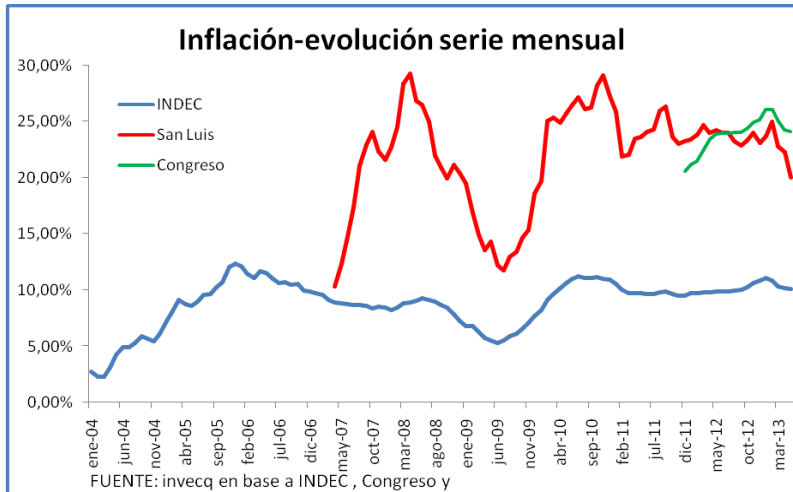


**Inflación: congelamiento, descongelamiento y expectativas**

El tema inflacionario, como se ha dicho en numerosas oportunidades, se ha transformado en el eje principal de cualquier discusión o debate de carácter económico. No existe ningún tipo de medida, artimaña, acomodo, parche o posibilidad de acción, si primero no se lleva a cabo el necesario y recomendado freno al proceso inflacionario que se viene viviendo en el país hace ya casi 6 años, con tasas anualizadas alrededor del 25 %. Recordemos, que dicho proceso inflacionario, concuerda con la tan criticada intervención del INDEC y la manipulación de las estadísticas públicas, aún vigentes.

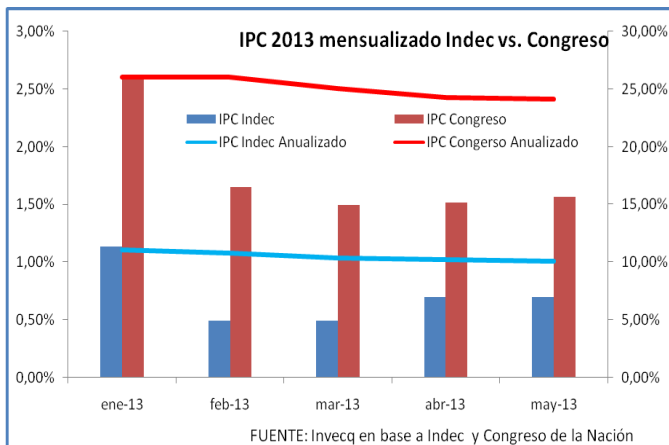


FUENTE: invecq en base a INDEC, Congreso y

**¿Cuánto tiempo más deberá pasar para que normalicemos las estadísticas y comencemos a solucionar los problemas de fondo?**

Varias fueron las medidas o al menos intenciones por parte del Gobierno para frenar y solapar este ritmo de aumento en los precios, a pesar de no querer reconocer su existencia. Muchas de ellas, solo fueron leves paliativos y nunca se trató el problema de fondo. Pero sin lugar a duda, la última decisión de mantener precios congelados en los supermercados, es la que mayormente se ubica en la memoria de la sociedad, principalmente por el inmediato efecto que tiene en la cotidianeidad misma de comprar en un supermercado. ¿Cuán efectiva es esta medida para arraigar el problema de raíz?

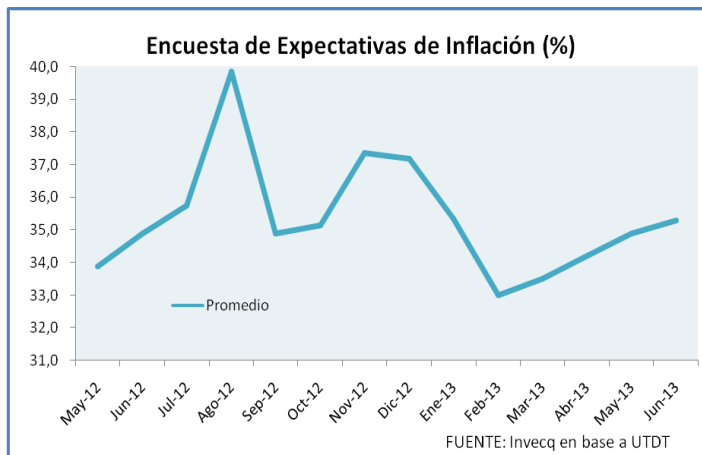
La medida, lejos de ser una solución, vino a jugar un rol fundamental en las expectativas de los agentes, sobre todo en un contexto de negociación de paritarias, donde la intención oficial era la de buscar un freno a los aumentos demandados por los diferentes sectores. Hoy en día, con la mayoría de los acuerdos sellados en torno a un 24 %, salvo algunas excepciones, la idea del congelamiento parece haber obtenido, al menos en el corto plazo, uno de sus objetivos ya que se logró imponer un techo a los aumentos salariales. **Esto resulta esencial para el gobierno en su afán de evitar espiralización en los precios.**



FUENTE: Invecq en base a Indec y Congreso de la Nación

Por otro lado, las mediciones tanto oficiales como privadas se redujeron en estos primeros meses del año o bien lograron mantenerse en valores promedios sin una marcada tendencia alcista como venía sucediendo anteriormente. **La inflación de mayo fue de 0,7 % para el INDEC (10,06 % anualizada) y de 1,57 % para el IPC Congreso (24,10 % anualizada).** De esta manera, en lo que respecta al aumento generalizado en los precios, la medida tomada cumplió un ciclo, y tras una extensión del plazo, se llegó finalmente a la situación actual en donde existe un número limitado de productos bajo la modalidad de congelamiento.

Claramente **durante la vigencia del control de precios, las proyecciones acerca del futuro de los precios, basada sobre todo en las expectativas de las personas, se tornaron a la baja, donde era posible encontrar estimaciones que rondaban entre los 18 y 23 puntos porcentuales** para la totalidad de 2013. Como se dijo, el congelamiento cumplió parte de su ciclo, y la actualidad indica que el número limitado de bienes cuyos precios no pueden ser modificados (más allá de la variación y modificación en los envases, los nuevos productos en góndola y demás alteraciones que las distintas marcas de bienes llevan a



cabo) no resulta suficiente para lograr mantener las expectativas calmadas. Esto y el contexto de alta incertidumbre que implica un año electoral, desemboca necesariamente **en un repunte en las mediciones, volviendo a ubicar las proyecciones inflacionarias para 2013 en torno al 28-30 %.**

El gráfico acerca de las expectativas de los individuos resulta contundente al respecto, con la llegada del congelamiento las mismas descendieron marcadamente para luego lentamente, comenzar una carrera ascendente hasta ubicarse en 35 % para el corriente mes. Esta es una clara muestra de cómo las expectativas terminan por influir en la verdadera marcha de las mediciones, y como estas se mueven influenciadas directamente tanto por las medidas tomadas, la duración, repercusión, adaptación y sobre todo la aceptabilidad de las mismas.

A partir de la opinión de distintos economistas, **es posible concluir con que el ritmo de aceleración está cobrando impulso nuevamente tras la merma evidenciada durante la vigencia plena de la medida antes mencionada.** Vale aclarar que esta nueva velocidad de crecimiento en los distintos precios, resulta menor que la registrada en enero del corriente, mes anterior al congelamiento y donde las perspectivas y proyecciones inflacionarias superaban largamente los 30 puntos.

En resumidas cuentas, se deduce que la efectividad de la medida funciona más bien como una especie de ilusión. Las expectativas logran ser “calmadas” durante un corto pero estratégico periodo de tiempo, en el que se lograron cerrar acuerdos salariales por debajo de los montos pretendidos por la mayoría de los sectores. Esto simula en cierta forma una victoria del Gobierno, sin embargo una vez concluidas estas negociaciones y reducido el alcance de la medida, las expectativas inflacionarias reaccionan casi inmediatamente y retoman su ritmo ascendente.

Estas medidas impulsadas por el gobierno, a pesar de desinflar las expectativas, son solo soluciones superficiales que reducen el ritmo inflacionario entre 1 y 2 puntos porcentuales anuales, y solo por un corto periodo de tiempo. La energía y tiempo dedicado en torno a todos “parches económicos” (podríamos incluir la Supercard también) para reducir la inflación de 25 a 23/24 % da cuenta de la ineficacia de esta medida y debería llevar al equipo económico a una profunda reflexión para así, de una vez por todas, apuntalar un plan integral antinflacionario y reducir la inflación a niveles de un dígito.

**Mercado de cambios**

(últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,75	↓ -0,31%	↓ -1,60%	
Real (Brasil)	2,17	↑ 0,30%	↑ 6,24%	
Peso Mexicano	12,84	↑ 0,05%	↓ -0,11%	
Peso Chileno	499,47	↑ 0,74%	↑ 4,24%	
Yen (Japon)	95,28	↑ 0,67%	↑ 7,36%	
Libra (Inglaterra)	0,64	↑ 0,20%	↑ 3,62%	
Franco (Suiza)	0,92	↓ -0,40%	↑ 0,36%	

Estos tres días hábiles, caracterizaron al mercado cambiario en su mayoría con devaluaciones. Aunque mínimas, las principales monedas internacionales, con excepción del euro y el franco suizo, sufrieron pérdidas de valor respecto a la moneda de referencia internacional. En el acumulado anual, se siguen destacando las devaluaciones de más del 6 % del real brasilero y el yen japonés.

**Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros**

Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

Las principales tasas de referencia a nivel nacional e internacional cerraron la semana con leves caídas en el ámbito local y casi sin variación en el exterior. La tasa de plazo fijo a 30 días cerró a 16,20 %, demostrando un mínimo descenso.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	16,2000
Badlar	% \$ Bcos Privado	16,1875
Lebac	% (+100 d.) ult	15,7931
Call	% anual a 1 dia.	12,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,4004
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,3400
Tasa EEUU	% a 10 años	2,1900

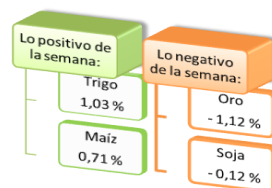
EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,3550	↑ 0,28%	↑ 8,73%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,3530	↑ 0,34%	↑ 8,75%
Banco Nacion	\$ 5,3500	↑ 0,43%	↑ 8,78%
Dolar Informal	\$ 7,9000	↓ -2,47%	↑ 16,18%

El mercado cambiario argentino sigue firme con su devaluación, acumulando una variación de 8,73 % en 2013, con una variación del 0,28 % en estos tres días de actividad. El dólar informal sigue con su tendencia bajista, y a pesar del fin de semana largo se ubica por debajo de los \$ 8.

El Euro cierra esta corta semana a 7,07 pesos para la punta compradora y 7,24 pesos para la punta vendedora, registrando nuevamente un aumento respecto a la semana anterior.

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\$	1368,00	↓ -1,12%	↓ -18,40%
PETROLEO	Barril WTI US\$	98,44	↑ 0,69%	↑ 7,21%
Carne	Novillo Liniers	9,32	→ 0,00%	↑ 5,93%
Trigo	Ton. Chicago	252,62	↑ 1,03%	↓ -11,63%
Maiz	Ton. Chicago	265,05	↑ 0,71%	↓ -3,58%
Soja	Ton. Chicago	555,12	↓ -0,12%	↑ 6,49%



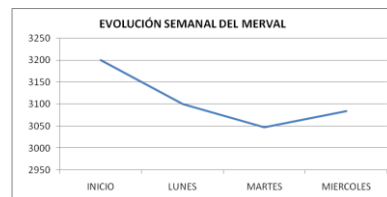
Los commodities tuvieron durante esta corta semana comportamientos variables. Aumentos para el petróleo, el trigo y el maíz, y caídas en el oro y la soja, mientras que la carne mantuvo su cotización. La caída del oro vino a empeorar aún más la situación nacional en lo que a Reservas Internacionales se refiere, sumado al aumento del petróleo, insumo que hoy por hoy se importa.

**Mercado de capitales**

(últimos datos 15:00hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
<b>MERVAL</b>	<b>ARGENTINA</b>	<b>3084,82</b>	<b>↓ -3,21%</b>	<b>↑ 8,08%</b>
BOVESPA	BRASIL	49082,88	↓ -1,03%	↓ -19,47%
MEXBOL	MEXICO	39483,16	↑ 0,26%	↓ -9,66%
IPSA	CHILE	3966,18	↓ -0,56%	↓ -7,79%
DOW JONES	EEUU	15298,56	↑ 1,63%	↑ 16,75%
NIKKEI	JAPON	13245,22	↑ 2,78%	↑ 27,42%
FTSE 100	INGLATERRA	6348,82	↑ 0,64%	↑ 7,65%
CAC 40	FRANCIA	3839,34	↑ 0,90%	↑ 5,45%
MADRID G.	ESPAÑA	814,89	↑ 0,31%	↓ -1,19%
SHANGAI	CHINA	2143,45	↓ -0,86%	↓ -5,54%

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	322	↑ 1,26%	↑ 29,84%
ARGENTINA	1207	↑ 1,26%	↑ 21,80%
BRASIL	221	↑ 4,25%	↑ 55,63%
MEXICO	168	↑ 3,07%	↑ 33,33%
URUGUAY	199	↑ 0,51%	↑ 56,69%

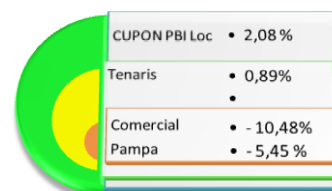
Resultados diversificados para los principales índices bursátiles del mundo en estos tres días de actividad. Caídas en el índice argentino, brasilero, chileno y chino. Las bolsas latinoamericanas a la expectativa por una posible merma en la expansión estadounidense, se vieron afectadas por las pérdidas de los commodities. China, por su parte sigue en su racha negativa, en Asia además, el índice japonés tuvo una muy buena semana corta posicionándose por encima del 2 % y del 27 % anual. Las bolsas europeas, por su parte, cerraron estos tres días con interesantes aumentos, sobre todo a partir de las buenas noticias en cuanto a la continuidad en la expansión de la política monetaria de la zona euro. El Merval vuelve a tener signo negativo y acumula tan solo un 8%.

Aumentos en el riesgo país para toda la región. La tendencia fue una característica común a todo el conjunto de países emergentes del mundo. Se destaca nuevamente Uruguay con un acumulado anual de 56.69 % en lo que va de 2013.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,75	↓ -3,85%	↑ 13,64%	Grupo Galicia	4,19	↓ -5,42%	↓ -6,89%
Petrobras Brasil	61,00	↓ -3,17%	↓ -6,58%	Pampa Holding	0,96	↓ -5,45%	↓ -1,55%
Bco. Macro	11,75	↓ -4,08%	↓ -2,89%	Pesa	3,12	↓ -5,45%	↓ -7,69%
Comercial	0,47	↓ -10,48%	↓ -14,86%	Telecom	23,00	↓ -3,77%	↑ 48,39%
Edenor	0,82	↓ -3,65%	↑ 25,23%	Tenaris SA	164,25	↑ 0,89%	↑ 17,49%
Siderar	1,91	↓ -3,54%	↑ 20,89%	YPF	117,00	↓ -1,68%	↑ 18,18%
Bco. Frances	10,35	↓ -1,43%	↓ -10,00%				

Los papeles del panel Merval tuvieron al momento del cierre del presente resultados fuertemente negativos. Donde se destacan las caídas de Comercial (10,45 %), Grupo Galicia (5,42 %), Pampa Holding (5,45 %) y Pesa (5,45 %). Solo se rescata el saldo positivo de Tenaris, la cual acumula un 48,39 % en 2013. De esta manera la totalidad del índice vuelve a tener un accionar en descenso y sigue perfilándose hacia un rumbo incierto signado por la incertidumbre de precios bajos en términos reales, pero a su vez con la inconsistencia de hasta cuándo va a seguir bajando.

Lo mejor y lo Peor de la semana:



TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)						
TITULO	EN PESOS			EN DOLARES		
	VALOR	Var. Sem.		TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 150,00	↓ -2,12%		BONAR X 2017	\$ 77,24	↓ -1,27%
BOCON PRO 14	\$ 102,00	→ 0,00%		BODEN 2015	\$ 89,00	↑ 2,08%
BONAR 14	\$ 102,80	↓ -0,19%		CUPON PBI Loc.	\$ 45,00	↓ -2,17%
CUPON PBI	\$ 7,54	↓ -2,33%		CUPON PBI Extr.	\$ 44,00	↓ -2,33%

Los títulos medidos en moneda nacional obtuvieron resultados negativos, salvo el BOCON PRO 14 que se mantuvo sin variación, los títulos medidos en dólares tuvieron una variación hacia arriba y una hacia abajo. Los Cupones PBI por su lado, tuvieron variaciones negativas del orden del 2 %, tanto para aquellos medidos en dólares como en moneda nacional.