



## OCT 2019

**Sir Charles Spencer Chaplin** (1889 – 1977), fue un actor cómico, compositor, productor, director y escritor británico conocido principalmente por ser todo un símbolo del humor y un destacado representante del cine mudo.



# Editorial

Estimados lectores.

Economía en tiempos de elecciones. La crisis y la inflación se han profundizado. Tuvimos un debate entre los candidatos a presidentes que ha dejado sabor a poco en cuanto a las problemáticas que más preocupan a la sociedad, y en esa línea va mi nota central. Guillermina Simonetta expone en su comentario los riesgos que están latentes en un mundo inundado de efectivo donde los inversores globales siguen tomando riesgo alto en búsqueda de rentabilidad. Luis Elissondo nos describe varios de los sectores que están implementando Inteligencia Artificial y cómo la misma puede modificar procesos y puestos de trabajo. En la sección de preguntas atendemos una inquietud de un lector y los invitamos a participar en esta sección con sus dudas y sugerencias.

Esperando que nuestros aportes sean de utilidad y deseando que el resultado de las elecciones traiga el fin de esta larga crisis, los saluda cordialmente,



**DR. SEBASTIAN AUGUSTE**  
Director Instituto de Economía

---

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

---

## **DIRECTOR**

SEBASTIÁN AUGUSTE

## **STAFF**

SANTIAGO BARRAZA

CECILIA FUXMAN

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

ANA LEGATO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIÁN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

GUILLERMINA SIMONETTA

## **BECARIO**

LORENA LUQUEZ

## **SECRETARIA EJECUTIVA**

PIERINA FRONTINI

---

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento. En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter. Para consultas o comentarios, escribir a [instituto\\_economia@econ.unicen.edu.ar](mailto:instituto_economia@econ.unicen.edu.ar).

## Escriben en este número



**Dr. Sebastián Auguste**

*Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.*

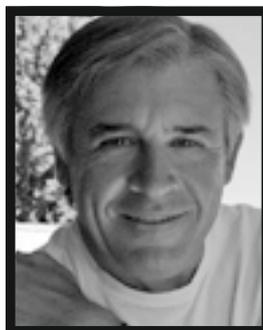
*Es Director del MBA de la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.*



**Lic. Guillermina Simonetta**

*Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).*

*Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.*



**MBA Luis Elissondo**

*Master en Administración de Negocios Facultad de Ciencias Económicas de la UNCPBA.*

*Consultor en las temáticas de Sistemas y Tecnología Informática para la Administración Pública y Sector Privado.*

*Docente de Grado y de Carreras de Postgrado de la FCE*

## Sumario

**P4 - ¿Qué nos dejó el debate televisivo?**

Por Sebastián Auguste

**P6- Mercados Voraces**

Por Guillermina Simonetta

**P10- Inteligencia Artificial: La tecnología que está cambiando el mundo de los negocios y del trabajo.**

Por Luis Elissondo

**P13- Usted pregunta, IECON responde**

**P16- La coyuntura en gráficos**

**P20- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

# ¿Qué nos dejó el debate televisivo?

Por Sebastián Auguste

Desde mi punto de vista, sabor a poco. No esperaba peleas circenses, ni grandes discursos. El formato no ayudaba mucho. Pero en lo económico, el debate fue pobre, mucha chicana, mucho dato no del todo cierto, y muy pocas precisiones económicas de lo que harían. Espert, fiel a su estilo, fue el que más precisiones dio. Del Caño en el otro extremo. Pero los dos más votados en las PASO jugaron conservador. Macri obviamente es el más expuesto, ya que está a cargo y sus medidas son visibles. Fue justamente Alberto Fernández, de quién más necesitamos precisiones, el que menos dijo al respecto.



Su estrategia fue exponer a Macri, pero no decir bien claro qué haría él de distinto. Es como que la estrategia de polarizar, que tanto usó Macri buscando el voto por miedo a ..., se dio vuelta y ahora la usa Fernández, polarizando y explotando el voto enojo a ... Todo esto seguramente es digno de análisis para un politólogo o sociólogo, pero para un economista la falta de precisiones no reduce la incertidumbre y ya preocupa, porque la elevada incertidumbre que estamos viviendo post PASO está cavando un pozo desde donde será difícil salir aún si se diera el mejor escenario.

Me sigo preguntando, ¿por qué Alberto esconde las cartas? ¿No dice lo que hará con precisión porque ahuyentaría votos de su base más ultra k? ¿O no lo dice porque ahuyentaría a su voto más moderado? Yo creo que si pensara que suma votos, lo diría. Un politólogo conservador diría, para que arriesgar lo conseguido en las PASO dando precisiones políticas. Un economista podría decir, es que no sabe lo que hará y dependerá de lo que herede. Otro politólogo (seguramente pariente de Durán Barba) dirá: si viene ganando polarizando y exponiendo a Macri, que siga así. Yo me pregunto, ¿estará Alberto cayendo en el mismo error de exceso de confianza del Macri 2015 y pensar que con un simple cambio de bando alcanza para generar un optimismo que nos saque del pozo?

En lo económico yo creo que hay dos escenarios con probabilidades cercanas. Si la bomba que le dejara Macri tiene mecha larga, puede intentar desarmarla, y será un Alberto más ortodoxo, más consistente con el Alberto que criticaba a CFK hace sólo unos meses atrás. Para mí este sería el escenario optimista. Si la bomba explotó del todo o está a punto de, tal vez se vuelva más heterodoxo, escuchando más las medidas a lo Kiciloff, medidas que ya hemos usado en el pasado y no funcionaron. Este segundo Alberto sería problemático en términos de credibilidad, porque estaría desdiciendo lo que decía el Alberto previo a ser ungido candidato. Respecto a Macri, el que emergió post PASO es menos

ortodoxo, más pensando en políticas de ingreso, aunque se nota que le cuesta asumir los errores. Como dijimos en un par de notas atrás, Macri post PASO, con el conjunto de medidas que tomó, se disfrazó de Alberto Fernández. Las PASO empeoraron mucho la economía, y de eso se aferra Alberto en sus críticas. Un círculo extraño de diferencias y similitudes, que a nosotros, los argentinos de a pie, nos deja peor.

Ahora, ¿sirve el debate? Yo creo que sí, a pesar de que sabemos que los sesgos cognitivos operan en contra de nuestra racionalidad. En primer lugar el anclaje, que es la tendencia a analizar nueva información interpretada desde la información previa (o el ancla). Quienes ya tienen posición tomada leerán el debate desde su ancla. Esto explica muchas cosas del día a día. En segundo lugar, el sesgo de confirmación, que se refiere a la tendencia de buscar, recordar o interpretar la información en función de los preconceptos, sin importar la información verdadera. Emparentado con el primero, este explica la grieta, que dos personas recibiendo la misma información terminen teniendo conclusiones diametralmente opuestas. Por último tenemos el statu quo bias, que dice que a las personas les cuesta romper con su decisión previa (la que formó el statu quo) y que se requiere información más fuerte o contundente para cambiar que para formar una opinión. Sólo estos tres sesgos, de los más de 100 que hoy sabemos que nosotros los humanos caemos en forma sistemática, nos muestran las limitaciones del debate y a qué público apunta. Este debate hubiese sido mucho más útil previo a las PASO. En principio podríamos pensar que al ser internas no tendría sentido, o se complicaría ejecutarlo por los muchos pre-candidatos, pero en la práctica, dada la farsa de interna que fueron estas PASO, hubiese permitido una formación más racional de percepciones. Hoy el debate está condenado por todos esos sesgos ya construidos, y tal vez sólo un porcentaje muy menor de gente, indecisa, pueda volcarse hacia un lado o el otro. Ahora si el debate apunta a los indecisos, ¿no deberían los candidatos salirse de su discurso? Si estos sesgos operan, y dado los resultados de las PASO, ¿tiene chances Macri? Si algo hemos aprendido en todos estos años de estudiar el comportamiento humano es que: a) no somos del todo racionales y b) somos muy difíciles de predecir. Así que debemos esperar a las elecciones...

Por último me gustaría mencionar un aspecto del comportamiento humano y toma de decisiones que no debemos pasar por alto: recordemos que somos particularmente malos en “affective forecasting”. Esto se refiere a cuán bien los humanos predecimos como nos sentiremos a futuro con nuestras decisiones de hoy. La tendencia es a sobre-estimar el impacto y al exceso de optimismo. Dicho en otras palabras, tendemos a arrepentirnos más de nuestras decisiones, que sentirnos mejor de lo que esperábamos. Es decir, no importa que elijan en las elecciones, la ciencia dice que la mayoría se terminarán desilusionando por un exceso de optimismo. Sólo aviso, cual pájaro de mal agüero. ¡A mí me pasó siempre que voté!

No hay mucho más para decir. En el próximo número de este Newsletter tendremos novedades de las elecciones presidenciales y nosotros, como ustedes, estamos esperando ansiosos los resultados y las noticias que surjan para dilucidar hacia donde se dirige la Argentina en el corto plazo. Esperemos que esta fiesta de la democracia se desarrolle como lo que es, un festejo, una oportunidad. Y que gane quien gane nos pongamos a trabajar todos juntos por un futuro mejor.

# Mercados Voraces.

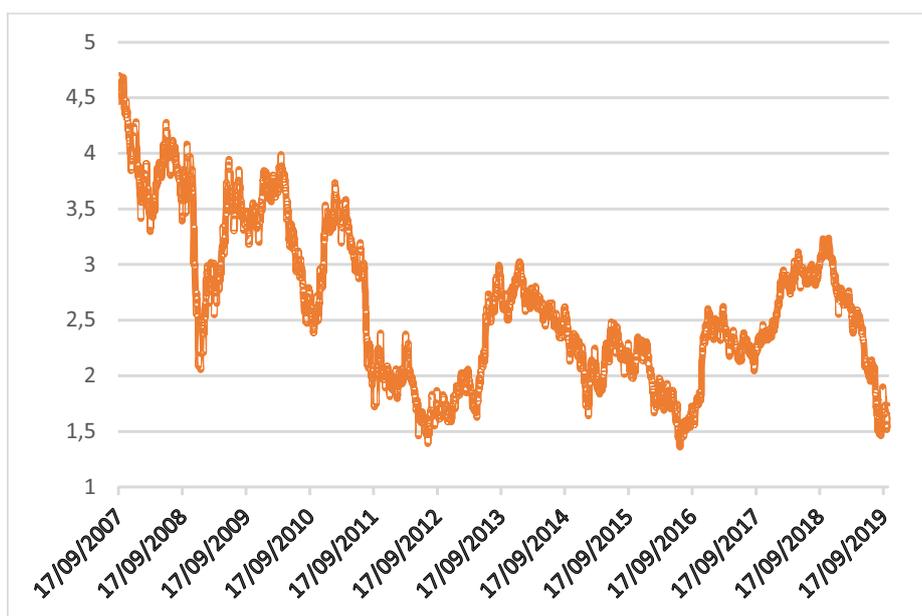
Por Guillermina Simonetta

Las bajas tasas de interés a nivel global han impulsado la búsqueda de activos de mayor retorno, ergo de mayor riesgo, y en muchos casos algunos analistas de los principales portales de finanzas del mundo alertan contra posibles burbujas, especialmente de activos como bonos de países emergentes y de bonos corporativos de empresas de baja capitalización bursátil, que son los que ofrecen mayores rendimientos relativos.

Muchos inversores han estado invirtiendo este año dinero en la deuda de los mercados emergentes a pesar de que el crecimiento económico ha sido débil, alentados por las ideas de que los recortes de tasas de interés de la Reserva Federal y una política monetaria más flexible por parte de otros bancos centrales podrían apuntalar el crecimiento económico en el corto plazo. Sin embargo, los efectos de la economía real tardan en aparecer y este tipo de activos presenta actualmente un importante riesgo en caso de exacerbarse los factores que podrían debilitar a la economía global, como es el caso de la guerra comercial de China y Estados Unidos.

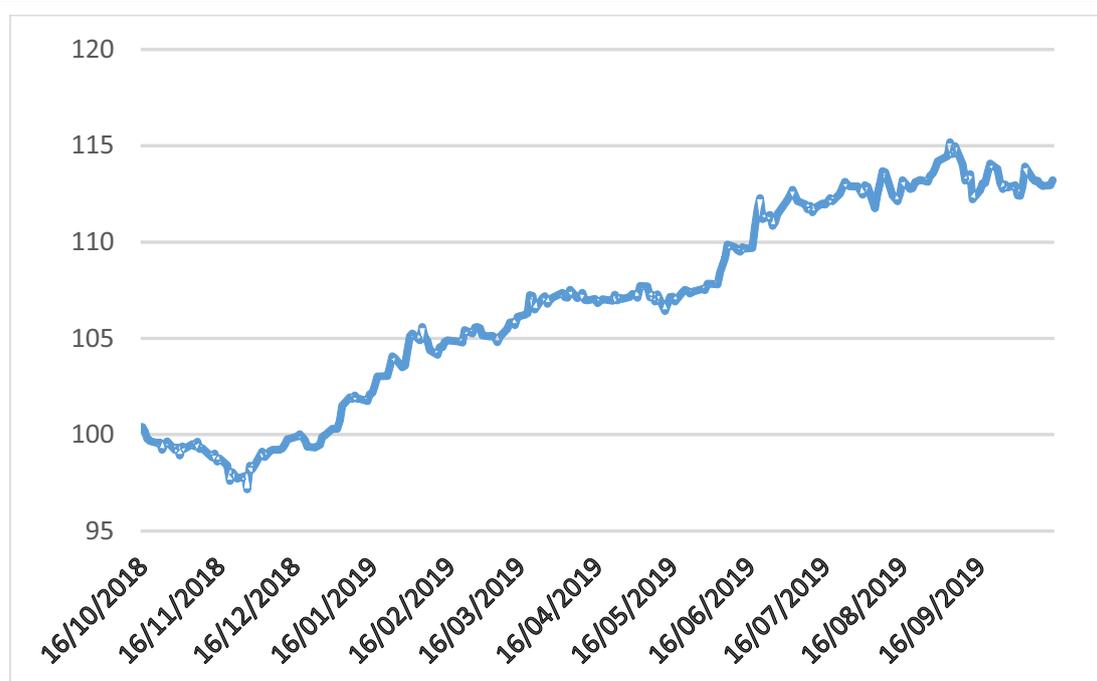
Cualquier acumulación de deuda hoy podría generar problemas fiscales para los gobiernos en el futuro si el crecimiento económico no produce suficientes recursos para pagar lo que ha sido prestado. Más aún si se producen depreciaciones de las monedas de emergentes frente al dólar, porque los intereses de estas deudas son en moneda extranjera. Y de este tema los argentinos podríamos dar catedra, especialmente por el efecto en las cuentas fiscales de las devaluaciones de 2018 y 2019.

## GRÁFICA RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO AMERICANO A 10 AÑOS DE ESTADOS UNIDOS



Si tomamos por ejemplo la cotización del ETF de bonos de mercados emergentes de J.P. Morgan en dólares EMB observamos una importante baja en su cotización durante el mes de septiembre luego de haber alcanzado la zona de USD 115.5-115.6 de barrera, siguiendo una línea de tendencia bajista en análisis técnico uniendo los picos de 2013-2016-2017 y un rebote técnico de 61.8% en ratios de Fibonacci de la tendencia acumulada entre el máximo de 2013 (USD 123.3-124.4) y los mínimos trazados al cierre de 2018 (USD 102.7-102.1). La importancia de esa zona reconocida nos lleva actualmente a reforzar la cautela de trading ya que un quiebre técnico de USD 112.4 en este activo dejaría un escenario de cautela para el cortísimo plazo o incluso para el resto de 2019.

### GRÁFICA DEL ETF EMB PRECIOS AJUSTADOS POR DIVIDENDOS



El análisis se torna en especial importante para inversores de nuestro país, ya que por el riesgo post PASO, en activos argentinos muchos bancos y analistas locales han recomendado riesgo en fondos que invierten en bonos de países emergentes, y un escenario de mayor aversión al riesgo de corto plazo podría golpear en especial a este tipo de activos.

De hecho, podemos observar en una gráfica de comparativa con el índice S&P 500 que en lo que va del año el ETF ha rendido hasta el 10/10 un 8.5% en dólares frente a un 14% del índice de acciones S&P500, mientras que en el acumulado desde 2016 el rendimiento fue cercano al 7% frente a un 43.5% del índice.

Las valoraciones de la renta fija de los mercados emergentes son bastante caras, pero aún podrían observarse preferencias por estos activos en busca de rendimiento, siempre que las condiciones monetarias sean favorables. Es probable que los inversores asuman más riesgos, en términos de la

calidad crediticia de los emisores de bonos, la moneda y la duración de sus tenencias, como lo han hecho en otros momentos en que las monedas han sido volátiles. Sin embargo, cualquier factor desestabilizante, como podrían ser nuevas tensiones en el plano de la guerra comercial, o temores frente al stress de bancos chinos o europeos, podría desencadenar un efecto de búsquedas de refugio y flight to quality y desarme en posiciones de riesgo.

Si su principal objetivo como inversor es generar ingresos y evitar el riesgo del mercado de valores, un fondo de bonos de los mercados emergentes puede no ser lo que normalmente consideraría en estas circunstancias. Pero el mundo desarrollado está inundado de efectivo y las tasas de interés reales negativas han impulsado a muchos fondos a tomar riesgo en bonos emergentes, con una diversificación suficiente como para ofrecer de tranquilizándose a los inversores.

Uno podría pensar que el EMB es un fondo muy diversificado, con alrededor de 480 bonos emitidos por más de 50 países. Asimismo, en varios sitios de finanzas han aparecido durante estos meses otros fondos que invierten en renta fija de emergentes, que han performado incluso mejor que el ETF de bonos soberanos EMB, ya que en su búsqueda de mayores retornos incluyen casi en un 50% deuda corporativa de empresas de emergentes.

**GRÁFICO COMPARATIVO ETF EMB VERSUS INDICE S&P500  
RENDIMIENTOS ACUMULADOS DESDE 2016.JE. TOTAL DEL PAÍS. ENCUESTA**



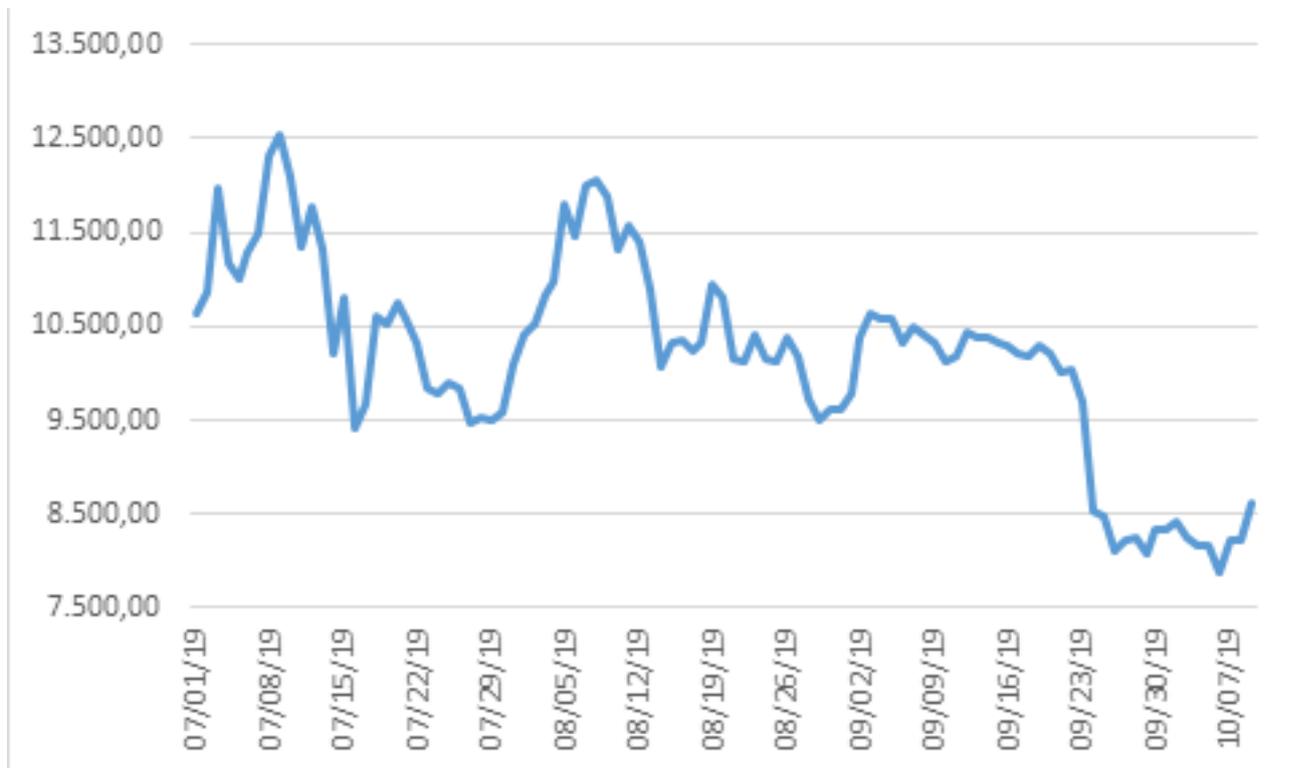
Lo que los inversores deben tener presentes es que en un escenario económico adverso para emergentes la diversificación ayuda, pero hay también efectos comunes (como es el impacto de la debilitación de las monedas nacionales frente al dólar) y efectos contagio (por aversión al riesgo) que podrían afectar a estos activos.



En resumen, a lo que queremos apuntar es a que los inversores no deben nunca desligar la tarea de conocer de qué están compuestos los fondos que les ofrecen, conocer, además, los costos asociados que tienen estos fondos de gastos de administración implícitos en las cuota-partes y considerar que pasaría en un escenario de mayor aversión al riesgo frente a activos globales.

Hay una variedad amplísima de productos para tentar a los inversores a obtener mayores rendimientos y el mundo hoy es mucho más complejo en activos, teniendo también la competencia de las criptomonedas en escena. Hoy como siempre resulta clave seguir ganando herramientas para poder anticipar movimientos de mercados y leer las tendencias y los posibles cambios que puedan tener las economías centrales y los emergentes con ellas.

### EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA CRIPTOMONEDA BITCOIN, VERSUS EL DÓLAR



# Inteligencia Artificial: La tecnología que está cambiando el mundo de los negocios y del trabajo

Por Luis Elisondo

Cuando escuchamos el término Inteligencia Artificial (IA) nuestra mente rápidamente se remonta a máquinas que realizarán las actividades que normalmente hacemos los seres humanos.

McKinsey define a la inteligencia artificial como “la capacidad de una máquina para realizar funciones cognitivas que asociamos a la mente humana, como percibir, razonar, aprender, interactuar con el entorno y resolver problemas o incluso utilizar la creatividad”.



Me gustaría agregar que es todo lo anterior pero además hay que añadirle la capacidad ilimitada de realizar dichas tareas o ejecutar dichos algoritmos sin ningún cansancio ni físico ni mental todas las veces que sea necesario.

Es decir que el potencial de disrupción de esta nueva tecnología es increíble y las empresas que ya han identificado el valor que genera lo está incorporando en sus procesos y modelos de negocios.

Cuando utilizamos servicios como los de Netflix o de Spotify y estos servicios nos realizan sugerencias sobre que película o serie ver o cual es la selección de música para nosotros, se están aplicando algoritmos de inteligencia artificial que actúan en función de los datos que se van generando a medida que utilizamos esos servicios, pero que también detectan tendencias en función ya no solo de nuestra información sino la del conjunto de usuarios de dichas aplicaciones.

Pero ¿cómo esta nueva tecnología está afectando el mundo de los negocios? La Inteligencia Artificial es una de las tecnologías, junto con el Internet de las Cosas, Realidad Aumentada, Realidad Virtual, Bigdata que están promoviendo y apalancando la denominada Cuarta Revolución Industrial que marca el inicio de una nueva era en el Mundo en donde los datos producidos por las personas y dispositivos y el nivel creciente de automatización de los procesos de negocios cambiarán drásticamente la forma en que se realizan los negocios.

## ¿Donde se está aplicando la Inteligencia Artificial?

1- Industria del entretenimiento: como comenté anteriormente servicios como Netflix, Spotify, lo aplican para una mejor experiencia de uso y un mayor acceso a los contenidos. Tengamos en cuenta que son mayoritariamente modelos de negocios “on demand” donde los usuarios están dispuestos a pagar por lo que realmente usan.

2- Medicina: Se están liberando servicios como por ejemplo robots de chat que asesoran y orientan a los pacientes para un mejor acceso a los servicios de consulta médica. La FDA (Food and Drug Administration: Administración de Medicamentos y Alimentos o Administración de Alimentos y Medicamentos) está aceptando que la IA contribuya en la mejora del diagnóstico por imágenes.

3- Servicios Financieros: Dentro de los servicios de las denominadas “Fintech”, asesoramiento a los clientes sobre productos y servicios y en la resolución de dudas.

4- Asesores de Compra. Automatización de la función de asesoramiento del cliente que realiza una compra y también la resolución de problemas que puedan surgir en el proceso.

5- Pagos invisibles: El BBVA ha presentado un proyecto que consiste en la realización de pagos mediante algoritmos de reconocimiento facial y ya lo implementó para el servicio de comida de sus empleados. Dicha 'app' lleva operativa en la sede de BBVA (Madrid) desde junio de 2018, ha procesado más de 10.000 comidas y da servicio a unos 6.000 empleados del banco disminuyendo el tiempo de cada operación en 5 minutos.

6- Control del tráfico: La utilización de Inteligencia Artificial para regular el flujo del tránsito vehicular, sumado a la incorporación de autos autónomos, revolucionará la forma en que nos movemos dentro de las ciudades.

Entonces, seguramente, también cabe preguntarnos ¿qué pasará con el mundo del trabajo? Un estudio recientemente elaborado por el Foro Económico Mundial, establece que más de la mitad de los trabajos serán realizados por robots en el 2025. Pero dicho informe también aclara que, sin embargo, esta "revolución" robótica creará 58 millones de nuevos empleos netos durante los próximos cinco años. Es decir, que desaparecerán muchos trabajos pero surgirán nuevos.

Según un informe de la consultora Accenture la Inteligencia Artificial por si sola ya está generando tres nuevos puestos de trabajo y que son:

1. 'Trainers' (entrenadores) Solo las personas pueden conseguir que la inteligencia artificial rinda cada vez más. Para ello, de entrada es preciso contar con profesionales que entrenan a los algoritmos mediante actividades como la limpieza de datos o el etiquetado de la información en distintos formatos (fotografías, infografías, gráficos, vídeos...).

2. 'Explainers' (explicadores) Los algoritmos de aprendizaje automático son una especie de caja negra, lo cual puede sembrar dudas sobre su funcionamiento, sobre todo si un sistema recomienda o emprende una acción que parece ir contra el sentido común. A medida que aumente la complejidad de los sistemas de IA, el papel de los explicadores será cada vez más importante y su rol será poder explicar a otros como dichos algoritmos funcionan.

3. 'Sustainers' (sustentadores) La misión de las personas que hacen sostenible la inteligencia artificial no solo es lograr que estos sistemas funcionen como deben hacerlo, sino también encargarse de que las empresas respondan de manera adecuada ante cualquier consecuencia imprevista.

¿Cómo deben entonces reaccionar las empresas y las personas a todos estos cambios?

1) En primera medida deben entender cuál es la esencia de su negocio y determinar cómo esta nueva tecnología lo podría cambiar. Basta recordar el caso Kodak empresa que desoyó el cambio que significaba la fotografía digital y luego esta tecnología terminó con su negocio.

2) Entendido cuál es el impacto en mi negocio, asumir un liderazgo disruptivo que se atreva a realizar todos los cambios necesarios.

3) Todas las personas de una organización deberán estar dispuestos a un re-aprendizaje de sus tareas que se basarán cada vez más en el conocimiento y la capacidad de innovar. En octubre de 2017 Finlandia se convirtió en el primer país europeo en presentar su estrategia nacional de inteligencia artificial. Y unos meses después, en junio de 2018, su Ministerio de Empleo y Economía publicó un informe que destacaba la necesidad de proteger y reforzar las habilidades de los profesionales con el fin de adaptar sus competencias a la era de los algoritmos, la automatización de tareas y otras tendencias digitales.

Fuentes:

BBVA Innovation Center - [bbva.com](http://bbva.com)

Revista cio - [cio.com](http://cio.com)

Disruption - [disruption.com](http://disruption.com)

Infobae - [infobae.com](http://infobae.com)



# Usted pregunta, IECON responde

Lo invitamos a enviarnos su consulta antes del 10 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas.

[instituto\\_economia@econ.unicen.edu.ar](mailto:instituto_economia@econ.unicen.edu.ar)



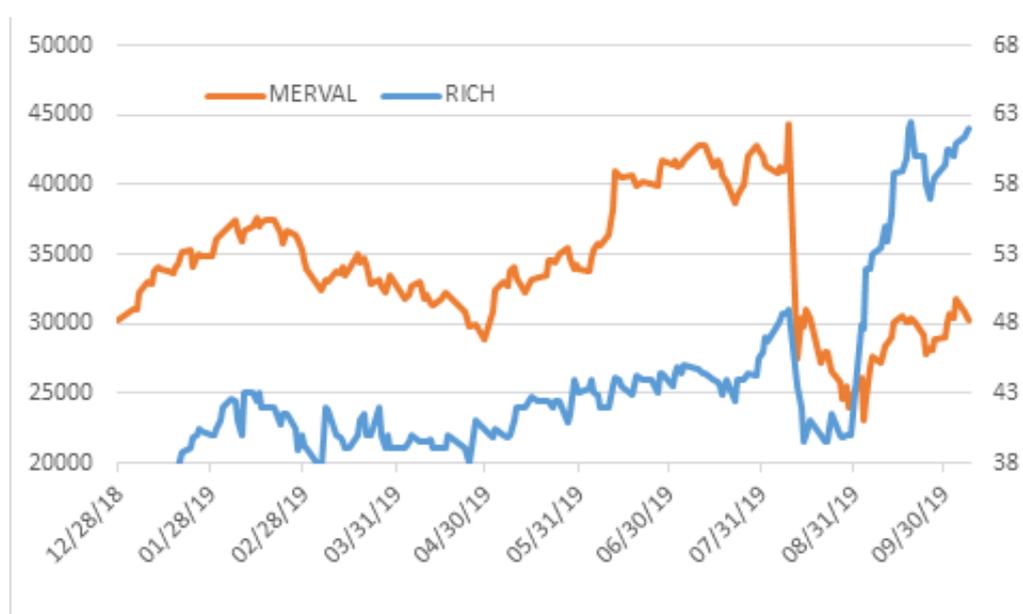
**Walter:**

**Dada la fuerte volatilidad que se ha observado en los activos argentinos, existe en el universo de acciones alguna que el efecto de las elecciones primarias ya se haya digerido y tenga un rendimiento positivo en lo que va del año?**

**IECON:** Varios activos presentan hasta el momento un retorno positivo en pesos en lo que va del año, y en algunos casos incluso superior a la inflación, lo que sucede es que la fuerte volatilidad tras las PASO dejó en muchos casos pérdidas muy fuertes para aquellos que justo se habían posicionado antes de los comicios.

Un caso destacable es de acciones del llamado panel general, donde la liquidez es menor, porque el volumen operado diario es mucho menor que el de acciones líderes y se destaca entre ellas la performance de laboratorios Richmond, subiendo más de un 73% en lo que va de 2019 hasta mediados de octubre.

## GRÁFICA COMPARATIVA DE LA COTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DE LABORATORIOS RICHMOND VERSUS EL ÍNDICE S&P Merval

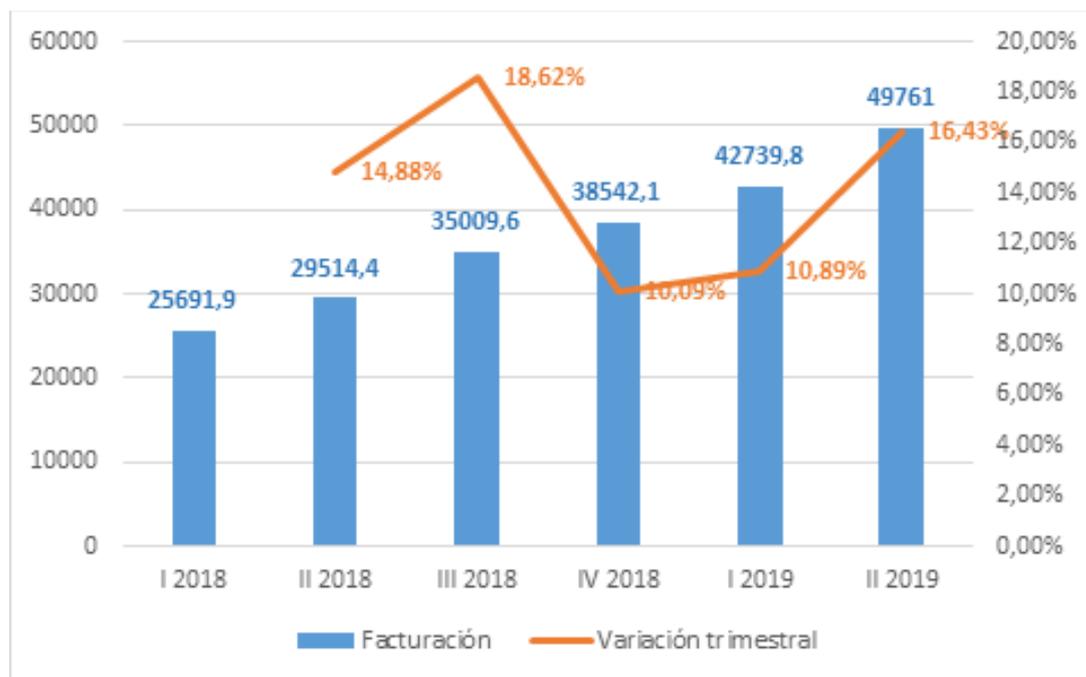


Laboratorios Richmond es una empresa farmacéutica argentina que desarrolla y produce medicamentos de calidad con valor humano agregado. La empresa está integrada por un plantel de más de 300 personas, de los cuales alrededor del 50% se desempeña en las áreas de investigación y desarrollo, control de calidad, producción e ingeniería.

Alrededor de 70 son los principios activos correspondientes a las más variadas especialidades que constituyen el abanico de productos que Laboratorios Richmond pone a disposición de médicos, farmacéuticos, instituciones de salud y pacientes. Cuenta con licencias concedidas por reconocidas empresas farmacéuticas europeas de medicamentos originales para su comercialización exclusiva en la Argentina. Los mismos representan tratamientos innovadores y únicos en el país y jerarquizan el portafolio del laboratorio. Comercializan en forma directa sus productos a través de una fuerza de ventas propia que cubre la totalidad de la Argentina. Los productos desarrollados se comercializan en más de 20 países de Centro y Sudamérica, África, Asia y Medio Oriente. La presencia en los mismos se efectiviza a través de representaciones otorgadas a empresas y laboratorios de cada país. Continúa su plan de expansión en el orden nacional e internacional, ampliando permanentemente sus líneas de productos e incursionando en nuevos mercados.

La facturación de este segmento de la economía ha mostrado un crecimiento de importancia superior al 65% anualizado tanto en el primer trimestre como en el segundo de este año frente al mismo mes de 2018, y siendo así mayor que la inflación acumulada, accionar que no se observa en el promedio de acciones de empresas locales.

### FACTURACIÓN INDUSTRIA FARMACÉUTICA 2018- SEGUNDO TRIMESTRE 2019 EN MILLONES DE PESOS



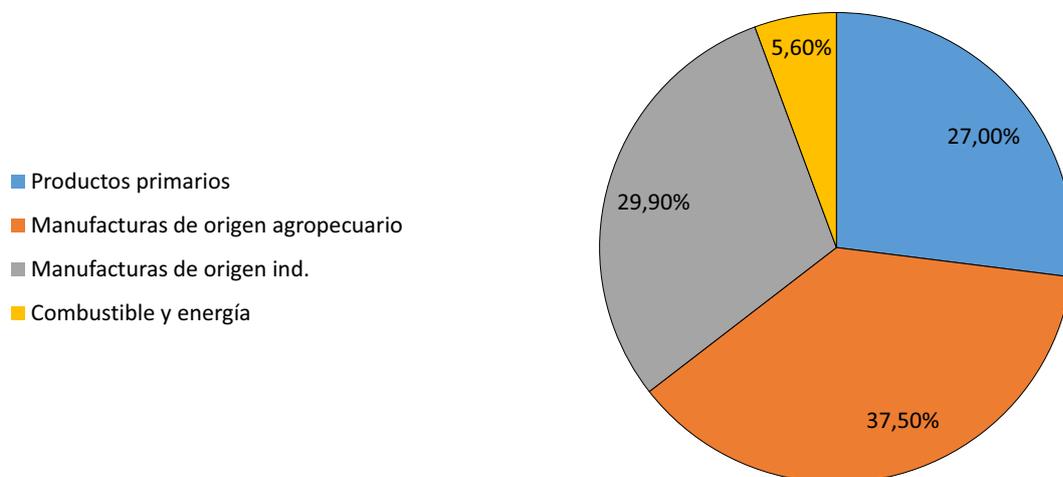
Muchas veces ocurre que activos de menor liquidez evidencian en momentos de efectos de ventas masivas bajas de mayor magnitud que las empresas líderes a contrario de lo que cualquiera esperaría, especialmente por el efecto de ventas de fondos comunes de inversión e institucionales fuertes, y los activos del panel cuyo negocio principal pueda estar menos expuesto a fluctuaciones del mando político se recuperan más rápido de esos efectos... lo importante en el mercado es tratar de buscar en cada momento aquellos activos que pueden considerarse como refugio en situaciones de incertidumbre, aquellos con solidez de sus números que puedan sobrellevar en el mediano plazo los efectos de la volatilidad de corto o buscar el mejor timing especulativo para comprar activos "baratos" que puedan apreciarse en el escenario político que tengamos después de estas elecciones.



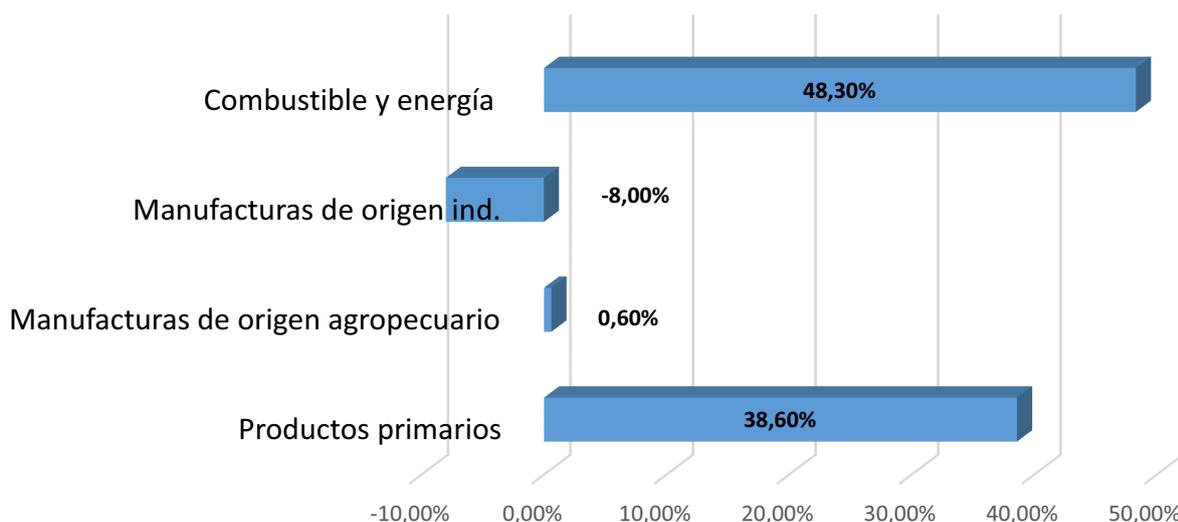
# La Coyuntura en gráficos

## INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO COMPOSICIÓN Y VARIACIÓN ANUAL DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

### EXPORTACIONES

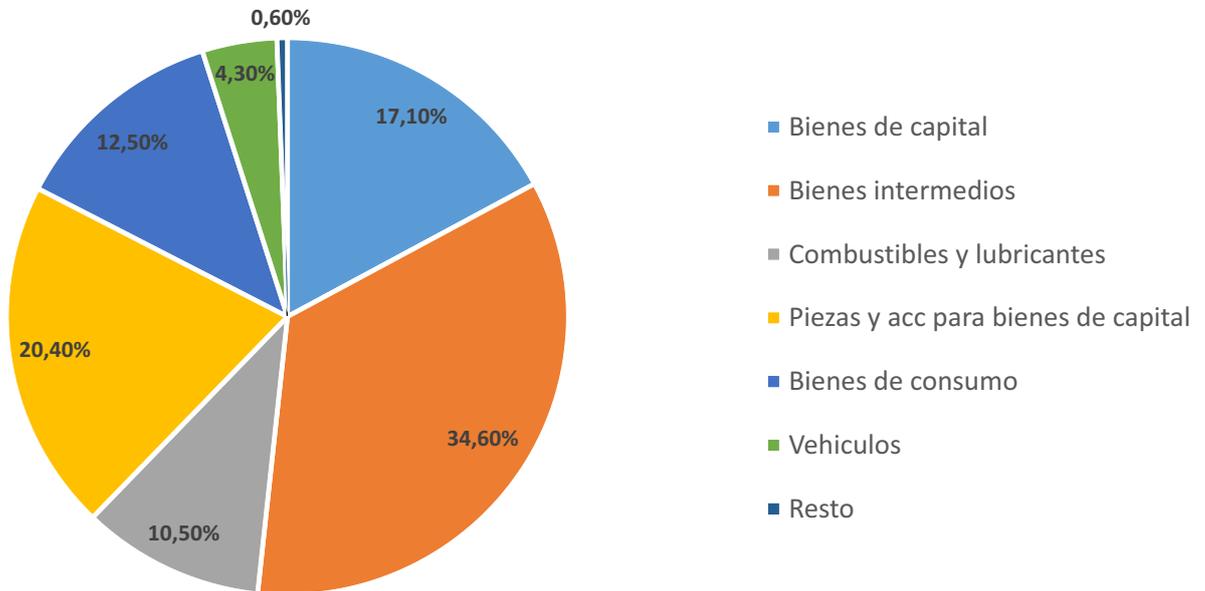


### EXPORTACIONES. VARIACION ANUAL

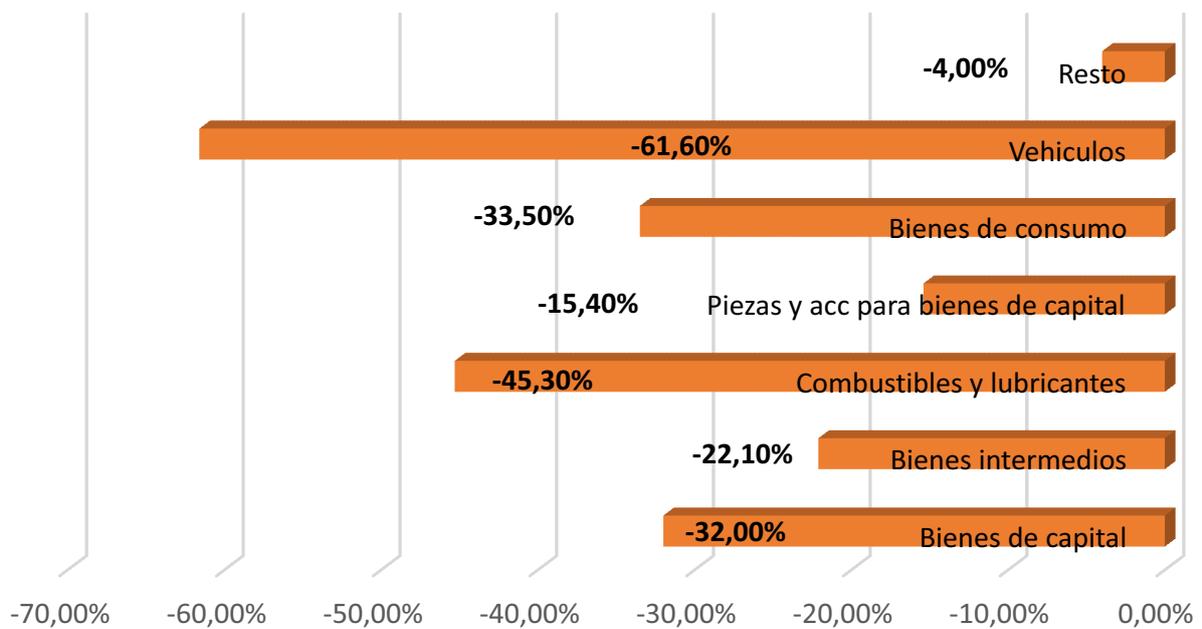




### IMPORTACIONES



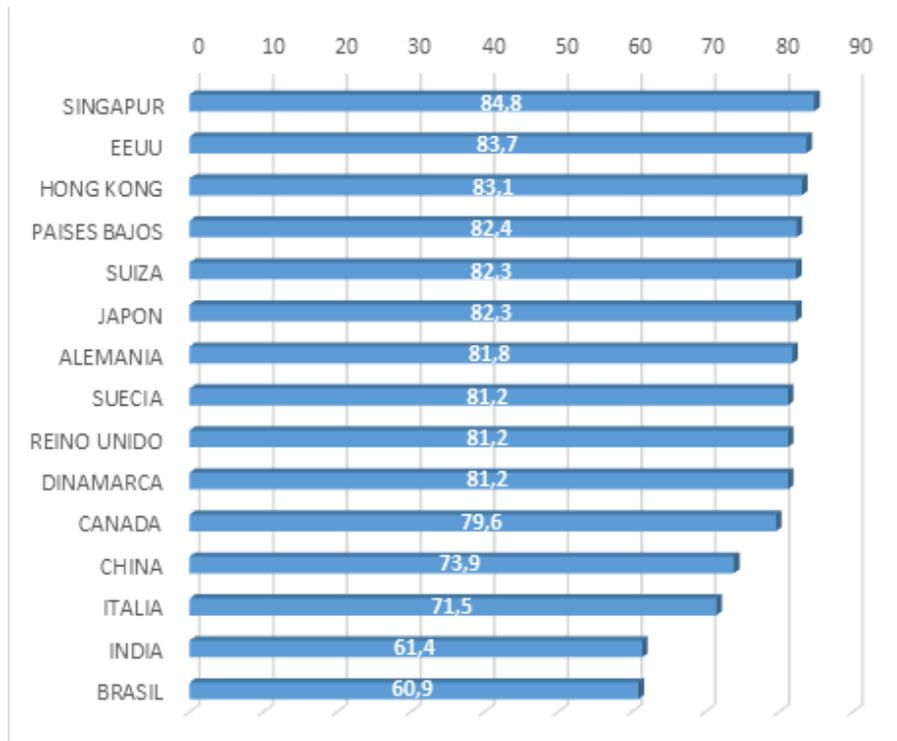
### IMPORTACIONES. VARIACION ANUAL



**GASTO EN CONSUMO DE LOS ARGENTINOS**

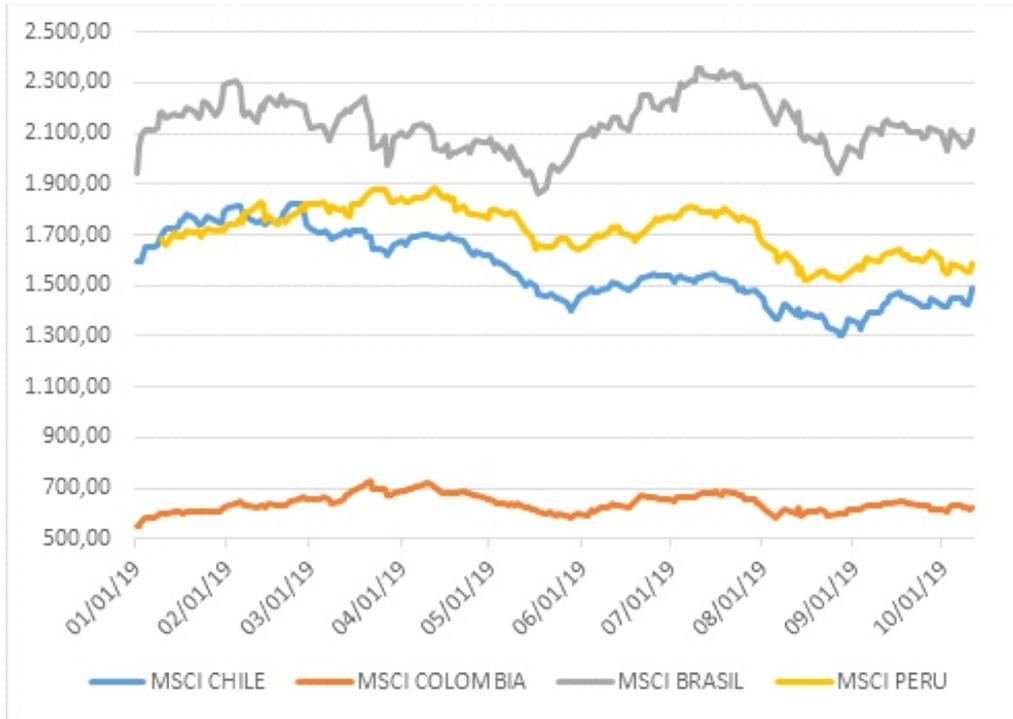


**GRILLA DE COMPETITIVIDAD - WORLD ECONOMIC FORUM**





**COMPARATIVA DE EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS EMERGENTES MSCI DE CHILE, COLOMBIA, BRASIL Y PERÚ (EN DÓLARES) DURANTE 2019**



**EVOLUCIÓN DEL RATIO EURO/DÓLAR**



**CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 15-10-2019**

<b>VARIABLES FINANCIERAS</b>	<b>15/10/2019</b>	<b>VARIACION YTD - 2019</b>
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	60,43	55,63%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	4,1805	7,71%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	1933	136,60%
INDICE S&P Merval (ARGENTINA)	31333	3,44%
DOW JONES (USA)	26787	14,83%
BOVESPA (BRASIL)	104489	18,89%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	343,19	4,63%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	154,82	5,32%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	185,19	0,65%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	52,81	16,30%
ORO - USD POR ONZA	1483,5	15,21%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	55,50%	15,03%
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	56%	14,29%