



## PERSPECTIVAS DE GLOBAL X

# Primer año de gobierno del presidente argentino Milei: sentar las bases para el crecimiento sostenible

Trevor Yates

[tyates@globalxetfs.com](mailto:tyates@globalxetfs.com)

Fecha: 25 de octubre de 2024

Tema: [mercados emergentes](#)

*A menudo caracterizado erróneamente como “radical”, el primer año en el gobierno del presidente argentino Javier Milei demuestra todo lo contrario, ya que ha sido uno de los líderes más ortodoxos económicamente que el país ha visto en décadas. Desde que asumió el gobierno en diciembre de 2023 y a pesar de tener una minoría en el Senado, ha acumulado una larga lista de logros, incluida la devaluación de la moneda, la reducción del gasto fiscal, la aprobación del proyecto de la Ley de Bases (un conjunto de iniciativas proempresariales), la realización de nombramientos favorables al mercado en posiciones gubernamentales clave, el logro de múltiples acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la introducción de un nuevo marco para atraer la inversión extranjera directa (IED). Si bien el estancamiento político desaceleró el proceso y limitó un poco el alcance de las reformas, Milei mostró su capacidad de negociar para gobernar, sin flaquear en su firme compromiso con la austeridad fiscal y la ortodoxia económica. Creemos que esta transformación sigue en una etapa temprana, y Milei seguirá sentando las bases para el crecimiento sostenible a largo plazo.*

## Conclusiones clave

- Como se prometió, la austeridad de Milei pesó sobre la economía durante su primer año en el gobierno, pero el panorama para 2025 está mejorando, y se espera que el crecimiento del PIB se acelere de forma marcada, mientras que la inflación probablemente continúe desacelerándose de forma rápida.
- El marco RIGI de Milei, un programa de incentivos para grandes inversiones, es un primer paso sólido para atraer inversiones extranjeras directas, pero una continuación clara de políticas y la eliminación de los controles de capital probablemente serán clave para desatar este posible impulsor del crecimiento.
- Las elecciones de mitad de mandato de 2025 presentan un riesgo para la tesis de inversión argentina, pero mejorar los indicadores económicos podría aumentar la probabilidad de que la coalición de Milei obtenga una mayoría en el Senado, lo que casi seguramente aceleraría el ritmo de las reformas.

## ¿Argentina está en un punto de inflexión económica?

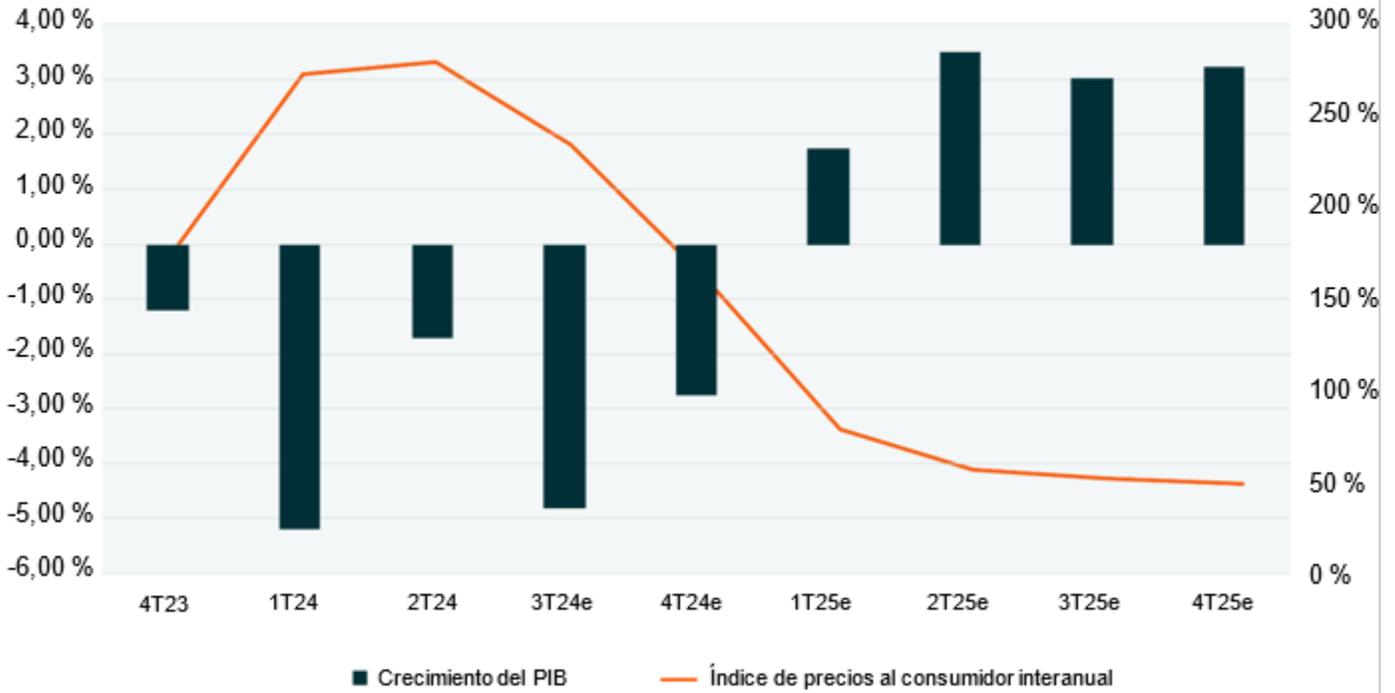
Milei heredó una economía con una moneda sobrevaluada, una inflación en fuerte subida y reprimida artificialmente, un sector privado apagado y un banco central con reservas negativas, lo que dejaba en claro la necesidad de una rápida implementación de políticas de austeridad. Milei se puso a la altura de las circunstancias, enderezando el rumbo mediante la reducción del gasto público, activando el sector privado a través de la desregulación y produciendo el primer superávit fiscal trimestral del país desde 2008.<sup>1</sup> Esta austeridad mejoró en gran medida los indicadores a largo plazo del país, pero también destapó la verdadera debilidad de la economía subyacente causada por décadas de políticas económicas peronistas, lo que redujo los salarios reales en 2024 y tuvo un impacto agobiante sobre la vida diaria del argentino promedio.

Sin embargo, de cara a 2025 vemos una historia diferente, ya que parece que ha pasado lo peor de la austeridad. Se espera que esto genere una aceleración abrupta tanto en el crecimiento real del PIB como en el crecimiento real de los salarios en 2025, como se ilustra en el gráfico de más abajo. Si buscamos precedentes, vemos que esta situación es análoga a la de los Estados Unidos y el Reino Unido a fines de la década de 1970 y principios de la década de 1980, cuando estos gobiernos implementaron políticas monetarias y fiscales duras pero ortodoxas para estabilizar el escenario de inflación, lo cual, junto con políticas centradas en la desregulación, ayudó a preparar el terreno para una década de crecimiento del PIB real por encima del promedio. En consecuencia, si vemos una continuidad de las políticas, creemos que a Argentina podrían esperarle años de extraordinario crecimiento.



## LA ECONOMÍA ARGENTINA PARECE ENCAMINADA A MEJORAS ABRUPTAS EN 2025

Fuente: Global X ETFs con información derivada de: Bloomberg LP. Datos al 14 de octubre de 2024.



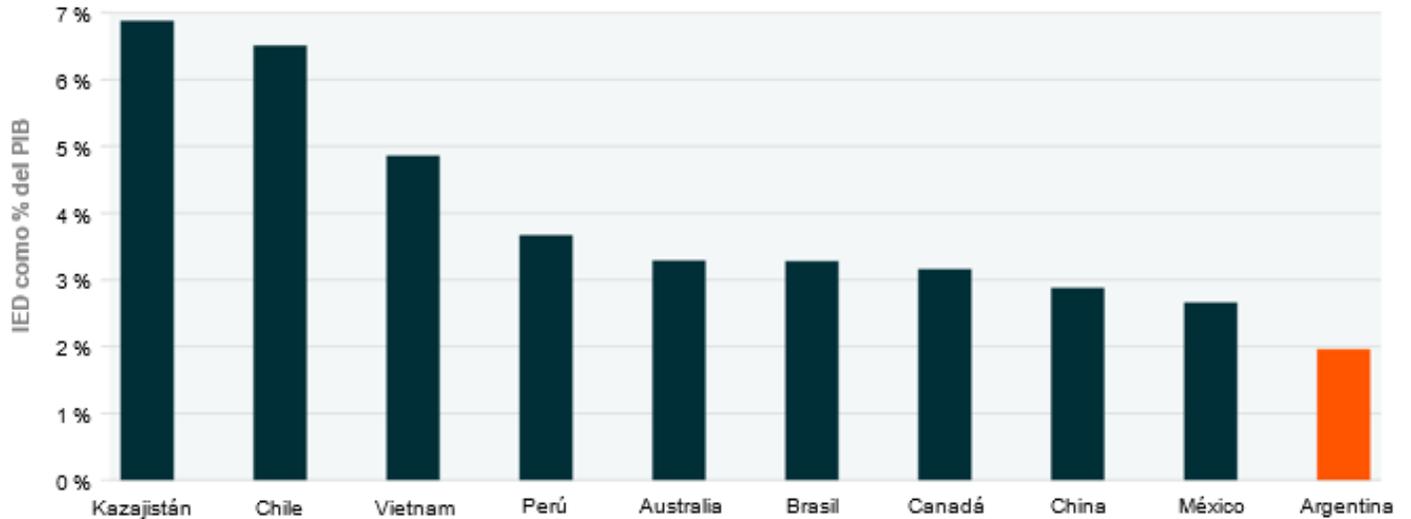
### La inversión extranjera directa es clave para desatar el crecimiento a largo plazo

Décadas de políticas peronistas y cinco incumplimientos de deuda soberana desde 1982 desgastaron la confianza de los inversionistas internacionales en Argentina, lo que llevó la inversión extranjera directa a niveles bajos. Esta incertidumbre se convirtió en un ciclo vicioso para Argentina, ya que la falta de inversiones lastró el crecimiento interno, lo cual, junto con los grandes déficits fiscales, ejerció presión sobre la moneda, lo que a su vez redujo el poder adquisitivo del consumidor, la rentabilidad de las empresas y los ingresos fiscales, e hizo que las ya poco ortodoxas políticas peronistas fueran cada vez menos sostenibles. Aunque Milei mejoró el panorama económico a corto y mediano plazo, creemos que un resurgimiento de IED sigue siendo vital para un crecimiento más estructural y a largo plazo, especialmente considerando los vastos recursos naturales de Argentina en gran medida sin explotar. Una medida clave que Milei introdujo recientemente es el marco RIGI, que proporciona incentivos clave, como exenciones fiscales e incentivos cambiarios, para inversiones superiores a 200 millones de USD. Hemos visto que esta iniciativa ya tiene frutos, con dos grandes acuerdos ya celebrados en el sector minero. Vemos la eliminación de los controles de capital como el próximo catalizador clave a corto plazo para atraer inversiones. Dos sectores que parecen estar listos para beneficiarse de estas inversiones son la minería y la energía, ya que Argentina tiene la sexta reserva de cobre más grande del mundo y el mayor yacimiento de gas de lutita fuera de los EE. UU.<sup>2,3</sup> Sin embargo, al fin y al cabo, estos tipos de inversiones tienen perfiles de décadas de duración, y la mayoría de las empresas buscan más claridad sobre la continuidad de las políticas de Milei antes de invertir significativamente en el país.



## ARGENTINA RECIENTEMENTE SE UBICÓ DETRÁS DE PAÍSES SEMEJANTES EN CUANTO A LA ATRACCIÓN DE INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS (IED)

Fuente: Global X ETFs con información derivada de: Nuestro mundo en datos. Inversión extranjera directa, entradas netas, como proporción del PIB. Datos consultados el 14 de octubre de 2024. El gráfico representa la inversión anual promedio como un porcentaje del PIB entre 2000 y 2022.



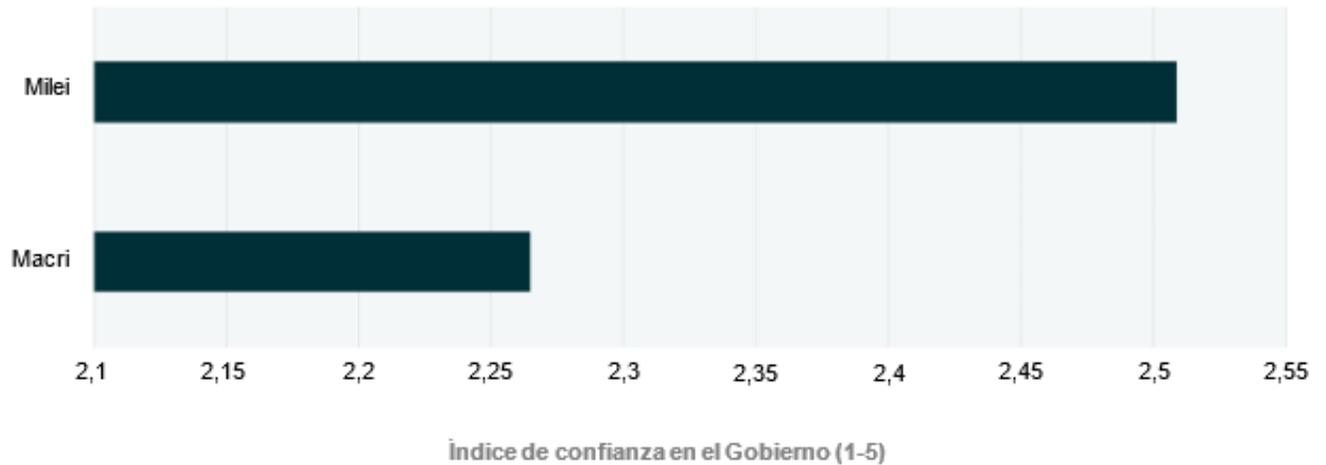
### Riesgo clave: políticas de Milei que se pondrán a prueba en las elecciones de mitad de mandato

Las elecciones de mitad de mandato de 2025 representan una importante prueba de éxito o fracaso para Milei, ya que sus políticas económicas ortodoxas se someterán a votación. La coalición de Milei, que actualmente tiene una pequeña mayoría en la Cámara de Diputados y una minoría en el Senado, tiene mucho que ganar o perder tras el resultado de las elecciones, lo que hace que este sea un evento cada vez más polarizado. Al destacar este riesgo, es importante recordar la presidencia de Mauricio Macri (2015-2019). Macri adoptó un enfoque más gradual para la normalización de las políticas en Argentina, lo que ayudó a respaldar la economía durante los primeros dos años de su presidencia y contribuyó a que adquiriera más poder en las elecciones de mitad de mandato. Aunque Milei adoptó un abordaje más rápido, consideramos que la situación de cara a las elecciones de mitad de mandato es muy parecida a la de la era Macri, y el PIB aumentará fuertemente durante el año de las elecciones. También observamos que el índice de aprobación de Milei es comparable al de Macri en este momento de su mandato, y la popularidad de Milei sigue resistiendo a pesar de los efectos a corto plazo de la austeridad. Seguimos viendo las elecciones como un riesgo clave para la tesis de inversión argentina, pero también contemplamos la posibilidad de que Milei siga el camino de Macri y obtenga más apoyo en las elecciones de mitad de mandato, lo cual probablemente sería un catalizador clave para acelerar el ritmo de las reformas. Además, si Milei obtiene una mayoría en ambas cámaras, la normalización más rápida durante su primer año también es un buen augurio para el panorama para el resto de su mandato. Este fue un desafío clave que el abordaje gradual de Macri no pudo superar, ya que perdió popularidad en los dos años siguientes y terminó perdiendo las elecciones presidenciales de 2018. Como resultado de esto, la incertidumbre y la naturaleza polarizada de este evento, así como el posible riesgo existencial asociado, hacen que las elecciones sean un evento clave para que los inversionistas sigan de cerca.



## ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO

Fuente: Global X ETFs con información derivada de: Universidad Torcuato Di Tella. (2024, septiembre). Índice de confianza en el Gobierno. Índice de confianza en el Gobierno en una escala del 1 (insatisfecho) al 5 (satisfecho) durante todo el mandato de Macri (2015-2019) y el mandato de Milei hasta la fecha.



### Una base para la prosperidad

Creemos que se malinterpreta a Milei como una figura “radical” desde una perspectiva económica, ya que está entre los líderes más económicamente ortodoxos que Argentina, y posiblemente América Latina, han visto en décadas. Ya ha logrado avances significativos en la estabilización de la economía, y creemos que las elecciones de mitad de mandato de 2025 podrían actuar como un catalizador que le permitirá obtener más poder en el Senado para acelerar el ritmo de las reformas. Seguimos en las primeras etapas de esta transformación económica, las valoraciones siguen siendo atractivas a pesar de la recuperación de los últimos 12 meses y el Índice MSCI Argentina cotiza a una relación precio-beneficio anticipada de 6,7x.<sup>4</sup> Por último, creemos que este cambio no solo representa una ventaja para la economía argentina, sino posiblemente para el continente en su conjunto, lo que puede desatar otro impulsor potencialmente significativo del crecimiento y podría ayudar a llevar el péndulo político de América Latina de nuevo hacia el centro.

#### Notas al pie

1. Reuters. (16 de julio de 2024). Argentina Posts Six Months of Fiscal, Financial Surpluses (Argentina alcanza seis meses de excedentes fiscales y financieros).
2. Fastmarkets. (20 de agosto de 2024). What BHP-Lundin Deal Tells Us About Argentina's Mining 'Boom' (Lo que nos dice el acuerdo BHP-Lundin sobre el “boom” minero de Argentina.).
3. Reuters. (31 de mayo de 2023). Argentina's Vaca Muerta Could Pump 1 Million Barrels Per Day of Crude by 2030, Rystad Says (Según Rystad, Vaca Muerta de Argentina podría producir 1 millón de barriles de crudo por día de crudo para 2030).
4. Bloomberg LP. Datos al 16 de octubre de 2024.

Información proporcionada por Global X Management Company LLC.

Invertir implica riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La diversificación no garantiza una ganancia ni protección contra una pérdida.

Los riesgos de las inversiones extranjeras suelen ser mayores en los países menos desarrollados, que a veces se denominan mercados emergentes. Por ejemplo, es posible que las estructuras legales, políticas y económicas en estos países cambien rápidamente, lo que puede causar inestabilidad y un mayor riesgo de pérdida. Estos países también tienen más probabilidades de experimentar niveles más altos de inflación, deflación o devaluación de divisas, lo que podría perjudicar sus economías y mercados de valores. Por estas y otras razones, las inversiones en mercados emergentes a menudo se consideran especulativas. De manera similar, los inversionistas también están sujetos a riesgos de valores extranjeros, incluidos, entre otros, el hecho de que las inversiones extranjeras pueden estar sujetas a normas regulatorias y de divulgación diferentes y, en algunas circunstancias, menos estrictas que las inversiones estadounidenses.

Este material representa una evaluación del entorno del mercado en un momento específico y no tiene por objeto ser un pronóstico de hechos futuros ni una garantía de resultados futuros. Esta información no está destinada a ser un asesoramiento individual o personalizado sobre inversiones o impuestos y no debe utilizarse para fines de operaciones bursátiles. Consulte a un asesor financiero o profesional de impuestos para obtener más información sobre su situación de inversión o fiscal.