

MILEI REFORM WATCH 2023-2027

UNA REFUTACIÓN DE LOS SUPUESTOS MITOS DEL «MILEÍSMO»

LOS RESULTADOS Y ASPECTOS
TÉCNICOS A LOS 20 MESES
DE GOBIERNO



UFM
UNIVERSIDAD
FRANCISCO
MARROQUÍN

Reform Watch

Resumen

Este trabajo analiza las críticas más recurrentes a la gestión de Javier Milei durante sus primeros 20 meses de gobierno. Con base en datos y evidencia empírica, se demuestra que la reducción del aparato estatal ha sido significativa, que el superávit fiscal invalida la hipótesis de un nuevo ciclo de endeudamiento y que la pobreza, tras un incremento transitorio asociado al ajuste, presenta una tendencia descendente. Asimismo, se precisan malinterpretaciones en torno a la política cambiaria y la renovación de deuda. Se concluye que la noción de un «falso milagro económico» carece de fundamento, aunque el éxito de las reformas dependerá de su continuidad institucional y del alcance de los cambios estructurales pendientes.

Palabras clave: Argentina, Javier Milei, deuda pública, política monetaria, política fiscal, déficit fiscal, superávit fiscal, pobreza, China, gasto público, riesgo país

AVISO IMPORTANTE: El análisis contenido en este artículo es obra exclusiva de su autor. Las aseveraciones realizadas no son necesariamente compartidas ni son la postura oficial de la Universidad Francisco Marroquín.

Autor: Olav A. Dirkmaat

[UFM Reform Watch](#)

Universidad Francisco Marroquín

Septiembre del 2025

Una refutación de los supuestos mitos del «mileísmo»

POR: OLAV A. DIRKMAAT

Introducción

A la luz de las elecciones próximas —la renovación parcial del Poder Legislativo, primero, en Buenos Aires el 7 de septiembre y, segundo, el 26 de octubre a nivel nacional—, han surgido críticas a la gestión de Javier Milei, tanto de la oposición kirchnerista como algunos autoproclamados liberales. Algunas críticas incluso hablan del «falso milagro económico» de Milei, a pesar de que él nunca ha utilizado ni le ha gustado el término «milagro económico», ni sostiene que en menos de dos años se podría hablar seriamente de un milagro (un «milagro económico» requiere años, si no décadas, de crecimiento alto). Lo que sí se mencionó fue la rápida recuperación «en V», que sorprendió incluso a los más escépticos tras el fuerte e inevitable ajuste que realizó.

Por estos motivos, vale la pena enumerar y refutar las críticas de los argumentos en contra de la gestión del gobierno de Milei en sus primeros 20 meses.

¿La eliminación de ministerios y la reducción del gasto han sido meramente «cosméticas»?

Una crítica consiste en que Milei quedó únicamente en retórica con la reducción del Estado. A pesar de tener una retórica de «motosierra», la eliminación de ministerios ha sido un cambio cosmético, cambiándoles los nombres a los ministerios, y nada más. A pesar de decir recortar gasto, realmente no recortó gasto. Algunas críticas incluso dicen que prácticamente todas las secretarías y subsecretarías fueron asignadas a otro ministerio, dejando nada recortado.

Los hechos, sin embargo, afirman lo contrario. El gobierno de Milei:

- ⊕ redujo las secretarías de 106 a 54 **(-49 %)**;
- ⊕ redujo las subsecretarías de 182 a 140 **(-23 %)**;
- ⊕ eliminó **53 345 puestos de trabajo en el Estado** en los primeros 20 meses;
- ⊕ realizó un ahorro de **\$2 106 millones de dólares al año** con esta reducción de puestos de trabajo;
- ⊕ realizó una reducción de **10.6 %** del empleo público, particularmente concentrado en la Administración Pública Nacional (organismos del Poder Ejecutivo y afin) con **15.1 %** y en las empresas estatales con un **18.5 %**;
- ⊕ la reducción del Estado comenzó de una vez en diciembre del 2023 y no ha mostrado señales de desaceleración.

Eso no son cambios «cosméticos»; en particular por la dificultad política de llevarlos a cabo y por la tendencia general de que el empleo estatal prácticamente siempre aumenta, en lugar de disminuir. Además, por aplicarlos también en la larga lista de empresas estatales, muchas ahora adquirieron un valor presente positivo y valdrán algo en una posible privatización.

Como vemos en el listado, no son cambios solo producidos por recortes en obra pública, que Milei intenta reemplazar con concesiones e inversión privada en lugar de gasto público (inspirado en el modelo chileno), sino también recortes en muchas otras áreas.

Milei y el «endeudamiento récord»

Existe mucha confusión sobre si Milei ha continuado el endeudamiento del Estado argentino. Algunos afirman que la deuda pública, contrario a la retórica, subió bajo Milei. Esto es rotundamente falso: Milei no ha creado más deuda.

La prueba irrefutable es el déficit fiscal, que tanto antes como después de intereses, lo ha convertido en superávit fiscal en cada uno de los 20 meses de su gestión. Esta prueba es irrefutable.

(-) Déficit / (+) superávit fiscal del Gobierno Nacional

Resultado financiero (después de intereses) acumulado como porcentaje del PIB

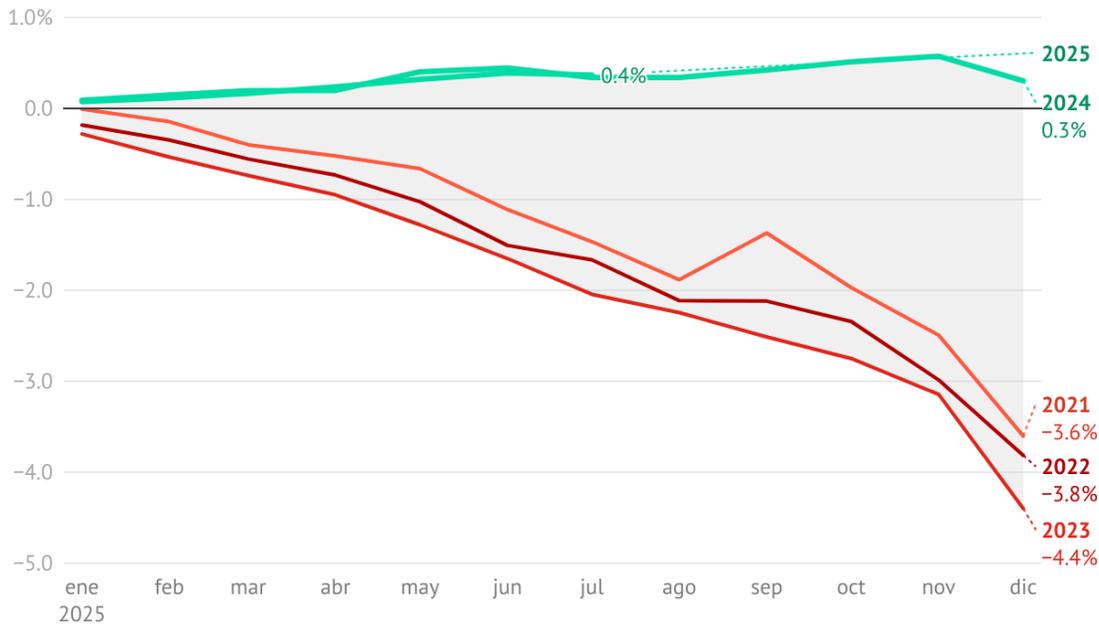


Gráfico: UFM Milei Reform Watch • Fuente: INDEC; FMI

UFM
UNIVERSIDAD
FRANCISCO
MARROQUÍN

¿Qué, entonces, están usando los detractores del Gobierno para sugerir lo contrario? En efecto, existen dos posibles fuentes de confusión:

- + Milei movió deuda estatal del banco central al Tesoro; deuda que antes no estaba siendo contabilizada correctamente pasa a ser contabilizada.
- + La deuda está denominada en dos monedas –el dólar y el peso (a veces indexado)– por lo cual la deuda puede fluctuar cuando fluctúe el tipo de cambio. Adicionalmente, cuando se calcula la deuda sobre el producto interno bruto, esta confusión se multiplica.

En cuanto al último factor, vale la pena revisar la moneda en la cual la deuda pública estaba denominada desde el momento que Milei asumió el poder en diciembre del 2023.

Deuda pública por moneda (pre-Milei)

La inflación no reducirá la deuda pública en términos reales, porque la mayor parte está denominada en moneda extranjera o se ajusta por inflación

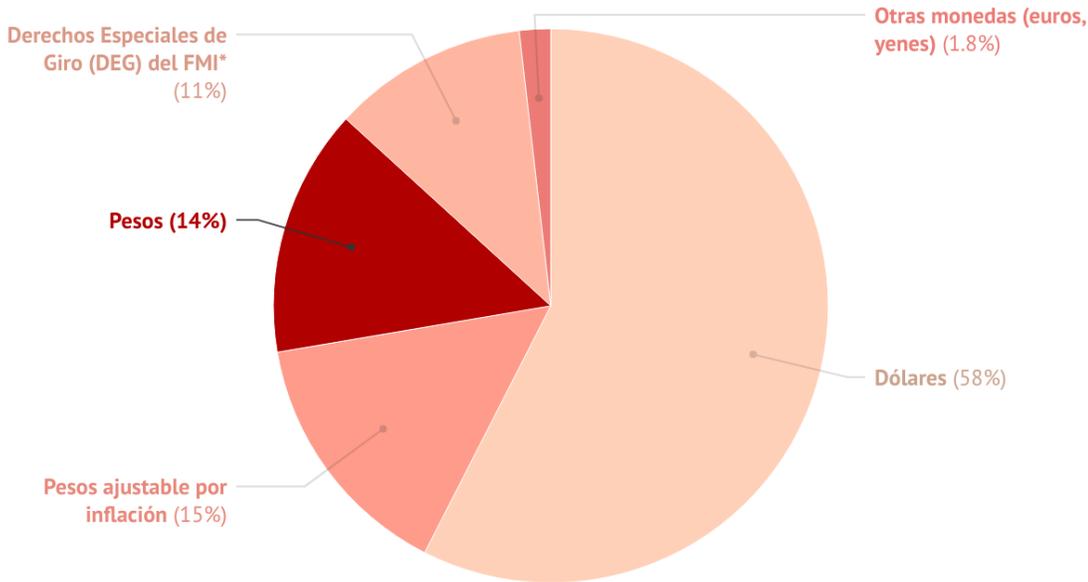


Gráfico: UFM Milei Reform Watch • Fuente: Ministerio de Economía

UFM
UNIVERSIDAD
FRANCISCO
MARROQUÍN

Se puede apreciar que, en realidad, devaluar el peso, como hizo Milei al inicio de su mandato, no tiene por qué afectar materialmente el nivel de endeudamiento, dado que la mayor parte de la deuda es en otras monedas o indexada por inflación. Entonces, la única distorsión muy significativa que puede haber es el efecto nominal-real del PIB en el dato de la deuda pública sobre el PIB. Sin embargo, de nuevo, el superávit fiscal (después de intereses) es suficiente prueba de cómo Milei ha cumplido su promesa de no seguir endeudando al país.

«Las políticas de Milei aumentaron la pobreza»

Esta crítica –«el mileísmo aumentó la pobreza»– tiene dos ejes importantes:

- + Las distintas estadísticas de pobreza y su variación desde que Milei tomó el poder.
- + El ajuste inevitable y necesario –fuese Milei u otro el presidente– que causa un rezago económico como habría sido el caso en cualquier otro país.

«El ajuste inevitable y necesario –fuese Milei u otro el presidente– sí o sí hubiera causado un rezago económico»

Primero, los datos de pobreza. Esta se mide mediante encuestas (en Argentina, la EPH) en las que se registran los ingresos de los hogares. Estos ingresos se contrastan, desde luego, con algún umbral de pobreza; si es «nacional» sería un umbral vinculado a una canasta básica. Estos estudios solo se realizan de tiempo a tiempo y sus resultados suelen publicarse muchos meses después. Sin embargo, existe un *nowcast* de pobreza que utiliza los datos de la última encuesta y ajusta tanto los deciles de ingresos como el costo de la canasta para calcular una «tasa de pobreza» mes a mes. En este indicador, la pobreza ahora es más baja que antes de que arrancara Milei y, después de subir en los primeros meses de su gestión, ha tenido una baja imparable, de más de 52 % a 32 % (cuando Milei asume el poder ya estaba por encima de 50 %). Con este dato en mano, resulta no ser cierto que las políticas de Milei han producido más pobreza.

La tasa de pobreza e indigencia en Argentina ha bajado

Porcentaje de las personas en pobreza y pobreza extrema (indigencia)

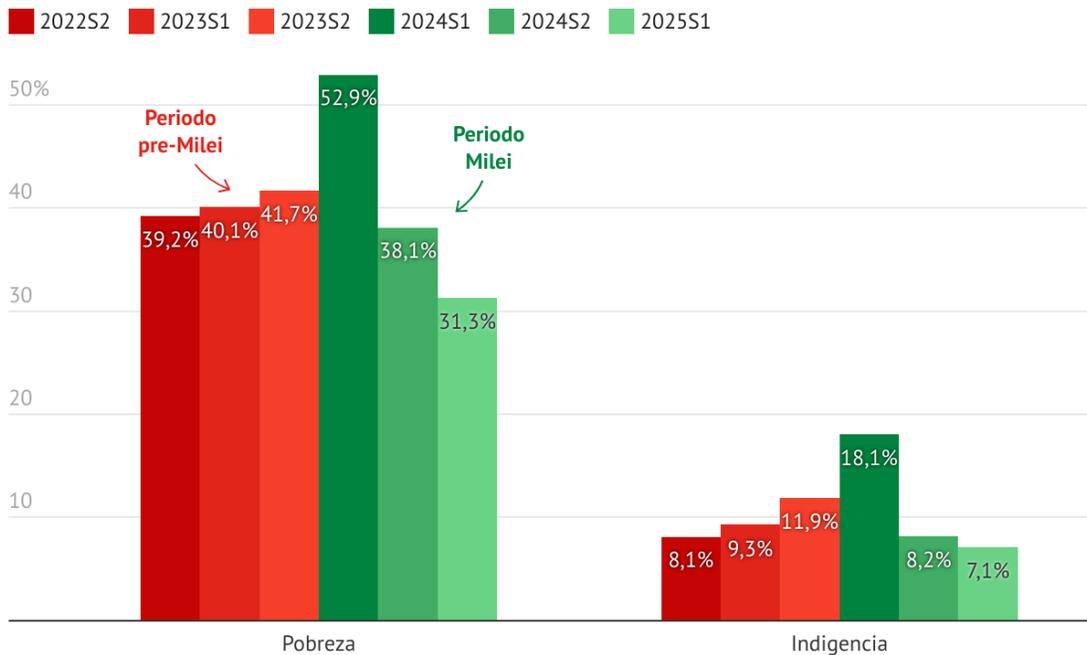


Gráfico: UFM Reform Watch • Fuente: INDEC (hasta 2024); González-Rozada

Entonces, ¿a qué se refieren los críticos? Se refieren tanto a «la sensación (¿en la calle?) de pobreza» como a datos alternativos, usualmente encuestados. Por ejemplo, se cita la encuesta de una consultora, Moiguer, que indica que 64 % de los argentinos enfrentan dificultades para llegar a fin de mes.

El problema es que esto difícilmente se puede atribuir a las políticas de Milei, porque para hacerlo, se tendría que probar que hoy hay más argentinos «en aprietos financieros» de lo que hubo en gobiernos anteriores. Muchas de estas encuestas no son periódicas ni recurrentes o pueden tener métodos dudosos. Por ejemplo, WIN Internacional, antes de que Milei asumiera el poder, en el 2022 y el 2023, declaró que el 76 % y 78 % respectivamente de los argentinos enfrentaban dificultades para llegar a fin de mes, lo cual, a pesar de problemas amplios (que requieren reformas estructurales y más paciencia), sugiere que bajo Milei la situación ha mejorado.

Segundo, en el ajuste fiscal/macro, Milei no ha sido «gradualista», pero aplicó más una terapia de *shock*: reducción del tamaño del Estado con recortes de gasto y un esfuerzo de desregulación. Gradualista sería, por ejemplo, limitar el empleo estatal, parando únicamente las contrataciones nuevas y con una reducción natural mediante la jubilación de empleados presentes; sin embargo, Milei no fue gradualista en este aspecto. Libros como *The Forgotten Depression* [La depresión olvidada de 1921], de James Grant, sugieren que este camino era el correcto. Sin embargo, estamos hablando de un presidente que lleva 20 meses en el poder. En 1921, en la «depresión olvidada», igual de profunda que la Gran Depresión y antesala de los *roaring twenties*, la economía cayó por 18 meses. La economía argentina empezó a crecer a partir de octubre del 2024, apenas 10 meses después del ajuste de Milei. Ahora, el FMI proyecta un crecimiento de 5.5 % para Argentina este año. Incluso si fuese una «decepcionante» tasa de 4 %, sería prácticamente imposible que la pobreza no baje en el 2025.

«El problema de la pobreza difícilmente se puede atribuir a las políticas de Milei, porque para hacerlo, se tendría que probar que hoy hay más argentinos «en aprietos financieros» de lo que hubo en gobiernos anteriores»

«Milei vende libertad cambiaria, pero incumplió»

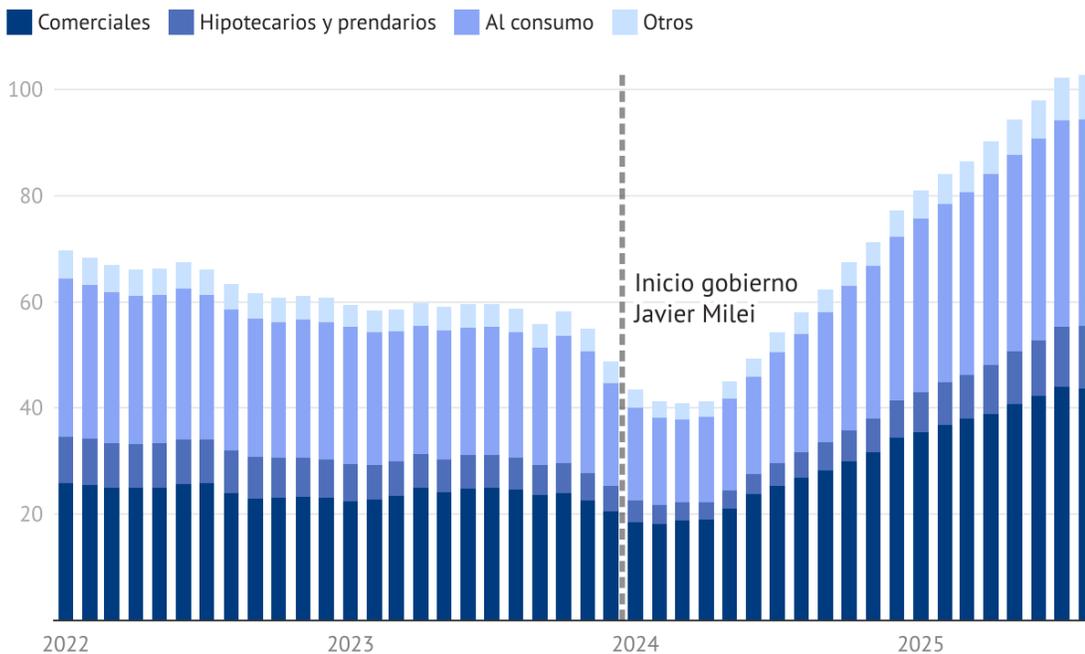
Este tipo de retórica se puede calificar de barata. Primero, podemos apreciar que, sí, Milei está a favor de la libertad cambiaria, la posición coherente del «libre mercado». Sin embargo, Milei no empieza con una *tabula rasa*: es el heredero de años de destrucción. Milei optó por la ruta, en el ámbito monetario, del gradualismo: trató, hasta el momento con éxito, de salvar el peso argentino, que estaba rumbo a una hiperinflación. Esta política gradualista involucra la gradual eliminación del cepo, de la libre compra de divisas, del *crawling peg*, etcétera.

La discusión sobre estas decisiones es de índole técnica, no ideológica. Se puede discutir el método elegido por Milei: sí. ¿Alguien puede pretender tener la sabiduría infinita para determinar cuál es la ruta correcta o equivocada? No. Pero lo que queda claro es que el fin es el mismo: libertad cambiaria. Los medios pueden ser distintos, en un contexto donde la oposición tiene un fin diametralmente opuesto a la libertad (control cambiario).

Sin embargo, en algunos sentidos, la crítica es evidentemente errónea. Por ejemplo, las tasas de interés, como analizamos antes, no alcanzaron el 65 % como afirman sus detractores. No se ahogó el crédito; más bien se reactivó el crédito privado que se encontraba ahogado por las políticas monetarias y fiscales kirchneristas:

Préstamos bancarios al sector privado Argentina por tipo

Billones de pesos argentinos constantes del año 2024



Billones de pesos del último mes en el que los datos de inflación están disponibles.
Se contabilizan todos los préstamos (en pesos y en dólares)

Gráfico: UFM Reform Watch • Fuente: BCRA



Y no «se ha frenado el consumo», ya que el consumo está aumentando en términos de dólares como de pesos corregidos por inflación.

Entonces, tomemos un ejemplo: el cepo. El «cepo» consiste en la restricción de la compra de divisas y, por extensión, a los movimientos de capital. Existió desde el 2019, fruto del gobierno de Macri, que había quitado antes el cepo en el 2015. ¿Qué ha hecho Milei con estos controles? Primero, prometió eliminarlo. Segundo, buscó cierta estabilidad monetaria antes de hacerlo. Tercero, tras poco más de un año de gestión, el 14 de abril del 2025 anunció la eliminación de la mayor parte del cepo para, en su mayoría, personas físicas. Aún persiste una parte del cepo para empresas y no residentes que, aunque todavía no se ha quitado, Milei ha comunicado su intención de hacerlo, como fue su promesa original.

De igual manera, el tema del «atraso cambiario» es una cuestión de medios, para los fines. Ser liberal coherente no consiste en llevar a cabo o no una política de «atraso cambiario». Además, es una discusión técnica que, de fondo, demuestra las diferencias filosóficas entre los economistas neoclásicos (o monetaristas) y economistas austriacos: ningún austriaco hablaría de «atraso cambiario»; en cambio, los monetaristas hablan de la sobrevaluación de la moneda constantemente, hasta afirmar que la diferencia en precio de un Big Mac es debido a «las sobrevaloraciones del tipo de cambio real» (los austriacos no creen en el hipotético tipo de cambio real). Es más, durante años, y sin ningún resultado, Argentina ha tenido un «adelanto cambiario»: depreciación que se anticipaba a la inflación. El dólar subía con fuerza primero, y el IPC lo seguía después.

¿Una emisión de deuda fracasada o tecnicismos de política monetaria?

Milei tenía un reto formidable al asumir el poder: los gobiernos anteriores no solo le dejaron una moneda destruida, un banco central saqueado y una deuda estatal impagable, sino también unos vencimientos inconvenientes de la deuda estatal. La renovación de esta deuda son el foco de la crítica.

Una de las peores formas de esta deuda pública, escondida por los kirchneristas en el banco central, era una línea de crédito (*swap*) con el banco central chino. Esta deuda que equivalía a \$5 mil millones de dólares tiene que ser renovada año con año. Y con sus opciones limitadas por el desastre heredado, la única solución viable era tratar de renovar el *swap* con el People's Bank of China (PBoC). Sin embargo, cuando se renovó el *swap*, salieron las críticas de que Milei «mantenía» relaciones con China. Milei prefiere no tener lazos políticos con China, a pesar de querer permitir el libre comercio de los argentinos con los chinos, pero le retorcieron el brazo. ¿Existen alternativas? Como muchos pueden entender, y dado el terrible estado (heredado) de las finanzas públicas, no se encuentran \$5 mil millones de dólares solo así en una esquina de la calle.

No fue la única deuda que se tenía que renovar. Durante los primeros 20 meses de su gobierno, como «trampa», tuvieron que enfrentar deuda vencida que tenía que ser refinanciada. Es evidente que el FMI era escéptico sobre la capacidad del gobierno de Milei de enfrentar tal reto, pero también dice mucho que ese escéptico gradualmente desvaneció.

«Con sus opciones limitadas por el desastre heredado, la única solución viable era tratar de renovar el *swap* [ya existente] con el People's Bank of China (PBoC). Sin embargo, cuando se renovó el *swap*, salieron las críticas de que Milei «mantenía» relaciones con China»

Durante 20 meses, Javier Milei ha trabajado incansablemente para:

- + **Sincerar la deuda**; es decir, trasladar una parte de la deuda estatal escondida en el banco central al Tesoro y «reconocerla».
- + **No incrementar la deuda**; es decir, tener déficit cero (antes y después de la carga de los intereses.)
- + **Mejorar las condiciones de financiamiento de la deuda**; es decir, tomar acciones para subir la confianza en la capacidad de pago del Estado argentino.
- + **Recapitalizar el banco central** saqueado para que este tenga las reservas para hacer política monetaria.

En las tres tareas, el éxito fue rotundo: logró subsanar al banco central y trasladar la deuda oculta al Gobierno donde siempre pertenecía, logró tener déficit cero y logró mejorar las condiciones de financiamiento.

Aunque no se puede resolver un problema de deuda de décadas en cuestión de meses, y todavía queda trabajo por delante, se puede aplaudir el monumental ajuste que se hizo.

Entonces, ¿cuál es la crítica?

La crítica se trata de una emisión de deuda específica (ver [Saifedean Ammous](#)). El 13 de agosto, «el Gobierno de Argentina trató de refinanciar una deuda enorme de 15 billones de pesos argentinos», lo que equivale a \$11,250 millones de dólares. Ese día, esta deuda no se logró colocar completamente, sino solo el 61 % de la emisión, a una tasa de interés elevada, de 69 %.

Esto, por lo tanto, demuestra que «la gestión de Milei es un fracaso»: más deuda, más inflación, menos confianza y una bomba que pronto estallará. Esta tasa de interés significa que «se espera una quiebra o impago de la deuda muy pronto o que la inflación supere 69 % en los próximos 12 meses». La retórica del «payaso» Milei quien juega «economista de libre mercado en la televisión» es «delirante», su alquimia con la deuda es un «esquema *ponzi*», y lo que hace es similar a un «*pump & dump*» de deuda soberana.

Sin embargo, esto es una falsa representación de los hechos.

Vamos punto por punto:

1. **No se trata de deuda pública**, como sugieren los críticos; se trata de las LECAP y BONCAP, instrumentos de la política de esterilización del peso por parte del banco central.
2. **La emisión no es «pública»**; es una subasta a bancos e intermediarios financieros; no tiene que ver con la confianza del público o con una expectativa de quiebra o hiperinflación inminente.
3. **Son instrumentos a corto plazo**; la tasa de interés no es una tasa anual de 69 %; los instrumentos suelen ser de corto plazo, por ejemplo, de 42 días, y la tasa mensual era de 4.9 % con una inflación mensual (en julio) de 1.9 % (aun así, una prima relativamente alta). Si sigue bajando la inflación y el aprieto en el mercado interbancario, las tasas bajarán incluso a los 42 días cuando se renueven, otra vez, los instrumentos. De este modo, no pueden reflejar una «expectativa de quiebra o alta inflación» en el próximo año, si la tasa ni es una tasa anual ni el certificado tiene un plazo de uno o varios años. El error está en «anualizar» una tasa mensual, lo cual en este contexto carece de sentido.
4. **La subida en las tasas de interés en estas subastas del banco central, reflejan el nerviosismo en los mercados sobre la posibilidad de una derrota electoral de Milei**, primero en septiembre y luego en octubre. Eso podría ser «prueba» de que la política fiscal y monetaria de Milei, muy positivas según los mercados, están en riesgo, y que un siguiente gobierno las podrá deshacer; es decir, que sean políticamente insostenibles. En otras palabras, los problemas en estas subastas o emisiones de deuda no reflejan un fracaso de Milei; reflejan la posibilidad de que Milei ya no podrá continuar en el poder o que tendrá las manos más atadas por un Congreso hostil en el 2026, y poca probabilidad de reelección en el 2027. La subida de tasas, por lo tanto, demuestra que Milei está haciendo lo correcto, contrario a los que afirma la crítica, porque su causa es la perspectiva de una Argentina sin Milei.

A partir de este análisis erróneo, se deducen muchas conclusiones dudosas. Por ejemplo, «incluso si la subasta hubiese sido exitosa, es difícil ver cómo Argentina podría evitar una quiebra y/o una muy alta inflación en el resto del periodo de Milei». «Según Grok, Claude, ChatGPT, y el sentido común, ningún país jamás ha ofrecido una tasa mayor a 30 % sobre sus bonos y evitado la quiebra, hiperinflación o un rescate del FMI en los siguientes 3 años».

Esto es un hombre de paja, porque Argentina no está pagando 30 % sobre sus bonos, cosa que le hubiera tardado 30 segundos buscar en Google. De hecho, bajo Javier Milei, el riesgo país (la prima por encima del bono de Tesoro de EE. UU. que hoy paga 4 %), bajó de 19 % (puntos porcentuales) a 9 % (subió recientemente a la luz de las próximas elecciones).

En otras palabras, Argentina pagaba 23 % al año sobre su deuda bajo el gobierno anterior, pero bajo Milei paga, por el momento y a pesar del nerviosismo por las elecciones, 12.5 %.

El «riesgo país» ha bajado bajo Milei

Diferencial de tasa de interés entre bono de tesoro de Estados Unidos (10 años) y bonos argentinos



Gráfico: UFM Milei Reform Watch • Fuente: JP Morgan (EMBI)



Sobre la cuestión de las fuentes de las críticas: ¿crítica constructiva o «*character assassination*»?

Cabe recordar las palabras de Ludwig von Mises. Él describía en su libro *La mentalidad anticapitalista* cómo el socialista frustrado tenía un particular gusto por novelas y películas de detectives que involucran el «desenmascaramiento del criminal que pretende hacerse pasar por ciudadano respetable».

En este sentido, parece que también existen liberales frustrados que cometen este pecado:

La novela policiaca... introduce la figura banal del inteligente detective que humilla a quien tantos admiraban... Tales papeles... tanto agradan a ciertos fracasados. Sueñan aquellos, noche y día, en tomar venganza de sus competidores que triunfaron. Este género de novelas provoca a esos consumidores un morboso placer cuando se identifican con el detective, encarnando, en el acorralado delincuente, al rival que les superó.

El gran problema en todo esto es que criticar es fácil, incluso con datos o hechos falsos. Demostrar que la crítica es errónea, es decir, refutarla, requiere más esfuerzo y energía que hacerla. Además, se critica no para sostener un debate de ideas, sino para sembrar duda en la imagen francamente positiva de un reformista. Lo que debe hacer reflexionar al liberal, sin embargo, es que esa duda no la intenta sembrar la oposición de izquierda, sino gente de supuestamente las mismas filas.

¿Falso milagro económico?

A pesar de que nadie (todavía) está hablando como tal de un «milagro económico argentino», el crecimiento del PIB proyectado de más de 5 % para el 2025 es prometedor, pese un ajuste fuerte tras una «borrachera» de gasto, deuda e impresión de dinero. Sin embargo, un verdadero milagro económico no se produce en un solo año; sería una tasa elevada de crecimiento (incluso mayor que la 5-6 % proyectada) durante varios años, usualmente a lo largo de una década.

Es obvio para cualquier observador imparcial, e incluso para el propio Gobierno de Argentina, que esta tasa de crecimiento requiere reformas estructurales más profundas, cosa que ha sido difícil o imposible con una minoría en el Congreso. Además, muchos gobiernos provinciales no han comprado el «plan» y no solo representan un campo donde el presidente no puede reformar nada de forma directa e inmediata, sino que están representando una fuerza contraria: lo que el Gobierno central gasta de menos, algunas provincias lo están gastando de más.

Hablar de milagro económico, o de «falso milagro económico», es un sinsentido: los milagros no existen. Lo que sí existen son políticas que generan desarrollo sostenido. Si el camino que emprendió Milei dará o no dará sus frutos, dependerá del alcance de sus reformas y de la continuidad política para sostenerlas. La historia, desafortunadamente, está repleta de historias de «milagro económico» en proceso, pero que jamás fueron, porque terminan siendo saboteados o tirados a la basura antes del despegue. Ese riesgo es real y existente en el caso de Argentina.

Publicado por:

UFM
UNIVERSIDAD
FRANCISCO
MARROQUÍN

Reform Watch

reformwatch.ufm.edu