

Año 3 – N°81 22/05/2025

Informe Económico Semanal



Por Iván Cachanosky

Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE



Reflexiones sobre las Elecciones en CABA

El domingo pasado el gobierno de La Libertad Avanza (LLA) se impuso en las elecciones Legislativas de CABA. El gran vencedor fue sin dudas LLA. Por el contrario, el PRO fue el gran perdedor en esta últimas elecciones perdiendo su hegemonía de casi veinte años. Se estimaba que la disputa principal iba a estar entre Santoro y Adorni, pero la distancia en la que quedó Lospennato (PRO) fue mayor a la esperada. Esto claramente fue un duro golpe para el PRO.

Los Mercados continúan Optimistas

Los fundamentos macroeconómicos continúan fortaleciéndose y los mercados lo festejan. Tanto la salida parcial del cepo (en línea con el acuerdo con el FMI) como la victoria en las elecciones del último domingo, muestran a los mercados festejando el rumbo que marca el gobierno de LLA.

Plan de Reparación Histórica de los Ahorros de los Argentinos

El gobierno anunció hoy el “Plan de Reparación Histórica de los Ahorros de los Argentinos”. En esta breve sección, nos disponemos a hacer un primer análisis de lo planteado, teniendo en cuenta que se tendrá que ir viendo la letra chica luego con más detalle.

Reflexiones sobre las Elecciones en CABA

El domingo pasado el gobierno de La Libertad Avanza (LLA) se impuso en las elecciones Legislativas de CABA. El gran vencedor fue sin dudas LLA. Por el contrario, el PRO fue el gran perdedor en estas últimas elecciones perdiendo su hegemonía de casi veinte años. Se estimaba que la disputa principal iba a estar entre Santoro y Adorni, pero la distancia en la que quedó Lospennato (PRO) fue mayor a la esperada. Esto claramente fue un duro golpe para el PRO.

Una primera reflexión es que la estrategia de LLA fue efectiva y consistió en nacionalizar la elección. De esta manera, quedó demostrado que el presidente Javier Milei posee un gran apoyo popular. Así, se consolida como la fuerza que puede ganarle al Kirchnerismo. No obstante, el resultado de CABA no es extrapolable a lo que pueda ocurrir en PBA. Ahí urge un acuerdo entre LLA y el PRO si quieren garantizar una victoria.

Por otro lado, es importante remarcar la bajísima participación en las elecciones y este tema no es para subestimar. La baja participación es evidentemente un problema sin certezas de hacia dónde y cómo puede afectar. Esto no es un dato menor para las elecciones que se llevarán a cabo en Octubre.

Por último, el PRO terminó siendo el gran perdedor de la jornada con un partido en alza que todavía es popular como LLA y que se muestra más firme en palabras y acciones a la hora de combatir contra el kirchnerismo. Además, la fuerza política de Mauricio Macri también sufrió pérdidas de votos a través de Horacio Rodríguez Larreta que sacó en torno al 8%. En consecuencia, el PRO queda muy debilitado para negociar con LLA de aquí en adelante.

Los Mercados continúan Optimistas

Los fundamentos macroeconómicos continúan fortaleciéndose y los mercados lo festejan. Tanto la salida parcial del cepo (en línea con el acuerdo con el FMI) como la victoria en las elecciones del último domingo, muestran a los mercados festejando el rumbo que marca el gobierno de LLA.

En el Cuadro I se pueden ver un resumen de varios datos vinculados al mercado. Nótese en la columna celeste el momento justo previo de llegar al acuerdo con el FMI y en las columnas en verde la diferencia del último dato disponible versus la previa al acuerdo y también versus el resultado post-elecciones Legislativas en CABA.

Tanto el Riesgo País, como los Bonos y los ADRs reaccionaron positivamente en ambos casos. Luego del acuerdo del FMI, el Riesgo País cayó un 31% yendo desde los 978 puntos básicos hasta los 678pb. Además, los bonos en general se dispararon, promediando alzas en torno al 18%. En cuanto a los ADRs, las subidas rondaron en un promedio del 34%, destacándose especialmente avances en Banco Macro (+42%) y Edenor (+41%).

En menor medida, aunque importante también, el mercado volvió a dar un veredicto bueno luego de las elecciones Legislativas. Luego de los resultados que dieron victorioso a LLA, el Riesgo País continuó cediendo y se redujo un 4%, ubicándose en los 651pb. En lo que respecta a los bonos, tuvieron un avance promedio en torno al 1,2%. Finalmente, los ADRs crecieron en promedio alrededor de un 3,8%.

CUADRO I: VARIABLES DEL MERCADO FINANCIERO

	31-Dec-23	31-Dec-24	14-Jan-25	08-Apr-25	12-May-25	16-May-25	19-May-25	Variaciones					
	Asume Milei	Fin de año '24	Mínimo RP	Acuerdo FMI y Salida Cepo	To-Date	Cierre anterior a elecciones CABA	Elecciones CABA	Desde Milei	Año 2025	vs. Piso RP	Hoy vs FMI/CEPO	crisis hasta acuerdo FMI	Elecciones CABA vs cierre Viernes
Riesgo País	1906	635	579	978	678	676	651	-64%	7%	17%	-31%	69%	-4%
Merval	929.704	2.533.635	2.733.273	1.990.621	2.230.395	2.318.360	2.369.505	-1228 pb	+43 pb	+99 pb	-300 pb	+399 pb	-25 pb
Merval USD	955	2.135	2.299	1.455	1.930	1.930	2.038	140%	-12%	-18%	12%	-27%	2,2%
								102%	-10%	-16%	33%	-37%	5,6%
Bonos													
GD30D	40,1	76,1	68,8	61,5	70,3	68,6	69,5	75%	-8%	2%	14%	-11%	1,4%
GD35D	35,8	70,0	69,5	58,2	70,0	68,8	69,5	96%	0%	1%	20%	-16%	0,9%
GD46D	37,8	71,7	67,6	56,6	68,1	66,4	66,7	80%	-5%	1%	20%	-16%	0,4%
AL30D	37,9	75,2	68,6	59,4	67,3	66,7	67,9	78%	-11%	-2%	13%	-14%	1,8%
AL35D	35,5	69,6	69,7	56,5	69,2	68,1	69,0	95%	-1%	-1%	22%	-19%	1,3%
Promedio Bonos								85%	-5%	0%	18%	-15%	1,2%
ADRs Argentinas													
YPF SA	16,52	42,51	45	27,16	35,35	35,88	36,91	114%	-17%	1%	30%	-40%	2,9%
Pampa Energía (PAM NYQ)	48,22	87,94	93,22	62,85	81,26	82,27	85,07	69%	-8%	6%	29%	-33%	3,4%
Edenor (EDN NYQ)	19,57	42,91	36,07	24,07	33,91	34,11	35,96	73%	-21%	-2%	41%	-33%	5,4%
Loma Negra (LOMA NYQ)	7,00	11,94	11,94	9,07	11,95	12,24	12,68	71%	0%	13%	32%	-24%	3,6%
IRSA (IRS NYQ)	7,30	14,93	15,4	11,50	15,20	15,06	15,68	108%	2%	15%	32%	-25%	4,1%
Banco Macro (BMAN NYQ)	25,03	96,76	114,59	65,34	92,67	92,47	96,54	270%	-4%	11%	42%	-43%	4,4%
Grupo Galicia (GGAL NCM)	15,74	62,82	70,43	45,67	61,66	62,02	63,70	292%	-2%	8%	35%	-35%	2,7%
Promedio ADRs								142%	-7%	7%	34%	-33%	3,8%

Fuente: elaboración propia en base a Rava y Ámbito Financiero

No quedan dudas de que el mercado aprueba el norte que marca el gobierno de LLA. Desde luego, esto no quiere decir que la economía ya se haya arreglado. Por el contrario, aún queda mucha tarea por hacer.

Plan de Reparación Histórica de los Ahorros de los Argentinos

El gobierno anunció hoy el “Plan de Reparación Histórica de los Ahorros de los Argentinos”. En esta breve sección, nos disponemos a hacer un primer análisis de lo planteado, teniendo en cuenta que se tendrá que ir viendo la letra chica luego con más detalle.

En primer lugar, el plan tiene como objetivo remonetizar la economía con los dólares que los argentinos tienen “en el colchón”. La cifra no es menor ya que se estiman que hay US\$ 200.000 Millones fuera del sistema. Estos dólares, nunca fueron declarados. Gran parte de ellos fueron comprados en el mercado blue con motivos de atesoramiento. Si los dólares salieran del colchón como espera el gobierno, se fortalecería la idea de ir despacio hacia la “dolarización endógena” de la que habla el presidente Javier Milei. Esta dolarización endógena implicaría que al haber pesos y dólares circulando, la gente decida voluntariamente con qué moneda transaccionar. Se debe tener en cuenta que esta propuesta **NO** implica un blanqueo, sino que apunta a un “cambio de régimen” como mencionó el gobierno; es decir, hasta cierto monto, no se deberían dar explicaciones a ARCA.

Un segundo punto importante, la medida pareciera estar apuntando a la llamada “clase media” o “clase media baja”. Entre los tantos anuncios de límites que hubo, entre los más importantes podemos destacar el límite de hasta \$100 millones para personas físicas y de hasta \$30 millones para personas jurídicas. Estos montos es lo que nos da a entender que apunta al pequeño ahorrista. Además, al fijarse le límite de \$100 millones, no se hacen diferenciaciones con quienes entraron anteriormente al blanqueo. Ya que aquellos que blanquearon hasta US\$ 100.000 no tuvieron que pagar comisiones. Esto último nos lleva a meditar cuánta gente ingresó al blanqueo con este límite en su momento y cuantas personas prefirieron quedarse afuera. En este marco, esto puede ser una segunda oportunidad para quienes no lo hicieron en su momento.

La intención de la medida es buena en el sentido de que se reduciría la fiscalización con dureza que realizaba la AFIP (ahora ARCA). Esto, es una buena señal. Sin embargo, tampoco es viable descuidar la seguridad jurídica y lo que diga la letra chica en este aspecto será importante para el resultado. Además, habrá que ver también la letra chica del DNU cuando salga.

Adicionalmente, para generar confianza, el gobierno también anunció que enviará al Congreso la Ley Penal Tributaria y la Ley de Procedimiento Tributario para “blindar a los ahorristas argentinos de aquí al futuro”. Con lo cual, ¿cuándo ocurriría esto en el Congreso? ¿Y qué pasa si no sale? Esta fecha aún no está confirmada y es información relevante para aquellos que estén pensando en sacar los dólares del colchón.

Por otro lado, al no ser un blanqueo, no queda tan claro las garantías a futuro de que no puedan venir futuras inspecciones por dichos fondos. En otras palabras, por el momento hay cambios de límites (que son muy bienvenidas), pero aún faltan las leyes concretas que aparentemente dependerán del Congreso. Será sin lugar a dudas un tema para ir monitoreando semana a semana.

Iván Cachanosky

Director del Departamento de Economía y Ciencias Sociales

Director de la Maestría en Economía y Ciencias Políticas

ESEADE

*Una Universidad
libre como vos*