

**L**a noche del domingo 10 de diciembre de 2023 un eufórico Javier Milei celebraba en el Teatro Colón de Buenos Aires su llegada a la Casa Rosada como nuevo Presidente de Argentina. El tango "Balada para un loco" del mítico Astor Piazzolla acompañaba la gala y la emoción de un irreverente outsider de la política de cabello desordenado y patillas desgreñadas que prometía una revolución en Argentina y buscaba dejar atrás la crisis social y económica de años de administración peronista.

Un año después de aquel momento, en un camino no exento de sobresaltos y tensiones políticas, Milei ha conseguido cruzar el Rubicón de un intenso ajuste y una dura recesión y ha obtenido inesperados hitos económicos que le pavimentan un tránsito político y social menos traumático, al menos en el corto plazo, coinciden los analistas argentinos.

La fuerte disminución de la inflación, cuentas fiscales en azul, la reducción del riesgo país y el avance en numerosas reformas que desburocratizan la economía argentina se transforman en logros que le valieron los elogios esta semana del propio Fondo Monetario Internacional (FMI), con quien Milei ha tenido duros enfrentamientos y con el cual también negocia nuevos recursos.

Sin embargo, los mismos especialistas creen que los riesgos permanecen vigentes para Milei y estiman que el principal desafío hoy es la sostenibilidad de los hitos económicos logrados para los próximos años y manejar los impredecibles efectos que pueda tener el levantamiento del llamado cepo cambiario, una restricción a la compra de divisas implementada para frenar la fuga de capitales y estabilizar el tipo de cambio.

Otra clave, coinciden los expertos, es que Milei ha logrado mantener hasta ahora el apoyo ciudadano en medio de un intenso ajuste, una recesión y una tasa de pobreza que supera el 50% de la población. Pese a un bache transitorio en el apoyo popular en las encuestas hace un par de meses, los últimos sondeos revelan una recuperación de su imagen positiva a medida que las cifras económicas mejoran.

"Llevamos casi un año de Milei y la opinión pública sigue siendo muy buena para él, aunque hay gente que evidentemente no lo quiere. Lograron en parte un cambio cultural, ya que el argentino promedio es una persona impacientada que, como decía esa vieja canción de Sumo (grupo rock trasandino de la década de los '80), siempre dice: 'no se lo que quiero, pero lo quiero ya'. Como que la gente enten-

# El primer año de Milei: las luces y los riesgos que emergen en la economía Argentina

**Una fuerte baja de la inflación, una recuperación de la salud fiscal, una baja del riesgo país y el inicio de la "motosierra" de desregulación son los triunfos clave del presidente argentino en su primer año de gobierno. Sin embargo, los analistas trasandinos creen que el principal riesgo está en cómo avanzar con el fin de las restricciones cambiarias sin que eso genere mayor inflación y desestabilice los hitos logrados hasta ahora.**

Un reportaje de JULIO NAHUELHUAL

dió que había que hacer algunos sacrificios para curar una economía que estaba enferma", reflexiona el economista senior de BTG Pactual en Argentina, Andrés Borenstein.

Las cifras hoy sorprenden incluso a la versión más optimista del propio Milei hace un año. Si la inflación heredada de la antigua administración kirchnerista se situaba en 25% (211% anualizado) en diciembre de 2023, el último dato inflacionario de octubre de este año alcanzó a 2,7% (193% en doce meses). A su vez, la obsesión de Milei por sanear las arcas fiscales ha tenido efecto: de un déficit de 5% del PIB al cierre del año pasado, las cifras de noviembre de este año ya anotan un leve superávit fiscal, el que se logró en gran parte por el congelamiento del presupuesto de las jubilaciones, de la inversión en infraestructura y las partidas universitarias.

Pero desde el lado financiero y de mercado, el primer año del gobierno argentino también muestra logros de tonelaje. Mientras la bolsa

de Buenos Aires rompe récord en sus cotizaciones, el riesgo país que elabora JP Morgan (clave para el costo de endeudamiento del Estado y de referencia para las empresas privadas) bordeó los 750 puntos esta semana, el más bajo en cinco años.

"El gobierno de Javier Milei ha logrado evitar una crisis significativa, dada la compleja herencia que recibió del gobierno anterior. En este primer año ha logrado reducir significativamente y rápidamente la inflación y lograr el equilibrio fiscal. Estos son los logros que el gobierno está explotando, pensando en las elecciones de medio término del año que viene (...) Esta reducción rápida ha sorprendido a varios analistas, quienes esperaban que el proceso de desinflación llevara un poco más de tiempo, considerando el alto nivel inicial y la persistencia", afirma Alejandro Vicondoa, académico argentino del Instituto de Economía de la Universidad Católica (UC), quien destaca también la reducción de la brecha entre el dólar

oficial y el paralelo, en parte por la implementación de un "blanqueo de capitales" que permitió recomponer reservas internacionales.

## La motosierra y el pragmatismo de Milei

Pero una de las batallas más importantes que ha librado Milei es el desmantelamiento de la pesada estructura regulatoria argentina de décadas y el desafío de privatizar algunas empresas emblemáticas.

A cargo del economista del MIT y ministro de Desregulación, Federico Sturzenegger, la "motosierra" de Milei tuvo un capítulo especial esta semana, ya que el gobierno anunció la eliminación de 43 normas que regulaban el precio de carnes y lácteos en comercios y grandes supermercados. También eliminó la regulación de algunos servicios de comunicación, farmacias y otros sectores que generaban distorsiones y aumentaban los costos, según el gobierno.

Además de anunciar el fin del empleo público hereditario, el gobierno de Milei también está embarcado en un paquete de privatizaciones en los sectores de transporte, carreteras y eléctrico. El servicio de correos y la emblemática Aerolíneas Argentinas también están en la mira del libertario.

"Es muy importante esta agenda de reformas estructurales. Dada su baja presencia en el Parlamento, Milei no pudo hacer todo lo que le hubiese gustado hacer, y tuvo que negociar algunas leyes e ir sacando algunas partes. Pero todo lo que ha ido haciendo va en el sentido correcto, como abrir la economía y bajar los aranceles de un montón de productos. Además, bajó la burocracia. Para hacer algunos trámites, por ejemplo, necesitabas hacer un análisis técnico en la China para importar cosas de la China. Papeles, regulaciones, requisitos. Todo eso que al final termina costando horas de abogados, de contadores, de gestores. Algunas medidas (de desregulación) pueden tener algún impacto inmediato, otras llevarán más tiempo, pero sin duda deberían en el mediano plazo mejorar la productividad de las compañías, bajar sus costos y mejorar, en algunos casos, el bienestar del consumidor", destaca Borenstein, de BTG Pactual en Argentina.

En la misma línea, el socio de la Consultora Ledesma en Buenos Aires, Gabriel Caamaño, destaca el pragmatismo de Milei en su primer año de gobierno. "Sin ser un lecho de rosas, el gobierno de Milei viene bastante mejor de lo esperado; la perspectiva era muy negativa a fines del año pasado. Se veía todo muy negro. En ese sentido, la evaluación es positiva. Parte de eso tiene que ver con cosas que hicieron bien y también con haber hecho cosas distintas a las



"La opinión pública sigue siendo muy buena para él (...) Lograron en parte un cambio cultural, ya que el argentino promedio es una persona impacientada que, como decía esa vieja canción de Sumo, siempre dice 'no sé lo que quiero, pero lo quiero ya'."

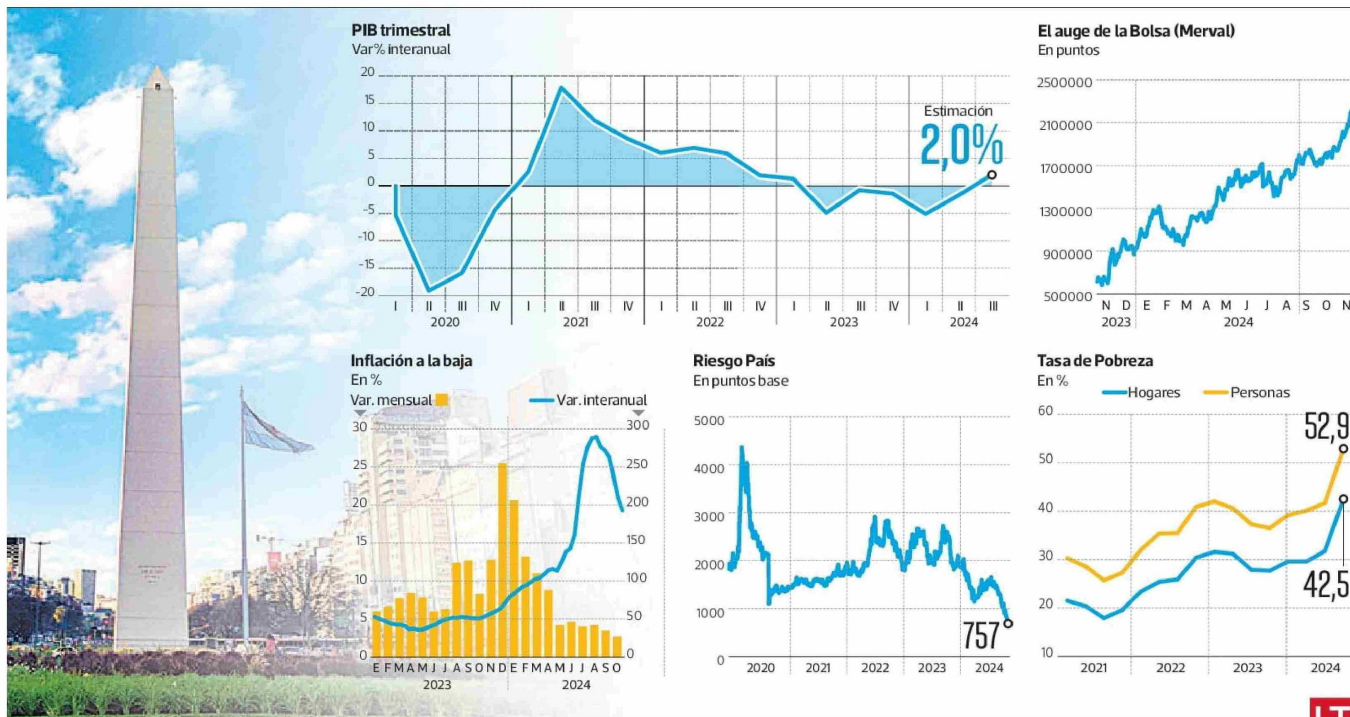
**ANDRÉS BORENSTEIN**  
 Economista senior BTG Pactual Argentina



"Inmediatamente después que gana, Milei cambia su plan económico y ese cambio anuló expectativas. Fue pragmático. La mejor decisión que toma es abandonar esa secuencia de dolarización que tenía en la cabeza".

**GABRIEL CAAMAÑO**  
 Socio de la Consultora Ledesma

**CIFRAS ECONÓMICAS CLAVE DE LA ECONOMÍA ARGENTINA**



FUENTE: INDEC/Investing/DatosMacro



que dijeron que iban a hacer", sostiene.

Unas de las promesas de campaña del liberario era dolarizar su economía y también "dinamitar" el Banco Central, lo que ha estado ausente de su narrativa este año.

"Inmediatamente después que gana Milei, cambia su plan económico y ese cambio anuló expectativas. Fue pragmático. La mejor decisión que toma es abandonar esa secuencia de dolarización que tenía en la cabeza, donde dolarizaba de entrada para bajar rápido la inflación", añade Caamaño.

**El cepo cambiario y su mayor desafío**

Pero los especialistas creen que el futuro de la economía de Milei está afirmado en un escenario con riesgos propios de la política argentina y también en las decisiones que tiene que tomar en materia cambiaria. "Nadie hoy sabe qué hay detrás del fin del cepo", repiten desde Buenos Aires los expertos, quienes creen que es difícil levantar esta restricción por el

impacto que puede tener en la inflación y el consiguiente efecto político en las elecciones legislativas de octubre de 2025.

"No creo que se animen a ir a un esquema de flotación cambiaria sin reservas en un año electoral. Mi lectura es que no van a salir de los controles de capitales hasta después de la elección de medio término", afirma la directora ejecutiva de la consultora EcoGo en Buenos Aires, Marina Dal Poggetto, una de las economistas más escuchadas de la plaza trasandina.

Dal Poggetto duda sobre si la economía argentina esté en condiciones de abandonar el cepo a menos que se consigan más dólares. "Hoy el Banco Central está comprando dólares y las reservas están empezando a mejorar, pero los dólares que estás comprando no son dólares de la cuenta corriente, no están originados en el flujo de comercio, sino que están originados en el endeudamiento del sector privado, a partir de los dólares del blanqueo", precisa.

Pero Dal Poggetto cree que hoy hay un mo-

mento de euforia de los mercados. "Yo he hecho una alegoría sobre que en este momento se han alineado los planetas (...) Si lo financiero se estabiliza, lo económico se empieza a estabilizar y luego se estabiliza lo político. Es decir, se está entrando en un círculo virtuoso", añade.

Alejandro Vicondoa, de la Universidad Católica, cree, a su vez, que una condición clave para la recuperación de la economía y para el éxito del gobierno es un levantamiento pronto del cepo cambiario, ya que dificulta la operatoria de algunas empresas. "Considerando la reducción significativa de la brecha cambiaria, si se incrementan las reservas internacionales creo que se podría avanzar en esa dirección en el próximo año. El cepo cambiario representa un freno significativo a las posibilidades de crecimiento de la economía", explica.

Caamaño sostiene que el gran riesgo de una posible flotación de la moneda argentina luego del fin del cepo es el costo que se tenga que

pagar en un eventual aumento de la inflación. "Con la salida del cepo va a tener que defender la moneda y así no pagar los costos de una reacceleración de la inflación. El riesgo es si esa paridad cambiaria que va a elegir el gobierno es la que tiene que ser o no, dado el contexto externo", precisa Caamaño, quien cree que la sociedad argentina ya resistió lo peor del ajuste y que el triunfo de Donald Trump en Estados Unidos podría facilitar la llegada de más financiamiento al país sudamericano.

Con todo, los economistas argentinos coinciden en que el manejo político de Milei será clave también para el éxito de su administración, dado que tiene una minoría de representantes en el Congreso. "Si me preguntas si este es el final de la historia, ¡Yo qué sé! La Argentina a lo largo de las últimas décadas ha transitado entre esquemas de apertura económica y cierre de la economía. Todo esto depende de que la dinámica política lo sostenga", concluye Dal Poggetto.



"He hecho una alegoría sobre que en este momento se han alineado los planetas (...) Si lo financiero se estabiliza, lo económico se empieza a estabilizar y luego se estabiliza lo político. Es decir, se está entrando en un círculo virtuoso".

**MARINA DAL POGGETTO**  
 Directora ejecutiva consultora Eco Go



"El gobierno de Milei ha logrado evitar una crisis significativa dada la compleja herencia que recibió. En este primer año ha logrado reducir significativamente y rápidamente la inflación y lograr el equilibrio fiscal".

**ALEJANDRO VICONDOA**  
 Académico Instituto de Economía UC