

Un lado positivo en Argentina

24 de noviembre de 2023

Los mercados dan la bienvenida a la victoria de Milei

Desde un ángulo político, es difícil ver la victoria de Javier Milei en las elecciones presidenciales de Argentina el domingo pasado como algo más que un rechazo al establishment político, en una línea similar al aumento del apoyo observado para otros políticos externos en la región como José Antonio. Kast en Chile y Rodolfo Hernández en Colombia. (Para conocer nuestra respuesta inicial a las elecciones, consulte [aquí](#) . También puede escuchar nuestro podcast sobre las elecciones del lunes [aquí](#)).

Pero la victoria de Milei trae alguna esperanza de un cambio en la situación económica de Argentina. De hecho, el mercado de valores repuntó mientras que los diferenciales de los bonos en dólares se redujeron esta semana. (Consulte nuestro [Capital Daily](#) del lunes).

Los inversores han acogido con agrado la narrativa emergente de que la débil base política de Milei lo obligará a trabajar con los aliados de centroderecha del ex presidente Macri. Eso moderaría las propuestas más radicales de Milei, como la dolarización. (En cualquier caso, como argumentamos a principios de este año, [la dolarización](#) no es una panacea para Argentina.) Pero al mismo tiempo, le daría a Milei una coalición de trabajo para impulsar un ajuste fiscal y otras reformas que aborden el desastre económico de Argentina.

Los primeros comentarios y rumores de Milei sobre nominaciones a puestos económicos clave han reforzado esta narrativa. En su primer discurso después de las elecciones no mencionó la dolarización. Y los informes de los medios sugieren que Demian Reidel será nombrado gobernador del banco central, en lugar de Emilio Ocampo, quien parecía ser el favorito y es la fuerza intelectual detrás de los planes de dolarización de Milei. Reidel trabajó en importantes bancos de inversión y trabajó en el banco central durante el mandato de Macri.

Mientras tanto, Luis Caputo, un aliado de Macri, dirige el equipo de transición económica de Milei, lo que alimenta las expectativas de que será nombrado Ministro de Economía (rumores que Milei no ha refutado). En conjunto con los comentarios de Milei sobre recortar el gasto público en un 15% del PIB y privatizar grandes partes de la economía, parece probable una forma de terapia de shock despojada de algunos de sus elementos más radicales.

No obstante, existen obstáculos clave que podrían alterar el optimismo del mercado. Una es que resolver los problemas económicos de Argentina resultará extremadamente difícil y podría conducir a resultados desordenados. El peso requiere un gran ajuste (la tasa oficial probablemente deba caer ~50% frente al dólar) y una

(otra) reestructuración de la deuda externa está en juego. Caputo tendrá que estar a la altura de su apodo del Messi de las finanzas.

También hay problemas políticos. Milei puede verse dividido entre la necesidad de trabajar con Macri y sus aliados y al mismo tiempo preservar su imagen de outsider político. Un ajuste fiscal drástico como el que busca Milei será mucho menos popular entre los votantes argentinos que en el mercado de bonos. El último obstáculo político relacionado es el corto ciclo electoral de Argentina. Dentro de dos años se celebrarán elecciones legislativas. Las elecciones de mitad de período de 2017 fueron una de las razones por las que fracasó el ajuste de Macri. La política fiscal se relajó antes de esa votación en un intento por generar apoyo a Macri. Si bien los mercados toleraron eso en ese momento, condujo a nuevos desequilibrios económicos que allanaron el camino para la crisis de Argentina en 2018.

En caso que te lo hayas perdido

Argentina no es de ninguna manera el único país de la región con problemas de deuda soberana. Como argumentamos en un *Focus* del miércoles, si bien (afortunadamente) pocos países comparten las agudas vulnerabilidades que sufre Argentina, es probable que la dinámica de la deuda pública en la mayoría de las principales economías empeore a partir del próximo año. También publicamos nuestro *paquete de gráficos* de noviembre, analizando más de cerca los últimos acontecimientos económicos en la región y actualizando nuestras opiniones.

La semana que viene

Hay silencio en el frente de los datos. Publicaremos una *actualización* a principios de la próxima semana que analiza más de cerca el reciente auge de la inversión en México.

Diario Económico y Previsiones

Próximos eventos y publicaciones de datos

Fecha	País	Lanzamiento/Indicador/Evento	Hora (GMT)	Hora (EST)	Anterior*	Mediana*	Previsión CE'
27 de noviembre	 brz	Cuenta Corriente (Oct.)	11.30	06.30	-1.400 millones de dólares	-	-
	 México	Balanza Comercial (octubre)	12.00	07.00	-1.500 millones de dólares	-	-
28 de noviembre	 brz	IPCA-15 Inflación (nov.)	12.00	07.00	+0.2% (+5.1%)	+0.3% (+4.8%)	+0.2 (+4.7)
29 de noviembre	 brz	Saldo presupuestario (octubre, reales)	11.30	06.30	-99,800 millones	-	-
	 chl	Tasa de desempleo (octubre)	12.00	07.00	8.90%	-	-
	 México	Informe de inflación del Banco Central	18.30	13.30	-	-	-
30 de noviembre	 brz	Tasa de desempleo (octubre)	12.00	07.00	7.70%	7.50%	-
	 chl	Producción industrial (octubre)	12.00	07.00	(+1.5%)	-	-
	 chl	Ventas minoristas (octubre)	12.00	07.00	(-5.4%)	-	-
	 Columna	Tasa de desempleo (octubre)	15.00	10.00	9.30%	-	-
1 de diciembre	 chl	Índice de Actividad Económica (octubre)	11.30	06.30	+0.0% (+0.6%)	-	-
	 brz	Producción industrial (octubre)	12.00	07.00	+0.1% (+0.6%)	(+1.5%)	-

		brz	PMI manufacturero global de S&P (noviembre)	13.00	08.00	48.6	-	-
		México	PMI manufacturero global de S&P (noviembre)	15.00	10.00	52.1	-	-
		Par	IPC (noviembre)	15.00	10.00	-0.3% (+4.3%)	-	+0.4 (+4.2)
		brz	Balanza Comercial (nov.)	18.00	13.00	+9.000 millones de dólares	-	-
		México	Índice IMEF Manufacturero (nov.)	18.00	13.00	50.5	-	-
		México	Índice IMEF No Manufacturero (nov.)	18.00	13.00	52.2	-	-
		Columna	Cuenta Corriente (T3)	-	-	-2.500 millones de dólares	-3.300 millones de dólares	-
Publicaciones y eventos de datos futuros seleccionados:								
5 ^{de} diciembre		brz	PIB (tercer trimestre, intertrimestral (interanual))	12.00	07.00	+0.9% (+3.4%)	-	-
		brz	PIB 4Ts Acumulado (T3)	12.00	07.00	+3.2%	-	-
		brz	PMI de servicios globales de S&P (noviembre)	13.00	08.00	51.0	-	-
		Valor	IPC (noviembre)	17.00	12.00	(+4.3%)	-	-
6 ^{de} diciembre		ecus	IPC (noviembre)	14.00	09.00	-0.2% (+1.9%)	-	-
7 ^{de} diciembre		chl	IPC (noviembre)	11.00	06.00	+0.4% (+5.0%)	-	-
		chl	Balanza Comercial (nov.)	11.30	06.30	+900 millones de dólares	-	-
		México	IPC (noviembre)	12.00	07.00	+0.4% (+4.3%)	-	-
		Arg	Producción industrial (octubre)	19.00	14.00	(-3.6%)	-	-
		Columna	IPC (noviembre)	23.00	18.00	+0.3% (+10.5%)	-	-
8 ^{de} diciembre		cro	IPC (noviembre)	-	-	+0.2% (-1.3%)	-	-
También se espera durante este período:								
28 - 29 ^a		Cacerola	PIB (cuarto trimestre, intertrimestral (interanual))	-	-	(+9.5%)	-	-
*m/m(a/a) a menos que se indique lo contrario; † = día anterior								
Fuentes: Bloomberg, Capital Economics								

Principales previsiones económicas y de mercado

Cuadro 1: Tasas de política del Banco Central (%)

	Tasa de póliza	Último (24 de noviembre)	Último cambio	Próximo cambio	Previsiones	
					Finales 2023	Finales 2024
Brasil	Objetivo seco	12.25	Baja 50 pb (noviembre 23)	Caída de 50 pb (dic. '23)	11.75	9.50
México	Tarifa nocturna	11.25	Hasta 25 pb (marzo '23)	Caída de 25 pb (primer trimestre de 24)	11.25	9.25
Colombia	Tasa de intervención	13.25	Hasta 25 pb (abril de 23)	Caída de 25 pb (diciembre 23)	13.00	8.00
Chile	Tarifa nocturna	9.00	Bajar 50 pb (octubre '23)	Caída de 50 pb (dic. '23)	8.50	5.25
Perú	Tasa de referencia	7.00	Caída de 25 pb (noviembre 23)	Caída de 25 pb (diciembre 23)	6.75	5.00

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

Tabla 2: Tipos de cambio frente al dólar estadounidense y los mercados de valores

	Divisa	El último (24 de noviembre)	Previsiones		Bolsa de Valores	El último (24 de noviembre)	Previsiones	
			Finales 2023	Finales 2024			Finales 2023	Finales 2024
Brasil	reales	4.89	5.10	5.00	bovespa	125,806	110,750	141,500
México	MXN	17.1	19.0	20.5	Bolsa	53,060	48,400	58,100
Argentina	ARS	356	700	900	Merval	902,883	-	-
Colombia	POLICÍA	4,052	4,200	4,200	COLCAP	1,131	910	1,120
Chile	CLP	874	875	850	IPSA	5,795	5,700	6,900
Perú	BOLÍGRAFO	3.74	3.70	3.80	S&P/BVL	22,119	22,700	26,400

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

Tabla 3: PIB y precios al consumidor (% a/a)

	Parte de Mundo ¹	PIB					Precios para el consumidor			
		2011-20 Avenida.	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Brasil	2.3	0.3	2.9	3.5	0.8	1.5	9.3	4.8	4.5	4.0
México	1.9	0.9	3.9	3.5	2.0	2.0	7.9	5.5	4.3	3.5
Argentina	0.7	-0.7	5.0	-3.5	-2.0	2.5	72.4	129.5	171.0	97.5
Colombia	0.6	2.5	7.3	1.0	1.3	2.5	10.2	11.8	6.0	4.3
Chile	0.4	2.1	2.4	0.0	2.5	2.8	11.6	7.8	4.3	3.3
Perú	0.3	2.5	2.7	0.8	2.0	2.5	7.9	6.5	4.0	3.8
Juicio. Soga.	0.2	4.1	4.9	2.3	3.0	4.8	8.8	4.8	4.3	4.0
Ecuador	0.1	1.6	2.9	0.8	1.8	2.0	3.5	2.3	2.0	2.0
Venezuela	-	-12.7	15.5	6.5	5.0	5.0	185	340	90	80
Panamá	0.1	3.5	10.5	1.8	2.8	3.0	2.8	1.5	1.3	1.3
Costa Rica	0.1	2.8	4.3	5.3	3.3	3.5	8.3	0.8	1.5	2.5
Uruguay	0.1	1.5	4.9	1.0	2.5	2.5	9.1	5.8	6.0	5.3
América Latina²	6.8	0.9	3.9	2.1	1.1	2.1	8.7	5.8	4.4	3.7

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics. 1) % del PIB, 2021, términos de PPA. 2) PIB excl. Venezuela; Precios al consumidor excl. Argentina y Venezuela.

https://www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-economics-weekly/silver-lining-argentina?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-7bb00372-ef8b-4bee-8acb-29ba1b2a7140&utm_term=Regular%20Report-7bb00372-ef8b-4bee-8acb-29ba1b2a7140