

No. 1630

Octubre 28 de 2024

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
María Camila Oliveros M.
Sofía Vega A.
Laura Castaño O.
Thomas Martínez R.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO

 @AnifOficial

MILEI Y LA ECONOMÍA ARGENTINA: ¿QUÉ HA PASADO A 10 MESES DE SU POSESIÓN?

- Tras haber cumplido 10 meses como presidente de Argentina, las políticas de Milei han tenido un balance mixto, con mejoras en la inflación y el déficit fiscal, pero un elevado costo social reflejado en el aumento de la pobreza y un creciente descontento social.
- La inflación mensual se redujo drásticamente de 25,5% en diciembre 2023 a 3,5% en septiembre 2024. Sin embargo, la inflación interanual se mantiene alta, en 209%, aunque bajando desde su pico de 289,4% en abril 2024.
- La administración de Milei ha logrado una significativa reducción de la brecha cambiaria del 61,5% al 18,7% tras una devaluación inicial del 50%. Este resultado acerca al objetivo de eliminar el cepo cambiario y unificar los mercados entre el dólar blue y el oficial.
- No obstante, la economía experimentó una contracción sostenida con caídas del 2,2% y 1,7% en el primer y segundo trimestre de 2024. Los sectores más afectados fueron construcción (-22,2%) y comercio (-15,6%).
- Además, la pobreza alcanzó niveles récord del 52,9% mientras la indigencia subió al 18,1%. El deterioro social se profundizó con más despidos en el sector público y una tasa de desempleo que aumentó al 7,7%.

Desde que asumió como presidente de Argentina el 10 de diciembre de 2023, Javier Milei ha implementado un ambicioso plan de estabilización y desregulación económica que ha marcado un punto de inflexión en la trayectoria económica del país. Sus medidas, orientadas hacia el equilibrio fiscal y estabilización macroeconómica, han mostrado resultados mixtos. Por un lado, se ha logrado una desaceleración de la inflación y alcanzar un superávit fiscal histórico. Por otro lado, los recortes del gasto público han impactado negativamente el empleo y los niveles de pobreza. Este informe semanal presenta un balance de los resultados que ha tenido el enfoque económico de Milei en Argentina, evaluando su efectividad y sostenibilidad para superar la crisis económica que ha enfrentado el país durante décadas.

Octubre 28 de 2024

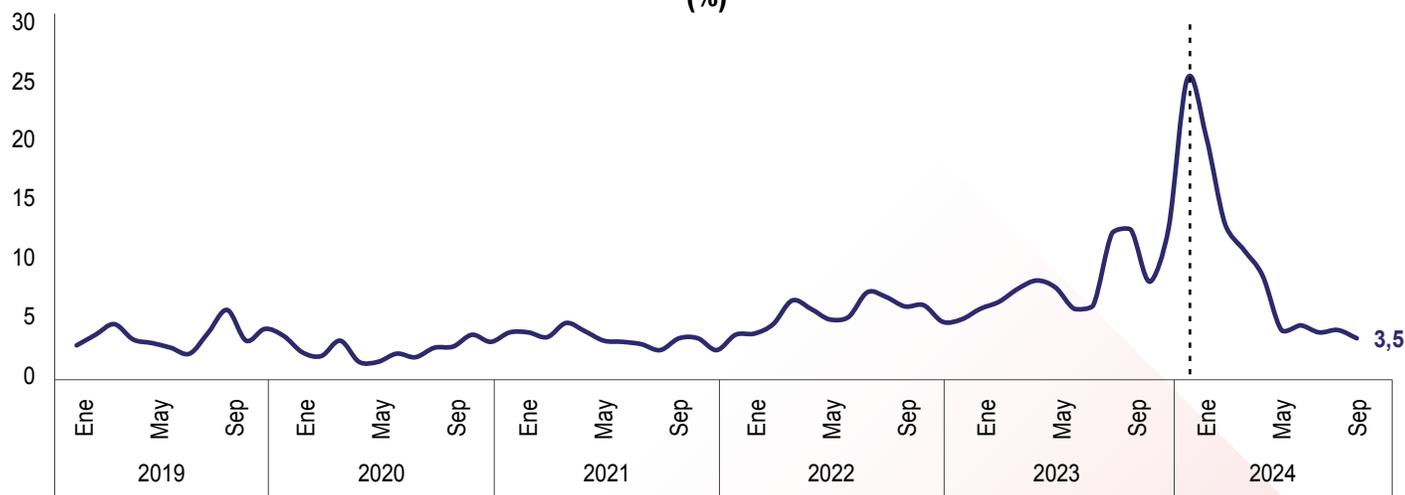
Uno de los primeros logros significativos de la gestión económica de Milei ha sido la reducción de la inflación. Previo a su llegada, Argentina experimentaba una inflación mensual promedio de 4,8% en los últimos ocho años, alcanzando un máximo de 25,5% en diciembre de 2023. Además, la inflación anual al cierre de 2023 se ubicó en 211,4%. La dinámica inflacionaria mensual ha mostrado una notable desaceleración, registrando en septiembre de 2024 una variación mensual de 3,5% (ver gráfico 1), lo que representa una reducción de 9,2 puntos porcentuales (pp) respecto al mismo mes del año anterior y el nivel más bajo desde octubre de 2021. El análisis por división de gasto muestra que mientras las prendas de vestir y recreación mantuvieron una relativa estabilidad con diferencias mensuales porcentuales promedio de 0,3 y 0,6 puntos respectivamente, en lo que va del año, alojamiento y servicios públicos experimentó aumentos significativamente mayores, con un crecimiento promedio en puntos porcentuales

de 6,3 en ese mismo periodo. Este último resultado, se explica por la eliminación de subsidios a las tarifas de energía, gas y agua que ha adelantado el gobierno en búsqueda de reducir el gasto fiscal.

En términos interanuales, aunque la inflación continúa por encima del 200%, se evidencia una tendencia descendente desde su máximo de 289,4% en abril de 2024, situándose en 209,0% para septiembre. Las divisiones de prendas de vestir y educación presentaron los incrementos más moderados del año, con variaciones promedio en puntos porcentuales de 67,4 y 89,7, respectivamente, mientras que el sector de comunicaciones lideró los aumentos con un crecimiento promedio en puntos de 212,9 en lo corrido del año (Ver gráfico 2).

Ahora, en materia cambiaria, las medidas adoptadas por Milei también han llevado a reducir significativamente la brecha entre el dólar paralelo (blue) y el

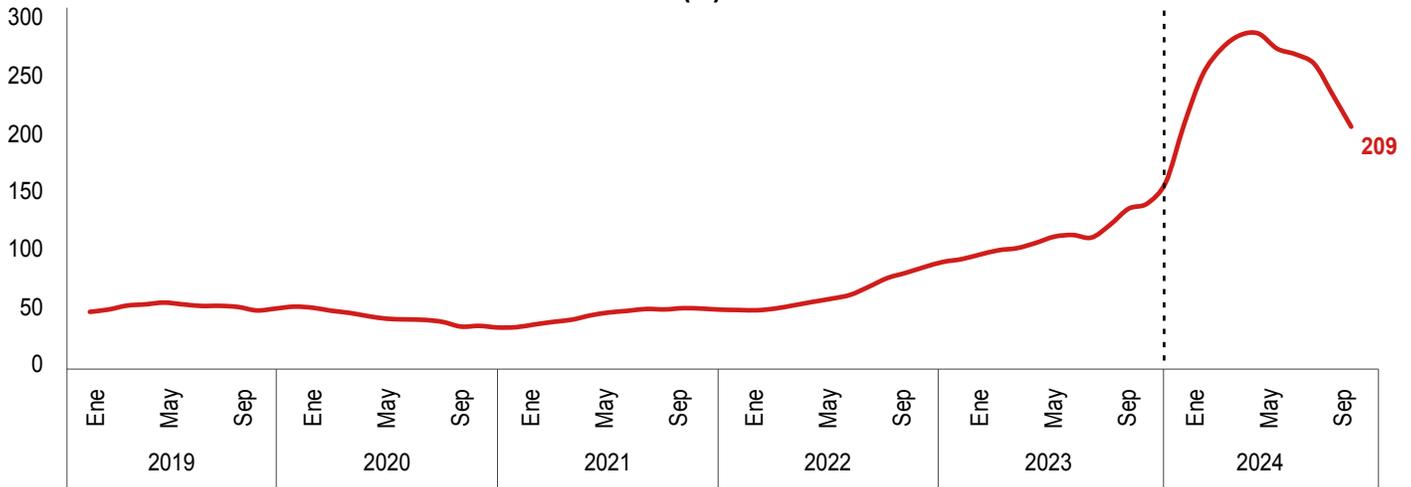
Gráfico 1. Inflación mensual en Argentina (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en INDEC.

Octubre 28 de 2024

Gráfico 2. Inflación anual en Argentina (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en INDEC.

tipo de cambio oficial. Los analistas señalan que el dólar blue refleja de manera más fiel las dinámicas de compra y venta de la moneda estadounidense, pues difiere de la tasa de cambio oficial que registra restricciones de compra y venta. Así, la decisión inicial a tres días de posesionarse, que llevó a devaluar el peso argentino en un 50%, elevó la cotización oficial promedio de 353,6 a 804,0 pesos por dólar al cierre de diciembre 2023, acercándola sustancialmente al valor del dólar blue. La brecha cambiaria, que representa el diferencial porcentual entre ambas cotizaciones respecto al valor de la cotización del dólar blue, se ha reducido desde un promedio de 61,5% previo a su gobierno hasta un 18,7% en el último mes (ver gráfico 3). Esta convergencia entre tipos de cambio representa un avance significativo hacia el objetivo de mediano plazo del gobierno de Milei de eliminar completamente la brecha cambiaria y, eventualmente, el cepo cambiario, permitiendo que todas las operaciones se

realicen en un mercado donde la oferta y la demanda determinan el precio de la divisa.

Además, el riesgo país en Argentina, medido por el EMBI de JP Morgan, ha disminuido notablemente en los últimos meses, alcanzando niveles no vistos desde 2020 (ver Gráfico 4). Este indicador, clave para evaluar la percepción de los inversores sobre la solvencia y estabilidad económica, refleja una mejora en la confianza del mercado. La baja del índice sugiere una menor percepción de riesgo, lo que podría traducirse en costos de financiamiento más accesibles para el país austral. Además, favorece positivamente la reducción de la brecha cambiaria, dado que hay menores presiones para la compra de moneda extranjera y la subsecuente depreciación del peso argentino. Este cambio se atribuye a las políticas del gobierno de Javier Milei, orientadas a corregir desequilibrios fiscales y monetarios.

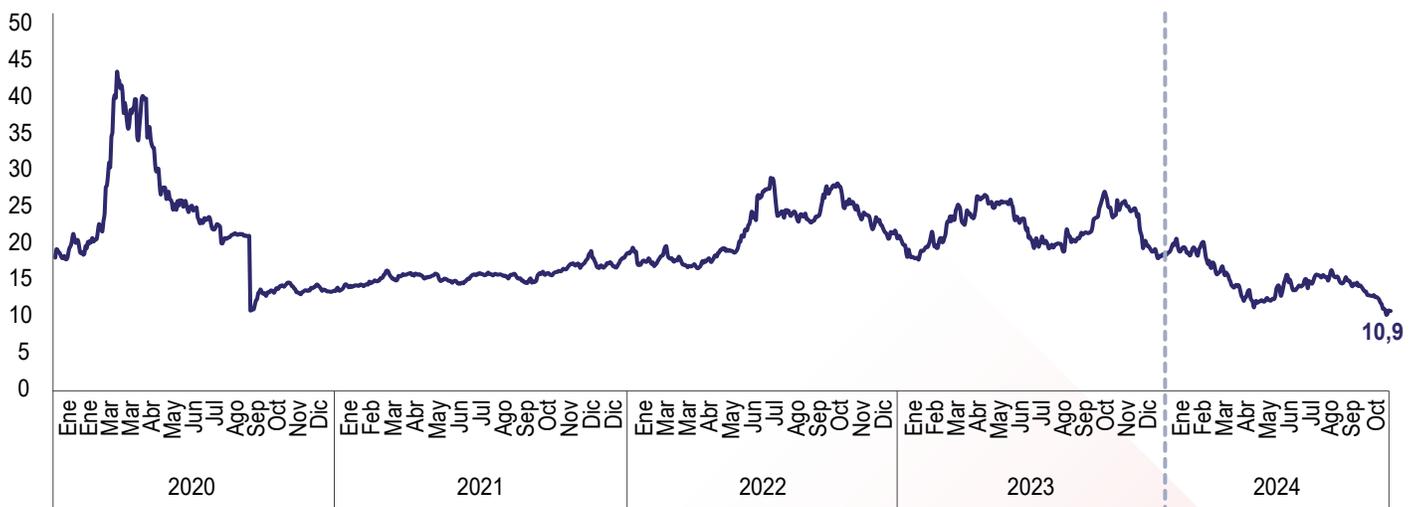
Octubre 28 de 2024

Gráfico 3. Brecha cambiaria
(Diferencial entre el tipo de cambio blue y el tipo de cambio oficial como % del dólar blue)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bloomberg.

Gráfico 4. Riesgo país Argentina - EMBI Global Diversified Subindices



Fuente: elaboración ANIF con base en bloomberg.

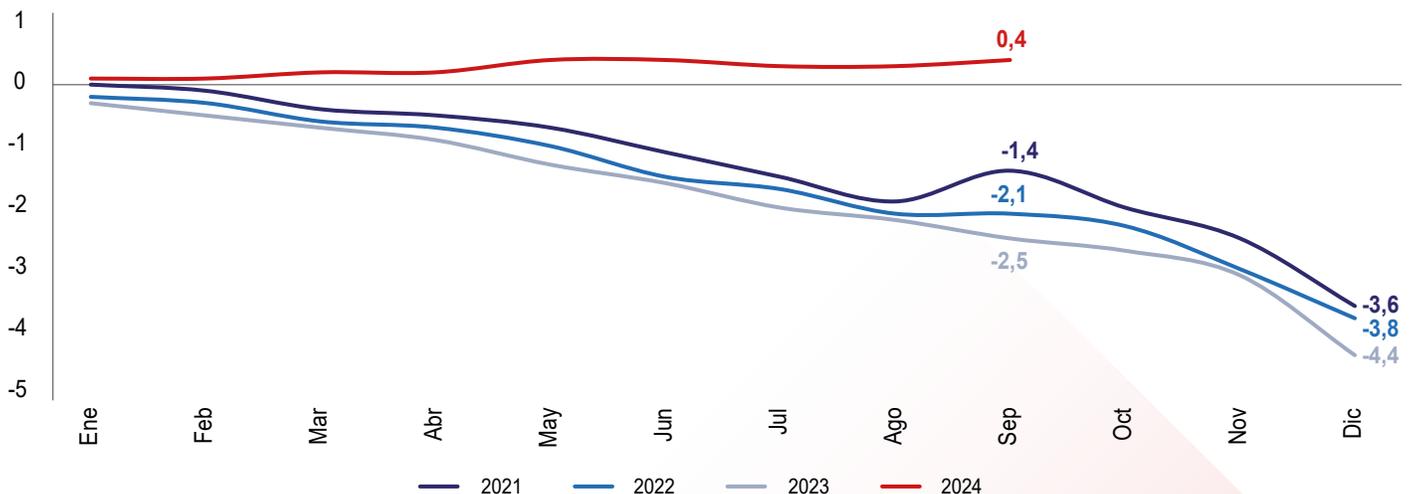
Octubre 28 de 2024

Por otro lado, Argentina ha enfrentado un déficit fiscal persistente, impulsado por un aumento en el gasto público apalancado con mayores niveles de deuda. Este déficit incluye tanto los gastos corrientes como los pagos de intereses, lo que dificulta alcanzar un superávit financiero. Para el cierre de 2023, el déficit acumulado alcanzó a representar el 4,4% del PIB. Sin embargo, Milei logró en lo corrido de los nueve primeros meses de 2024, un superávit financiero del 0,4% del PIB (ver gráfico 5), no por un mayor recaudo fiscal, sino por un fuerte recorte en el gasto. Esto se debe a su reestructuración ministerial, que eliminó 12 ministerios, disminución de la inversión en infraestructura, eliminación de varios programas de asistencia social y recorte a la contratación pública de personal. En ese sentido, su gobierno ha adelantado una importante agenda en materia de desregulación económica,

que propende por un menor tamaño del estado y una consecuente reducción de su intervención en el aparato productivo. Para eso, se dio a la tarea de crear un ministerio de desregulación y transformación económica que busca avanzar de manera decidida en este frente.

Sin embargo, no todo son noticias positivas. A pesar de los logros de las medidas tomadas por Milei, la contracción del gasto público ha generado un impacto adverso significativo en el desempeño económico argentino. Durante la primera mitad de 2024, la actividad económica experimentó una contracción sostenida, registrando descensos de 2,2% y 1,7% interanual en el primer y segundo trimestre, respectivamente (ver Gráfico 6). El sector de la construcción emergió como el más afectado, exhibiendo una caída del 22,2%, principalmen-

Gráfico 5. Deficit/superávit fiscal del Gobierno nacional acumulado como porcentaje del PIB



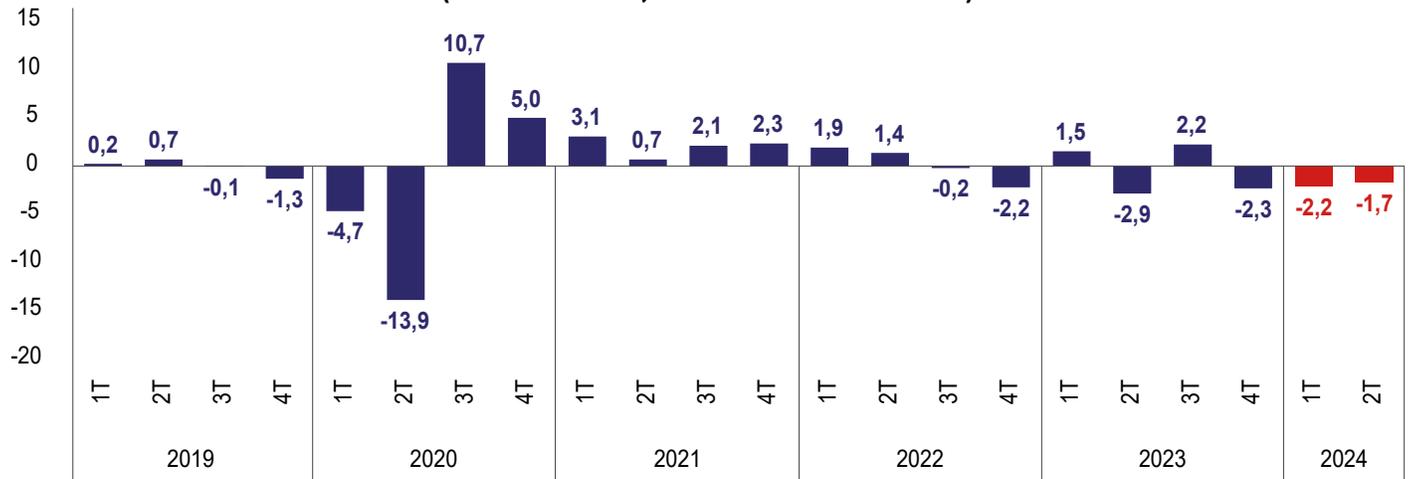
Fuente: elaboración ANIF con base en INCEC.

Octubre 28 de 2024

te atribuible a la pronunciada reducción del 82,3% en obra pública hasta febrero de 2024, según datos de la Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública (ASAP). Si bien esta reducción contribuyó al logro del superávit fiscal propuesto, el gobierno nacional y las administraciones provinciales han establecido acuerdos

para la reactivación de proyectos estratégicos en los períodos subsiguientes. Paralelamente, el sector comercial experimentó una contracción del 15,6% durante el segundo trimestre, fenómeno explicado fundamentalmente por una disminución del 4,1% en el consumo de los hogares, lo que refleja el menor dinamismo de la demanda.

Gráfico 6. Crecimiento económico (PIB) trimestral de Argentina (variación anual, serie desestacionalizada)



Fuente: elaboración ANIF con base en INCEC.

Este deterioro económico ha tenido repercusiones significativas en los indicadores sociales. La tasa de desempleo se incrementó considerablemente, alcanzando 7,7% y 7,6% en el primer y segundo trimestre del año, superando los niveles del año anterior. La reducción del empleo público, con más de

25.200 despidos, junto con el cierre de programas sociales y la eliminación de subsidios, han contribuido a un aumento sin precedentes en los niveles de pobreza. Durante el primer semestre de 2024, la tasa de pobreza alcanzó el 52,9% de la población, el registro más alto desde 2016, mientras que la indi-

Octubre 28 de 2024

gencia se situó en 18,1%, evidenciando incrementos de 10,7 y 6,2 puntos porcentuales, respectivamente, en comparación con el semestre anterior.

En suma, las políticas económicas de la administración Milei han mostrado resultados contrastantes en sus primeros diez meses de gobierno. Por un lado, se han logrado avances en indicadores macroeconómicos, tales como reducción de la inflación, la brecha cambiaria y el superávit fiscal del 0,4% del PIB. Aunque estos ajustes podrían abonar el terreno para mejorar las condiciones de la economía argentina en un futuro, han acarreado un alto costo social, evidenciado en una tasa de pobreza que supera la mitad de la población, una indigencia que suma casi un quinto de esta y una contracción económica

sostenida con caídas continuas en los últimos tres trimestres. El deterioro en las condiciones de vida de la población, junto con los despidos en el sector público y la eliminación de programas sociales y transferencias a las tarifas de varios bienes y servicios, ha generado un creciente descontento social que se refleja en índices de desaprobación cada vez mayores. De acuerdo con últimas encuestas, la desaprobación del mandatario pasó del 24,5% en diciembre de 2023 al 46,4% en septiembre de 2024. Este escenario, sumado a la falta de una mayoría favorable en el Congreso, plantea serias dudas sobre la sostenibilidad política de estas medidas económicas a mediano plazo, sugiriendo que el gobierno podría enfrentar dificultades significativas para mantener su agenda de ajuste fiscal y desregulación económica.

Octubre 28 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	11 octubre 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	185.409	8,2	10,2	6,9	-3,9
2. Base monetaria (B)	151.886	8,5	9,3	6,2	-3,5
3. Efectivo	117.642	14,0	12,5	8,3	-3,1
4. Cuentas corrientes	67.767	-0,6	6,5	4,6	-5,1
5. Cuasidineros	609.572	7,2	8,6	9,6	13,6
6. Total ahorro bancos comerciales	296.361	7,3	12,2	10,5	-4,8
7. CDTs	313.211	7,2	5,4	8,8	39,0
8. Bonos	23.099	-20,6	-19,0	-15,3	-9,4
9. M3	842.190	6,4	7,0	7,5	8,1
10. Cartera total	630.961	0,7	0,8	0,5	5,1
11. Cartera moneda legal	614.217	0,8	0,7	0,8	6,0
12. Cartera moneda extranjera	16.744	-3,8	4,0	-9,8	-18,7
13. TES ⁽²⁾	18/24Oct 568.159	13,9	13,8	14,7	9,9
14. I.P.C.	Sept	5,81	6,12	7,18	10,99
15. IPC sin alimentos	Sept	6,55	6,78	7,64	10,88
16. IPC de alimentos	Sept	2,73	3,38	5,27	11,47
17. TRM (\$/US\$)	28Oct 4.316,73	4,76	1,72	2,62	-14,54

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾		63.096	63.297	61.629	58.600
19. Saldo de TES (\$MM)		568.159	558.832	554.549	494.177
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Oct28	\$ 376,2181	\$ 375,8401	\$ 374,3947	\$ 354,9653
21. DTF efectiva anual	28Oct/3Nov	9,40	9,63	10,07	13,02
22. Tasa interbancaria efectiva	28Oct	10,26	10,76	11,25	13,28

FECHAS CLAVE

Octubre 28 a Septiembre 1º de 2024

LUNES 28

España: Ventas minoristas, septiembre.
Japón: Tasa de desempleo, septiembre.

MARTES 29

EEUU: Índice de confianza del consumidor, octubre. Índice de precios de la vivienda, agosto.
Alemania: Índice de confianza del consumidor (GfK), noviembre.

MIÉRCOLES 30

COL: Indicador Trimestral de Actividad Económica Departamental (ITAED), segundo trimestre. PIB Bogotá, segundo trimestre. Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones y de Obras Civiles (ICOCED, ICOCIV), septiembre.
Unión Europea: PIB, tercer trimestre.
Japón: Producción Industrial, septiembre.

JUEVES 31

COL: GEIH Mercado Laboral, septiembre. Estadísticas de Cemento Gris (ECG), septiembre.
EEUU: Precios gasto de consumo personal (PCE), septiembre.
Unión Europea: Tasa de desempleo, septiembre.
China: Producción Industrial, octubre.
Japón: Decisión tasa de interés Política Monetaria.

VIERNES 1º

EE.UU.: Tasa de desempleo, octubre. Ingreso por hora promedio, octubre. PMI manufactura (ISM), octubre.
China: PMI de Manufactura Caixin, octubre.
Suiza: Índice de precios al consumidor, octubre.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 18 de octubre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.