

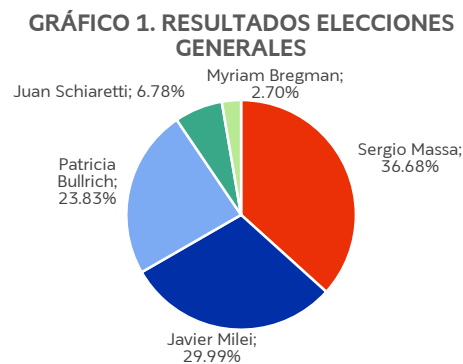
Elecciones Argentina: No les crean a las encuestas

Las elecciones generales del 22 de octubre dieron sorpresas y cambian el escenario base, respecto de lo que decían los sondeos de opinión

- Oficialismo obtiene primera mayoría en la carrera presidencial (37%) y aumenta las probabilidades que el peronismo siga en el poder
- Sergio Massa y Javier Milei se enfrentarán en balotaje en noviembre. Tratarán de atraer hasta entonces los votos del resto de contrincantes en la primera vuelta los cuales es complicado predecir cómo se dividirán
- La centro derecha tradicional (Juntos por el Cambio) perdió la oportunidad de llegar a la presidencia de Argentina

LA VICTORIA INESPERADA

El peronismo sorprendió en las elecciones generales del 22 de octubre, en las que Sergio Massa obtuvo la primera mayoría en las preferencias presidenciales, alcanzando cerca del 37% de los votos. Así, se enfrentará al candidato libertario, Javier Milei, en el balotaje el 19 de noviembre, quien obtuvo el 30% de las preferencias (Gráfico 1).



Fuente: Cámara Nacional Electoral

Nuevamente las encuestas se equivocaron, ya que prácticamente todas ellas predijeron una victoria para Javier Milei, y la mayoría ponía a Massa como contrincante en el balotaje. En este sentido, las elecciones generales se caracterizaron por una participación de alrededor de un 78%, lo que significó un aumento considerable con respecto a las primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (PASO, 69.6%).

En esta elección también se renovaban 130 diputados y 24 senadores, así como algunos gobernadores, en elecciones que se desdoblaron. A pesar de que el peronismo obtuvo niveles de votación relativamente bajos (35% - 36%) en comparación a la historia, especialmente teniendo en cuenta el contexto de deterioro económico, incertidumbre, volatilidad cambiaria, aumento en los niveles de pobreza y una inflación sobre 130%, los resultados del oficialismo son destacables.

¿Qué favoreció al oficialismo? Los posibles factores son varios:

- Candidata de oposición con baja adhesión popular: Patricia Bullrich, la candidata de Juntos por el Cambio, obtuvo menos del 24% de los votos, lo que vino acompañado de una pérdida de escaños del partido en el Congreso (por parlamentarios libertarios) y un aumento en los gobernadores, pasando de 4 a 10 provincias. Así, el débil resultado de la candidata no necesariamente se asocia a una pérdida de representación de su partido, pero sí indicaría una baja adhesión hacia ella sobre todo de jóvenes y estratos socioeconómicos más bajos.
- Campaña del miedo: El gobierno y otros partidos desplegaron una campaña del miedo respecto del impacto económico que tendría un eventual triunfo del candidato libertario, Javier Milei. Ejemplo de esto es que las máquinas en las que se paga el sistema de transporte público comenzaron a mostrar el pago efectivo y el que se pagaría sin

subsidio, destacando que “el usuario tiene la libertad de elegir” si pagar ARS\$ 53, o ARS\$ 700 sin subsidio. Este tipo de campaña llevó a que los votantes se asustaran ante lo que podía suceder si ganaba Milei, e históricamente cuando el electorado se siente amenazado o asustado, es más propenso a respaldar a los partidos tradicionales como una respuesta de seguridad. En este paquete de medidas, prevalecieron las iniciativas fiscales de expansión del gasto que permitieron amortiguar parte del deterioro económico en los hogares.

- Nuevos votantes eligen el peronismo: En elecciones anteriores se había observado que el aumento en la participación electoral a medida que avanza el proceso se dirigía a la oposición. Sin embargo, las medidas que tomó el gobierno entre las PASO y las elecciones generales lograron movilizar a la gente a las urnas y el aumento en la participación se tradujo en votos para el oficialismo. Cabe recordar que algunas de estas medidas consistieron en beneficios fiscales, como la devolución del IVA en productos de la canasta básica (para cierto tipo de consumidores) y el aumento en el piso del salario sujeto a Impuesto a las Ganancias. Además, el uso de la maquinaria electoral y política de la que goza el oficialismo en Provincia de Buenos Aires cooperó con el triunfo del oficialismo.

Con miras al balotaje, se espera un nuevo aumento en la participación electoral, pero que no alcanzaría los elevados niveles de elecciones anteriores. Si bien es prematuro hacer proyecciones sobre los posibles ganadores en la elección de noviembre, Massa debería obtener los votos de Miriam Bregman (2.7%) y si logra disociarse suficientemente del Kirchnerismo, los de Schiaretti (6.8%). Así, ambos candidatos que avanzaron al balotaje buscarán atraer a los votantes de Juntos por el Cambio, de los cuales una parte podría apoyar a Massa. En este contexto, Sergio Massa parece estar en una posición favorable para convertirse en el próximo presidente de Argentina. Sin embargo, deberá monitorearse la evolución económica y política en las próximas semanas, considerando que aún hay un debate presidencial pendiente días antes del balotaje.

Con respecto al Congreso, la composición no se alteró significativamente, pero el partido de Javier Milei, “La Libertad Avanza” logró asegurar 36 escaños en la Cámara de Diputados (de 257) y 8 en el Senado (de 72), desplazando mayoritariamente a parlamentarios de Juntos por el Cambio. Sin embargo, ningún partido tiene la mayoría necesaria para alcanzar el quórum, por lo que deberán alcanzar acuerdos para legislar.

En los próximos dos meses, los desequilibrios macroeconómicos van a continuar deteriorándose producto de la inercia inflacionaria y la mayor laxitud fiscal que podría observarse de cara al balotaje. La elevada volatilidad que habíamos observado en el tipo de cambio, con un dólar *blue* que superó los ARS 1,000 por dólar, y se depreció de manera pronunciada camino a las elecciones, podría verse más contenida por la probabilidad de que la administración elegida en las elecciones no sea tan disruptiva.

Por el lado de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI), Massa declaró que Argentina pagará los vencimientos de octubre por USD 2.6 mil millones durante esta semana, con los fondos obtenidos de la extensión del swap con China. Los vencimientos de octubre se dividen en tres fechas, USD 1.2 mil millones el 6 de octubre, USD 640 millones el 12 de octubre y USD 673 el último día hábil.

- Reacción de mercado antes del cierre:
 - El peso argentino (oficial) se mantendrá fijo hasta el 15 de noviembre en ARS 350 por dólar, pero el *blue chip swap* baja 3.0% (se aprecia el peso)
 - El valor de los bonos soberanos argentinos (en USD) cae 7.0%, recortando parcialmente las pérdidas desde los mínimos del inicio de la jornada
 - Mercado accionario cae ~5.1% en dólares, siendo el sector bancario el único en cerrar la jornada en terreno positivo

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas ("Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.