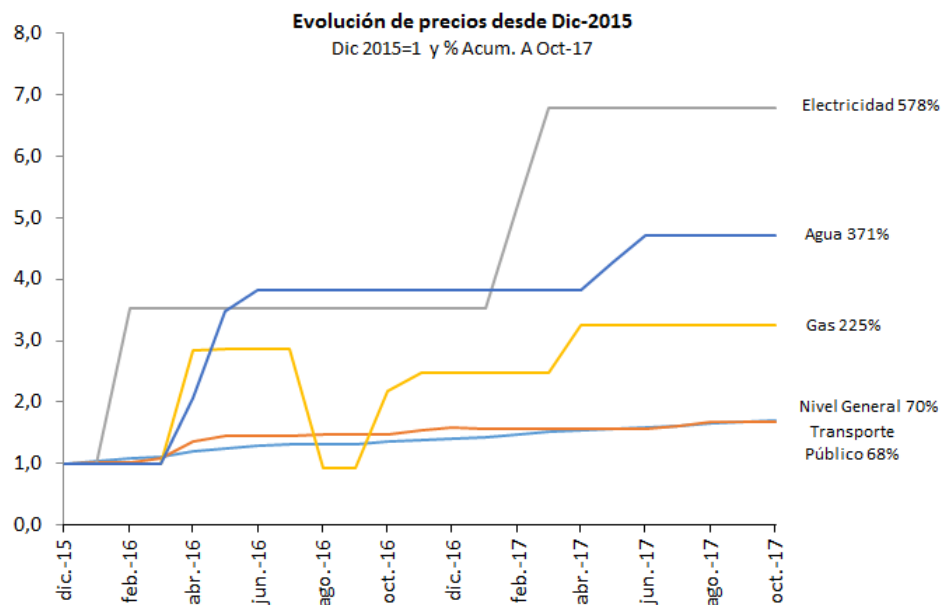


Aumento de tarifas, un largo y costoso viaje

La recomposición de tarifas de servicios públicos se parece a una carrera de largo aliento. Hasta el momento, los aumentos acumulados en luz, gas, agua y transporte público (en el ámbito de la Ciudad de Buenos Aires) tuvieron la forma y la magnitud que se muestra en el gráfico siguiente.



Fuente: CABA

Desde fines de 2015 a Octubre de este año (sin incluir las subas de este mes y la de Feb-2018), en el ámbito residencial de la CABA la electricidad tuvo un aumento promedio de 578%, el gas 225% y el agua 371%. En ese período el nivel general de precios lo hizo 70%, prácticamente lo mismo que las tarifas de transporte público.

“Best Investment Bank Argentina 2017”
por Global Finance

Daniel Marx
 Juan Sommer - Consejero
 Virginia Fernández
 Fernando Baer
 Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Ahora bien, ¿cuánto resta aumentar en la carrera de recomposición de aquí a 2019 si se considera el impacto sobre el bolsillo de un residente promedio de la CABA?

Las Revisiones Tarifarias Integrales (RTI) de 2016 dispusieron incrementos totales para fines de 2019 de 1.358% en electricidad y 405% en gas (ambas a precios de diciembre de 2015). Además y dependiendo del servicio, éstas consideran ajustes adicionales según la evolución de la inflación, el tipo de cambio ARS/USD y el costo de la energía. En este marco, recientemente se anunciaron aumentos para este mes en las tarifas residenciales de gas (57% promedio) y de la electricidad, que lo hará en dos tramos, uno en Dic-17 y el saldo en Feb-2018 (43% promedio en total).

Con este horizonte de recomposición tarifaria y suponiendo un tipo de cambio real constante en 2018 y 2019 (con inflación de 17% en 2018 y 10% en 2019), la tabla que sigue muestra que lograr las recomposiciones en los plazos indicados implicaría aumentos adicionales promedio en el período Mar-2018/2019 de 73% en la tarifa de electricidad y 43% en la de gas.

Evolución precios y ARS/USD y estimación aumento 2018-2019

En %. Precios minoristas*

	2016-2017 (A Oct-17)	Aumento prom. total RTI a fin 2019	Aumento restante 2018-2019**
ARS/USD oficial	36%	-	29%
IPC - Nivel General	70%	-	29%
Electricidad	578%	1358%	73%
Gas	225%	405%	43%
Agua	371%	-	?
Transporte público	68%	-	?

* IPC CABA. En base a aumentos tarifas residenciales.

** Desde Mar-18 (incluye próximos aumentos dispuestos Dic-Feb). Supone tipo de cambio real constante en base a inflación 17% 2018 y 10% 2019. Tarifas gas y electricidad ajustan según RTI más inflación

Fuente: Qf en base a CABA, Ministerio Energía y estimaciones propias.

Incluyendo los aumentos de Dic-17/Feb-18, las subas acumuladas desde fines de 2015 representan el 57% de la recomposición total de la tarifa promedio de electricidad y el 70% de la del gas.

En el caso de las tarifas del transporte público, la recomposición viene bastante más rezagada, aunque no tiene parámetros definidos como en los otros casos.

En síntesis, el ejercicio anterior permite identificar las magnitudes involucradas, el camino recorrido y uno restante posible. No obstante ello, la carrera puede verse afectada por otros factores, incluyendo efectos por aumento de oferta de energía de fuente renovable y mejoras sistémicas por inversiones en infraestructura y/o mayor eficiencia en procesos, entre otros.

último dato	Nivel				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tasa de variación anualizada				
1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio

ARS/USD Spot	17,94	17,51	17,48	17,31	16,18	15,78	2,5%	2,6%	3,6%	10,8%	13,7%
Impl en Bonar 24	18,01	17,65	17,59	17,36	16,21	15,99	2,0%	2,3%	3,8%	11,1%	12,6%
CLP/USD Spot	622	636	637	624	661	672	-2,3%	-2,5%	-0,4%	-6,0%	-7,5%
COP/USD Spot	2.966	2.998	3.014	2.906	3.024	2.996	-1,1%	-1,6%	2,1%	-1,9%	-1,0%
PEN/USD Spot	3,27	3,30	3,24	3,25	3,26	3,39	-0,9%	0,9%	0,6%	0,3%	-3,7%
MXN/USD Spot	19,51	19,12	19,00	17,75	18,01	20,56	2,1%	2,7%	10,0%	8,4%	-5,1%
BRL/USD Spot	3,31	3,30	3,26	3,13	3,34	3,33	0,3%	1,7%	6,0%	-0,9%	-0,5%
Yuan/USD Spot	6,58	6,61	6,64	6,59	6,84	6,94	-0,5%	-0,9%	-0,2%	-3,8%	-5,3%
Yen/USD Spot	113,4	112,6	112,6	112,0	111,3	117,6	0,7%	0,7%	1,2%	1,9%	-3,6%
USD/EUR Spot	1,19	1,17	1,17	1,20	1,12	1,04	0,9%	1,0%	-0,8%	5,9%	13,7%

Tasas

Libor 1 m	1,53	1,50	1,29	1,24	1,22	0,76	4 pb	24 pb	30 pb	31 pb	78 pb
Libor 6 m	1,81	1,77	1,63	1,50	1,45	1,32	4 pb	18 pb	32 pb	37 pb	50 pb
UST 2 años	1,88	1,84	1,75	1,43	1,34	1,19	5 pb	13 pb	45 pb	54 pb	69 pb
UST 10 años	2,48	2,35	2,37	2,25	2,14	2,53	13 pb	11 pb	23 pb	34 pb	-5 pb
UST 30 años	2,84	2,69	2,78	2,78	2,72	3,11	15 pb	6 pb	6 pb	13 pb	-27 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	105	107	108	106	99	106	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	96	98	99	100	94	100	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	349	355	364	362	332	370	-1,8%	-4,1%	-3,5%	5,0%	-5,7%
Soja Futuro Mar18	353	359	368	369	340	365	-1,8%	-4,1%	-4,3%	3,8%	-3,4%
Energía (11.5%)	130	128	130	114	96	119	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	177	173	175	168	153	146	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

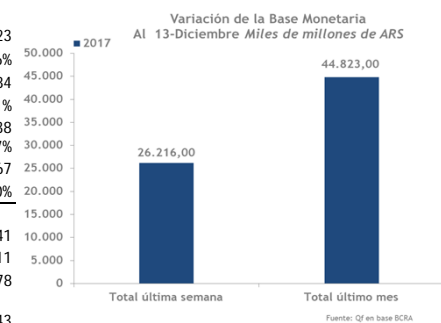
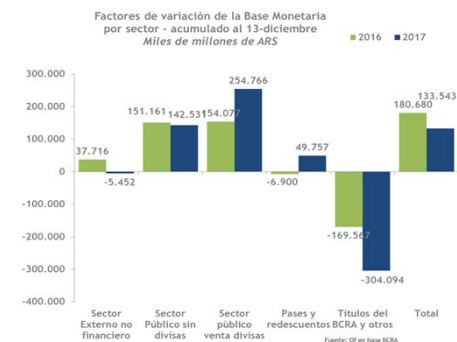
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	589	585	574	557	543	503	0,7%	2,5%	5,6%	8,3%	17,0%
S&P 500	2.685	2.676	2.582	2.502	2.438	2.265	0,3%	4,0%	7,3%	10,1%	18,5%
Euro Stoxx 50	3.552	3.561	3.561	3.541	3.544	3.271	-0,2%	-0,3%	0,3%	0,2%	8,6%
MSCI Emergentes	59.959	59.359	60.707	58.477	54.126	47.103	1,0%	-1,2%	2,5%	10,8%	27,3%
MSCI Lat Am	84.404	82.195	82.667	85.314	74.569	69.922	2,7%	2,1%	-1,1%	13,2%	20,7%
Merval	28.481	27.022	27.129	24.994	21.066	16.587	5,4%	5,0%	13,9%	35,2%	71,7%
Bovespa	74.681	72.608	73.437	75.390	61.087	57.647	2,9%	1,7%	-0,9%	22,3%	29,5%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.



	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación				
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Reservas Internacionales	USD	13-dic-17	55.417	54.816	54.653	50.975	44.780	36.869	Millones	601	764	4.442	10.637	18.548
								% nominal	1,1%	1,4%	8,7%	23,8%	50,3%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	13-dic-17	0	0	0	0	-15	1						
Liquidación CIARA (2)	USD			72	59	64	79	85						
Base Monetaria	ARS	13-dic-17	964.196	937.722	905.593	861.035	779.106	780.031	Millones	26.474	58.603	103.161	185.090	184.165
								% nominal	2,8%	6,5%	12,0%	23,8%	23,6%	
Circulación Monetaria	ARS	13-dic-17	732.175	718.894	691.048	662.489	606.552	558.572	Millones	13.281	41.127	69.686	125.623	173.603
En poder del público	ARS	13-dic-17	643.459	639.228	624.327	596.469	541.894	485.055	Millones	4.231	19.132	46.990	101.565	158.404
En entidades financieras	ARS	13-dic-17	88.716	79.666	66.721	66.020	64.658	73.517	Millones	9.050	21.995	22.696	24.058	15.199
Cta Cte en el BCRA	ARS	13-dic-17	232.019	218.827	243.048	198.546	172.553	221.459	Millones	13.192	-11.029	33.473	59.466	10.560
Lebac y Nobacs	ARS	13-dic-17	1.065.580	1.067.780	1.010.083	972.192	900.353	648.864	Millones	-2.201	55.497	93.388	165.227	416.716
Pases netos	ARS	13-dic-17	41.348	52.884	79.190	25.961	81.124	33.175	Millones	-11.536	-37.842	15.387	-39.776	8.173
Exp. de BM por S. Público	ARS	13-dic-17							Millones	12.554	41.068	152.785	229.525	403.619
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	13-dic-17							Millones	0	14.835	115.026	177.460	260.975
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	13-dic-17							Millones	12.554	26.233	37.759	52.065	142.644
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	13-dic-17	1.551.899	1.501.627	1.457.517	1.414.508	1.291.777	1.179.476	Millones	50.272	94.382	137.391	260.122	372.423
								% nominal	3,3%	6,5%	9,7%	20,1%	31,6%	
M2 privado	ARS	13-dic-17	1.338.968	1.354.929	1.297.647	1.222.369	1.119.697	1.021.384	Millones	-15.961	41.321	116.599	219.271	317.584
								% nominal	-1,2%	3,2%	9,5%	19,6%	31,1%	
M3 privado	ARS	13-dic-17	1.912.439	1.938.162	1.868.747	1.772.442	1.657.716	1.509.501	Millones	-25.723	43.692	139.997	254.723	402.938
								% nominal	-1,3%	2,3%	7,9%	15,4%	26,7%	
M3* privado	ARS	13-dic-17	2.356.067	2.378.044	2.308.813	2.187.508	2.024.418	1.855.400	Millones	-21.977	47.254	168.559	331.648	500.667
								% nominal	-0,9%	2,0%	7,7%	16,4%	27,0%	
Depósitos Sector Público														
En Moneda Nacional	ARS	13-dic-17	626.699	561.951	568.617	625.152	514.645	523.558	Millones	64.748	58.082	1.547	112.054	103.141
En Moneda Extranjera	USD	13-dic-17	5.275	5.331	4.740	8.090	3.388	2.997	Millones	-56	535	-2.815	1.887	2.278
Depósitos Sector Privado	ARS	13-dic-17	1.783.901	1.805.817	1.746.352	1.643.513	1.535.080	1.424.357	Millones	-21.916	37.549	140.388	248.820	359.543
								% nominal	-1,2%	2,2%	8,5%	16,2%	25,2%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	13-dic-17	1.340.273	1.365.935	1.306.286	1.228.447	1.168.378	1.078.458	Millones	-25.662	33.987	111.826	171.895	261.815
								% nominal	-1,9%	2,6%	9,1%	14,7%	24,3%	
A la vista	ARS	13-dic-17	695.509	715.701	673.320	625.900	577.803	536.329	Millones	-20.192	22.189	69.609	117.706	159.180
Cta Cte	ARS	13-dic-17	309.886	300.538	303.240	278.538	264.349	250.854	Millones	9.348	6.646	31.348	45.537	59.032
Caja de Ahorro	ARS	13-dic-17	385.623	415.163	370.080	347.362	313.454	285.475	Millones	-29.540	15.543	38.261	72.169	100.148
Plazo Fijo	ARS	13-dic-17	573.471	583.233	571.100	550.073	538.019	488.117	Millones	-9.762	2.371	23.398	35.452	85.354
En Moneda Extranjera	USD	13-dic-17	25.621	25.447	25.100	24.398	22.905	21.594	Millones	174	521	1.223	2.716	4.027
								% nominal	0,7%	2,1%	5,0%	11,9%	18,6%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	13-dic-17	1.552.980	1.550.015	1.493.889	1.365.026	1.211.641	1.034.985	% nominal	0,2%	4,0%	13,8%	28,2%	50,0%
En Moneda Nacional	ARS	13-dic-17	1.296.528	1.295.009	1.238.511	1.127.789	1.013.825	887.088	% nominal	0,1%	4,7%	15,0%	27,9%	46,2%
En Moneda Extranjera	USD	13-dic-17	14.795	14.736	14.550	13.929	12.341	9.218	% nominal	0,4%	1,7%	6,2%	19,9%	60,5%
Préstamos al Sector Público	ARS	13-dic-17	27.453	29.176	28.717	30.519	32.128	47.618	% nominal	-5,9%	-4,4%	-10,0%	-14,6%	-42,3%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		13-dic-17	28,0%	26,3%	27,5%	29,0%	31,9%	33,1%						
En pesos		13-dic-17	20,9%	18,4%	20,7%	20,3%	23,2%	20,7%						
En dólares		13-dic-17	52,1%	52,5%	51,1%	55,3%	65,4%	85,9%						



Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + "Otros" no incluidos en el informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente corresponsalias) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD	17,94	BADLAR	24,3	CER	8,35
CCL (BONAR 24)	18,01	ARS/EUR	21,26		
MEP (BONAR 24)	17,99				

	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Spread vs Brasil	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Ley
Bonos en USD														
BONAR 18	105,68	106,33	105,4%	9,00	0,89	3,47	2,78	176	166	29/05/2018	29/11/2018	2.312	0,1%	AR
ARGENT 19	104,21	104,58	103,3%	6,25	1,26	2,97	2,69	119	110	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,2%	NY
BONAR 20	112,27	112,77	110,7%	8,00	2,47	3,96	3,79	199	120	08/04/2018	08/10/2020	669	0,1%	AR
ARGENT 21	108,73	109,20	107,7%	6,88	2,95	4,04	3,89	199	106	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,4%	NY
ARGENT 22	105,43	105,89	103,3%	5,63	3,56	4,16	4,04	202	99	26/01/2018	26/01/2022	3.246	-0,2%	NY
BONAR 24	116,91	117,43	115,9%	8,75	3,33	4,23	4,10	212	113	07/05/2018	07/05/2024	19.622	0,2%	AR
ARGENT 25	106,05	106,87	105,4%	5,75	5,28	4,83	4,68	247	75	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-0,4%	AR
ARGENT 26	112,95	113,44	111,8%	7,50	6,22	5,53	5,47	310	133	22/04/2018	22/04/2026	6.468	-0,2%	NY
ARGENT 27	108,92	109,45	106,2%	6,88	6,64	5,61	5,54	315	102	26/01/2018	26/01/2027	3.745	-0,3%	NY
ARGENT 28	106,97	107,60	104,1%	6,63	7,41	5,73	5,66	324	93	06/01/2018	06/07/2028	988	-0,4%	NY
DISC USD ARL	116,69	117,39	116,6%	8,28	7,28	6,16	6,09	366	139	31/12/2017	31/12/2033	4.901	0,2%	AR
DISC USD NYL	117,75	118,75	117,7%	8,28	7,30	6,04	5,93	353	123	31/12/2017	31/12/2033	3.966	0,1%	NY
ARGENT 36	107,75	108,75	108,0%	7,13	10,20	6,40	6,32	377	96	06/01/2018	06/07/2036	1.711	-0,8%	NY
ARGENT 37	112,53	113,38	112,8%	7,63	10,23	6,57	6,50	393	115	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-0,6%	AR
PAR USD ARL	71,19	72,21	71,3%	2,50	11,18	6,86	6,74	427	133	31/03/2018	31/12/2038	1.230	-0,7%	AR
PAR USD NYL	73,28	73,68	73,1%	2,50	11,28	6,61	6,56	401	115	31/03/2018	31/12/2038	5.297	0,3%	NY
ARGENT 46	112,43	113,08	111,3%	7,63	12,24	6,64	6,60	383	113	22/04/2018	22/04/2046	2.744	-0,6%	NY
ARGENT 2117	102,67	103,24	99,5%	7,13	13,91	6,94	6,90	410	141	28/12/2017	28/06/2117	2.750	-0,5%	NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2018	1780,43	1792,30	99,2%	2,40	0,24	8,78	5,77							
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
Bonos Euros														
ARG 2022	105,22	105,79	103,7%	3,88	3,61	2,50	2,36	309	4,8	15/01/2018	15/01/2022	1.250	-0,1%	EUR
ARG 2023	101,81	102,30	100,6%	3,38	4,57	2,98	2,88	334	5,3	15/01/2018	15/01/2023	1.000	-0,2%	EUR
ARG 2027	103,45	104,09	101,5%	5,00	6,89	4,53	4,44	434	6,8	15/01/2018	15/01/2027	1.250	-0,1%	EUR
ARG 2028	103,80	104,39	101,8%	5,25	7,68	4,77	4,69	440	7,1	15/01/2018	15/01/2028	1.000	-0,3%	EUR
ARG 2033	116,30	117,06	82,5%	7,82	7,43	5,79	5,71	548	8,1	31/12/2017	31/12/2033	2.270	0,0%	EUR
ARG 2038	72,77	73,42	72,7%	2,26	11,63	6,22	6,14	547	8,5	31/03/2018	31/12/2038	5.035	-0,3%	EUR
ARG 2047	101,19	101,83	104,0%	6,25	13,37	6,16	6,11	530	6,0	09/11/2018	09/11/2047	750	-0,4%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 22 3/4	105,90	106,29	99,4%	22,75	0,18	27,38	25,34			05/03/2018	05/03/2018	845	0,3%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	102,59	103,13	97,5%	21,20	0,60	26,02	25,15			19/03/2018	19/09/2018	1.389	0,1%	AR
ARGTES 2021	106,65	107,41	102,9%	18,20	2,57	17,27	17,00			03/04/2018	03/10/2021	3.474	0,6%	AR
ARGTES 2023	102,34	102,88	99,7%	16,00	3,58	16,19	16,04			17/04/2018	17/10/2023	1.516	0,1%	AR
ARGTES 2026	104,11	105,12	101,8%	15,50	4,61	15,26	15,05			17/04/2018	17/10/2026	3.345	-0,3%	AR
Bonos Política Monetaria														
POMO 2020	105,50	105,88	98,5%	28,75	0,22	28,62	28,38		s/Pases Pasivos **					
									1,44%	21/03/2018	21/06/2020	5.802	-5,2%	AR
									s/Badlar Bcos Privados					
Bocan 18	101,22	101,74	99,9%	26,23	0,13	33,43	29,55		6,06%	01/03/2018	01/03/2018	591	0,1%	AR
Bocan 19	100,93	101,84	100,7%	26,05	0,16	29,00	27,92		3,26%	12/03/2018	11/03/2019	2.188	-0,2%	AR
Boncer 2020	118,23	119,42	27,0%	2,25	2,22	5,58	5,12		362	28/04/2018	28/04/2020	3.197	-0,3%	AR
BONCER 2 1/2	127,16	127,87	28,5%	2,50	3,32	4,62	4,46		253	22/01/2018	22/07/2021	9.294	0,5%	AR
DISC ARS	754,90	757,16	83,8%	5,83	7,86	5,68	5,64		321	31/12/2017	31/12/2033	4.916	0,4%	AR
PAR ARS	333,38	335,47	56,9%	1,18	14,20	5,86	5,81		302	31/03/2018	31/12/2038	1.331	0,4%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	10,25	10,65								15/12/2018		17.220	-4,4%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	9,75	10,50								15/12/2018		173	-1,3%	AR
Cupon EUR	10,70	10,90								15/12/2018		22.453	-2,1%	ENG

