para quedarse, aún están pendientes la sostenibilidad del tipo de cambio real, el sendero de precios relativos y las condiciones financieras.**

Camino a la normalización

Mejoran los fundamentos

2024 cerró con superávits gemelos: fiscal y de comercio. El superávit fiscal primario llegó a 1.8% del PBI, lo que contrasta marcadamente con el 2.9% de déficit primario de 2023. Es un ajuste de casi 5% del PBI que constituye un aporte sustancial en favor de la estabilidad. El superávit comercial, por su lado, registró un valor de casi US\$ 19.000 millones. El nivel de actividad jugó un papel dual en estas mejoras de los fundamentos: complicó el ajuste fiscal en la medida que la recesión incidió negativamente en la recaudación, pero fue de gran ayuda para mejorar la liquidez externa.

Se afirma el proceso de desinflación

La inflación lleva ya tres meses consecutivos por debajo del 3%. Además, los precios mayoristas están registrando incrementos mensuales menores al 2% desde septiembre. El precio de los servicios está subiendo más que el de los bienes, incluyendo alimentos. Servicios es intensivo en mano de obra y, por lo tanto, su recuperación es natural, en vista de que están subiendo los salarios reales. Los salarios reales privados registrados ya están en el nivel previo a la devaluación, aunque 6% por debajo del promedio del último quinquenio

La estabilización y las reformas no son eventos sino procesos y están sujetos a desvíos y a la aparición de efectos colaterales que hay que monitorear. En particular, las miradas se centran en el **tipo de cambio real**, que se está apreciando en términos reales en un contexto en que el BCRA está comprando dólares, pero ello no se manifestó en un incremento de reservas y en el que la cuenta corriente cambiaria del Central viene registrando valores negativos desde junio, a pesar del fuerte superávit comercial.

El pragmatismo del verano

Tomando como ejes los mejores fundamentos y también sus respectivos efectos colaterales, es posible brindar una visión más articulada de las medidas más recientes.

Política cambiaria e inflación

Caputo anunció que el ritmo de devaluación del tipo de cambio oficial será del 1% a partir de febrero, que es la mitad del ritmo actual. El anuncio fue seguido por una reducción de 300 puntos básicos en las tasas de interés de política del Banco Central. Además, se recurrió a la política de ingresos como refuerzo al dar a conocer la intención de no convalidar paritarias que se alejen de la pauta de 1% mensual de aumento en los salarios nominales. Con estas iniciativas, el gobierno sigue privilegiando el objetivo de reforzar el proceso de desinflación, aceptando que el peso se aprecie en términos reales (el TCRM está ya entre 3% y 4% por debajo de su nivel previo a la maxidevaluación de diciembre de 2023) y tomando otras medidas en paralelo, como se observa a continuación.

Reservas y competitividad

A principios de enero se tomó un repo de US\$ 1.000 millones con bancos, se aceleraron las negociaciones con el FMI y, recientemente, se redujeron un 20% las retenciones para el campo; la reducción es transitoria hasta junio –aunque en el caso de productos regionales es permanente– y, para acceder al beneficio, las liquidaciones tienen un plazo de quince días. Estas medidas buscan paliar dos fuentes de riesgos heredadas de 2024: la escasez de reservas y la erosionada competitividad del agro, que hoy sufre el efecto combinado de la depreciación del peso, precios internacionales deprimidos y una presión tributaria más elevada que la de otros segmentos del sector transable. El requisito de liquidar antes de quince días busca acelerar las liquidaciones pendientes, con el objeto de alimentar reservas. Incrementar reservas y mejorar la competitividad son requisitos no sólo para satisfacer al FMI sino, también, para levantar el cepo, una meta que Milei dijo que se concretará en algún momento de este año.

Finanzas públicas y presupuesto

La tesorería llevó adelante un efectivo canje de deuda por 14 billones de pesos y fue renovando vencimientos sin inconvenientes con alta participación del sector privado. Estas medidas lograron estirar la duración de las obligaciones de la Tesorería y se orientan a reducir la volatilidad –y, por ende, los riesgos–, en los mercados de bonos. La volatilidad aumenta en períodos electorales. Un efecto no deseado es que el canje de la deuda pública ya aprobado por adelantado parte de la capacidad prestable que estará disponible en 2025 en un contexto en que los depósitos en dólares se están reduciendo y son una fuente de crédito en expansión. Para evitar una caída de depósitos en dólares, el gobierno empezó a facilitar la economía bimonetaria permitiendo la exhibición de precios y pagos con tarjeta en dólares. Seguramente se busca generar una demanda de dólares por transacciones que incentive mantener depósitos dolarizados. Además, el crédito en dólares privado ayuda a las reservas cuando se cambian los dólares a pesos. Los envases sobre esos depósitos, a su vez, aumentan las reservas brutas.

La baja de retenciones y, también, la eliminación del impuesto país, van a impactar negativamente en la recaudación de este año. Esto podría compensarse si la reactivación económica induce incrementos suficientes en la recaudación. Esta compensación será clave para evitar que se debilite el “ancla fiscal”.

Trump, suba de aranceles: comienza un nuevo partido

La decisión de Trump de elevar los aranceles a México (25%), Canadá (25%) y China (10%) aumenta la incertidumbre global. En los mercados financieros, las bolsas registraron caídas de entre -0,1% y -2%, mientras que las monedas emergentes sufrieron depreciaciones con el dólar en máximos de tres semanas.

Aunque el peso mexicano logró recuperar parte de las pérdidas tras la postergación del aumento de aranceles a México, la volatilidad sigue alta y los inversores esperan los próximos movimientos.

Argentina: una medida, varios impactos

Para Argentina, esto implica un escenario desafiante en el frente externo. Un dólar más fuerte y monedas de socios comerciales depreciadas, en particular el real brasileño, generan una apreciación real del peso, **lo que afecta la competitividad y obliga a profundizar reformas estructurales para compensar. La caída en los precios de los commodities reduce la oferta de divisas y hace más compleja la eliminación del cepo cambiario**, mientras que el Banco Central sigue comprando dólares, pero las reservas netas siguen en negativo (por cada 10 dólares menos en el precio de la tonelada de soja, se pierden cerca de 400 millones de dólares en exportaciones).

Al mismo tiempo, el aumento de tasas de interés a nivel global encarece el financiamiento externo, dificultando la posibilidad de volver a los mercados internacionales y afectando la capitalización de empresas argentinas. La posible salida de activos emergentes también puede complicar el fondeo de la cuenta corriente y alargar la negociación con el FMI, que presiona por un tipo de cambio más flexible ante shocks externos.

En el mediano plazo, **una menor demanda global y la reconfiguración de las cadenas de suministro podrían generar una sobreoferta de productos, impactando en los volúmenes y precios de las exportaciones argentinas.**

Sin embargo, también pueden surgir oportunidades si EE.UU. y China redirigen su demanda de ciertos productos agroindustriales hacia la región. Argentina podría beneficiarse en sectores como vinos, frutas, soja, maíz, trigo y carne. Además, la amenaza de Trump de subir aranceles a la UE podría generar incentivos dentro de Europa para acelerar la implementación del acuerdo UE-Mercosur, lo que favorecería a las exportaciones argentinas en un contexto global más proteccionista.

Los primeros efectos de la medida se observan en los mercados financieros, pero el impacto de fondo dependerá de la respuesta de China, México y Canadá y de cómo se reconfigure el comercio internacional en los próximos meses.

Las interacciones micro-macro y el mundo de los negocios

• Al evaluar el sendero futuro de la demanda de consumo e inversión, hay que tomar en cuenta que el gobierno enfrenta un dilema y las reacciones son difíciles de predecir. El dilema es que, cuanto más se aliente la actividad para maximizar el aporte de la recaudación al superávit fiscal –y a la vez, favorecer el ánimo popular preelectoral–, mayor va a ser la demanda de importaciones y la presión sobre las reservas. Dado que la situación internacional es cambiante y pueden producirse shocks no previstos, es conveniente no exagerar la exposición al riesgo cambiario.

• Para sortear el dilema entre actividad y restricción externa hay que volver a acceder a los mercados internacionales de capital y acelerar un acuerdo con el FMI ayudaría sustancialmente. Este hecho es la fuente de un segundo dilema: el FMI va a exigir menos cepo y una corrección en el tipo de cambio real que podría acelerar la inflación en un año electoral. Sin embargo, también hay que considerar que los costos de una corrección son ahora menores: gracias al desplome de la inflación el coeficiente de pass-through es mucho más bajo.

La apreciación del peso es difícil que se revierta y el gobierno va a seguir abriendo y desregulando. En enero vimos desregulación y apertura, desde cueros hasta motos y alimentos. Para conservar la rentabilidad, una alternativa es aprovechar la apertura con dólar más barato para optimizar la combinación de insumos entre nacionales e importados. Pero sin olvidar que, después de las elecciones, nos liberaremos del cepo.

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

Las nuevas reglas de juego del mercado automotor

La reducción de impuestos internos y aranceles tendrá un impacto significativo en los precios de los automóviles y motocicletas. Se espera que la eliminación de la primera escala impositiva reduzca en hasta un 15% el precio final de los autos en ese segmento, mientras que la disminución de la segunda escala generará un ajuste de hasta 17% en modelos más caros.

Esto va a tener un efecto cascada, ya que los vehículos de gama media que antes no estaban alcanzados por el impuesto competirán con aquellos que ahora reducen su precio. Esto podría generar ajustes en más del 35% del mercado automotor.

En cuanto a los eléctricos, la eliminación del derecho de importación para modelos de hasta USD 16.000 FOB busca dinamizar la oferta y fomentar la movilidad sustentable que hoy no llega al 1% del share de mercado. La medida se aplicará por cinco años, con un cupo de 50.000 unidades anuales.

Los efectos en los precios se verán en los próximos días, el mercado se irá acomodando progresivamente y en el mediano plazo, el impacto alcanzará también al valor de los vehículos usados.

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

Las nuevas reglas de juego del mercado automotor

La reducción de impuestos internos y aranceles tendrá un impacto significativo en los precios de los automóviles y motocicletas. Se espera que la eliminación de la primera escala impositiva reduzca en hasta un 15% el precio final de los autos en ese segmento, mientras que la disminución de la segunda escala generará un ajuste de hasta 17% en modelos más caros.

Esto va a tener un efecto cascada, ya que los vehículos de gama media que antes no estaban alcanzados por el impuesto competirán con aquellos que ahora reducen su precio. Esto podría generar ajustes en más del 35% del mercado automotor.

En cuanto a los eléctricos, la eliminación del derecho de importación para modelos de hasta USD 16.000 FOB busca dinamizar la oferta y fomentar la movilidad sustentable que hoy no llega al 1% del share de mercado. La medida se aplicará por cinco años, con un cupo de 50.000 unidades anuales.

Los efectos en los precios se verán en los próximos días, el mercado se irá acomodando progresivamente y en el mediano plazo, el impacto alcanzará también al valor de los vehículos usados.

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.

• **Las empresas que se reestructuren, sea para aprovechar oportunidades o discontinuar actividades deberán confiar en fondos propios o del exterior para hacerlo. El crédito se va a seguir expandiendo, pero de largo plazo para inversión escasea, sobre todo para empresas menos grandes. Es una oportunidad para empresas con acceso a fondos del exterior y para M&A, sobre todo si se flexibiliza el cepo.**

• El salario en dólares ya está en los niveles que tenía en 2017, cuando no había cepo y seguramente va a seguir presionando al alza si la economía se expande. El salario real subió menos que el salario expresado en dólares por el peso del gasto de los familiares en dólares, lo que abre interrogantes sobre la expansión de demanda para las firmas de consumo masivo.