

Informe CIEFCE N° 57: coyuntura Argentina

La política económica de Javier Milei: fundamentos conceptuales y condiciones de viabilidad

Equipo de cátedra: Política Económica Argentina

Micaela Bevilacqua, Rocío Arce y Leandro Rodríguez

En este trabajo abordamos los fundamentos conceptuales de la política económica del partido libertario (La Libertad Avanza - LLA). El objetivo es mostrar, del modo más claro posible para lectores no especializados, la racionalidad técnica de las decisiones adoptadas, el *modo de desarrollo* propuesto por el gobierno y las condiciones de viabilidad del programa a corto y mediano plazo.

La gestión libertaria impulsa una estrategia mercado-céntrica de desarrollo, abiertamente anti-estatista, susceptible de pensarse en cuatro momentos teóricos: un primer momento de ajuste y reequilibrio macroeconómico, un segundo momento de estabilización y recuperación, un tercer momento de crecimiento sostenido y un cuarto momento propiamente de desarrollo. La implementación de esta estrategia implica transformar profundamente la matriz institucional de la Argentina, el funcionamiento de la economía y el rol del Estado. En esa línea, el gobierno promueve un programa de estabilización cuya rigurosidad e intensidad en su aplicación hacen del mismo una experiencia inédita con final abierto. Dicho programa, en cuanto a sus fundamentos y orientación general, encuentra respaldo teórico en la ortodoxia económica (en sentido amplio, dado que existen múltiples ortodoxias). De allí el apoyo del FMI en el último informe del organismo (2024). No obstante, aún examinando el programa desde una perspectiva ortodoxa –en sentido lato, reiteramos–, el logro de los objetivos planteados enfrenta grandes desafíos: superar la conflictividad social y política, moderar la puja distributiva, alcanzar el flujo de divisas suficientes para estabilizar el mercado de cambios y generar confianza y expectativas favorables de cara a los inversores.

Contenido

■ Introducción	2
■ Problemas, desafíos y objetivos de la gestión libertaria	2
■ Instrumentos de la política económica	3
■ Fundamentos y resultados esperados del programa	5
■ Viabilidad	7
■ Conclusión	9
■ Bibliografía consultada	9

- **Introducción**

En este trabajo abordamos los fundamentos conceptuales de la política económica del partido libertario (La Libertad Avanza - LLA). El objetivo es mostrar, del modo más claro posible para lectores no especializados, la racionalidad técnica de las decisiones adoptadas, el modo de desarrollo propuesto por el gobierno y las condiciones de viabilidad de este programa a corto y mediano plazo. Como veremos, el programa encuentra asidero en la ortodoxia económica (entendida en sentido amplio, puesto que es posible distinguir múltiples ortodoxias). Tanto el contenido como la secuencia de aplicación tienen respaldo teórico desde la perspectiva ortodoxa. Es más discutible, sin embargo, en el mismo marco teórico, la velocidad e intensidad de la implementación, dadas las condiciones de la Argentina actual.

Antes de iniciar el desarrollo conviene tener presente que toda política económica involucra múltiples dimensiones. Entre ellas se encuentra la trama de intereses que sustentan al gobierno de turno y que explican buena parte de sus decisiones. Además, y aún de mayor relevancia, los programas económicos se despliegan en ciertos **entornos políticos, sociales, institucionales, estructurales y culturales** que actúan como condicionantes y se entrelazan mutuamente en una totalidad compleja que determina la suerte del programa y torna muy difícil predecir los resultados. Se trata de aspectos decisivos, que no abordaremos en este texto.

- **Problemas, desafíos y objetivos de la gestión libertaria**

La última gestión de gobierno (2020-2023) no logró ordenar las variables macroeconómicas, las cuales venían arrastrando un deterioro desde 2012. Esto se observa principalmente en la endeble situación externa. A pesar de conservar un superávit comercial durante el período 2019-2022, en éste último año presentó una caída, y se volvió deficitaria en el año 2023 (USD 8.000 millones, sequía mediante). A su vez, se incrementó sensiblemente la deuda comercial con los importadores de bienes y servicios, lo cual significó aún más presión sobre el mercado cambiario. Al mismo tiempo, el nivel de reservas internacionales sufría una permanente sangría, mientras aumentaban los pasivos monetarios del banco central. Sólo considerando los doce meses previos al cambio de gobierno (noviembre-22/noviembre-23), las reservas externas se contrajeron un 43%, a pesar de las restricciones cambiarias (“cepo”).

Por otro lado, las cuentas públicas también evidenciaron fuertes desajustes, exhibiendo en el año 2023 un déficit primario del 3,2% del PBI, que sumado a los intereses de deuda ascendió a un 5% del PBI (OPC, 2023).

Asimismo la tasa de inversión se mantuvo baja, pese al repunte en 2021 y 2022, y la productividad se estancó en el último decenio. Entre 2012 y 2023 Argentina soportó una caída del PBI por habitante superior al 8%.

Tales desequilibrios, sumado a factores coyunturales (sequía), derivaron en una aceleración inflacionaria en el año 2023, la cual ya mostraba una fuerte inercia asociada a la crisis de deuda externa del año 2018/19, profundizada por las devaluaciones en dicho período.

En ese marco, era evidente la necesidad de propiciar el restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos, condición fundamental para todo proceso de crecimiento sostenido y desarrollo económico. Por ello, un programa de estabilización ante este contexto era necesario.

Justamente, considerando la herencia referida, y dado que todo programa de política económica parte de un conjunto de problemas que los diversos grupos sociales y/o el mismo gobierno ponen en agenda, la actual gestión libertaria ha definido como desafíos centrales la inflación y el estancamiento económico. En la postura del gobierno, tales problemas surgen de los desequilibrios e ineficiencias provocados por la intervención estatal, el exceso de gasto público y el déficit fiscal. Esto es, según la gestión libertaria, la creencia de que todos los males tienen la misma y única raíz: el Estado. Allí se encuentra la cuestión a corregir.

En términos teóricos e ideológicos se puede o no coincidir con la postura del gobierno libertario (en particular creemos que es completamente errada), pero sin dudas la gestión tiene una visión clara en cuanto a la orientación de su política económica. El gobierno propone avanzar hacia una matriz institucional mercado-céntrica como forma de lograr los objetivos básicos de estabilizar la economía y promover la eficiencia, es decir lograr el crecimiento, como sus dos objetivos centrales. Queda en claro que la reducción de la desigualdad social y el desarrollo industrial no están dentro de las preocupaciones y el horizonte de sentido del gobierno.

▪ Instrumentos de la política económica

Con esos objetivos e ideas, la gestión libertaria ha definido y promovido una serie de medidas concretas, no sin cierto pragmatismo. Su política económica se expresa en dos niveles relacionados: en primer término, el gobierno ha iniciado un programa de estabilización ortodoxo (con un fuerte *shock* inicial para luego, es de suponer, recalibrar el programa en un plan de estabilización) y, en segundo lugar, ha presentado un ambicioso *set* de reformas institucionales *pro mercado*, que buscan alterar el funcionamiento estructural de la economía Argentina (desregulación, flexibilización y

apertura). Por el momento, están vigentes parte de los cambios introducidos por el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) N° 70/2023 APN.

En ese marco, es útil ordenar esquemáticamente la estrategia de política económica libertaria en 4 momentos teóricos (no necesariamente lineales y con una temporalidad variable)¹:

- 1er momento de coyuntura inmediata (6/8 meses): ajuste y reequilibrio macroeconómico.
- 2do momento de corto plazo (12/18 meses): estabilización y recuperación.
- 3er momento de mediano plazo (2/4 años): crecimiento genuino.
- 4to momento de largo plazo: desarrollo.

Los primeros dos momentos corresponden al programa de estabilización, tema aquí abordado más específicamente.

En el caso del **primer momento** (ajuste y reequilibrio), el gobierno implementó como medida inicial una **política cambiaria** consistente en devaluar la moneda nacional respecto del dólar oficial en un 118% (12/12/24), manteniendo de manera estable posteriormente esa variable, con una actualización mensual (*crawling peg*) del 2%, pero conservando los controles a la compra de dólares financieros (“cepo”). Tales decisiones se combinan con una **política monetaria ad hoc**, por la cual, en un contexto recesivo, se redujo la tasa de interés de referencia (la tasa de interés efectiva anual disminuyó 105 puntos porcentuales) a fin de disminuir en términos reales (“licuar”) la masa de pesos circulantes en la Argentina (entre ellos los depósitos bancarios) mientras se limita el financiamiento monetario del gasto público².

A ello se suma una **política fiscal** contractiva, basada en: a) un incremento tributario neto (derechos de importación –impuesto PAÍS–, eliminación del reintegro del IVA, descongelamiento impuesto a los combustibles y propuesta de impuestos que requieren intervención del Congreso –ganancias a personas físicas, derechos de exportación y “blanqueo”–, aún no implementados); y, b) una reducción del gasto público (disminución de los subsidios al transporte y la energía, eliminación de la pauta publicitaria, freno a las obras de infraestructura no iniciadas, limitación de los haberes abonados por el sector público junto a despidos, recortes presupuestarios a universidades y otras instituciones públicas). El gobierno apuesta a un ajuste fiscal del

¹ Se trata de un esquema propio utilizado para ordenar el análisis, no enunciado explícitamente de esa forma por el Gobierno actual.

² En materia monetaria el gobierno ha tenido cierto pragmatismo. Por caso, ha utilizado el mecanismo de absorber divisas de las reservas del banco central mediante emisión de letras del tesoro intransferibles y no a través de compras con excedentes de pesos. La emisión de bonos para importadores (BOPREAL) ha permitido, a su vez, absorber pesos a costa de un endeudamiento en dólares del banco central.

5% del PBI, lo cual es muy significativo tanto en términos de la experiencia Argentina como internacional, en particular por la velocidad en que se pretende implementar (IMF, 2024, pág. 36). En rigor, el sector público es el vector principal del programa de ajuste libertario.

Finalmente, en política de ingresos, el gobierno limitó los procesos de acuerdos y/o controles de precios y se adoptó el esquema de paritarias libres en la fijación de los salarios. En la visión del gobierno, el valor de venta de un producto debe establecerse a través del mercado a fin de evitar distorsiones en los precios relativos (se consideraba que algunos precios, como los combustibles, energía y transportes, estaban rezagados debido a la regulación estatal).

Una vez superada esta primera etapa de ajuste y reequilibrio macroeconómico, sobrevendría el **segundo momento** del programa consistente en consolidar el proceso de desregulación ya iniciado (DNU), eliminar el “cepo” y volver a la unificación del mercado de cambios, junto con la apertura comercial y financiera. Ello permitiría regularizar el flujo de divisas con el exterior, intensificar la competencia interna, ampliar las oportunidades de negocios y subir la tasa de interés real para alentar el ahorro. Más adelante volveremos sobre este punto y sus consecuencias.

▪ **Fundamentos y resultados esperados del programa**

Para comprender la lógica subyacente a estas medidas es necesario recordar que, en la mirada ortodoxa (en sentido amplio), los problemas económicos de un país derivan en última instancia de la crónica intervención estatal (considerada como “populismo económico”) que produce desbalances estructurales entre el nivel potencial de la oferta agregada (capacidad de producción efectiva) y el nivel de la demanda agregada (compras globales). Esos desbalances entre oferta y demanda agregada de un país se expresan en primer término en mercados específicos (energía, divisas e insumos básicos) y están motorizados –siempre en la postura ortodoxa– por el déficit fiscal, el exceso de gasto público y la regulación estatal. Vale decir, el sector público incurre en déficit, en gran medida financiados con emisión, estimulando de esta manera una demanda agregada más allá de lo que la economía puede abastecer establemente (sin aumentar el nivel de precios). En consecuencia, para evitar que los precios se disparen en virtud de ese exceso de demanda, el Estado “populista” impone regulaciones (cepo cambiario, controles de precios y/o limitación del comercio externo). Todo ello –nuevamente, según la mirada ortodoxa– agudiza los desbalances y expande las expectativas inflacionarias, que los gobiernos “populistas” convalidan con una política monetaria permisiva (habilitando la creación de un exceso de pesos en la economía). De esta manera se explica el origen de la inflación bajo la postura ortodoxa.

En base a ese diagnóstico pueden comprenderse las medidas del gobierno. En la coyuntura inmediata (**primer momento**), la devaluación, la liberación de precios y la contracción fiscal apuntan a limitar el nivel de actividad, reducir el impacto del sector público en la economía y bajar el consumo interno (contraer la demanda agregada). Esto es, inducir una recesión (reducir la presión sobre la oferta agregada). A su vez, dada la recesión inducida, la reducción de la tasa de interés de corto plazo en un contexto de control de cambios (cepo) y la limitación de la emisión, llevan a licuar el “exceso” de oferta de pesos de la economía (en los dos meses siguientes a la devaluación - 13/12/2023 al 14/02/2024- la masa de depósitos cayó más de un **30% en términos de poder adquisitivo**).

Con todo ello, el gobierno procura tres objetivos de corto plazo: 1) frenar la inercia inflacionaria y anclar las expectativas dada la merma en los aumentos de precios que deriva de la recesión y el ajuste monetario; 2) acumular reservas internacionales, puesto que la caída del consumo interno disminuye las importaciones e incrementa los saldos exportables (alimentos y energía); y, 3) brindar señales de austeridad a los inversores financieros para retomar el acceso al mercado de capitales en el futuro. A casi tres meses vista, es claro que, hasta el momento, el programa está cumpliendo tales objetivos (ha caído el riesgo país, se ha comenzado a desacelerar la inflación luego del *shock* inicial, se alcanzó superávit fiscal financiero en enero y el banco central compró más de 7 mil millones de dólares desde la devaluación).

A partir del logro de tales objetivos, en el **segundo momento** del programa, la reducción del costo fiscal esperado (debido al ordenamiento de ingresos y gastos), la estabilidad monetaria y los nuevos marcos jurídicos favorables al mercado estimularían la inversión, que sería el motor de la recuperación³. Transitada esta segunda etapa, los aumentos en los niveles de inversión redundarán en un incremento de la productividad y la competitividad, de modo que la economía podrá crecer estable y sostenidamente sin “restricción externa” (**tercer momento**). De tal forma, se recompondría la demanda agregada, pero con un cambio sustantivo en su **composición**: aumentará el tamaño del sector privado en desmedro del Estado. Finalmente, en un **cuarto momento** (el largo plazo), el aumento de la productividad mejorará los ingresos reales (salario) de modo consistente con el equilibrio, llevando a un proceso de desarrollo.

Naturalmente, como se comprenderá, aún quienes defienden esta estrategia aceptan que las medidas indicadas tienen un alto costo social en el inicio, en tanto se trata de un severo proceso de ajuste recesivo: en la jerga de los programas de estabilización ello se denomina “ratio de sacrificio”. El propio FMI en su informe de febrero/24, muy contemplativo de la política del gobierno, da cuenta que el ajuste libertario es uno de

³ Sin embargo, es necesario aclarar que aún no están definidos cuáles serán los instrumentos concretos de esta segunda etapa (incluso se sigue hablando de dolarización, pero de manera difusa).

los más agudos por su intensidad en la experiencia internacional reciente (IMF, 2024). Los datos de pobreza del último informe del Observatorio Social de la UCA dan cuenta de esta situación. El deterioro del ingreso laboral y previsional, la destrucción de empleos y puestos de trabajo en general y el aumento de la desigualdad son las consecuencias previsibles de este proceso.

El propio gobierno reconoce, como podía esperarse, la existencia de un período de sacrificio inicial (bastante variable en términos temporales), pero sostiene que es insoslayable. Ciertas mejoras comenzarían a sentirse en el segundo momento (estabilización y recuperación), una vez que hayan empezado a resolverse sustantivamente los desbalances en el plano monetario, fiscal, externo e interno, y se haya producido el ajuste de los precios relativos y de las expectativas conforme los nuevos marcos institucionales *pro* mercado. A partir de allí, como anticipamos, se supone que estarían dadas las condiciones para que los agentes económicos adopten las decisiones adecuadas de consumo, ahorro e inversión, aprovechen las oportunidades de acumulación de capital y así se despliegue un proceso de crecimiento sostenido.

▪ **Viabilidad**

Desde el punto de vista teórico el programa es factible. Más allá de los posibles –e incluso inevitables– problemas y errores de instrumentación técnica y política, la orientación es clara y ejecutable. Ahora bien, la viabilidad del programa, siguiendo el marco ortodoxo, depende de tres condiciones relacionadas:

- En el primer momento, es decisiva la tolerancia socio-política al proceso de ajuste y el nivel de la puja distributiva (la dinámica salarial es clave en este punto). Aquí hay un gran interrogante: contener la conflictividad social y, en especial, las demandas salariales en un escenario de rezago en los ingresos es muy difícil. Si se desata la puja distributiva, la espiral precios-salarios socavaría el programa estabilizador, llevaría a una nueva devaluación y se necesitará agudizar la recesión y el desempleo para limitar la presión laboral, con resultados muy inciertos. Este es uno de los aspectos que ha puesto en duda el propio FMI (2024), no en cuanto a la secuencia del programa, sino más bien respecto de la velocidad e intensidad en su aplicación.
- A caballo entre el primero y segundo momento está el siempre problemático punto de la disponibilidad de divisas. Se trata de un recurso clave para estabilizar el mercado de cambios, consolidar la baja en la tasa de inflación e iniciar la recuperación. En este frente, las cosas lucen bastante halagüeñas en 2024, con una cosecha que anticipa altos valores, aunque puede haber cierta merma en los

precios externos. Se espera también un equilibrio en el sector energético y una mejora en las ventas externas mineras. El FMI (febrero/24) estima un valor de exportaciones de bienes y servicios superior a los 100 mil millones de dólares este año. Además, no hay en 2024 grandes vencimientos de deuda externa. La amenaza en este punto proviene de factores exógenos (términos de intercambio, demanda socios comerciales, tasa de interés internacional y condiciones climáticas), así como de la gobernabilidad del ajuste en un entorno conflictivo.

- El tercer aspecto crítico, más a largo plazo (tercer y cuarto momento), pero con claras implicancias en el éxito del plan en el segundo momento (estabilidad y recuperación) se encuentra en la capacidad del gobierno de consolidar las reformas institucionales, crear expectativas favorables y generar credibilidad en la sostenibilidad del programa en el tiempo. Esto es un requisito central para el ingreso de inversiones, el acceso al mercado de capitales, la recuperación económica y el crecimiento sustentable. Sin dudas es el desafío más difícil del gobierno.

Por lo tanto, bajo la concepción ortodoxa, es posible concluir que en caso de que el gobierno logre transitar el ajuste manteniendo la gobernabilidad y moderando la puja distributiva, mientras obtiene un flujo de divisas suficiente para mantener la estabilidad cambiaria y la apertura del mercado de cambios, al tiempo que logra generar expectativas favorables de cara a los inversores en el mediano y largo plazo, entonces el programa puede arribar a los resultados buscados.

Naturalmente, si el programa se mira desde una óptica heterodoxa neo-estructuralista, las conclusiones son bien distintas. Como el gobierno carece de política industrial dada su orientación mercado-céntrica y tampoco impulsa la redistribución del ingreso, la estabilidad alcanzada con el ajuste y el acceso a un flujo inicial de divisas tarde o temprano se agotará producto de la restricción externa y la baja productividad, lo cual llevará a un nuevo colapso. Para el pensamiento neo-estructuralista el mercado *per se* no lleva al desarrollo, puesto que no permite diversificar la estructura productiva y ni favorece la acumulación de capital humano.

En esa línea, cabe mencionar que el modo de desarrollo mercado-céntrico que propone el partido libertario, con la estrategia de desregulación y achicamiento estatal, implica que el crecimiento económico, de producirse, tendría un sesgo concentrador a favor del sector privado y, más específicamente, en beneficio de las empresas que no dependen directa o indirectamente de la demanda del Estado. Ello implica que a corto y mediano plazo el beneficio que puede ofrecer este programa económico para las grandes mayorías es la estabilidad y cierta recuperación de los ingresos, pero con un incremento en la desigualdad y una pérdida de puestos de trabajo. En el “largo plazo” el crecimiento

traería beneficios generales a través de la mejora en los salarios reales, aunque con altos grados de desigualdad.

- **Conclusión**

La gestión libertaria propone un modo de desarrollo liberal, mercado-céntrico, abiertamente anti-estatista, susceptible de pensarse en cuatro momentos teóricos: un primer momento de ajuste y reequilibrio macroeconómico, un segundo momento de estabilización y recuperación, un tercer momento de crecimiento sostenido y un cuarto momento propiamente de desarrollo. La implementación de esta estrategia supone transformar profundamente la matriz institucional de la Argentina, el funcionamiento de la economía y el rol del Estado. En ese marco, el gobierno impulsa un programa de estabilización cuya rigurosidad e intensidad en su aplicación hacen del mismo una experiencia inédita con final abierto. El programa, en cuanto a sus fundamentos, encuentra respaldo teórico en la ortodoxia económica (en sentido amplio), de allí el apoyo del FMI que puede apreciarse en el último informe del organismo (2024). No obstante, aún examinando el programa desde una perspectiva ortodoxa –nuevamente, en sentido lato–, el logro de los objetivos planteados enfrenta grandes desafíos: superar la conflictividad social y política, moderar la puja distributiva, alcanzar el flujo de divisas suficientes para estabilizar el mercado de cambios y generar confianza y expectativas favorables de cara a los inversores. Finalmente, en caso de que se mire desde una óptica neo-desarrollista, la política económica está condenada al naufragio puesto que tarde o temprano reaparecerá la restricción externa.

- **Bibliografía consultada**

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC)

Ministerio de Economía de la Nación

Oficina de Presupuesto del Congreso

Banco Central de la República Argentina

IMF (2024). IMF Country Report No. 24/37.