

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 finalmente se largó el CEDIN y con unos primeros días con muchas consultas y pocas suscripciones, el miércoles aparecieron los primeros compradores y hasta el jueves la suma llegó a los U\$S 495.000. Habrá que esperar para ver si el gobierno logrará los resultados que estaba esperando, pero por el momento ya se efectuaron ofertas de compra de certificados aplicados a \$ 7,46 y de no aplicados a \$ 7,15 mientras también se levantaron trabas al suspender la aplicación del encaje del 30 % al ingreso de capitales.

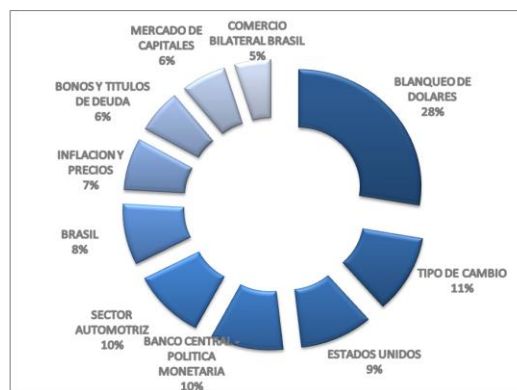
Si hay algo a lo que estamos acostumbrados es a recibir con bombos y platillos las noticias que indican el aumento de la recaudación y junio no fue la excepción, al conocerse que aumentó el 27,3 % y alcanzó los \$ 74.696 millones, en parte debido a la liquidación del impuesto a las ganancias que tuvo un crecimiento interanual del 36,7 %.

Además, se dio a conocer un informe sobre la deuda pública del Ministerio de Economía, que reflejó que pese a que la deuda pública externa se encuentra en un nivel bajo inédito de tan solo el 14 % del PBI, la deuda pública bruta cortó una racha de descensos consecutivos desde el 2002 para subir un 10 % entre 2011 y 2012 pasando de 41,8 % a un 44,9 % del PBI.

En medio de una industria tambaleante, el sector automotriz surge como una isla dentro de la tormenta que no para de derribar records y cosechar buenos resultados. No solo los patentamientos cerraron el mejor primer semestre de la historia con 498.620 vehículos, sino que en junio se exportaron 42.621 autos, cifra que muestra un aumento del 42,6 %, mientras la producción alcanzó las 63.461 unidades, con un crecimiento interanual del 19,8 %.

Las importaciones de energía siguen siendo un tema preocupante y debido a que Cammesa gastó el 99 % de los subsidios presupuestados para todo el año en el primer semestre, el gobierno debió ampliar el presupuesto en \$ 11.823,1 millones para seguir financiando las compras de combustibles y los subsidios a la electricidad.

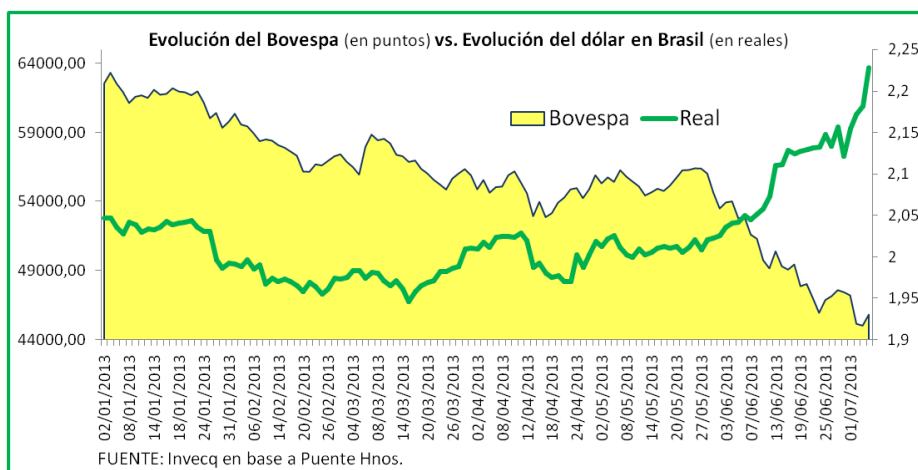
Los empresarios argentinos ligados al sector automotriz y alimenticio se encuentran preocupados por la situación brasilera, debido a la estimación de menor crecimiento, una inflación mayor a la esperada y la actual conflictividad social que siembran incertidumbre sobre el futuro de la relación bilateral. Sin embargo, esta situación particular de Brasil provocó que el déficit acumulado del primer semestre de Argentina se redujera un 64 % respecto de 2012 a U\$S 523 millones.



Un vecino en apuros y sus consecuencias

Son innumerables las veces, y las disciplinas y variables en que se ha comparado a Argentina con Brasil. Es más, en este último tiempo se ha optado de manera generalizada por generar una especie de admiración por el país vecino, contrastando la realidad de ambos países, principalmente en materia económica a partir del estudio de indicadores tales como la inflación, el desempleo, el nivel de reservas internacionales, el valor real de la moneda local, como así también la presencia y reconocimiento a nivel mundial para atraer capitales e inversiones. No se estaría descubriendo nada nuevo al decir que en esta última década Brasil logró colocarse por encima de Argentina en muchísimos aspectos, incluso para el propio ciudadano argentino, Brasil aparece como el ejemplo a seguir.

Sin embargo, la actualidad marca un importante descontento de una gran parte de la población, mucha de la cual representa a la clase media que se originó en este tiempo a raíz de brillantes políticas de expansión e inserción. Bajo un contexto en donde la presidente Rouseff perdió cerca del 27 % de popularidad, conflictos sociales y demandas insatisfechas, la economía, como no podía ser de otra manera, se vio altamente influenciada y perjudicada. Cabe agregar además que el escenario se ve aún peor dado el presunto repunte que está evidenciando la economía estadounidense, repercutiendo directamente en la salida de capitales de países emergentes y destruyendo varios índices, entre ellos el Bovespa brasileiro.



El incremento en la velocidad de salida de capitales y de inversores hizo que la bolsa terminara con variaciones negativas muy importantes y ya acumula un descenso de 16 % en lo que va de 2013. En el ámbito local, la caída de 2 % en la producción industrial de Brasil en mayo respecto a abril terminó por empeorar aún más la situación. Así, con estos factores jugando todos para el mismo lado (lado equivocado), es que los datos estimados del Banco Nomura Holdings establecen la posibilidad, en caso de que Estados Unidos decida recortar su política expansiva, de que la economía brasilera entre en recesión sobre el último trimestre del corriente.

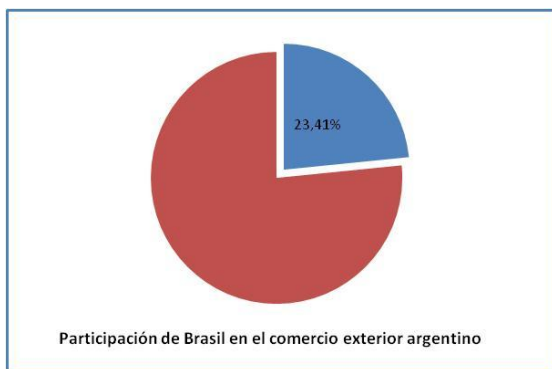
Si bien el balance de entrada de dólares es aún positivo, el ingreso de divisas se vio reducido a menos de la mitad que en 2012. Además, el real parece no tener freno y ya acumula un descenso del 16 % desde el máximo alcanzado en marzo último a pesar de las sucesivas intervenciones del Banco Central, convirtiéndose en la moneda que más se devaluó entre una lista de 26 países emergentes. Como se dijo, esto viene como resultado del bajo dato de producción industrial, que termina por poner en duda cualquier atisbo de recuperación económica e incentiva la posibilidad de fugar dólares fuera del país.

Acompañando las estimaciones del mencionado Banco internacional de inversiones, el Banco Central brasileiro también debió rebajar la previsión de crecimiento para 2013 hasta un 2,46 %, reduciéndose de esta manera a casi la mitad del proyectado a principios de año. Esta retracción en el crecimiento verdadero como así también en las estimaciones termina por frenar aún más el consumo y automáticamente pone en jaque la dependencia

argentina del bienestar de la potencia sudamericana. La idea queda plasmada en palabras de un integrante de la Unión Industrial Argentina (UIA), el cual asegura que en caso de marchar bien, Brasil es un socio estratégico fundamental, mientras que en caso contrario, Brasil se transforma en un competidor que exporta y termina complicando a la industria argentina.

En lo que se refiere al intercambio comercial propiamente dicho, **el déficit comercial con Brasil se redujo un 64 % durante el primer semestre del año respecto a 2012**, lo cual es una muy buena noticia para Argentina. La muy buena performance de las exportaciones locales hacia Brasil durante junio pasado representando un crecimiento interanual del 47 % (las importaciones aumentaron un 25 %), permite explicar el significativo descenso del déficit acumulado entre ambos países. Se menciona la evolución de la industria automotriz argentina como un claro ejemplo de lo enunciado en el presente, tanto en lo que se refiere a la reducción del déficit como en lo que respecta a la dependencia hacia el país vecino. El sector arrojó en junio pasado un 19 % de aumento en la producción y un 42 % en el rubro exportación, y donde resulta fundamental enunciar que el 86 % del total de los vehículos exportados tienen como destino Brasil.

QUÉ VENDIÓ ARGENTINA	QUÉ COMPRÓ ARGENTINA
Ómnibus	Automóviles
Motores	Autopartes
Camiones	Neumáticos
Hortalizas	Tractores
Gas propano	Camiones
Autopartes	Motores
Trigo	Hierro
Perfumería	Polímeros plásticos
Autos pasajeros	Bombas y compresores



En lo referente a la participación, las exportaciones brasileras a Argentina pasaron de significar el 7,5 % al 8,1 % del total exportado en la comparación interanual entre semestres, al igual que para el caso argentino, en donde sus exportaciones hacia Brasil pasaron a representar un 7,5 % frente a un 6,7 % del primer semestre de 2012.

El resultado anteriormente expuesto posee dos aristas principales pero a su vez opuestas: por un lado, que el déficit comercial con Brasil se reduzca, es una buena noticia, por el otro lado sin embargo, la idea de que el país vecino se debilite y no crezca lo suficiente resulta

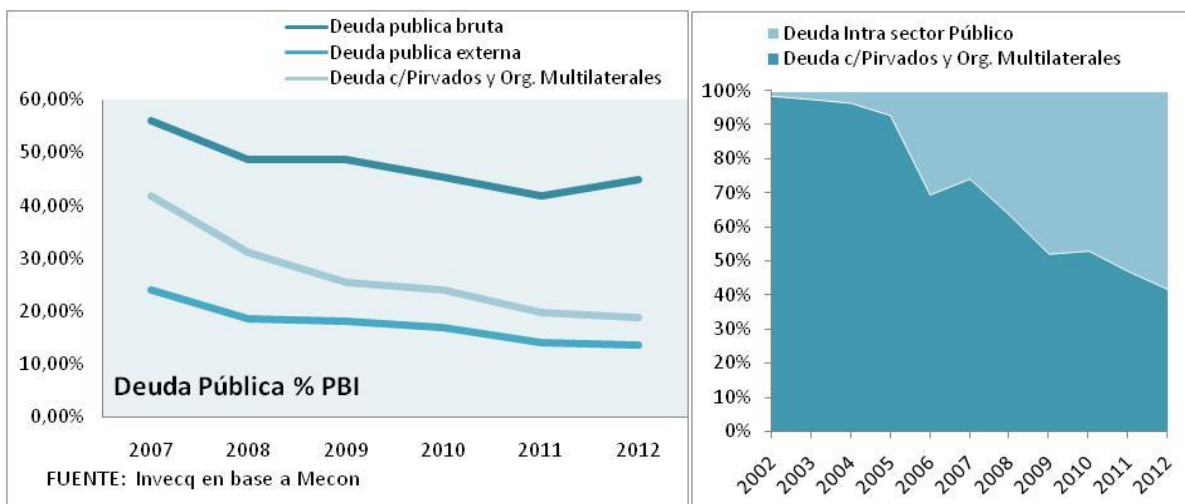
realmente negativa, generando una gran preocupación en la totalidad del empresariado argentino que destinan gran parte de su producción hacia la economía brasilera.

El Número



Es lo que se redujo el déficit comercial con Brasil durante los primeros seis meses del año. Brasil registró en el primer semestre del año el peor resultado de su balanza comercial desde 1995 y ello contribuyó a que Argentina salga beneficiada en la relación bilateral al arrojar un déficit de U\$S 523 millones. Las exportaciones argentinas a Brasil alcanzaron los U\$S 8.799 millones representando un aumento del 19,5 % mientras que las importaciones treparon a los U\$S 9.322 millones cifra apenas un 5,5 % más alta que las del mismo periodo del 2012. Sin duda el comercio bilateral creció beneficiando a ambos países, aunque pareciera ser que las medidas proteccionistas adoptadas por el gobierno Argentino han dado lugar a la mejora en el saldo bilateral justo en el momento en que Brasil insiste cada vez más en la necesidad de que se eliminen las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación para con ese país.

El Gráfico que habla



Muestra la deuda pública Argentina entre 2007 y 2012. Se aprecia como uno de los pilares de la política del gobierno de la última década, el desendeudamiento, ha logrado bajar la deuda pública bruta desde un nivel del 56,1 % del PBI en 2007 a 44,9 % del PBI en 2012. Cabe destacar que en la comparación entre 2011 y 2012 se terminó un ciclo, al cortarse la racha de descensos con un incremento de U\$S 18.500 millones en esos años. Si bien la deuda pública con privados disminuyó, la total aumentó un 10,3 % desde los U\$S 178.953 millones de 2011 (que representaban un 41,8 % del PBI) a los U\$S 197.464 millones (un 44,9 % del PBI). El endeudamiento con inversores privados está en un mínimo de 13,1 % del PBI pero hay que aclarar que el creciente déficit fiscal está siendo cubierto con colocaciones dentro del propio estado, que descansa en el oxígeno que tienen las cajas del sector público como la ANSeS, el PAMI y los fondos fiduciarios. Si vemos la comparativa entre los años 2002 y 2012 se puede apreciar cómo ha crecido la deuda intra sector público hasta representar casi la mitad del total. Sin embargo, a fin de año 2012, la deuda pública externa del sector público, esto es, con acreedores del sector privado y Organismos Multilaterales equivale al 18,8 % del producto frente al 19,7 % de 2011. Otro dato sugerente es que la deuda pública externa se encuentra en un nivel inédito a solo el 14 % del PBI que responde a la imposibilidad del gobierno de contraer préstamos en el exterior. Argentina es uno de los pocos países de la región que no está aprovechando la oportunidad histórica para endeudarse a tasas bajas que refleja el presente del mercado financiero internacional.

Síntesis Económica

LUNES

CHINA

Las empresas extranjeras tiemblan ante el flujo de productos baratos de China, pero el exceso de capacidad, estimulado por subsidios estatales representa un serio riesgo para la segunda economía más grande del mundo.

BLANQUEO

Desde el lunes quienes tengan dólares fuera del sistema financiero podrán llevarlos a un banco y recibirán a cambio un CEDIN por el mismo monto de las divisas entregadas sin tener que precisar el origen de los fondos y con el beneficio adicional de no sufrir penalidades ni tener que actualizar el pago de impuestos.

BRASIL

La menor estimación de crecimiento, inflación mayor a la esperada y conflictividad social creciente preocupa a los empresarios argentinos de distintos sectores ligados al país vecino como el automotriz y el alimenticio.

MARTES**TIPO DE CAMBIO**

En el día del debut del CEDIN algunos dieron por terminado el impasse que pido el gobierno en la plaza marginal y se fijaron algunas operaciones a \$7,98. Los que si operaron fueron los que corrieron detrás del Cupón PBI ya que allí había un dato concreto de la economía y tuvieron una disparada del 8,48 % los emitidos en dólares y 2,14 % los emitidos en pesos.

RELACION BILATERAL BRASIL

Junio arrojó un déficit comercial con Brasil de U\$S 101 millones y así el acumulado del primer semestre ascendió a U\$S 523 millones, lo que implica una caída del 64 % respecto del mismo periodo de 2012.

RECAUDACION

La recaudación impositiva aumento el 27,3 % en junio en relación con el mismo mes de 2012 y alcanzo los \$ 74.696 millones mientras el impuesto a las ganancias alcanzó los \$ 21.914 millones, con un crecimiento interanual del 36,7 %.

MIERCOLES**TRANSFERENCIAS A LAS PROVINCIAS**

Las provincias recibieron el mes pasado 31,9 % más de transferencias automáticas de impuestos desde la Nación, al totalizar \$ 20.602 millones, \$ 5.000 millones más que en junio de 2012.

DEUDA PÚBLICA

La deuda pública en moneda extranjera represento en 2012 el 59 % del total con U\$S 116.405 millones, de este monto el 42 % se encuentra en poder de agencias del sector publico nacional y el 58 % restante está en cartera del sector privado, de Organismos Multilaterales o de gobierno extranjeros.

AUTOMOTRIZ

El sector automotriz cerró el mejor primer semestre de su historia con 498.620 vehículos patentados entre enero y junio con un crecimiento de 8,3 % respecto de igual periodo de 2012.

JUEVES**AUTOMOTRIZ**

Adefa revelo que en junio se exportaron 42.621 autos, cifra que muestra un aumento del 42,6 % mientras la producción alcanzo las 63.461 unidades, con un crecimiento interanual del 19,8 %.

SUBSIDIOS

Con la importación de energía en niveles record, el gobierno debió ampliar el presupuesto en \$ 11.823,1 millones para seguir financiando las compras de combustibles y los subsidios a la electricidad.

BLANQUEO

Arrancó la venta de CEDINES y ya se compraron los primeros ocho por U\$S 260.000 mientras en la bolsa hubo ofertas de compra de certificados aplicados a \$ 7,46 y de no aplicados a \$ 7,15.

VIERNES**BLANQUEO**

El Banco Central emitió un comunicado informando que se suspende la aplicación del encaje del 30 % al ingreso de capitales, a la vez, confirmaron que dinero declarado depositado en el exterior también podrá suscribir bonos BAADE.

CREDITOS

Según cifras oficiales, en la primera mitad de 2013, cerca del 60 % del crédito que tomaron las empresas fue desembolsado por efecto de alguna regulación del Banco Central sobre el sistema financiero, tanto a través de las líneas del Bicentenario o las destinadas a la inversión productiva.

RESERVAS

En el primer semestre de 2012 las liquidaciones de divisas de CIARA sumaron casi U\$S 12.000 millones, en dicho periodo el BCRA intervino comprando poco mas de U\$S 7.360 millones, mientras que este año se liquidaron aproximadamente U\$S 12.800 millones y el BCRA solo compro cerca de U\$S 1.280.

Mercado de cambios

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,78 ↑	1,51% ↑	2,88%
Real (Brasil)	2,26 ↑	1,47% ↑	10,75%
Peso Mexicano	13,05 ↑	0,70% ↑	1,53%
Peso Chileno	507,09 ↓	-0,34% ↑	5,83%
Yen (Japon)	100,97 ↑	1,80% ↑	13,77%
Libra (Inglaterra)	0,67 ↑	2,13% ↑	8,94%
Franco (Suiza)	0,96 ↑	1,88% ↑	5,13%

La semana en el mercado cambiario estuvo casi en su totalidad marcada por devaluaciones, principalmente a partir del repunte notorio evidenciado por Estados Unidos y por consiguiente la revalorización de su moneda internacional. La monedas europeas registraron un aumento de entre el 1 y 2 %, a partir de estas noticias y de una búsqueda de mayor competitividad. El yen japonés volvió a devaluar (1,8 %) y superó nuevamente los 100 yenes por dólar. La excepción la mostró Chile que revaluó apenas un 0,34 %.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,4150 ↑	1,12% ↑	9,95%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,4080 ↑	1,12% ↑	9,86%
Banco Nacion	\$ 5,4100 ↑	1,14% ↑	10,00%
Dolar Informal	\$ 7,9700 ↓	-0,13% ↑	17,21%

El mercado cambiario argentino sigue con su devaluación, acumulando una variación de 9,95 % en 2013, registrando un aumento en el ritmo de variación semanal hasta un 1,12 %. El dólar informal tuvo una semana con poco movimiento a partir de los controles y de la puesta en marcha del CEDIN, cerrando en \$ 7,97.

El Euro terminó la semana a 6,98 pesos para la punta compradora y 7,16 pesos para la punta vendedora, registrando un leve descenso respecto de la semana pasada.

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

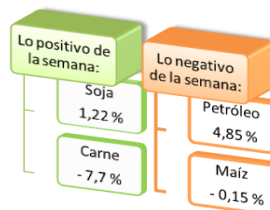
Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

Las principales tasas de referencia a nivel nacional e internacional cerraron la semana con mínimas bajas en el ámbito externo y mínimas subas para las tasas locales. Con excepción de la tasa call que subió un 3,5 % hasta ubicarse en 15,25 puntos. El promedio de tasas de plazos fijos a 30 días cerró de nuevo con una mínima suba a 17,3 %.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	17,3000
Badlar	% \$ Bcos Privado:	16,7500
Lebac	% (+100 d.) ult	15,9996
Call	% anual a 1 día.	15,2500
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,4070
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,4900
Tasa EEUU	% a 10 años	2,5100

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\$	1252,80 ↑	2,19% ↓	-25,27%
PETROLEO	Barril WTI US\$	101,24 ↑	4,85% ↑	10,26%
Carne	Novillo Liniers	8,93 ↓	-7,77% ↑	1,45%
Trigo	Ton. Chicago	241,69 ↑	1,43% ↓	-15,45%
Maiz	Ton. Chicago	267,02 ↓	-0,15% ↓	-2,86%
Soja	Ton. Chicago	581,85 ↑	1,22% ↑	11,61%



Los commodities tuvieron una semana en su mayoría con resultados positivos. Se destaca la fuerte caída de la carne (7,77 %), como así también el repunte del petróleo a partir del contexto actual que está viviendo Egipto. Por otro lado, el oro con una suba del 2,19 % pareciera empezar a despegarse, pero la realidad indica que apenas es un rebote luego de grandes caídas. Alzas para la soja y el trigo y mínimo descenso del maíz.

Mercado de capitales
(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	3060,50	↑ 2,83%	↑ 7,22%	
BOVESPA	BRASIL	44424,59	↓ -6,39%	↓ -27,12%	
MEXBOL	MEXICO	40384,19	↓ -0,59%	↓ -7,60%	
IPSA	CHILE	3833,41	↓ -4,87%	↓ -10,88%	
DOW JONES	EEUU	15086,39	↑ 1,19%	↑ 15,13%	
NIKKEI	JAPON	14309,97	↑ 4,63%	↑ 37,66%	
FTSE 100	INGLATERRA	6375,32	↑ 2,57%	↑ 8,10%	
CAC 40	FRANCIA	3753,85	↑ 0,40%	↑ 3,10%	
MADRID G.	ESPAÑA	794,80	↑ 1,66%	↓ -3,63%	
SHANGAI	CHINA	2007,20	↑ 1,41%	↓ -11,54%	

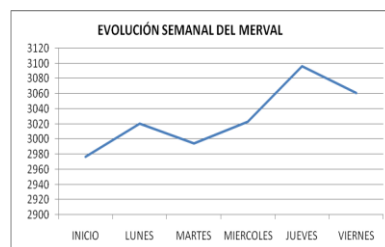
Resultados positivos para la mayoría de los principales índices del mundo con excepción de los correspondientes a Brasil, México y Chile. Las bajas en estos países se deben mayormente por el repunte del dólar y por problemas locales muy fuertes como en el caso de Brasil, donde la bolsa se viene destruyendo hace ya dos semanas. Las bolsas europeas, por el contrario, se movieron todas hacia arriba impulsadas por buenos datos provistos por el BCE en cuanto a la continuidad de la política expansiva en la zona. Japón sigue firme en su crecimiento y ya acumula 37 % en el año. El Merval argentino tras un arranque dubitativo comenzó a subir y pudo cerrar la semana con una variación positiva, impulsado principalmente por los papeles del sector bancario.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,79	↑ 4,10%	↑ 15,29%	Grupo Galicia	4,36	↑ 9,00%	↓ -3,11%
Petrobras Brasil	48,50	↓ -8,49%	↓ -25,73%	Pampa Holding	1,01	↑ 1,51%	↑ 4,12%
Bco. Macro	11,70	↑ 6,36%	↓ -3,31%	Pesa	2,93	↑ 2,45%	↓ -13,31%
Comercial	0,49	↓ -0,20%	↓ -11,41%	Telecom	22,70	↓ -2,99%	↑ 46,45%
Edenor	0,81	↑ 5,06%	↑ 23,70%	Tenaris SA	168,50	↑ 5,97%	↑ 20,53%
Siderar	2,04	↑ 6,25%	↑ 29,11%	YPF	117,50	↑ 2,62%	↑ 18,69%
Bco. Frances	10,15	↑ 5,18%	↓ -11,74%				

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados en su mayoría positivos, sobre todo aquellos asociados con el sector financiero, los cuales acumularon subas de entre 5 y 9 %. Petrobras volvió a caer en medio de una gran crisis en la bolsa de su país de origen. Telecom mostró uno de los primeros descensos del año pero igualmente sigue con un registro anual excelente. Los papeles relacionados con la energía tuvieron una buena performance en la semana potenciados por un aparente repunte en la actividad del país.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
EN PESOS			EN DOLARES		
TITULO	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 148,25	↑ 2,52%	BONAR X 2017	\$ 78,04	↑ 0,72%
BOCON PRO 14	\$ 97,75	↓ -2,25%	BODEN 2015	\$ 88,75	↓ -0,28%
BONAR 14	\$ 104,10	↑ 0,58%	CUPON PBI Loc.	\$ 59,00	↑ 7,27%
CUPON PBI	\$ 9,00	↑ 1,69%	CUPON PBI Extr.	\$ 57,25	↑ 8,02%

Por segunda semana consecutiva y a pesar del feriado cambiario, los cupones atados a la evolución del PBI volvieron a subir, influidos todavía por las tasas de crecimiento difundidas oficialmente hace ya 10 días. Se destaca la particularidad de que esta vez fueron los expresados en dólares los que crecieron por encima del 7 %. Los títulos medidos tanto en moneda nacional como en dólares cerraron con resultados variados al alza y a la baja.

Índice Merval, día a día:

Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS				
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual	
EMBI +	336	↓ -1,47%	↓ 35,48%	
ARGENTINA	1204	↑ 1,52%	↓ 21,49%	
BRASIL	239	↑ 0,42%	↓ 68,31%	
MEXICO	187	↓ -0,53%	↓ 48,41%	
URUGUAY	212	↓ -5,36%	↓ 66,93%	

Mínimas variaciones del riesgo país en las economías de la región. Luego de una semana pasada con fuertes aumentos, los valores tendieron a mantenerse y hasta bajar, salvo Argentina y Brasil.

Lo mejor y lo Peor de la semana:
