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 Matías
Lic. Bustamante Rodrigo

Dolar
$ 16,29

Euro
$ 17,90

Reservas
47.855M

Merval
22,109,15

Resumen semanal

En el día de hoy, el Ministerio de Hacienda publicó el Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente al mes de abril. En él, se destaca un resultado deficitario de $18.663,6 millones, es decir el equivalente al 0,2% del PBI. Por lo tanto, el primer cuatrimestre del año acumula un rojo de 0,6% del producto bruto lo que representa un 14% de la meta fiscal establecida para 2017, un déficit de 4,2% del PBI.

Analizando el nivel de actividad, según el relevamiento realizado por el Centro de Estudios de Servicios Públicos y Privados (CESPUP) en base al Ministerio de Energía y Minería, la actividad petrolera registrada durante el primer trimestre ha presentado una contracción interanual de 18,7%. De este modo, a lo largo de los primeros tres meses del año la cantidad de pozos terminados han sido solamente 230, mientras que en igual periodo de 2016 y 2015 se contabilizaron en 283 y 344, respectivamente. Asimismo, la cuenca Neuquina y la del Golfo San Jorge (las cuales aportan aproximadamente el 90% de la producción total) han presentado retracciones interanuales de 24% y 18%, respectivamente. Otro indicador de actividad fue provisto por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC) quien indicó que la cantidad de trabajadores registrados en la Industria de la Construcción evidenció un crecimiento mensual de 3,5% en marzo gracias a la creación de 13.500 puestos de trabajo. Por lo tanto, en el tercer mes del año se han contabilizado un total de 394.409 trabajadores. De igual modo, en términos interanuales también se observó una suba (6,9%), por lo que dicho aumento representa el tercer periodo consecutivo de crecimiento.

Por otra parte, desde el INDEC publicaron la valorización mensual de la Canasta Básica Alimentaria (CBA) y Total (CBT) correspondiente al mes de abril. Respecto a la cual determina la línea de indigencia, es decir la alimentaria, se estableció para un hogar tipo 2 (un matrimonio y dos hijos) en $5.919,8, lo cual representa un incremento mensual de 2,1%. Mientras que, la canasta que determina la línea de pobreza fue determinada para igual tipo de familia en $14.501,06, por lo que el aumento fue de 2,9 puntos porcentuales respecto de marzo.

Respecto a la política monetaria, este martes la entidad presidida por Federico Sturzenegger decidió mantener la tasa de política monetaria sin modificaciones, por lo que el corredor de pases a siete días continúa en 26,25%. La decisión se basó en los datos inflacionarios conocidos la semana pasada (SIPM e ICC) y debido a que los indicadores que utiliza el BCRA han determinado que en mayo la economía ha retomado el proceso de desinflación. Por otro lado, a través de una nueva licitación de Letras del Tesoro (Letes), el Gobierno ha tomado deuda por US$1.500 millones luego de una oferta que ha superado los US$5.600 millones, por lo que ha refinanciado el vencimiento de los US$1.250 millones de los próximos días. El resultado de la licitación permitió adjudicar US$500 millones en Letes a 179, 360 y 452 días a tasas de endeudamiento de 2,84%, 3,17% y 3,34%, respectivamente.

Con nuestro servicio de abono mensual usted podrá recibir, además de este newsletter, todos nuestros informes económicos, proyecciones de variables macro, solicitar información de nuestras bases de datos, realizar consultas permanentemente con nuestro equipo de profesionales y asistir a conferencias y presentaciones.

En caso de estar interesado, comuníquese por teléfono al 5435-8492 o al correo info@invecq.com.

El desafío de exportar

Uno de los slogans de campaña de Cambiemos y que el Presidente Macri reitera habitualmente hoy ya en el gobierno es el de que Argentina debe convertirse en el "supermercado del mundo". Con esto quiere decir que el modelo económico que tiene en mente es el de una economía abierta, integrada al comercio internacional y con un fuerte sesgo exportador de bienes y servicios provenientes del sector con mayores ventajas competitivas de la economía: el agroindustrial. Una especie de reedición del paradigma del "granero del mundo" de los comienzos del siglo XX, pero *aggiornado* a la nueva estructura de demanda del mundo y a las necesidades del país en el siglo XXI.

Más allá de los slogans y las comparaciones históricas, es un hecho real que Argentina necesita profundizar su relevancia como oferente de bienes y servicios en el contexto de una economía globalizada. Si bien puede sonar anacrónico dada la oleada proteccionista y aislacionista a la que asistimos con la victoria de Trump y el Brexit, lo cierto es que al mismo tiempo persisten y avanzan liderazgos liberales y aperturistas en distintas naciones del mundo, como son los casos de Trudeau en Canadá y Macron en Francia. Pero más importante aún es la visión aperturista y pro-comercio internacional de los líderes de China, India y el sudeste de Asia, ya que es ésta la zona de mayor dinamismo de la economía global, con una alta concentración poblacional y con demandas compatibles con los productos en los que Argentina muestra sus mayores ventajas de exportación. Mientras que el crecimiento promedio de la economía mundial estará en torno al 3,5% en los próximos dos años, esta región del globo tendrá una expansión promedio del 6,4%. Por ende, el crecimiento de la demanda mundial continuará estando liderado por estos países, lo que ya es un patrón en el comercio internacional de los últimos años.

En la última década el desempeño de las exportaciones se vio beneficiado por dos factores que impulsaron su crecimiento en dólares: un tipo de cambio real alto, que abarataba en dólares la producción nacional, y términos de intercambio récords como consecuencias del boom de los precios internacionales de las commodities y manufacturas exportadas por Argentina, que fue ampliamente superior a la suba de precios que experimentaron los bienes importados por el país.

Sin embargo, si se descompone la dinámica de las exportaciones en precios y cantidades, se observa que las cantidades exportadas en la última década no solo no han tenido un incremento tan espectacular como el que indican los valores en dólares, sino que, por el contrario, se encuentran estancadas desde 2005. Es decir que el país exporta la misma cantidad de productos que hace 12 años atrás. Si por esas cantidades se reciben más dólares que antes, es sólo gracias a que los precios internacionales de los productos exportados se mantienen, aún con la caída experimentada en los últimos 4 años, por encima de los de aquella época. Al mismo tiempo que ocurre esto con las cantidades exportadas, las cantidades importadas muestran un incremento del 90% en el mismo período, incubando así, un creciente déficit estructural en la balanza comercial. Si por algún motivo el precio internacional de las exportaciones volviera a los niveles de 2005, el saldo de la balanza comercial mostraría un importante déficit, considerablemente mayor a los 3.000 millones de dólares con los que cerrará este año.

Este estancamiento de las cantidades exportadas no representa un comportamiento homogéneo de los distintos rubros. Las exportaciones de productos primarios, por ejemplo, se incrementaron en un 30% en cantidades en ese período. Al mismo tiempo, las manufacturas de origen agropecuario, donde la mayor parte son alimentos y bebidas, solo muestran un crecimiento del 6% como consecuencia de una constante disminución desde el año 2007 hasta el año 2014, a partir de cuándo vuelven a tomar impulso. Este comportamiento responde a la crisis de rentabilidad y competitividad que comenzaron a mostrar, a partir del 2007, todas aquellas economías regionales que destinan sus productos industrializados al mundo como el caso de los vinos de Cuyo, los productos lácteos de la cuenca lechera del centro del país, las frutas procesadas del Alto Valle y la citricultura, la industria frigorífica, etcétera. Sólo a modo de ejemplo, en los últimos 6 años se perdieron exportaciones de carne por el equivalente a 13.000 millones de dólares como consecuencia de la crisis ganadera que dejó como

Fuente: Invecq en base a INDEC

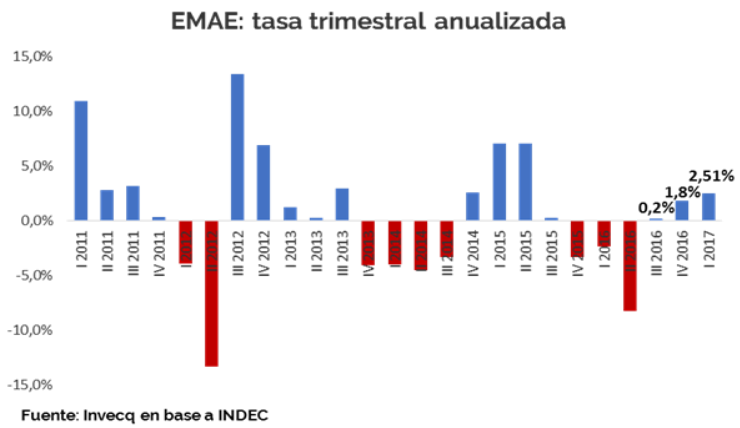
resultado 10 millones de cabezas de ganado bovino menos. Las exportaciones de manufacturas de origen industrial también sufrieron y hoy se encuentran solo un 4% por encima de los niveles de 2005 cuando llegaron a estar un 60% por encima en el año 2011. En este caso a los problemas de competitividad como consecuencia del atraso cambiario, se sumó un problema de demanda externa (principalmente causado por Brasil). Por último, el caso más extremo es el de los combustibles, cuyas cantidades exportadas cayeron en un 70% respecto a lo que eran en 2005.

Estos números alarmantes pasan desapercibidos en la actualidad como consecuencia de que los términos de intercambio continúan siendo relativamente benevolentes. Pero ante un cambio en las condiciones externas, el problema de déficit comercial no tardaría en llegar. Es imprescindible desandar el camino de los últimos años y emprender una estrategia exportadora que permita mantener un crecimiento sostenible en el tiempo. El desafío de exportar consiste en crear las condiciones internas de competitividad que pongan en condiciones reales al país para proveer los productos que el mundo demanda, al mismo tiempo que se avanza en la apertura de nuevos mercados y la negociación de mejores condiciones de entrada en los ya disponibles.

El Número

Esta semana la Universidad Torcuato Di Tella publicó el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) correspondiente al mes de mayo. En el quinto mes del año, se observó una mejora de 7,3% en la confianza del consumidor en comparación a igual mes de 2016. No obstante, en términos desestacionalizados, se registró una retracción de 0,9 puntos porcentuales debido a que el aumento de 0,2% en la situación personal no logró compensar la caída del 4% de la situación macroeconómica. Respecto a la distribución territorial, se aprecia que la situación personal aumentó en el Interior del país y en el Gran Buenos Aires en 0,9% y 0,1%, mientras que en Capital Federal hubo un retroceso de 0,8% respecto de abril. Acorde a la situación macroeconómica, tanto en el GBA, Interior y CABA se presentaron variaciones negativas de 4,5%, 4,1% y 2,4%, respectivamente. El principal motivo de dicha merma deriva de que pese a que las condiciones presentes han mejorado un 3% mensual y 33,1% interanual, las expectativas futuras aún continúan impulsando el consumo hacia la baja dado que se observó una merma de 2,8% que respecto a abril y -2,4% respecto a mayo pasado. De tal modo, en el Gran Buenos Aires y en Capital Federal hubo retracciones mensuales de 1,6% y 1,5%, respectivamente, mientras que en el Interior del país se apreció un crecimiento mensual de 0,3%. Por lo tanto, queda en evidencia que el principal objetivo del gobierno es continuar con el proceso de reordenamiento macroeconómico que garantice las condiciones óptimas para un consumo equilibrado a nivel territorial y distributivo.

El gráfico que habla



Se observa la evolución de la tasa trimestral anualizada del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE). En el mes de marzo se observó un incremento en el nivel de actividad de 0,8% respecto a igual mes de 2016. De este modo, los sectores que presentaron el mayor crecimiento interanual fueron: construcción tras registrar un alza de 7,8% y agricultura, ganadería, caza y silvicultura que aumentó en 5,8 puntos porcentuales y aportó el 50% del crecimiento total. No obstante, no todas las actividades presentaron variaciones positivas: la pesca, explotación de minas y canteras e industria manufacturera han obtenido mermas interanuales de 6,5%, 4% y 0,2%, respectivamente. Por otro lado, analizando los datos en términos desestacionalizados, se observa que en marzo se retomó la tendencia positiva tras registrar un alza de 1,9% respecto de febrero luego de que en dicho mes finalizara la racha de cuatro meses consecutivos de crecimiento mensual. En consiguiente, tomando el promedio de crecimiento trimestral de la serie desestacionalizada se destaca que durante el primer trimestre del corriente año hubo un crecimiento del nivel de actividad de 0,6% respecto al promedio de los últimos tres meses de 2016, representando la tercer suba consecutiva en esta medición. Por lo tanto, como el EMAE es utilizado como un indicador que permite anticipar la tasa de variación del PBI, si anualizáramos el promedio del primer trimestre nos indicaría que la economía crecería en 2017 un 2,51%. No obstante, como dicha variación se encuentra en una tendencia alcista sería apropiado considerar que el crecimiento sería aún mayor, siendo 2,5% el nivel mínimo de crecimiento esperado del PBI en 2017.

Mercado de cambios *(últimos datos 15:00hs)*

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	*Cierre*	*Var. Semanal*	*Var. Anual*
Euro (Union Europea)	0,89	-0,06%	-5,59%
Real (Brasil)	3,26	-3,35%	0,09%
Peso Mexicano	18,47	-1,66%	-10,44%
Peso Chileno	672,60	-0,10%	0,32%
Yen (Japon)	111,21	-0,20%	-4,79%
Libra (Inglaterra)	0,78	1,55%	-3,66%
Franco (Suiza)	0,97	-0,29%	-4,10%

Prácticamente todas las monedas sufrieron apreciaciones. La más dinámica fue el real brasilero que se apreció 3,35% en la semana, por lo que recupera parte del valor perdido la semana pasada por la crisis política que vive Brasil.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO					
TIPO	*Pta. Venta*		*Var. Semanal*	*Var. Anual*	
Oficial	$	16,2900	0,93%	0,74%	
Mayorista (Siopel)	$	16,0350	-0,22%	1,26%	
Banco Nacion	$	16,2000	0,62%	0,62%	
Dolar Informal	$	16,3400	1,49%	-3,31%	

Al cierre del viernes, como consecuencia de ocurrido en Brasil, el peso se depreció siete centavos respecto al dólar dejando al tipo de cambio en una relación de $16,29 por dólar, por lo que obtuvo una variación semanal de 0,93%. Asimismo, este miércoles el tipo de cambio logró un máximo absoluto tras colocarse en $16,41 por dólar. Por otro lado, el spread entre dólar blue y oficial se estableció en 0,3%.

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.

Este martes, el Banco Central decidió en la licitación mensual de tasa de política monetaria que el corredor de pases a siete días se mantuviera estable en 26,25%. Del mismo modo, la tasa de plazo fijo se mantuvo sin variaciones semanales en 15,5%. Mientras que, la tasa Badlar obtuvo un aumento semanal de 1,28 puntos porcentuales.

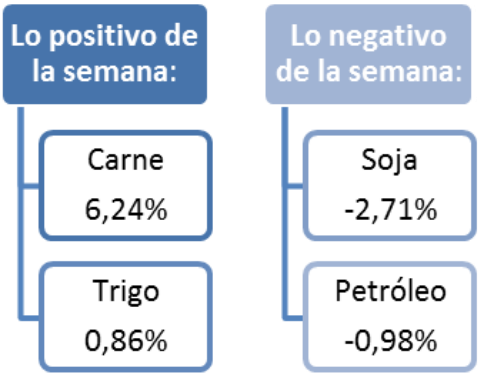
En el plano internacional las tasas tuvieron variaciones leves. La tasa Libor registró una mínima suba estableciéndose en 1,42%. La tasa del bono a 10 años de Estados Unidos obtuvo una variación positiva de 0,03 puntos porcentuales. Mientras, la tasa a 30 años registró un incremento semanal de 0,02%.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,2500
Plazo Fijo	% 30 dias	15,5000
Badlar	% $ Bcos Priva	19,8130
Lebac	% (+100 d.) ult	23,0000
Call	% anual a 1 di	25,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	1,4179
Prime	%	4,0000
Federal Fund	%	0,9000
Bonos	% 30 años	2,9200
Tasa EEUU	% a 10 años	2,2600

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 US$	1255,80	0,33%	8,39%
PETROLEO	Barril WTI US$	49,73	-0,98%	-7,43%
Carne	Novillo Liniers	30,14	6,24%	20,36%
Trigo	Ton. Chicago	161,21	0,86%	7,34%
Maiz	Ton. Chicago	147,14	0,54%	6,03%
Soja	Ton. Chicago	340,25	-2,71%	-8,27%

Al cierre del viernes, los commodities alternaron subas y bajas respecto a la semana pasada. El precio de la soja obtuvo la mayor variación negativa semanal tras registrar una merma de 2,71%, por lo que la tonelada cotiza a US$340,25. Seguido, el petróleo obtuvo una retracción de 0,98 puntos porcentuales pese a la prórroga de 9 meses de reducción de la producción de crudo acordada por la OPEP. Por el lado de los que cerraron en terreno positivo, el oro, el maíz y el trigo obtuvieron subas de 0,33%, 0,54% y 0,86%, respectivamente. No obstante, la sorpresa positiva de la semana fue la carne con un alza semanal de 6,24 puntos porcentuales.



Mercado de capitales *(últimos datos 15:00hs)*

PRINCIPALES INDICES BURSATILES				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	*ARGENTINA*	*22109,15*	*2,67%*	*30,69%*
BOVESPA	BRASIL	64047,77	*2,20%*	*6,34%*
IPSA	CHILE	4890,74	*1,39%*	*17,81%*
MEXBOL	MEXICO	49697,28	*1,39%*	*9,26%*
DOW JONES	EEUU	21085,36	*1,22%*	*6,69%*
FTSE 100	INGLATERRA	7547,63	*1,03%*	*5,67%*
NIKKEI	JAPON	19686,84	*0,49%*	*2,99%*
SHANGAI	CHINA	3110,06	*0,63%*	*0,29%*

Todos los mercados internacionales se mostraron alcista como principal consecuencia de la suspensión de aumento de tasas por parte de la FED debido a que la tasa de crecimiento anualizada de Estados Unidos ha sido de 0,7%, por debajo de lo esperado. Por lo tanto, el Dow Jones logró un incremento semanal de 1,22%. Correlacionado a ello, la mayor ganancia de la semana fue para el índice Merval que aumentó en 2,67%. En segundo lugar, el Bovespa obtuvo una suba semanal de 2,2% luego de la impactante caída de la semana pasada. Cerrando el podio se encuentra a los índices de Chile y México con una suba de 1,39% para ambos mercado.

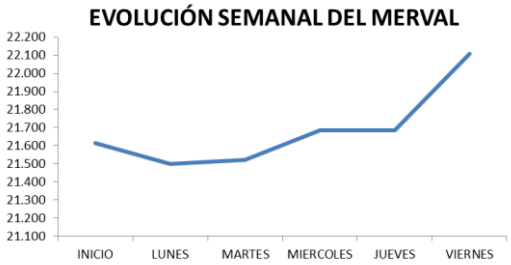
PANEL LÍDER MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Agrometal	48,25	-2,53%	78,70%	Grupo Galicia	71,80	5,12%	68,15%
Aluar	10,60	2,91%	6,21%	Holcim	45,25	6,47%	30,40%
Petrobras Brasil	72,60	0,97%	-11,68%	Mirgor	331,90	-1,72%	17,70%
Autop. del Sol	92,00	3,25%	77,78%	Pampa Energía	40,95	7,76%	86,14%
Banco Macro	144,45	3,66%	40,65%	Petrobras Argentina	20,75	6,41%	87,78%
CE. Costanera	13,25	-2,57%	25,59%	Petrolera Pampa	86,50	-6,39%	2,37%
Celulosa	14,35	3,61%	-19,61%	San Miguel	115,95	5,03%	-1,74%
Central Puerto	23,20	3,11%	-10,77%	Telecom	80,90	2,41%	37,82%
Comercial	3,57	1,71%	20,20%	T. de Gas del Norte	28,50	7,55%	108,03%
Cresud	33,05	-2,36%	34,90%	T. de Gas del Sur	50,45	4,24%	70,44%
Consultatio	39,65	-3,06%	1,67%	Transener	26,85	0,19%	78,41%
Edenor	25,30	-1,56%	22,22%	Tenaris	250,00	-3,38%	-10,07%
Siderar	11,50	3,14%	22,99%	YPF	402,75	3,84%	55,50%
Banco Francés	101,70	8,31%	9,35%				

Finalizada la semana, el Merval obtuvo una suba de 2,67% impulsado por Wall Street y en el día de la fecha ha logrado marcar un nuevo máximo absoluto. A su vez, los mayores incrementos se observaron en los sectores financiero y energético. El principal papel ganador de la semana fue Banco Francés, tras lograr un aumento en su cotización de 8,31%. En segundo lugar, Pampa Energía obtuvo una suba de 7,76 puntos porcentuales, por lo que acumula en lo que va del año una increíble ganancia de 86,14% siendo la segunda mejor acción luego de Petrobras Argentina (87,78%). Debido a la caída del precio del petróleo, Petrolera Pampa y Tenaris sufrieron mermas semanales de 6,39% y 3,38%.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)							
TITULO		VALOR	Var. Sem.	TITULO		VALOR	Var. Sem.
Bonad 18	$	1.593,00	0,50%	Bonar 20 D	US$	114,95	0,57%
Bonar 22	$	1.707,00	0,71%	Bonar 24 D	US$	117,97	0,66%
Boncer 21	$	120,40	0,50%	Discount 33 D	US$	162,00	0,12%

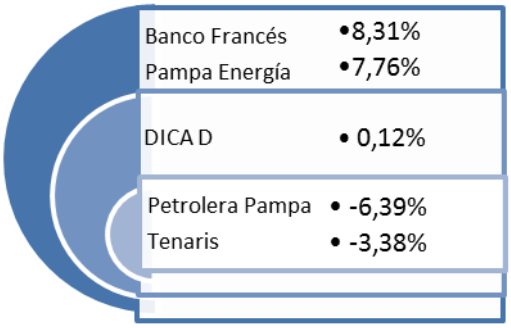
Entre los títulos en pesos, el de mayor ganancia fue el Bonar 22 con una suba semanal de 0,71%. Mientras que, de los denominados en dólares, el AY24D obtuvo la mayor ganancia (0,66%) impulsado por la decisión de la FED.

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTOS BASICOS			
RIESGO PAIS	*CIERRE*	*Var. % Sem.*	*Var. % Anual*
EMBI +	327	-3,25%	-9,67%
ARGENTINA	419	-2,78%	-7,51%
BRASIL	286	-4,67%	-12,00%
MEXICO	195	-1,02%	-14,85%
URUGUAY	206	-0,96%	-15,57%

El riesgo país argentino cerró la semana con una disminución de 2,78 puntos porcentuales respecto a la semana previa luego del abrupto shock sufrido por lo ocurrido en Brasil. Por lo tanto, el índice nacional se encuentra 7,51% por debajo de principio de año. Respecto a los demás países, Brasil obtuvo el mayor descenso semanal de riesgo país al registrar una merma de 4,67%, mientras que México y Uruguay obtuvieron reducciones por 1,02% y 0,96%, respectivamente al cierre del viernes.

Lo mejor y lo peor de la semana: