

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](mailto:info@invecq.com)

Lic. Domecq Esteban O.  
[estebandomecq@invecq.com](mailto:estebandomecq@invecq.com)

Lic. Nigra Alessandro J.  
[alessandronigra@invecq.com](mailto:alessandronigra@invecq.com)

Federico Freire  
[federicofreire@invecq.com](mailto:federicofreire@invecq.com)

**CIERRE SEMANAL:**



**Resumen y Ranking de noticias**

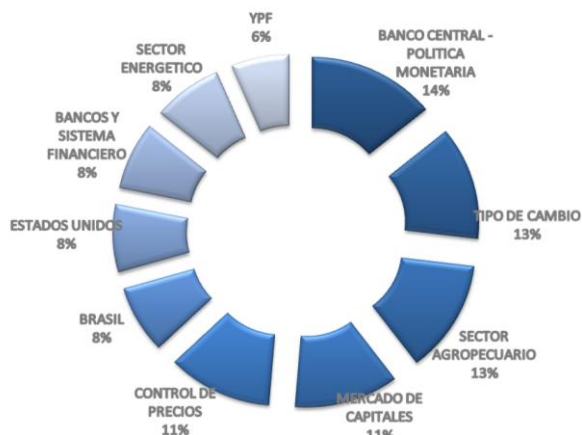
Como bien conocemos por experiencia en la historia Argentina, cuando se implementa una política de control de precios, la misma llega para quedarse a través de medidas y ajustes que se van profundizando cada día. Así es como, llegó el 1 de abril y no fue el día 61 de la política en el cual se vencía el plazo inicialmente pactado, sino que debido al “éxito relativo”, se decidió estirar la medida. Esta semana las medidas se expandieron al sector de los combustibles y durarán al menos 6 meses. Los aumentos no se hicieron esperar esta semana e YPF aumentó entre un 7 y un 9 %, alcanzando una suba anual del 24 %, lo que convalida las mediciones privadas de inflación.

A un año de la estatización, YPF emitió títulos que captaron \$ 12.206 millones captando la mayor parte del crédito en el mercado de capitales, logrando secar la plaza nacional. Esto se debe a la dificultad para conseguir inversores internacionales por los altos intereses que tendría que pagar el país. Durante las inundaciones en La Plata, se incendió la principal refinería del país y hasta que logren repararla la fábrica funcionará a la mitad de la capacidad por lo cual deberá importar combustibles para poder proveer a un mercado local con gran demanda, lo que necesariamente hará incrementar el ya famoso déficit energético que mantiene la Argentina. Por otro lado, las provincias siguen en apuros y están emitiendo letras y bonos “dollar linked” para cubrir los baches generados por el mayor costo en salarios y en obra pública por al menos \$ 6.000 millones.

Este año como en los últimos 6, Argentina no cumplirá con la cuota Hilton y el sector ganadero sigue perdiendo cabezas de ganado. Permaneciendo en el sector, se está acercando la temporada alta de liquidación de dólares por las exportaciones de soja, con el valor en el nivel más bajo de los últimos 10 meses.

Se destaca que el Merval acumula una ganancia de 21,7 % en el año y casi equipara a la suba de la cotización paralela del dólar que ganó un 22,8 %. La fuga de capitales sigue siendo un tema de preocupación para el gobierno, ya que debido a rumores de mayores controles, los depósitos en dólares están disminuyendo considerablemente. Uruguay parece ser uno de los principales destinos donde se fugan los dólares, quien vio aumentar cuatro veces el dinero que los ahorristas locales mandaron a ese país en 2012, y ya acumulan U\$S 2.600 millones.

Esta semana se dio a conocer la inflación del congreso para Marzo, que auxiliada por el congelamiento de precios fue de 1,54 % y arrojó un 24,4 % en la interanual.



## Combustibles frezados

Tras la explosión e inundación en la refinería en La Plata de YPF, se volvió a instalar con mucha fuerza la problemática de la situación energética en Argentina. Si bien en un principio el tema se refiere principalmente al saldo de la balanza entre importación y exportación en materia energética, esta semana se sumó una nueva característica, a partir de la implementación de una nueva medida que supone el **congelamiento de precios de los distintos combustibles por un período no menor a 6 meses**. Como si esto fuera poco, se sumó además una nueva nota de color al tema energético: increíblemente la situación energética local es uno de los ejes de discusión de la campaña electoral en Venezuela, donde cada uno de los candidatos muestra posiciones bien diferenciadas respecto a su relación con Argentina acerca de este tema en particular.

Si bien es difícil precisar un cálculo de la pérdida estimada que el siniestro ocasionó y ocasionará, es altamente probable que las estaciones de servicio se vean en la obligación de regular los cupos de provisión hacia los automovilistas. Esto desde, un punto de vista microeconómico, porque lo que verdaderamente importa es lo que se refiere a la cantidad no prevista de combustible que deberá importarse, debilitaría aún más un saldo ya de por sí deficitario.

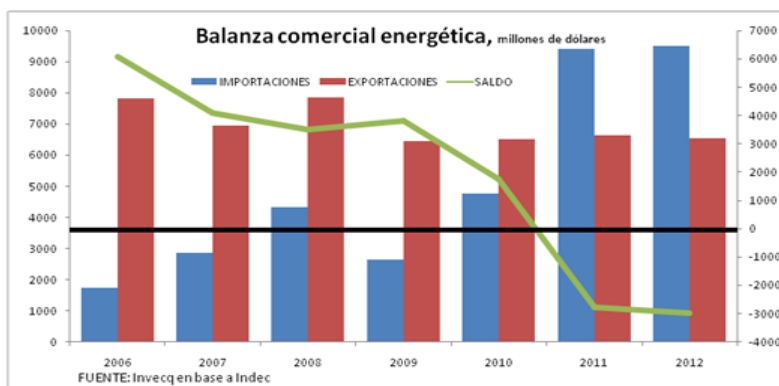
Cabe destacar la gran importancia del servicio que brinda la mencionada refinería, constituyéndose como la productora del 30 % de los combustibles consumidos en el país. Como se dijo, el hecho de no poder calcular las pérdidas, la cantidad que se dejará de producir, como así tampoco el tiempo por el que estará frenada, vuelve imposible poder establecer la cantidad necesaria que hará falta para poder cubrir el bache.

Refinería	Provincia	Empresa	Capacidad de refinación	% de participación
La Plata	Bs. As.	YPF	30.000	30,06%
Dock Sud	Bs. As.	Shell	18.000	18,03%
Luján de Cuyo	Mendoza	YPF	16.800	16,83%
Campana	Bs. As.	Bridas Corp.	14.000	14,02%
San Lorenzo	Santa Fe	Oil	8.000	8,01%
Bahía Blanca	Bs. As.	Petrobras	4.850	4,86%
Campo Durán	Salta	Refinor	4.150	4,15%
Plaza Huinca	Neuquén	YPF	4.000	4,00%

en mts. cúbicos diarios

Si bien la petrolera puede realizar importaciones de emergencia de distintos combustibles, la realidad indica que ante una situación de pérdida operacional constante, la necesidad de importación se convertiría en una obligación que alcance valores realmente significativos, afectando no solo sus cuentas, sino y fundamentalmente el saldo comercial del país.

El saldo energético utiliza cada vez más dólares, debido a la caída de la producción de crudo y gas y al aumento del nivel de actividad registrado en los primeros meses del corriente. **El déficit del sector podría acumular entre U\$S 2.500 y U\$S 5.000 millones más que el último año**, dependiendo de los ingresos obtenidos por el sector agropecuario. De esta manera el BCRA estaría entrando en una encrucijada entre mantener el superávit cambiario o bien utilizar reservas para poder importar energía.



Entrando en un plano más palpable para el común denominador de la población, la medida oficial tomada recientemente fija valores máximos a los valores a los que deben comercializar las distintas empresas petroleras en el país. La resolución supone la igualación de los precios del mercado, poniendo como límite para los distintos combustibles, aquel precio más alto al día 9 de abril del corriente. Claramente, desde el sector observan a la medida como una nueva y mayor forma de intervencionismo, que tendrá además un factor negativo a partir del perjuicio que significará en sus ingresos. A partir de la dispersión que existe entre los precios en el interior del país, las compañías se verán afectadas de distinta manera, ya que se igualarán los precios de mercado por lo que algunas podrán ajustar hasta un 20 %, mientras que otras no podrán ajustar prácticamente nada.

Desde el sector creen además, que lejos de suponer una medida que ataque a los causales de la inflación, la misma desembocará en un probable desabastecimiento con el consiguiente aumento en las cantidades importadas, con el empeoramiento de las cuentas públicas y el nivel de reservas internacionales. Las expectativas frente a la situación de la petrolera estatal, la cual tendrá margen para aumentar sus precios, son ambiguas, por un lado la posibilidad de subir los precios de sus combustibles hasta casi un 20 % en algunos casos, pero por el otro la potencial pérdida de clientes a raíz de este aumento en sus valores. Entre otras, la medida ayuda a la empresa estatal a reducir las diferencias de precios que mantienen con sus competidoras, un objetivo que hasta ahora no logró conseguir. Sin llegar a contar con un día completo, la medida fue respondida por YPF con aumentos en los precios que van desde el 7,95 % y el 9,11 %.

YPF	PROMEDIO DE PRECIOS X LT.	AUMENTOS
NAFTA SUPER	6,65	9,11%
NAFTA PREMIUM	7,3	8,64%
ULTRA DIESEL	6,1	7,95%
EURO DIESEL	7,1	8,46%

ACCIONES	RENDIMIENTO 10/04/2013
YPF	-3,30%
PAMPA ENERGIA	-2,94%
PETROBRAS ARGENTINA	-1,94%
MERVAL	-0,34%

Como era de esperarse, la oficialización de la medida tuvo su correlato en el mercado bursátil, la acción de YPF cayó un 3,3 % y junto con las caídas del conjunto de las acciones petroleras (Pampa Energía y Petrobras Argentina), el índice Merval en su totalidad se vio arrastrado y retrocediendo un 0,34 %. Habrá que seguir la evolución de la medida bien de cerca, sobre todo en lo que respecta tanto a la parte financiera a través de la cotización de las acciones y su repercusión general, la situación del sector en su totalidad, tanto empresas en particular como la situación general de la balanza energética nacional, y por último el verdadero impacto que tenga sobre los consumidores y las expectativas que esto pueda generar.

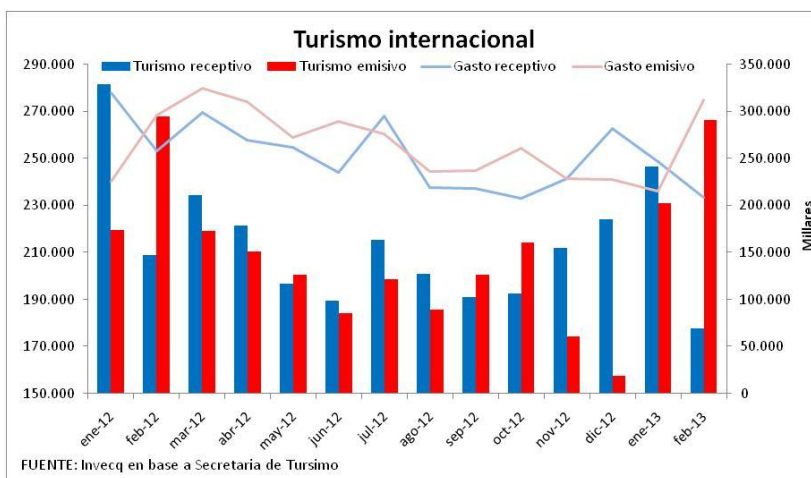
### El Número



Es el porcentaje del gasto público que se destinó al rubro inversión real directa en la última década. Pese a que el gasto público saltó un 60 % en los diez años de gestión kirchnerista, los desembolsos para obras de infraestructura aumentaron muy por debajo de esta cifra. La expansión del tamaño del estado en los últimos 10 años se explica

fundamentalmente por: personal público que creció 4,6 puntos porcentuales del PBI, seguridad social con un alza del 3,7 % y las transferencias corrientes al sector privado, entre las que se encuentran los subsidios a las empresas, que sumaron 3,4 puntos de participación en el PBI durante la década pasada, mientras que la inversión real directa creció apenas un 1,5 %. Estos datos ratifican la idea de impulsar el consumo vía gasto público y su no destinación hacia obras de infraestructura que permitan sustentar cualquier trayectoria de crecimiento esperada.

### El Gráfico que habla



Muestra la salida de turistas argentinos al exterior, la entrada de turistas extranjeros al país y el gasto total que efectuaron en 2012 y durante los primeros dos meses de 2013. Pese al cepo cambiario la salida de turistas argentinos al exterior aumentó considerablemente produciendo un déficit en la balanza turística de U\$S 103 millones solamente en febrero, un 176 % mayor al que arrojó en el mismo mes del año pasado. Hay que recordar que para paliar la creciente demanda de dólares para turismo, el gobierno subió el 18 de marzo último, el recargo para compras con tarjeta de crédito en el exterior de un 15 a un 20 %, dejando una cotización en febrero de \$5,77, un dólar aún barato y muy favorable si se tienen en cuenta los precios internacionales. En febrero de 2012 salieron del país 267.861 turistas, mientras que en febrero de 2013 salieron 266.272 y ni siquiera la merma en la salida de viajeros pudo contrarrestar el aumento del gasto en unos U\$S 16 millones.

### Síntesis Económica

#### LUNES

#### FUGA DE DOLARES

Los rumores sobre posibles medidas cambiarias y el salto del “blue”, tuvo un fuerte efecto psicológico para pequeños ahorristas, lo que incentivó a que retiraran los dólares de sus cajas de ahorro y plazos fijos.

#### AGRO

En abril se exportará soja por cerca de U\$S 4.000 millones y estará arrancando la temporada alta de ventas con el valor de la soja en su menor nivel en 10 meses.

#### CRECIMIENTO

La Argentina lideró ampliamente el ranking de desaceleración económica en toda la región, a través de la comparación entre datos oficiales del resto de los países.

**MARTES**

**PROVINCIAS**

Los gobernadores aceleran nuevos endeudamientos en el plano local para financiar el pago de salarios y obra pública, a través de colocaciones de letras por al menos \$ 6.000 millones y de bonos "dollar linked".

**GASTO PÚBLICO**

El gasto público saltó 60 % en los diez años de gestión kirchnerista pero los desembolsos para obras de infraestructura aumentaron tan solo un 10 % de ese aumento, muy por debajo de la cifra total.

**CUOTA HILTON**

Por sexto año consecutivo Argentina, a menos de tres meses de que venza el plazo para los envíos de carne Premium, sabe que no podrá cumplir con la cuota Hilton.

**MIÉRCOLES**

**MERCADO DE TRABAJO**

La demanda laboral en la ciudad de Buenos Aires y el Conurbano cayó en marzo 27,9 por ciento interanual, de acuerdo al índice elaborado por la Universidad Torcuato di Tella.

**SECTOR ENERGÉTICO**

Según estimaciones del sector privado, las importaciones totales de energía podrían ascender hasta los U\$S 15.000 millones este año, es decir U\$S 5.600 millones más que en 2012.

**MERCADO DE CAPITALES**

En lo que va del año el índice Merval acumula una ganancia del 21,7 %, y está demostrando ser un buen refugio contra la suba del dólar en el mercado paralelo, que alcanzó un aumento del 22,8 % en lo que va del año.

**JUEVES**

**COMBUSTIBLES**

El gobierno decidió poner un tope a los precios de los combustibles, que regirá por al menos 6 meses y nivelará los precios hasta aquellos de la empresa que tenga los precios más altos del mercado para cada tipo de combustible.

**POLÍTICA MONETARIA**

El banco central aumentó la base monetaria en un 37 % en marzo, algo menor que el 41,7 % de febrero, por lo que terminó el trimestre con un alza del 37 % frente al 38,5 % del año pasado rescatando \$ 14.252 millones del mercado vía Lebac.

**BRASIL**

Brasil aumentó un 15 % el volumen de emisiones de deuda en el exterior incluyendo al Estado, bancos y empresas. En total sumaron más de U\$S 67.000 millones.

**VIERNES**

**INFLACION**

A pesar del congelamiento de precios, la inflación publicada por el Congreso, en marzo, de 1,54 % y el acumulado en los últimos 12 meses llegó a 24,43 %.

**YPF**

Desde que fue estatizada, la compañía emitió ocho títulos que captaron la mayor parte del crédito en el mercado de capitales por la dificultad de conseguir inversores internacionales.

**FUGA DE CAPITALES**

El dinero de los ahorristas locales hacia Uruguay creció en el último año cuatro veces más que en 2011, y acumula unos U\$S 2.600 millones.

**Mercado de cambios**

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,76	↓ -0,67%	↑ 0,77%	
Real (Brasil)	1,97	↓ -1,06%	↓ -3,81%	
Peso Mexicano	12,08	↓ -0,96%	↓ -6,05%	
Peso Chileno	470,55	↑ 0,05%	↓ -1,80%	
Yen (Japon)	99,02	↑ 1,47%	↑ 11,57%	
Libra (Inglaterra)	0,65	↓ -0,15%	↑ 5,68%	
Franco (Suiza)	0,93	↓ -0,62%	↑ 1,42%	

La semana en el mercado cambiario estuvo marcada principalmente por revaluaciones, salvo la devaluación sufrida por el yen japonés, que cada vez está más cerca de tocar los 100 yenes por dólar. En cuanto a las apreciaciones, se destaca fundamentalmente la del real brasileño superando el 1 %. Sin lugar a dudas el significado de estas tiene que ver con una semana no del todo buena para la divisa estadounidense a partir de magros datos de empleo en Estado Unidos.

**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 a nivel nacional cerraron con pequeñas variaciones, destacándose sobre el resto la disminución que sufrió en el ámbito local la tasa call, con una baja del 4,6 % en la semana. El promedio de tasas de plazos fijos a 30 días cerró con una leve baja a 14,90 %.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,5500
Plazo Fijo	% 30 días	14,9000
Badlar	% \$ Bcos Privado	15,0000
Lebac	% (+100 d.) ult	13,9998
Call	% anual a 1 dia.	10,4000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,4334
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1800
Bonos	% 30 años	2,9900
Tasa EEUU	% a 10 años	1,7900

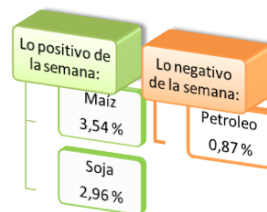
EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,1550	↑ 0,19%	↑ 4,67%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,1530	↑ 0,30%	↑ 4,68%
Banco Nacion	\$ 5,1490	↑ 0,29%	↑ 4,70%
Dolar Informal	\$ 8,4300	↑ 0,36%	↑ 23,97%

El mercado cambiario argentino sigue firme con su devaluación acumulando una variación de 4,67 % en lo que va del año. El dólar informal tuvo una semana tranquila, cerrando la semana en \$ 8,43, y acumula un sorprendente 23,97 % en lo que va de 2013.

El Euro terminó la semana a 6,65 pesos para la punta compradora y 6,82 pesos para la punta vendedora, con variaciones al alza respecto a semanas anteriores.

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\$	1564,90	↓ -0,79%	↓ -6,65%
PETROLEO	Barril WTI US\$	93,51	↑ 0,87%	↑ 1,84%
Carne	Novillo Liniers	9,29	↓ -4,72%	↑ 5,57%
Trigo	Ton. Chicago	256,38	↓ -0,18%	↓ -10,32%
Maiz	Ton. Chicago	256,39	↑ 3,54%	↓ -6,73%
Soja	Ton. Chicago	515,16	↑ 2,96%	↓ -1,18%

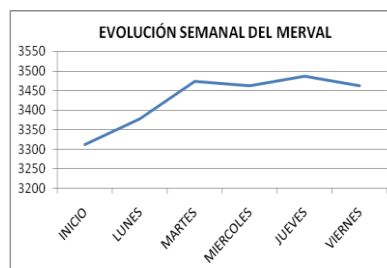


Los commodities tuvieron una semana con resultados variados. Con el oro, la carne y el trigo cotizando a la baja por un lado, y por el otro, aumentos para el petróleo, el maíz y la soja. Siendo negativo lo primero debido a la importación de energía, y lo segundo muy bueno ya que ambas cotizaciones vienen teniendo un año no muy bueno, con todo lo que eso significa para el país.

**Mercado de capitales**

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
<b>MERVAL</b>	<b>ARGENTINA</b>	<b>3463,49</b>	<b>↑ 4,55%</b>	<b>↑ 21,34%</b>	
BOVESPA	BRASIL	55128,74	↑ 0,14%	↓ -9,55%	
MEXBOL	MEXICO	44020,73	↑ 1,80%	↑ 0,72%	
IPSA	CHILE	4330,44	↑ 1,40%	↑ 0,68%	
DOW JONES	EEUU	14481,49	↓ -0,58%	↑ 10,51%	
NIKKEI	JAPON	13485,14	↑ 5,08%	↑ 29,72%	
FTSE 100	INGLATERRA	6384,39	↑ 2,15%	↑ 8,25%	
CAC 40	FRANCIA	3729,30	↑ 1,80%	↑ 2,42%	
MADRID G.	ESPAÑA	810,39	↑ 3,05%	↓ -1,74%	
SHANGAI	CHINA	2206,78	↓ -0,83%	↓ -2,75%	

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	267	↓ -5,99%	↓ 7,66%
ARGENTINA	1205	↓ -5,19%	↓ 21,59%
BRASIL	165	↓ -8,84%	↓ 16,20%
MEXICO	131	↓ -7,09%	↓ 3,97%
URUGUAY	150	↓ -9,64%	↓ 18,11%

Resultados mayoritariamente positivos para los principales índices bursátiles del mundo. Mínimas pérdidas para el Dow Jones a partir de las malas noticias sobre el empleo en Estados Unidos, el índice chino apenas bajó pero con tendencia al alza de aquí en más a partir de medidas antiinflacionarias. Por su parte el índice argentino sigue manteniendo sus niveles de buena rentabilidad y ya acumula un 21,34 % en 2013. Se destaca la suba del 5,08 % del Nikkei a partir de la política expansiva que está llevando adelante el nuevo ministro.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,77	↑ 3,36%	↑ 14,46%	Grupo Galicia	4,83	↑ 4,09%	↑ 7,33%
Petrobras Brasil	71,30	↑ 4,24%	↑ 9,19%	Pampa Holding	1,28	↓ -1,54%	↑ 31,96%
Bco. Macro	13,15	↑ 8,68%	↑ 8,68%	Pesa	4,04	↑ 5,21%	↑ 19,53%
Comercial	0,62	↑ 2,50%	↑ 11,41%	Telecom	27,20	↑ 12,16%	↑ 75,48%
Edenor	0,93	↑ 2,20%	↑ 42,20%	Tenaris SA	178,00	↑ 5,39%	↑ 27,32%
Siderar	2,03	↑ 4,10%	↑ 28,48%	YPF	119,90	↑ 1,18%	↑ 21,11%
Bco. Frances	12,00	↑ 5,26%	↑ 4,35%				

Descensos muy importantes del Riesgo País para toda la región, aunque en el acumulado anual Argentina, Uruguay y Brasil superan el 15 % de aumento. Argentina aún sigue con valores muy encima del resto.

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados totalmente positivos siendo el papel de Pampa el único en cerrar por debajo a partir de las reciente medida de congelamiento en los precios de los combustibles. Siguiendo con su tendencia de 2013 Telecom volvió a cerrar una gran semana con subas superiores al 10 %. Los papeles bancarios tuvieron una muy buena semana en su totalidad, cerrando con saldos positivos superiores al 5 %. En definitiva, el índice en su conjunto tuvo una gran semana y está teniendo un gran año.

Lo mejor y lo Peor de la semana:



TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
EN PESOS			EN DOLARES		
TITULO	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 162,90	↑ 0,15%	BONAR X 2017	\$ 86,24	↑ 0,28%
BOCON PRO 14	\$ 99,00	↑ 0,51%	BODEN 2015	\$ 91,95	↑ 3,78%
BONAR 14	\$ 106,70	↑ 1,23%	CUPON PBI Loc.	\$ 49,00	↑ 3,59%
CUPON PBI	\$ 7,10	↓ -0,28%	CUPON PBI Extr.	\$ 49,10	↑ 3,15%

Los títulos públicos medidos tanto en pesos como en dólares tuvieron variaciones positivas a lo largo de la semana, al igual que los cupones PBI valuados en dólares. En la vereda opuesta, tan solo el cupón PBI medido en pesos, descendió apenas un 0,28 %. En particular se destacan los rendimientos mayores al 3 % de los cupones en dólares.