

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.

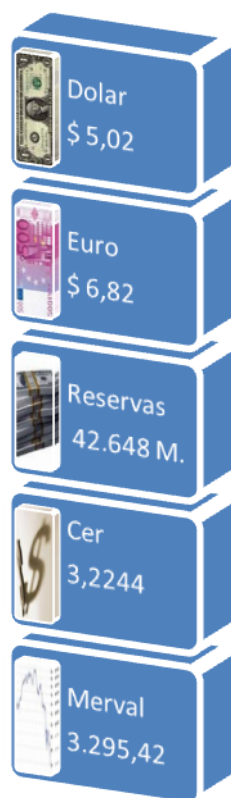
Invecq Consulting SA
info@invecq.com

Lic. Domecq Esteban O.
estebandomecq@invecq.com

Lic. Nigra Alessandro J.
alessandronigra@invecq.com

Federico Freire
federicofreire@invecq.com

CIERRE SEMANAL:



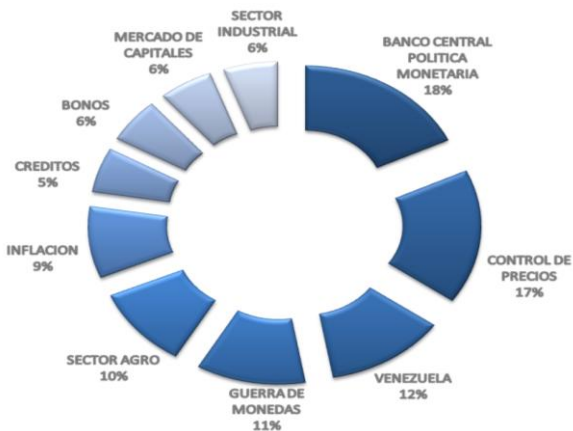
Resumen y Ranking de noticias

“La economía está estancada”, la frase de Antonio Caló parece certificar el dato que la presidenta anticipó el jueves último en el acto realizado en Comodoro Rivadavia, donde dio a conocer que la Argentina creció tan solo un 1,9 % en 2012 gracias a un dudoso “repunte en el último trimestre”, la cifra evidencia otra vez, la divergencia que existe entre los datos manejados por el INDEC y las consultoras privadas, que estimaban un crecimiento nulo para el último año. Otro dato desalentador que se dio a conocer esta semana, fue el IPC congreso, que registró una suba del 2,6 % en los precios en enero y que se ha transformado en un dolor de cabeza para el gobierno, ya que ha logrado posicionarse como el índice al que el país atiende y a partir del cual forma sus expectativas.

En lo que respecta a la política monetaria, el gobierno en contraposición con la gran emisión de moneda efectuada en diciembre último está llevado a cabo una continua esterilización del mercado, donde ya redujo la base monetaria en un 6,4 %. La caída de las reservas sigue siendo otro tema preocupante, ya que el Banco Central no logra recuperarse de la gran disminución de U\$S 1.000 millones en lo que va de 2013 y reza porque aparezcan los tan preciados sojadrólares de la cosecha retenida. El único rubro que parece haberse quedado fuera del estancamiento, es el sector financiero, que aportó 1,2 puntos del tan sobreestimado 1,9 % que sumó el PBI en 2012, donde la inflación, el cepo y la política anti cíclica del gobierno parecen haber generado un auge financiero que esperamos que se contagie a los demás sectores, particularmente hacia la parte real de la economía, en principio a través de la línea de crédito productivo, la cual superó en un 20 % la meta obligada por el gobierno.

Un claro ejemplo del proceso de estancamiento que está padeciendo el país por estos momentos, lo evidenció la industria, que según datos difundidos por la UIA esta semana, la actividad manufacturera registró un descenso del 2,2 % en 2012, dato aún mayor al 1,2 % publicado por el INDEC.

En el plano internacional, el tema de la semana, sin duda, fue la devaluación del 31,7 % que experimentó el bolívar venezolano el viernes último, y que sirve como llamado de atención acerca de lo que está sucediendo y podría suceder en argentina, al menos si se quiere recuperar el nivel de competitividad de 2005.. En Europa, la recesión sigue expandiéndose y esta vez le tocó a la impenetrable Alemania, que registró una contracción del 0,6 % en el último trimestre de 2012, arrastrando a toda la eurozona y plantea cierto temor con lo que podría suceder en Europa si el motor del euro deja de funcionar. Por la misma situación está pasando Japón, que planteó como medida una devaluación estratégica del yen para mejorar la competitividad de sus exportaciones, poder licuar parte de su endeudamiento y lograr así hacer resurgir su economía.



Divisas en guerra

Si bien hablar de guerra de monedas no es nada nuevo, es un tema que ha tomado cierta importancia durante las últimas semanas. A partir de distintos hechos alrededor del globo, devaluaciones y revaluaciones de diferentes órdenes, ha estallado una suerte de conflicto encubierto entre países, encubierto en el sentido no de su ocultamiento sino de su pasividad, así es que, la guerra de monedas se convierte en una guerra de palabras. El G-7, tras un comunicado aseguró que tal circunstancia no existe, no reconoce ningún problema en absoluto. En cambio, sus firmantes ratificaron su compromiso con los tipos de cambio determinados libremente por el devenir de los mercados. En el mismo, además, se ratificó la idea de guiar las distintas políticas monetarias y fiscales según objetivos particulares y a través de herramientas e instrumentos internos, pero sobre todo, sin perseguir ningún target de tipo de cambio.

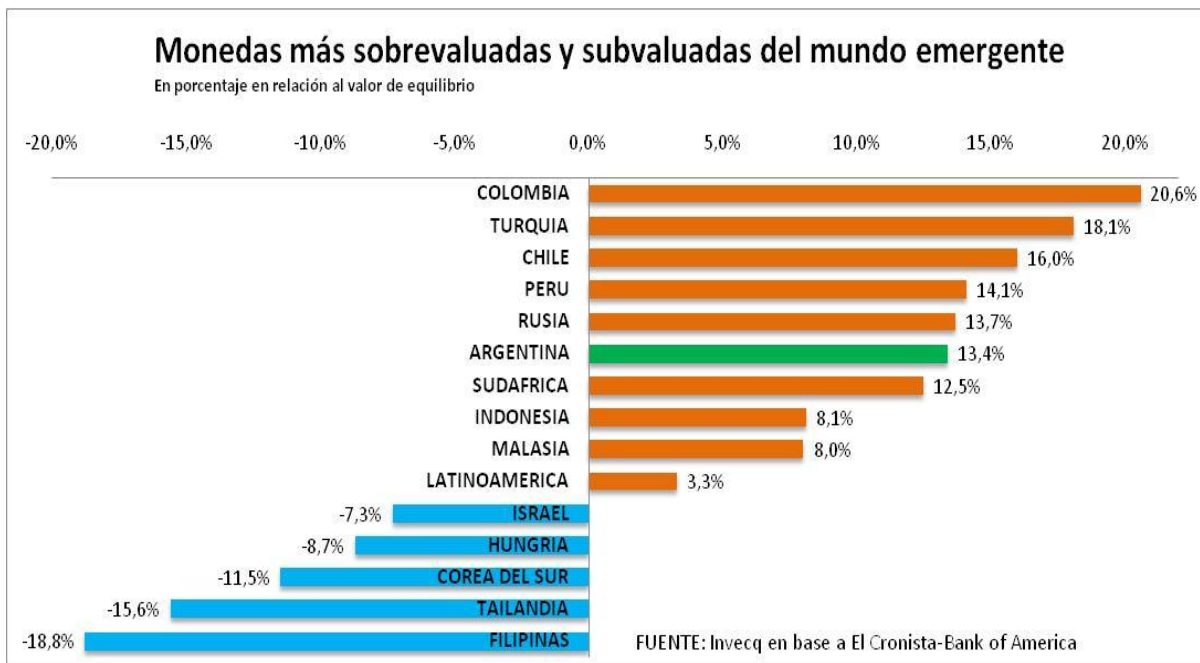
Desde el plano teórico, la devaluación competitiva, más conocida como guerra de divisas, es una posición en las relaciones internacionales donde los países compiten para lograr alcanzar un tipo de cambio relativamente bajo para su propia moneda. Como es sabido, al caer el precio para comprar una divisa cualquiera, decrece también el precio real de los bienes exportados por el país en cuestión, al mismo tiempo que las importaciones se encarecen. De esta manera, tanto la industria interna como el mercado de trabajo, reciben un impulso de demanda tanto interna como externa. Sin embargo, dicha política puede desencadenar un ajusticiamiento por parte de sus pares internacionales, conduciendo a un posible declive en el comercio internacional.



Desde hace un tiempo, los distintos gobiernos están tratando de reactivar sus alicaídas economías, llevando a cabo devaluaciones competitivas que les permitan mejorar su balanza comercial y licuar sus deudas. En las primeras semanas del año, dos fueron los hechos que se destacan en cuanto a la temática en cuestión: la devaluación del yen japonés y la revaluación de la moneda europea. Si bien es cierto, que se dieron también, una fuerte devaluación en Venezuela y un continuo aumento del real brasileiro, a nivel internacional son los primeros, los que realmente configuran la guerra de monedas a nivel internacional.

El nuevo gobierno japonés resolvió llevar adelante una política antiinflacionaria e impulsar las exportaciones, como forma de reactivar la economía de ese país. La misma, se materializó en el tipo de cambio, dado que la moneda japonesa ya perdió un 30 % contra el euro y un 20 % respecto del dólar en los últimos cuatro meses. Diferenciándose de Japón y EE. UU., el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo las tasas de interés por encima de cero y evitó la emisión masiva de dinero. Esto, ocasionó la apreciación de la moneda europea con respecto a las principales divisas, factor altamente criticado por distintos gobiernos y empresarios europeos ya que no les permite reactivar sus economías al ritmo que ellos querrían. Por su lado, el presidente del BCE reconoció que la apreciación contribuye a frenar la inflación, pero advirtió sobre los riesgos en el crecimiento de la economía de la eurozona, ocasionando una inmediata reacción en el mercado, haciendo que el euro pierda casi un 1 % en el último mes, fortaleciéndose igualmente cerca de un 2 % en el acumulado en lo que va del año.

Por su parte, América Latina también tiene sus jugadores destacados: Venezuela con una devaluación del 31 % y Brasil, con una política de apreciación del real como estrategia para lograr controlar el proceso inflacionario que se está acelerando en el país vecino. Si bien antes, solo Brasil, como potencia regional, era el único que se preocupaba y temía verse perjudicado por las devaluaciones competitivas en el mundo, ahora se suman aquellas economías latinoamericanas con libre comercio como México, Chile, Colombia y Perú. Así es que, se llegó a la conclusión, de que el resultado de la nueva guerra de monedas en el mundo sea la implementación tácita de nuevas formas de proteccionismo. A partir de las políticas monetarias y la gran liquidez generada por países desarrollados, las monedas locales terminan sobrevaluándose perdiendo competitividad internacional.



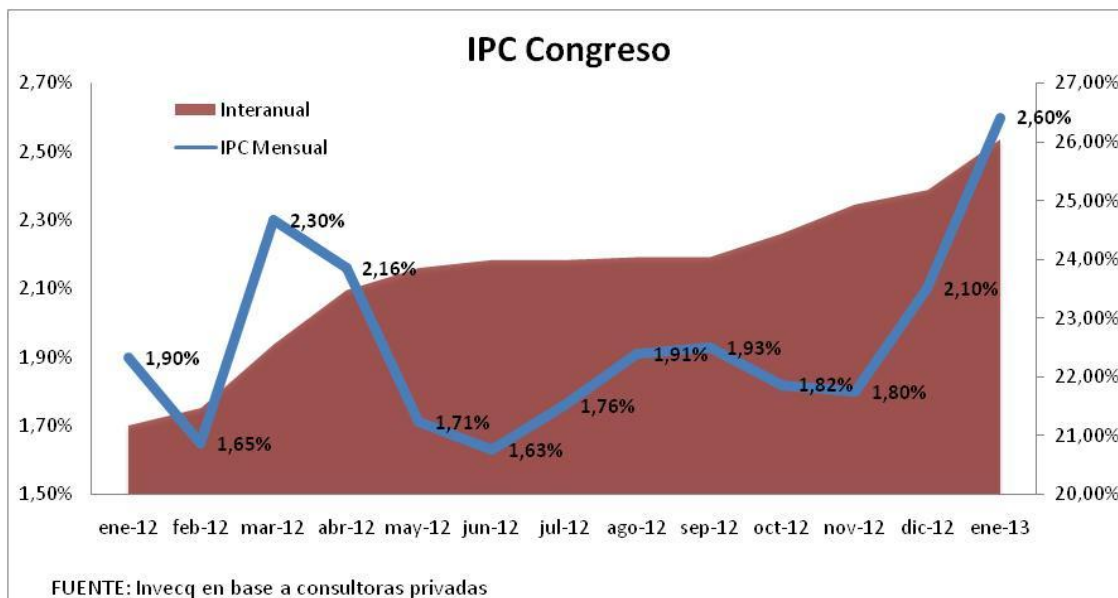
Argentina no fue inmune a esta batalla mundial entre países centrales y países emergentes. Con Latinoamérica siendo la región más atrasada en cuanto a la carrera devaluatoria, nuestro país se ubica cuarto dentro de la región, con un 13,4 %. Según datos del Bank of America (BoFA), el peso argentino se encuentra hoy más sobrevaluado que el real brasileño. La mayor devaluación del segundo semestre de 2012, no fue suficiente para recuperar el terreno perdido, así, asegura que el dólar debería cotizar cercano a los \$ 5,58. La imagen muestra que, la suba que el real viene mostrando desde diciembre, permite descomprimir en cierta medida, y en el corto plazo, los apuros acerca de la competitividad argentina.

El Número



Es el crecimiento que alcanzó la economía Argentina en 2012 según datos difundidos por el INDEC. Según adelantó la presidente en un acto en Comodoro Rivadavia la cifra cerró en ese valor debido a que la actividad repuntó en el último trimestre. También resaltó que el país pudo sortear la crisis gracias al compromiso de la industria, que pudo mantener el nivel de empleo, y el fortalecimiento del mercado interno y el sostenimiento del consumo. Las dificultades que atravesó la economía local quedaron registradas en las estadísticas de la actividad fabril, que arrojaron una baja del 2,2 % interanual y del 1,9 % en diciembre de 2012 contra mismo mes de 2011. Además, debido al bajo crecimiento de la economía del país, los bonos atados al producto o Cupón PBI no pagaran intereses este año ya que no lograron sobrepasar el 3,2 % de crecimiento.

El Gráfico que habla



Representa la evolución del IPC congreso en los últimos 13 meses, estadística que se realiza en base a un promedio relevado por consultoras privadas. Así la inflación de enero de 2013 fue de 2,6 % y arroja un acumulado interanual del 26,28 %. La cifra marca que se ha producido una aceleración en el ritmo inflacionario mientras que el gobierno controla que los supermercados mantengan los precios congelados durante dos meses como medida para que los acuerdos salariales sean menores a la inflación. La principal consecuencia del control de precios fue el desabastecimiento que se vio reflejado en las góndolas de los supermercados durante el fin de semana largo, pese a que las grandes cadenas lo desmienten y atribuyen los faltantes puntuales a la deficiente operación logística después de una sucesión de días feriados.

Síntesis Económica

LUNES

VENEZUELA

El bolívar se devaluó 31,7 % y el tipo de cambio quedó en 6,3 por dólar, la medida alivia la caja del estado pero alentará a la inflación.

BANCO CENTRAL

El stock de reservas acumuló una caída de U\$S 1.000 millones en lo que va de 2013. Esta tendencia negativa recién comenzaría a revertirse a fines de marzo cuando entren muchos más dólares de la cosecha gruesa.

SECTOR AGRO

El campo inyectará este año más de U\$S 31.000 millones a la economía, principalmente por ingresos de las exportaciones de los principales cultivos.

MARTES

INFLACION

El salario real en 2013, tanto por efecto de la inflación, como por el cambio en el impuesto a las Ganancias, será menor al de 2012, lo que afectará el poder de compra y el consumo de los empleados de ingresos medianos y altos.

GUERRA DE MONEDAS

La señal de que el yen japonés estaba sobrevaluado fue manifiesta tras el anuncio del gobierno de ese país, de que buscaba incrementar las metas de inflación. De esta manera, intenta reactivar su economía mediante devaluaciones competitivas que permitan mejorar su balanza comercial y licuar sus altos niveles de endeudamiento.

MERCADO DE CAPITALES

El deterioro macroeconómico, la falta de seguridad jurídica y los juicios contra los holdouts no permiten que el país emita deuda a tasas competitivas. En un mundo con tasas bajas, el resto de América Latina se endeuda a tasas hasta 10 puntos inferiores a las que podría Argentina. Así es que, el país puede evidenciar una tasa de deuda sobre PBI de las más bajas de la región.

MIÉRCOLES

TURISMO

Por primera vez desde el fin de la convertibilidad y a pesar del cepo cambiario, los argentinos que viajaron al exterior gastaron más que los turistas de otros países que llegaron a la Argentina, por lo que el sector registró un déficit de U\$S 89,6 millones.

BANCO CENTRAL

El banco central redujo 6,4 % la base monetaria al retirar \$ 19.000 millones en un esfuerzo por reducir el impacto de la fuerte emisión de diciembre pasado en los precios y en la cotización del dólar "blue".

CRÉDITOS

Los bancos sobrepasaron los \$ 16.700 millones en créditos para inversión, superando en un 20 % la meta obligada de prestar el 5 % de sus depósitos a una tasa del 15 %. Los mismos, se destinaron mitad a grandes empresas y mitas a pymes, siendo la industria la principal destinataria.

JUEVES

CRECIMIENTO

La presidente afirmó que el nivel de actividad repuntó el último trimestre, reconociendo un crecimiento anual del 1,9 %. De esta manera, el PBI subió poco y los bonos atados al producto no pagarán intereses este año.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Según su informe mensual, la Unión Industrial Argentina aseguró que la actividad manufacturera acumuló un descenso del 2,2 % en 2012 respecto de 2011 afectada principalmente por la economía brasileña, la cosecha y el control cambiario.

INFLACION

Los precios subieron un 2,58 % en enero, según un informe elaborado sobre base de datos relevados por consultoras privadas, arrojando una inflación interanual acumulada del 26,28 %.

VIERNES

SUBSIDIOS

El gobierno fijó en \$ 816,4 millones mensuales (20 % menos que el año anterior) a partir del 1 de enero, los subsidios a distribuir entre las empresas de transporte automotor de pasajeros en la región metropolitana Buenos Aires que incluye a Capital Federal y los partidos del Conurbano bonaerense.

EUROPA

La economía de la zona del euro profundizó su recesión en el cuarto trimestre de 2012 con una contracción del 0,6 %, tres meses en los que Alemania también registró un crecimiento negativo del 0,6 %, mostrando el fuerte correlato entre Alemania y el resto del continente.

PBI

El sector financiero aportó 1,2 puntos del 1,9 que sumó el PBI el año pasado. Hasta el tercer trimestre, los bancos crecían 19%, diez veces más rápido que el resto de la economía.

Mercado de cambios

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,75 ↑	0,13% ↓	-1,21%	
Real (Brasil)	1,97 ↓	-0,46% ↓	-3,91%	
Peso Mexicano	12,69 ↓	-0,34% ↓	-1,29%	
Peso Chileno	470,80 ↓	-0,37% ↓	-1,74%	
Yen (Japon)	93,53 ↑	0,87% ↑	5,39%	
Libra (Inglaterra)	0,64 ↑	1,74% ↑	4,55%	
Franco (Suiza)	0,92 ↑	0,54% ↑	0,76%	

La semana en el mercado cambiario estuvo caracterizada por variaciones bien identificadas. Mínimas revaluaciones para las monedas latinoamericanas, en tono, sobre todo Brasil a la política de apreciación de control de inflación. Las monedas europeas se devaluaron entre un 0,13 y 1,74 %, continuando con la política del BCE de impulsar la recuperación de la actividad económica.

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

A continuación se detalla los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía, tanto locales como internacionales.

Las principales tasas de referencia tanto a nivel nacional como internacional cerraron la semana con pequeñas variaciones a la suba, destacándose el alza de la tasa EE. UU. a 10 años hasta los 2 puntos. El promedio de tasas de plazos fijos a 30 días cerró a 14,85 %.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,7500
Plazo Fijo	% 30 días	14,8500
Badlar	% \$ Bcos Privado	14,7500
Lebac	% (+100 d.) ult	13,1900
Call	% anual a 1 día.	10,0500
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,4591
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1800
Bonos	% 30 años	3,1700
Tasa EEUU	% a 10 años	2,0000

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,0200 ↑	0,30% ↑	1,93%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,0150 ↑	0,30% ↑	1,88%
Banco Nacion	\$ 5,0150 ↑	0,38% ↑	1,97%
Dolar Informal	\$ 7,7100 ↑	0,52% ↑	13,38%

El mercado cambiario argentino registra nuevamente una variación semanal del 0,30 %, convalidando esta cifra como el promedio devaluatorio oficial. El dólar informal tuvo una semana movida donde abrió la semana estable logrando cerrar en \$ 7,71 con una variación semanal del 0,52 %, apenas por encima de la semana anterior.

El Euro terminó la semana a 6,82 pesos para la punta vendedora, mostrando un pequeño descenso respecto de la semana anterior, en concordancia con lo sucedido internacionalmente.

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

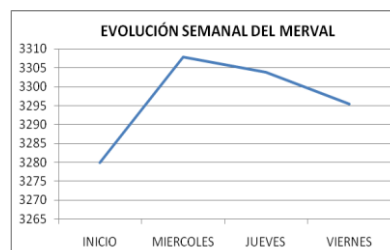
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York US\$	1635,10 ↓	-1,98% ↓	-2,46%
PETROLEO	Barril WTI US\$	97,31 ↑	1,66% ↑	5,98%
Carne	Novillo Liniers	9,72 ↑	1,58% ↑	10,48%
Trigo	Ton. Chicago	268,97 ↓	-3,21% ↓	-5,91%
Maiz	Ton. Chicago	273,51 ↓	-2,01% ↓	-0,50%
Soja	Ton. Chicago	521,04 ↓	-2,37% ↓	-0,05%



Los commodities tuvieron una semana interesantemente negativa. Se registraron únicamente aumentos en el petróleo y en el precio de la carne, acumulando subas del 5,98 y 10,48 % en lo que va del año. Por otro lado, tanto el oro como los principales granos tuvieron una semana con importantes disminuciones en las cotizaciones: siendo del 3,21 %, 2,37 % y 2,01 % para el trigo, la soja y el maíz respectivamente. un nuevo descenso en el precio de la carne.

Mercado de capitales

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	3295,42	↑ 0,47%	↑ 15,45%	
BOVESPA	BRASIL	57903,30	↓ -1,02%	↓ -5,00%	
MEXBOL	MEXICO	44089,72	↓ -2,08%	↑ 0,88%	
IPSA	CHILE	4598,23	↑ 0,32%	↑ 6,90%	
DOW JONES	EEUU	13911,34	↓ -0,56%	↑ 6,16%	
NIKKEI	JAPON	11173,83	↑ 0,19%	↑ 7,49%	
FTSE 100	INGLATERRA	6328,26	↑ 1,03%	↑ 7,30%	
CAC 40	FRANCIA	3660,37	↑ 0,30%	↑ 0,53%	
MADRID G.	ESPAÑA	827,29	↓ -0,33%	↑ 0,31%	
SHANGAI	CHINA	2432,40	→ 0,00%	↑ 7,20%	

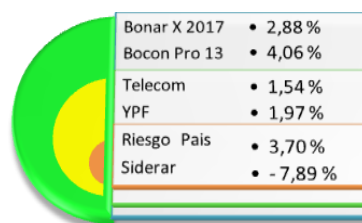
Índice Merval, día a día:

Riesgo País:

Resultados diversificados para los principales índices bursátiles del mundo. El Merval cerró apenas con un leve aumento. Resultados negativos para Brasil, EE. UU., México y España. Repunte en el resto de las bolsas europeas, si bien mínimos, la tendencia es al alza. La bolsa de Shanghai no tuvo operaciones en la semana debido al año nuevo de ese país.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,70	↓ -4,93%	↑ 11,57%	Grupo Galicia	4,63	↑ 1,31%	↑ 2,89%
Petrobras Brasil	62,80	↓ 1,29%	↓ -3,83%	Pampa Holding	1,19	↓ -0,83%	↑ 22,68%
Bco. Macro	12,75	↓ -1,92%	↑ 5,37%	Pesa	4,45	↑ 1,14%	↑ 31,66%
Comercial	0,62	↓ -1,59%	↑ 12,32%	Telecom	23,05	↑ 1,54%	↑ 48,71%
Edenor	1,01	↓ -1,94%	↑ 54,43%	Tenaris SA	154,00	↓ -2,16%	↑ 10,16%
Siderar	1,75	↓ -7,89%	↑ 10,76%	YPF	129,50	↑ 1,97%	↑ 30,81%
Bco. Frances	11,65	↓ -4,12%	↑ 1,30%				

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	261	→ 0,00%	↑ 5,24%
ARGENTINA	1093	↑ 3,70%	↑ 10,29%
BRASIL	156	↑ 1,30%	↑ 9,86%
MEXICO	139	↑ 2,96%	↑ 10,32%
URUGUAY	149	↑ 3,47%	↑ 17,32%

Aumentos del Riesgo País, para toda la región, de entre 1,5 y 4 %, donde se destaca el aumento anual del 17,32 % para Uruguay.

Lo mejor y lo Peor de la semana:


Los papeles del panel Merval tuvieron resultados mayoritariamente negativos. Se destacan el leve aumento en los papeles de Pesa, Telecom, YPF, Grupo Galicia y Petrobras Brasil, todos entre el 1 y 2 % de aumento. El resto de los papeles evidenciaron pérdidas, destacándose los casos de Siderar, Aluar y Banco Francés con pérdidas de 7,89 %, 4,93 % y 4,12 % respectivamente. Cerrando el índice en su totalidad, con una mínima suba acumulada del 0,47 % en la semana.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		EN DOLARES		
	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 159,00	↑ 4,06%	BONAR X 2017	\$ 83,57	↑ 2,88%
BOCON PRO 14	\$ 100,00	→ 0,00%	BODEN 2015	\$ 92,00	↓ -0,33%
BONAR 14	\$ 103,80	↑ 0,53%	CUPON PBI Loc.	\$ 44,00	↓ -1,79%
CUPON PBI	\$ 6,36	↓ -2,45%	CUPON PBI Extr.	\$ 43,90	↓ -2,98%

Los títulos públicos en pesos mostraron subas a lo largo de la semana, donde los medidos en dólares obtuvieron resultados divergentes, suba para el BONAR X 2017 y baja para el BODEN 2015. En cuanto a los cupones PBI, tanto en pesos como en dólares, arrojaron cierres a la baja bastantes importantes del orden del 2 %, impulsados por los anuncios de crecimiento de 2012.