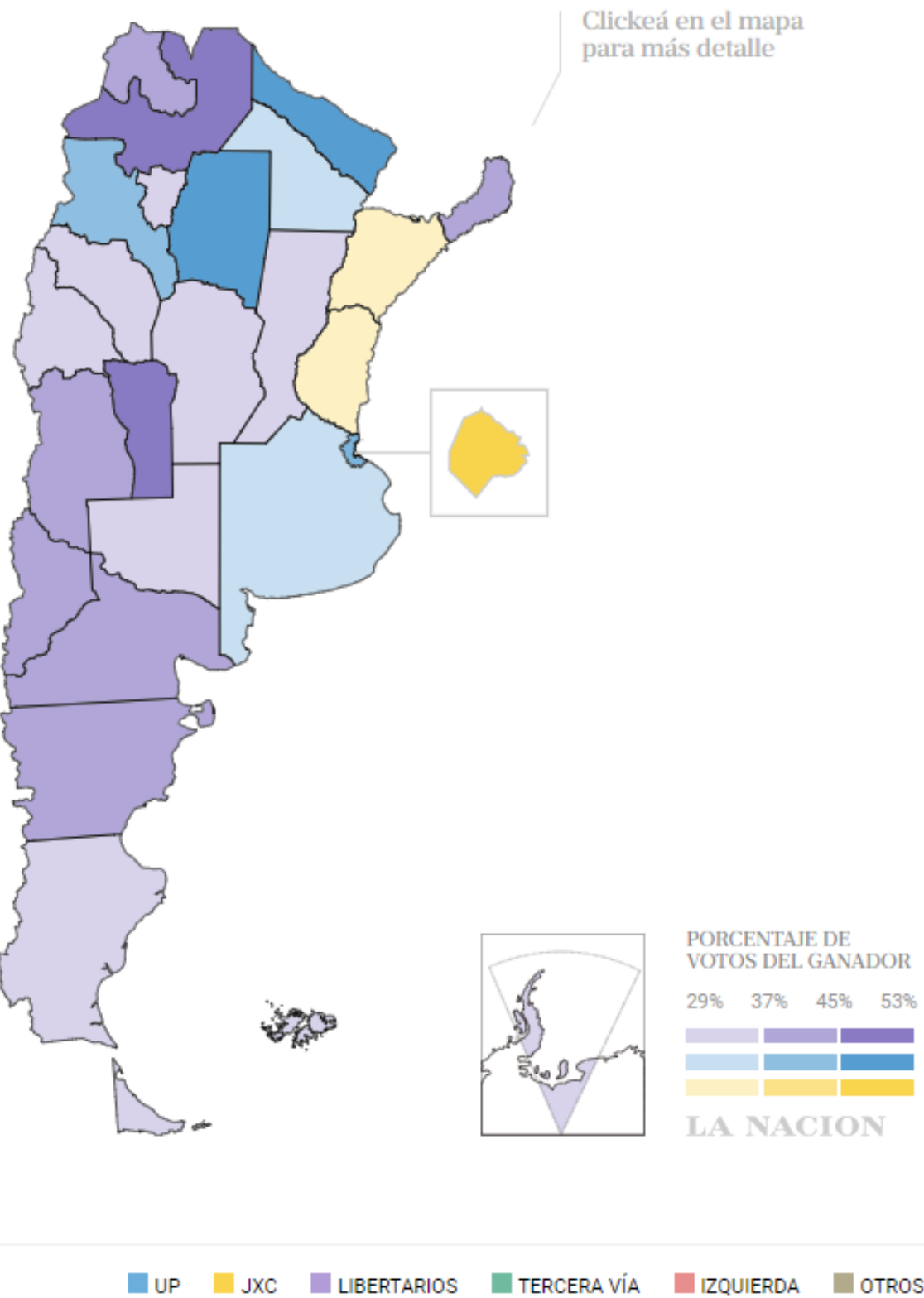


Research - Informe N°022

- Milei sorprendió en las PASO y se convirtió en el candidato más votado.
- Bullrich ganó la interna de JxC y Massa la interna de UxP. Las elecciones generales tendrán cinco candidatos.
- El Gobierno optó por un salto discreto del tipo de cambio oficial que ahora cotiza en \$350 (+22%).
- Resumen de medidas post PASO y proyección de las cámaras legislativas para las generales.

Mapa Electoral PASO 2023 por partido político



Nuevamente el mercado y las encuestas no pudieron anticipar el resultado electoral.

Las encuestas y los precios convalidados por el mercado reflejaban una elección reñida entre JxC y UxP, con LLA en tercer lugar y con sacando menos del 20% de los votos. Milei sorprendió siendo el candidato más votado individualmente y aún más sorprendió que la LLA fue la fuerza que recolectó más votos. En nuestro Informe N°021 le asignamos una probabilidad de 10% al escenario tres tercios que, finalmente, fue el escenario que se materializó en las urnas.

El mapa electoral se tiñó de violeta.

Javier Milei fue el candidato más votado con un total de 7.116.352 votos representando un total de 30.0% del total (31,6% como % de los votos positivos). Asimismo, LLA superó a JxC (28,3%, con Bullrich venciendo a Larreta en la interna) y a UxP (27,3%, con Massa ganándole la interna a Grabois) como el partido más votado. El escenario tres tercios tendrá vigencia por 70 días (hasta el 22-oct) cuando se celebren las elecciones generales. Creemos que los tres candidatos preminentes (Milei, Bullrich y Massa) tienen chances de meterse en un eventual ballotage (19-nov) pero en las próximas 10 semanas el contexto puede cambiar radicalmente. Los tres candidatos están a una distancia de 3 p.p. sumando los votos de sus respectivos partidos, y tendrán que buscar cautivar tanto a argentinos que no fueron a votar, como a votantes de otros partidos que estén indecisos de votar al ganador de la interna. Por lo pronto, de cara a las generales habrá un total de 5 candidatos: Milei, Bullrich, Massa, Schiaretti y Bregman que lograron superar el umbral del 1,5%.

Partidos que obtuvieron >1,5% e ingresaron a las generales

Partido	Interna / Candidato		% Votos	N° Votos
La Libertad Avanza	Javier Milei		30,04%	7.116.352
Juntos por el Cambio	Bullrich	16,98%	28,27%	6.698.029
	R. Larreta	11,29%		
Unión por la Patria	Massa	21,40%	27,27%	6.460.689
	Grabois	5,87%		
Hacemos por Nuestro País	Juan Schiaretti		3,83%	907.437
FIT-U	Bregman	1,86%	2,65%	628.893
	Solano	0,79%		
En blanco			5,09%	1.148.342
Nulos			1,30%	293.041
Impugnados			0,16%	35.850

Partidos que obtuvieron <1,5% y NO ingresaron a las generales

Partido	Interna / Candidato		% Votos	N° Votos
Principios y Valores	Moreno	0,77%	0,79%	187.893
	Martínez	0,01%		
Libres del Sur	Jesús Escobar		0,65%	154.338
Nuevo MAS	Manuela Castañeira		0,36%	85.628
MIUD	Cúneo	0,23%	0,34%	81.972
	Castells	0,11%		
Política Obrera	Marcelo Ramal		0,26%	62.404
Fte. Patriota Federal	César Biondini		0,21%	50.842
Mov. de Acción Vecinal	Raúl Albarracín		0,17%	42.252
Frente LIBERAR	Vasena	0,05%	0,10%	23.886
	Etchepare	0,03%		
Proyecto Joven	Giardinelli	0,05%	0,10%	23.870
	A. Ortiz	0,04%		
Ucedé	Andrés Passamonti		0,05%	11.982

Participación electoral



¿De dónde vino el apoyo a Milei?

LLA captó votos de JxC en la mayoría de las provincias del interior (principalmente San Luis, Mendoza, Córdoba y Santa Fé) pero también realizó una excelente elección en conurbano bonaerense (donde quedó en tercer lugar) que históricamente fue territorio predominantemente peronista. De un total de 5.709.330 votos del GBA, UxP obtuvo el 37.2% (1.974.623 votos), JxC 27,8% (1.405.697 votos) y Milei un 25,7% (1.365.895 votos). Mas información podrá encontrarse en la tabla anexo al final de este informe.

Baja participación.

Es válido remarcar que la participación electoral fue del 69,6%, la segunda más baja desde la vuelta de la democracia. El promedio de aumento de participación entre las PASO y las generales desde el 2015 es +3,9 p.p. lo que implica una posibilidad de 1.350.000 votos más en oct-23. Estos casi 4 puntos de mayor participación podrían dejar a cualquiera de los tres candidatos fuera del ballotage si se adicionan los votos de las PASO por partido, por lo que en las próximas 10 semanas esperamos una intensa campaña de captación de los votos indecisos y de aumento de la participación.

Un resumen de las reacciones y medidas post PASO.

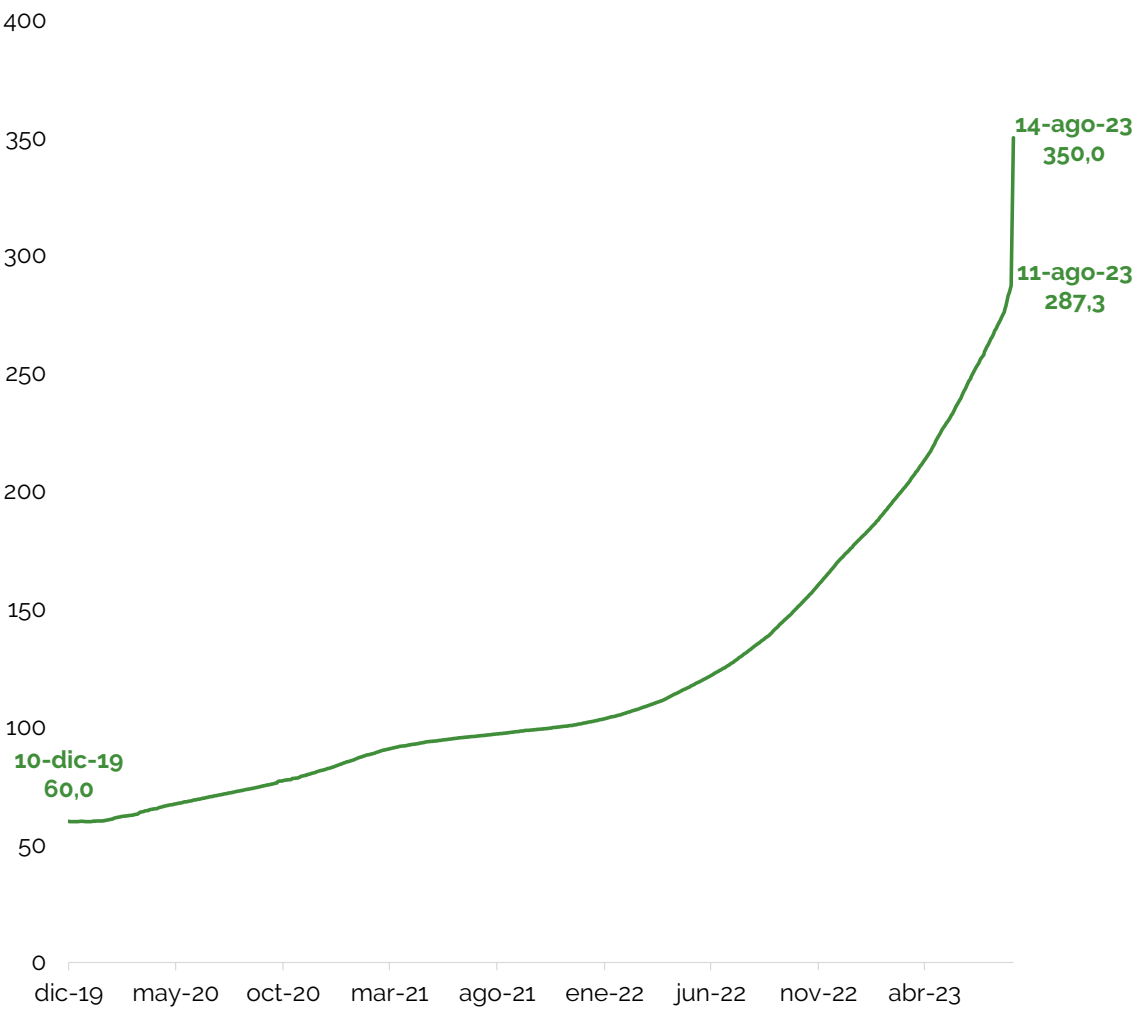
1 Tipo de cambio oficial.

La medida más relevante de la jornada es la devaluación discreta del tipo de cambio oficial (dólar A3500) que subió un 21,8% desde los ARS 287,3 del cierre del viernes hasta los ARS 350,0 (ARS +62.7). El tipo de cambio oficial acumula una suba del 27,2% en ago-23 y un incremento de 97,6% en el acumulado del año 2023. Esto sin contabilizar la devaluación fiscal de fines de jul-23 que encareció el precio de importaciones de bienes y servicios. En la prensa se mencionó que el BCRA dejará atrás el ajustado diario (crawling peg) y adelanta la suba prevista de los próximos meses al día de hoy. Una primera pregunta que surge aquí es: ¿El BCRA dejará quieto el tipo de cambio en \$350? ¿Por cuánto tiempo podrá sostenerlo? Si el BCRA da indicios de que lo dejará quieto, forzará liquidaciones en el cortísimo plazo (esta semana) y se quedará sin ingresos de divisas en el corto plazo, sufriendo presiones a una devaluación o desdoblamiento en los próximos meses.

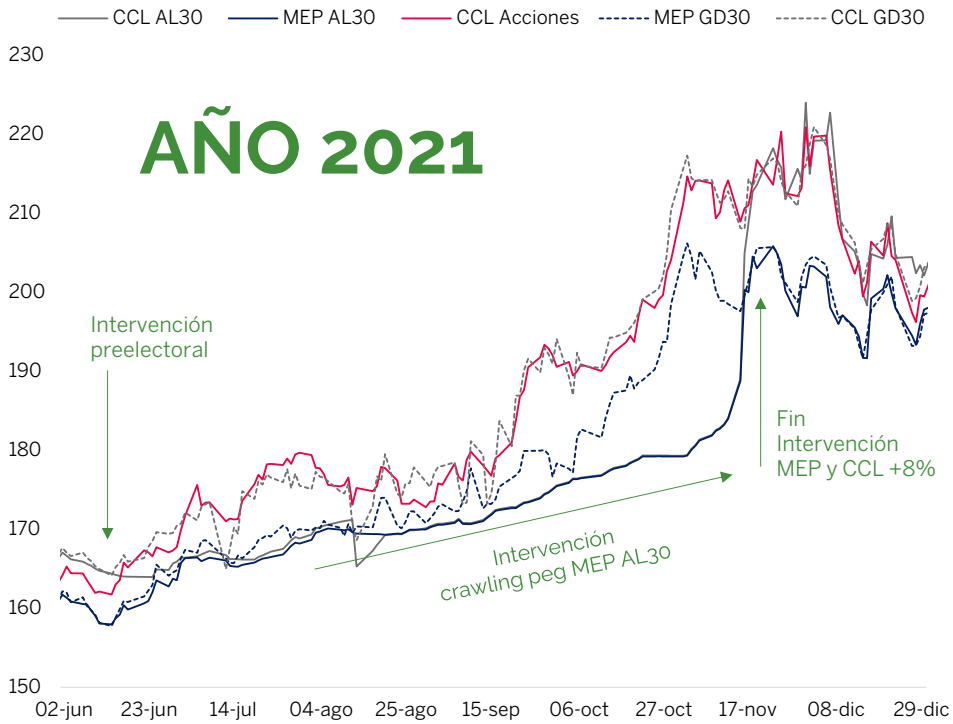
2 Resto de los tipos de cambio.

Luego de conocerse el resultado de las elecciones, el mercado de dólares cripto reaccionaron en tiempo real. Para la medianoche del domingo los exchanges vendían el dólar a precios de entre \$690 y \$699. En la apertura del mercado, y sin intervención oficial, los dólares financieros mostraron subas significativas, pero sin trasladar en su totalidad la devaluación del oficial. El MEP antes intervenido subió un 13% y se acopló al resto de MEP (que subieron +9%) en torno a los \$610-\$615. El CCL trepó +7% hasta los \$644. El dólar blue saltó de los \$605 del viernes hasta los \$695 (+15%). La brecha se achicó desde abajo, dado el traslado parcial de la devaluación a los dólares financieros, pero se mantiene en valores altos: 95% para el blue; 84% para el CCL y 75% para el MEP. Con las percepciones de ganancias y de bienes personales, y el impuesto PAIS, el dólar ahorro y tarjeta (consumos < USD 300) subió hasta los \$640, mientras que el dólar tarjeta para consumos mayores a USD 300 o “dólar Qatar” trepó hasta \$731 luego del salto discreto del dólar oficial.

Tipo de cambio oficial A3500
Pesos por dólar



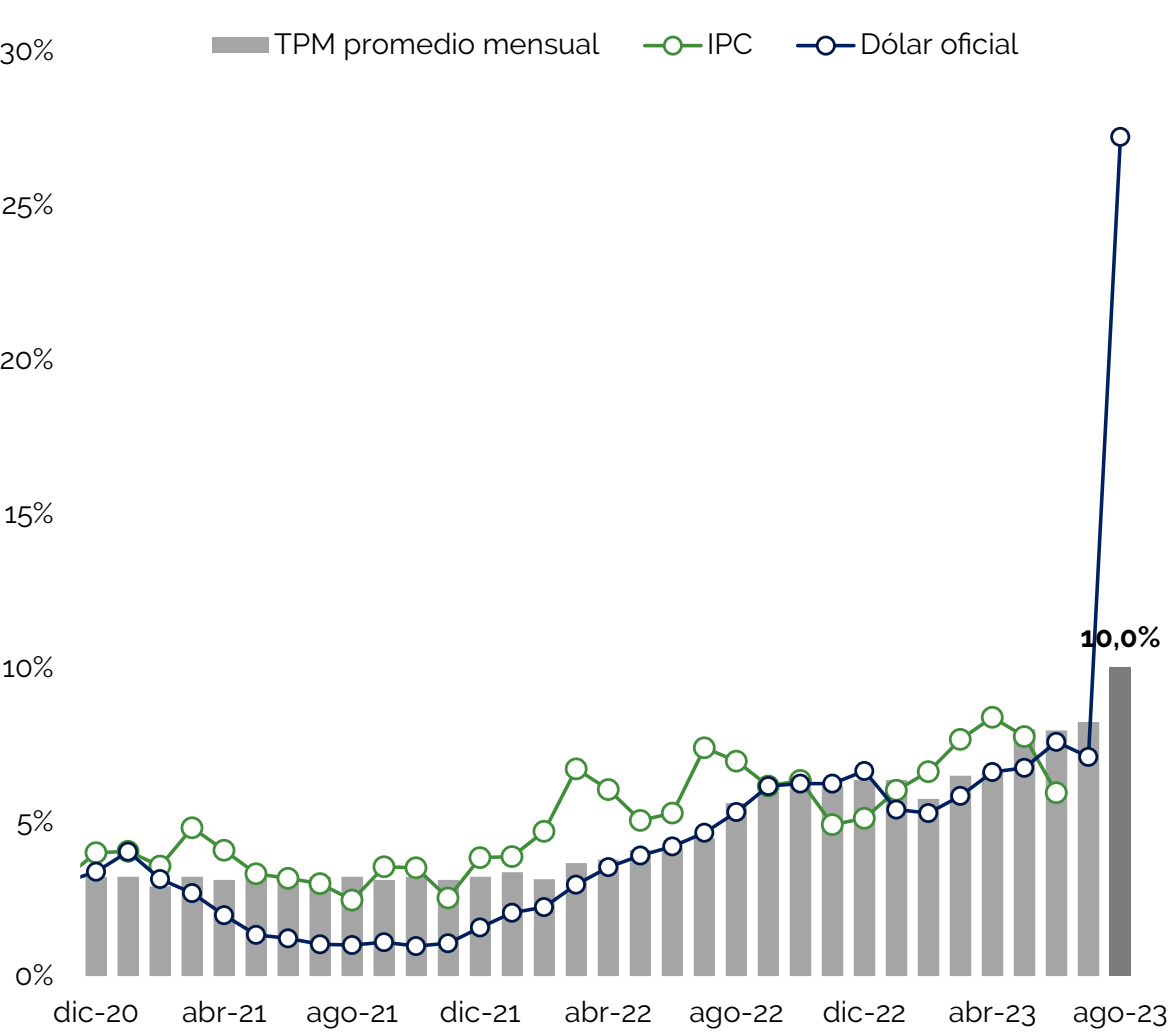
Cotizaciones Financieras y Tipo de Cambio Solidario
ARS/USD



Cotizaciones Financieras y Tipo de Cambio Solidario
ARS/USD



Precios, dólar oficial y Tasa de Política Monetaria



Fuente: Parakeet Capital en base a datos de INDEC y BCRA

Bonos Argentinos



3 Tasas de Interés.

La autoridad monetaria entendió como conveniente readecuar el nivel de las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria, en línea con la recalibración del nivel del tipo de cambio oficial. Por lo tanto, en simultaneo a la devaluación discreta, el BCRA dispuso elevar las tasas de interés de la economía en 21 p.p. Primero, el interés del Plazo Fijo para personas humanas se elevó a 118% TNA para los depósitos a 30 días y hasta ARS 30 M. (9,7% TEM). Para el resto de los depósitos a Plazo Fijo del sector privado la tasa mínima garantizada se establece en 111% TNA (9,12% mensual). La tasa de política monetaria (LELIQ a 28 días de plazo) pasó de 97% TNA a 118% TNA (209% TEA). La suba de tasas de interés eleva la nominalidad de la economía a dos dígitos como mínimo.

4 Renta fija.

Los bonos en USD amanecieron con caídas de entre 8%-10%, que se fueron recortando con el paso del día. Los bonos CER muestran caídas de entre 1% y 3%, aún cuando la expectativa de inflación se incrementó. Las subas de spread de los títulos CER son un reflejo del mayor riesgo de corto plazo (el Gobierno se debilitó fuertemente) y de mediano plazo (en el escenario de dolarización de Milei estos títulos deberían ser canjeados). Tanto los bonos dólar-linked como los duales mostraron caídas (entre -1% y -5%). Los floaters y letras a tasa fija también evidenciaron caídas de precio de entre -2% y -7%.

5 ¿Es el FMI fue quien exigió una devaluación?

El FMI exigió repetidas veces una mejora en el tipo de cambio real para el mejor funcionamiento de la macro argentina. Si para destrabar los desembolsos el Gobierno debía devaluar sí o sí, deberíamos esperar un resultado favorable en la reunión del directorio del 23-ago y posiblemente los desembolsos pactados para los próximos meses.

6 A la espera de las declaraciones del Gobierno.

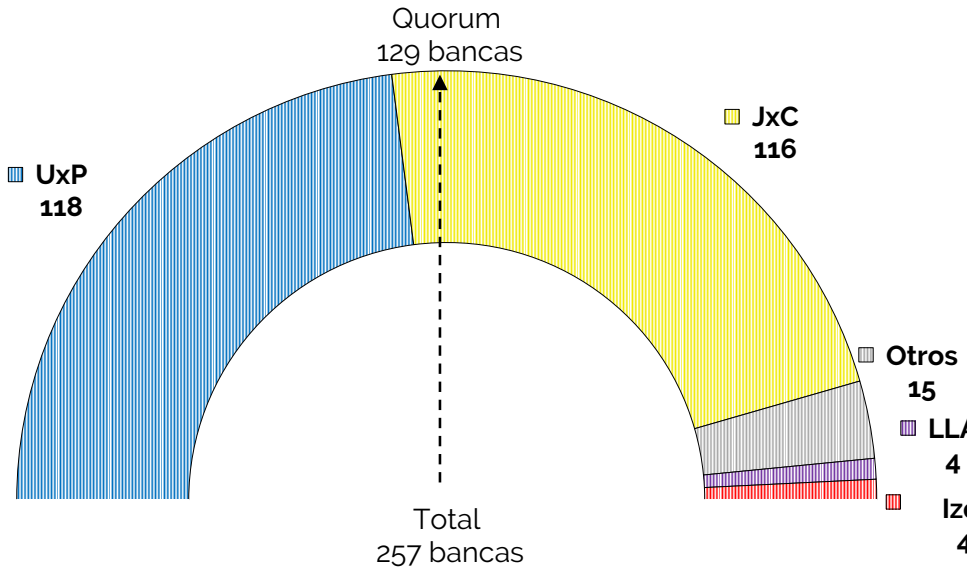
El gobierno podría echarles la culpa de la devaluación a los resultados de las elecciones o asignarle la devaluación al próximo gobierno con un discurso en la línea de “esto se viene con ellos, nosotros no queríamos devaluar”. Todavía no hay declaraciones de este tipo y los voceros del gobierno no emitieron comunicados al respecto.

Proyecciones de las PASO a las generales. ¿Cómo quedan las bancas del Congreso?

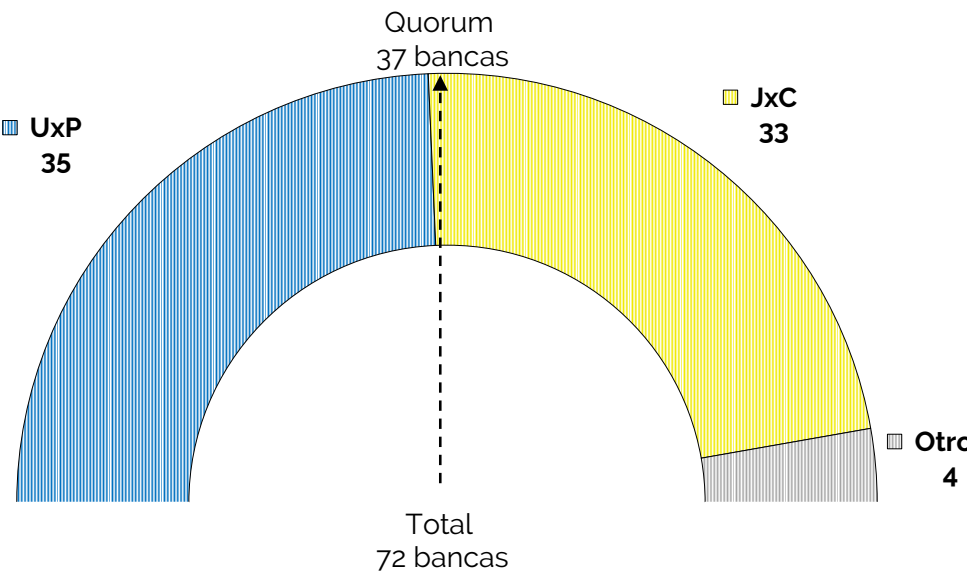
La principal limitante para que Milei cumpla su plan de Gobierno en un eventual Gobierno es la imposibilidad de aprobar leyes en el congreso porque no cuenta con fuerzas propias suficientes como para lograr quorum. La composición actual de las Cámaras refleja que ninguna fuerza tiene mayoría simple, y UxP es la minoría más grande en ambas cámaras. Si se proyecta el resultado de las PASO a las elecciones generales de octubre, LLA lograría reunir 40 diputados y 8 senadores, pasando a ser la tercera fuerza en ambas cámaras y teniendo mayoría en diputados aliándose con cualquiera de los otros dos partidos, pero en senadores solo en alianza con UxP.

Composición actual de las Cámaras legislativas

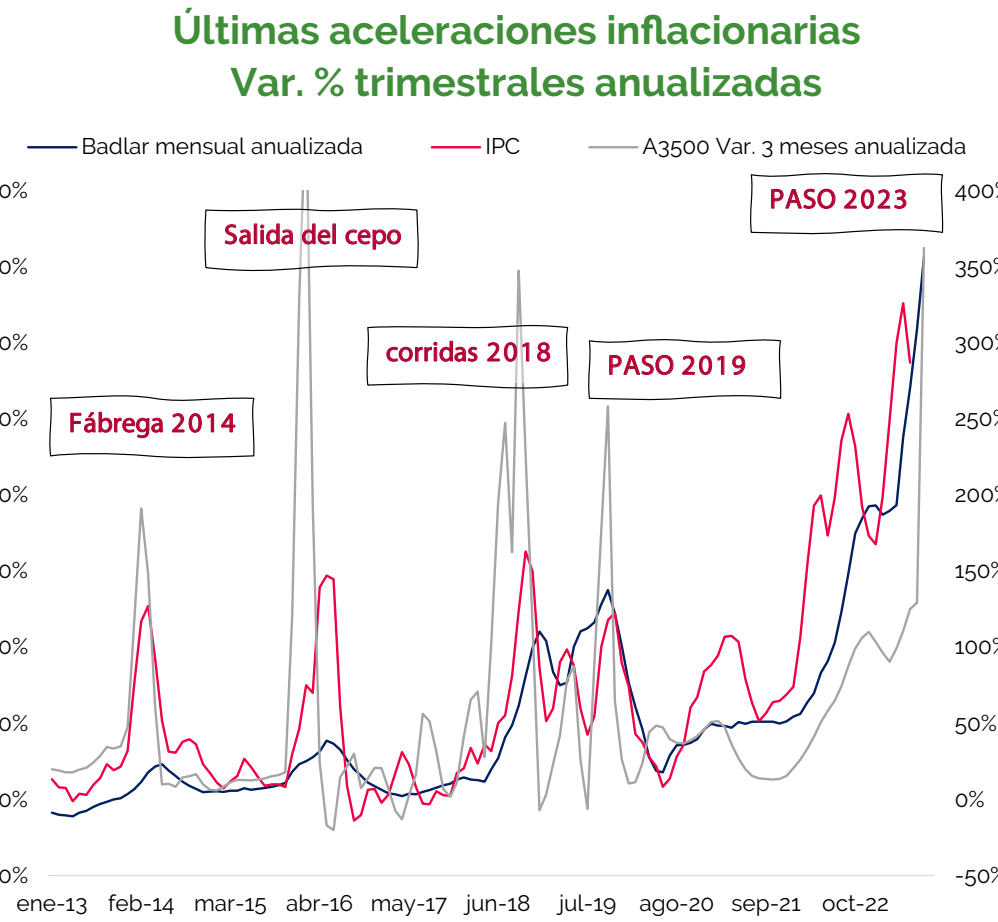
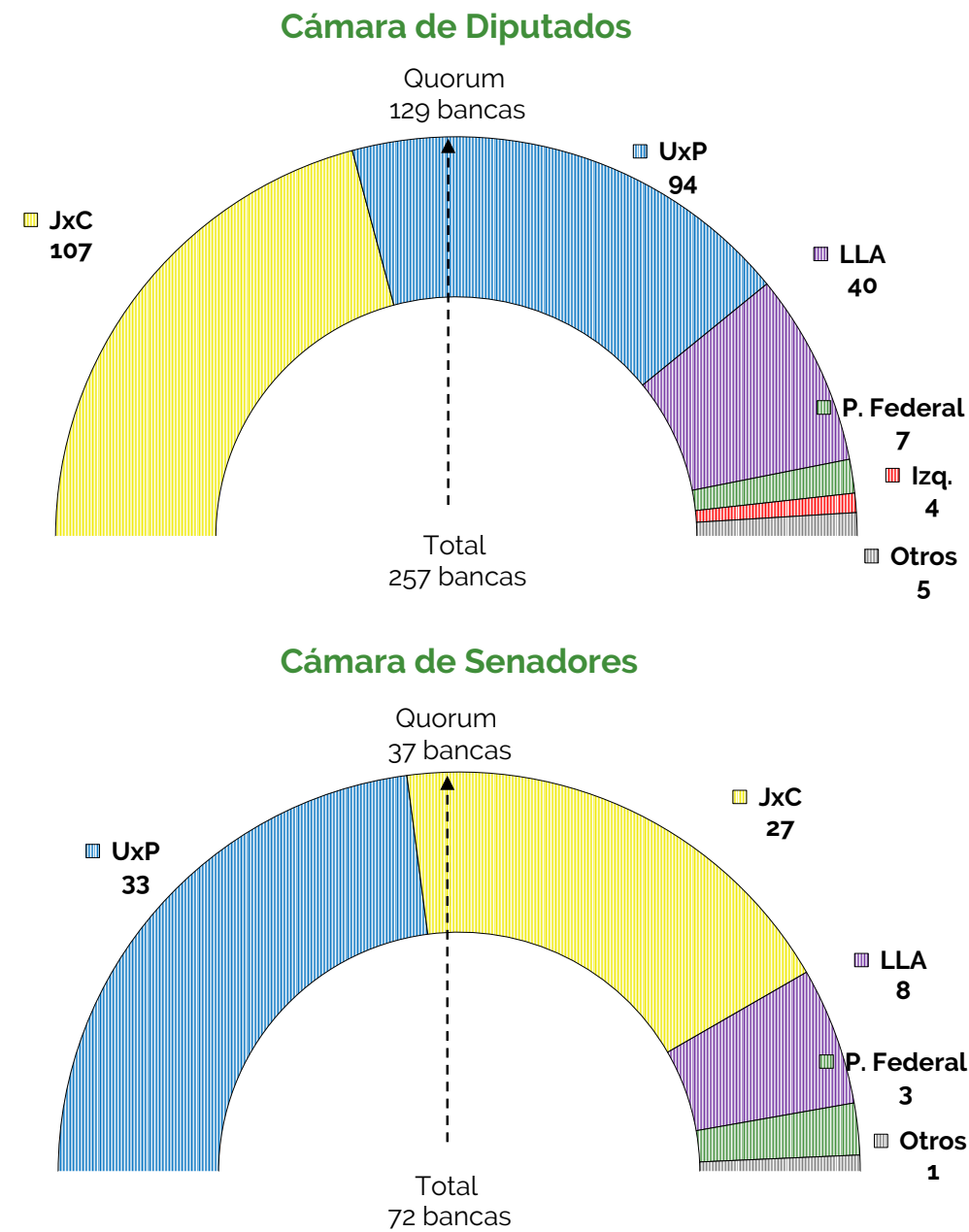
Cámara de Diputados



Cámara de Senadores



Composición proyectada de las Cámaras legislativas



La pregunta clave ¿La Macro sobrevive el período inter-elecciones?

Por lo pronto la suba de la tasa de interés contiene (en menor o mayor medida) a los pesos de la economía. El cepo cambiario evita que los pesos puedan dolarizarse libremente. La suba de la tasa de interés también evita el incentivo perverso de endeudarse en pesos mientras se espera a una devaluación con activos dolarizados al oficial (como es el caso de los exportadores). No está claro que la macro como está aguante los próximos 70 días y casi con seguridad se necesitarán nuevas medidas cambiarias, fiscales e impositivas para sostener el esquema. Lo cierto es que hoy la devaluación agarra a la economía en un punto de partida de mucha mayor nominalidad que los otros 4 eventos de devaluación de los últimos 20 años. La economía está corriendo a una tasa anualiza de 150% y no al 25% de la devaluación de 2014 y 2015, o las corridas cambiarias de 2018 y las PASO 2019. El riesgo de espiralización es mucho mayor y las decisiones contractuales se toman a plazos muchos más cortos. La situación es mucho más similar al período 1987-1989 con desdoblamiento cambiario y un régimen de inflación mucho mayor. El riesgo de terminar de una manera similar a aquella vez reside en la capacidad política del oficialismo, de las acciones que lleven a cabo las -ahora- dos fuerzas opositoras y como sus vínculos con el FMI afecten las políticas económicas en las próximas semanas. Por lo pronto esperamos una aceleración sustancial de la inflación que, posiblemente, alcance los dos dígitos en el mes de ago-23.

Tabla Anexo: Resultados electorales por Provincia

Resultados electorales por provincia (*)	% Padrón	PASO 2023 (Presidente)				Generales 2021 (Diputados)				Generales 2019 (Presidente)			
		Milei	JxC	UxP		JxC	UxP			JxC	UxP		
		Votos (*)	% (**)	Votos	%	Votos	%			Votos	%	Votos	%
TOTAL PAÍS	100.0%	7.116	31.6%	6.698	29.7%	6.461	28.7%	9.749	42.0%	7.802	33.6%	10.812	48.2%
BUENOS AIRES	37.0%	2.162	26.3%	2.568	31.2%	2.831	34.4%	3.480	39.8%	3.368	38.5%	3.641	35.9%
CÓRDOBA	8.7%	689	34.1%	515	25.6%	178	8.8%	1.059	54.0%	206	10.5%	1.394	61.3%
SANTA FE	8.0%	646	36.5%	580	32.7%	387	21.8%	724	40.2%	563	31.3%	938	43.5%
CABA	7.2%	299	18.1%	813	49.1%	397	24.0%	856	47.0%	457	25.1%	1.068	52.6%
MENDOZA	4.2%	466	45.7%	294	28.8%	176	17.2%	486	49.5%	256	26.1%	576	50.1%
TUCUMÁN	3.7%	343	37.1%	207	22.4%	313	33.9%	385	39.9%	406	42.2%	348	33.9%
ENTRE RIOS	3.2%	176	25.1%	257	36.7%	233	33.2%	432	54.5%	251	31.6%	391	44.5%
SALTA	3.1%	319	50.4%	111	17.5%	156	24.6%	187	30.1%	201	32.4%	266	34.7%
CHACO	2.8%	181	30.1%	166	27.7%	216	36.1%	255	42.8%	264	44.3%	258	35.6%
MISIONES	2.8%	278	45.1%	123	19.9%	175	28.5%	256	40.9%	95	15.2%	245	33.9%
CORRIENTES	2.6%	181	29.8%	213	35.0%	183	30.0%	319	58.9%	197	36.5%	291	41.9%
SANTIAGO	2.3%	142	28.0%	56	11.0%	281	55.2%	72	13.5%	339	63.5%	111	18.4%
SAN JUAN	1.7%	144	35.3%	117	28.9%	122	30.0%	172	42.2%	177	43.5%	160	35.1%
JUJUY	1.7%	168	41.7%	100	24.9%	87	21.7%	196	49.1%	103	25.9%	186	41.5%
RIO NEGRO	1.7%	148	39.3%	84	22.3%	106	28.1%	101	27.2%	100	27.0%	124	28.6%
NEUQUÉN	1.6%	156	41.2%	91	24.1%	79	20.8%	86	22.8%	66	17.4%	152	37.3%
FORMOSA	1.4%	81	26.2%	69	22.3%	148	48.0%	126	41.6%	175	57.6%	100	28.5%
CHUBUT	1.3%	124	41.1%	77	25.4%	72	23.8%	109	38.0%	81	28.3%	98	29.4%
SAN LUIS	1.2%	135	49.6%	67	24.4%	49	18.1%	139	51.1%	124	45.6%	139	45.0%
CATAMARCA	1.0%	54	27.4%	45	22.7%	88	44.6%	75	37.2%	102	50.6%	80	34.0%
LA RIOJA	0.9%	70	37.1%	39	20.6%	60	32.1%	49	28.0%	98	56.1%	80	44.4%
LA PAMPA	0.8%	66	33.5%	57	29.0%	57	28.7%	101	48.0%	89	42.4%	87	37.7%
SANTA CRUZ	0.7%	52	40.8%	28	22.0%	38	30.1%	58	35.0%	45	27.6%	51	28.2%
T. DEL FUEGO	0.4%	36	36.4%	21	21.5%	30	30.2%	27	28.9%	38	39.7%	27	26.1%

(*) Número de votos en miles

(**) Votos como % de votos positivos

Bruno Panighel | Head of Research | bpanighel@ParakeetCapital.com.ar



Disclaimer

Parakeet Capital S.A. es un Agente de Liquidación y Compensación registrado bajo el N° 230 y un Agente de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión registrado bajo el N°176 ante la Comisión Nacional de Valores. La información contenida en el presente informe se expone a título meramente informativo, y no constituye una recomendación de inversión, invitación, oferta, solicitud u obligación por parte de Parakeet Capital S.A. para llevar a cabo operación o transacción alguna. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de los instrumentos mencionados en el presente. La información, noticias, valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables y si bien se han tomado recaudos razonables, Parakeet Capital S.A. no garantiza la plena ni parcial exactitud o exhaustividad de la información vertida ni de los resultados analíticos ni contables. Las opiniones, estimaciones y proyecciones incluidas en el reporte reflejan el juicio actual de Parakeet Capital S.A. a la fecha del reporte, y están sujetas a cambios sin previo aviso. El rendimiento pasado de las inversiones no constituye una guía para el rendimiento futuro de las mismas.