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
$ 14,74

Euro
$ 17,65

Reservas
29.544

Merval
12.233,19

Resumen semanal

Las principales novedades de la semana giraron, en el ámbito interno, entorno al segundo aumento de tarifas del año, que involucra incrementos del 300% en agua y gas, y de 100% en los principales medios de transporte de la Capital Federal. Se espera que estos cambios aceleren sensiblemente la tasa de inflación mensual en abril, aunque marzo podría aún mostrar una desaceleración. Según los datos de FIEL, la canasta básica total (que mide un umbral de pobreza para el país) se incrementó 13% durante el primer trimestre, aumentando fuertemente el costo de vida. Reflejando el aumento de precios que tuvo la carne desde los últimos meses del 2015, el consumo por habitante se redujo en el primer trimestre a 55,9 Kg anuales, la segunda cifra más baja en los últimos 10 años.

En el ámbito internacional resonó la masiva filtración de documentos de un estudio panameño, Mossack Fonseca, que revela información sobre cuentas no declaradas en paraísos fiscales de funcionarios y celebridades de todo el mundo, desde Vladimir Putin a Lionel Messi y Mauricio Macri. La presidencia declaro públicamente que a pesar de que el Jefe de Estado figura como director de una empresa en ese paraíso fiscal, no estaría involucrado en ninguna ilegalidad. El fiscal federal Federico Delgado, sin embargo, imputó al presidente y busca investigar si se cometió una «omisión maliciosa» al no declarar esta empresa en su declaración jurada obligatoria.

Mientras tanto, la política monetaria continuó mostrando un sesgo contractivo, manteniendo las tasas más cortas de Lebacs en 38%, absorbiendo unos 22.000 millones de pesos de la economía en la semana. Bajo el nuevo esquema de política del BCRA, con el cual el foco de su intervención es la tasa de interés, la absorción refleja un exceso de liquidez en pesos. El Central también anunció que los importadores podrán comenzar a adquirir las divisas necesarias para sus operaciones con un año de antelación, y sin requerir autorización previa. El gobierno encuentra un incentivo para tomar esta medida en el aumento de la liquidación semanal que comenzará con la cosecha gruesa, y en el creciente volumen de depósitos en dólares del sector privado, que se elevó en más de 3.500 millones de dólares en los últimos 5 meses.

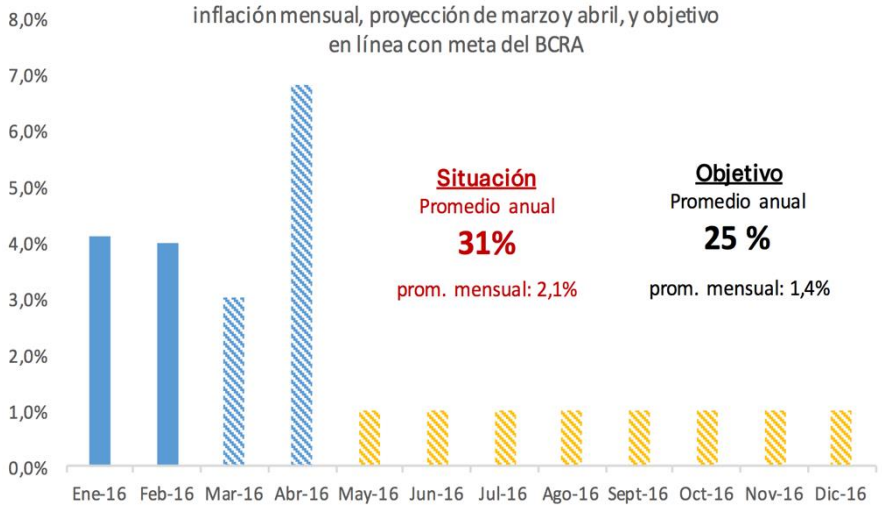
En cuanto a la administración central, el gobierno confirmó que suman 11.000 los contratos dados de baja en la Administración Pública Nacional, habiéndose iniciado casi en su totalidad durante los últimos 3 años. El número representa un 5% de las contrataciones de la APN, y le representará para el gobierno un ahorro fiscal de 3,5 millones de pesos anuales.

Segundo round para las tarifas

Los nuevos aumentos tarifarios en el servicio de agua, gas, y transporte marcan el inicio de una segunda ronda de aceleraciones de precios. Desde el viernes de esta semana, los boletos de trenes y colectivos en el Área Metropolitana de Buenos Aires aumentan en un 100% (llevando el precio del boleto de tren a un rango de 4-6 pesos, y al boleto de colectivo a un rango de 6-7 pesos, variando según la distancia del trayecto). Los subtes de la Ciudad tendrán su aumento en mayo, en un 66%, llevando la tarifa de los 4,5 pesos actuales a 7,5 pesos. Los nuevos valores en las facturas de gas y agua (que continuarán siendo bimestrales) tendrán vigencia desde el primero de abril, y verán aumentos de 300% y 375% respectivamente, como máximo. Considerando el aumento y la ponderación de estos servicios en el consumo de las familias, se ve que el efecto de la suba de tarifas tendrá un mayor peso sobre el ingreso de una familia tipo que los previos aumentos en la tarifa de luz.

Los servicios de electricidad tenían una ponderación menor al 1% en la canasta de consumo de una familia tipo de la Ciudad de Buenos Aires (dos adultos con dos hijos), que computa un ingreso de 13.500 pesos mensuales según el Departamento de Estadísticas de la Ciudad. El aumento que tuvo el servicio eléctrico en febrero, de 500% en promedio, terminó teniendo en impactó en la inflación mensual de cerca de 1,4%, por encima de alimentos y bebidas (el rubro de mayor aumento en diciembre y enero). La inflación mensual en febrero llegó así a 4% en la Ciudad, mostrando una leve desaceleración desde el 4,1% de enero. La trayectoria que marcaban los componentes de la inflación hasta ahora mostraban una fuerte aceleración de los precios estacionales (en particular la hotelería), y de los precios regulados (fundamentalmente por el aumento de tarifas). Sin embargo, la inflación núcleo en la Capital, que refleja más apropiadamente la evolución estructural de los precios, mostraba una desaceleración firme que la ubicaba en febrero en ya 3% mensual.

Los principales canales por los que la política monetaria afecta a los precios en el corto plazo muestran también una evolución consistente con esta desaceleración. Por un lado, la devaluación hizo caer el salario real y consecuentemente el consumo, particularmente en rubros elásticos como el de electrodomésticos, cuyo consumo cae al 10% interanual según datos de la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (no tanto en alimentos y bebidas). Por otro lado, el aumento en las tasas de interés (que lleva la tasa de Lebac a 38%) encarecen el costo del crédito, haciendo que las empresas tomen menos financiamiento. El crédito privado también disminuye en tanto las altas tasas que paga el BCRA vuelcan el ahorro hacia el sector público en vez del privado. En esta línea, el stock de crédito en pesos al sector privado ha evolucionado por debajo de la inflación durante en últimos 4 meses, cayendo 4% mensual en términos reales. Por ambas vías, la economía asume un costo en términos de actividad a cambio de disminuir la tasa de inflación.

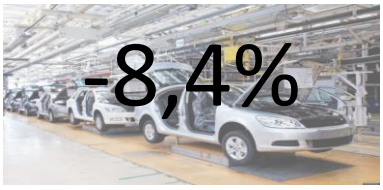


Fuente: Invecq

A pesar de ello, el impacto de este segundo round de aumentos de tarifas será más pronunciado que el del primero, debido que la ponderación que tienen los gastos en transporte, gas, y agua en el consumo de las familias de la ciudad superan el gasto en electricidad, alcanzando casi un 3% de la canasta. Incluso si el aumento de este segundo round no es tan pronunciado como el 500% promedio de la tarifa eléctrica, el impacto en la inflación mensual será mayor, y posiblemente hará que se ubique en el entorno de 6% en abril, después de un marzo más cercano al 3%.

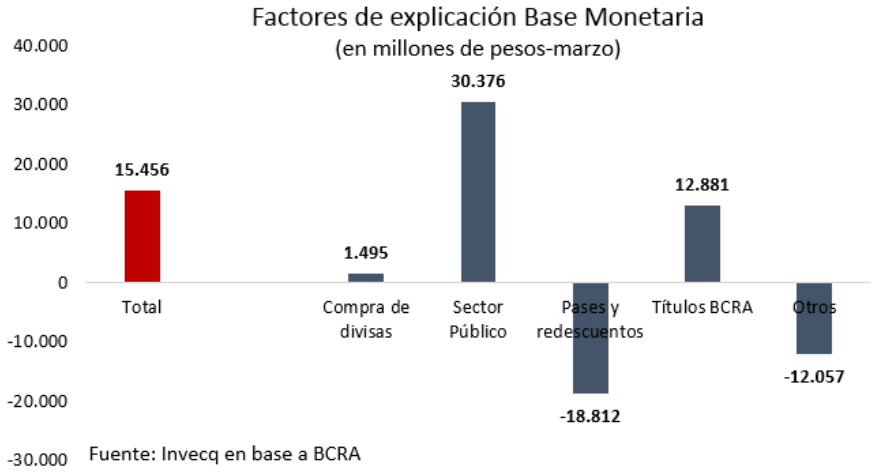
El impacto seguirá enfocado en el componente de precios regulados, por lo que no generaría un cambio de tendencia en la evolución de los precios. Esto significa que después de abril la inflación mensual podría acercarse rápidamente a valores más cercanos a la meta del Banco Central. Pero incluso si esta es la trayectoria que finalmente tiene lugar y el BCRA logra ubicar la inflación mensual en 1% en el segundo semestre, los precios habrían trepado más de 16% en los primeros seis meses del año, haciendo muy difícil cumplir la meta de 25% de inflación para el 2016. Dada la situación actual y las perspectivas para marzo y abril, un piso más probable se ubica en el 30% para el promedio anual.

El Número



Es la caída que sufrió la producción de las plantas automotrices en el tercer mes del año respecto al mismo período del 2015. A primera vista este n´pumero contrastaría con la evolución favorable de las evntas en el mercado interno que tuvieron un crecimiento en el mes del 20% interanual, sin embargo es en la abrupta caída de las exportaciones (-37,9%) donde debe buscarse al factor relevante para entender la dinámica de la producción. Estos números no son una novedad ya que enero y febrero han venido mostrando el mismo escenario. De este modo, en el primer trimestre del año la producción automotriz nacional registró una caída del 18% (con menos de 100.000 autos fabricados) respecto al mismo período del año pasado que se corresponde con una contracción en las cantidades enviadas al exterior del 40% y una expansión del mercado local de casi el 30%. El buen desempeño del mercado interno no es suficiente para suplir el impacto de Brasil que trancurre su segundo año en recesión y es el responsable principal del mal desempeño de las expórtaciones automotrices. Más del 80% de los envíos al exterior en esta industria tienen por destino al país vecino que se encamina a terminar el 2016 con una caída en su producto bruto interno del 3,5%, que se suma a la recesión del 3,8% observada el año pasado.

El gráfico que habla



Muestra los factores de explicación de la evolución de la base monetaria en el tercer mes del año. A diferencia de enero y febrero, meses en los cuales el BCRA había logrado retirar pesos de circulación y hacer retroceder el ritmo de expansión interanual de la base monetaria, en marzo la entidad dirigida por Federico Sturzenegger tuvo que asistir con pesos al Tesoro Nacional y esto terminó obligándolo a convalidar una expansión de la oferta monetaria y una nueva aceleración de la tasa de expansión de la creación de dinero (que de todos modos aún se ubica lejos del 45% heredado luego de la administración Vanoli). Con el mes concluído, la tasa de expansión se ubicó levemente por debajo del 30% interanual, luego de haber llegado en enero al 25%. A diferencia de los primeros meses de gestión de la nueva conducción del Central , en esta oportunidad la mayor preocupación no pasó por la expansión generada por los contratos a futuros vendidos a precios bajos en los últimos meses del kirchnerismo. Debido a un retroceso en la cotización de la divisda, este factor funcionó de manera contractiva, en aproximadamente unos 12.000 millones de pesos. Por su parte los pases y redescuentos hechos con las entidades financieras aportaron una contracción de casi 19.000 millones de pesos mientras que los títulos del BCRA (Lebacs) no lograron esterilizar dinero debido a los altos vencimientos que se debían afrontar en el mes. De todos modos, y como queda claro en el gráfico, el principal factor explicativo del crecimiento de la oferta primaria de dinero (en más de 15.400 millones de pesos) fue el Sector Público. Luego de resistirse a la financiación del fisco en el primer bimestre del año, finalmente el BCRA tuvo que acudir ante una situación fiscal fuertemente desequilibrada aunque en un proceso de reacomodamiento gradual . Desde el Ministerio de Hacienda estiman que la asistencia total a lo largo del 2016 por parte del Central será de unos 160.000 millones de pesos (un 20% menor a la de 2015) siempre y cuando se acceda a los mercados de crédito.

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

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	*Cierre*	*Var. Semanal*	*Var. Anual*
Euro (Union Europea)	0,88	-0,18%	-4,67%
Real (Brasil)	3,61	0,58%	-8,54%
Peso Mexicano	17,79	2,91%	3,55%
Peso Chileno	684,15	1,97%	-3,55%
Yen (Japon)	108,37	-3,74%	-9,85%
Libra (Inglaterra)	0,71	1,32%	4,45%
Franco (Suiza)	0,95	-0,82%	-4,93%

Las monedas de América Latina continuaron depreciendose esta semana, con el real cerrando en 3,61 unidades por dólar, el peso mexicano depreciandose 2,91%, y el chileno en 1,97%. El yen japonés, por otra parte, tuvo una apreciación de 3,74%.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO		*Pta. Venta*	*Var. Semanal*	*Var. Anual*
Oficial	$	14,7400	-1,01%	9,92%
Mayorista (Siopel)	$	14,5100	-1,56%	10,68%
Banco Nacion	$	14,4800	-1,50%	11,04%
Dolar Informal	$	14,8900	-2,10%	3,98%

El peso se apreció nuevamente esta semana, con la cotización cayendo un 1% a los 14,74 pesos por dólar, resultado de las tasas altas del BCRA y el crecimiento de la liquidación de divisas de exportación de cereales y oleaginosas.

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 Lebacs local permaneció sin variaciones, cerrando a 31,9 a los 199 días y en 38% para los 35 días. El call trepó 6 puntos en la semana.

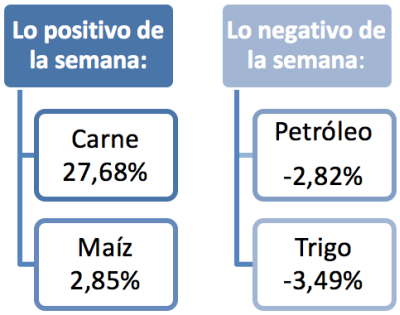
En el plano internacional las tasas tuvieron variaciones leves. La tasa Libor disminuyó 0,005 puntos, y los bonos a 10 años de EEUU cayeron 0,08 puntos.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,2500
Plazo Fijo	% 30 dias	27,5000
Badlar	% $ Bcos Privados	30,3750
Lebac	% (+100 d.) ult	31,8800
Call	% anual a 1 dia.	38,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,8947
Prime	%	3,5000
Federal Fund	%	0,4000
Bonos	% 30 años	2,5100
Tasa EEUU	% a 10 años	1,6900

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$	1242,30	0,77%	17,09%
PETROLEO	Barril WTI US$	37,26	-2,82%	0,59%
Carne	Novillo Liniers	27,68	14,95%	15,28%
Trigo	Ton. Chicago	167,92	-3,49%	-2,77%
Maiz	Ton. Chicago	142,32	2,85%	0,76%
Soja	Ton. Chicago	332,35	-0,69%	3,81%

La carne tuvo un aumento importante en la semana, con el índice novillo en Liniers alcanzando los 27,68 pesos. El resto de los activos tuvo movimientos desiguales, con la soja cerrando levemente por debajo.



Mercado de capitales

(últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	*ARGENTINA*	*12233,19*	*-5,84%*	*4,78%*
BOVESPA	BRASIL	50229,06	*0,35%*	*15,87%*
MEXBOL	MEXICO	44876,72	*-2,19%*	*4,42%*
IPSA	CHILE	3926,83	*-0,27%*	*6,70%*
DOW JONES	EEUU	17556,55	*-0,73%*	*0,75%*
NIKKEI	JAPON	15821,52	*-5,59%*	*-16,88%*
FTSE 100	INGLATERRA	6204,41	*0,48%*	*-0,61%*
CAC 40	FRANCIA	4303,12	*-1,87%*	*-7,20%*
MADRID G.	ESPAÑA	848,93	*-3,51%*	*-12,04%*
SHANGAI	CHINA	2984,96	*-0,65%*	*-15,67%*

Las bolsas globales tuvieron una semana bajista, con el Nikkei y el Merval liderando el panel en caídas. En el caso del segundo, juegan fuerte las altas tasas, que incentivan a inversores a desarmar posiciones e invertir en pesos.

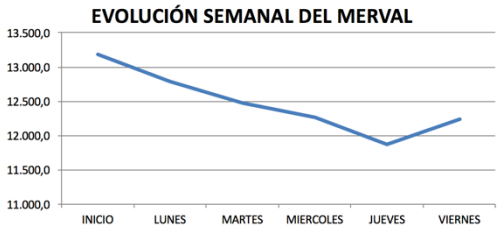
LAS 12 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	9,30	-13,08%	-20,85%	Grupo Galicia	38,70	-6,07%	5,16%
Petrobras Brasil	41,35	-4,28%	38,76%	Pampa Energía	11,75	-7,11%	1,29%
Bco. Macro	85,90	-10,33%	7,38%	Tenaris SA	179,40	-1,16%	10,40%
Comercial	3,01	-4,75%	-15,92%	YPF	244,00	-6,51%	10,93%
Siderar	7,15	-8,22%	-16,57%	Edenor	11,10	-9,76%	-10,84%
Bco. Frances	91,00	-7,80%	0,00%	Transener	6,60	-8,97%	-20,19%

Dentro del panel líder, Aluar y Banco Macro presentaron las principales caídas de la semana, desplomandose más de un 10%. Las subas de precios estuvieron ausentes, y Tenaris fue el que mejor desempeño tuvo.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
EN PESOS			*EN DOLARES*		
TITULO	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	322	-1,98%	BONAR X 2017	$ 104,50	0,72%
BOCON PRO 15	158	0,16%	BONAR 24 Ext.	$ 108,90	0,37%
CUPON PBI	9,8	-2,49%	CUPON PBI Ext.	$ 10,78	-6,26%

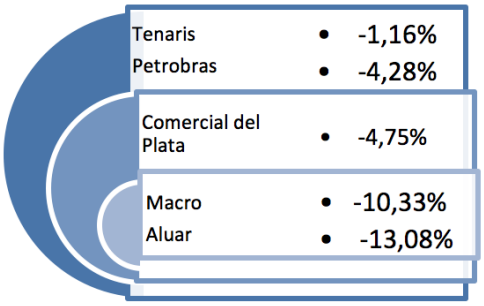
En cuanto al mercado de deuda local, el cupón PBI tuvo una caída importante en tanto las expectativas de cerrar el año con una leve caída en el PIB crecen.

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTOS BASICOS			
RIESGO PAIS	*CIERRE*	*Var. % Sem.*	*Var. % Anual*
EMBI +	415	4,53%	1,22%
ARGENTINA	453	2,03%	3,19%
BRASIL	449	9,78%	-13,82%
MEXICO	239	5,29%	3,02%
URUGUAY	284	1,79%	1,07%

El rieso país tuvo un crecimiento importante en la semana, con el EMBI trepando 4,53%. El riesgo argentino alcanzó los 453 puntos básicos, mientras el riesgo de Brasil trepó un 9,78%.

Lo mejor y lo peor de la semana: