Un aire nuevo para vos y tu cuchara
LA SERENISIMA

Mauricio Monge: “Hay optimismo con el país, pero con reservas; los inversores no quieren irse de cabeza”

Estudió Economía en la Universidad de Costa Rica, y luego completó estudios de posgrado en la Barcelona School of Economics (España); fue analista de la consultora Cefsa, y luego se sumó al equipo de economistas del BID; en 2023 se incorporó a la firma británica Oxford Economics, donde es economista senior especialista para América Latina

18 de agosto de 2026 • 11:02

10 '



Esteban Lafuente
LA NACION

Mauricio Monge, economista senior especializado en América Latina de Oxford Economics.

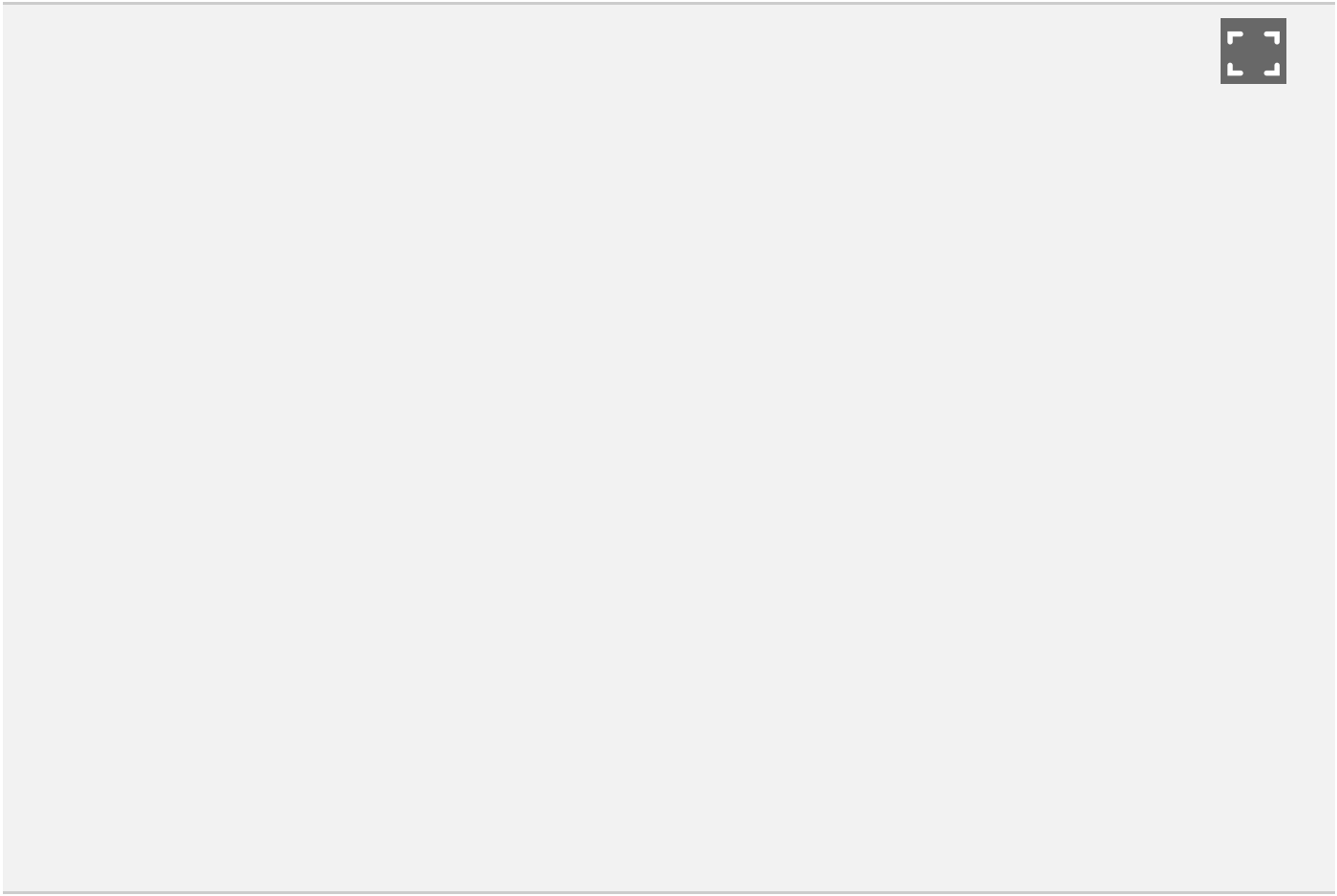
Agregar en

Agregar LA NACION como medio preferido en Google

"**Optimismo,** Así es la mirada con la que en el exterior evalúan al Gobierno de Javier Milei, según **Mauricio Monge**, economista senior especializado en América Latina de Oxford Economics, la consultora con sede en el Reino Unido fundada en 1981. En diálogo con **LA NACION**, desde su oficina en México, el especialista elogia el avance en **"cambios estructurales"** impulsadas por esta gestión, como el ajuste de precios relativos o el desarme de los controles de cambios, pero lanza advertencias por el **"decepcionante" desempeño de la actividad,** especialmente **en sectores de la "economía doméstica",** pronostica presiones cambiarias para lo que queda de 2026 y la segunda mitad de 2027, y los problemas derivados del crecimiento en la morosidad bancaria.



“**Es un tema preocupante desde un punto de vista macro,** en cuanto al crecimiento, porque se está limitando el consumo privado. **Y al limitar el consumo privado, limita el crecimiento, especialmente a la economía doméstica**, que ha estado estancada prácticamente este trimestre”, dice.



En Oxford Economics proyectan un mejor escenario para la soja en 2027 por la baja de retenciones.

-¿Qué incluye?

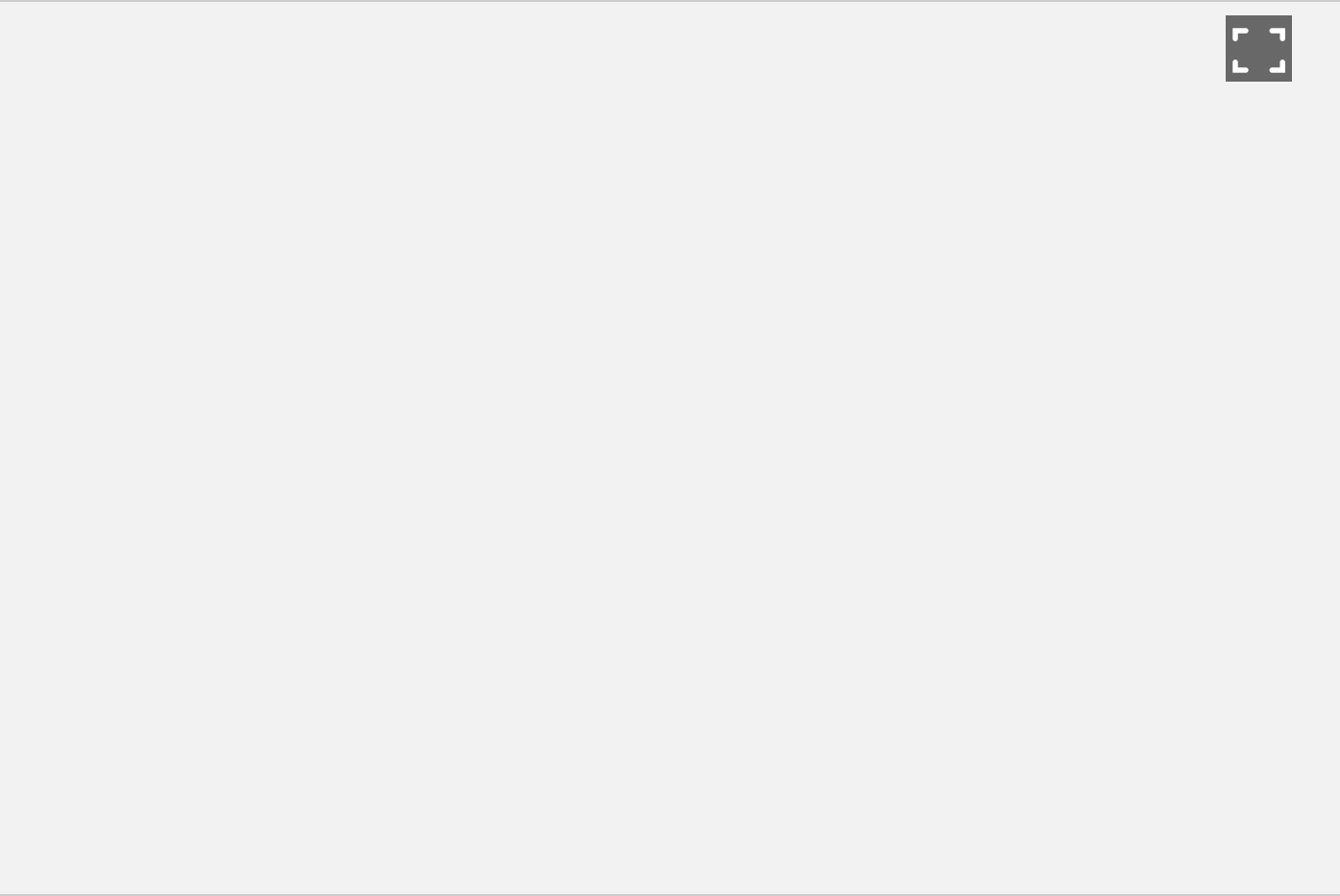
-Me refiero a los sectores como **la construcción, la manufactura o el comercio**, que son los sectores que más generan crecimiento en el empleo. Es **un tema preocupante**, pero lo es aún más porque vemos que no es algo que se va a resolver en el corto plazo.

-¿Por qué?



-En nuestras proyecciones de tasas de interés real, pasamos de niveles reales muy negativos en 2024 por la inflación, **a tasas de interés positivas y altas en el 25, 26, 27 y probablemente el 28.** Y dado que los sectores que más generan empleo no están creciendo, el ingreso real o el salario real va a estar creciendo lento, probablemente quede estancado. Y ahí tenés un problema muy importante desde el punto de vista macro. A nivel financiero, el país tiene una ventaja, entre comillas, que **es que el crédito del sector privado representa muy poco como porcentaje del PBI**, cuando te comparas con países como Brasil, México o Colombia. Entonces, si se diera el caso de que la gente ya dejara de pagar sus créditos, que es bajo, de hecho el BCRA los toma en una probabilidad del 4%, el costo macroeconómico sería relativamente pequeño. Lo estimamos en 0,4% del PBI, que es muy bajo cuando lo

comparas con otros países que han tenido crisis financieras similares. Y creo importante es hacer esta distinción.



Javier Milei y Luis Caputo.
Collage

-¿Y qué escenario de riesgo o evolución concreta le ven?



-Nosotros creemos que lo que **los bancos van a empezar a refinanciar parte de esta deuda,** pero hay un tema importante con la clasificación. El deudor de nivel 3 o 4 va a pasar a nivel 1 o 2, pero eso no quiere decir que su situación financiera haya mejorado. Siguen teniendo tasas de interés altas y salarios bajos.

-¿Y qué consecuencia tiene ese proceso?

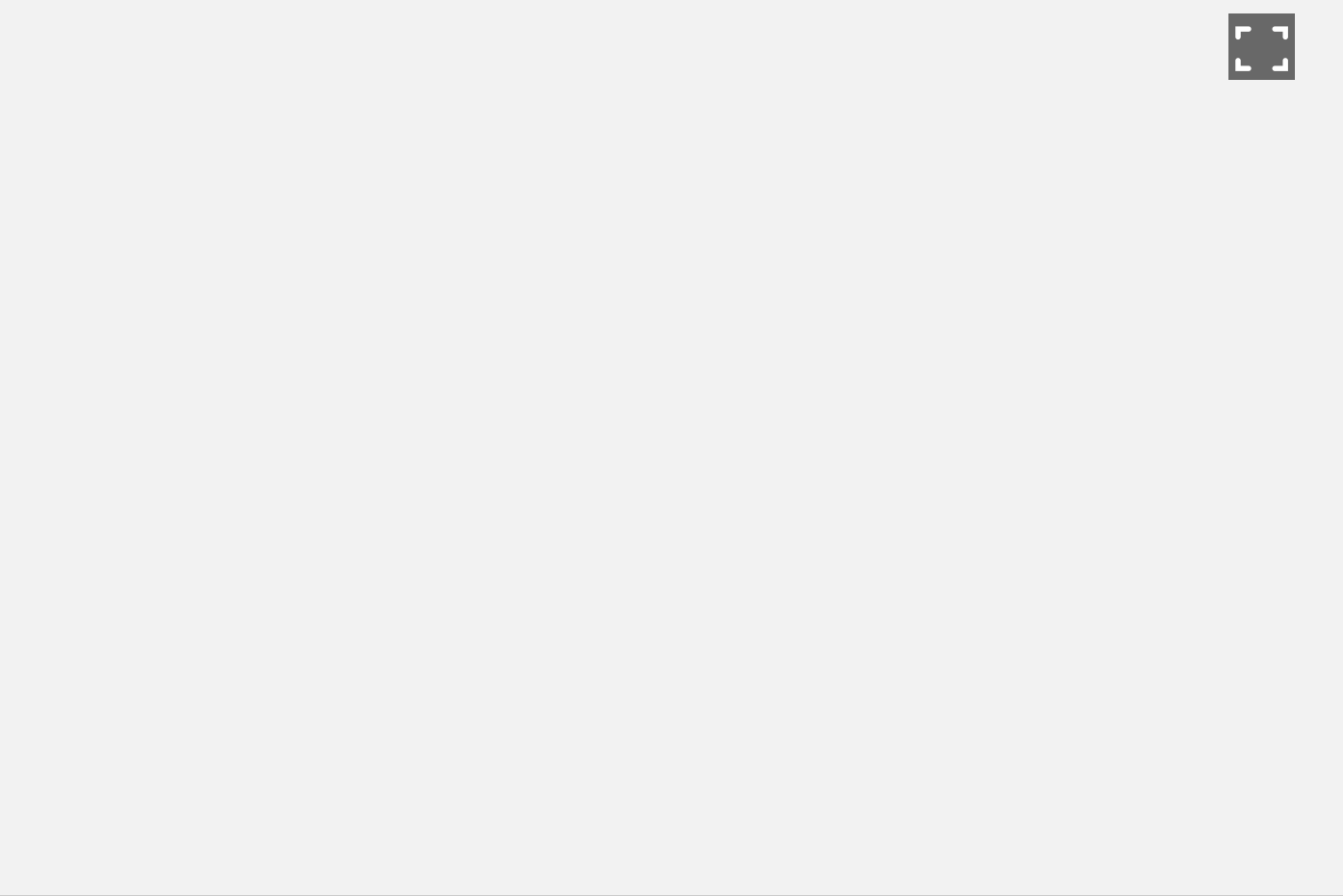


-Que vas a seguir teniendo un consumo privado creciendo poco. De hecho, el crecimiento que nosotros proyectamos para este año para el consumo privado es 1,6% y 0,4% el siguiente. Y es por esto mismo: seguís teniendo tasas enteras altas, bajo crecimiento en el empleo, salarios reales que no crecen. Entonces, ¿de dónde puede crecer el consumo?

-¿Y en cuanto al nivel de actividad?

-El crecimiento en el trimestre pasado decepcionó un montón. El REM estimaba un dato positivo y ahora vemos una contracción. Y eso se da por dos razones. Uno es que los sectores domésticos no han crecido o han estado estancados, y hubo mucha volatilidad en agricultura y pesca. Eso nos hizo revisar nuestras proyecciones de crecimiento de un 2,8% a un

2,3%, pero sí la levantamos para el siguiente año, de 2,5% a 3%. Y la principal razón es que para el siguiente año esperamos una reducción en las retenciones de las exportaciones, principalmente para la soja, que va a impulsar al sector. Pero sigue el problema de apoyar a algunos sectores (agro, minería, petróleo), pero todo el sector doméstico que sigue estancado y no vemos que vaya a recuperarse como el Gobierno lo espera.



Retiro de pesos en un cajero automático.
Juan Roballo - Shutterstock

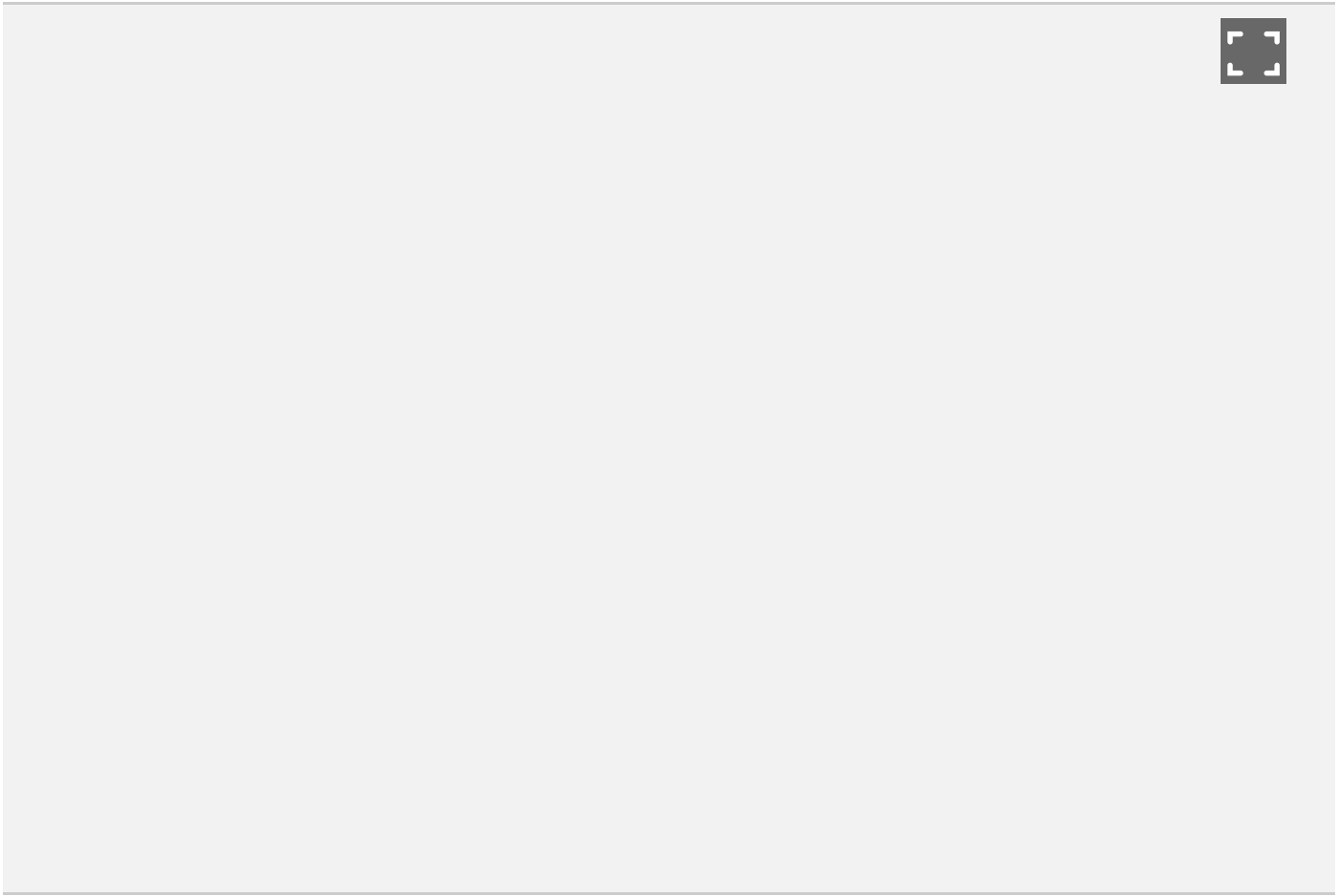
-El Gobierno confía en que eso se va a dar sin intervención o políticas particulares. ¿Cómo se ve ese proceso desde el exterior?

-Es algo preocupante, de verdad, porque Milei tenía un proyecto que era

muy llamativo, que fue reformar la estructura económica argentina. Y ahora estamos viendo que la desaprobación está en su nivel más alto desde que llegó al poder, y cuando uno compara ese nivel de desaprobación con los indicadores macro, como la inflación que no ha bajado tanto como el Gobierno quisiera, con salarios caídos con respecto a años anteriores, o no se está generando empleo, eso crea cierto resentimiento y cierta duda sobre el proyecto económico de Milei. Y es preocupante porque si esto sigue presentándose, la desaprobación sigue aumentando, tal vez podamos ver un giro en la presidencia. Yo no soy analista político, y de hecho en las elecciones de medio término fallamos, porque pensábamos que le iba a ir mejor a la oposición y no fue así, pero sí es un riesgo que esta dinámica se siga presentando, principalmente a nivel político.

-Ustedes tienen una consultora que opera en el exterior. ¿Qué percepción tienen sus clientes sobre el país y el programa de Milei? ¿Qué preguntan o qué les preocupa?

-Es una mirada positiva en realidad, porque es un Gobierno que llegó y quitó los controles de capitales, hizo las correcciones necesarias a nivel macro porque que se estaban acumulando muchos problemas con el gobierno de Fernández, y se siente que es un proyecto para una Argentina diferente hacia adelante. Obviamente todo esto tiene un costo económico y social que no hay que olvidar. Y cuando hablo con otros clientes que son inversores, siguen con al país con cierto optimismo, pero con reserva.



Según Mauricio Monge, las perspectivas de los inversores para la economía argentina son de "optimismo, pero con reservas".
Natacha Pisarenko - AP

-¿Por qué “con reserva”?

-Es optimismo porque llegaron e hicieron muchos de los cambios necesarios, pero con reserva porque siempre está el tema político, que es difícil de predecir. Y no solo en Argentina. Pasó en Colombia, Perú, Chile o en otros países más pequeños como Bolivia o Costa Rica. Y muchos dicen que tienen la intención de invertir en el país, de seguir mirando oportunidades y apoyando, pero no irse ‘de cabeza’, porque no quisieran volver a otra situación donde invirtieron, como con (Mauricio) Macri, que pidió miles de millones de dólares, y luego vino el gobierno de Alberto Fernández. O incluso con Macri, que al final tuvo que volver a poner los

controles de capitales.

-¿Pero es una cuestión política o hay cuestiones económicas también?

-Más que todo es a nivel político, porque los desbalances macro que hay en este momento se van a ir corrigiendo con el tiempo. Uno, por ejemplo, es el tipo de cambio. Con nuestros modelos en Oxford Economics, vemos una sobre apreciación del peso de un 7%, que se fue corrigiendo desde años anteriores, donde la sobrevaluación llegó a 20% o 30%. Y es un gap muy similar al que hay entre el paralelo y el oficial.

-En el debate económico local volvió a dispararse un debate sobre la competitividad y la apreciación. Y una brecha del 7% no luce muy grande. ¿Ese ajuste sería suficiente?

-Cuando Milei hizo una devaluación muy fuerte, pero cometió un error en su programa económico, que fue el crawling peg. Luego llegó el FMI, se cambió el sistema por uno de bandas, pero que incluso ajustaban por debajo de la inflación. Ese fue un problema del programa económico. Entiendo la razón, de querer bajar la inflación muy rápido. Y cayó más rápido de lo esperado, pasó de tres dígitos en 2024 a dos dígitos en 2025. Siempre es un tema muy importante en el país, pero eso hizo que parte de la devaluación se corrigiera. Modificar las bandas del dólar por inflación fue positivo. Este año hubo grandes flujos de dólares que han venido del agro, Vaca Muerta y la minería, y eso mantuvo la estabilidad del dólar, pero ahora estamos viendo que para esta segunda parte del año las presiones sobre el tipo cambio han vuelto. Y lo veo como algo que va a continuar.

-¿Por qué? ¿Qué esperan sobre el sector externo?

-Si uno mira el balance cambiario por mes, por lo general en el país siempre entre abril y junio hay un superávit, que se va corrigiendo conforme se acaba la cosecha, y luego vuelve a un balance deficitario. En 2026, esa tendencia se rompió básicamente por dos razones. Vaca Muerta ha sido completamente exitoso, y creo que lo va a seguir siendo, y también por la baja de retenciones al agro. Pero en junio ya vuelve a su media histórica, y es probable que siga esa misma tendencia para los siguientes meses. Entonces, para la segunda parte del año sí vamos a ver presiones sobre el dólar, que son normales, relacionadas con factores estacionales. Para 2027, con las bajas retenciones para el agro, probablemente sigamos viendo mayores flujos de dólares, pero hay que tomar en cuenta que también tenemos las elecciones. Y para la segunda parte del año que viene vamos a tener tal vez algo muy parecido a lo que tuvimos antes de las legislativas de 2025, una salida muy fuerte de dólares, y no me atrevo a decir qué puede pasar después porque no sabemos si Milei será reelecto o no. Sí creo que podemos ver una corrección en el tipo de cambio importante.

-¿Cómo podría cambiar el escenario?

- Ya ver qué viene después es difícil de prever. Nosotros tenemos pronósticos con reservas. Si Milei fuera reelecto, bajaríamos sí nuestra proyección de largo plazo de la inflación, que ahora está en el 15% anual de largo plazo. Y mucho tiene que ver con lo que ha pasado en el país anteriormente, donde el BCRA financiaba el déficit, había muchos subsidios y el país no tenía acceso a los mercados internacionales. Si Milei ganara, probablemente esa proyección bajaría.

-¿Qué ven con respecto a la inflación? Bajó mucho con respecto a 2023 o 2024, pero está estancada en torno a 2% mensual y sigue siendo de las más alta del mundo...

-Hay dos perspectivas, de corto y largo plazo. En el corto, el REM del BCRA tiene un estimado de 1,7% mensual para este año. Nosotros estamos en 2,2%, por encima. Y hay tres razones para eso. La primera es que todavía hay ajustes de precios relativos pendientes, más que todo en el recorte a los subsidios a la energía. Actualmente las familias cubren el 54% del costo, y hay 46% que se cubre con subsidios. Y es importante que se avance, sobre todo desde un punto de vista fiscal. Porque la política del déficit cero de Milei se está poniendo a prueba, los ingresos fiscales están cayendo y los gastos están aumentando. Y una parte importante de ese aumento viene de los subsidios, y más que nada con todo lo que está pasando a nivel internacional, con el precio del petróleo y demás. También está el factor de YPF, que tiene su estrategia de congelamiento de precios como respuesta al aumento del petróleo, que no se transmiten inmediatamente a los consumidores. Pero si hay bajas de precios, también van a tomar más tiempo en reflejarse. Y la tercera razón es el tipo de cambio y esa brecha entre el oficial y el paralelo que todavía está pendiente. Quizás ahora esa transmisión puede llevar un poco más de tiempo que antes, pero una suba del dólar afecta a la inflación, y por eso es que no somos tan optimistas. Hay razones para ser reservados.

Por **Esteban Lafuente**

Javier Milei • Política económica • Argentina

Conforme a ›

Otras noticias de Javier Milei

Vestidos de Gandalf. La mansión de US$12 millones de Peter Thiel en Buenos Aires quedó en el centro de una insólita protesta

Cerimedo, detenido. El momento en que Nadia Beller es baleada en un hotel en Bolivia

Exasesor de Milei. Detuvieron a Fernando Cerimedo en Bolivia: lo investigan por el atentado a una activista política

Últimas Noticias

Minuto a minuto. A cuánto cotiza el oficial y cuál es el precio del paralelo este martes 18 de agosto

Las claves del éxito. Del sueño de vivir frente al mar al negocio propio en el Caribe

Empezaron con US$100. La startup argentina que sedujo a un referente de Silicon Valley

SUBIR

Enviá tu comentario

Ver legales

© Copyright 2026 SA LA NACION | Todos los derechos reservados. Dirección Nacional del Derecho de Autor DNDA - EXPEDIENTE DNDA (renovación) RL-2023-95334553-APN-DNDA#MJ.
Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente diario.

Protegido por reCAPTCHA:

Condiciones • Privacidad

Miembro de GDA. Grupo de Diarios América