

IO CPI

Un anno di Milei in Argentina: cosa è cambiato?

di Gianmaria Olmastroni
7 gennaio 2025

L'Argentina del governo Milei ha raggiunto il pareggio di bilancio nel 2024, partendo da un deficit di oltre il 5%. La spesa pubblica è stata ridotta del 28% in termini reali nei primi 11 mesi dell'anno. I tagli più importanti riguardano gli investimenti pubblici e le pensioni, che da soli valgono la metà della riduzione. Completano la lista i tagli all'assistenza sociale, ai sussidi e ai salari pubblici. Sono anche state attuate numerose liberalizzazioni. Il Pil è diminuito nei primi due trimestri, ma nel terzo è tornato a crescere, e la disoccupazione è scesa. Inoltre l'inflazione, dopo una prima fiammata, è calata rapidamente: negli ultimi mesi i prezzi sono cresciuti a un tasso annualizzato di poco superiore al 30% (il tasso di crescita nei 12 mesi era arrivato al 292% nell'aprile 2023). Resta da vedere se la graduale stabilizzazione dell'economia porterà a una prosperità economica duratura.

* * *

Sono passati 12 mesi dall'elezione del presidente argentino Javier Milei. Quali sono le politiche che Milei ha portato avanti, e che effetto stanno avendo sull'economia argentina?

Cosa ha fatto Milei

Il governo Milei ha attuato una lunga serie di liberalizzazioni e tagli alla spesa, principalmente attraverso due maxi-provvedimenti adottati a dicembre 2023 e a luglio 2024, entrambi "Decreti di Necessità e Urgenza". Sul lato delle liberalizzazioni, le misure più importanti sono:

- l'eliminazione di ogni controllo sui prezzi degli affitti;
- la rimozione del tetto ai prezzi di carburanti, farmaci e assicurazioni sanitarie;
- l'abrogazione della legge che consentiva al governo di intervenire per garantire l'approvvigionamento regolare e la disponibilità di beni essenziali;

- la rimozione dell'obbligo di favorire imprese locali nei contratti di appalto pubblici;
- la rimozione dell'obbligo di riservare sugli scaffali dei supermercati spazi per prodotti di piccoli produttori o cooperative;
- l'introduzione di un regime fiscale favorevole ai grandi investimenti, con l'abbassamento dei dazi d'importazione e dell'imposta sul reddito per le imprese che investono almeno 200 milioni di dollari nel settore energetico, edilizio, estrattivo, tecnologico, manifatturiero e petrolchimico;
- una maggiore flessibilità nei contratti di lavoro, sia pubblici che privati, e una riduzione dei costi per licenziamenti;
- l'abolizione della tassa sulle transazioni commerciali in valuta estera;
- la privatizzazione totale o parziale di otto imprese, attive nei settori energetico, autostradale e ferroviario.

Ancora manca all'appello la promessa liberalizzazione dei movimenti di capitale.

La spesa pubblica primaria si è ridotta del 28% in termini reali nei primi 11 mesi del 2024 rispetto allo stesso periodo del 2023 (Tav. 1).¹ Questo dato supera le aspettative del Fondo Monetario Internazionale, che a inizio anno stimava un calo del 18% per il 2024.² Cosa è stato tagliato? Milei ha firmato un decreto in cui ha declassato a segretariati 9 dei 18 ministeri, tra cui quello dell'ambiente, dell'istruzione e della cultura. Il contemporaneo licenziamento di dipendenti pubblici ha portato a un risparmio di spese operative del 22% reale. Inoltre, a ottobre 2024 l'AFIP, il corrispondente argentino della nostra Agenzia delle Entrate, è stato rimpiazzato da una agenzia che nelle parole di Milei dovrebbe essere *“semplice, più efficiente, meno costosa e meno burocratica”*.³

Sono stati eliminati molti sussidi, per un risparmio reale del 32%: i settori più colpiti sono i trasporti (-33%) e l'energia (-28%).⁴ La spesa pensionistica è diminuita del 19% in termini reali, a causa di un adeguamento all'inflazione

¹ I dati forniti dal Ministero dell'economia sono nominali. I dati di ogni mese sono stati trasformati in reali dividendoli per l'indice dei prezzi del mese corrispondente. L'inflazione media nei primi 11 mesi del 2024 rispetto allo stesso periodo del 2023 è stata del 237%.

² Il FMI stima la spesa primaria nominale e l'inflazione media annua. Basandoci su questi dati abbiamo stimato la spesa reale prevista. Vedi [“Argentina: Eighth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility”](#), *International Monetary Fund*, 17 giugno 2024.

³ Vedi K. Hall, [“Milei Shuts Down Argentina’s Tax Agency”](#), *Reason*, 22 ottobre 2024.

⁴ La rimozione di questi sussidi ha causato un forte aumento dei prezzi dei biglietti dei trasporti e nelle bollette energetiche. Vedi [“Argentina: Eighth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility”](#), *International Monetary Fund*, cit.

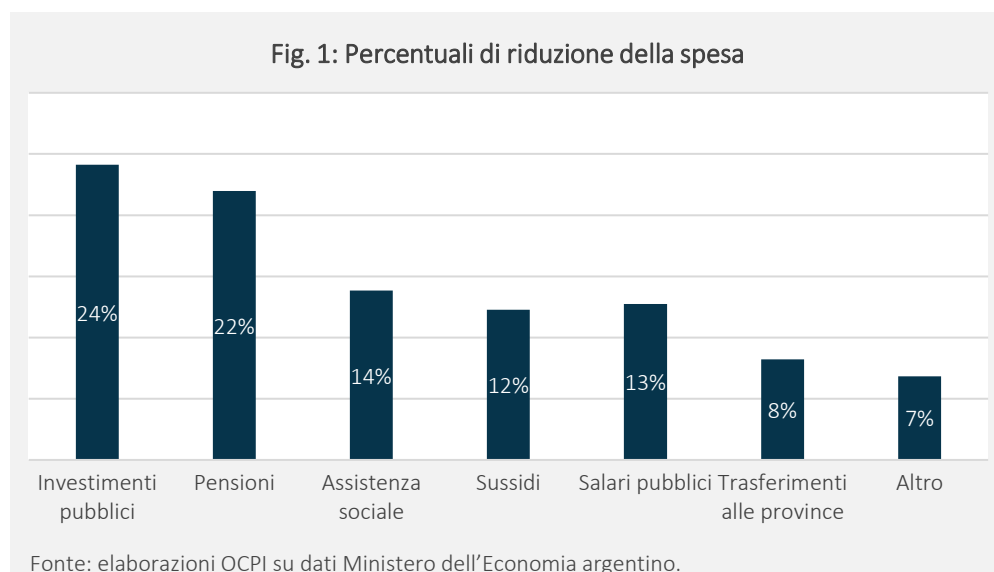
soltanto parziale.⁵ Le spese in conto capitale, ossia gli investimenti pubblici, sono state praticamente cancellate: i settori più colpiti sono l'edilizia abitativa (93%) e l'istruzione (89%).

Tav. 1: Spesa primaria del governo argentino

(valori in miliardi di pesos)

	2023	2024	Variazione nominale	Variazione reale
Spesa primaria	31.266	76.441	144,48%	-28,45%
Spese correnti primarie	28.506	74.331	160,76%	-23,67%
Prestazioni sociali	17.277	48.124	178,54%	-18,44%
Sussidi	3.277	7.882	140,51%	-32,24%
Spese operative	5.122	13.473	163,06%	-22,17%
Trasferimenti alle province	1.142	1.240	8,60%	-67,82%
Trasferimenti alle università	1.045	2.778	165,79%	-22,59%
Altre spese correnti	643	834	29,82%	-59,28%
Spese in conto capitale	2.761	2.110	-23,57%	-78,15%
Energia	512	825	61,04%	-56,42%
Trasporti	540	339	-37,16%	-81,95%
Istruzione	193	74	-61,68%	-89,23%
Abitazioni	389	93	-76,03%	-93,44%
Acqua	326	251	-22,90%	-77,51%
Altro	801	528	-34,15%	-81,02%
Risultato primario	-3173	11.707		

Fonte: elaborazioni OCPI su dati Ministero dell'Economia argentino.



⁵ A marzo Milei ha firmato un decreto che prevede un incremento mensile delle pensioni in base all'ultimo dato d'inflazione disponibile, ossia quello di due mesi prima. Tuttavia, la legge è entrata in vigore ad aprile, ed è stato ignorato il mese di gennaio, dove l'inflazione ha superato il 20%: le pensioni quindi non hanno tenuto il passo con l'aumento dei prezzi.

In che misura le varie voci di bilancio hanno contribuito al taglio alla spesa? Su 100 pesos risparmiati, 24 sono dovuti a una riduzione degli investimenti pubblici, mentre 22 vengono dai tagli alle pensioni (Fig. 1). I tagli all'assistenza sociale, ai sussidi e alla spesa per salari pubblici contribuiscono ognuno per poco più del 10%, e insieme rappresentano circa il 40% del risparmio totale.

Alla forte riduzione della spesa si è affiancata una riduzione delle entrate abbastanza contenuta (-7%) rispetto agli 11 mesi dell'anno precedente. I tagli sostanziali alle tasse, che per Milei *"sono un furto"*, sono quindi rimandati.⁶

Il maggior taglio della spesa rispetto al taglio delle tasse comporta una riduzione del deficit, che passa dal 5,4% del Pil nel 2023 a una previsione dello 0,1% per quest'anno, un sostanziale pareggio. Il FMI stima anche una vertiginosa riduzione del rapporto debito/Pil, che dovrebbe passare dal 155,4% al 91,5%. Con il pareggio di bilancio il debito in pesos argentini aumenta solo a causa della svalutazione della valuta (la maggior parte del debito argentino è denominato in dollari e viene gonfiato dal deprezzamento del peso). Questa svalutazione, che si riflette nel cosiddetto aggiustamento stock-flussi (la differenza tra variazione del debito e deficit; Tav. 2), è però inferiore al tasso di inflazione, ancora molto alto in media annua, che gonfia il Pil nominale nonostante la caduta di quello reale.

Tav. 2: Debito pubblico argentino

	2023	2024 (stime)
Pil (miliardi di pesos)	191.405	618.303
Debito/Pil	155,40%	91,50%
Debito (miliardi di pesos)	297.443	565.747
Deficit/Pil	5,40%	0,10%
Deficit (miliardi di pesos)	10.336	618
Variazione del debito (miliardi di pesos)	-	268.304
Aggiustamento stock-flussi (miliardi di pesos)	-	267.685
Aggiustamento stock-flussi/Pil		43,29%

Fonte: elaborazioni OCPI su dati FMI.

La reazione dell'economia

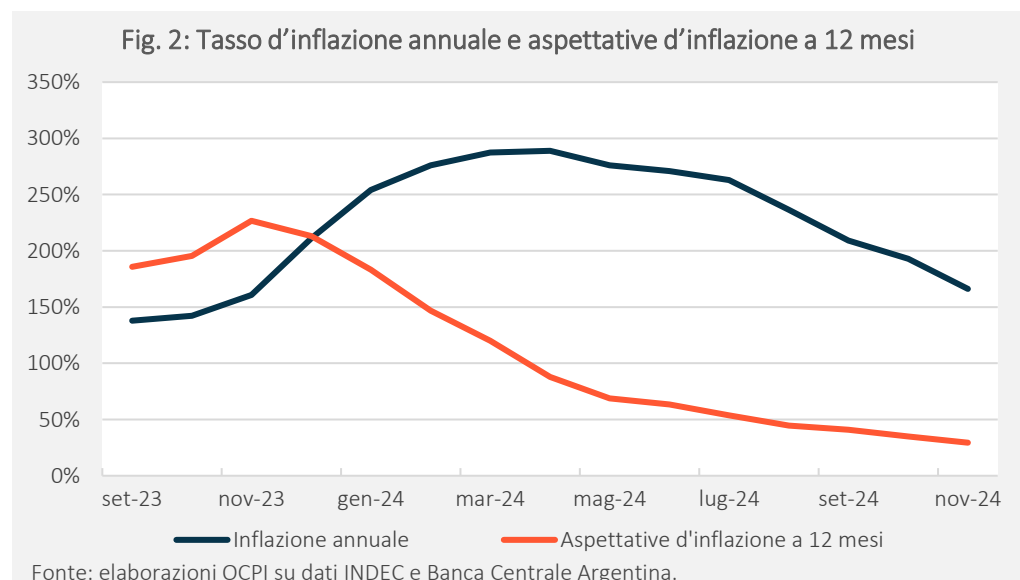
Come previsto dallo stesso Milei, il Pil reale è inizialmente diminuito: nel primo semestre il prodotto è calato complessivamente del 4,2% rispetto all'ultimo trimestre del 2023. Tuttavia, nel terzo trimestre il Pil è rimbalzato del 3,9% rispetto al trimestre precedente, quasi recuperando il livello di fine 2023.⁷ Gli

⁶ Vedi ["Milei, 'io, Meloni e Trump cambieremo la visione del mondo'. Le tasse? 'Sono un furto'"](#), *Agi*, 14 dicembre 2024.

⁷ Se non diversamente indicato, tutti i dati provengono dall'INDEC, l'istituto nazionale di statistica argentino, analogo all'Istat.

indicatori mensili mostrano che il rimbalzo è avvenuto soprattutto a luglio (3% rispetto al mese precedente) e agosto (0,9%), mentre a settembre la crescita dell'attività economica è stata nulla (0%). Tuttavia, il dato preliminare di ottobre è tornato a essere positivo (0,6%), lasciando ben sperare per il futuro. L'unico *caveat* è che la forte ripresa del Pil è stata in parte influenzata dal rimbalzo della produzione agricola con la fine della siccità, evidente nel tasso di crescita nell'anno ma impossibile da quantificare per correggere i dati trimestrali sopra riportati. Ciò detto, l'agricoltura argentina rappresenta una quota che, seppure elevata rispetto a molti altri Paesi, è comunque relativamente contenuta del Pil (6,7% nel 2022).⁸

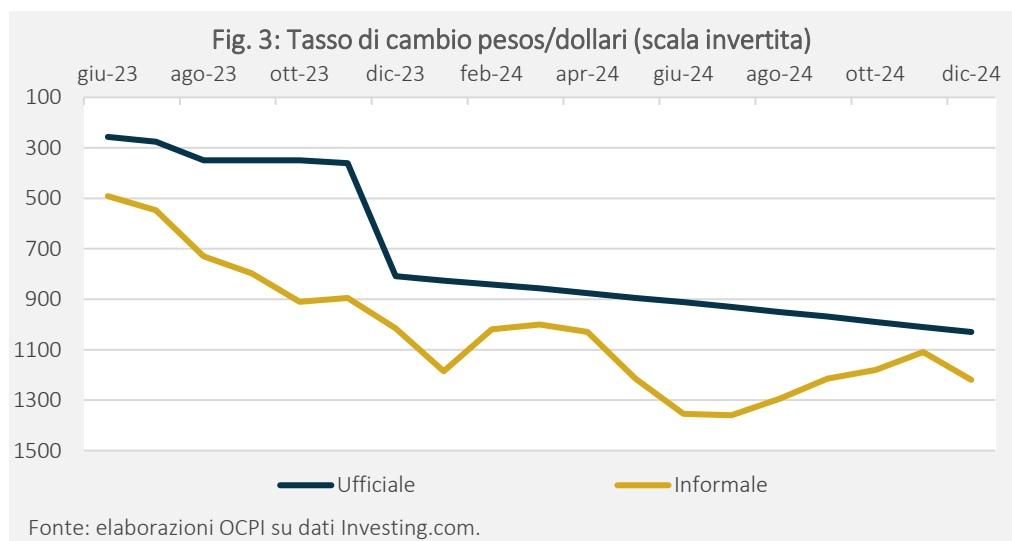
Seguendo la traiettoria del Pil, la disoccupazione è salita dal 5,5% di fine 2023 al 7,6% del secondo trimestre 2024, per poi scendere al 6,9% nel terzo. Da fine 2023 a metà 2024 il tasso di povertà è aumentato circa dell'11% (dal 41,7% al 52,9%). I dati ufficiali sulla povertà vengono pubblicati semestralmente, ma il governo argentino fornisce delle stime trimestrali secondo le quali l'aumento si sarebbe concentrato nel primo trimestre (54,8%), quello in cui l'inflazione stava ancora crescendo (Fig. 2). Viene stimata una leggera riduzione nel secondo (51%) e un calo più forte nel terzo (38,9%).⁹ La stessa tendenza prevale per la disuguaglianza: l'indice di Gini (che va da 0 a 100 al crescere della disuguaglianza) cresce di 3 punti nel primo trimestre, per poi riportarsi ai valori pre-Milei nel terzo trimestre.



⁸ Nel 2023 la quota dell'agricoltura sul Pil è scesa al 5,2%, ma questo valore è influenzato dalla siccità.

⁹ Mentre prima il 50% delle misure di sostegno ai più poveri venivano distribuite tramite degli intermediari, adesso oltre il 90% viene trasferito direttamente alle famiglie. Il governo sostiene che, oltre al rallentamento dell'inflazione, sia questa la ragione di un calo così marcato. Vedi ["En el tercer trimestre la pobreza se ubicó en 38,9% según una proyección oficial"](#), *Ministerio de Capital Humano*, 19 dicembre 2024.

Anche sull'inflazione ci sono buone notizie: a dicembre 2023, il tasso mensile di inflazione rispetto al mese precedente è salito al 25%, a causa di una svalutazione del peso del 45%, volta ad avvicinare il tasso di cambio ufficiale a quello informale (Fig. 3). Successivamente, il tasso di svalutazione del peso si è ridotto e ora sta procedendo a un ritmo del 2% mensile. L'inflazione sui dodici mesi ha continuato ad aumentare fino al picco del 292% dello scorso aprile, per poi scendere fino al 166% annuo di novembre (Fig. 2). Si tratta ancora di un tasso altissimo, ma pesano i forti aumenti dei prezzi a fine 2023. A novembre 2024 i prezzi sono aumentati solo del 2,4% rispetto al mese precedente, quindi a una velocità annualizzata del 33%, il livello più basso da luglio 2020. L'inflazione è diminuita non solo per la contrazione della domanda, ma anche a causa delle aspettative d'inflazione, che dall'elezione del nuovo governo sono calate continuamente. Le aspettative sono importanti perché se i cittadini si aspettano un'inflazione alta in futuro tenderanno ad acquistare oggi invece che domani, rinforzando l'aumento dei prezzi. Inoltre, dopo un'iniziale caduta a dicembre, da aprile i salari sono cresciuti più dell'inflazione in ogni mese: a ottobre, l'ultimo dato disponibile, la crescita reale dei salari è stata dell'1,8%.



Sembra quindi che l'Argentina si stia avviando verso una stabilizzazione dell'economia, con prezzi e tasso di cambio più stabili e conti pubblici in ordine. Come previsto, il costo per arrivare a un abbozzo di stabilità è stato elevato, in termini di Pil, occupazione e povertà, ma sembrerebbe sia stato di breve durata. L'OCSE stima una contrazione del 3,8% del Pil nel 2024, ma anche una crescita del 3,6% nel 2025.¹⁰ Soltanto il tempo ci dirà se queste politiche porteranno non solo a una ripresa della crescita economica, ma anche a una sua accelerazione rispetto al passato.

¹⁰ Vedi [OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2: Argentina](#).