

[Imprimir](#)

La semana pasada, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Scott Bessent, ofreció una línea de crédito de 20 mil millones de dólares al gobierno argentino de Javier Milei y se comprometió a comprar sus bonos, ya que la administración Trump se quiere apuntalar a su aliado ideológico. Las medidas detuvieron temporalmente los ataques en los mercados argentinos de divisas y bonos desencadenados por el rápido agotamiento de las reservas extranjeras del país mientras Milei intentaba defender una moneda sobrevalorada.

En los últimos meses, ha habido un optimismo salvaje en los mercados financieros y entre los economistas convencionales y las agencias internacionales de que la autodenominada “economía de la motosierra” de Milei estaba funcionando. Desde que asumió el cargo, Milei ha utilizado una “motsierra” para recortar el gasto del gobierno en bienestar y servicios públicos y ha despedido a miles de trabajadores públicos. Como resultado, el presupuesto del gobierno se equilibró. Apoyándose en unos fondos de rescate del FMI sin precedentes para apuntalar el peso frente al dólar, el gobierno de Milei ha mantenido el peso muy por encima de su tasa real de cambio frente al dólar para reducir la horrenda tasa de inflación de Argentina. Parecía que todo iba bien y que se había desmostrado cuan equivocados estaban todos los “zurdos” y catastrofistas: la economía de la motosierra estaba funcionando.



Los inversores extranjeros y las agencias internacionales se apresuraron a elogiar los objetivos de la economía del libre mercado y las medidas de austeridad fiscal del gobierno de Milei como una alternativa con éxito al “socialismo rosa”. Con un alfiler de solapa con la “motsierra” de Javier Milei en su chaqueta, durante una conferencia de prensa en la reunión de primavera del FMI, la jefa del FMI, Kristalina Georgieva, instó a los argentinos a “mantener el rumbo” y respaldar a Milei en las próximas elecciones legislativas de octubre. “*Es muy importante que no descarrilen la voluntad de cambio*”, dijo.

La OCDE se sumó a las alabanzas. En su informe sobre Argentina en julio, sus dignos economistas declararon que “en el contexto de un difícil legado de desequilibrios macroeconómicos, Argentina se ha embarcado en un ambicioso y sin precedentes proceso de reforma para estabilizar la economía. Las reformas han comenzado a dar sus frutos y la economía está preparada para una fuerte recuperación. La inflación ha caído a niveles no vistos en años. El proceso de consolidación fiscal iniciado a finales de 2023 ha sido fundamental para controlar la alta inflación. Aún así, la política fiscal requerirá un mayor ajuste para mantener la prudencia fiscal a medio y largo plazo, al tiempo que impulsa el crecimiento potencial”.

Pero entonces la motosierra se rompió, bloqueada por las elecciones provinciales en Buenos Aires, la región más grande de Argentina. Se esperaba que al partido de Milei le fuera bien, apoyándose en el aparente éxito de sus políticas económicas. Pero en cambio, fue un desastre. El partido de Milei perdió la asombrosa cantidad de 14 puntos y el partido peronista en la oposición ganó 6 de las 8 jurisdicciones electorales, incluidas tres que no había ganado en 20 años. La cuota de votos del partido de Milei cayó en los ocho distritos y perdió por 10 puntos en el crucial primer distrito, que es tanto un referente como un importante centro económico para la provincia.

Así que, a diferencia de los economistas convencionales, el FMI y la OCDE, el electorado argentino no estaba tan enamorado de la economía de motosierra del “anarcocapitalista” Milei, especialmente por los frecuentes escándalos en la administración Milei. Su hermana Karina, a la que llama “la jefa”, nombrada Secretaria General de la Presidencia (el cargo no

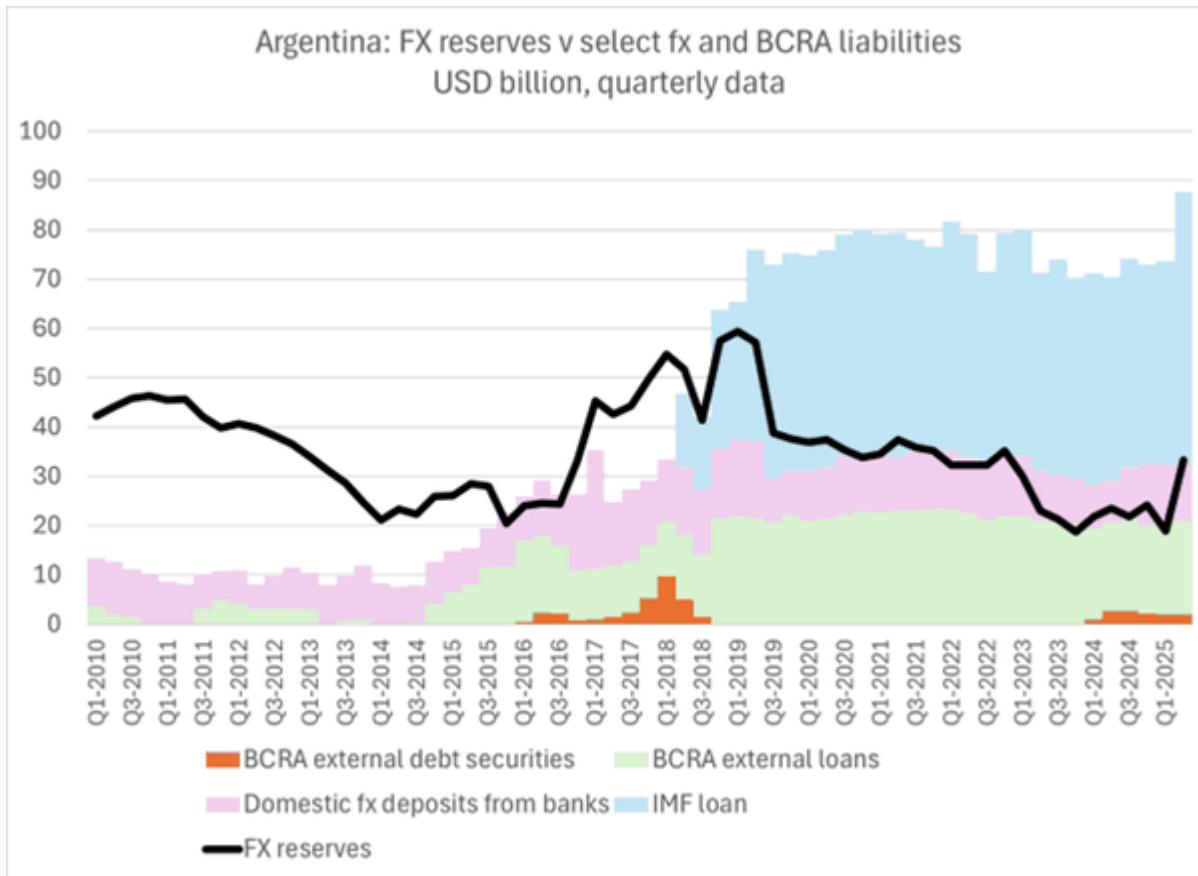
ministerial de más alto rango en el poder ejecutivo), supuestamente ha estado recibiendo sobornos de todos y por todo (“Karina se queda con el 3%”, dijo el abogado personal de Milei).

Pero más importante para los votantes de la provincia de Buenos Aires era que la motosierra de Milei había destruido puestos de trabajo, trabajos bien pagados, cerrado muchos negocios y obligado a la gente a trabajar “informal”, es decir, a ganar un peso donde pudieran. Milei afirmó que la tasa de pobreza argentina ha caído durante su gobierno. Y es cierto que, a medida que la tasa de inflación cayó, la tasa oficial de pobreza también cayó, al 31,6 por ciento en el primer semestre de 2025. Pero la tasa oficial de pobreza utiliza una cesta de bienes obsoleta para medir el coste de la vida. Cuando eso se actualice (pronto), los resultados bien podrían ser peores. De todos modos, los enormes recortes en el gasto público han llevado a un alto riesgo ambiental, según un índice que considera la presencia de plagas, la acumulación de basura y la proximidad a las fuentes de contaminación. Solo el 27 % de las viviendas están en calles pavimentadas, mientras que el 46 % están en caminos de tierra. La mitad de los hogares estudiados no tenían una conexión de agua formal y la cifra fue tan alta como el 95 % en algunos vecindarios. Mientras tanto, el 63 % no estaba conectado correctamente a la red eléctrica; y el 41 % de las familias dependen de cocinas comunitarias, una cifra que alcanza el 60 % en algunos vecindarios.

La administración Milei ha desfinanciado los comedores de beneficencia, acusando a las organizaciones sociales que las dirigen de ser corruptas. Así que en Córdoba, un estudio encontró que el 58% de las familias no podían pagar la canasta de alimentos básica en agosto. La mitad de los hogares dijeron que se saltaban una de sus comidas diarias, generalmente la cena. Dos tercios de los niños argentinos menores de 14 años viven en la pobreza. La pobreza multidimensional (medida como ingresos más falta de acceso a factores clave de bienestar) aumentó interanualmente del 39,8 al 41,6 por ciento y, dentro de esa cifra, la pobreza estructural (tres necesidades o más) aumentó del 22,4 al 23,9 por ciento. En resumen, el 25-40% de las familias argentinas están en profunda pobreza. Y ha habido un mayor aumento de la desigualdad. El 10% superior ahora ganan 23 veces más que los más pobres, en comparación con 19 veces más hace un año. La caída de los ingresos alcanzó el

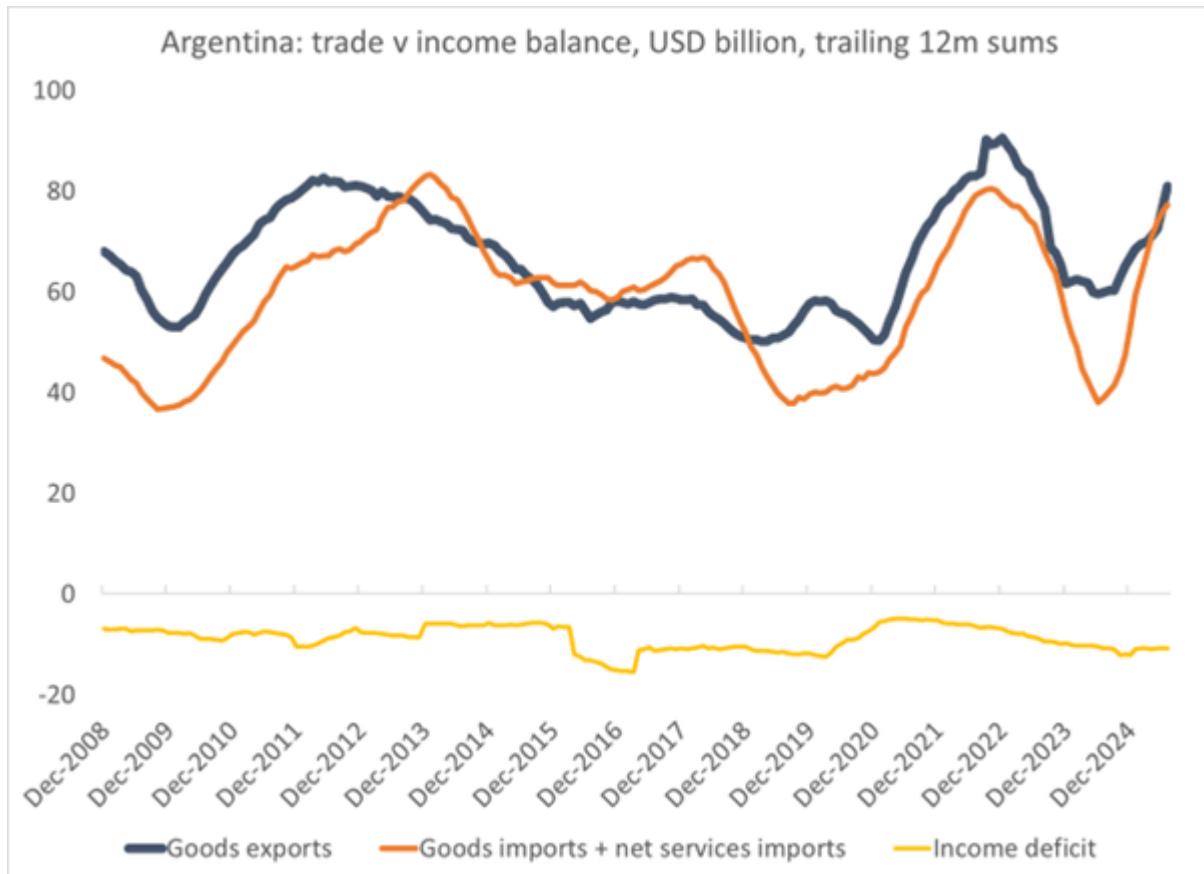
33,5% interanual en términos reales entre los más pobres, pero solo el 20,2% entre los más ricos. El índice de desigualdad gini ha alcanzado un máximo histórico de 0,47.

Las elecciones de Buenos Aires pusieron fin a la fantasía de que la economía de la motosierra y las políticas de “libre mercado” de Milei estaban funcionando. El capital, tanto nacional como extranjero, de repente se dio cuenta de que los argentinos pronto podrían votar contra su héroe y devolver a los temidos peronistas al gobierno. Hubo una corrida contra el peso y el gobierno y el banco central se vieron obligados a usar sus escasas reservas de dólares para tratar de mantener el peso dentro de la banda del tipo de cambio acordada con el dólar estadounidense, y así preservar la presión a la baja sobre la inflación. Las reservas de divisas cayeron más de mil millones de dólares a la semana, una tasa que pronto habría vaciado el bolsillo. Argentina tiene solo 30 mil millones de dólares en reservas de divisas. El gobierno no habría podido mantener el peso por mucho más tiempo.



Fuente: Brad Setser

Milei puede haber equilibrado el presupuesto del gobierno, pero la motosierra fiscal no ha podido hacer nada con la continua debilidad en la balanza comercial. Bajo Milei, las exportaciones aumentaron un poco, pero las importaciones también aumentaron y los ingresos de las exportaciones salieron del país. El déficit de ingresos mensuales por cuenta corriente aumentó.



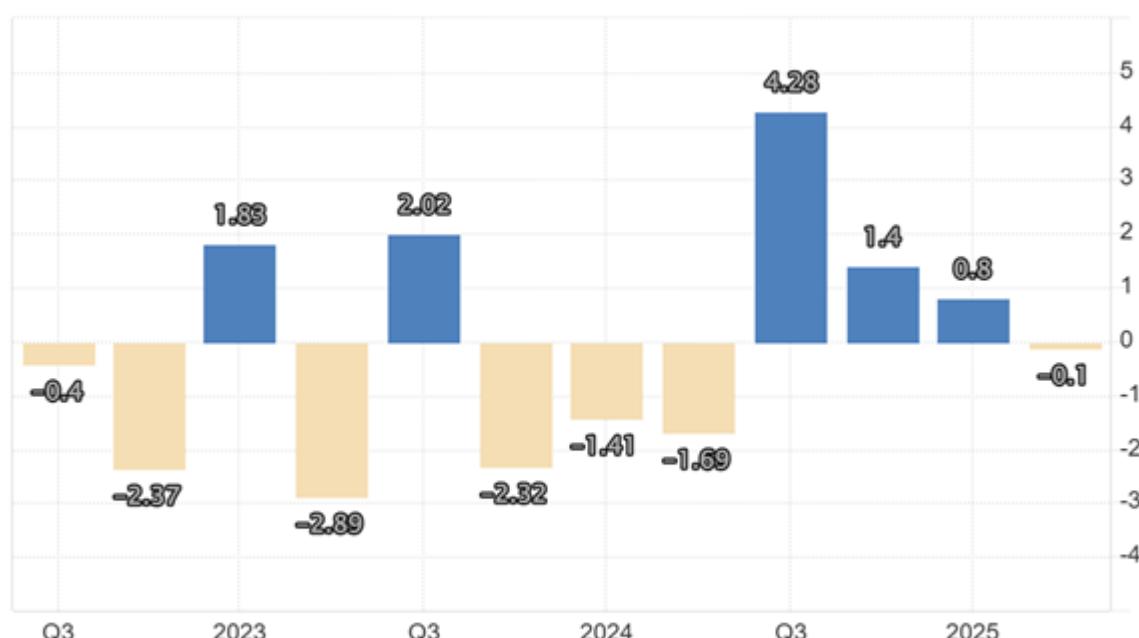
Fuente: Brad Setser

Tan pronto como los inversores se hicieron con estos dólares-divisas, los sacaron del país. En 2024, la inversión en el exterior supuso 3.300 millones de dólares (los argentinos hacen inversiones de cartera en el extranjero) y una reducción de 1.400 millones de dólares en las inversiones de cartera extranjeras en el país; por lo tanto, un total de 4.700 millones de dólares de salida. En 2025 hasta ahora, otros 2.600 millones de dólares han abandonado el país. Esta fuga de dólares es insostenible.

¿Por qué estaba pasando? Como el gobierno tenía como objetivo mantener un peso fuerte para mantener la caída de la inflación, tuvo que usar sus reservas de dólares para llenar la brecha de ingresos e inversiones. El fuerte peso puede haber hecho bajar la inflación a medida que los costes de importación cayeron, pero también significó que las exportaciones

argentinas no pudieron competir en los mercados mundiales. Y equilibrar el presupuesto del gobierno no contribuyó más dólares, sino que condujo al estancamiento económico. De hecho, en los últimos meses, el crecimiento económico se ha desvanecido.

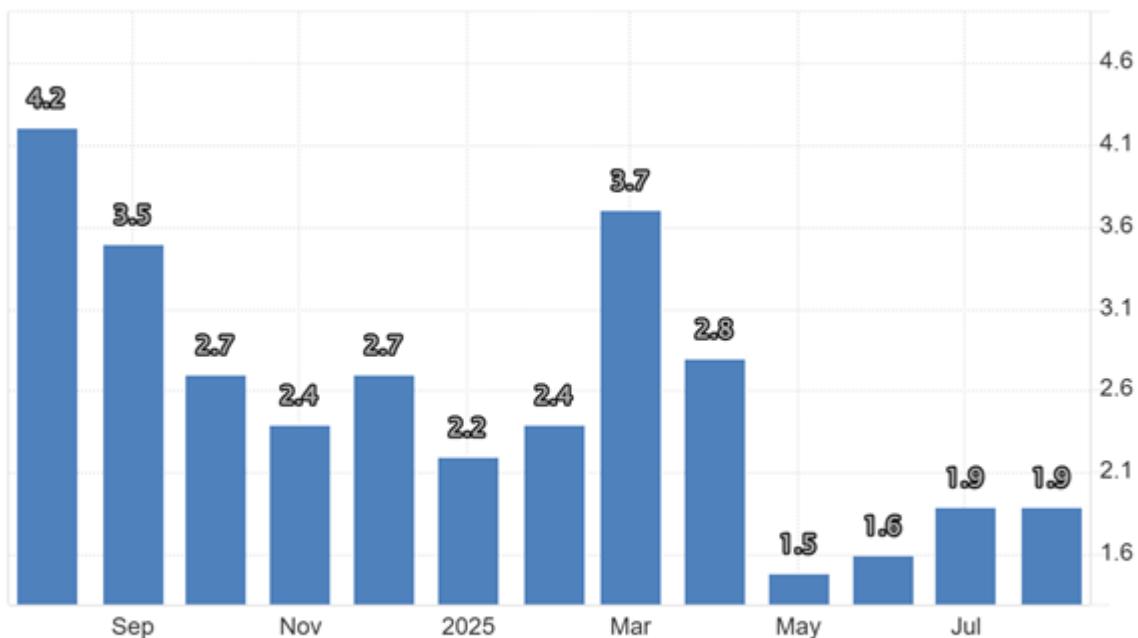
AR GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

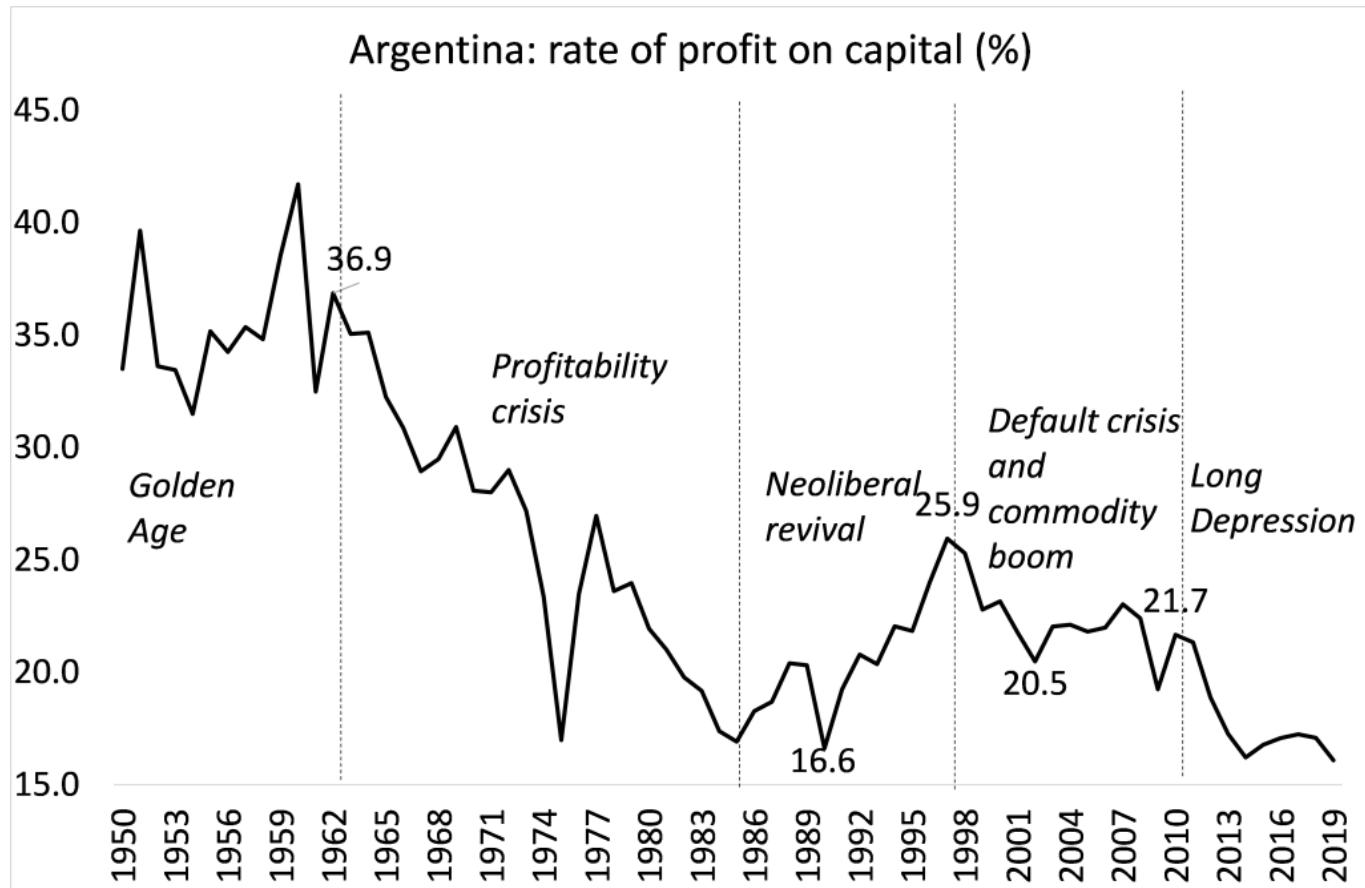
E irónicamente, incluso el peso artificialmente sobrevalorado ya no está presionando hacia abajo la tasa de inflación mensual sino que ha estado aumentando durante los últimos tres meses.

AR Inflation Rate MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

Dado el fuerte peso, la industria argentina no puede competir, por lo que no está invirtiendo en casa. En los últimos seis trimestres (del segundo trimestre de 2024 al segundo trimestre de 2025), la relación inversión-PIB promedió un nuevo mínimo del 15,9 %. Las tasas de inversión son bajas porque la rentabilidad del capital invertido en Argentina está en un mínimo histórico.

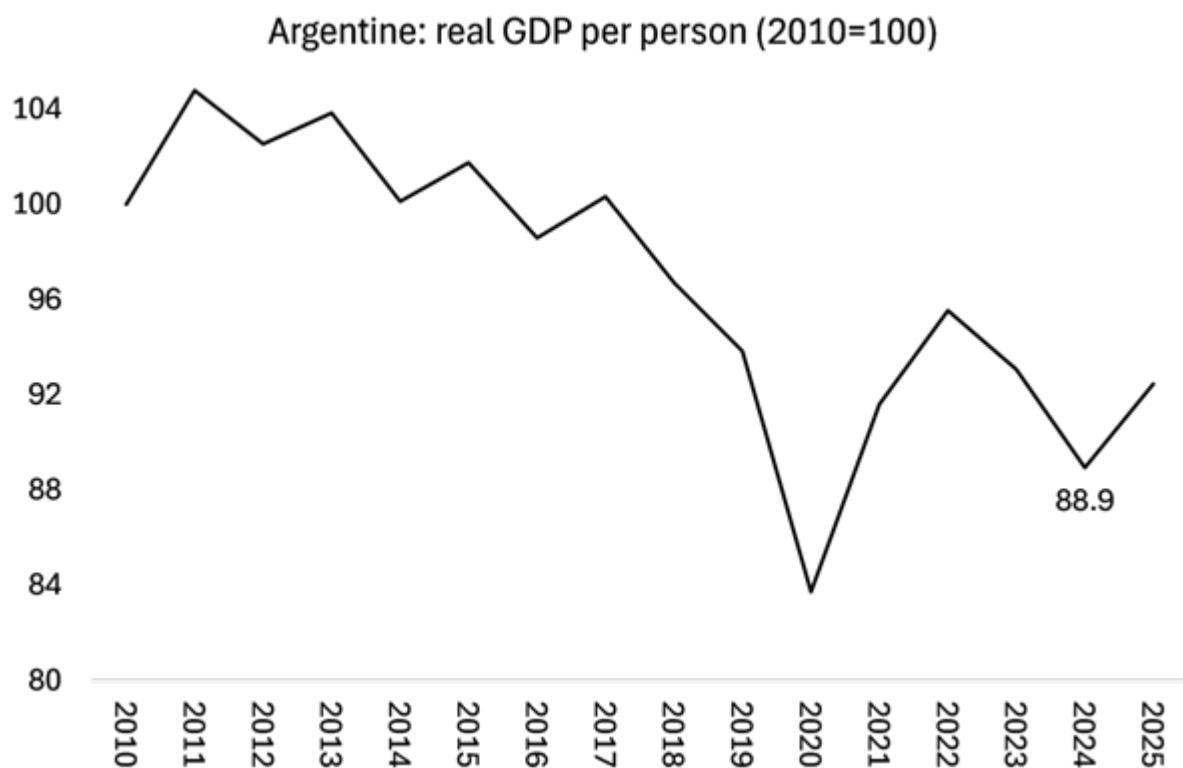


Fuente: serie EWPT y cálculos del autor

Y esa es la historia a largo plazo del capitalismo argentino. La economía se ha estancado básicamente desde el final de la Gran Recesión en 2008-9, particularmente desde el final del auge mundial de los precios de las materias primas en 2012. En los 13 años de 2012 a 2024, el crecimiento promedio del PIB real fue de solo el 0,1 %. La producción industrial está cayendo y el consumo de los hogares está estancado, con la caída de las ventas minoristas. Lo que no es sorprendente cuando los salarios estatales bajan un 33,8 % en términos reales y los argentinos se ven obligados desesperadamente a encontrar trabajo “informalmente” lo mejor que puedan.

Según el FMI, se esperaba que el crecimiento real del PIB se expandiera en aproximadamente un 5½ por ciento este año. Eso no parece probable. Pero tal aumento del PIB real en 2025, incluso si se logra, solo devolvería el PIB per cápita al nivel de 2021, cuando

la economía estaba emergiendo de la pandemia. De hecho, el índice del PIB per cápita todavía estaría muy por debajo de su punto máximo de 2011 (en el apogeo del auge de los precios de los productos básicos), hace unos 15 años.



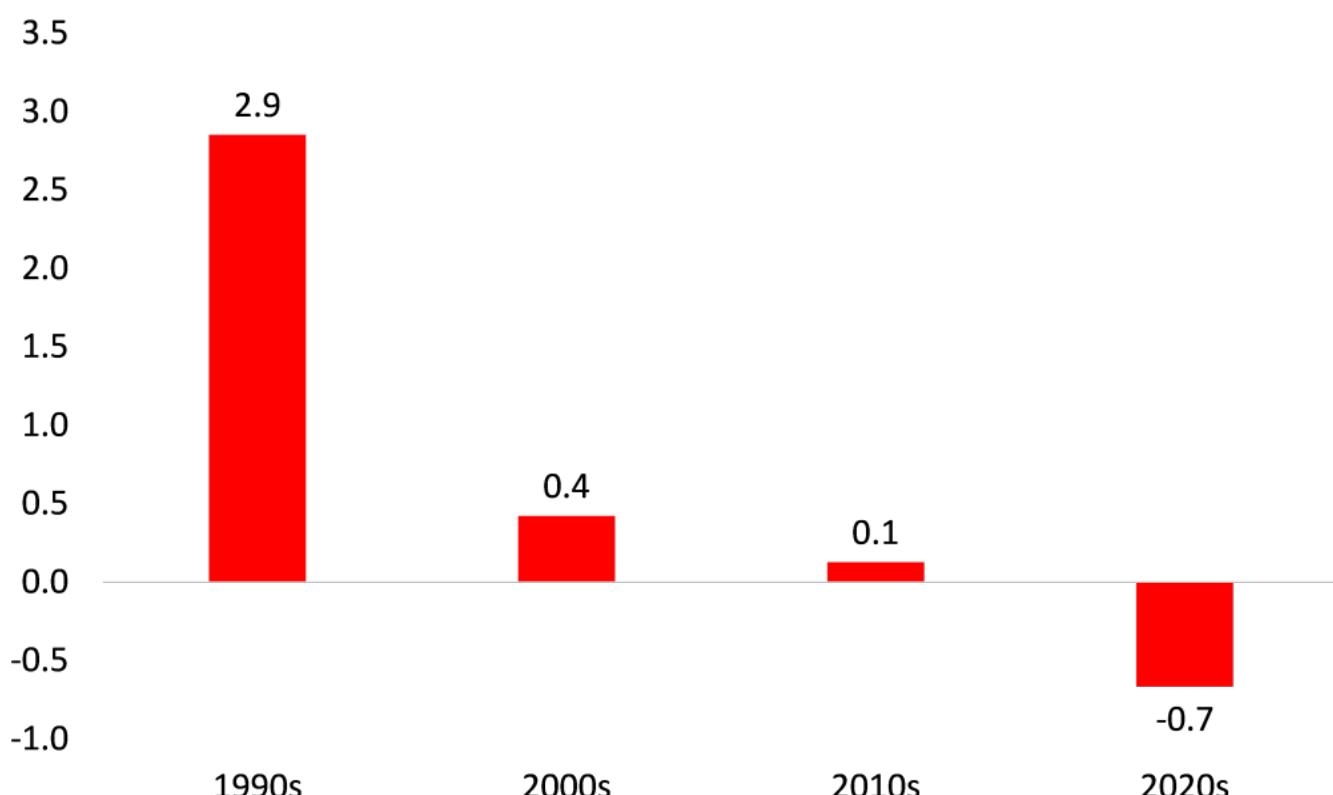
Fuente: FMI

La clave del éxito económico en Argentina, como en todas las economías, es un aumento en la productividad laboral a través de una mayor inversión en los sectores productivos de la economía. Todos los préstamos anteriores del FMI terminaron siendo contrabandeados o invertidos en el extranjero o utilizados para la especulación financiera. Ni los gobiernos de derecha ni los peronistas hicieron nada para detener este robo especulativo al pueblo y de los recursos argentinos.

Como ha señalado el economista marxista argentino Rolando Astarita, la debilidad subyacente de Argentina está relacionada con el atraso tecnológico y productivo. Excepto en

sectores donde Argentina tiene ventajas naturales, como la energía de la región de Vaca Muerta o los complejos de soja y maíz, los estándares de productividad son bajos en relación con los estándares internacionales. Incluso en soja, trigo y maíz, la productividad está por debajo de la de los productores estadounidenses. Estas diferencias se deben esencialmente a diferencias en el nivel de inversión en insumos y tecnología.

Argentina: average annual growth in productivity (%)



Fuente: Conference Board, TED2

Las reservas de divisas de Argentina son más bajas ahora que en 2018, a pesar de que el FMI ha hecho grandes préstamos desde entonces. El expresidente Mauricio Macri pidió prestados 50 mil millones de dólares ese año, el mayor rescate del fondo, antes de que su caída política desviara el programa del FMI y golpeará la moneda. Ahora, tras los préstamos del FMI y una línea de crédito de China, las reservas de Argentina se han mantenido muy negativas este año a pesar de que el FMI ha adelantado más de la mitad de un nuevo rescate de 20 mil

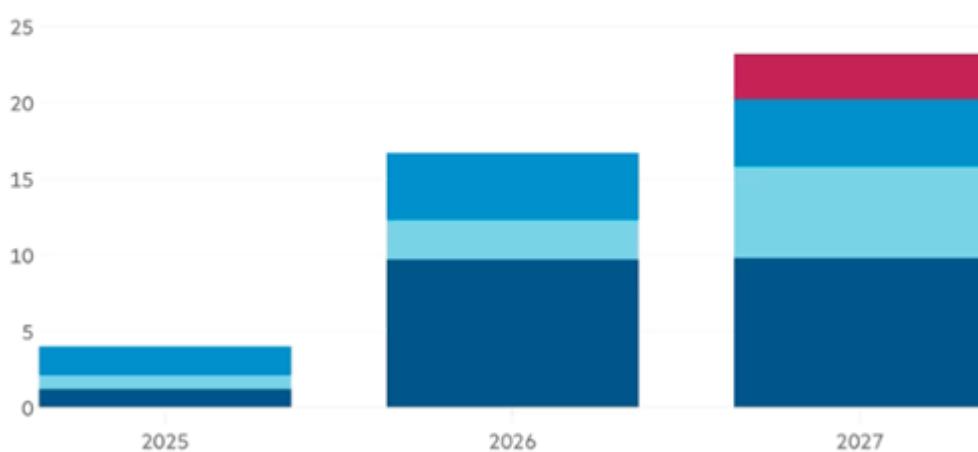
millones de dólares.

A partir de septiembre de 2026, vencen grandes obligaciones de servicio de deuda externa en divisas con los tenedores de bonos privados. Argentina tiene 95 mil millones de dólares de deuda denominada en dólares y euros, frente a reservas netas de solo 6 mil millones de dólares, según Barclays. Y tiene que hacer reembolsos de deuda por valor de 44 mil millones de dólares entre ahora y el final del mandato de Milei en 2027. Así que Milei no puede permitirse usar las escasas reservas de divisas para apoyar el peso.

Argentina's financing needs

Debt repayment due (\$bn), by lender

■ Private debt ■ IMF ■ Other International Financial Institutions
■ Repurchase agreements



Source: Barclays Research

Además, el gobierno de los Estados Unidos espera recuperar sus 20 mil millones de dólares y el FMI tiene 57 mil millones de dólares de crédito pendientes de Argentina, el 46 por ciento del total. ¿Están preparados para añadir más dinero malo después del bueno?

Así que una devaluación del peso parece cada vez más inevitable. El peso necesita caer alrededor de un 30 por ciento para restaurar la competitividad de Argentina y reconstruir las reservas de divisas, según Capital Economics. Pero si eso sucediera rápidamente, la inflación

subiría en espiral al igual que antes de que Milei asumiera la presidencia. Por lo tanto, la administración de Trump ha salido al paso (temporalmente) para arreglar la motosierra. “*El plan es ayudar al presidente Milei mientras continúe con sus sólidas políticas económicas, para que pueda llegar a las elecciones, no vamos a dejar que un desequilibrio en el mercado cause obstáculos a sus sustanciales reformas económicas*”.

El objetivo ahora es que Milei gane las elecciones intermedias del Congreso y luego devalue (¿gradualmente?) para impulsar las exportaciones y conseguir dólares. Pero eso también significará el retorno de una inflación alta. Hasta ahí llega la economía de la motosierra.

Michael Roberts, habitual colaborador de Sin Permiso, es un economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

Fuente: <https://sinpermiso.info/textos/argentina-la-motsierra-se-rompe>

Foto tomada de: <https://sinpermiso.info/textos/argentina-la-motsierra-se-rompe>