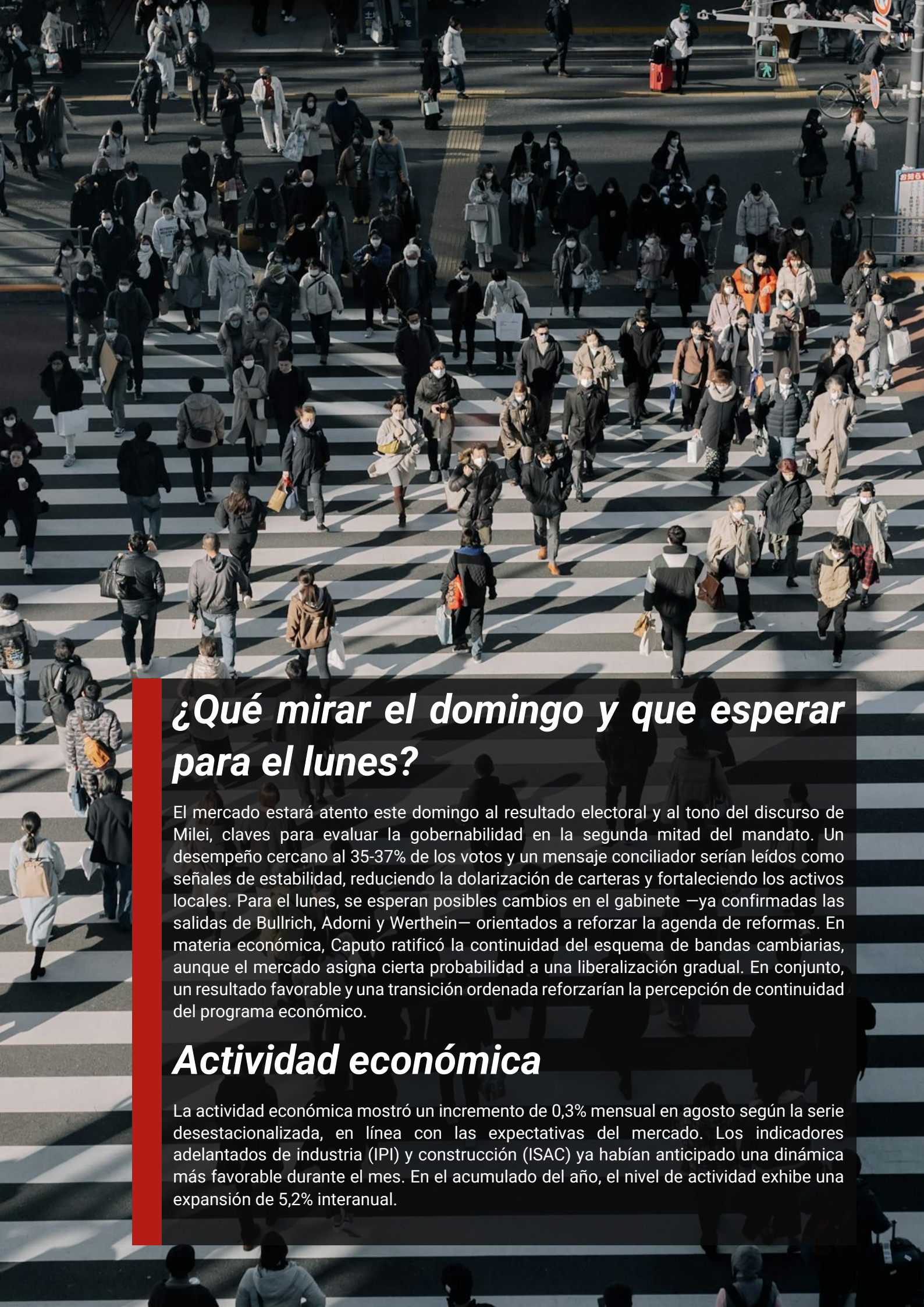


Año 3 – N°103 23/10/2025

Informe Económico Semanal



¿Qué mirar el domingo y que esperar para el lunes?

El mercado estará atento este domingo al resultado electoral y al tono del discurso de Milei, claves para evaluar la gobernabilidad en la segunda mitad del mandato. Un desempeño cercano al 35-37% de los votos y un mensaje conciliador serían leídos como señales de estabilidad, reduciendo la dolarización de carteras y fortaleciendo los activos locales. Para el lunes, se esperan posibles cambios en el gabinete —ya confirmadas las salidas de Bullrich, Adorni y Wertheim— orientados a reforzar la agenda de reformas. En materia económica, Caputo ratificó la continuidad del esquema de bandas cambiarias, aunque el mercado asigna cierta probabilidad a una liberalización gradual. En conjunto, un resultado favorable y una transición ordenada reforzarían la percepción de continuidad del programa económico.

Actividad económica

La actividad económica mostró un incremento de 0,3% mensual en agosto según la serie desestacionalizada, en línea con las expectativas del mercado. Los indicadores adelantados de industria (IPI) y construcción (ISAC) ya habían anticipado una dinámica más favorable durante el mes. En el acumulado del año, el nivel de actividad exhibe una expansión de 5,2% interanual.

¿Qué mirar el domingo y que esperar para el lunes?

Resultado electoral y discurso de Milei

Las elecciones de este domingo concentrarán la atención del mercado, principalmente por el potencial impacto político que puedan tener sobre la gobernabilidad durante la segunda mitad del mandato. Más que el resultado en cada distrito, lo que estará bajo la lupa será el desempeño nacional de La Libertad Avanza (LLA) y la posibilidad de que, junto con sus aliados del PRO, alcancen un peso legislativo que les permita sostener la agenda de reformas sin depender de acuerdos inestables.

En este sentido, el porcentaje total de votos que obtenga el oficialismo funcionará como una medida de apoyo político al programa económico. Las encuestas más recientes sugieren que LLA podría ubicarse en torno al 35% de los votos, con un mejor desempeño en el interior del país respecto a lo observado en la elección bonaerense. Sin embargo, vale recordar que los sondeos han mostrado errores importantes en elecciones recientes, por lo que estos resultados deben tomarse con cautela. Un resultado en ese rango consolidaría al Gobierno como primera minoría nacional y podría interpretarse como un respaldo al proceso de estabilización.

CUADRO I: RESUMEN DE ENCUESTAS

Encuestadora	Fecha	LLA	FP	Provincias Unidas	FIT	Ns/Nc + Blanco
Atlas Intel	14/9/2025	39,8	35,6	3,4	2,1	11,2
CB Consultora	15/10/2025	37,1	32,2	6,4	4	9,1
ESPOP	24/9/2025	31	26	3	3	32
Management & Fit	25/9/2025	39,6	34	7,6	2,9	7,6
RDT	15/9/2025	35	36,4	5,7	2,6	14,7
Rubikon Intel	12/10/2025	34,6	32,2	5,7	4,4	16,9
Trends Consultora	17/9/2025	42	38	4	2	10
TresPuntoZero	22/9/2025	40	46,2	6	2	4
Zentrix Consultora	13/10/2025	36,5	43,5	5,7	3,3	6,4
Mediana		37,1	35,6	5,7	2,9	10

Fuente: elaboración propia en base a FACIMEX

El otro aspecto relevante será la composición final de la Cámara de Diputados. Si el oficialismo logra alcanzar —o superar— el umbral de un tercio de las bancas ganará capacidad para sostener los vetos presidenciales y reduciría el riesgo de tensiones políticas que afecten la gobernabilidad. En los mercados, este resultado sería leído como una señal de continuidad y previsibilidad. Por el contrario, un desempeño más débil podría reactivar la incertidumbre y presionar sobre los activos locales.

Otro elemento clave a monitorear será el discurso que brinde el presidente Milei una vez conocidos los resultados. Tradicionalmente, la noche electoral ofrece una señal temprana sobre la lectura política que el propio Gobierno hace del resultado y sobre la estrategia que adoptará en adelante. Un mensaje conciliador, que enfatice la necesidad de acuerdos y convoque a un trabajo conjunto con otras fuerzas políticas, sería interpretado positivamente por el mercado, ya que ampliaría las posibilidades de construir mayorías en el Congreso —tanto en Diputados como en el Senado— para avanzar con las reformas estructurales pendientes. Por el contrario, un tono más confrontativo, dirigido no solo al peronismo kirchnerista sino también a espacios intermedios como Provincias Unidas, podría ser leído de manera negativa al reducir las probabilidades de consenso legislativo. En cualquier caso, el escenario más probable

parece ser el primero, aunque el tono y el contenido del mensaje presidencial serán seguidos de cerca por los inversores como indicador de gobernabilidad hacia 2026.

Posibles movimientos en el gabinete tras las elecciones

Más allá de la reacción inmediata de los mercados, el lunes posterior a las elecciones podría traer novedades en el frente político. Según publicó el periodista Jaime Rosenberg en [La Nación \(22/10/2025\)](#), el presidente Javier Milei analiza una reconfiguración del gabinete una vez conocidos los resultados electorales. El propio Milei anticipó en la TV Pública que “de cara al segundo tramo de este mandato voy a reacomodar el gabinete. El 26 a la noche, con todos los números, veré qué tipo de entramado necesito para lograr los objetivos”.

Los cambios más inmediatos se darían por razones institucionales, ya que Patricia Bullrich y Manuel Adorni dejarán sus cargos actuales para asumir sus respectivas bancas: Bullrich como senadora nacional y Adorni como legislador porteño. Asimismo, la renuncia presentada por Gerardo Werthein como canciller el 22 de octubre anticipa otro cambio de peso en el gabinete.

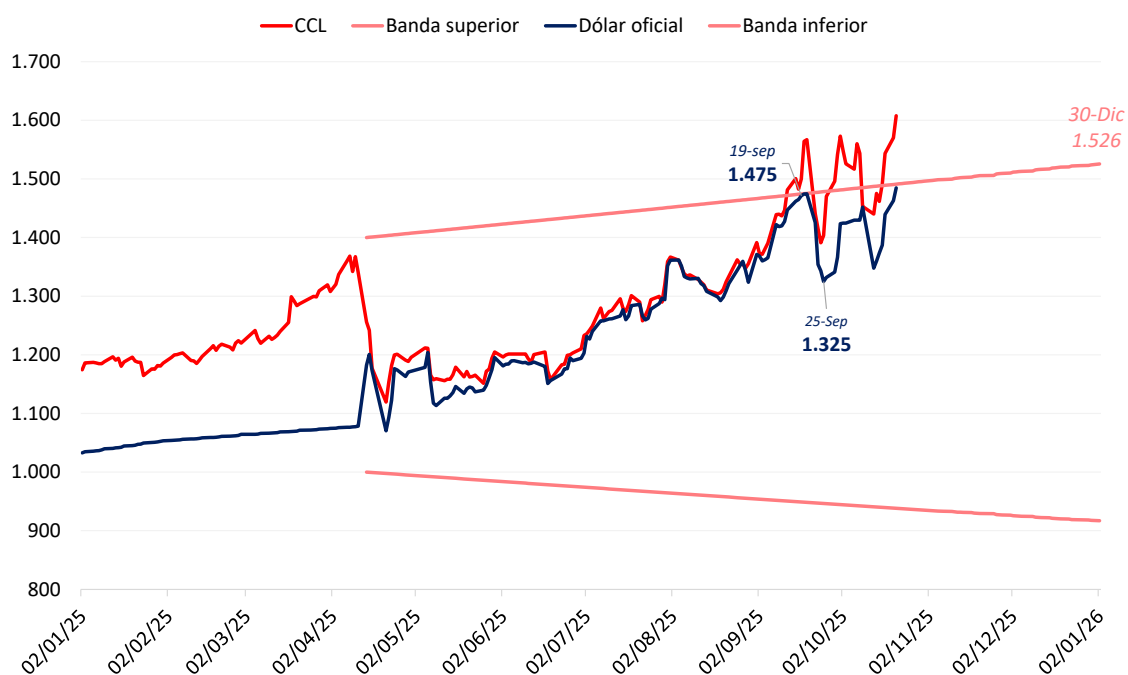
El artículo también señala que este recambio no se limitaría a nombres propios, sino que podría implicar una reorganización estructural del gabinete orientada a darle un perfil más político y operativo al equipo de gobierno. En este contexto, los anuncios del lunes —o en los días inmediatamente posteriores— serán relevantes no solo desde el punto de vista institucional, sino también por su impacto en las expectativas del mercado. Un gabinete renovado y orientado a ampliar consensos podría interpretarse como una señal de continuidad y fortalecimiento del rumbo económico; en cambio, una reconfiguración percibida como interna o conflictiva podría reactivar la incertidumbre política en un momento de alta sensibilidad financiera.

Posibles cambios en el programa económico tras las elecciones

En materia de política económica, el ministro Luis Caputo reafirmó en un posteo en X que “no habrá ningún cambio en el esquema actual” en relación con el régimen de bandas cambiarias, desmintiendo así las versiones que anticipaban una eventual liberalización del tipo de cambio tras los comicios. Es habitual que, en la antesala de una elección, el titular de Hacienda procure anclar expectativas y moderar la demanda de cobertura cambiaria, con el objetivo de reducir la presión sobre las reservas en las últimas ruedas previas al escrutinio.

Desde nuestra perspectiva, el esquema de bandas podría sostenerse si el resultado electoral contribuye a alejar el tipo de cambio de la banda superior. Este escenario no es nuestro caso base, pero tampoco puede considerarse de baja probabilidad. Un desempeño electoral razonable —en torno al 37% de los votos— combinado con un discurso conciliador del presidente Milei la noche del domingo podría generar un proceso de desdolarización de carteras, luego de varios meses de fuerte demanda de cobertura. Superada la incertidumbre electoral, esa reversión de portafolios implicaría ventas de divisas por parte del sector privado, presionando a la baja al tipo de cambio y permitiendo al ministro cumplir con su promesa de mantener el régimen vigente sin modificaciones formales.

GRÁFICO I: TIPO DE CAMBIO Y BANDAS



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

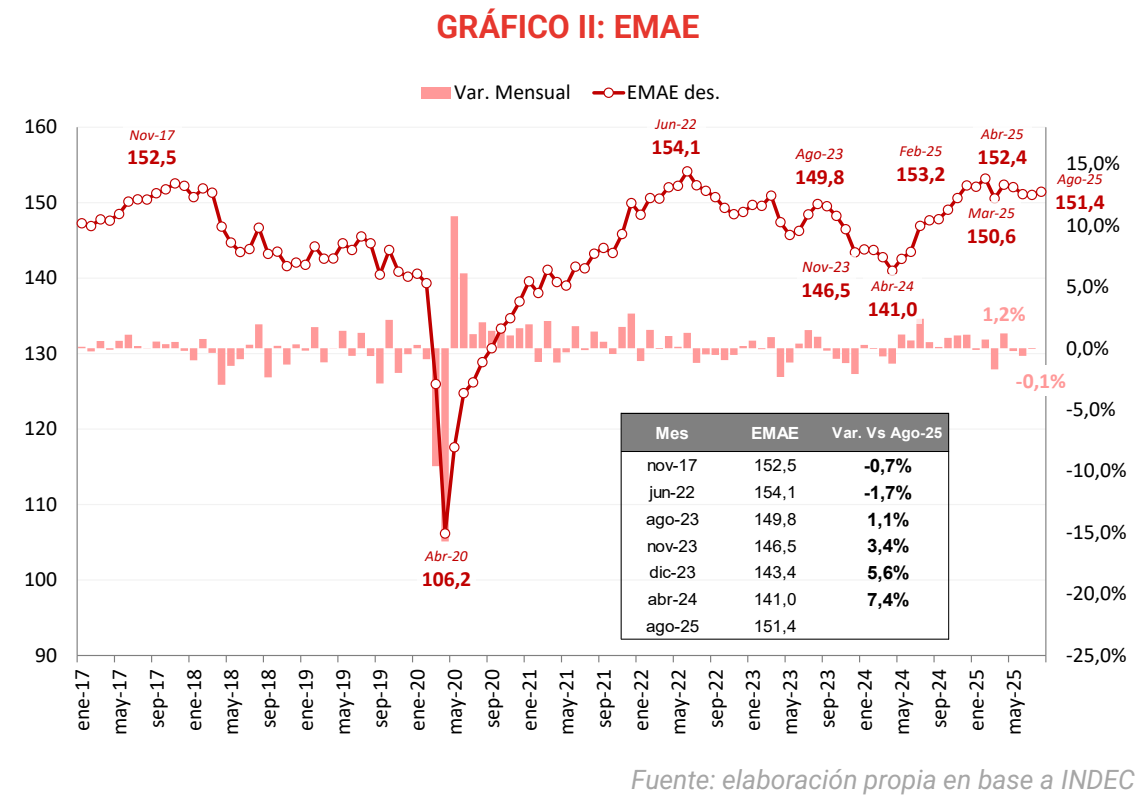
De todos modos, consideramos que el esquema de bandas es, por naturaleza, transitorio, y que más temprano que tarde deberá ser reemplazado por un régimen de flotación administrada o flotación libre. Esto no implica abandonar toda intervención, sino limitarla a episodios puntuales de volatilidad extrema, evitando ventas sistemáticas de divisas cuando el tipo de cambio alcanza el techo de la banda. En términos reales, dicho techo se aprecia progresivamente debido a que la inflación corre por encima del 1% mensual que define el ajuste del crawling peg. Además, será crucial que tanto el Tesoro como el BCRA comiencen a reconstruir reservas internacionales para afrontar futuros vencimientos de deuda, más allá del respaldo financiero proveniente de los acuerdos con Estados Unidos.

Actividad económica: leve repunte en agosto, pero el estancamiento persiste

La actividad económica mostró un incremento de 0,3% mensual en agosto según la serie desestacionalizada, en línea con las expectativas del mercado. Los indicadores adelantados de industria (IPI) y construcción (ISAC) ya habían anticipado una dinámica más favorable durante el mes. En el acumulado del año, el nivel de actividad exhibe una expansión de 5,2% interanual.

Por sectores, Intermediación financiera lideró el crecimiento con un alza de 26,5% interanual, seguida por Explotación de minas y canteras, que avanzó 9,3% interanual. En contraste, la industria manufacturera y el comercio mayorista y minorista registraron caídas de 5,1% y 1,7% interanual, respectivamente.

Tras tres meses consecutivos de contracción, el repunte de agosto constituye una señal alentadora, aunque aún insuficiente para revertir el escenario de estancamiento. La elevada incertidumbre política y económica entre agosto y octubre probablemente afectó las decisiones de inversión y producción. De cara a los próximos meses, una reactivación sostenida dependerá de la consolidación del escenario político tras las elecciones y de la capacidad del Gobierno para implementar una agenda de reformas estructurales que mejore las expectativas del sector privado.



ESEADE

*Una Universidad
libre como vos*