

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
\$ 15,53



Euro
\$ 17,14



Reservas
30.596M



Merval
16.708,09

Resumen semanal

Luego de que el INDEC publicara la semana pasada el informe acerca la línea de pobreza e indigencia, el Instituto para el Desarrollo Social Argentino (IDES) señaló que la remuneración promedio de los trabajadores informales alcanza los \$6.342, es decir, la mitad del nivel de la línea de pobreza. En relación a esto, lo más importante de la semana fue la actualización de los indicadores de pobreza e indigencia. Este miércoles, el INDEC logró estimar los valores reales a través de la Encuesta Permanente de Hogares y se estableció que para el segundo trimestre de 2016 la pobreza fue de 32,2% e indigencia de 6,3% sobre el total de la población.

Durante la semana, el instituto de estadísticas publicó también varios indicadores acerca del nivel de actividad de la economía. Justamente, a través del Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) informó que durante julio se observó una variación negativa de 5,9% interanual. Asimismo, en términos desestacionalizados, julio respecto de junio señala una recesión bastante menor: -0,4%. Otro indicador que muestra este efecto es el Estimador Mensual Industrial (EMI), para el mes de agosto la actividad industrial cayó 5,7% respecto a igual mes del año pasado, mientras que, desde comienzo de año, la merma acumulada se encuentra en niveles de -4,2% interanual. Correlacionado a esto, según el estimador UCI, durante el octavo mes del año la Utilización de la Capacidad Instalada en la industria se ubica en un 63,6%, logrando una suba de 1,6% respecto de julio, aunque se encuentra en un nivel bastante bajo. Por otro lado, en el mes de agosto, el Intercambio Comercial Argentino, registró un superávit comercial de US\$705 millones. Durante el mes, las exportaciones crecieron 12% interanual gracias al aumento del 12% en las cantidades vendidas al exterior mientras que, las importaciones disminuyeron 7,1% frente a igual mes de 2015 debido a la baja del 13% de los precios y al aumento del 6,7% de las cantidades importadas.

Por parte de la política monetaria, la Lebac a 35 días no ha visto modificaciones luego de ocho semanas consecutivas de recortes y se estableció igual que la semana pasada en 26,75% como consecuencia de que los datos de inflación mostraran "señales mixtas". La operación significó la renovación parcial de los vencimientos, pero gracias a las operaciones en el mercado secundario se logró una contracción monetaria neta de \$5.033 millones en la semana. Asimismo, el Banco Central anunció que a partir de 2017 la tasa de referencia para aplicar la política monetaria dejará de ser la de las Lebac a 35 días para ser la de los pases activos a 7 días. Asimismo, las licitaciones de Letras serán mensuales en vez de semanales. Por otro lado, en la conferencia de prensa, Sturzenegger convalidó que la meta inflacionaria para 2017 será una tasa que ronde entre una banda inferior del 12% y una superior del 17% anual.



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.

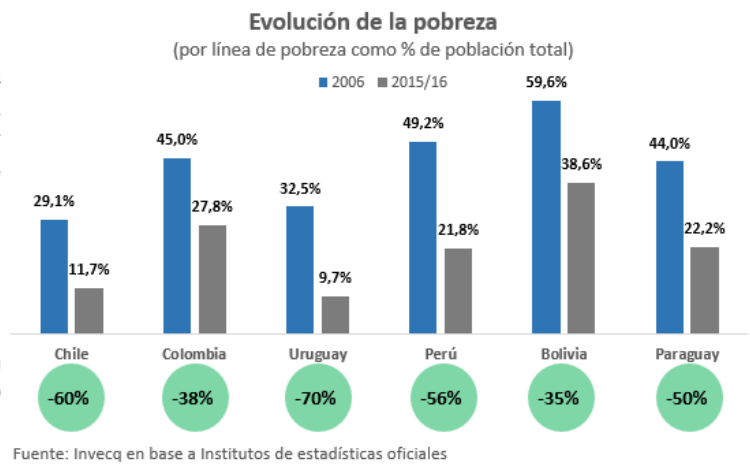
Pobreza: la década perdida

Al igual que con las cifras de desempleo, el “blanqueo de la pobreza” vino a echar luz donde había oscuridad y cifras manipuladas desde hace 10 años. Si bien la última medición de pobreza del INDEC había sido publicada en el primer semestre de 2013, bien sabido era que esas cifras no reflejaban en absoluto la realidad económica-social de la población argentina desde el año 2007, cuando todo el Instituto de Estadísticas fue intervenido por funcionarios del gobierno de turno. Mientras el INDEC informaba que la pobreza se ubicaba en el 4,7% de la población y la indigencia en el 1,7% y la Presidente Cristina Fernández aseveraba que el país había superado a Alemania en sus estándares de vida, la UCA indicaba que entre los años 2007 y 2015, en promedio, un 28% de la población argentina vivió en condiciones de pobreza y un 7% en condiciones de pobreza extrema, o indigencia. De este modo el último dato confiable del INDEC, que había marcado una pobreza del 25,5% para el segundo semestre de 2006, tenía una continuación bastante aproximada a la realidad por parte de las publicaciones del Observatorio de la Deuda Social de la UCA. Más allá de las críticas u observaciones que se le pueden hacer a la metodología utilizada por la institución académica, lo cierto es que frente al 32,2% que publicó esta semana el recuperado INDEC, las cifras de la Universidad se encuentran significativamente más próximas que las del INDEC kirchnerista.

Extrapolando los resultados de la última EPH, se obtiene el dato de que más de 14 millones de ciudadanos argentinos tienen un ingreso mensual menor al necesario para adquirir una Canasta Básica Total, es decir, un conjunto de bienes y servicios para vivir con determinados estándares para no ser considerado pobre. Más aún, dentro de esos 14 millones, 2 millones 700 mil personas tienen ingresos inferiores a los necesarios únicamente para alimentarse adecuadamente, sin tener en cuenta gastos de vestimenta, educación, salud y demás necesidades básicas, es decir, son indigentes.

El gráfico muestra la comparación de los índices de pobreza de distintos países de la región entre el año 2006 y 2015, dependiendo de cuál sea el último dato disponible. El fenómeno generalizado en todas estas economías es la fuerte reducción de la pobreza que experimentaron en los últimos 10 años. Impulsados por la mejor década de los últimos años desde el punto de vista internacional, todos los países de la región experimentaron años de fuerte crecimiento económico y estabilidad macro lo que, combinado con políticas sociales financiadas con importantes partidas de gasto público, les permitió sacar de la pobreza a millones de habitantes. La única excepción fue Argentina que, en el mismo período de tiempo y con las mismas condiciones externas favorables, no logró generar las condiciones adecuadas para reducir drásticamente la pobreza.

Debido a que la última cifra disponible y confiable (año 2006) surge de una medición en base a una metodología algo diferente¹, no es posible hacer una comparación directa para saber si 10 años después hay más o menos pobres que en 2006. Si lo hiciéramos, se obtendría un dato alarmante: que la pobreza aumentó en Argentina en un 26%, al pasar del 25,5% de la población total viviendo en estas condiciones en 2006 al 32,2% actual. Metodológicamente esto es incorrecto, pero de todos modos distintos elementos nos hacen concluir que las condiciones de vida se habrían mantenido al menos en los mismos niveles que hace 10 años, discrepando fuertemente con la tendencia del resto de los países de la región.



Mientras tanto, países que históricamente convivieron con graves problemas sociales como Bolivia, Perú, Colombia y Paraguay redujeron la pobreza entre un 56 y un 35% en este período. Perú, por ejemplo, tenía a casi la mitad de su población viviendo en condiciones de pobreza en el año 2006 y luego de 10 años de fuerte crecimiento redujo esa proporción hasta casi un quinto de la población actual. El país con mayor pobreza de todos los que se presentan aquí, Bolivia, tenía un nivel de pobreza del 60% y 10 años después logró reducirlo hasta el 38,6% de la población (una mejora del

¹ La Banasta Básica Alimentaria de la nueva metodología es “más exigente” para medir la indigencia que la anterior: en su composición tiene 5 kg más de comida. Sin embargo, tiene menos bebidas que la anterior, lo que compensa en parte los mayores requerimientos de alimentos. Por otra parte, la inversa del coeficiente de Engel, que es el número que se utiliza para llegar a la Canasta Básica Total a partir de la alimentaria, también se incrementó en la nueva metodología. A grandes rasgos, podríamos decir que la nueva línea de pobreza se encuentra un 12,5% por encima en términos reales que la utilizada anteriormente por el INDEC. Es por ello que no se puede hacer una comparación directa entre ambos números.

35%). Podría argumentarse que estos países partían de niveles muy altos de pobreza y, por ende, les resultó relativamente más fácil poder reducirla. Sin embargo, los países con características más similares a las de Argentina, como Chile o Uruguay, fueron los que lograron reducciones más importantes de los niveles de pobreza: 60 y 70% respectivamente. Uruguay sea quizás el país más parecido al nuestro en estas y otras características. De hecho, ambos países sufrieron su peor crisis económica a inicios del nuevo milenio y desde allí entraron en un fuerte y rápido proceso de recuperación (con distintas características y duración). Hace 10 años Uruguay tenía al 32,5% de su población debajo de la línea de ingresos que delimita la pobreza. Diez años más tarde, solo el 9,7% de los uruguayos vive en condiciones de pobreza (y apenas 0,3% en la indigencia) mientras que más del 32% de los argentinos son pobres (y 6,3% son indigentes).

Argentina perdió una oportunidad histórica para mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos. De haber seguido un camino más ordenado y sensato, al día de hoy, seguramente estaría mostrando niveles de pobreza cercanos al 10%, como sus vecinos más cercanos. Luego de una década de las mejores condiciones ofrecidas por el mundo en muchos años, el punto de partida continúa estando por encima del 30%. ¿Qué puede esperarse? Será fundamental consolidar un proceso de crecimiento continuo y estable (solucionando el problema inflacionario) dada la alta correlación entre los ciclos económicos y las condiciones sociales, sin dejar de lado un fuerte acompañamiento de políticas focalizadas tendientes a rescatar de la pobreza a sectores que viven en esta condición desde hace varias generaciones.

El Número

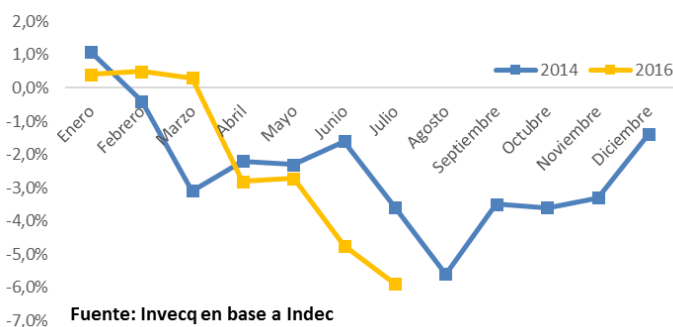


Durante el mes de agosto, el ISAC (nivel de actividad de la construcción) informó una disminución del nivel de la actividad de 3,7% respecto a igual periodo del año anterior logrando ser la menor caída interanual desde enero. Asimismo, para el periodo enero-agosto se identifica una merma de 12,8% en comparación a igual periodo de 2015. Otro indicador que da señales preocupantes es la cantidad de puestos de trabajo registrados en el sector que, si bien mostró una pequeña caída de 1,5% en julio respecto de junio, ya acumula una

disminución del 15,5% durante los primeros siete meses en medición interanual. Sin embargo, pese a los resultados negativos del sector, en agosto se pudo observar una variación positiva en la producción de cemento, insumo clave de la actividad. Según el Estimador Mensual Industrial, que para el agregado de la industria volvió a marcar una contracción interanual (5,7%), el rubro del cemento presentó la primera variación positiva del año logrando un incremento de 4,3%. En base a ello, podría suponerse que la caída sectorial estaría encontrando su piso desde el cuál rebotar. De ser así también comenzarían a verse mejores señales para el nivel de empleo. Sumado a ello, el ISAC también informó una variación positiva en la cantidad de permisos de edificación para la ejecución de obras privadas de 19,3% con relación al mes anterior. Este índice nos estaría dando la pauta acerca de cómo será el nivel de actividad para los próximos meses, lo que refuerza la idea de agosto como mes de inflexión en el nivel de actividad sectorial.

El gráfico que habla

ESTIMADOR MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
 (variación interanual)



En julio, el estimador que permite anticipar la tasa de variación del PBI mostró una merma de 5,9% respecto del séptimo mes del año pasado. Esta caída representó la peor disminución interanual desde julio de 2009. Los factores que incidieron en la profundización de la recesión fueron principalmente aquellos que repercutieron directamente sobre el consumo. Como puede observarse, desde abril, mes en el cual comenzaron los ajustes en los precios relativos de las tarifas de los servicios públicos, ha comenzado una tendencia bajista en el nivel de actividad de la economía. La aceleración en el aumento general de precios resultó en la disminución del salario real lo que derivó en la caída del consumo y en correlación, la disminución en el nivel de producción. Desde otro punto de

vista, si comparamos el periodo enero-julio de 2016 contra igual periodo de 2014 (recordemos que en 2014 también hubo una devaluación del peso respecto del dólar, pero un 24% menor a lo devaluado en 2016), podremos notar que el acumulado de los primeros siete meses muestra un 2016 más recesivo que 2014. Durante el gobierno de Macri, la variación interanual de enero-julio señala una merma de 2,3%, mientras que, en igual periodo de 2014 la caída fue de 1,8% interanual. Sin embargo, agosto del corriente año ha sido un mes en el que se ha observado una gran desaceleración de la inflación y el repunte en la actividad de algunos sectores, por lo que podría suponerse el comienzo de la recuperación.

Mercado de cambios (últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,89	↓ -0,01%	↓ -3,26%
Real (Brasil)	3,25	↑ 0,27%	↓ -17,74%
Peso Mexicano	19,41	↓ -1,95%	↑ 12,97%
Peso Chileno	659,00	↓ -0,22%	↓ -7,09%
Yen (Japon)	101,43	↑ 0,32%	↓ -15,62%
Libra (Inglaterra)	0,77	↓ -0,12%	↑ 13,70%
Franco (Suiza)	0,97	↑ 0,15%	↓ -3,18%

Esta semana las monedas sufrieron apreciaciones y depreciaciones respecto a la semana pasada. Por el lado de las depreciaciones, el Yen Japonés y el Real Brasileiro fueron las más dinámicas con un 0,32% y 0,27%, respectivamente. Del otro lado, el Peso Mexicano fue la moneda que más se apreció y lo hizo en 1,95% seguido por el Peso Chileno (0,22%).

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
Oficial	\$ 15,5300	↑ 0,78%	↑ 15,81%
Mayorista (Siopel)	\$ 15,3350	↑ 0,92%	↑ 16,97%
Banco Nacion	\$ 15,3100	↑ 0,95%	↑ 17,41%
Dolar Informal	\$ 15,7000	↓ -0,19%	↑ 9,64%

El peso se depreció doce centavos respecto del dólar minorista. Al cierre del viernes cotiza a \$15,53, es decir que se depreció 0,78% respecto a una semana. Mientras, el dólar informal se estableció en \$15,70 disminuyendo 0,19% en comparación del viernes pasado y la brecha con el oficial se estableció en 1,1%.

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.

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

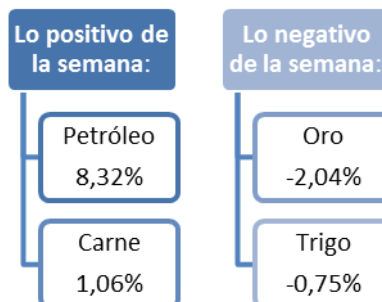
Este martes la tasa de Lebac a 35 días se mantuvo estable luego de ocho semanas, quedando en 26,75%. Por el mismo camino, la tasa Badlar tuvo una baja de 2,19% comparado al viernes pasado. La tasa de call se redujo en 2,75% en comparación a una semana. Mientras que, la tasa de plazo fijo no obtuvo modificaciones respecto del viernes.

En el plano internacional las tasas tuvieron variaciones leves. La tasa Libor disminuyó en 0,01055 puntos porcentuales respecto de la semana pasada. Asimismo, la tasa de bonos a 10 años de EEUU reflejó una merma de 0,06% entre semana.

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York l	1313,00	↓ -2,04%	↑ 23,75%
PETROLEO	Barriil WTI US\$	48,06	↑ 8,32%	↑ 29,75%
Carne	Novillo Linier	28,74	↑ 1,06%	↑ 19,69%
Trigo	Ton. Chicago	147,25	↓ -0,75%	↓ -14,74%
Maiz	Ton. Chicago	132,28	↑ 0,23%	↓ -6,35%
Soja	Ton. Chicago	350,90	↑ 0,18%	↑ 9,61%

Los commodities alternaron subas y bajas en la semana. El precio de la carne aumentó luego de una semana un 1,06%. Asimismo, el maíz y la soja tuvieron variaciones positivas muy pequeñas respecto a la semana anterior en 0,23% y 0,18%, respectivamente. Por otro lado, el precio del oro y del trigo registró bajas de 2,04% y 0,75%, respectivamente. La sorpresa de la semana fue el petróleo, con una suba de 8,32% intersemanal.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES	
LOCALES	
Caja de Ahorr % mensual	0,2500
Plazo Fijo % 30 dias	15,5000
Badlar % \$ Bcos Priva	22,3750
Lebac % (+100 d.) ult	25,0301
Call % anual a 1 di	23,5000
INTERNACIONALES	
Libor % a 180 d.	1,2378
Prime %	3,5000
Federal Fund %	0,4000
Bonos % 30 años	2,2800
Tasa EEUU % a 10 años	1,5600



Mercado de capitales (últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	16708,09	↑ 2,13%	↑ 43,11%
BOVESPA	BRASIL	58781,15	↑ 0,47%	↑ 35,60%
MEXBOL	MEXICO	47546,46	↑ 0,09%	↑ 10,63%
IPSA	CHILE	4015,25	↓ -1,68%	↑ 9,10%
DOW JONES	EEUU	18343,35	↑ 0,30%	↑ 5,27%
NIKKEI	JAPON	16449,84	↓ -1,82%	↓ -13,58%
FTSE 100	INGLATERRA	6899,90	↓ -0,20%	↑ 10,53%
CAC 40	FRANCIA	4451,50	↓ -0,85%	↓ -4,00%
MADRID G.	ESPAÑA	881,59	↓ -0,81%	↓ -8,66%
SHANGAI	CHINA	3004,70	↓ -0,96%	↓ -15,11%

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTOS BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	351	↑ 3,85%	↓ -14,39%
ARGENTINA	445	↑ 3,97%	↓ 1,37%
BRASIL	318	↑ 3,92%	↓ -38,96%
MEXICO	224	↑ 8,21%	↓ -3,45%
URUGUAY	235	↑ 2,62%	↓ -16,37%

Esta semana se pudieron apreciar mercados alcistas y bajistas en el mundo. El mayor aumento fue para el índice Merval que marcó una suba de 2,13% respecto al viernes pasado, seguido del Bovespa quien cerró la semana 0,47%, por encima de la semana pasada. Por el lado de los mercados bajistas, el NIKKEI e IPSA obtuvieron las peores mermas registrando una baja de 1,82% y 1,68%, respectivamente, en comparación al cierre del viernes pasado.

PANEL LÍDER MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	10,60	↑ 6,21%	↓ -9,79%	Grupo Galicia	47,20	↑ 2,83%	↑ 28,26%
Petrobras Brasil	71,20	↑ 1,69%	↑ 138,93%	Pampa Energía	19,65	↑ 1,55%	↑ 69,40%
Bco. Macro	119,00	↑ 4,66%	↑ 48,75%	Tenaris SA	216,50	↑ 10,74%	↑ 33,23%
Comercial	2,98	↓ -1,32%	↓ -16,76%	YPF	279,20	↑ 5,92%	↑ 26,94%
Consultatio	44,00	↑ 1,73%	↑ 30,76%	Edenor	14,80	↑ 0,68%	↑ 18,88%
Siderar	9,08	↑ 5,21%	↑ 5,95%	Cresud	27,35	↑ 3,21%	↑ 57,18%
Bco. Frances	100,30	↓ -0,20%	↑ 10,22%	San Miguel	124,00	↓ -6,45%	↑ 159,41%
Mirgor	1364,00	↓ -2,86%	↑ 152,13%				

Una semana verde para el Merval que sigue en máximos históricos. Los papeles que obtuvieron las mayores ganancias fueron Tenaris y Aluar con una suba importante de 10,74% y 6,21%, respectivamente, en comparación al viernes pasado. Asimismo, YPF y Siderar también lograron fuertes variaciones positivas esta semana con un 5,92% y 5,21%, respectivamente. Por otro lado, San Miguel fue el papel que mostró la mayor pérdida al cierre de la semana y lo hizo con una merma de 6,45%, seguido de Mirgor (-2.86%).

El riesgo país aumentó para todos los países. Argentina incrementó su riesgo país en 3,97% volviendo a niveles negativos en la variación respecto de enero. El país que mostró el mayor aumento fue México con un 8,21%.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		TITULO	EN DOLARES	
	VALOR	Var. Sem.		VALOR	Var. Sem.
Bonar 17	\$ 1.609,00	↑ 0,52%	Bonar 17 D	\$ 105,35	↑ 0,05%
Bonac 16 sept	\$ 106,75	⇒ 0,00%	Bonar 24 D	\$ 119,90	↓ -0,08%
Cupón PBI	\$ 10,50	⇒ 0,00%	Bono Int. 26 D	\$ 116,70	⇒ 0,00%
Bonar 20	\$ 1.807,00	↑ 1,32%			

Las cotizaciones de los bonos en pesos cerraron la semana sin pérdidas, destacándose el Bonar 20 con un incremento de 1,32%, en comparación del viernes. Observando los denominados en dólares, el mayor rendimiento lo obtuvo el Bonar 17D con un 0,05% intersemanal. Mientras que, el Bono 24D sufrió la única merma semanal con un -0,08% respecto la semana pasada.

Lo mejor y lo peor de la semana:

