

Año 3 – N°104 30/10/2025

Informe Económico Semanal



Tsunami violeta

El contundente triunfo legislativo de La Libertad Avanza (40,7% de los votos) reconfiguró el mapa político y redujo drásticamente la probabilidad de un giro opositor en 2027. El oficialismo consolidó poder legislativo —LLA+PRO alcanzan el 40% en Diputados y un tercio en el Senado—, reforzando las expectativas de continuidad del programa económico. La reacción de los mercados fue inmediata: los bonos subieron hasta 20%, el riesgo país cayó a 690 p.b. y el Merval en dólares marcó la mayor suba en 30 años. Con mayor gobernabilidad y sin urgencias financieras, Milei podría tomarse tiempo para reestructurar su gabinete. El foco ahora pasa a la sostenibilidad del ancla cambiaria y la capacidad del BCRA para recomponer reservas en un contexto de creciente demanda de dinero.

Tsunami violeta

En las elecciones legislativas celebradas el domingo, el oficialismo obtuvo un resultado significativamente mejor al esperado por el mercado. La Libertad Avanza (LLA) alcanzó el 40,7% de los votos a nivel nacional, superando con holgura a Fuerza Patria, que junto a sus aliados obtuvo el 31,7%, y a Provincias Unidas, que se ubicó en tercer lugar con el 7,1%. Por distrito, LLA se impuso en 15 provincias, mientras que Fuerza Patria ganó en 8 y Provincias Unidas en una sola. La principal sorpresa se dio en la Provincia de Buenos Aires, donde el oficialismo revirtió el resultado de las elecciones provinciales –en las que había perdido por más de 13 puntos– y logró imponerse por un margen estrecho, pero simbólicamente relevante. También obtuvo triunfos amplios en Córdoba y Santa Fe, provincias donde inicialmente se preveía un mejor desempeño de Provincias Unidas.

CUADRO I: RESULTADO ELECTORAL

Provincia	Peso en padrón (%)	LLA		Fuerza Patria + aliados		Provincias Unidas		Otras fuerzas	
		Miles de votos	%	Miles de votos	%	Miles de votos	%	Miles de votos	%
TOTAL PAIS	100,0%	9.269	40,7%	7.465	31,7%	1.609	7,1%	4.423	19,4%
BUENOS AIRES	37,1%	3578	41,4%	3533	40,9%	211	2,4%	1329	15,4%
CORDOBA	8,7%	822	42,5%	99	5,1%	550	28,4%	463	23,9%
SANTA FE	7,9%	682	40,8%	481	28,7%	307	18,4%	199	11,9%
CABA	7,0%	766	47,3%	437	27,0%	97	6,0%	320	19,7%
MENDOZA	4,2%	524	53,3%	243	25,2%	29	2,9%	186	18,9%
TUCUMAN	3,7%	364	35,2%	524	50,6%	-	-	144	14,0%
ENTRE RIOS	3,2%	375	53,1%	244	34,4%	-	-	87	12,4%
SALTA	3,1%	237	38,5%	75	12,2%	-	-	303	49,3%
CHACO	2,8%	259	45,8%	246	43,6%	17	3,1%	42	7,4%
MISIONES	2,8%	223	37,1%	57	9,4%	-	-	321	53,4%
CORRIENTES	2,6%	178	32,8%	155	28,4%	185	34,0%	26	4,7%
SDE	2,3%	77	14,9%	365	70,5%	6	1,1%	70	13,4%
SAN JUAN	1,7%	111	26,1%	147	34,6%	8	1,9%	159	37,4%
JUJUY	1,7%	151	37,5%	63	15,6%	80	19,9%	109	27,0%
RIO NEGRO	1,7%	130	34,4%	112	29,6%	-	-	136	36,0%
NEUQUEN	1,6%	127	33,4%	50	13,2%	-	-	203	53,4%
FORMOSA	1,4%	116	36,5%	185	58,0%	-	-	18	5,5%
CHUBUT	1,3%	87	28,2%	86	27,6%	62	19,8%	76	24,4%
SAN LUIS	1,2%	133	51,7%	18	6,8%	9	3,7%	97	37,8%
CATAMARCA	1,0%	65	33,1%	87	44,6%	12	6,2%	32	16,1%
LA RIOJA	0,9%	88	43,3%	88	43,6%	7	3,2%	15	7,5%
LA PAMPA	0,8%	62	31,8%	88	44,4%	26	15,5%	22	8,3%
SANTA CRUZ	0,8%	52	31,8%	53	32,4%	26	15,5%	22	8,3%
T. DEL FUEGO	0,4%	37	38,7%	30	31,1%	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia en base a Cámara Nacional Electoral

Con este resultado, el Congreso Nacional adoptará una composición más favorable para la aprobación de reformas estructurales clave, particularmente en los frentes laboral y tributario. En la Cámara de Diputados, la coalición LLA + PRO incrementará su representación del 28% al 40,4% de las bancas, lo que le otorga una posición más sólida dentro del recinto. El bloque del peronismo se mantuvo sin cambios, con el 38,5% (99 bancas). Una primera lectura sugiere que el Gobierno gana margen de maniobra política, asegurando el umbral de un tercio

necesario para sostener vetos presidenciales y reducir el riesgo de eventuales juicios políticos. Una segunda lectura, más estratégica, apunta a la necesidad de construir consensos para avanzar con la agenda legislativa: el oficialismo deberá pasar de una postura defensiva a una más proactiva y negociadora, articulando acuerdos con bloques moderados como Provincias Unidas que le permitan garantizar mayorías circunstanciales para la aprobación de las reformas. Unos párrafos del discurso de Milei apuntaron a acercarse a los gobernadores:

“Nos alegra saber que en muchas provincias la segunda fuerza no fue el kirchnerismo, sino el oficialismo provincial. Oficialismos que son actores racionales, pro-capitalistas, y a los que uno más uno les da dos. Es por eso que queremos invitar a la gran mayoría de los gobernadores que tendrán representación parlamentaria a discutir en conjunto estos acuerdos. En definitiva, ahora sí podremos traducir en leyes las consignas del Pacto de Mayo.” – Discurso de Milei del domingo luego de las elecciones. (Ver discurso completo [aquí](#)).

CUADRO II: COMPOSICIÓN DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS

	Bancas obtenidas	Pusieron en juego	Cámara actual		Próxima cámara		Diferencia
			Diputados	% del total	Diputados	% del total	
Total			257	100%	257	100%	
LLA	51	8	37	14,4%	80	31,1%	43
Peronismo	47	47	99	38,5%	99	38,5%	0
PRO	10	21	35	13,6%	24	9,3%	-11
Provincias Unidas	8	0	0	0,0%	8	3,1%	8
UCR	3	11	14	5,4%	6	2,3%	-8
Izquierda	3	4	5	1,9%	4	1,6%	-1
Encuentro Federal	0	7	15	5,8%	8	3,1%	-7
UCR Disidente	0	9	12	4,7%	3	1,2%	-9
Otros	5	20	40	15,6%	25	9,7%	-15

Fuente: elaboración propia en base a La Nación

En el Senado, la renovación de bancas produjo un cambio aún más significativo en la correlación de fuerzas. La Libertad Avanza (LLA) se impuso en 6 de las 8 provincias donde se eligieron senadores, quedando por detrás únicamente en Santiago del Estero —donde el oficialismo local, aliado a Fuerza Patria, obtuvo los tres escaños al competir con dos listas separadas— y en Río Negro, donde la diferencia fue inferior a 3.000 votos. Con estos resultados, LLA y el PRO alcanzarían aproximadamente un tercio del Senado, asegurando capacidad de bloqueo y fortaleciendo su poder de negociación en la Cámara Alta. No obstante, para avanzar con iniciativas legislativas relevantes, el oficialismo deberá tejer acuerdos con gobernadores y bloques provinciales, que se perfilan como actores clave en la nueva dinámica política.

CUADRO III: COMPOSICIÓN DE LA CÁMARA DE SENADORES

	Bancas obtenidas	Pusieron en juego	Cámara actual		Próxima cámara		Diferencia
			Diputados	% del total	Diputados	% del total	
Total			72	100%	72	100%	
LLA	12	0	6	8,3%	18	25,0%	12
Peronismo	9	15	34	47,2%	28	38,9%	-6
PRO	0	2	8	11,1%	6	8,3%	-2
UCR	1	4	13	18,1%	10	13,9%	-3
Otros	2	3	11	15,3%	10	13,9%	-1

Fuente: elaboración propia en base a La Nación

Cambios en el escenario político tras el resultado electoral

El resultado electoral del domingo provocó un giro significativo en la lectura política del mercado. Luego de las elecciones provinciales del 7 de septiembre, en las que el peronismo había obtenido una amplia victoria en la Provincia de Buenos Aires, los inversores comenzaron a asignar una probabilidad creciente a un eventual retorno del kirchnerismo al poder en 2027, con el gobernador Axel Kicillof posicionado como principal figura opositora. Ese escenario implicaba un cambio de ciclo político y una mayor incertidumbre respecto a la continuidad del programa económico actual.

Sin embargo, los comicios nacionales del domingo revirtieron por completo esa percepción. La contundente victoria de LLA es interpretada por el mercado como una ratificación del apoyo político al Gobierno y una señal de fortaleza de cara a la segunda mitad del mandato. En consecuencia, las probabilidades implícitas de reelección de Milei aumentaron de manera significativa, al tiempo que disminuyó el riesgo de un giro político en 2027.

En términos de expectativas, el nuevo mapa electoral refuerza la idea de que el oficialismo recuperó la iniciativa política, con un Congreso más equilibrado y un bloque de centro (Provincias Unidas) dispuesto a negociar reformas. Este nuevo equilibrio reduce, al menos temporalmente, el riesgo de parálisis legislativa y mejora las perspectivas de continuidad del programa económico y de reformas estructurales.

¿Y los cambios en el gabinete?

Tras el resultado electoral, todo indica que el presidente Javier Milei finalmente avanzará con los cambios de gabinete que venía evaluando, aunque ya no enfrenta la misma urgencia política que antes de los comicios. Una derrota lo habría forzado a realizar los ajustes antes del 10 de diciembre, fecha de renovación del Congreso, para recomponer la iniciativa política. Sin embargo, el sólido desempeño electoral le otorga margen de maniobra y la posibilidad de tomarse un tiempo para definir el nuevo equipo.

Durante su discurso de la noche electoral, Milei elogió públicamente a sus ministros y buscó reforzar la cohesión interna del Gobierno, con menciones explícitas a Karina Milei y Santiago Caputo, los dos integrantes del denominado

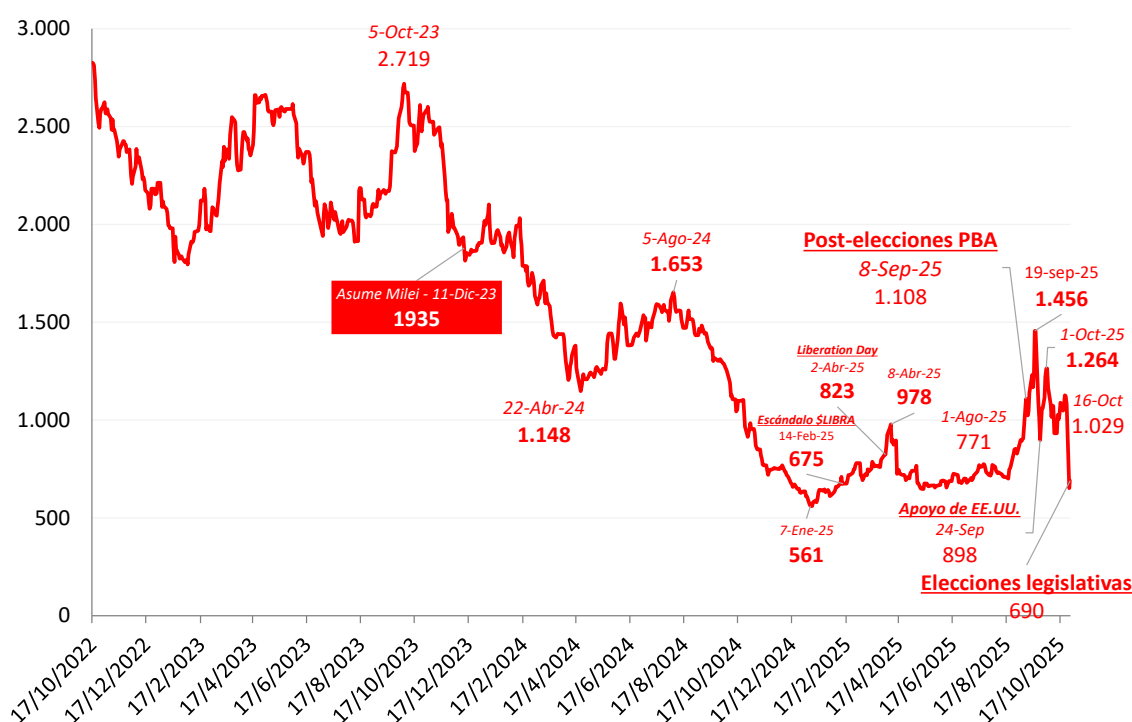
“Triángulo de Hierro”. Ambos vienen de varios meses de tensiones internas que habían alimentado versiones de cambios en el gabinete, pero el presidente intentó transmitir un mensaje de unidad y continuidad.

De esta forma, el rediseño del gabinete podría materializarse de manera gradual, más como un proceso de consolidación de equipos que como una ruptura. La estabilidad política y la mejora en los activos financieros le dan al Ejecutivo espacio para reorganizar su estructura sin apuro, con el objetivo de reforzar la coordinación interna y avanzar hacia una segunda etapa del programa económico, centrada en las reformas estructurales.

¿Cómo sigue la política económica?

La reacción de los mercados financieros fue notablemente positiva. Los bonos soberanos argentinos registraron alzas de hasta 20%, comprimiendo rendimientos a lo largo de toda la curva hacia niveles cercanos al 11%, mientras que el riesgo país se redujo hasta la zona de 690 puntos básicos. En el segmento accionario, el Merval medido en dólares experimentó un repunte histórico, avanzando 31%, la mayor suba en más de tres décadas.

GRÁFICO I: RIESGO PAÍS

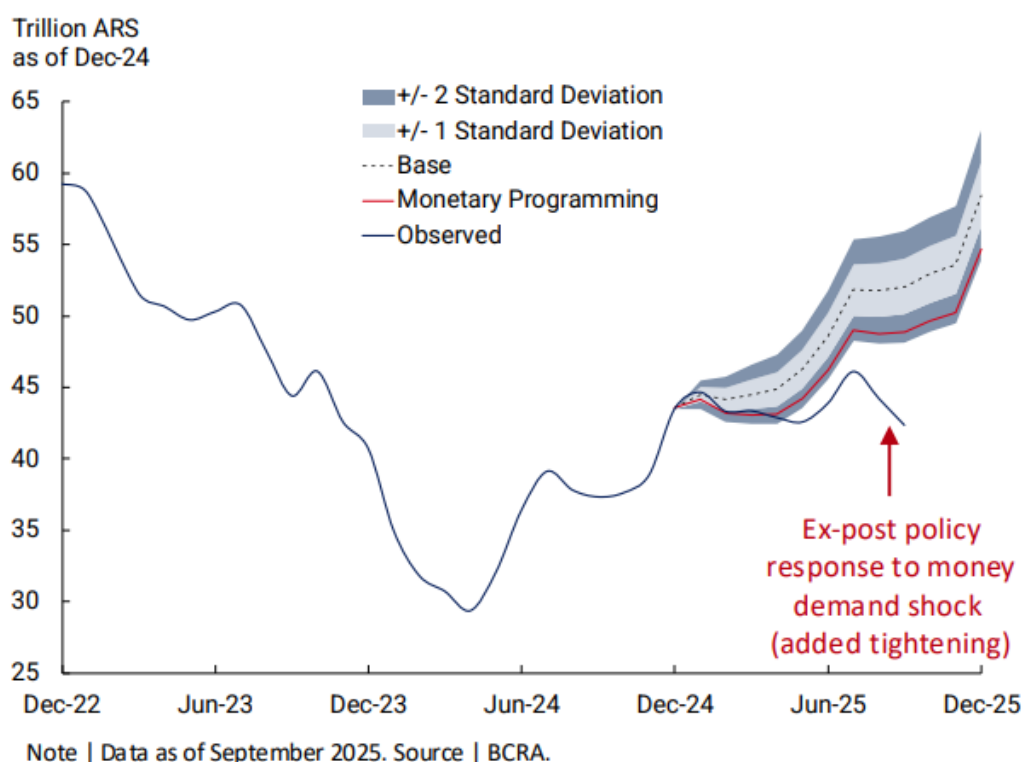


Fuente: elaboración propia en base a Ámbito

El foco del mercado ahora se desplaza hacia la sostenibilidad de la política económica. Tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como el Gobierno de Estados Unidos han enfatizado la necesidad de que el Ejecutivo argentino consolide un marco de acuerdos políticos que refuercen la gobernabilidad, al tiempo que retome el proceso de acumulación de reservas internacionales.

En relación con el primer objetivo, el Gobierno parece estar avanzando en la dirección correcta (ver sección anterior). Respecto al segundo, existen señales incipientes, aunque aún poco contundentes. Para fortalecer el nivel de reservas, el Tesoro o el Banco Central (BCRA) deberían intervenir en el mercado cambiario inyectando pesos y absorbiendo dólares. Dado el actual contexto de baja monetización, el BCRA tendría margen para expandir la base monetaria sin generar presiones inflacionarias significativas, en la medida en que dicha emisión responda a una mayor demanda de dinero.

GRÁFICO II: M2 TRANSACCIONAL



Fuente: BCRA

Sin embargo, bajo el régimen cambiario vigente, el BCRA enfrenta restricciones para intervenir activamente, ya que solo puede comprar divisas cuando el tipo de cambio alcanza la banda inferior, actualmente en torno a \$936 por dólar, un nivel que luce improbable. En este marco, las opciones para monetizar la economía pasan por dos alternativas:

- Continuar utilizando el mecanismo del “Punto Anker”, es decir, no renovar parte de las letras del Tesoro en las licitaciones, liberando liquidez al sistema; o
- Modificar el régimen cambiario para permitir que el BCRA compre dólares dentro de la banda, ya sea mediante una flotación sucia o introduciendo mayor flexibilidad dentro del esquema actual.

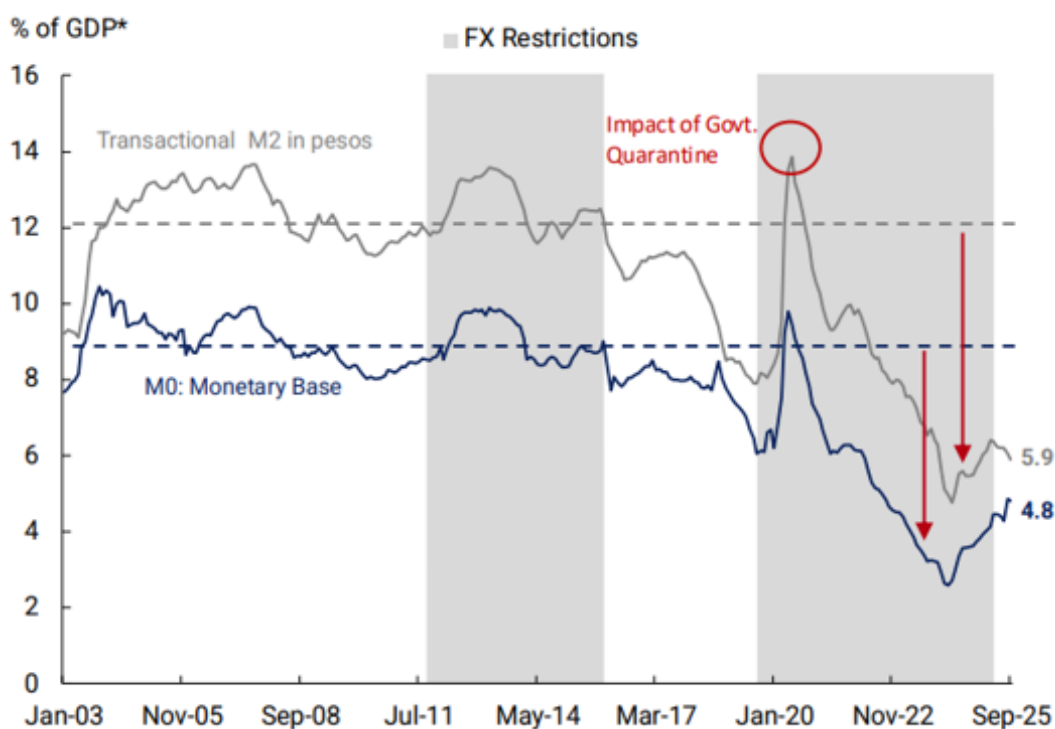
En una reciente presentación elaborada por Vladimir Werning, vicepresidente del Banco Central de la República Argentina (BCRA), se destacó el principal desafío que enfrenta la autoridad monetaria en esta nueva etapa. Según Werning, la incertidumbre electoral provocó una marcada caída en la demanda de dinero, lo que se tradujo en una contracción de los agregados monetarios (ver Gráfico II).

Con la normalización del escenario político y la expectativa de una recuperación gradual de la actividad económica, se prevé que la demanda de dinero retorne a niveles más cercanos a su promedio histórico. Bajo este supuesto, la base monetaria debería expandirse en el orden de 4 a 5 puntos del PIB, lo que implicaría prácticamente duplicar su tamaño actual, equivalente a aproximadamente USD 27.000 millones.

Si bien este proceso será gradual, el consenso de mercado es que el BCRA actuará como el principal proveedor de pesos, canalizando dicha expansión a través de la acumulación de reservas internacionales, de modo que el incremento de la liquidez se produzca en un contexto de fortalecimiento del balance del Banco Central y sin comprometer la estabilidad de precios.

GRÁFICO III: AGREGADOS MONETARIOS

En % del PBI



Fuente: BCRA

ESEADE

*Una Universidad
libre como vos*