

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

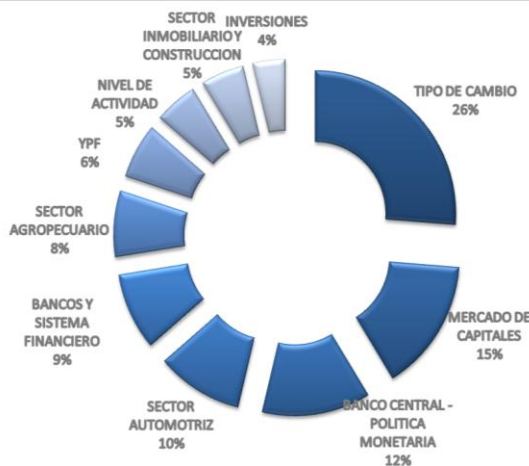
Esta semana el tema destacado fue el anuncio del blanqueo de dólares que permitirá el ingreso de divisas no declaradas al sistema financiero. La política generada para bajar el dólar "blue", revitalizar la actividad y financiar al sector energético permitirá la adquisición de un BAADE (Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico) pagable a 3 años y con una rentabilidad del 4 % anual con el objetivo de financiar las empresas energéticas o bien, un CEDIN (Certificados de Depósitos para el Sector Inmobiliario) destinado a efectuar operaciones en el mercado inmobiliario. Desde los distintos sectores tomaron con gran optimismo el anuncio de la medida, sobre todo en el mercado inmobiliario, pero el gran interrogante tiene que ver con el tema ético y si las políticas seguirán beneficiando a aquellos que no están en regla y evaden.

Sin querer parecer repetitivo, el dólar "blue" está experimentando un alza impresionante y tocó los \$ 10,45 el miércoles, inmerso en un mercado con mucha volatilidad donde nadie sabe aún lo que pasará y si se logrará estabilizar. Por otro lado, pese a ser temporada alta de liquidación de divisas, el Banco Central aún no logra comprar los suficientes dólares para rearmar las reservas y en abril cayeron U\$S 700 millones lo que genera duda respecto de si podrá revertir la situación en el transcurso del año. Como ya estamos acostumbrados, las intervenciones de Moreno no son sorpresa y esta vez la atención está puesta en seguir restringiendo las importaciones, mediante una política donde en 2013 todo vuelve a cero y para poder importar habrá que exportar por la misma cantidad.

El Merval también parece estar teniendo fuertes altibajos, ya que después de empezar la semana con fuertes subas batiendo records, una vez conocido el anuncio del blanqueo, comenzó una tendencia a la baja registrando notorias pérdidas a partir de una fuerte toma de ganancias.

El boom del turismo al exterior parece no tener fin y gracias al atraso cambiario la cantidad de personas que viajaron creció un 8 % en la comparación interanual, aunque el gasto efectuado por estos disminuyó un 6,2 % en el mismo periodo. El sector industrial no logra salir del estancamiento y según datos difundidos por la UIA, la actividad industrial tuvo un alza de solamente un 0,1 % en marzo pese al repunte del sector automotriz.

Por último, la última década fueron años excelentes para Latinoamérica y los datos son contundentes, a partir de que la clase media aumentó en 50 millones de personas según datos del FMI, por lo que serán necesarios mejores servicios bancarios.



Contra el Blue: Blanqueo.

El "Equipo Económico" argentino, reunido en su totalidad por vez primera por orden de la Presidente, dio a conocer un **proyecto para el blanqueamiento de dólares asentados tanto en el país como en el exterior**, para luego poder destinarlos hacia proyectos productivos. El plan recibió el nombre de "exteriorización voluntaria", el cual por el hecho de incluir una amnistía impositiva (condonación de la deuda fiscal que se pudiera haber generado por esos ingresos y la extinción de cualquier posible causa vinculada con las leyes penales cambiaria y tributaria), necesita la aprobación del Congreso.

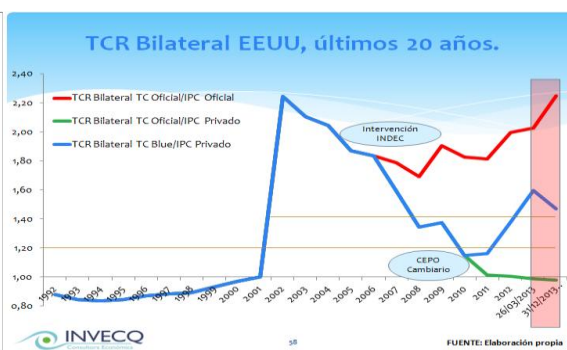
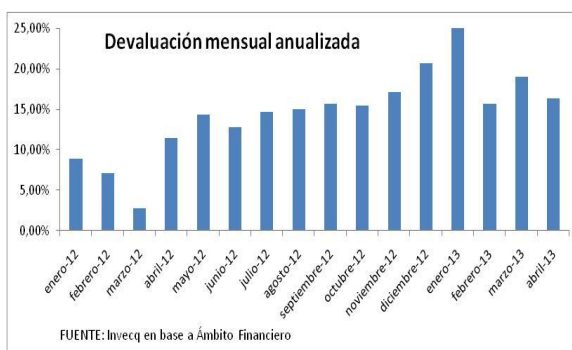
Los montos de dinero que se regularicen **no pagarán impuestos retroactivos y serán canjeados por bonos que apuntarán a la financiación de obras energéticas (Baade), y por certificados orientados al sector inmobiliario (Cedin)**. De esta manera, el Gobierno busca destinar esos fondos a financiar inversiones en el sector energético, principalmente, el plan de inversiones de YPF y a reactivar el mercado inmobiliario y de la construcción, dos de los sectores mayormente influenciados por el cepo cambiario.

	Millones de U\$S
RESERVAS INTERNACIONALES	39.750
CAJAS DE SEGURIDAD	40.000
DEPÓSITOS EN EL EXTRANJERO	160.000

Por un lado, los **Certificados de Depósitos para el Sector Inmobiliario (CEDIN)**, que apuntan a consolidar la producción y a recobrar el impulso de la construcción, tendrán poder cancelatorio sobre operaciones valuadas en dólares, serán nominativos, al portador, endosables y cobrables una vez concretada la operación inmobiliaria. La mecánica consistirá en la recepción de los dólares no declarados por parte de los bancos, por cuenta y orden del Banco Central, que lo encajará en un 100 % contra entrega de un certificado por el monto indicado, actuando de esta manera el BCRA como intermediario. Para la autoridad monetaria, es un instrumento para exteriorizar dólares no declarados, pero también para aquellos que quieren invertirlos.

Por otro lado, el **Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)**, constituido como un claro instrumento de inversión, el mismo será una emisión soberana en dólares similar a cualquier otro título público con la diferencia de que será fondeado exclusivamente por divisas en negro no declaradas. Estos bonos se enmarcan en el mercado de capitales, serán al portador, con fecha de vencimiento en 2016 y pagarán un rendimiento del 4 % anual, con pago semestral. Se destaca el hecho de que estas emisiones no pagarán Ganancias ni Bienes Personales, y que los títulos cotizarán en el mercado secundario, por lo podrán ser liquidados inmediatamente.

La devaluación es una realidad no una opción. A pesar del discurso oficial, el peso viene sufriendo una devaluación sistemática desde la asunción del primer mandato de la Presidente Cristina Fernández, si se toma como punto de partida esa fecha, la devaluación oficial ya alcanza el 70 %. Si bien mantuvo sus tasas de variación en términos estables y de crecimiento continuo y moderado, el último año se evidenció una fuerte aceleración cerrando con una variación cercana al 15 %, sobre todo a partir de lo sucedido durante los últimos meses. Este comportamiento devaluatorio, encubierto pero verdadero, tiene como casi todo en economía un fundamento: el nivel de atraso cambiario. El mismo se verifica al observar como el tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos, tomando en consideración el índice inflacionario medido por los privados y el tipo de cambio oficial, se encuentra en torno a la unidad, lo que está dando cuenta de la pérdida de competitividad que esto supone. El Ejecutivo, a raíz de esta realidad, es que decide emprender esta política devaluatoria, aunque prefiera negarlo en sus declaraciones.



Al gobierno de Cristina Fernández todavía le quedan dos años y medios, y a partir de los valores pasados y actuales, se podría esperar una devaluación oficial estimada anual de un 20 % para 2013, 2014 y 2015, además proyectando una brecha del 100 y 200 %, se podría obtener medianamente una estimación aproximada para los valores futuros de la moneda extranjera.

	DÓLAR OFICIAL		DÓLAR BLUE	
	DEVALUACIÓN 20 %	BRECHA 100 %	BRECHA 200 %	
31/12/2013	\$ 5,89	\$ 11,78	\$ 17,68	
31/12/2014	\$ 7,07	\$ 14,14	\$ 21,21	
31/12/2015	\$ 8,48	\$ 16,97	\$ 25,45	

Las preguntas que surgen son con respecto a la nueva medida son: **¿Tendrá aceptación el nuevo blanqueo propuesto por el gobierno?** **¿Soluciona algún problema económico de fondo?** **¿Qué pasará con las personas que entren en el blanqueo?**

El gobierno, al ver como continúa esta sangría de divisas, a pesar de la implementación de numerosos parches superficiales, se le ocurrió elaborar este blanqueo de capitales. Por lo tanto, **el objetivo claramente visible de esta medida por parte del gobierno es: recomponer las arcas de dólares del Banco Central y descomprimir el mercado del dólar informal**, con todas las implicancias que esto está teniendo en la economía.

Lo primero que debemos entender, es que, sacando el tema de actividades ilegales, **los ahorristas genuinos que retiraron dólares del sistema en los últimos dos años, la famosa fuga de capitales, lo hicieron por una importante caída de la confianza en el modelo económico**. Entonces, si no cambió la confianza y las reglas de juego de la economía: **¿Por qué alguien que decidió salir del sistema volvería a entrar a través de este blanqueo de capitales si todo está igual o peor que antes?**

Ahora, supongamos que existen determinados individuos, que por cualquier motivo, les interese entrar en el blanqueo. Para este caso tendríamos dos sujetos bien diferenciados:

1) Los que tienen los dólares en el colchón o en cuentas en el exterior.

A) **Los que desean invertir en el mercado inmobiliario.** Estos agentes, ingresarían a través de los CEDIN, para realizar la operación de compra de una propiedad. El único incentivo para utilizar el CEDIN es el hecho de que los dólares no están declarados, ya que seguramente, el poder de negociación con los dólares en la mano es mayor al de tener el certificado. Supongamos que se concreta la operación, el vendedor, una vez recibido el CEDIN, iría y lo canjearía nuevamente por los dólares correspondientes. Más allá de que tal vez, este compre alguna propiedad nueva, más temprano que tarde, el CEDIN será canjeado nuevamente por dólares, **¿qué incentivos tendría una persona para quedarse con ese certificado?** Por lo tanto, en este punto, tal vez el único beneficio de la medida, sería destrabar un poco las operaciones en el mercado inmobiliario, pero **dado que los dólares entran al banco y luego salen, el objetivo de recomponer las reservas no sería alcanzado.**

B) **Los que no desean invertir en una propiedad.** En este caso, una persona ingresaría al blanqueo a través del BAADE. Una vez el BAADE en la mano, el tenedor podrá negociarlo en el mercado secundario, entonces la pregunta que surge es, **¿a cuánto deberían cotizar estos bonos que pagan el 4 % anual y a cuánto estarían saliendo cuando lo venda?** La respuesta a esta pregunta se encuentra observando el propio mercado de bonos actual donde los rendimientos están en el orden del 14 % para activos de características similares. Por lo tanto, los BAADE deberán ajustar con un aumento en la tasa de interés, posicionándose en la curva de rendimientos de bonos argentinos, y esto implicaría una baja en el precio respectivo. Por lo tanto, a la hora de vender estos bonos, la persona que los tenga, deberá incurrir en una pérdida equivalente, a lo que el precio tenga que caer hasta igualar el rendimiento del resto de los bonos. En este caso, el costo del blanqueo, termina siendo esta pérdida por la caída del precio del bono. La única opción para no resignar precio, es tenerlo hasta su vencimiento. La pregunta obvia que nos surge es: de mantenerse la trayectoria actual de las cuentas públicas, **¿Tendrá el tesoro los dólares suficientes para abonar estos bonos sin problema? ¿Qué pasará si seguimos perdiendo reservas? ¿No hay posibilidades de pesificación forzada como ya ocurrió el año pasado en dos provincias argentinas y pagar los bonos al tipo de cambio oficial del momento?**

2) Individuos o empresas con pesos no declarados, que accediendo al mercado del dólar informal, logren entrar en el blanqueo. En este caso, de sancionarse esta nueva medida de blanqueo de capitales impulsado por el gobierno, se estaría dejando la puerta abierta, para que todas las personas con capitales ilegales no

declarados entren en el blanqueo, con todas las implicancias que esto pueda tener. Esto tiene que ver con el Riesgo Moral ¿Qué deben pensar todos aquellos individuos que día a día pagan los impuestos mientras que a los evasores se les permite blanquear capital sin costo alguno y bonificándolos con tasa de interés?

Lo más positivo de la conferencia de ayer, tal vez sea el hecho de ver por primera vez en mucho tiempo a todo el equipo económico junto. El segundo punta a resaltar, es que uno podría intuir que el gobierno está tomando nota de algunos problemas de la economía. A pesar de esto, claramente, los hacedores de política económica parecieran seguir errando en las medidas, y las verdaderas cuestiones de fondo siguen sin resolverse.

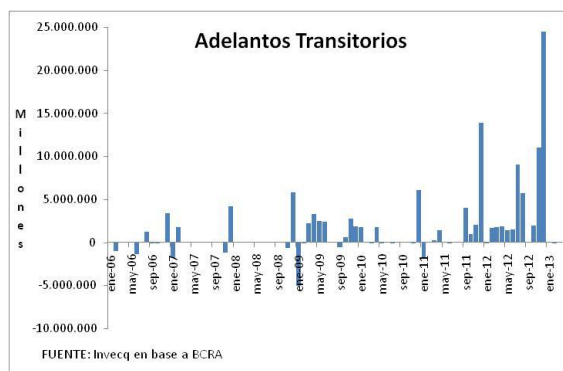
El Número



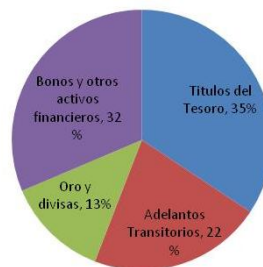
Es la brecha que se registró el miércoles entre el dólar “blue” y el oficial. Después de una escalada que parecía no tener techo, el “blue” cerró el miércoles a \$ 10,45 aumentando considerablemente la brecha entre este y la cotización oficial. Durante el día, Moreno se reunió con los presidentes del Banco Piano y de Puente Hnos. para solicitarles su ayuda para que bajar la cotización paralela y para que el CEDIN

tenga suficiente aceptación y logre instaurarse como alternativa. Todo sucedía mientras se anunciaba la moratoria y entre rumores de razias de la AFIP, por lo que el mercado cambiario funcionó de manera intermitente y careció de ofertas que dispararon el valor del “blue”. La suba por falta de oferentes, más que por presión de la demanda, hace que el “blue” se mueva a una velocidad mucho mayor, la oferta recién apareció después del mediodía. Mientras tanto la divisa oficial avanzo 4,8 centavos en lo que va del mes y ya acumula un avance mayor al 6 % en el año.

El Gráfico que habla



Composicion de los activos del Banco Central



FUENTE: Invecq en base a BCRA

Muestra los adelantos transitorios otorgados al gobierno por el Banco Central, mes a mes desde 2006 hasta Marzo 2013. Después de modificada la carta orgánica del BCRA, se permitió que la entidad pueda realizar adelantos transitorios al Gobierno por hasta una cantidad equivalente al 12 % de la base monetaria, otorgándole la capacidad de emitir moneda sin regulación previa, esta política logró que las cuentas fiscales arrojaran superávit primarios. Queda evidenciado en el grafico, que 2012 tuvo un fuerte proceso de expansión monetaria que llego al 39,4 % con una marcada intensificación en diciembre de 2012 y se esperan similares valores para este año, por lo que se alcanzarían unos \$ 430.000 millones. Las transferencias de utilidades fueron en sentido inverso de los adelantos en 2012 y se espera que se triplique el monto transferido el año último, que fuera de \$10.000 millones, para 2013. Otro es el caso de las Letras intransferibles (cada vez que el Tesoro paga deuda utiliza dólares de las reservas del BCRA y a cambio le entrega una Letra), no se espera que haya grandes modificaciones debido a que no se afrontará este año el pago del Cupón PBI.

Síntesis Económica

LUNES

TASAS DE INTERES

En los bancos anticipan un cambio de tendencia en la operatoria oficial y estiman que en el segundo semestre la Badlar estará más cerca del 20 % que del 14 % actual.

COMEX

Desde la semana pasada, luego de tomarse la decisión de volver a cerrar la economía hasta que se garantice el superávit comercial de U\$S 10.000, el régimen para estas operaciones cambió a una nueva versión aggiornada.

COPARTICIPACION

El cierre de abril arrojó datos positivos para las provincias, de la mano de una significativa aceleración en los envíos de coparticipación a partir de una suba del 41,2 %, la más alta desde enero de 2011.

MARTES

TURISMO

El número de turistas argentinos que viajaron al exterior en marzo totalizó 236.691 personas, un crecimiento del 8 % respecto de los 219.132 que lo hicieron en el mismo mes de 2012, mientras que el gasto total efectuado cayó un 6,2 % en el mismo periodo.

CRECIMIENTO

La clase media creció en más de 50 millones de personas en una década y demandarán más y mejores servicios bancarios según informe del FMI. La Argentina cuenta con los peores índices en la materia, como por ejemplo el crédito al sector privado no llega al 14 % del PIB cuando en Chile es del 70 % y en Brasil del 65 %.

AUTOMOTRIZ

Las ventas de 0 KM de fabricas a concesionarias tuvieron un incremento del 30,1 % respecto de igual mes del año pasado, la producción subió un 37,8 % y las exportaciones un 34,2 %.

MIERCOLES

BLANQUEO DE DOLARES

El equipo económico del gobierno presentó un proyecto para blanquear dólares radicados en el país y el exterior, para destinarlos a proyectos productivos.

OMC

El diplomático brasileño Roberto Azevedo será el próximo director general de la Organización Mundial de Comercio, el primer representante del club de economías BRIC en asumir el puesto.

INMOBILIARIO

En el sector inmobiliario generó sorpresa y optimismo, el anuncio del proyecto de la creación de un certificado que pueda ser utilizado en este mercado.

JUEVES

MERCADO DE CAPITALES

Por el retroceso de las acciones energéticas e YPF, tras haber alcanzado un máximo histórico, el Merval registró el miércoles una baja de 0,69 % y culminó la jornada en los 4.038,23 puntos.

POLITICA MONETARIA

En abril, los exportadores y productores agrícolas liquidaron un muy buen flujo de divisas, sin embargo, las reservas del Banco Central cayeron más de U\$S 700 millones durante ese mes.

DÓLAR "BLUE"

El dólar paralelo se escapó hasta \$ 10,45, pero Moreno se reunió con banqueros y cueveros y les pidió que intervengan en el mercado para que cotice en torno a los \$ 6,50, e impulsó la adopción del CEDIN.

VIERNES

MERVAL

La presión oficial contra el dólar paralelo hizo caer fuertemente el jueves el Merval (4,33 %) y a los bonos a partir de una profunda toma de ganancias.

INDUSTRIA

Según informó la UIA, la actividad industrial solamente subió in 0,1 % en marzo y no logra salir del estancamiento pese al repunte del sector automotriz.

BLANQUEO DE CAPITALES

El gobierno fue al congreso a defender la ley del blanqueo y aspira a tener dictamen de comisión la semana entrante, que el proyecto se vote el 22 y de allí esperar su ejecución.

Mercado de cambios

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,77	↑ 1,12%	↑ 1,69%	
Real (Brasil)	2,03	↑ 0,80%	↓ -0,93%	
Peso Mexicano	12,12	↑ 0,33%	↓ -5,73%	
Peso Chileno	474,10	↑ 0,55%	↓ -1,06%	
Yen (Japon)	101,63	↑ 2,59%	↑ 14,51%	
Libra (Inglaterra)	0,65	↑ 1,40%	↑ 5,84%	
Franco (Suiza)	0,96	↑ 2,35%	↑ 4,48%	

La semana en el mercado cambiario estuvo signada exclusivamente por devaluaciones de las monedas. Tras buenos datos de empleo en Estados Unidos, el dólar picó en punta relegando a las demás monedas. Se destaca sobre todo la devaluación del yen japonés, el cual después de mucho tiempo superó los 100 yenes por dólar. En la zona euro, a pesar del impulso expansivo, la situación no mejora y eso se ve reflejado en una pérdida de valor de la moneda europea respecto a su par estadounidense. Para Latinoamérica, mínimas devaluaciones que no alcanzaron para modificar la tendencia revaloratoria en lo que va del año.

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 prácticamente sin variaciones con cierta tendencia a la baja, se destaca la tasa call, que llegó a tocar los 18 puntos para luego cerrar en 13 con una merma del 1 % respecto a la semana anterior. El promedio de tasas de plazos fijos a 30 días cerró a 15,3 %.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	15,3000
Badlar	% \$ Bcos Privado	15,5000
Lebac	% (+100 d.) ult	15,0507
Call	% anual a 1 dia.	13,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,4207
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1800
Bonos	% 30 años	2,9900
Tasa EEUU	% a 10 años	1,8100

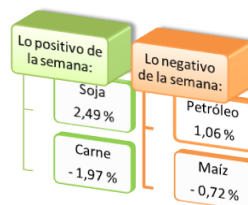
EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,2350	↑ 0,58%	↑ 6,29%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,2330	↑ 0,58%	↑ 6,31%
Banco Nacion	\$ 5,2290	↑ 0,56%	↑ 6,32%
Dolar Informal	\$ 10,0300	↑ 1,52%	↑ 47,50%

El mercado cambiario argentino sigue con su devaluación, acumulando una variación de 6,29 % en lo que va del año, aumentando nuevamente esta semana el ritmo hasta un 0,58 % de variación en la semana. El dólar informal tuvo una semana con mucho movimiento, en donde por primera vez superó los \$ 10, luego del paquete de medidas impulsado, la cotización informal vivió una gran cantidad de variaciones, para cerrar finalmente la semana en \$ 10,03, tras un viernes sin actividad.

El Euro terminó la semana a 6,80 pesos para la punta compradora y 7,00 pesos para la punta vendedora, marcando por segunda semana consecutiva un leve aumento.

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\$	1470,00	↑ 0,34%	↓ -12,31%
PETROLEO	Barril WTI US\$	96,62	↑ 1,06%	↑ 5,23%
Carne	Novillo Liniers	9,15	↓ -1,97%	↑ 3,99%
Trigo	Ton. Chicago	263,18	↑ 0,70%	↓ -7,94%
Maiz	Ton. Chicago	273,41	↓ -0,72%	↓ -0,54%
Soja	Ton. Chicago	547,95	↑ 2,49%	↑ 5,11%



Los commodities, en su mayoría, tuvieron una semana con resultados positivos, con excepción de la carne y el maíz. La carne evidenció un descenso del 2 %, luego de que la semana pasada tuvo un gran aumento. El oro y el petróleo con aumentos mínimos, potenciados por buenos datos internacionales (Estados Unidos). La soja, a partir de malos datos climáticos cerró la semana en aumento continuo, en lo que se proyecta cierta tendencia alcista para el precio de los granos.

Mercado de capitales

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	3712,51	↓ -4,52%	↑ 30,07%	
BOVESPA	BRASIL	55005,89	↓ -1,13%	↓ -9,76%	
MEXBOL	MEXICO	41717,91	↓ -2,15%	↓ -4,55%	
IPSA	CHILE	4324,72	↓ -0,33%	↑ 0,54%	
DOW JONES	EEUU	15071,45	↑ 0,69%	↑ 15,01%	
NIKKEI	JAPON	14607,54	↑ 6,67%	↑ 40,52%	
FTSE 100	INGLATERRA	6624,98	↑ 1,59%	↑ 12,33%	
CAC 40	FRANCIA	3953,83	↑ 1,04%	↑ 8,59%	
MADRID G.	ESPAÑA	860,60	↓ -0,13%	↑ 4,35%	
SHANGAI	CHINA	2246,83	↑ 1,87%	↓ -0,98%	

Resultados positivos para la mayoría de los principales índices bursátiles del mundo. El Dow Jones vuelve a cerrar la semana en aumento, a partir de buenos datos en el informe de empleo. Las bolsas europeas, en concordancia con la continuidad en la política de expansión, cerraron con alzas de entre el 1 y 2 %, salvo el caso español que tras magros datos de actividad vio descender su índice. La bolsa china volvió a cerrar en aumento y lentamente parece ir recuperando el terreno perdido a principio de año. Resultados negativos para los índices latinoamericanos, donde el merval no fue la excepción y tras marcar record a principio de semana, cerró con una variación negativa del 4,52 %.

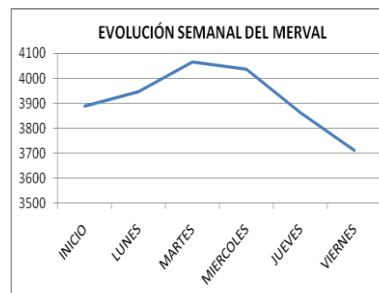
LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	3,28	↓ -6,29%	↑ 35,54%	Grupo Galicia	4,96	↓ -4,98%	↑ 10,22%
Petrobras Brasil	84,55	↓ -5,27%	↑ 29,48%	Pampa Holding	1,24	↓ -4,62%	↑ 27,84%
Bco. Macro	13,80	↓ -6,76%	↑ 14,05%	Pesa	4,26	↓ -4,05%	↑ 26,04%
Comercial	0,66	↓ -7,78%	↑ 20,29%	Telecom	29,00	↓ -3,97%	↑ 87,10%
Edenor	1,00	↑ 6,38%	↑ 52,91%	Tenaris SA	195,80	↓ -3,05%	↑ 40,06%
Siderar	2,52	↓ -2,33%	↑ 59,49%	YPF	116,95	↓ -6,44%	↑ 18,13%
Bco. Frances	12,45	↓ -7,09%	↑ 8,26%				

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados totalmente negativos. Luego de iniciar la semana batiendo records, el índice tuvo un muy mal cierre promediando caídas de entre 4 y 5 % diarias. A partir de los anuncios del blanqueo de capitales los papeles vieron caer sus cotizaciones, principalmente por una fuerte toma de ganancias. A pesar de esto, los rendimientos en términos acumulados en lo que va del año siguen siendo muy buenos para el índice en su totalidad. Como se dijo y a diferencia de lo que venía sucediendo, el índice en su totalidad cerró una mala semana luego de alcanzar valores máximos históricos sucesivamente.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
EN PESOS			EN DOLARES		
TITULO	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 163,00	↓ -1,36%	BONAR X 2017	\$ 81,49	↓ -0,60%
BOCON PRO 14	\$ 100,50	↑ 0,25%	BODEN 2015	\$ 87,75	↓ -2,23%
BONAR 14	\$ 102,50	↑ 0,05%	CUPON PBI Loc.	\$ 49,50	↓ -5,53%
CUPON PBI	\$ 6,88	↑ 1,18%	CUPON PBI Extr.	\$ 49,30	↓ -5,37%

Los títulos públicos medidos tuvieron una semana con variaciones tanto al alza como a la baja. Títulos y cupones en pesos a la baja, salvo el BONAR 14, y ganancias para los cupones y el BONAR X 2017, medidos en dólares.

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	262	↓ -4,03%	↑ 5,65%
ARGENTINA	1194	↓ -0,83%	↑ 20,48%
BRASIL	161	↓ -2,42%	↑ 13,38%
MEXICO	130	↓ -4,41%	↑ 3,17%
URUGUAY	142	↓ -1,39%	↑ 11,81%

Bajas en el riesgo país para Argentina, Brasil, México y Uruguay, en sintonía con el EMBI. A pesar de este retroceso, la tendencia generalizada acumula aumentos en las valorizaciones en lo que va de 2013. Se sigue destacando el acumulado anual de 20,48 % para Argentina.

Lo mejor y lo Peor de la semana:

