



# INFORME TRIMESTRAL ISONOMIA

**2016/ 1° TRM**





# INFORME TRIMESTRAL ISONOMIA



**ISONOMIA**  
CONSULTORES

## Captura de prófugos de triple crimen

Tras 15 días de intensa búsqueda las fuerzas de seguridad lograron detener, en Santa Fe, a los tres prófugos del Triple Crimen: Martín y Cristian Lanatta y Víctor Schillaci, en medio de versiones cruzadas sobre la complicidad policial en la fuga.

### Enero

## Detención Milagro Sala en Jujuy

Milagro Sala, jefa de la Tupac Amaru y máxima referente de las organizaciones sociales kirchneristas, fue detenida acusada de instigar a cometer delitos y tumultos, luego de 33 días de acampe frente a la Casa de Gobierno de Jujuy

**Esta detención abre la polémica sobre si el apresamiento es legal o si Milagro Sala está amparada por los fueros otorgados por ser diputada por el Parlamento del Mercosur.**

## Mauricio Macri en Davos

Fue la primera visita de un mandatario argentino al Foro Económico de Davos en 13 años. Macri mantuvo encuentros con el vicepresidente de Estados Unidos, Joseph Biden, y el primer ministro británico, David Cameron.

Cabe destacar que en el comité que acompañó al presidente se encontraba el líder opositor Sergio Massa.

## Aumento tarifa de Luz

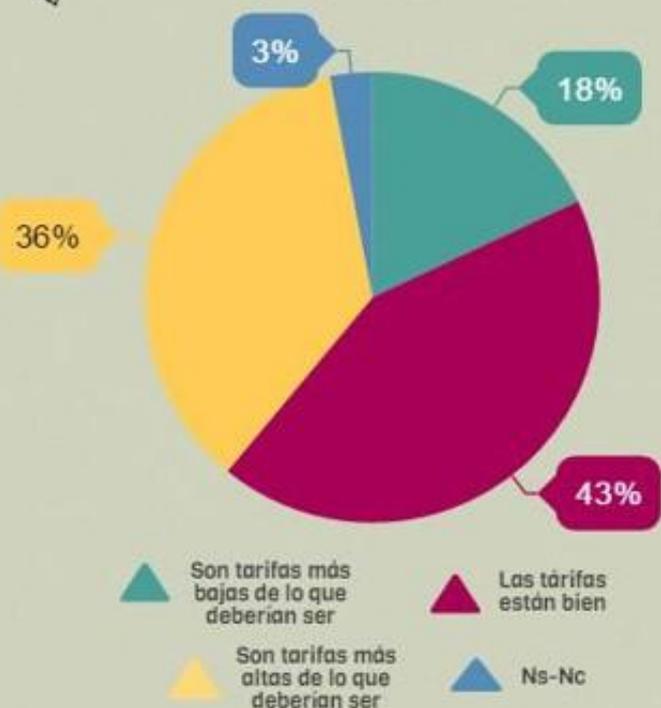
El ministro de Energía nacional, Juan José Aranguren, oficializó un aumento en las tarifas de luz bajo la resolución 1/2016.

De acuerdo con su contenido los cargos fijos de la boleta tendrán aumentos de entre 22% y 378%, mientras que los cargos variables tendrán subas de entre 143% y 900%, según el nivel de consumo de cada usuario.

La Resolución instruye a EDENOR S.A. y a EDESUR S.A. a implementar, a partir de la facturación que se emita desde el 1 de marzo de 2016, el nuevo esquema de liquidación mensual de los ciclos de lectura bimestral y el sistema de bonificación por ahorro en los consumos\*.



¿Usted cree que las tarifas que actualmente paga por la luz y el gas son más bajas de lo que deberían ser, están bien o son más altas de lo que deberían ser?\*



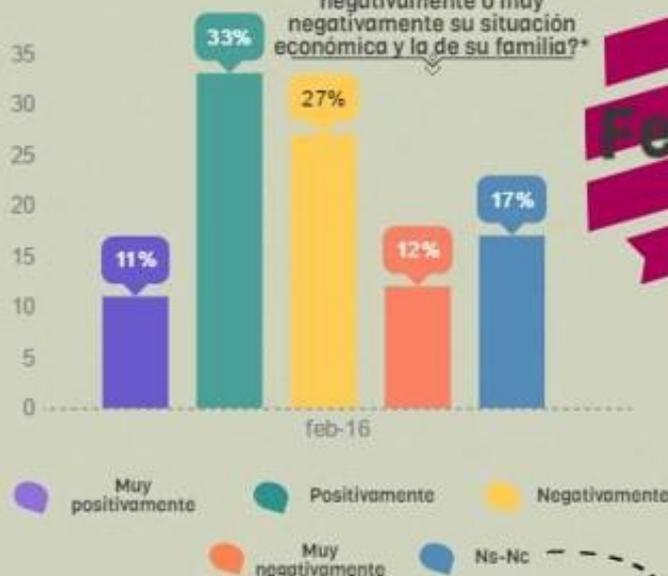
\*Estudio realizado en forma mixta por encuestas telefónicas al Interior del país, y relevamiento domiciliario en el Gran Buenos Aires. Fecha de realización del estudio: 20 al 29 de enero de 2016. Cantidad de casos: 900 Margen de error: +/- 3,27 %

# INFORME TRIMESTRAL ISONOMIA



ISONOMIA  
CONSULTORES

¿Usted cree que la resolución del conflicto con los holdouts/fondos buitres, afectaría muy positivamente, positivamente, negativamente o muy negativamente su situación económica y la de su familia?\*



Febrero

## Fractura del bloque FPV - PJ en diputados

En plena interna del peronismo por la derrota electoral de 2015, doce diputados decidieron dejar el bloque del FPV y armar uno nuevo, junto a otros legisladores del peronismo disidente. Este quiebre genera que el FPV abandone su condición como primera minoría en manos del interbloque Cambiemos.

Los principales promotores de la fractura fueron el ex titular de la Anses Diego Bossio y el gremialista de Smata Oscar Romero.

## Oferta de pago Holdouts

Argentina presentó una oferta de pago a los holdouts, los acreedores que rechazaron los canjes de títulos de 2005 y 2010, que contempla una quita de alrededor del 25% sobre el valor de sus reclamos.

La propuesta a los bonistas está sujeta a dos condiciones: debe ser aprobada por el Congreso, que debe derogar la llamada "ley cerrojo", y Griesa tiene que levantar el mandato judicial que le impide a la Argentina realizar pagos a los bonistas que participaron de los canjes de 2005 y 2010.

¿Este quiebre marca el ocaso del Kirchnerismo? ¿Podrá Mauricio Macri acaparar esta crisis para obtener quorum en diputados?

## Visita de François Hollande

El presidente de Francia, François Hollande, se reunió con el Presidente Mauricio Macri con el objetivo de relanzar las relaciones bilaterales. El saldo de la reunión fue el respaldo de Hollande a la candidatura argentina a la OCDE. Anunció que facilitarán créditos a la exportación para las empresas que se radiquen en el país.

## Paro nacional contra los despidos

La Asociación de Trabajadores del Estado (ATE) que a nivel nacional conducen Hugo Godoy y Julio Fuentes, las Centrales de los Trabajadores Argentinos (CTA) de Hugo Yasky y la Autónoma (CTAA) de Pablo Micheli, sindicatos adheridos a esos sectores y entidades sociales llevaron adelante el paro y la jornada nacional de protesta y reclamos de varias demandas.

La primera gran movilización contra el nuevo gobierno se llevó a cabo con las consignas: de rechazar los despidos de empleados del Estado y exigir su reincorporación, así como, repudiar el protocolo de seguridad que puso en vigencia la ministra Patricia Bullrich.

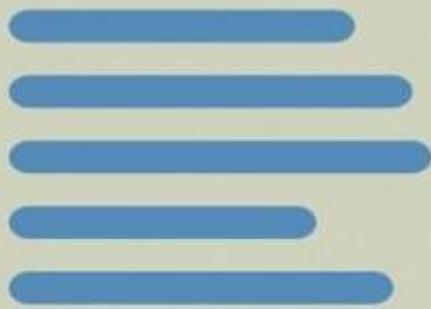
## Referéndum Bolivia

Los bolivianos dijeron "No" a permitir que el presidente Evo Morales se presente un cuarto mandado. Se trata de su primera derrota electoral en 10 años.

El "No" se impuso en seis de los nueve departamentos del país. El "Sí" perdió en todas las capitales. En la única ciudad importante donde ganó fue en El Alto. Estas ciudades concentran el 54,6% del padrón electoral.

\* Estudio realizado en forma mixta por encuestas telefónicas al Interior del país, y relevamiento domiciliario en el Gran Buenos Aires. Fecha de realización del estudio: 12 al 19 de febrero de 2016. Cantidad de casos: 900 Margen de error: +/- 3,27 %.





# INFORME TRIMESTRAL ISONOMIA



**ISONOMIA**  
CONSULTORES

## Marzo



### Inauguración de sesiones ordinarias

El presidente Mauricio Macri inauguró el 134º período de sesiones ordinarias del Congreso con un discurso en el que hizo referencia a la agenda heredada, expuso los lineamientos de su gobierno y enfatizó el llamado a la unión de todos los argentinos.

### Pacto con acreedores

El Gobierno cerró un acuerdo con los cuatro fondos buitres más duros, Elliot Management, Aurelius Capital, Dativon Kempner y Bracebridge Capital, a quienes se comprometió a pagarles, al contado, US\$ 4653 millones, el 75% del monto que reclamaban por las sentencias a favor que obtuvieron en el tribunal de Griesa y en el resto del mundo.

El acuerdo tiene una fecha de vencimiento. El Congreso debe derogar la ley cerrojo y la ley de pago soberano, y el Gobierno debe emitir deuda, reunir el dinero y pagarles al contado a los fondos antes del 14 de abril.



### Aprobación acuerdo Holdouts

Luego de un arduo debate, tanto en la Cámara de Diputados como en la de Senadores, el Poder Ejecutivo logró la aprobación del proyecto que lo habilita a pagar 11.684 millones de dólares en efectivo para cerrar el litigio, que se recaudaran mediante la colocación de bonos por 12.500 millones de dólares antes del 14 de abril, fecha que fue acordada entre ambas partes.

Con el cierre del conflicto y la reapertura al financiamiento externo, el Gobierno de Mauricio Macri tiene el desafío de sostener la expectativa que este endeudamiento no afectará al metro cuadrado de los argentinos.

### Expectativa Gobierno Mauricio Macri



### EEUU ordenó la desclasificación de archivos sobre la dictadura

El presidente de los Estados Unidos, Barack Obama, impulsó la desclasificación de nuevos documentos sobre la última dictadura militar, incluidos, por primera vez, archivos militares y de inteligencia.

El secretario de Derechos Humanos, Claudio Avruj, advirtió que esta desclasificación llevará un proceso de más o menos un año y medio para divisar y analizar su contenido e impacto.

### Barack Obama en Argentina

El presidente de Estados Unidos, Barack Obama, visitó Argentina luego de su viaje histórico a Cuba en el marco de su gira Latinoamericana a tres meses del fin de su mandato.

Su presencia se comunicó como un voto de confianza en la Argentina y un signo de apoyo a la nueva política de apertura del presidente Mauricio Macri.

**¿Reactivación de las relaciones bilaterales?**

\* Estudio realizado en forma mixta por encuestas telefónicas al Interior del país, y relevamiento domiciliario en el Gran Buenos Aires. Fecha de realización del estudio: 16 al 22 de marzo de 2016. Cantidad de casos: 902 Margen de error: +/- 3,26 %.

2016

## LAS TRES AGENDAS DE LOS PRIMEROS 100 DÍAS

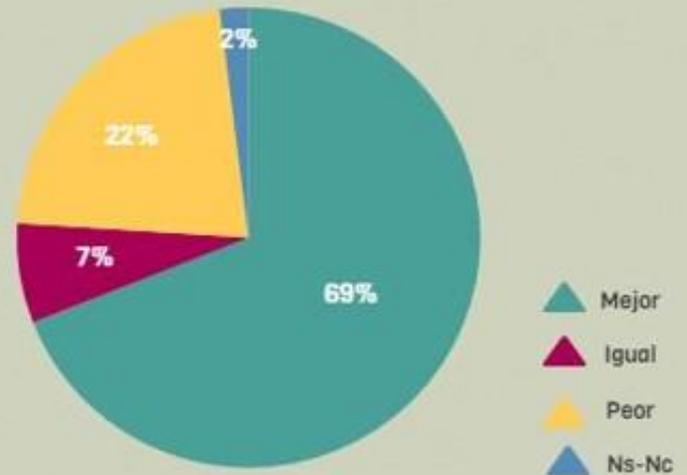
Se han escrito ríos de tinta respecto de los periodos de luna de miel presidenciales. Diversos científicos políticos han encontrado cierta unanimidad en el tema colocado a los cien días como un parámetro casi universal a la hora de analizar las nuevas gestiones. Para no perder la costumbre, el caso argentino parece destinado a quebrar con esta premisa. Ciertas características de la herencia económica parecían otorgarle al nuevo gobierno una luna de miel más corta de lo habitual, al tener que encarar determinadas decisiones poco populares (devaluación, sinceramiento de tarifas, reducción del gasto público, entre otras) en los primeros meses de su administración. Por el contrario, a pesar de avanzar en esta agenda, la imagen pública del presidente sigue sosteniendo niveles de apoyo sumamente altos, extendiendo su periodo de gracia por más tiempo del pronosticado.

Si bien los resultados electorales del 22 de noviembre pasados parecen retratar una Argentina dividida en dos, la realidad muestra, como casi siempre, que la complejidad es mayor. De esta manera, podemos caracterizar a la sociedad en tres grandes grupos: cerca de un 25/30% se definen como fervientes defensores de Cambiemos, y del PRO en particular. Aproximadamente otro 25/30% posee un rechazo estructural y casi inmodificable ante la figura del presidente. El restante 40/50% se encuentra expectante, con matices de apoyo en base a temas específicos pero, por el momento, manifestando una aprobación general.

El gran control de la agenda pública ha sido una característica casi unánime durante el kirchnerismo (especialmente en las primeras dos gestiones). Esta nueva administración también explica parte de sus niveles de aceptación al analizar cómo, pero fundamentalmente qué tipo de agenda logra manejar: la heredada, la imprevisible y la propia. Por un lado, debe lidiar con las consecuencias (principalmente económicas) que provienen de la anterior gestión. Esta agenda posee elementos negativos irreducibles (una suba en las tarifas nunca aumentará la imagen positiva del presidente). En segundo término, habrá que analizar caso a caso como el gobierno logra enfrentar los desafíos del día a día (la triple fuga de los presos, una inundación o un potencial caso de corrupción). Por último, cuanto puede ocupar imponiendo su propia dinámica y cómo reacciona la sociedad al respecto. Aquí encontramos como aristas principales un manejo distinto de la política exterior, digitalización y apertura de la información pública, suba del mínimo no imponible o una reforma política.

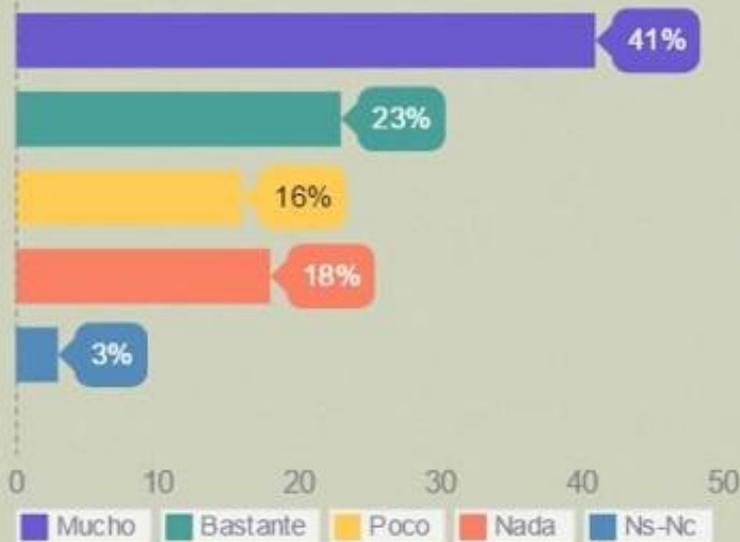
Una de las claves para intentar comprender estos primeros cien días puede estar en ese 40/50% de los argentinos que se ubica entre ambos extremos casi radicalizados. Para este segmento, buena parte de la agenda heredada es entendida en responsabilidad compartida con la anterior administración. En otras palabras, la inflación preocupa y mucho, pero existía previamente. Si bien nadie festeja un aumento tarifario en gas y luz, los precios pagados en gran parte del área metropolitana de Buenos Aires eran entendidos como particularmente bajos. La gran dificultad de esta agenda es que tiene fecha de vencimiento. El interrogante es cuando esta responsabilidad deja de ser entendida como "K" y pasa a ser absoluta causalidad "M".

¿Usted cree que el país está mejor, igual o peor que hace un año?



2016

¿En qué grado cree usted que las medidas iniciales del gobierno de Mauricio Macri, son consecuencia de las políticas adoptadas por el gobierno kirchnerista?



Este proceso es inevitable y podrá ser paulatinamente combatido mientras haya pocos errores en la agenda coyuntural, pero sobre todo, en el avance de su propia temática. Macri está en pleno desarrollo de establecer su significado como presidente, o dicho de otro modo, comenzando a escribir su propio libro. Gran parte de esta dinámica se explica por un proceso de diferenciación con la anterior gestión. La visita de Barack Obama puede enmarcarse dentro de este análisis. Si bien puede parecer exagerado afirmar que estábamos "afuera del mundo", lo cierto es que una normalización de las relaciones con los Estados Unidos parecen ser la forma más racional de transcurrir en este nuevo siglo.

El desafío será ocupar la agenda pública con la propia, intentando relacionar y comunicar los vínculos existentes entre los grandes ejes de gestión con la agenda del metro cuadrado de los argentinos. En otras palabras, para sostener los niveles de aprobación pública actuales, deberá poder vincular el nuevo rol de nuestro país en relación al sistema financiero internacional, o las relaciones con los Estados Unidos, con mejoras palpables en el día a día de los ciudadanos.

El manejo de las tres agendas es lo que explicó buena parte de los pasados cien días de gobierno y, seguramente, será fundamental para comprender la dinámica en términos de opinión pública, de los próximos cien. Claro que, en nuestro país, eso es hablar de larguísimo plazo.



**Juan Manuel Germano**  
Director de Comunicación Institucional  
y Asuntos Corporativos de Isonomía  
Consultores



**2016**

## **LOS PRIMEROS 100 DÍAS DE MACRI: AVANCES Y DESAFÍOS HACIA ADELANTE**

El gobierno que acaba de cumplir 100 días de gestión ha hecho significativos avances en materia de política económica, apuntando a corregir los desequilibrios existentes y recuperar el crecimiento. Sin embargo, los desafíos que se ciernen en el horizonte no son menos importantes. El principal pareciera estar dado por el manejo de las expectativas: las autoridades no han logrado aún anclarlas en torno a un valor esperado para la inflación, el tipo de cambio, y la actividad económica, lo que constituye el principal interrogante sobre el éxito del programa económico para este año.

Nadie puede negar que el gobierno recibió una pesada herencia. Una economía estancada -excesivamente dependiente del consumo, y enemiga de las inversiones y las exportaciones-, importantes desequilibrios macroeconómicos (fiscal, monetario y externo, con una elevada inflación y una fuerte distorsión de precios relativos como telón de fondo), y un Estado excesivamente grande y proclive a las intervenciones discrecionales, son los principales lastres que dejó la pasada década. Tampoco pueden desconocerse los importantes condicionantes políticos existentes -como la ausencia de mayorías propias en el Congreso-, y externos -donde el principal es la crisis que atraviesa Brasil, pero también commodities más bajos, un dólar apreciándose y volatilidad en los mercados financieros internacionales-. Podría decirse que se trata de una bienvenida no muy amigable para la nueva gestión.

En este marco, los primeros tres meses y medio de gobierno macrista estuvieron signados por el vértigo. Una buena cantidad de anuncios marcó la agenda durante este período, en que la flamante gestión sin dudas "mostró sus cartas". En el plano económico, la estrategia apuntó a corregir los desbalances, pero cuidando que las medidas sean viables políticamente, tolerables en lo social, y compatibles con un buen funcionamiento microeconómico.

El primer y rápido avance fue la salida del cepo cambiario en diciembre mismo, junto a la instalación de un régimen de flotación cambiaria "sucia". Esta medida de shock probó ser mucho más sencilla de lo que se esperaba, y si bien a mediados de febrero aparecieron tensiones en el mercado cambiario, no es un error afirmar que eliminar el sinfín de restricciones que regían el mercado cambiario fue la primera victoria que se anotó el equipo económico.

La segunda pata de las correcciones se asoció a la reducción del déficit fiscal, donde en contraste, primó la gradualidad. De hecho, según el programa oficial recuperar el equilibrio de las cuentas públicas llevará cuatro años, y en 2016 se apunta a recortar el déficit en sólo un punto del producto. Para darle consistencia económica a esta estrategia, el gobierno ha actuado rápidamente en pos de normalizar las relaciones con el mundo, y en particular en sellar un acuerdo con los holdouts, de manera de garantizar el financiamiento vía endeudamiento externo durante la transición. Algo que, salvo que aparezca un cisne negro, pareciera estar asegurado, dado que ya se ha superado el escollo del Congreso.

En cuanto a la necesidad de conformar un marco compatible con un buen funcionamiento microeconómico, el principal cambio está dado por la reducción de las restricciones al comercio exterior, la reducción de las retenciones y la eliminación del régimen de DJAI, signado por la discrecionalidad. La suba de las tarifas energéticas también contribuye en este sentido. Mientras tanto, aunque aún no se han hecho avances debido a las dificultades que impone no contar todavía con un índice oficial de inflación, las autoridades apuntan también a desarrollar un mercado de capitales local (se habla de instalar un mecanismo como el de la Unidad de Fomento vigente en Chile), de manera de canalizar el ahorro en crédito e inversiones en moneda doméstica. Desde los trabajos de los economistas McKinnon y Shaw, de mediados de los setenta, se sabe que sin desarrollo financiero no hay desarrollo económico posible.

**2016**

Pero entonces, ¿qué puede esperarse hacia adelante? En lo inmediato, no sorprende el impacto negativo que este giro de 180 grados ha tenido sobre la actividad, y en especial sobre la inflación. Sin embargo, la pregunta relevante pasa por si con lo hecho hasta aquí será suficiente para volver a crecer y crear empleo en el corto plazo, y sostener este proceso en el tiempo. Las autoridades apuestan a que la eliminación del cepo y la normalización de las relaciones con el mundo y con las empresas locales, junto a la corrección de los precios relativos, sentarán las bases para la recuperación de la inversión, y con ello, para el inicio de un nuevo ciclo de expansión. Que la economía no demore mucho en repuntar y que la inflación ingrese en un sendero declinante con estabilidad del mercado cambiario serán factores claves para descomprimir tensiones, aumentar las chances de éxito del programa y consolidar el poder político que se necesita para seguir haciendo reformas. Pero, efectivamente, ¿será así? Nuestro escenario base asume que sí.

Sin embargo, aun cuando los avances son más que destacables, los desafíos que se ciernen en el horizonte no son menos importantes. El principal pareciera estar dado por el manejo de las expectativas: las autoridades no han logrado aún anclarlas en torno a un valor esperado para la inflación, el tipo de cambio, y la actividad económica, lo que abre interrogantes sobre el éxito del programa económico para este año. En líneas generales, la clave parece centrarse en si la gradualidad fiscal será compatible con un manejo monetario y cambiario que permita a la vez una desaceleración de la inflación, la estabilidad del tipo de cambio, y la recuperación del crecimiento en el corto plazo. Las principales dudas giran en torno a los siguientes factores:

- **Mercado cambiario:** Aunque la liquidación anticipada de dólares de la cosecha aplacó las tensiones, y se descuenta un acuerdo con los hold outs, el mercado luce apretado en términos de oferta y demanda de divisas. En este marco, será difícil evitar tensiones en la cotización del dólar, especialmente en la última parte del año.
- **Inflación:** El desafío es que baje a 1,0%/1,5% mensual, pero el pass through no concluyó, y aún resta esperar el impacto de los ajustes en gas, transporte y agua, recientemente anunciado. Mientras que también será clave cómo terminan cerrando las paritarias. Los reclamos aún abiertos se ubican en general por encima del 30%, mientras que algunos gremios (como comercio y SMATA) achicaron los plazos, cerrando acuerdos a seis meses. Si bien esto último podría ayudar en caso que la inflación inicie un sendero descendiente en los próximos meses, podría en cambio alimentarla si la desaceleración no se materializa. Hay que tener en cuenta que para que la inflación baje se deben atacar dos tipos de factores: aquellos que la disparan (como la monetización del déficit fiscal) y los que la mantienen elevada (donde las expectativas juegan un rol clave, determinando la "inercia" inflacionaria).

Finalmente, no hay que descuidar que el nuevo programa económico no explicitó una pata clave: un plan productivo para volver a crecer y direccionar el cambio estructural. Hasta ahora, sólo se sabe que el campo ganó (pero debe invertir y para ello las expectativas deben seguir siendo buenas), y que habrá un plan de infraestructura si se consigue crédito. Pero habrá que tener una hoja de ruta clara en este sentido si es que realmente se quiere que el crecimiento derive, de una vez por todas, en desarrollo



**Dante Sica**  
Director de ABCEB y ex secretario  
de Industria y Minería de la Nación

