

Los primeros 100 días del gobierno de Mauricio Macri



Contenidos

1. Resumen ejecutivo.....	3
2. 2. Perspectivas y acciones específicas por sector.....	4
2.1 Agricultura.....	4
2.2 Energía.....	4
2.3 Minería.....	5
2.4 Infraestructura.....	5
2.5 Telecomunicaciones.....	5
3. Política exterior.....	6
4. Política interna.....	7
5. Normalización de los desequilibrios económicos.....	8
5.1 Tasa cambiaria.....	8
5.2 Inflación y reservas en moneda extranjera.....	9
5.3 Regreso al mercado de capitales.....	10
5.4 Política fiscal.....	10
6. Qué esperamos en PwC.....	11

Contactos

Si desea obtener más información y/o saber cómo podemos asistirlo, por favor, contáctenos

Santiago Mignone
Socio Líder del territorio
santiago.mignone@ar.pwc.com
Tel.: +54 11 4850-4563

Jorge C. Bacher
Socio | Energy
jorge.c.bacher@ar.pwc.com
Tel.: +54 11 4850-6814

Ignacio Aquino
Socio | Deals
ignacio.aquino@ar.pwc.com
Tel.: +54 11 4850-6816

Federico Hourbeigt
Gerente | Corporate Finance
federico.hourbeigt@ar.pwc.com
Tel.: +54 11 4850-4672

Eric Krasnow
Analista | Corporate Finance
eric.krasnow@ar.pwc.com
Tel.: +54 11 4850-4600

1. Resumen Ejecutivo

El presidente Mauricio Macri asumió su cargo en diciembre y declaró tener planes para normalizar los desequilibrios económicos, fortalecer las instituciones locales y combatir la pobreza, la corrupción y el narcotráfico. Presentó una visión pragmática y orientada hacia el mercado que hace hincapié en la necesidad de actuar en conjunto para asegurar el éxito del país a largo plazo. Durante estos cien días, su gobierno dio pasos significativos en pos de cumplir con esta agenda y enfrentar los desafíos más urgentes del país mediante una serie de medidas regulatorias, políticas y económicas.



El Presidente Macri dirigiéndose a la Casa Rosada después de haber jurado su cargo | 10 de diciembre de 2015

Principales medidas de los primeros 100 días del gobierno de Macri

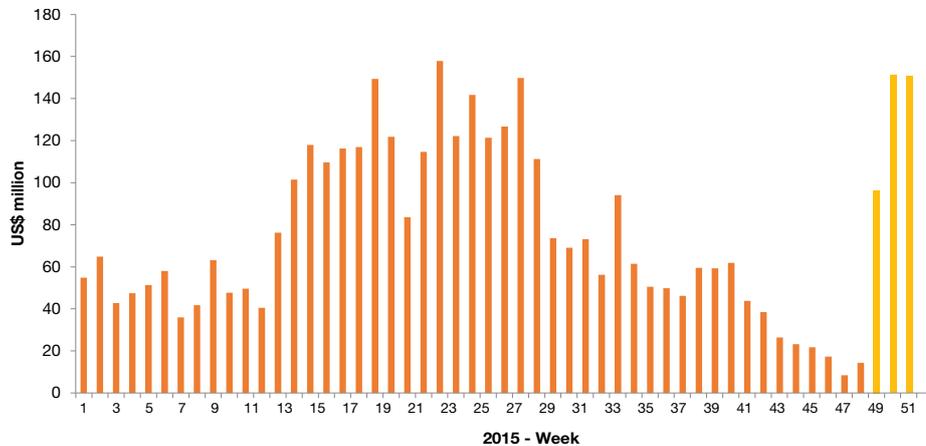
- Un histórico acuerdo de U\$ 4.650 millones con un grupo de holdouts que le permitirá a Argentina volver a ingresar al mercado internacional de capitales luego de permanecer excluida durante 15 años.
- La liberación de las restricciones a la moneda extranjera, colocando al peso argentino (ARS) bajo un régimen de flotación administrada.
- El acuerdo del Banco Central para pedir un préstamo de U\$ 5.000 millones a bancos internacionales para fortalecer las reservas de moneda extranjera.
- La eliminación de retenciones a la exportación sobre productos agrícolas (trigo, maíz, girasol, carne y pescado), minerales (metálicos y no metálicos) y ciertos productos industriales; así como también la reducción de 35% a 30% de las tarifas de exportación de la soja y sus derivados con un plan para recortarlas gradualmente para el año 2022.
- La eliminación del impuesto a las ganancias sobre los salarios mensuales menores a ARS 30.000 (U\$ 2.000)
- La reducción de los subsidios a la electricidad, con excepción de aquellos que tuvieron impacto para las familias de bajos ingresos.
- La normalización de estadísticas públicas mediante un reacondicionamiento del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.
- Un cambio rotundo en las relaciones internacionales, resaltando la necesidad de fortalecer lazos con Estados Unidos, el Reino Unido y la Unión Europea.

2. Perspectivas y acciones específicas por sector

2.1 Agricultura

Durante los primeros 100 días, una de las mayores prioridades del nuevo gobierno fue mejorar el perfil de rentabilidad y los incentivos de inversión en el sector agropecuario local. Durante la primera semana del mandato presidencial, el gobierno eliminó las tarifas de exportación del trigo, el maíz, el girasol, la carne y el pescado, y redujo las tarifas de exportación de la soja y sus derivados de un 35% a un 30% con un plan para recortarlas gradualmente para el año 2022. Según los expertos del sector, se espera que estas medidas impulsen la producción anual de granos y soja, que actualmente es de 100 millones, a 180 millones de toneladas para el año 2025. Los exportadores de productos agropecuarios, cuyas ganancias denominadas en dólares aumentaron su valor luego de la decisión que tomó el gobierno en diciembre para liberar las restricciones sobre la moneda extranjera y permitir la flotación libre del peso argentino, se mostraron más dispuestos a liquidar las mercaderías existentes y aumentar la producción de cultivos; durante las tres últimas semanas de 2015, los agricultores vendieron U\$ 2.000 millones de granos y semillas, casi 5 veces más que la cantidad vendida en noviembre.

Foreign sales of oilseeds and grains in USD, daily averages per week in 2015



Center of cereal exporters (C.E.C.) Chamber of the Oil Industry of the Argentinian Republic (C.I.A.R.A.)

2.2 Infraestructura

El punto principal en la agenda de infraestructura del presidente es el Plan Belgrano, un programa de desarrollo social, productivo y de infraestructura orientado al crecimiento de la productividad y al mejoramiento del nivel de vida para 10 provincias del norte argentino históricamente relegadas. El plan consiste en dos pilares fundamentales: 1) Conectividad: una inversión de U\$ 16.000 millones en infraestructura vial, ferroviaria y aerocomercial para mejorar el transporte hacia los principales centros urbanos, para promover el turismo e incrementar la productividad de los sectores industriales y agropecuarios, y 2) Viviendas: la construcción de 250.000 viviendas y obras de agua potable y cloacas para ofrecer servicios de disposición de residuos a 2 millones de hogares. Se espera realizar el plan en 10 años y generar miles de puestos de trabajo.



2.3 Energía

El gobierno de Macri ya comenzó a impulsar las inversiones y a desarrollar medidas orientadas a utilizar el gran potencial de la industria energética en Argentina. A mediados de diciembre, la compañía petrolera argentina, YPF SA, y Dow Argentina, la sede local de Dow Chemical Co, acordaron una inversión conjunta de U\$ 500 millones para el desarrollo masivo de gas de esquisto, también llamado shale gas. Las dos compañías, que ya invirtieron U\$ 350 millones en una sociedad conjunta para la explotación de shale gas dijeron que la inversión total podría alcanzar los U\$ 2.500 millones en los próximos años. El gobierno también comenzó a expandir las operaciones de energía renovable del país. Mediante la Ley de Energías Renovables aprobada recientemente, el gobierno se comprometió a generar el 8% de la energía del país a partir de fuentes de energías renovables, para el año 2017 y el 20%, para el 2025. El gobierno también está implementando un nuevo marco regulatorio para mejorar incentivos para las inversiones en energías renovables, incluyendo beneficios fiscales, disponibilidad de financiamiento a tasas preferenciales y un pedido a los grandes consumidores industriales para que abastezcan una parte de sus consumos eléctricos con fuentes de energía renovables. En febrero, la empresa argentina de energía Genneia anunció que haría una inversión de U\$ 500 millones en parques eólicos en la provincia de Chubut durante los próximos cinco años.

De todas formas, el país enfrenta grandes desafíos en el sector energético. En 2015, el gasto energético y los subsidios a la electricidad representaron el 3% del PBI del país y un 12% del gasto federal total, y transformaron a este sector en el mayor colaborador individual del déficit presupuestario. Como consecuencia, el gobierno declaró al país en emergencia energética hasta el 31 diciembre de 2017. El Ministro de Energía y Minería Juan José Aranguren (ex CEO de Shell Argentina) redujo algunos subsidios y está avanzando en la definición de un nuevo marco regulatorio para promover las inversiones de compañías privadas en infraestructura energética.

2.4 Minería

En febrero, el nuevo gobierno anunció la eliminación de todas las retenciones a la exportación de minerales metálicos y no metálicos. Las personas del sector estiman que estas medidas incrementarán las ventas y reducirán los costos en 5% y 8% respectivamente. Además, mejorará la competitividad del sector y promoverá la inversión extranjera en los proyectos mineros del país, que tienen un valor total de U\$ 14.500 millones.

2.5 Telecomunicaciones

En estos 100 días, el gobierno de Macri trabajó en la desregulación de la industria de las telecomunicaciones para incrementar la competitividad, generar servicios de mayor calidad y promover la inversión privada en infraestructura relevante. El gobierno revocó la Ley de Medios, comenzó a suavizar las restricciones desmedidas antimonopolio en el sector y creó ENACOM, un nuevo organismo de comunicaciones autónomo y descentralizado.

En marzo, ENACOM aprobó dos grandes adquisiciones en el sector: autorizó la venta de Telecom Argentina al fondo de inversión estadounidense Fintech y la adquisición del 100% de las acciones de Nextel Argentina por el grupo Clarín.





3. Política exterior

Relaciones internacionales

El presidente Macri dio pasos significativos con el afán de reinsertar a la Argentina en la agenda global, tanto a nivel regional como internacionalmente, a través del fortalecimiento de las relaciones con Estados Unidos y la Unión Europea. En diciembre de 2015, en su debut internacional durante la Cumbre del Mercosur en Paraguay, se convirtió en uno de los líderes más explícitos en contra de los abusos de los derechos humanos en Venezuela, y pidió la liberación de los prisioneros políticos. En enero, en el Foro Económico Mundial de Davos, Macri se reunió con líderes políticos y empresariales de todo el mundo para debatir sobre la cooperación internacional en temas de comercio e inversión. Fue la primera vez en diez años que un presidente argentino participaba del foro.

El gobierno también recibió a varios líderes internacionales, incluyendo al Primer Ministro Italiano, Matteo Renzi, al presidente de Francia, Francois Hollande, y al presidente de los Estados Unidos, Barack Obama. Argentina y Francia firmaron más de 22 contratos bilaterales durante la visita de Hollande, con el claro objetivo de fortalecer la relación entre los dos países, así como también la relación entre Argentina y la Unión Europea. El viaje que el presidente Obama realizó a la Argentina el día 23 de marzo fue el primero que realizaba un presidente de los Estados Unidos a nuestro país desde el año 2005. Esta visita, a tan solo tres meses de la asunción de Macri como presidente, representa un giro notorio e inmediato hacia la normalización de las relaciones con ese país.

Comercio internacional

El gobierno está haciendo avances para establecer un marco regulatorio de importaciones y exportaciones con menos restricciones. Para facilitar el proceso de importación en el país, el gobierno eliminó las DJAI, un requisito burocrático implementado por el gobierno de Cristina Kirchner (2007-2015) que complicaba la actividad de importación de bienes en la Argentina. El nuevo gobierno también emitió U\$ 5.000 millones de bonos denominados en dólares con una tasa cupón anual de 6%. Estos bonos permitirán que los importadores cancelen pagos por los bienes que ingresaron al país.

También están trabajando para estimular la inversión extranjera directa (FDI, por sus siglas en inglés). A pesar de los vastos recursos humanos y naturales del país, solo un 4% de la FDI de Latinoamérica llega a Argentina, después de: Brasil, México, Colombia, Chile y Perú. Para revertir esta tendencia, los ministerios de Producción y Relaciones Exteriores crearon en conjunto la Agencia Nacional de Promoción de Inversiones y Comercio Internacional. La agencia será la responsable de facilitar el proceso de inversión extranjera, y se enfoca en promover sectores claves, como el de energías renovables, minería, infraestructura y servicios públicos.



Susana Malcorra
Ministro de Relaciones
Exteriores y Culto



4. Política interna

En los últimos 100 días, el gobierno trabajó para fortalecer las instituciones locales y hacer frente a problemáticas sociales, como la pobreza, la corrupción y el narcotráfico.

El presidente nombró a dos nuevos jueces para la Corte Suprema. Los jueces están a la espera de su nombramiento oficial del congreso, de acuerdo a las normas de la constitución local. Para combatir la corrupción en el país, el gobierno aprobó una medida que establece la evaluación obligatoria de más de 24.000 contratos de empleados estatales. También declaró la emergencia de seguridad pública y comenzó a tomar acciones para combatir el narcotráfico, por ejemplo, mejorar el entrenamiento de las fuerzas policiales e incrementar la cantidad de efectivos de la policía federal. Además, el gobierno extendió el alcance de las asignaciones universales por hijo, los fondos de jubilación y pensión, y se comprometió a construir 1.400 guarderías y preescolares para albergar a 150.000 niños.

Con una transparencia acentuada y la normalización de las estadísticas nacionales, el gobierno comenzó a reforzar su credibilidad ante la comunidad financiera global. Durante el mandato de Kirchner, el gobierno se enfrentó al escrutinio internacional por la supuesta manipulación de información de carácter nacional, particularmente la inflación y las cifras de desarrollo. Como consecuencia, el presidente renovó el personal del Instituto Nacional de Estadística y Censo, el INDEC, y le dio acceso total al Fondo Monetario Internacional (FMI) para auditar sus libros. El FMI elogió estas políticas y sugirió remover el pedido de censura contra Argentina, que fue aplicado en 2013.



El Presidente Macri reunido con el Primer Ministro del Reino Unido, David Cameron, el Vicepresidente de los EE.UU. Joe Biden, el presidente de México Enrique Peña Nieto, y el Primer Ministro Israelí Benjamin Netanyahu, entre otros líderes mundiales, en el Foro Económico Mundial en Davos - 21 de enero 2016.

5. Normalización de los desequilibrios económicos

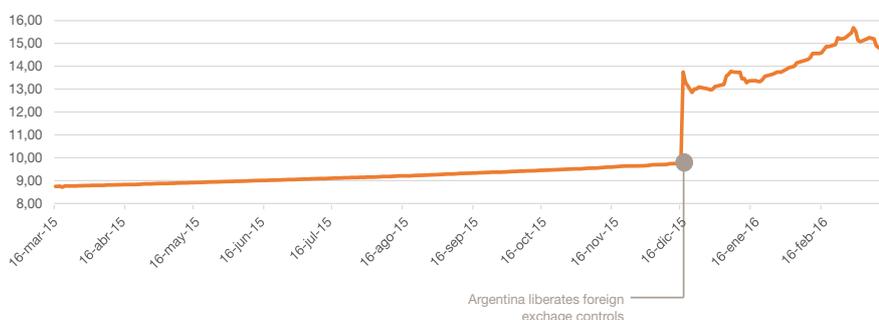
Introducción

El gobierno de Macri se mantuvo firme en la decisión de implementar una serie de políticas orientadas a normalizar los desequilibrios económicos más significativos heredados de los gobiernos anteriores. El equipo económico del presidente, liderado por el Ministro de Hacienda y Finanzas Alfonso Prat-Gay, el presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger, y el Secretario de Finanzas, Luis Caputo, pasó los últimos tres meses poniendo en funcionamiento las herramientas monetarias y tributarias a su disposición para impulsar la economía y atraer inversores privados. Aunque todavía quedan por enfrentar muchos desafíos de gran envergadura, el gobierno comenzó a trazar el camino para corregir las distorsiones económicas.

5.1 Tasa cambiaria

Uno de los obstáculos más apremiantes que enfrentó el nuevo gobierno al comienzo de su mandato fue la sobrevaluación artificial de la moneda. Debido a esta sobrevaluación, los exportadores de distintos sectores del país no podían competir, lo que causó una baja en las exportaciones y una reducción de los saldos de cuentas, entre otros problemas. Solo seis días después de la asunción, el presidente y su equipo levantaron las restricciones a la moneda extranjera y colocaron al peso argentino en un régimen de flotación administrada. El primer día de comercio sin restricciones, el peso se devaluó un 30%, de 9,84 a 13,94 por dólar, y siguió bajando en los meses siguientes, cotizándose entre un rango de 14,50 y 16 en el mes de marzo. Tanto economistas como inversores consideran que esta medida finalmente estabilizará el peso a los niveles que fija el mercado e incrementará la confianza de los inversores.

USD/ARS exchange rate



www.ambito.com



Alfonso Prat-Gay
Ministro de Hacienda y
Finanzas Públicas



Federico Sturzenegger
Presidente del Banco Central

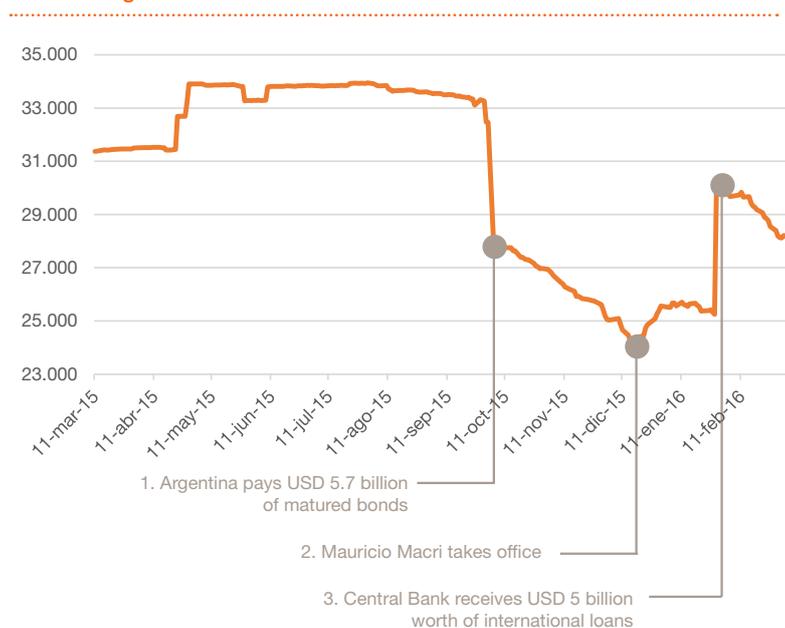


Luis Caputo
Secretario de Finanzas

5.2 Inflación y reservas en moneda extranjera

Otro gran desafío para este nuevo gobierno fue la caída acelerada de reservas en moneda extranjera del Banco Central. Al comenzar este mandato, las reservas en moneda extranjera se habían desplomado y estaban apenas por encima de los U\$ 24.000 millones, muy lejos de su cifra máxima de hace cuatro años de U\$ 52.000 millones. Esta caída se debió principalmente a las restricciones en la compra con moneda extranjera y el pago de dividendos en el exterior, el pago de sucesivos bonos (incluyendo un pago de 5.700 millones de dólares que se completó a fines de septiembre) y la incapacidad de acceder al mercado de capitales debido al estado de default del país. Esperando fortalecer las reservas antes de las discusiones con los acreedores holdouts, el Banco Central, liderado por el nuevo presidente designado Federico Sturzenegger, concertó acuerdos con siete bancos internacionales para obtener préstamos por U\$ 5.000 millones y elevó las reservas a U\$ 29.700 millones, la cifra más alta desde el 2 de octubre. El banco también acordó la conversión de yuanes por valor de 3.000 millones de dólares para impulsar la liquidez en las reservas. Además, el Banco Central incrementó las tasas de interés en pesos de un 28% a un 38% para fomentar el ahorro en pesos, frenar la desvalorización de la moneda local y reducir los potenciales aumentos de las tasas de inflación.

BCRA foreign reserves



Central Bank of Argentina (B.C.R.A)



El Presidente Macri inaugurando las sesiones en el Congreso 1º de marzo de 2016.

5.3 Regreso al mercado de capitales

La disputa con los holdouts sobre la deuda se originó durante la recesión argentina en 2001, cuando el país, que estaba atravesando una de las peores crisis económicas de su historia, incumplió en el pago de más de U\$ 80.000 millones que debía de deuda externa. En el año 2005, el ex presidente Nestor Kirchner restructuró la mayoría de la deuda del país, con la oferta de pagar 0,25 centavos por cada dólar a los acreedores de los bonos en default. El 93% de los bonistas acordaron, pero el 7%, liderado por las compañías Elliot Management Corp. y Aurelius Capital Management de Paul Singer, rechazaron el acuerdo y eligieron litigar. Los bonos originales, emitidos bajo la ley de Estados Unidos, se regían por una cláusula de igualdad de derechos y obligaciones conocida como “pari passu”. Los querellantes argumentaron que, como consecuencia de esta cláusula, Argentina estaba obligada a pagarles a los holdouts en el caso de que se hiciera un pago por los otros bonos intecambiados. En 2012, los holdouts obtuvieron una medida cautelar en el Tribunal de Primera Instancia con este argumento. Luego de que se rompieron las negociaciones entre los holdouts y el gobierno de Cristina Kirchner a mediados de 2014 y los jueces estadounidenses denegaron la apelación argentina a la medida cautelar del año 2012, Argentina cayó en su segundo default en menos de 13 años.

La prolongada disputa entre Argentina y los holdouts, un conflicto que le impidió al país acceder al mercado de capitales en los últimos 15 años, es un desafío clave para el gobierno de Macri desde su asunción. Establecer acuerdos sobre la deuda con los holdouts y volver al mercado de capitales es una prioridad para nuestro presidente, quien se sentó a negociar con los acreedores por primera vez a principios de febrero. La negociaciones posteriores resultaron en un acuerdo exitoso para pagar U\$ 1.350 millones en efectivo a un grupo de inversores italianos, y también en un histórico acuerdo de U\$ 4.650 millones con un grupo de fondos de cobertura, con los que Argentina acordó pagar aproximadamente 0,75 centavos por cada dólar.

Sin embargo, la historia con los holdouts aún no terminó. En principio, el gobierno deberá emitir U\$ 11.700 millones en bonos para pagar el monto que se acordó pagar con los holdouts, incluyendo los intereses acumulados, las multas y los gastos legales que reclaman los acreedores. En segundo lugar, el gobierno deberá persuadir al poder legislativo para que apruebe el acuerdo, que vence el 14 de abril. Esto implica la derogación de la Ley Cerrojo y de Pago Soberano por parte del Congreso, las cuales impiden al país ofrecer a los holdouts mejores términos que aquellos ofrecidos en 2005 y 2010 durante la restructuración del pago de la deuda. El 16 de marzo, los diputados votaron 165 a 86 a favor del acuerdo. Ahora, el plan pasó a la cámara de senadores, quienes se espera que voten hacia fines de marzo.

5.4 Política fiscal

Para el 2019, año en que Macri finalizará su mandato, la Argentina planea reducir su déficit fiscal a 1% del PBI y bajar la inflación anual a 5%. En estos 100 días, el gobierno de Macri comenzó a tratar el déficit presupuestario de manera gradual, con el objetivo de reducir el déficit un 1% este año, del 5,8% del PBI que había en 2015. El gobierno busca reducir el déficit quitando los subsidios energéticos y reduciendo el gasto público. También, se deberá trabajar para compensar la menor recaudación, en relación a la cantidad de medidas que fueron implementadas o que planea implementar y que beneficiarán a los trabajadores y a las familias de bajos ingresos. Estos incluyen la eliminación del impuesto a las ganancias en los salarios mensuales menores a ARS 30.000 (o U\$ 2.000) y una reducción de la tasa del impuesto a las ventas de la canasta básica alimentaria. Además, el gobierno procura estimular el crecimiento interno a través de la eliminación y reducción de las tasas de exportación sobre productos elaborados y productos agrícolas esenciales.



6. Qué esperamos en PwC

Los primeros 100 días de una presidencia establecen un criterio útil para evaluar cuál será la dirección general de un nuevo gobierno. Estamos llegando a finales de marzo, y en este período, un presidente hizo una transición integral de candidato a jefe de estado, los principales ministros fueron nombrados y se fijaron las prioridades mediante acciones concretas. Como dijimos en nuestro informe anterior, *Argentina: Brief investment outlook following the inauguration of President Mauricio Macri*, el presidente utilizó sus primeros 100 días para allanar el camino hacia una economía más orientada a los mercados, para movilizar el desarrollo económico, comenzar la carrera en pos de mejorar la calidad de vida de los ciudadanos y crear oportunidades para inversores locales y extranjeros, mediante la creación de ventajas comparativas en los sectores claves del país. Todavía quedan múltiples desafíos por enfrentar para dar relieve a la productividad y la competitividad y para corregir los desequilibrios de la economía argentina. Entendemos que el gobierno continuará trabajando para alcanzar estas metas.

En resumen, una gran cantidad de decisiones importantes que tomó el presidente desde su asunción en diciembre, hoy se ven reflejadas en regulaciones, resoluciones e iniciativas legislativas tangibles y de gran impacto. Estas medidas le otorgan al país una perspectiva económica reconocida por las comunidades internacionales y empresariales, y lo posicionan en un lugar de crecimiento y desarrollo.

Oficinas

Buenos Aires

Bouchard 557, Piso 7°
(C1106ABG) Buenos Aires
Tel.: +54 11 4850-0000
Fax: +54 11 4850-1800

Córdoba

Av. Colón 610, Piso 8°
(X5000EPT) Córdoba
Tel.: +54-351 420-2300
Fax: +54-351 420-2332

Mendoza

9 de Julio 921, Piso 1°
(M5500DOX) Mendoza
Tel.: +54-261 429-5300
Fax: +54-261 429-5300
(int. 1116)

Rosario

Madres de Plaza 25 de Mayo
3020, Piso 3°
(S2013SWJ) Rosario
Tel.: +54-341 446-8000
Fax: +54-341 446-8016