

Market InSight.

“LA VIDA ES UNA NAVEGACIÓN DIFÍCIL SIN UNA BUENA BRÚJULA.”
 – JOSÉ LUIS SAMPEDRO

Giro a la derecha. Las elecciones presidenciales en Argentina parecen indicar un giro político importante que quizá se extienda al resto de Latinoamérica. ¿Qué vimos en Argentina? ¿Qué esperamos? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

EL GIRO INESPERADO

Hasta hace algunas semanas, el mapa político de Latinoamérica estaba dominado por gobiernos de sesgo de izquierda (ver Gráfico 1). Quizá el lento crecimiento de Latinoamérica (Latam) de los últimos años sumado a los estragos económicos y sociales generados por la pandemia crearon el escenario ideal para el avance de ideas de redistribución, fortalecimiento de servicios educativos y salud estatales, y con ello, más cargas tributarias para financiar demandas sociales postergadas.

Dentro de esta tendencia hacia el giro a la izquierda, destacó siempre un país en Latinoamérica: Argentina. El país ha estado dominado en los últimos 40 años principalmente por gobiernos de izquierda, en particular, gobiernos que pertenecieron al partido peronista. Como era de esperarse, el sesgo de estos gobiernos hacia una elevada intervención estatal llevó a Argentina a tener un gobierno casi permanentemente en déficit (ver Gráfico 2), una economía con un crecimiento relativamente bajo y una pobreza creciente (ver Gráfico 3) producto de las severas intervenciones en lo tributario, en lo cambiario (ver Gráfico 4) y en lo laboral también.

¿El resultado de estas políticas? Una situación de *default* que el gobierno argentino deberá negociar con el fondo monetario (FMI) sobre una reestructuración de deuda; en medio de una tasa de inflación galopante (ver Gráfico 5) como resultado de la impresión de dinero que es casi el único modo de financiamiento estatal y un tipo de cambio disparado reflejo de la crisis (ver Gráfico 6).

Mapa político de América Latina

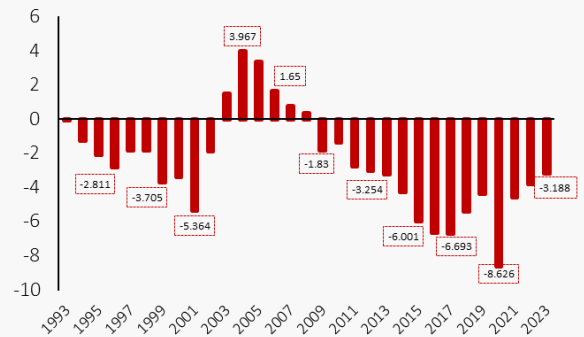
(Gráfico 1)



Fuente: *elordenmundial.com*. Información al mes de enero del 2023.

Argentina: Déficit fiscal

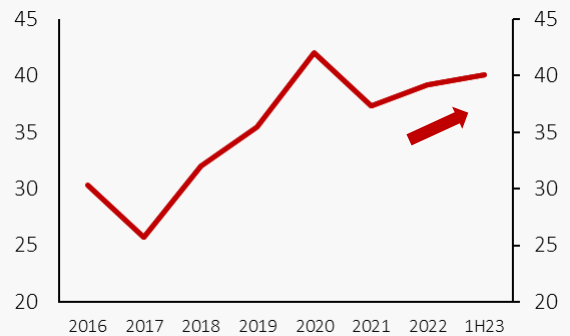
(Gráfico 2)



Fuente: FMI. Información al mes de octubre de 2023.

Argentina: Nivel de pobreza

(Gráfico 3)



Fuente: World Bank, Reuters. Información al mes de octubre de 2023.

Market InSight.



La economía alcanzó a la política y en las últimas elecciones el giro se dio hacia la derecha, es decir, políticas de ajuste. El triunfo de Javier Milei no solo se dio con una ventaja significativa respecto del candidato de izquierda (ver Gráfico 7), pues Milei es el 4to presidente con mayor votación en la historia Argentina (ver Gráfico 8), sino que se dio con particular incidencia en los estratos sociales más bajos (ver Gráfico 9).

MILEI: ¿LA EXCEPCIÓN O LA REGLA?

El reto de Milei para aplicar sus propuestas (ver Gráfico 10) es desafiante por lo delicado de la situación económica y por el poco peso político que tiene en el Congreso para aplicar sus reformas (ver Gráfico 11). Además, dentro de poco Argentina debe hacer pagos al FMI (ver Gráfico 12) en un entorno donde los dólares escasean. Pero al margen de evaluar el éxito de Milei, que se podrá determinar en al menos un par de años, lo importante es notar que su triunfo parece denotar el inicio de un giro a la derecha en Latam.

El descontento generalizado en la región ante las promesas de cambio incumplidas por la izquierda y acusaciones de corrupción se reflejan en una creciente desaprobación de todos los mandatarios de los países claves (ver Gráfico 13). En Colombia, en las recientes elecciones regionales de 2023, la izquierda perdió en todas las ciudades claves revirtiendo sus victorias en las elecciones pasadas. Y en Chile, la derecha ganó el control del Consejo Constituyente que redactó una nueva constitución más conservadora cuya aprobación viene subiendo (ver Gráfico 14). Y este giro parece no estar circunscrito solo a Latam, pues en EE.UU. también lo vemos ante el descontento de la ciudadanía por el gobierno de Biden (ver Gráfico 15). Hacia adelante, por ende, nuestro enfoque estará en monitorear estos cambios que serán clave para delinear el comportamiento de los activos globales de cara a los próximos años.

Argentina: Tablas de tipo de cambio

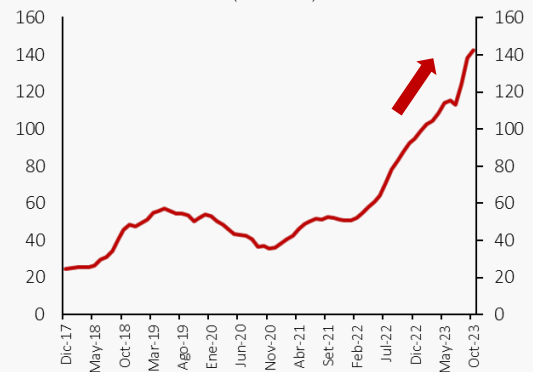
(Gráfico 4)

Tabla del dólar	
• Dólar oficial o de importación	
• Dólar blue	
• Dólar mayorista	
• Dólar soja	
• Dólar agro	
• Dólar para recitales o "Coldplay"	
• Dólar turista o tarjeta	
• Dólar "Qatar"	
• Dólar ahorro o solidario	
• Dólar futuro	
• Dólar contado con liqui (CCL)	
• Dólar Bolsa o MEP	
• Dólar Cedears	
• Dólar cripto	
• Dólar Lujo	

Fuente: El Cronista. Elaborado por el Equipo de Estrategia de Inversión Scotia WM Perú.

Argentina: Inflación general

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al mes de octubre de 2023.

Argentina: Tipo de cambio por USD

(Gráfico 6)

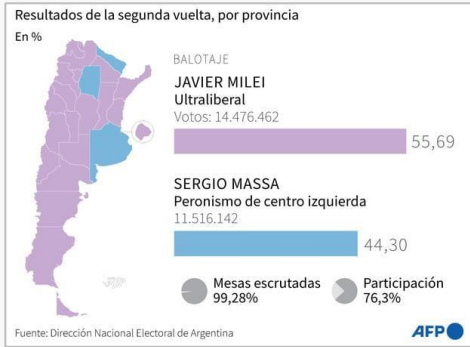


Fuente: Cotizacion-Dolar.com.ar. Información al 4 de diciembre de 2023.

Market InSight.

Argentina: Elecciones presidenciales 2da vuelta

(Gráfico 7)



Fuente: AFP, Dirección Nacional Electoral de Argentina. Información al mes de noviembre de 2023.

Elecciones Argentina - candidato ganador en las provincias más pobres

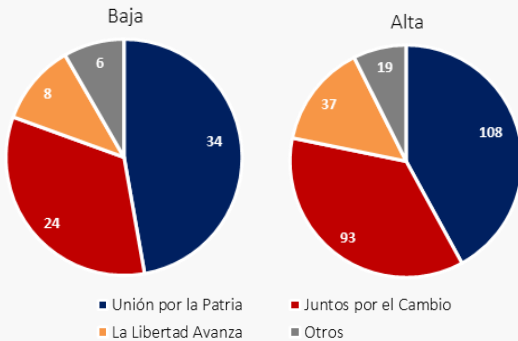
(Gráfico 9)

Provincia	Pobreza	Indigencia	Victoria
Concordia	55,2	11,1	Milei (LLA)
Gran Resistencia	54	14,4	Milei (LLA)
Santiago del Estero-La Banda	46,5	7,1	Sergio Massa
Gran San Luis	45,2	5,3	Milei (LLA)
Corrientes	45,2	9,4	Milei (LLA)
Partidos del GBA	45	9,8	Milei (LLA)
Gran Catamarca	44,3	6,6	Milei (LLA)
La Rioja	44	7,1	Milei (LLA)
Gran Tucumán-Tafí Viejo	43,5	7,7	Milei (LLA)
Jujuy-Palpalá	41,8	8,5	Milei (LLA)

Fuente: Jujuyalmento.com. Elaborado por el Equipo de Estrategia de Inversión.

Argentina – Composición del congreso

(Gráfico 11)



Fuente: Dirección Nacional Electoral de Argentina. Información al mes de noviembre de 2023.

Presidentes más votados en la historia de Argentina

(Gráfico 8)



Fuente: La Nación +. Screen de la editorial de Jonatan Viale (LN+).

Propuestas de primera generación (Javier Milei - LLA)

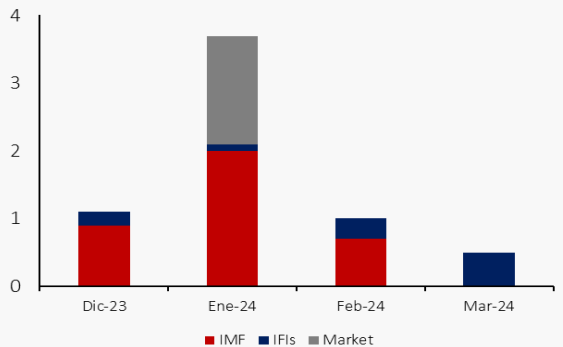
(Gráfico 10)

DOLARIZACIÓN	AJUSTE FISCAL "Reforma del Estado"
<p>El presidente ha reiterado su enfoque para combatir la inflación, destacando la dolarización como la única salida viable, ya que eliminaría los incentivos para recurrir a la emisión monetaria.</p>	<ol style="list-style-type: none"> reducción de 18 ministerios a 8 disminución del 3% del PIB en la inversión de obra pública, sustituyéndola por iniciativas privadas limitar las transferencias discrecionales a provincias

Fuente: Elaborado por el Equipo de Estrategia de Inversión.

Argentina: Cronograma de pagos al FMI

(Gráfico 12)

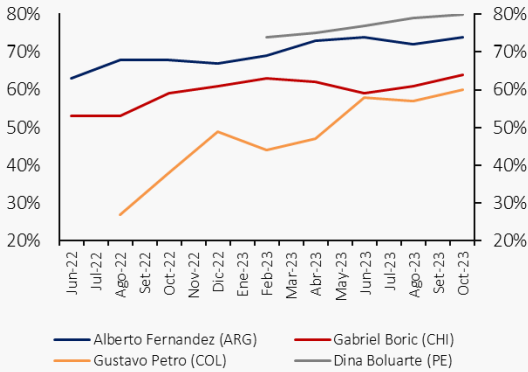


Fuente: Ministerio del Tesoro. Información al mes de octubre de 2023.

Market InSight.

Desaprobación presidencial en Latam

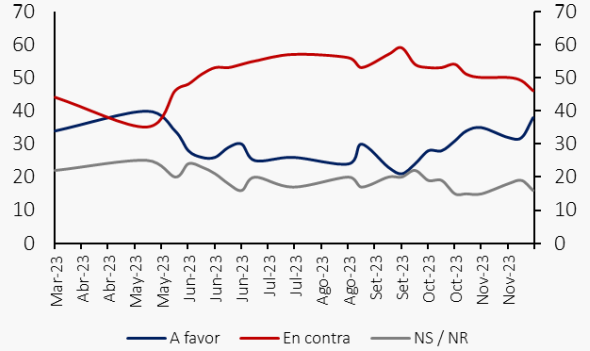
(Gráfico 13)



Fuente: Flourish - Ranking de Imagen Presidencial. Información al mes de noviembre de 2023.

Intención de voto para la aprobación de la Nueva Constitución en Chile

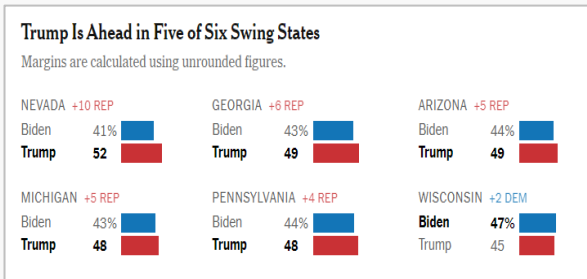
(Gráfico 14)



Fuente: Plaza Pública. Información al mes de diciembre de 2023.

Encuesta sobre intención de voto para las elecciones presidenciales en EE.UU. 2024

(Gráfico 15)



Fuente: The New York Times. Información al mes de noviembre de 2023.

Nuestro equipo

Estrategia de Wealth Management

Morales Vasquez, Daniel Alonso | Gerente de Estrategia de Inversiones
daniel.morales@scotiabank.com.pe

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
victor.carranza@scotiabank.com.pe

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones
erika.contreras@scotiabank.com.pe

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa
jose.millasaky@scotiabank.com.pe

Para consultas por mail por favor copiar a todos los representantes autorizados antes mencionados.



Disclaimer

Este reporte ha sido preparado por Scotiabank Peru S.A.A. (el “Banco”) solo para propósitos informativos. La información contenida en el presente documento ha sido recolectada u obtenida de fuentes reconocidas como confiables, incluyendo y no limitado a fuentes públicas de información, pero no se brinda ninguna declaración o garantía, expresa o tácita, respecto a su veracidad o precisión y la información no debería ser tomada como una representación por medio de la cual el Banco o cualquiera de sus afiliadas o trabajadores asumen responsabilidad alguna. El Banco o sus afiliadas no aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas generadas por el uso de este reporte o su contenido. Usted deberá analizar la manera en que se utiliza la información de este reporte, ya que podría estar expuesto a riesgos significativos y debería de considerar cautelosamente su habilidad para soportar cualquier riesgo a través de consultas con sus propios asesores legales, contables, tributarios y otros especialistas. Este reporte no puede ser reproducido enteramente o de forma parcial, o referido de ninguna manera, así como la información contenida en él no puede ser referida sin el consentimiento expreso de Scotiabank Peru S.A.A.™ marca de The Bank of Nova Scotia usada bajo la licencia, donde sea aplicable. Scotia Wealth Management® marca registrada de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia ™ marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia, Scotia Wealth Management ™ integra los servicios de banca privada internacional ofrecidos en el Perú por Scotiabank Perú S.A.A. una entidad supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de la República del Perú.