



**ANDRÉS SANSONE,**  
 ECONOMISTA JEFE DE BANCO  
 SANTANDER:

**“Aunque el inicio del año luce más débil, esperamos que la actividad recupere dinamismo en el segundo semestre”**

■ El experto recalzó que hay factores puntuales que impulsaron la actividad en 2025, como el turismo argentino, que no estuvieron presentes ahora.

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

Sorprendido se mostró el economista jefe de Banco Santander, Andrés Sansone, ante la caída que mostró el Indicador Mensual de Actividad Económica (Imacec) en febrero.

Su apuesta era de una expansión de 0,2%, en circunstancias de que el número efectivo fue una merma de 0,3% en 12 meses.

El economista de la Universidad de Cuyo en Argentina y magíster en Economía de la Universidad Estatal de Arizona, en Estados Unidos, de todas maneras pone algo de paños fríos y afirma que hay una serie de factores más bien puntuales que explicarían el bajo desempeño del primer bimestre, luego de que el Imacec de enero se revisara a la baja, desde una caída de 0,3% a una de 0,5%.

“Como un todo, el resultado está dentro de lo que era nuestra visión de un primer trimestre más débil, algo que veníamos anticipando desde hace varios meses”, dijo el excoordinador macroeconómico y exjefe de asesores del Ministerio de Hacienda durante el Gobierno anterior.

– ¿Por qué venían anticipando una mayor debilidad?

– Producto de que no veríamos la repetición de algunos elementos de oferta que fueron transitorios y que impulsaron la actividad a comienzo de 2025.

Recordemos que tuvimos exportaciones récord de cerezas el año pasado, un gran boom del turismo argentino y también altas cifras de pesca que se transmitieron a diversos sectores de la economía y, obviamente, dejaron una base de comparación más exigente para las cifras anuales de este primer trimestre.

Esos factores no se repitieron este año e, incluso, algunos se revirtieron.

– ¿Estaba en su escenario que tuviéramos dos meses consecutivos de caídas?

– O sea, teníamos una debilidad, pero la debilidad ha sido algo mayor que la que contemplamos.

Esto, porque a lo anterior se le suma un sector minero que ha estado más débil, y la revisión de Cuentas Nacionales –a principios de marzo– mostró un cuarto trimestre del año pasado que tuvo un dinamismo bien bajo.

Por lo tanto, a estos factores de oferta transitorios, se le suma además esta debilidad de estos factores que se mencionan.

– ¿Estos resultados cómo reconfiguran sus proyecciones para el primer trimestre de este año y para el PIB del año en su conjunto?

– Probablemente, tengamos mejores cifras para marzo. Vamos a tener además un día adicional, que eso ya de por sí le aporta casi 0,5% más al Imacec.

Ahora, para el conjunto del año creemos que están conviniendo estas dos fuerzas con

crecimiento que debiera estar más cerca del 3%.

– ¿La situación económica debiera llevar a un ajuste fiscal más gradual?

– El desafío fiscal es grande. El año pasado cerramos con un balance negativo mayor al que se esperaba. La nueva administración ha instruido un recorte de gasto de un poco más de US\$ 3.500 millones.

Pero, por otro lado, existe también una cuestión histórica que suele ocurrir por el lado de las mayores presiones de gasto en Salud, que podrían compensar parte importante de este ajuste de gasto que se está haciendo en otras partidas.

Por tanto, en el neto, no estamos viendo un efecto en el gasto muy significativo a la baja.

– Con inflación al alza y una economía que lleva dos meses a la baja, ¿se puede hablar de un escenario de estanflación?

– Creo que todavía no están los elementos para definirlo de esa manera.

Tenemos una economía que, como mencionaba, el Banco Central, no tiene grandes desbalances.

Obviamente, persiste la incertidumbre y la volatilidad a raíz de la guerra en Medio Oriente. En ese sentido, hoy el escenario implica que se van a mantener altos los precios de la energía, pero donde existiría una reversión relativamente rápida una vez que se resuelva este conflicto, donde terminaríamos con niveles de precios de los combustibles algo mayores que a inicios del conflicto debido a la prima por riesgo que se mantendría. Por lo tanto, deberíamos ver hacia fines de año una actividad recuperándose con inflación más cercana al 4%.

– ¿Cuál debiera ser la respuesta de política monetaria ante escenario?

– En este contexto de alta incertidumbre, la decisión de mantener la tasa e ir evaluando reunión a reunión es la que da más certidumbre al mercado, dado que tomar decisiones apresuradas para luego revertirlas puede generar ruido.

En ese sentido, la postura que ha tomado el Banco Central de ir evaluando reunión a reunión es la que permite dar más certidumbre respecto a la política monetaria.

**“La decisión del Banco Central de mantener la tasa e ir evaluando reunión a reunión es la que da más certidumbre al mercado, dado que tomar decisiones apresuradas para luego revertirlas puede generar ruido”.**

temporalidades diferentes, con factores de oferta que no se repitieron; y, por otro lado, deberíamos comenzar a ver una recuperación de la inversión fuera de los grandes proyectos de minería y energía.

Así que aunque el inicio del año luce más débil, esperamos que la actividad vaya recuperando dinamismo en la segunda mitad del año, reflejándose en mayores tasas de crecimiento interanual.

Y dado que nuestro escenario base sigue considerando una relativa pronta resolución del conflicto en Medio Oriente, creemos que están las condiciones para este año crecer entre 2% y 2,5%. Para fines de año ya deberíamos empezar a ver un crecimiento más balanceado.

Y para el próximo año, seguimos proyectando un

JULIO CASTRO