

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
Bustamante Rodrigo



Dolar
\$ 9,69



Euro
\$ 10,26



Reservas
25.841



Merval
13.161,8

Resumen y ranking de noticias

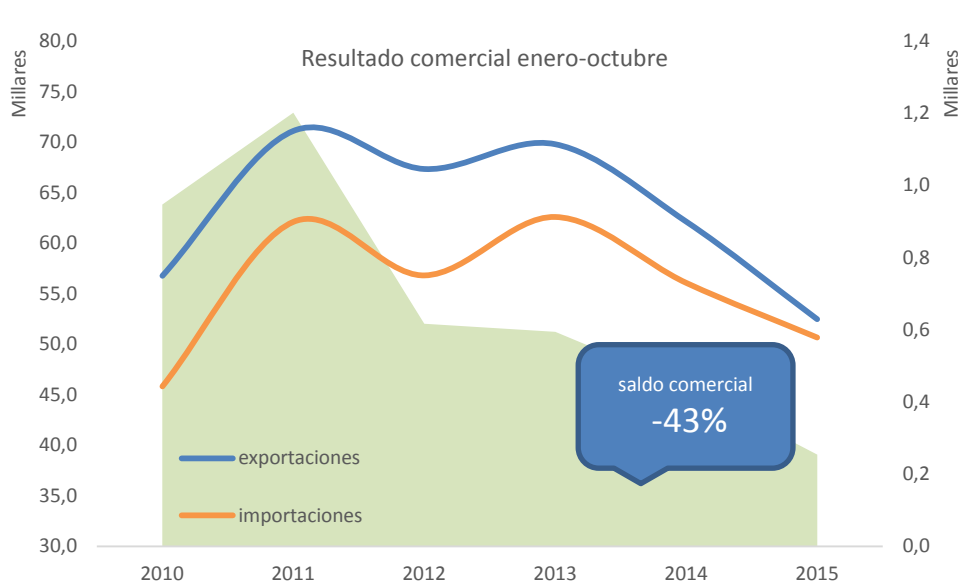
Elecciones PASO, generales y balotaje. Después de tres elecciones nacionales se terminó el año electoral en la Argentina y ya tenemos presidente electo: Mauricio Macri gobernará el país desde el próximo 11 de diciembre hasta el año 2019.

La semana estuvo dominada por las noticias provenientes del espacio político victorioso y ya se dieron a conocer los nombres más importantes que formarán parte del gabinete de gobierno de Cambiemos. La primera sorpresa fue la conformación de una especie de gabinete económico conformado por seis ministros. El clásico Ministerio de Economía ahora pasará a llamarse Ministerio de Hacienda y Finanzas y estará a cargo del referente de la Coalición Cívica y ex presidente del Banco Central, Alfonso Prat Gay. El mismo trabajará en conjunto con el Ministerio de Energía, a cargo de Juan José Aranguren, ex CEO de Shell y reconocido desde el inicio de la gestión kirchnerista por haberse enfrentado como ningún otro empresario a los planteos y causas penales iniciadas por Néstor Kirchner y Guillermo Moreno; el Ministerio de Producción, a cargo de Francisco Cabrera, referente del PRO y responsable del mismo área en el gobierno de la Ciudad; el Ministerio de Transporte a cargo de Guillermo Dietrich, otro referente del PRO porteño; el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, que quedó en manos del referente de la UCR de Formosa y ex CRA, Ricardo Buryaile; y el Ministerio de Trabajo, cargo que hasta el momento no tiene candidato confirmado. Completando el equipo económico, Federico Sturzenegger reemplazará a Alejandro Vanoli al frente del Banco Central y Carlos Melconian presidirá el Banco Nación., Por su parte, el otro economista del equipo, Rogelio Frigerio, quedó al frente de la cartera de Interior e Infraestructura, un rol clave en la recuperación de las economías regionales y una posible reforma de la coparticipación federal de impuestos.

Dentro de las primeras medidas que se esperan en el inicio de la gestión está la resolución del problema cambiario que incluiría un sinceramiento del valor del dólar con un movimiento discreto de tipo shock, en lugar de una aceleración de la devaluación de manera gradual como proponían los economistas de Daniel Scioli, y el levantamiento del cepo. El valor del dólar es esperable que se ubique en terreno más cercano a la cotización del dólar paralelo. De todos modos, si bien es un tema urgente, hay que tratarlo con mucho cuidado ya que los efectos sobre el resto de las variables económicas, fundamentalmente sobre el nivel de precios, podrían hacer fracasar el programa de recuperación de competitividad cambiaria. En este sentido el equipo económico asegura que la corrección cambiaria estará enmarcada en un programa económico complejo y consistente que incluya al plano monetario, fiscal y de financiamiento para evitar un movimiento en la cotización de la divisa desordenado como ocurrió a inicios del año pasado.

Lo cierto es que son sólo los primeros detalles que se conocen del nuevo equipo y serán muchos las pruebas y errores que deberán atravesar cuando comience la gestión y se conozca en profundidad el verdadero estado de situación y los números del país.

Viento de frente en el sector externo



Fuente: Invecq en base a INDEC

El saldo comercial, según lo registrado por el Intercambio Comercial Argentino del INDEC, sigue en picada. En octubre, el resultado fue de unos magros 254 millones de dólares, representando un 43% menos que el año previo. Las exportaciones bajaron 13%, a 5.205 millones de dólares, mientras que las importaciones se redujeron 10%, a 4.951 millones. Los números parecen sumamente negativos, aunque la información oficial muestra que el resultado del último mes corresponde a una caída en los precios de un 14%, con una suba de 2% en las

cantidades vendidas. Naturalmente, los componentes de la canasta exportable tuvieron comportamientos distintos entre sí, sin mostrar variaciones de la tendencia establecida hace cuatro años: las exportaciones de origen industrial (MOI) disminuyeron un exorbitante 30%, aun superada por las exportaciones de energía con una caída del 43%. Los sectores de mayores ventajas comparativas, sin sorpresas, vieron una moderada recuperación: las manufacturas de origen agropecuario (MOA) un 1%, y los productos primarios un 7%.

Por el lado de las exportaciones, esta dinámica viene observándose desde el 2011 en general, pero particularmente desde que la recesión en Brasil cobró fuerza. Y es que el gigante sudamericano representa el 20% del total de las exportaciones argentinas, y casi la total (95%) de las exportaciones del complejo automotor —el más afectado de los sectores industriales en Argentina, con caídas en la producción de 12% en septiembre, de acuerdo al índice industrial de FIEL—.

La desaceleración de China también se transformó en un problema para las exportaciones. Si bien el PBI del principal mercado asiático aún continúa creciendo a tasas relativamente muy elevadas, de 6,9% interanual, el ritmo de crecimiento de la demanda de productos primarios se ha reducido ampliamente, lejos del boom de principios de milenio. Esta dinámica de la demanda se suma a una creciente sobreoferta de los principales productos primarios nacionales —trigo, maíz, y soja— principalmente debido a cosechas record de los principales productores, Estados Unidos, Brasil, y en Argentina misma, en donde en plena desaceleración de exportaciones, la producción de soja para la campaña 2014/15 se estima en 61 millones de toneladas —un 15% más que la campaña anterior—. Como resultado, los precios de los productos primarios no han podido sino caer, afectando el resultado global significativamente —el complejo sojero representa por sí solo un cuarto de las exportaciones totales—.

Por el lado de las importaciones, el rubro de mayor disminución es energía, con una caída de 59%, lo que podría reflejar una sustitución por producción local, si no fuera el caso que los datos de la Secretaría de Energía no dan señales de tal sustitución. Un segundo rubro que presenta una caída significativa son los bienes intermedios o insumos, con un -14%, reflejando una importante desaceleración de la producción en general. Los únicos rubros de importación con aumentos interanuales, en el acumulado de los primeros diez meses del año, son los bienes de consumo (+1%), y bienes de capital (+4%), motorizados por una apreciación cambiaria que deja al peso valiendo hoy más que en 2001, en términos de productos internacionales. La evolución creciente del turismo argentino al resto del mundo es sin duda producto del mismo fenómeno.

La Presidencia de la Nación entrante el 10 diciembre se encontrará con una economía menos “agradable” que aquella del período 2003-2006, con un gigantesco superávit comercial y precios y demanda internacional crecientes, por lo menos en términos de perspectivas de corto plazo. Según el ministro de agricultura entrante, el stock de granos sin liquidar alcanzaría los 4.000 millones de dólares, que pueden ser una bienvenida inyección de divisas en estas épocas de vacas flacas, siempre que se den las condiciones para incentivar a los productores a liquidar el stock.

El crecimiento de las exportaciones en el mediano plazo, sin embargo, requerirá más que un ordenamiento macroeconómico. El mundo no está en condiciones de absorber una producción mucho mayor de aquellos bienes que Argentina ya se encuentra produciendo, ni la oferta puede ser tan elástica como para generar un impulso de corto plazo. Será imperante salir en búsqueda de nuevos mercados, impulsar empresas argentinas a ocupar eslabones de mayor valor en las cadenas globales, e incentivar nuevas y pujantes industrias y productos. En el mientras tanto, las divisas necesarias difícilmente se encuentren en el comercio exterior.

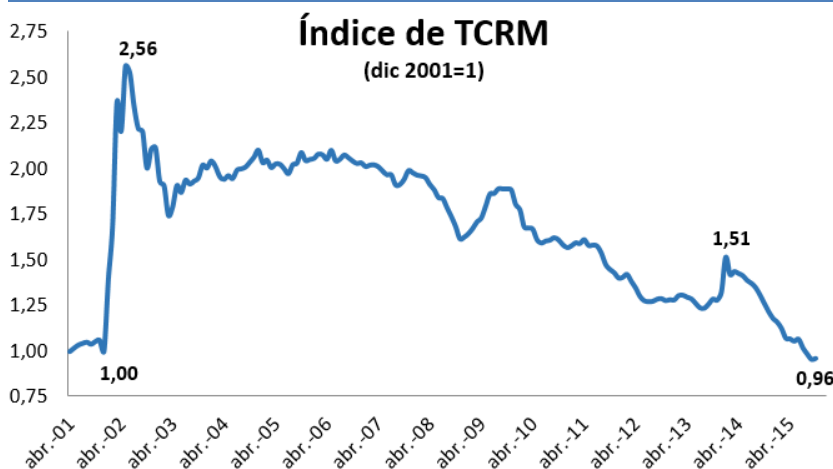
El Número



Es el aumento que aplicó YPF sobre sus combustibles el día lunes, luego de terminada la campaña electoral y de conocerse los resultados. El ajuste, luego de tres meses de no aplicarlo, implica el mayor salto en el precio de las naftas de los últimos dos años. El año comenzó con una reducción en el mes de enero del 5% justificada en la caída de los precios internacionales del petróleo crudo (superior al 40%) para luego tener sucesivos incrementos de precios en los meses de febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio y agosto. El ajuste en el precio de los combustibles se detuvo casualmente con el inicio del proceso electoral, seguramente para evitar dar “malas noticias” en momento cruciales para la

política. Con el incremento último e incorporando la reducción inicial del 5%, en lo que va del año, los combustibles acumulan un incremento en su precio del 14,7%. Si bien desde el equipo económico de Cambiemos se piensa que en el mediano plazo el precio interno del petróleo (en torno a los 70 dólares por barril) debe converger al precio internacional (hoy por debajo de los 50 dólares), deberá tomarse con cuidado un ajuste en el precio de los combustibles debido a la situación económica de las compañías después de tantos años de regulaciones.

El gráfico que habla



Fuente: Invecoq

Muestra la evolución del índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) y el atraso cambiario al que debe enfrentarse la economía argentina y el sector transable en particular en el último tiempo. Con base 1 en diciembre del año 2001, se observan tres períodos claros. El primero, caracterizado por una fuerte depreciación como consecuencia de la salida del esquema de convertibilidad luego de 10 años de un cambio real muy apreciado, un segundo período de estabilidad en un nivel promedio de 2, que dura hasta el año 2008 y un tercero caracterizado por una constante apreciación como consecuencia de un proceso inflacionario que se desata en el año 2007 y una tasa de depreciación nominal que siempre estuvo por debajo del avance de precios internos. El nivel actual, del 0,96, representa un atraso mayor al del último mes de la convertibilidad y es uno de los factores principales del mal desempeño del comercio exterior argentino. Recuperar una competitividad cambiaria razonable (que ubique al ITCRM en torno al 1,5) es uno de los objetivos primordiales de la nueva gestión que asumirá el control del país en diciembre. Será muy importante plantear dicha estrategia en el marco de un plan económico de estabilización consistente para evitar repetir lo sucedido en enero de 2014 cuando el índice llegó a 1,5 pero rápidamente comenzó a caer por efecto de la inflación.

Síntesis económica

Lunes

Balotaje

Finalmente Mauricio Macri y Cambiemos se impusieron en la elección presidencial ante el candidato del Frente Para la Victoria. Las expectativas de cambios más profundos en la economía argentina aparecen con más probabilidades de realización.

Bancos

El BCRA volvió a aumentar sus regulaciones sobre los bancos. En esta oportunidad han reducido hasta el 5% el límite máximo de posición en dólares que pueden tener las entidades en su patrimonio. De este modo, y luego de haberla bajado hasta el 20% en la gestión Fábrega, se busca aumentar la oferta de dólares obligando a los bancos a vender sus tenencias para abastecer el mercado cambiario en los últimos días de gestión kirchnerista.

Chile

Estimaciones de Goldman-Sachs señalan un crecimiento del 2,5% para la economía chilena en el año 2016.

Martes

Combustibles

Desde ayer el precio de las naftas aumenta en promedio un 4,5%. Es el octavo aumento en lo que va del año, luego de la reducción del 5% de enero. De este modo, en el acumulado anual los combustibles registran un alza del 14,7%.

Oro

Como consecuencia de la apreciación internacional del dólar y de la inminente suba de tasas por parte de la Fed en el mes de diciembre, la cotización de la onza de oro tocó un mínimo en 6 años al registrar 1.068 dólares.

Miércoles

Equipo Económico

Ya se confirmaron los puestos claves que ocuparán los integrantes del equipo económico de Cambiemos. Alfonso Prat Gay será el titular de la cartera de Hacienda y Finanzas (ex Economía), Federico Sturzenegger es el candidato a suceder a Alejandro Vanoli en el BCRA, Carlos Melconian será el Director del Banco Nación y Rogelio Frigerio desembarca en el Ministerio del Interior e Infraestructura.

Coparticipación federal

Luego de 14 años, la Corte Suprema de Justicia falló a favor de un reclamo de Córdoba, Santa Fe y San Luis. El fallo exige el reintegro de 80.000 millones de pesos a estas tres provincias por entender inconstitucional un decreto del año 2001 que reducía la coparticipación federal de impuestos. Algunos estudios estiman que si el resto de las provincias acudirían a la justicia, el monto total a reintegrar por parte del gobierno nacional sería superior a los 350.00 millones de pesos.

Comercio

La balanza comercial en octubre registró un superávit de 254 millones de dólares, según los números oficiales del INDEC. El saldo representa una caída interanual del 43%, como consecuencia de una reducción del 13% en las exportaciones y del 10% en las importaciones.

Jueves

Industria

El Índice de Producción Industrial de FIEL registró una caída del 0,6% interanual en el décimo mes del año y una retracción acumulada en los primeros 10 meses del año del 0,3%

Reservas

En las primeras declaraciones del flamante Ministro de Hacienda y Finanzas, Alfonso Prat Gay, se notó la preocupación por el estado del Banco central. Según el ministro electo, las reservas reales, disponibles para ser utilizadas por el BCRA serían de entre 6.000 y 7.000 millones de dólares.

Mercado de cambios

(últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,94 ↑	0,31% ↑	14,01%
Real (Brasil)	3,75 ↑	1,18% ↑	40,90%
Peso Mexicano	16,55 ↑	0,19% ↑	12,23%
Peso Chileno	713,20 ↑	0,20% ↑	17,42%
Yen (Japon)	122,62 ↓	-0,21% ↑	2,33%
Libra (Inglaterra)	0,66 ↑	0,59% ↑	3,13%
Franco (Suiza)	1,02 ↑	0,44% ↑	2,94%

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
Oficial	\$ 9,6900 ↑	0,16% ↑	13,13%
Mayorista (Siopel)	\$ 9,6800 ↑	0,16% ↑	13,15%
Banco Nacion	\$ 9,6780 ↑	0,10% ↑	13,18%
Dolar Informal	\$ 14,9600 ↓	-0,73% ↑	8,41%

El peso continúa devaluándose a ritmo paulatino, esta semana a una tasa menor a las previas, alcanzando solo un 0,16% en el oficialista. Con una menor demanda, el dólar blue retrocedió por debajo de los 15 pesos.

Las principales monedas de referencia continuaron depreciándose esta semana, a tasas leves pero sostenidas. El real en particular, vio nuevos golpes por el escándalo envolviendo a Petrobras. Chile dejó correr su moneda un 0,2%, acumulando un 17% en el año, producto de la evolución del precio de metales.

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:

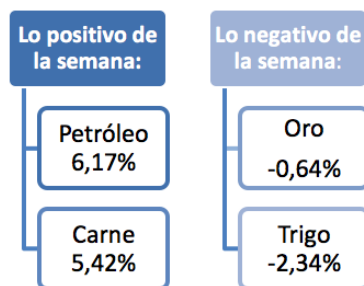
En el ámbito local, las tasas permanecieron sin variaciones, solo viendo una caída de 0,75 puntos en el call. Las tasas de plazos fijos, se ubica después de mucho tiempo por encima de la inflación privada anualizada.

En lo internacional, se vieron caídas de 0,05 y 0,04 puntos en las tasas a 30 y 10 años en EEUU, y un aumento de 0,04 puntos en la tasa Libro.

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York US\$	1070,80 ↓	-0,64% ↓	-9,31%
PETROLEO	Barril WTI US\$	43,04 ↑	6,17% ↓	-19,20%
Carne	Novillo Liniers	21,90 ↑	5,42% ↑	37,31%
Trigo	Ton. Chicago	176,10 ↓	-2,34% ↓	-18,74%
Maiz	Ton. Chicago	144,09 ↑	0,48% ↓	-7,81%
Soja	Ton. Chicago	321,61 ↑	1,78% ↓	-14,13%

Los principales activos financieros vieron una semana positiva, con un aumento de 6,17% en el petróleo que lo deja en 43 dólares el barril, todavía un 19% que a principios de año. La carne mostró el segundo aumento de importancia, ubicándose un 37% por encima en el acumulado anual. El trigo fue la principal baja de la semana, retrocediendo un 2,34%.

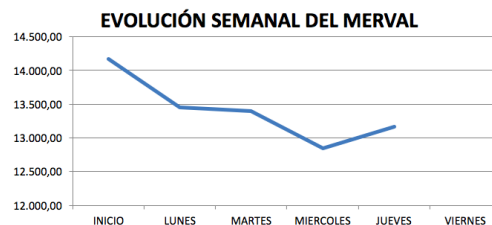
PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,4000
Plazo Fijo	% 30 días	26,3200
Badlar	% \$ Bcos Privados	23,6880
Lebac	% (+100 d.) ult	29,3539
Call	% anual a 1 dia.	21,5000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,6487
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1400
Bonos	% 30 años	2,9900
Tasa EEUU	% a 10 años	2,2300



Mercado de capitales

(últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	13161,80	-7,51%	53,42%	
BOVESPA	BRASIL	47013,88	-2,34%	-5,99%	
MEXBOL	MEXICO	44149,99	-1,67%	2,33%	
IPSA	CHILE	3757,02	-2,34%	-2,44%	
DOW JONES	EEUU	17813,39	0,03%	-0,05%	
NIKKEI	JAPON	19944,41	0,32%	14,29%	
FTSE 100	INGLATERRA	6393,13	0,92%	-2,63%	
CAC 40	FRANCIA	4946,02	0,71%	15,76%	
MADRID G.	ESPAÑA	1043,06	0,47%	0,06%	
SHANGAI	CHINA	3635,55	0,14%	12,42%	

Índice Merval, día a día:

Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTOS BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	383	1,06%	-0,26%
ARGENTINA	490	3,16%	-31,85%
BRASIL	411	7,87%	56,87%
MEXICO	215	-3,59%	16,85%
URUGUAY	274	-1,44%	32,37%

Los principales índices bursátiles tuvieron variaciones leves y variadas. Después de los resultados del ballottage, el Merval retrocedió un 7,5% en la semana, mientras los inversores tomaron ganancias del rally de las últimas semanas. En Brasil, una nueva caída, de 2,34%, mantiene al Bovespa por debajo de los valores de principios de año.

LAS 10 DEL MERVAL						
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.
Aluar	12,30	0,00%	45,56%	Grupo Galicia	36,60	-13,37%
Petrobras Brasil	37,55	-3,72%	-14,85%	Pampa Holding	12,55	-19,03%
Bco. Macro	87,70	-12,30%	77,17%	Tenaris SA	184,50	-0,49%
Comercial	3,69	-4,90%	100,54%	YPF	273,50	-9,14%
Siderar	9,38	2,96%	55,56%			
Bco. Frances	107,50	-11,89%	102,07%			

La caída del Merval también se vio impulsada por una circular del BCRA que obliga a los bancos a reducir su posición de cambio en dólares. Así, las principales caídas de la semana se dieron en Macro, Francés, y Galicia, junto a Pampa Holding.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		EN DOLARES		
	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	339,25	1,42%	BONAR X 2017	\$ 100,00	0,60%
BONAR 24 Ext.	102,5	1,84%	CUPON PBI Loc.	\$ 143,00	-2,72%
CUPON PBI	9,4	-3,09%	CUPON PBI Extr.	\$ 155,00	0,00%

Los bonos continúan teniendo buenos rendimientos, incluso considerando un rebota esta semana por toma de ganancias. Expectativas renovadas mueven al Bonar 24 un 1,84%, a pesar de una caída de 3,09% en el cupón PBI.

Lo mejor y lo peor de la semana:
