

Año 3 – N°95 28/08/2025

Informe Económico Semanal



Por Iván Cachanosky

Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE



La Confianza del Gobierno en Jaque

El gobierno de La Libertad Avanza (LLA) atraviesa momentos complicados en lo económico, pero principalmente desde lo político. En el plano económico, el problema continúa siendo los vencimientos de deuda y los requerimientos de tasas elevadas para conseguir el mayor *rollover* posible. Además, las tasas altas seguirán hasta Octubre para que el dólar no sea atractivo de aquí a las elecciones y no haya efectos indeseados en la tan exitosa desinflación.

En lo que respecta al marco político, el “*audiogate*” generó un ruido fuerte en el oficialismo y también en los mercados. La oposición, aprovecha estas oportunidades para intentar debilitar al gobierno.

Con todo, el Índice de Confianza del Consumidor cayó desde los 46,4 puntos en Julio hasta los 39,9 puntos en Agosto, lo que refleja un retroceso del 13,9% a nivel nacional. Al Índice de Confianza en el Gobierno le fue igual de mal, revelando una caída del 13,6% y cayendo así hasta los 2,12 puntos.

La Confianza en el Gobierno en Jaque

El gobierno de La Libertad Avanza (LLA) atraviesa momentos complicados en lo económico, pero principalmente desde lo político. En el plano económico, el problema continúa siendo los vencimientos de deuda y los requerimientos de tasas elevadas para conseguir el mayor *rollover* posible. Además, las tasas altas seguirán hasta Octubre para que el dólar no sea atractivo de aquí a las elecciones y no haya efectos indeseados en la tan exitosa desinflación.

En la última licitación (realizada el día Miércoles 27 de Agosto), el gobierno logró renovar los \$7,7 billones de vencimiento, pero se incrementó el costo financiero ya que se convalidaron tasas del 75,7%. Esta cifra supera por amplísimo margen la inflación proyectada y revela que el mercado está con la exigencia alta. En el gobierno, aclaran que estas tasas altas son transitorias, por lo que seguramente post-elecciones se vean varios cambios.

Por otro lado, el BCRA volverá a incrementar los encajes ya que a partir del próximo 1 de Septiembre serán del 53,5%. Recordemos que los encajes venían en el nivel del 45%. Luego se incrementaron a 50% el 18 de Agosto y ahora este último incremento mencionado (ver Cuadro I).

CUADRO I: ENCAJES

Fecha	Total	Depósitos en Cta Cte en el BCRA (en efectivo)	Integración con títulos públicos + LELIQs
21-jun-19	45%	45%	0%
1-jul-19	45%	42%	3%
1-sep-19	45%	40%	5%
19-sep-19	45%	35%	10%
1-oct-19	45%	32%	13%
1-feb-20	45%	30%	15%
1-nov-20	45%	40%	5%
15-may-21	45%	36%	9%
30-jul-25	45%	36%	9%
1-ago-25	45%	40%	5%
18-ago-25	50%	37%	13%
1-sep-25	53,5%	35%	18,5%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

En este marco, el gobierno ya resignó apuntalar el nivel de actividad en el corto plazo, priorizando tener el dólar controlado. El mismo Ministro de Economía, Toto Caputo, admitió que la actividad sufriría en el corto plazo. En nuestro último informe hemos mostrado como ya se venía desacelerando los créditos que otorgan los bancos por tener que requerir más pesos sin poder invertirlos. Además, el salario venía perdiendo contra la inflación en los últimos meses. En consecuencia, los dos principales motores de la recuperación económica reducen su velocidad, en un contexto donde el nivel de actividad no crece desde Febrero.

En lo que respecta al marco político, el "audiogate" generó un ruido fuerte en el oficialismo y también en los mercados. La oposición, aprovecha estas oportunidades

para intentar debilitar al gobierno. Paralelamente, la oposición también intentará destrabar la comisión \$LIBRA, lo que sería otro dolor de cabeza para el gobierno. En esta ocasión, la oposición también apostaría quedarse con la presidencia de la comisión, a diferencia de lo ocurrido en Abril con la comisión anterior. A diferencia de \$LIBRA, la polémica por el ANDIS parece pegar más de lleno al oficialismo y lo tratan con mucha cautela. Al principio hubo bastante silencio, luego se evidenció la estrategia que consistirá en demostrar que Spagnuolo miente.

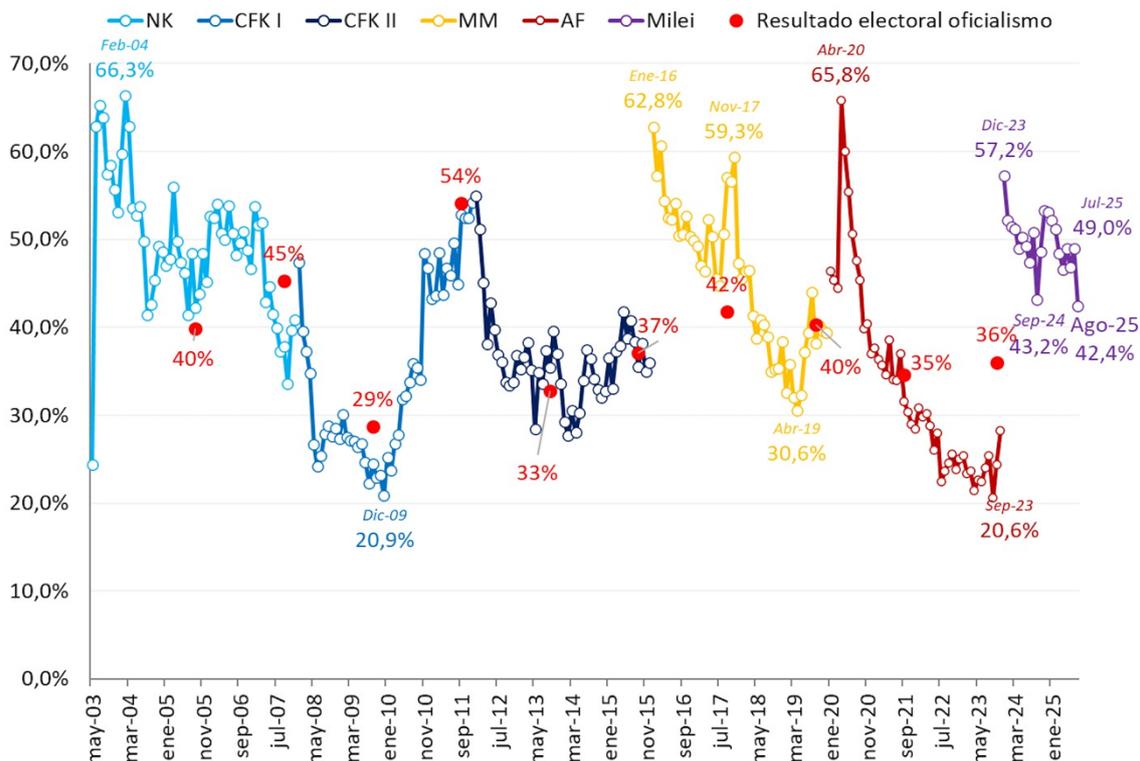
Es de esperar que esto pegue en la imagen de gobierno. No obstante, en materia de confianza, ya salieron los datos del Índice de Confianza en el Consumidor (ICC) y el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG), ambos elaborados por la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT). Los dos indicadores reflejan fuertes caídas en Agosto y sin incluir el "audiogate"; la última polémica que enfrenta el gobierno.

El Índice de Confianza del Consumidor cayó desde los 46,4 puntos en Julio hasta los 39,9 puntos en Agosto, lo que refleja un retroceso del 13,9% a nivel nacional. Al Índice de Confianza en el Gobierno le fue igual de mal, revelando una caída del 13,6% y cayendo así hasta los 2,12 puntos. Recordemos que, estar por debajo de los 2 puntos (o 40% en el Gráfico I) implicaría ingresar a la "zona de la muerte". Llamamos "zona de la muerte" a los niveles por debajo de los 2 puntos ya que los oficialismos que estuvieron por períodos prolongados de tiempo por debajo de ese nivel, perdieron elecciones (ya sean Presidenciales o Legislativas). Recordemos también que, esta caída, no incluye el "audiogate" mencionado.

No obstante, creemos que no afectará sustancialmente el resultado de las elecciones por dos razones. En primer lugar, el ICG aún no ingresó a la "zona de la muerte" y si lo hiciera el próximo mes es demasiado cerca de las elecciones como para quebrar el rumbo de la elección. Por otro lado, la oposición continúa bastante desarticulada. Debería escalar de manera muy abrupta algún escándalo o sufrir una devaluación muy grande para que el resultado cambie sustancialmente. La devaluación abrupta está prácticamente descartada en el corto plazo con estas super tasas y la posibilidad de seguir interviniendo.

GRÁFICO I: ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO

Índice de 1 a 5 transformado a porcentaje



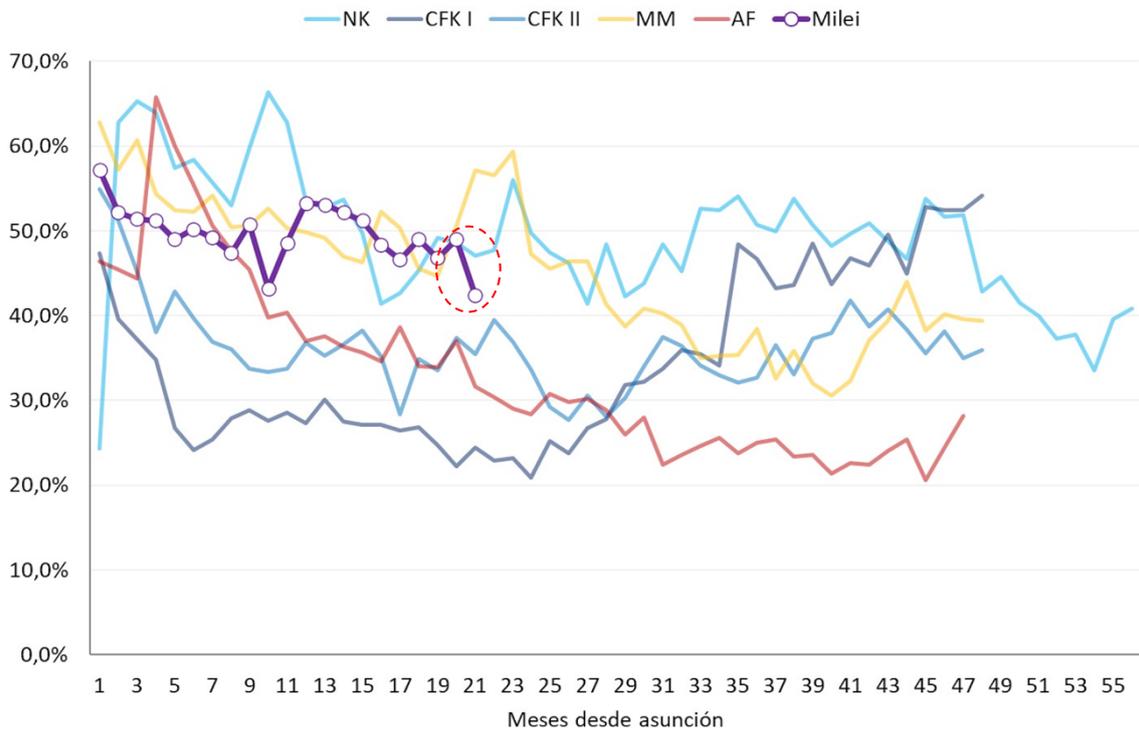
Fuente: Elaboración propia en base a UTDT

Por último, un comentario final. La última vez que analizamos el ICG comparamos la gestión de distintos gobierno a medida que avanzaban los meses. Allí identificamos tres gobiernos que supieron mantener la imagen alta al principio y tres que no. Entre los tres gobiernos que mantuvieron imagen elevada en los primeros meses del año se destacaban el de Néstor Kirchner (NK), Mauricio Macri (MM) y Javier Milei (JM).

Sin embargo, también mencionamos que esta variable es muy sensible a cuestiones políticas y económicas. Por ejemplo, el gobierno de MM que había arrancado bien, pero luego terminó con una imagen más baja. Por el contrario, el primer gobierno de Cristina Fernández de Kirchner (CFK I) había comenzado mal y luego repuntó. Ahora, esta caída registrada en la confianza del gobierno de JM ha quedado en el medio (y sin incluir el último escándalo de la ANDIS). Seguiremos monitoreando esta variable.

GRÁFICO I: ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO

Evolución desde el primer mes de gestión



Fuente: Elaboración propia en base a UTDT

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*