



“En vez de hablar de crecimiento al estilo chino, el mundo pronto hablará de crecimiento al estilo argentino”, se jactó Javier Milei en un programa nocturno el 11 de abril. Su ministro de Economía acababa de presentar un programa de US\$ 20.000 millones con el FMI, una reducción de los controles de capital y un giro hacia un tipo de cambio más flexible. Sin embargo, no todos en Argentina comparten ese triunfalismo. El 10 de abril, tras conocerse el acuerdo con el Fondo, una huelga general previamente convocada en rechazo a los recortes de gasto paralizó el país. El Aeropuerto Jorge Newbery de Buenos Aires estaba vacío. Trenes y subterráneos no operaban. La basura, sin recolectar, se acumulaba en las calles.

Muchos de los 22 programas previos de Argentina con el FMI terminaron en desastre. Pero el historial de Milei le da algo de sustento a su insistencia en que “esta vez será distinto”. En diciembre de 2023 heredó un Estado con gasto desbordado, inflación disparada y un enredo de controles cambiarios. Recortó el gasto de inmediato y logró reducir bruscamente la inflación. Una recesión profunda ha comenzado a ceder paso al crecimiento. La tasa de pobreza, que había subido a 53% a inicios de 2024, ha bajado a 38%, menos que cuando asumió. Ahora está abordando uno de los puntos débiles de su programa de reformas: los controles de capital y el peso sobrevaluado. Nunca ha estado tan cerca de convertir a Argentina en una economía “normal”. Pero el caos económico global amenaza sus avances, y la política interna aún podría jugarle en contra.

Hasta el 14 de abril, Milei mantenía los controles de capital y el tipo de cambio en una “devaluación administrada”, que depreciaba el peso un 2% mensual frente al dólar. Eso ayudó a reducir la inflación, pero con una inflación aún por sobre ese nivel, el peso terminó sobrevaluado. Los controles desincentivan la inversión extranjera; el “superpeso” encareció las exportaciones frente a los productos locales y llevó a los mercados a anticipar una futura caída del tipo de cambio, lo que amenazaba con una nueva crisis. Desde mediados de marzo, el Banco Central gastó

The Economist

La jugada audaz de Milei: normalizar la economía argentina

Una inyección de fondos del FMI ayudará a sostener el peso, pero los riesgos políticos y de mercado abundan.



El riesgo para el Presidente de Argentina, Javier Milei, es que sus reformas deriven en un nuevo brote inflacionario, lo que puede tener consecuencias políticas delicadas.

unos US\$ 2.500 millones para sostener el peso. Al 11 de abril, las reservas netas estaban en unos US\$ 7.000 millones en rojo.

Efecto Fondo

Ahora, presionado y respaldado por el Fondo, Milei tomó acción. Un primer desembolso inmediato de US\$ 12.000 millones, más otros US\$ 3.000 millones durante el año, ayudarán al Banco Central a

sostener un régimen cambiario más flexible. Las reservas brutas también se verán reforzadas por la renovación de un *swap* de US\$ 5.000 millones con China y por US\$ 6.100 millones esperados de bancos multilaterales. El tipo de cambio oficial fluctuará ahora entre 1.000 y 1.400 pesos por dólar. El Banco Central intervendrá solo si el tipo se acerca al techo de 1.400. Si se percibe que los argentinos están cambiando demasiados pesos

por dólares, el Banco Central ofrecerá atractivas tasas de interés en pesos como incentivo.

La estrategia es audaz, porque es riesgosa. Al 15 de abril, el peso se había depreciado un 12%, hasta 1.230 por dólar. Aun así, la consultora Capital Economics estima que sigue sobrevaluado. “En algún momento, el mercado va a probar el límite superior”, afirma Martín Redrado, expresidente del Banco Central y actual miembro de la Fundación Capital. La fuerza de la respuesta del Central será clave, advierte.

El gobierno también relajó los controles de capital para facilitar la salida de divisas, lo que podría atraer inversión extranjera, aunque aumenta el riesgo de fugas abruptas. Por eso, algunos controles se mantienen, incluidos aquellos sobre miles de millones de dólares en utilidades retenidas de inversionistas foráneos.

Las reformas deberían permitir al Banco Central acumular reservas propias, más allá de los fondos prestados por el FMI. Argentina necesita esas reservas para volver a los mercados internacionales de deuda, algo que espera hacer a inicios del próximo año para refinanciar sus vencimientos. Solo en 2026, hay pagos por US\$ 19.000 millones. Las señales iniciales son positivas: los bonos argentinos repuntaron con fuerza tras el anuncio, lo que sugiere que los mercados avalan el plan.

La trampa Trump

El caos económico mundial complica la ejecución. Milei es un entusiasta del Presidente de Estados Unidos, Donald Trump, pero la guerra comercial impulsada por Trump ha hecho caer bruscamente el precio del petróleo y amenaza con afectar también los precios de los productos agrícolas. Eso gol-

pea los ingresos por exportaciones clave de Argentina y dificulta la acumulación de reservas. Además, este escenario global vuelve más cautelosos a los inversionistas, ya de por sí reticentes ante un país con historial de *default* como Argentina. Quizás, como señal de respaldo, el 14 de abril el secretario del Tesoro de EE.UU., Scott Bessent, suspendió sus tareas habituales y viajó a Argentina a reunirse con Milei. Aunque no se anunciaron medidas concretas, la visita fue un gesto fuerte de apoyo.

El riesgo para Milei es que sus reformas deriven en un nuevo brote inflacionario, lo que puede tener consecuencias políticas delicadas. La devaluación del peso casi con seguridad empujará la inflación al alza. En marzo subió a 3,7% mensual, desde el 2,4% de febrero. La consultora FMyA anticipa un aumento adicional hasta cerca del 5% mensual. Milei confía en que ese repunte sea breve y que la inflación vuelva a caer antes de las elecciones de medio término en octubre.

La caída de la inflación es el principal sostén de la popularidad de Milei. Si esta sube, la población podría enojarse, sobre todo luego de que en su discurso triunfal del 11 de abril prometiera que “la inflación va a colapsar”. El peligro es un círculo vicioso: si sube la inflación, cae su popularidad, los mercados se inquietan, los problemas se acumulan y la aprobación presidencial baja aún más.

Para anticiparse a esa posibilidad, el gobierno prometió nuevos recortes agresivos de gasto. Eso agravará el malestar de muchos argentinos que ya protestan y hacen huelga.

Milei ya enfrenta presión políti-

ca. El 3 de abril, el Senado rechazó dos de sus nominados para la Corte Suprema, a quienes había intentado imponer por decreto. Poco después, la Cámara de Diputados votó a favor de investigar su promoción de una criptomoneda dudosa en febrero, que colapsó pocas horas después de que él la difundiera por redes sociales. El escándalo debilita su discurso contra la “casta” corrupta.

Señales

Con un 45% de aprobación, Milei aún mantiene un respaldo sólido, aunque ha caído desde el inicio del año. Los mercados estarán atentos a las próximas elecciones regionales y luego a las legislativas, en busca de señales de un eventual regreso del peronismo. “No hay reforma estructural más importante para Argentina que extirpar el modelo económico radical del peronismo”, señala Alejandro Werner, del Peterson Institute en Washington.

El problema es que Milei tiene pocos aliados. Su cercanía más evidente es con el partido del expresidente Mauricio Macri, de centroderecha. Aunque se habla de una alianza, también abundan los resquemores. Eso podría abrirle espacio al peronismo tanto en la Ciudad como en

la Provincia de Buenos Aires. Un triunfo peronista allí podría asustar a los mercados, advierte Ignacio Labaqui, de Medley Advisors.

Incluso si le va bien en las legislativas, no obtendrá el poder que desea. Su partido tiene solo el 15% de los escaños en Diputados y menos en el Senado. Además, en esta elección solo se renueva la mitad de la Cámara Baja y un tercio del Senado.

Tiene a su favor que la oposición peronista está enfrascada en disputas internas por el liderazgo. El camino sigue siendo difícil, pero por ahora, y de forma sorprendente, Milei parece más cerca que nunca de lograr su transformación económica.

Artículo traducido por Economía y Negocios de “El Mercurio”

