

# La derrota electoral de Milei que abre dudas sobre las reformas y la confianza de inversionistas

**El resultado de los comicios en Buenos Aires ha generado incertidumbre sobre la gobernabilidad, el apego que tendrá Milei al exigente plan económico y el ánimo futuro de los inversores. El temor de que el peronismo vuelva al poder en 2027 también acecha a los mercados. Los expertos creen, no obstante, que el rumbo económico se definirá tras el veredicto popular de las elecciones legislativas nacionales del 26 de octubre.**

Un reportaje de JULIO NAHUELHUAL

A tres meses de cumplir dos años en el poder, Javier Milei puso a prueba por primera vez su respaldo popular. Pero el resultado del domingo pasado no fue lo que esperaba. Los comicios para legisladores provinciales de la región electoral más grande del país, la provincia de Buenos Aires, no sólo dieron un triunfo arrasador al peronismo y un tibia respaldo a su coalición, sino también gatillaron las dudas sobre cuán irrestricto será el apego a su plan económico de ahora en adelante y qué tan deteriorada está la confianza de los inversionistas de largo plazo.

En la previa, el oficialismo fundaba sus expectativas en las alentadoras cifras macro ya alcanzadas. "En cualquier país un gobierno que en menos de dos años saca a 12 millones de personas de la pobreza, baja la inflación del 25% por mes al 1,5%, que tiene la economía creciendo al 6% y las exportaciones al 5%, ganaría caminando cualquier elección. Pero esto es Argentina y por eso necesitamos tu voto este domingo", lanzaba solo cuatro días antes de los comicios el ministro estrella del gabinete libertario, Federico Sturzenegger, líder de la desregulación y la "motosierra" argentina.

Sin embargo, el resultado del domingo pasado fue un balde de agua fría para Milei.

El 47% de los sufragios escogieron al peronismo, reunido en el frente Fuerza Patria, y solo el 33% a La Libertad Avanza y el PRO (el partido con el que gobernó el expresidente Mauricio Macri), más de 13 puntos de diferencia en Buenos Aires, una provincia clave para las pretensiones oficialistas, según las propias palabras de

Milei.

"¿Cuál es el problema que está detrás de todo esto? Que para que un plan económico sea bueno, en el contexto de una democracia, debe también ganar las elecciones. No hay buen plan económico que pierda elecciones", resumió con audacia esta semana el analista político Carlos Pagni a La Nación de Argentina, en un intento por explicar una derrota que pone en duda el apoyo que tendrá el libertario para las elecciones legislativas nacionales del domingo 26 de octubre, ocasión en que se renueva la mitad de los escaños del Congreso.

El día después de los sufragios los mercados trasandinos sucumbieron ante los temores de un cambio en la ruta económica de Argentina y el deterioro de la confianza de los inversionistas. Mientras la Bolsa de Buenos Aires se desplomó más del 13% el lunes pasado, las acciones argentinas en Wall Street cayeron hasta el 24%, en medio de un riesgo país que tocó los 1.100 puntos.

"No nos moveremos ni un milímetro del programa económico: equilibrio fiscal, mercado monetario ajustado, y en lo cambiario se mantienen las bandas cambiarias pactadas con el FMI. Además, seguiremos desregulando", se apuró a decir el propio Milei esta semana en su cuenta de X, en un intento por enfrentar las incertidumbres de un volátil mercado.

## Camino lleno de dudas

Pero las palabras del Mandatario argentino y de su equipo económico no bastan para templar el complejo panorama que viene. Los expertos argentinos consultados por Pulso que operan en Nueva York, Buenos Aires y Santiago, intentan descifrar ese camino y coinciden en que el rumbo de



**Alberto Ades, estratega del hedge fund NWI Management en N. York.**



**Ignacio Labaqui, politólogo y académico de la UCA en B. Aires.**



**Alejandro Vicondoa, académico del Instituto de Economía de la UC.**

las reformas (laboral, tributaria y previsional), del plan económico, y la posición que adopten los inversionistas de largo plazo en Argentina, dependerá del resultado de las elecciones del 26 de octubre.

El problema para Milei es que hoy el desenlace de esa elección está más cuesta arriba para el oficialismo que hace dos semanas, tras los resultados del domingo. El respaldo que aún tiene el peronismo y el desgaste del apoyo a la derecha liderada por la Libertad Avanza ha generado temores en los mercados sobre la posibilidad de que la oposición vuelva al poder en las elecciones presidenciales de 2027, de la mano del gobernador de la provincia de Buenos Aires, Axel Kicillof, un crítico de las reformas de Milei y fiel representante del modelo económico estatista del kirchnerismo.

Si bien el economista y jefe de investigación y estrategia del Bank of America, y exanalista de Citigroup y Goldman Sachs, el argentino Alberto Ades, reconoce que la elección del domingo pasado tiene un impacto solo en la legislatura local de Buenos Aires y no en los escaños del Congreso Nacional, precisa que el resultado es una señal compleja para el libertario.

"Hay un impacto en términos de señal. Hubo una cierta desazón entre los votantes que apoyaban de manera más suave al gobierno y que no fueron a votar. ¿Qué es lo que han leído el mercado y los analistas políticos? Que algo similar podría suceder en octubre a nivel nacional", explica desde Nueva York el economista de Harvard y autor de la trilogía de libros "Economía conversada".

"Si al gobierno no le fuera bien en las elecciones de octubre, se le complicaría la representación parlamentaria y eso podría tener dos impactos: una dificultad en impulsar la agenda de reformas del gobierno y también una dificultad en parar iniciativas de la oposición en el Congreso. Lo que el mercado quiere ver es si el presidente puede o no obtener al menos un tercio de una de las dos cámaras para poder así bloquear iniciativas fiscalmente irresponsables de la oposición", complementa Ades.

No obstante, extrapolar el resultado de Buenos Aires a los comicios nacionales tiene sus bemoles, estima Ades, quien explica que la capital trasandina ha sido la provincia más golpeada por el proceso de reformas de Milei de recortes de gasto público y de apertura al comercio internacional.

"Argentina ha sido una economía muy cerrada al comercio internacional. En Buenos Aires y sus alrededores se concentran todos esos sectores beneficiados por un modelo proteccionista que fomenta el empleo en industrias ineficientes. Esa gente vota al peronismo, porque de eso depende su bienestar. Cuando cambia el modelo y la economía empieza a abrirse, esa gente es la más impactada por las reformas, por la reducción de los subsi-



dios... Es por eso que el peronismo siempre gana la provincia de Buenos Aires. Entonces, no es obvio que haya que proyectar lo que sucedió en la capital, en particular en el conurbano, al resto del país", se explaya el también director de investigación y estrategia del hedge fund NWI Management.

#### La apuesta de los capitales

Pero las dudas del mercado también se instalan sobre la conducta que adoptarán los inversionistas de largo plazo, los que habían puesto su mirada en Argentina tras las reformas amigables con la inversión de Milei. Alberto Ades cree que el inversionista que pone su capital por los próximos 15 a 20 años en un país está aún "ausente" de Argentina y estima que los gestores esperarán el desenlace de las elecciones de octubre para definir su estrategia con el país

trasandino.

"Si a pesar de lo sucedido el domingo pasado, Milei obtiene un buen resultado en octubre, vamos a ver inversores de largo plazo entrando a la Argentina. Sin embargo, hay algunos que van a entrar de todas maneras en sectores estratégicos, como energía y la minería. El inversor que se mete ahí está acostumbrado a la volatilidad política. Es el tipo de gente que invierte, por ejemplo, en Nigeria, en Venezuela, no hay nada que los espante realmente... Los inversores más industriales que quieren montar una planta o meterse en el sector inmobiliario o de ese estilo, van a esperar a la elección de octubre", precisa el economista.

Ignacio Labaqui, profesor de Política Latinoamericana y Teoría de las Relaciones Internacionales en la Universidad Católica

Argentina (UCA), coincide y dice que las inversiones en sectores como el petróleo y minería pueden ser más resilientes a la incertidumbre política. Sin embargo, cree que los capitales destinados a sectores más regulados tienen un panorama diferente. "Las posibilidades de un nuevo gobierno peronista en el poder con quiebre de contratos especialmente en sectores regulados, como la electricidad y la distribución de gas, puede producir temor en cierto tipo de inversionistas", precisa Labaqui, desde Buenos Aires.

El politólogo cree que las grandes fuentes de incertidumbre de ahora en adelante estarán en el grado de gobernabilidad que pueda entregar la coalición gobernante, el resultado de las elecciones nacionales del 26 de octubre, la capacidad que pueda tener Milei de seguir pagando la deuda

externa y la posibilidad de que el peronismo vuelva a gobernar en el próximo ciclo político.

"Todo eso ha dejado al gobierno una situación bastante difícil. Las próximas semanas van a ser muy complicadas porque el gobierno tiene que tomar algún tipo de acción en materia cambiaria y monetaria. Si sigue haciendo lo que hasta ahora, va a haber un costo en términos de actividad y desangre de reservas el Banco Central... Si decide bajar un poco las tasas y dejar correr un poco el tipo de cambio, tal vez eso le traiga un costo en términos de inflación. Enfrenta una encrucijada complicada", sostiene el experto argentino.

Alejandro Vicondoa, académico del Instituto de Economía de la Universidad Católica (UC), también es claro en señalar que si se repiten los resultados del domingo pasado en las elecciones de octubre, puede ser difícil llevar adelante reformas. Cree posible que el gobierno apueste por medidas vía decreto, evitando vetos desde la oposición. "Lo cual es un estado de incertidumbre, un estado en el cual no se puede tampoco introducir cambios, algunos que son necesarios (...). Por lo tanto, los inversores también obviamente van a empezar a dudar sobre la viabilidad del plan", estima el economista argentino, quien cree que el resultado de los comicios en Buenos Aires también estuvo influido por el caso de corrupción que envuelve a la Casa Rosada y que estalló justo antes de las elecciones. Karina Milei, hermana del mandatario, está siendo investigada por su presunta vinculación como beneficiaria directa de un circuito de coimas a través de la Agencia Nacional de Discapacidad.

"Los inversores están pensando en que ojalá haya una mayoría que esté a favor de hacer cambios, de hacer reformas que se puedan llevar adelante. Básicamente de tratar de reducir algunas partes importantes de gasto público, avanzar con la reducción de los subsidios, y conseguir una mejora fiscal más sostenible en el tiempo", concluyó el economista de la UC.

El último informe de Latin America Economic Research, de JP Morgan, sostuvo esta semana que Argentina transita un corredor estrecho donde convergen riesgo político, tensiones cambiarias y una deuda pública cuyo verdadero costo permanece oculto. En medio de las intervenciones del Tesoro Argentino en el mercado cambiario, el informe alerta por la posibilidad de una devaluación de la moneda local más allá del límite de tolerancia del gobierno y la resistencia que pueda tener el equipo económico a esas presiones. Los analistas apuestan a una tensa calma, al menos hasta las elecciones de un mes y medio más.

"Hasta las elecciones de octubre van a ser 50 días de tormentas y mucho ruido. Con volatilidad y dudas del mercado", vaticinó a La Nación el economista Fausto Spotorno, exintegrante del Consejo de Asesores de Javier Milei. ●