

En un mundo desbordado por la información y deslucido por la subjetividad de los análisis hoy nos encontramos desinformados.

Este boletín busca brindar con objetividad y de manera clara y resumida, la información económica y financiera más relevante de la semana.

CONTACTO

Invecq Consulting SA
info@invecq.com

Lic. Domecq Esteban O.
Lic. Nigra Alessandro J.
Lic. Surt Matias
Lic. Bustamante Rodrigo

Resumen semanal

Nuevos indicadores se conocieron en la semana que continúan arrojando señales de una economía deprimida, al menos en materia de consumo. Las variaciones nominales de distintas ventas en los últimos meses vienen bastante por debajo de la evolución de distintos indicadores de precios que se dieron a conocer en la semana como el de CABA, Córdoba y Mendoza. Luego de 9 años y 4 meses de sospecha sobre los números de variación de precios informados por el INDEC, el organismo público volvió a informar datos sobre el IPC que lucen confiables: al menos están en línea con lo que se esperaba y están midiendo consultoras privadas.

Por su parte, el proceso de paritarias está llegando a su fin, pero no por eso las tensiones van disminuyendo. Mientras que el gremio de los gastronómicos cerró sus negociaciones con un aumento del 34% y los trabajadores de la alimentación consiguieron un 36,5%, el gremio de los camioneros no logra llegar a un acuerdo para el 42% que reclaman y están organizando distintas manifestaciones públicas para ejercer presión.

En cuanto a la política monetaria, se comunicó una nueva reducción de 100 puntos básicos en la tasa de Lebac a 35 días sustentada según el comunicado del BCRA en una desaceleración de la inflación núcleo y de las expectativas de inflación a futuro. A pesar de esto el dólar sigue su tendencia bajista, amenazando permanentemente con perforar la barrera de los \$14. Esto, en un contexto de fuerte inflación está quitando gran parte de la competitividad cambiaria que se había logrado con la eliminación del cepo y la consecuente depreciación del peso.

Respecto al tan cuestionado reacomodamiento tarifario, se dio a conocer que el lunes pasado el ministro Aranguren presentó un pedido de "per saltum" ante la Corte Suprema de Justicia. Este recurso busca "saltear" la segunda instancia de la justicia y que la cuestión de la constitucionalidad de las resoluciones que versan sobre los aumentos tarifarios sea tratado lo más pronto posible por el Supremo Tribunal. De lo contrario, el Poder Ejecutivo debería apelar las medidas de "no innovar" dictadas por algunos jueces de primera instancia (que están trabando los aumentos de tarifas en muchas provincias), recurrir a la segunda instancia, volver a apelar en caso de que falle en contra del Ejecutivo y recién ahí llegar a una decisión de fondo que debe tomar la Corte. Todo ese tiempo es vital para avanzar en el reacomodamiento de precios sumamente atrasados como son las tarifas de servicios públicos (algunas congeladas completamente desde el año 1998) y en la corrección fiscal consecuente.

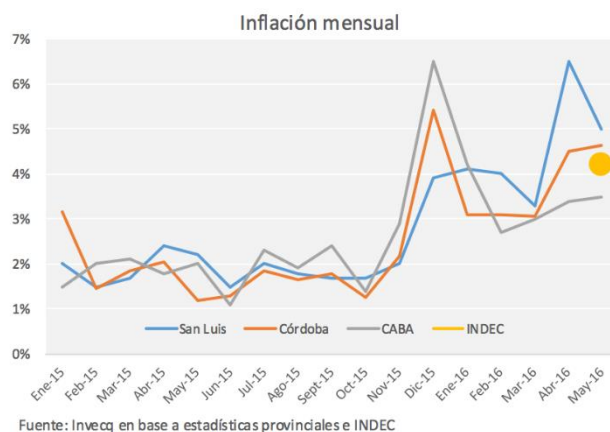
En el ambiente internacional lo más relevante vino por parte de la Fed que nuevamente decidió suspender una suba de tasas. Alerta ante indicadores del mercado laboral estadounidense, que no se muestra tan dinámico como se esperaba, y a situaciones de inestabilidad global (como al amenaza del Brexit), Yellen prefirió la cautela.



Reinauguración del IPC: sin sorpresas

Después de más de 9 años de una intervención que afectó gravemente muchas dimensiones de la economía nacional, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) finalmente publicó un nuevo dato para la serie del Índice de Precios al Consumidor. El guarismo cerró con una inflación de un 4,2% mensual en el mes de mayo, e incluirá próximamente una revisión de toda la serie anterior, que permitirá realizar una comparación interanual.

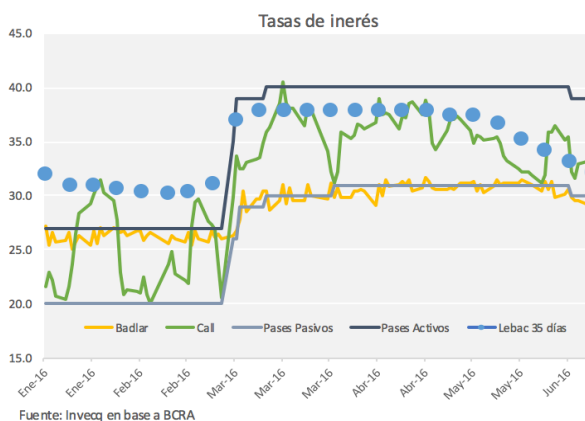
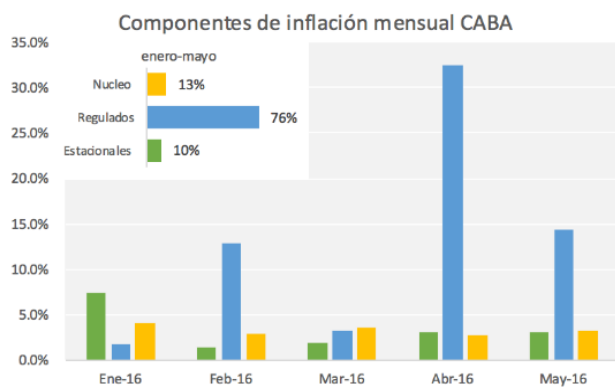
El rigor metodológico de la nueva serie de precios será evaluado por el FMI durante el corriente mes, en el marco del polémico Artículo IV de la entidad financiera internacional. La prueba definitiva del indicador, sin embargo, será ganarse la confianza de los agentes económicos. El primer número en publicarse no es particularmente favorable para el gobierno, por lo que difícilmente pueda sospecharse de complacencia; un 4,2% está aún muy por encima del objetivo para el final del año de 1,5%, y se acerca mucho al 5% que marcó para el mismo mes el IPC de la Ciudad de Buenos Aires. En el mismo nivel se ubican la inflación mensual de Córdoba y San Luis, también el recientemente publicado dato de Mendoza y del IPC Congreso.



Estos números no muestran la buena noticia que el público esperaba escuchar, cuando faltan apenas 15 días para que comience el tan esperado segundo semestre, que tan cargado está de peligrosas expectativas. La mayor incidencia en el indicador de la ciudad (como también en el nuevo IPC del INDEC correspondiente al Área Metropolitana de Buenos Aires), la tuvieron nuevamente los componentes regulados: el rubro de “vivienda, agua, electricidad, y otros combustibles” presentó un aumento de 8,8%, y “transporte” uno de 5,2%. Esto muestra que el efecto del ajuste de las tarifas en los servicios públicos como gas y agua (que sucedieron en tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en todo el país), mantuvieron un arrastre importante durante el período; en otras palabras, el ajuste no se dio solo en abril.

Es cierto que el motor de los aumentos de precios continúa siendo el “ajuste de precios relativos”: en abril el ajuste de tarifas mostró en el componente regulado del IPC CABA un 32% de aumento y en mayo un 14,4%. Durante el período de enero a mayo el aumento de los precios en el nivel general de la Ciudad es de 25%, pero hay diferencias grandes en sus componentes; los precios regulados (transporte y servicios públicos) aumentaron 76% mientras los estacionales solo un 10%, y el resto un 13%. Pero, aunque son estos precios “atrasados” los que motorizan la inflación, mayo mostró que el descenso en la inflación núcleo o subyacente, si bien es menor, no muestra una trayectoria aceleradamente descendente: en mayo se incrementó 0,5% a 3,3%, que es el promedio de los primeros 5 meses del año.

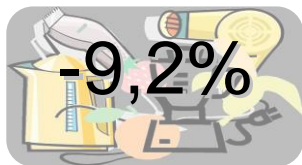
Esto sucede debido a que parte de los precios regulados son de hecho costos para la producción de otros bienes del componente núcleo (tarifas de electricidad y gas, por ejemplo). De todas maneras, el accionar del Banco Central muestra que está convencido de la trayectoria favorable de los precios. En el último informe económico mensual, el BCRA menciona que las variables que sigue muestran una desaceleración de precios en la segunda quincena de mayo. Ese mes fue decisivo para la entidad, que comenzó a reducir la tasa de Lebac a un ritmo de 1% semanal. A la vez, el



Banco Central, según menciona en el mismo informe, aprovechó las condiciones del mercado para comprar 4.200 millones de dólares ese mes e incrementar sus reservas. Los agregados monetarios continúan creciendo a un ritmo que es consistente con la desaceleración de precios objetivo: la base monetaria crece al 24% anual y los medios de pago del sector privado (el agregado M2) al 23%. Las expectativas de inflación para los próximos 12 meses (estimadas por la Universidad Torcuato Di Tella) disminuyeron, por su parte, a 28% en mayo.

Los indicadores muestran efectivamente que la inflación tiende a desacelerarse, y es posible que la inflación mensual alcance el objetivo de 1,5% para fin de año. De cualquier manera, se mantendrá lejos del 25% objetivo, cerrando más cerca del 40% para el promedio anual. No es un logro despreciable si se mantiene la desinflación para los próximos periodos, teniendo en cuenta que el gobierno debe equilibrar el cumplimiento de sus objetivos macroeconómicos, con una legitimidad política incipiente, por lo menos hasta una posible victoria electoral en 2017.

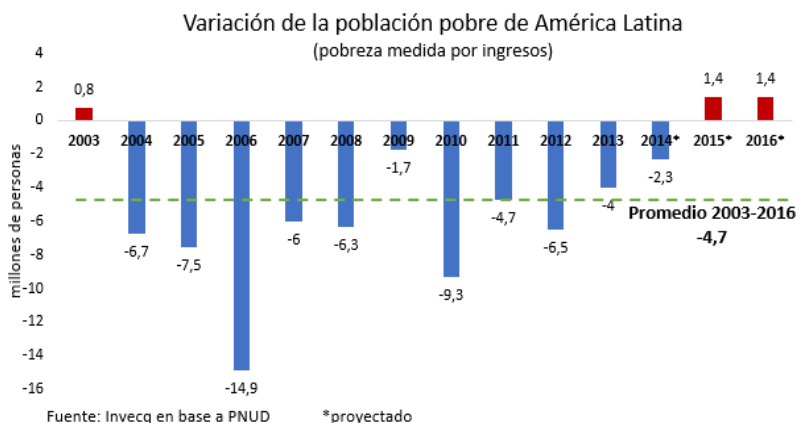
El Número



Es la variación real interanual de las ventas de electrodomésticos y otros artículos del hogar durante el primer trimestre del año. El número surge de deflactar los datos informados por el INDEC según la inflación acumulada en la Ciudad de Buenos Aires en el mismo período. Según el instituto nacional de estadísticas, que en esta semana volvió a publicar el IPC avanzando en su proceso de normalización de las estadísticas públicas,

durante el primer trimestre del año se facturó un total de 10.963 millones de pesos por ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar en las 104 empresas relevadas. Este monto representa un incremento del 20,5% respecto a la facturación del mismo período del año pasado (9.100 millones de pesos), aumento que no llega siquiera a compensar la evolución del nivel de precios en el mismo período, experimentando así una importante caída en términos reales del orden del 9,2%. Una cifra similar surge de los datos relevados por CAME, que muestran una caída en las ventas minoristas de este tipo de productos superior al 10% para los primeros cinco meses del año. Estos datos refuerzan la percepción de caída generalizada del consumo que está atravesando la economía nacional en el arranque del 2016 como consecuencia del impacto en el ingreso real de los agentes a raíz del reajuste de precios relativos.

El gráfico que habla



Muestra el cambio anual del total de la población de América Latina en situación de pobreza. Entre el año 2003 y el final de este año han de haber salido de la situación de pobreza alrededor de 70 millones de personas en el continente. Se observan dos tendencias diferenciadas, marcadas por la crisis internacional de 2009. Entre los años 2004 y 2008 el promedio de personas que salían de la pobreza por año fue de 8,3 millones, mientras que en los años posteriores a la crisis y hasta 2014, el promedio descendió hasta los 5,3 millones. Este fenómeno se

explica como consecuencia de la desaceleración del crecimiento económico en el continente. A partir de 2015, con datos de caída del PBI, la pobreza comienza a aumentar nuevamente y se estima que volverían a esta situación unas 2,8 millones de personas en los últimos dos años. La buena performance en el período 2004-2014 se explica fundamentalmente por la expansión económica experimentada por los países miembros, pero también por la relevancia de las políticas de protección social implementadas. Entre el año 2003 y 2013 la población viviendo en la pobreza se redujo desde el 42% al 24%, lo que en términos absolutos implicó una caída desde unos 214 millones de pobres a 142 millones. Además, de esos más de 70 millones de personas, se estima que 59 millones vivían en condiciones de pobreza externa (con ingresos menores a 2,5 dólares por día). Gran parte de esta población pasó a formar parte de la clase media, que se expandió en el mismo período del 21,1% al 34,6%, pero una parte muy importante solo logró incrementar un poco sus ingresos y hoy forman parte de la población vulnerable, es decir, en riesgo de volver a situación de pobreza ante algún shock adverso.

Mercado de cambios (últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,90	↑ 0,74%	↓ -2,78%
Real (Brasil)	3,47	↑ 0,80%	↓ -12,16%
Peso Mexicano	18,95	↑ 1,55%	↑ 10,30%
Peso Chileno	688,60	↑ 0,68%	↓ -2,92%
Yen (Japon)	104,35	↓ -2,33%	↓ -13,19%
Libra (Inglaterra)	0,70	↑ 0,27%	↑ 3,79%
Franco (Suiza)	0,96	↓ -0,01%	↓ -3,84%

Solo dos monedas ganaron valor frente al dólar: el franco suizo y el yen. En la vereda de las depreciaciones el movimiento más significativo fue para la moneda mexicana que acumula en lo que va del año una caída del 10,3%

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
Oficial	\$ 14,0700	↓ -0,28%	↑ 4,92%
Mayorista (Siopel)	\$ 13,9400	↑ 0,80%	↑ 6,33%
Banco Nacion	\$ 13,9200	↑ 0,87%	↑ 6,75%
Dolar Informal	\$ 14,4200	↑ 0,77%	↑ 0,70%

El dólar continúa en su tendencia bajista, aunque en esta semana logró recuperarse algo el mayorista (que es el relevante para las operaciones de comercio exterior) que cierra la semana a 13,94. EL minorista acumula en lo que va del año un alza de apenas el 4,92% frente a una inflación de al menos 22%.

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

La tasa de Lebac a 35 días se redujo nuevamente en un punto porcentual, quedando en 32,25%. La tasa del Plazo Fijo cae 250 puntos básicos hasta un 25%. A su vez, el call tuvo un alza de 1 punto porcentual y se estableció en 33%. La Badlar, para grandes depósitos también descendió y paga ya menos del 30%

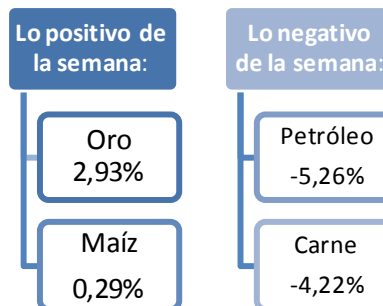
En el plano internacional las tasas tuvieron variaciones leves. La tasa Libor disminuyó imperceptiblemente mientras que la tasa de los bonos a 10 años de EEUU reflejó una disminución de 13 puntos básicos.

Se detallan a continuación los valores de cierre de los precios de los principales activos de referencia:

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York U	1313,00	↑ 2,93%	↑ 23,75%
PETROLEO	Barriil WTI US\$	46,47	↓ -5,26%	↑ 25,46%
Carne	Novillo Liniers	27,66	↓ -4,22%	↑ 15,18%
Trigo	Ton. Chicago	174,71	↓ -4,04%	↑ 1,16%
Maiz	Ton. Chicago	167,41	↑ 0,29%	↑ 18,53%
Soja	Ton. Chicago	417,31	↓ -3,51%	↑ 30,35%

Luego de semanas de racha positiva para los commodities que exporta el país, la suerte se detuvo. El precio de la soja cayó 3,5%, por debajo de los 420 dólares por tonelada, aunque aún acumula una ganancia en estos 6 meses de más del 30%. El trigo, presionado por buenas noticias de la cosecha de EEUU y un sobre stock global descendió en Chicao más de 4 puntos porcentuales.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES	
LOCALES	
Caja de Ahorr % mensual	0,2500
Plazo Fijo % 30 días	25,0000
Badlar % \$ Bcos Priva	29,1250
Lebac % (+100 d.) ult	29,2500
Call % anual a 1 di	33,0000
INTERNACIONALES	
Libor % a 180 d.	0,9429
Prime %	3,5000
Federal Fund %	0,4000
Bonos % 30 años	2,4000
Tasa EEUU % a 10 años	1,5700



Mercado de capitales
(últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	13042,68	↓ -2,07%	↑ 11,71%
BOVESPA	BRASIL	49120,08	↓ -1,41%	↑ 13,31%
MEXBOL	MEXICO	44930,11	↓ -0,77%	↑ 4,54%
IPSA	CHILE	3952,70	↓ -0,09%	↑ 7,40%
DOW JONES	EEUU	17688,62	↓ -0,78%	↑ 1,51%
NIKKEI	JAPON	15434,14	↓ -7,03%	↓ -18,91%
FTSE 100	INGLATERRA	5950,48	↓ -2,70%	↓ -4,68%
CAC 40	FRANCIA	4153,01	↓ -3,57%	↓ -10,44%
MADRID G.	ESPAÑA	824,80	↓ -3,56%	↓ -14,54%
SHANGAI	CHINA	2872,82	↓ -1,86%	↓ -18,84%

Índice Merval, día a día:

Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTOS BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	405	↑ 5,47%	↓ -1,22%
ARGENTINA	532	↑ 1,53%	↓ 21,18%
BRASIL	395	↑ 5,33%	↓ -24,18%
MEXICO	232	↑ 6,91%	0,00%
URUGUAY	280	↑ 5,26%	↓ -0,36%

Semana negra para las bolsas de todo el mundo. El Merval cerró la semana un 2,07% por debajo de la semana previa y solo algunas acciones líderes lograron terminar en terreno positivo. En el plano internacional, el mayor descenso lo obtuvo Japón (-7,03%) seguido de Francia (-3,57%).

LAS 12 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	8,97	↓ -8,09%	↓ -23,66%	Grupo Galicia	42,10	↑ 1,45%	↑ 14,40%
Petrobras Brasil	43,45	↓ -4,61%	↑ 45,81%	Pampa Energía	14,60	↑ 3,18%	↑ 25,86%
Bco. Macro	98,00	↑ 1,50%	↑ 22,50%	Tenaris SA	191,00	↓ -3,05%	↑ 17,54%
Comercial	2,75	↓ -3,51%	↓ -23,18%	YPF	271,00	↓ -6,87%	↑ 23,21%
Siderar	6,63	↓ -5,96%	↓ -22,64%	Edenor	10,85	↑ 2,84%	↓ -12,85%
Bco. Frances	95,40	↑ 1,17%	↑ 4,84%	Transener	6,15	↓ -1,60%	↓ -25,63%

Nuevamente de financieras y energéticas fueron los papeles que lograron acumular ganancias en la semana y no terminar en terreno negativo, como el resto. Las caídas más fuertes se fueron las de Aluar e YPF. En el acumulado anual el mejor desempeño es para Petrobras Brasil (incremento del 45%) mientras que las mayores pérdidas se las lleva Transener.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		EN DOLARES		
	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 378,00	↑ 2,44%	BONAR X 2017	\$ 102,40	→ 0,00%
BOCON PRO 15	\$ 171,50	↓ -1,49%	BONAR 24 Ext.	\$ 109,50	→ 0,00%
CUPON PBI	\$ 10,10	↑ 6,32%	CUPON PBI Ext.	\$ 10,35	→ 0,00%

Todos los papeles denominados en dólares cerraron la semana sin variación. Por parte de los denominados en pesos, el comportamiento fue dispar: ganancias para el Bocon PRO 13 y el cupón PBI y pérdidas para el Bocón PRO 15.

Lo mejor y lo peor de la semana:
