

Año 3 – N°98 18/09/2025

Informe Económico Semanal



Por Iván Cachanosky

Director Dpto. de Economía y Cs. Sociales ESEADE



El Principal Problema es Político

El gobierno de LLA se encuentra atravesando probablemente uno de sus momentos más difíciles donde las variables financieras muestran temor y la gobernabilidad en el Congreso se les escapa de las manos. Luego de que la oposición se imponga en las elecciones del 7 de Septiembre en PBA por un margen mucho más amplio al esperado, el gobierno comenzó a sentir incomodidad económica y política.

La escalada del riesgo país post elecciones PBA, responde principalmente a un factor político y de gobernabilidad que económico. Es que las variables económicas no cambiaron tanto previo a las elecciones en PBA como posteriormente. Lo único que cambió drásticamente es la señal de gobernabilidad. Por lo tanto, el gobierno tiene un problema más político que económico (aunque esto no quiere decir que la economía esté funcionando bien). Si el gobierno no logra dar muestras de gobernabilidad con acuerdos y diálogo, será difícil revertir estos niveles de riesgo país.

El Principal Problema es Político

El gobierno de LLA se encuentra atravesando probablemente uno de sus momentos más difíciles donde las variables financieras muestran temor y la gobernabilidad en el Congreso se les escapa de las manos. Luego de que la oposición se imponga en las elecciones del 7 de Septiembre en PBA por un margen mucho más amplio al esperado, el gobierno comenzó a sentir incomodidad económica y política.

Desde lo económico, hemos visto en nuestro informe de la semana pasada, como los mercados se asustaron con el resultado de las elecciones. Si bien la presión sobre el dólar post-elecciones no fue tan alta, sí se sintió en la caída de los bonos, ADRs y el incremento del Riesgo País.

De a poco, el gobierno comenzó a dar algunas señales más dialoguistas, pero no fue suficiente. Más aún, cuando el presidente Javier Milei presentó el Presupuesto 2026 en Cadena Nacional, lo hizo con un tono institucional y no con su característica "provocación". Como es normal en Argentina, los presupuestos suelen pecar de optimismo en sus proyecciones. Sin embargo, la novedad estuvo en mostrar incremento en términos reales para partidas sensibles y que habían generado polémica en el gobierno. Todo esto, en un contexto donde la imagen del gobierno caía fuertemente (incluso antes de los "Audiogates"). En este marco, el presidente Milei anunció aumentos en términos reales (descontando la inflación) para las siguientes partidas:

- 5% en jubilaciones
- 5% por cada pensionado por discapacidad
- 8% en educación
- 17% en salud
- Ampliación en \$4,8 Billones para Universidades Nacionales

En concreto, todos los puntos de conflicto tendrán incrementos en términos reales si se aprueba el Presupuesto 2026. Por otro lado, también se presentaron las estimaciones de variables claves de la economía:

- PBI → Crecimiento del 5%
- Inflación → 10,1%
- Dólar → \$1.423

Si bien el mercado mostraba cierta tensión, ésta se intensificó en el día de ayer (Miércoles) cuando en la Cámara de Diputados se cayeron los vetos del Presidente a Universidades y el Garrahan. En realidad, el resultado en Diputados era esperable, lo que sorprendió y asustó aún más a los mercados fue que la cantidad de votos en contra del gobierno fue mayor a la esperada. Esto es importante ya que pone en jaque la gobernabilidad. En síntesis, no fue tanto el revés de los vetos en sí, sino la señal de que el Gobierno se va quedando sin aliados y que, por lo tanto, el frente fiscal podría complicarse (anclar innegociable del gobierno de LLA). En este contexto, tanto el tipo de cambio como el riesgo país comenzaron a escalar.

GRÁFICO I: RÉGIMEN DE BANDAS CAMBIARIAS



Fuente: elaboración propia en base a *Ámbito Financiero*

Como se puede observar en el gráfico, luego de las elecciones de PBA, el tipo de cambio tomó un rumbo alcista y luego de que se rechazaran los vetos del presidente en la jornada de ayer, el dólar traspasó el techo de la banda y el BCRA tuvo que intervenir vendiendo USD 53 Millones. Hoy la jornada financiera continúa caliente con un BCRA atento a intervenir en caso sea necesario. Teniendo en cuenta que aún faltan como cinco semanas hasta las elecciones, si este ritmo de sangría se mantiene, pondrá al mercado más nervioso aún.

Esta volatilidad y reversión financiera atenta contra el plan original del gobierno de ir reduciendo el riesgo país para poder volver a los mercados internacionales ya que se deberán afrontar en el futuro vencimientos abultados. El riesgo país, que rondaba los 700 puntos básicos, no se encontraba muy lejos de alcanzar un eventual objetivo de 400 o 500 puntos básicos para poder retornar a los mercados financieros. Sin embargo, el inesperado golpe electoral y el rechazo a los vetos muestran a un gobierno vulnerable y con dificultades para gobernar lo que hizo disparar el riesgo país.

GRÁFICO II: RIESGO PAÍS

En puntos básicos



Fuente: elaboración propia en base a *Ámbito Financiero*

Es importante destacar, que la escalada del riesgo país post elecciones PBA, responde principalmente a un factor político y de gobernabilidad que económico. Es que las variables económicas no cambiaron tanto previo a las elecciones en PBA como posteriormente. Lo único que cambió drásticamente es la señal de gobernabilidad. Por lo tanto, el gobierno tiene un problema más político que económico (aunque esto no quiere decir que la economía esté funcionando bien). Si el gobierno no logra dar muestras de gobernabilidad con acuerdos y diálogo, será difícil revertir estos niveles de riesgo país.

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*