

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

Resumen y Ranking de noticias

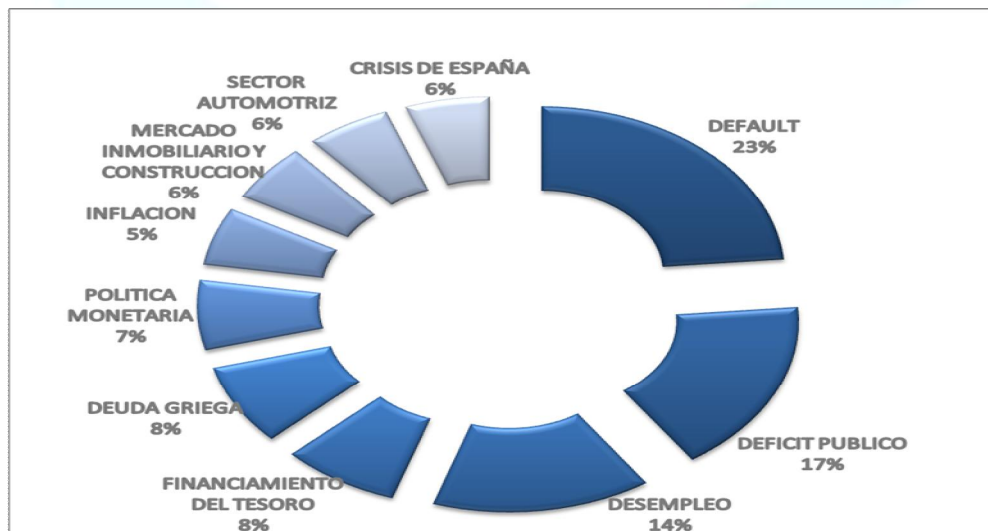
Se fue la primera semana de diciembre y nos encaminamos en la recta final para cerrar un año más. La agenda económica arrancó bien cargada desde el fin de semana y a partir del miércoles, poco a poco, los números se fueron dejando de lado y todas las miradas se volcaron sobre el 7D, y su inesperada resolución: nada pasó finalmente.

Desde lo macro, lo más importante, fue la luz verde que recibió el país, gracias al incipiente desenlace de la novela del Default, post fallo de la cámara de apelaciones de Nueva York a favor de Argentina. Activos financieros recuperando valor, riesgo país revirtiendo fuerte a la baja, pagos de vencimientos del Global 2017 y otras noticias, formaron parte de un conjunto de signos de un tibio retorno a la normalidad. Con esto Argentina recuperó oxígeno, pero los buitres continúan volando en nuestro cielo, y esta historia hasta el 27 de febrero tendrá final incierto.

Con el anuncio de evolución del gasto público, el resto de la agenda de la semana la ocuparon nuevamente el déficit público (superará los \$ 30.000 millones este ejercicio), tanto de nación como de provincias, y como su correlato, su financiamiento vía B.C.R.A. (superando los \$ 100.000 millones en el año) con sus respectivas consecuencias sobre los niveles de inflación, poder adquisitivo, pujas salariales, pérdida de competitividad y aceleración de la devaluación (1,5 % en noviembre). El desempleo local también dio que hablar desde que el propio INDEC confesara su aumento en los últimos meses.

Mientras todo eso pasaba en nuestro país, en Brasil se escuchaban noticias muy distintas a las nuestras; exenciones impositivas, incentivos fiscales y reducciones de impuestos; todas medidas que forman parte de un prolijo paquete de estímulos para reactivar su economía. Mientras tanto, en el norte de nuestro continente, en EEUU, todas las miradas estuvieron puestas en la pelea parlamentaria para evitar el tan temido abismo fiscal del gobierno de Obama, todavía sin resolución. Grecia no levanta, España no levanta, Europa no revierte tendencia y los pronósticos indican que hasta 2014 no volvería a crecer.

CIERRE SEMANAL:



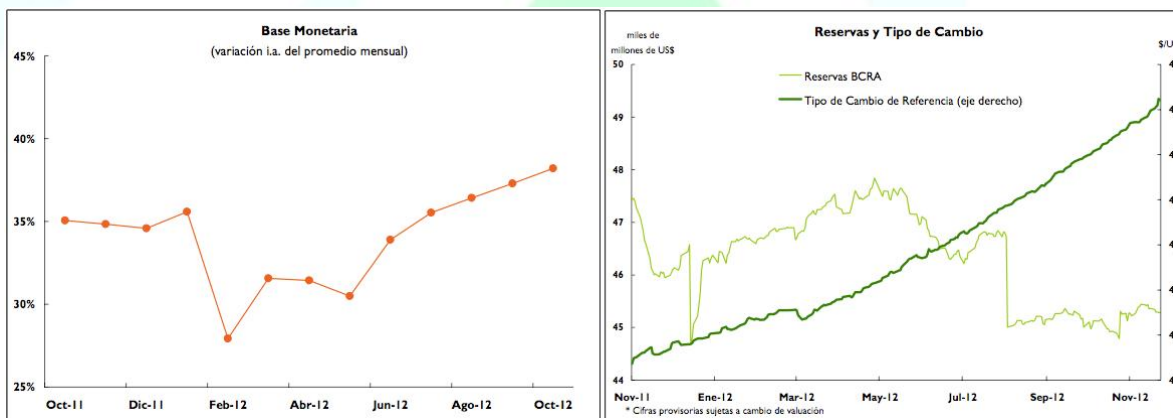
El ajuste del modelo

A pesar de la reducción en el ritmo de crecimiento del gasto público en octubre, el déficit fiscal ha avanzado un 36% interanual, arrojando un resultado financiero deficitario de \$ 4.050 millones, aun considerando los aportes de la ANSeS y el BCRA.

Debido a la asignación de nuevos fondos para gastos no previstos en el presupuesto 2012, el rojo estimado de las cuentas públicas ascendería a \$ 53.000 millones éste año. Dado esto, y en su intento por mejorar las cuentas públicas, el Gobierno ha estado desacelerando las transferencias de fondos a las provincias para obras y pagos de gasto de capital e infraestructura. Al mismo tiempo, ha acelerado la suba de tarifas con el objetivo de achicar la factura de subsidios, no ha realizado ajustes respecto del mínimo no imponible y las escalas del Impuesto a las Ganancias, y ha mantenido el tope sobre las asignaciones familiares, posibilitando ingresos extra.

Los refuerzos presupuestarios se destinaron sobre todo hacia Trabajo y Seguridad Social, como también hacia algunas empresas públicas, principalmente Energía, Comunicaciones y Transporte Ferroviario.

Hoy en día, el rojo fiscal es cubierto en su mayoría con deuda tomada con el Banco Central, la ANSeS u otros organismos públicos. De esta manera, vía aumento de la oferta monetaria, se establece un piso en la tasa de inflación determinado por el ritmo de expansión de la base monetaria. Esto, a su vez, nos haría esperar un aumento de la tasa de devaluación oficial, como así también de la brecha cambiaria entre el dólar oficial y el paralelo.



El stock de préstamos del Banco Central al Estado Nacional alcanzó un record de \$ 101.380 millones, de esta manera, dicha entidad se ha transformado en la principal fuente de financiación de los baches fiscales de las cuentas públicas. A partir de la reforma de la Carta Orgánica, en lo que respecta al uso de adelantos, el Gobierno quedó habilitado para seguir ampliando los niveles de gasto financiándose con mayor asistencia y aportes del Banco Central. Si bien este esquema en principio resuelve el problema del déficit público, atenta a posteriori contra la calidad de la moneda, la inflación y la competitividad, dejando signos de interrogación en la sustentabilidad de ésta política económica para el mediano y largo plazo.

Con un incremento del gasto público actual en el orden del 25% interanual y un presupuesto para 2013 que contempla un gasto público primario en el orden de los \$ 573.323,7 millones es de esperar que, en un año electoral, el Gobierno acelere el ritmo de aumento de las erogaciones.

Mayor emisión monetaria, recortes en el gasto público, aceleración en la devaluación del tipo de cambio, subas en las tasas de interés, aumento de la presión impositiva, suba de las tarifas públicas, quita escalonada de subsidios, menores transferencias a las provincias, son algunas de las medidas económicas que el gobierno ha estado implementando con vistas de asegurar la continuidad del modelo hasta las próximas elecciones legislativas. El interrogante que queda abierto es ¿Qué camino recorrerá la alicaída economía argentina bajo el escenario de ajustes+ por un lado, y el aumento del gasto electoral y mayores expectativas de inflación por el otro?

El Número

1.51 %

Refleja la devaluación que tuvo el dólar mayorista en noviembre respecto al mes anterior. En lo que va del año 2012, la devaluación acumulada es del orden del 12 %, siendo bastante superior al 8 % registrado durante el año 2011. Sin embargo, de mantenerse este ritmo de depreciación de la moneda observado en este último mes, deberíamos esperar para el año que viene una devaluación del dólar oficial

del orden 19,70 %, acercándose a los niveles de inflación real de la economía y morigerando los efectos de la pérdida de competitividad que esto está provocando.

El Gráfico que habla

El cuadro muestra el impacto en el Riesgo País que tuvo la decisión del juez Thomas Griesa en octubre de 2012 de obligar a pagar a la Argentina el 100% de la deuda en default en posesión del fondo buitres NML. Posterior a la causa, el riesgo país llegó a un máximo de 1348 puntos, valores que no superaba desde hace 3 años. El resultado final del conflicto se determinará el 27 de febrero de 2013, mientras tanto la fragata libertad continua prisionera.



Síntesis Económica

LUNES

FINANCIAMIENTO DEL TESORO. EL BCRA giró al tesoro un record de casi \$ 9.000 millones en un solo día y superará los \$ 100 mil millones de préstamos en un año. En términos interanuales, la base monetaria aumentó casi un 36 %.

DESEMPLEO. En los últimos meses, las estadísticas mostraron un estancamiento en la creación de puestos de trabajo en el sector privado. El INDEC ya reconoció una suba interanual del desempleo que llegaría al 7,6 % (1,3 millones de desocupados).

INFLACIÓN. Se agudiza el deterioro de la situación económica de las familias argentinas debido a la inflación. En un contexto de menor actividad, mayor presión tributaria y aumento de precios y tarifas, esa fluctuación que continúa a la caída, parece ser un reflejo de la incertidumbre que rodea hoy al futuro económico.

MARTES

MERCADO INMOBILIARIO. El Colegio de Escribanos notificó que la venta de inmuebles en la Capital Federal se desplomó en octubre un 35,8 %, lo que significó la caída interanual consecutiva número 11 del año. A su vez, según el INDEC la variación del costo de construcción promedia el 26,4 % anual.

DEFAULT. El gobierno completó el pago de unos 42 mil millones de dólares correspondientes a un vencimiento del bono global del 2017, siendo la primera cancelación luego del fallo favorable tras el cual los bonos argentinos volvieron a operar con tendencia alcista y donde aquellos que apostaron a un default argentino perdieron 80 % en dos días.

MIÉRCOLES

BRASIL. El gobierno de Brasil extendió ayer las exenciones impositivas para la industria de la construcción y el sector automotor local en un nuevo esfuerzo por alentar la inversión e impulsar el alicaído crecimiento de la economía. A su vez, también redujo el impuesto a las exportaciones para atraer un mayor flujo de dólares.

DÉFICIT PÚBLICO. El gasto público creció en menor medida, el superávit fiscal de octubre fue de 660 millones de pesos. Sin embargo, el resultado financiero se transforma en un déficit de 4.050,6 millones de pesos, monto que supera al rojo obtenido en octubre del año pasado.

YPF. Dentro de su plan de financiación, YPF emitirá obligaciones negociables por hasta 150 millones de pesos y con el propósito de captar inversores minoristas pagará un 19 % a un año de plazo.

JUEVES

SECTOR AUTOMOTRIZ. Impulsada por el aumento de la demanda de Brasil, la producción de automotores creció en noviembre un 3,2 % respecto de igual mes del año pasado y las exportaciones reflejaron un incremento del 9,3 %.

INFLACIÓN. Según un nuevo sitio web de inversión global, el valor real del billete de \$ 100 en el año se redujo a 80 pesos. De esta forma, rinde solo el 35 % de lo que valía cuando asumió Cristina.

DESEMPLEO. Por efecto de la desaceleración de la actividad económica y una menor inversión, el mercado laboral sufrió un importante deterioro: el desempleo alcanzó el 7,6 %, la proporción de individuos en condiciones de subocupación se ubicó en el 8,9 % y la demanda laboral de las empresas registró una reducción del 20 %.

VIERNES

FONDOS BUITRES. La corte de Nueva York admitió como terceras partes interesadas a bancos y agentes pro Argentina en el litigio con los fondos buitres. Por otro lado, los tenedores de deuda en default todavía confían en una victoria judicial.

DÉFICIT PROVINCIAL. Alzas en valuaciones rurales y fin a exenciones de ingresos brutos son parte de las subas de impuestos que se vienen para solventar el ahogo financiero de las provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba.

Indicadores Financieros y Bursátiles

Mercado de Cambios Internacional. Dólar.

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,77 ↑	0,64% ↑	0,16%	
Real (Brasil)	2,08 ↓	-2,30% ↓	11,40%	
Peso Mexicano	12,86 ↓	-0,71% ↓	5,39%	
Peso Chileno	477,40 ↓	-0,83% ↓	-8,15%	
Yen (Japon)	82,38 ↓	-0,11% ↓	7,04%	
Libra (Inglaterra)	0,62 ↓	-0,02% ↓	3,13%	
Franco (Suiza)	0,94 ↑	0,84% ↑	-11,34%	

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 4,8700 ↑	0,41% ↑	12,74%	
Mayorista (Siopel)	\$ 4,8650 ↑	0,46% ↑	12,95%	
Banco Nacion	\$ 4,8700 ↑	0,66% ↑	13,15%	
Dolar Informal	\$ 6,4700 ↑	0,31% ↑	36,21%	

La semana en el mercado cambiario estuvo caracterizada por pequeñas variaciones, pero con diferencias regionales en cuanto a los resultados. Arrojando apreciaciones en la zona latinoamericana y asiática, mientras que la zona europea vio devaluarse su moneda.

El mercado cambiario argentino registra una importante variación semanal (0,41 %), siguiendo una política devaluatoria que se está tornando característica del modelo. La cual se ve confirmada en el acumulado arrojando una desvalorización anual del 12,74 %.

El Euro termino la semana 6,34 pesos la unidad de moneda europea para la punta vendedora, manteniendo prácticamente el mismo nivel durante la semana.

Tasas de interés locales e internacionales. Otros activos financieros.

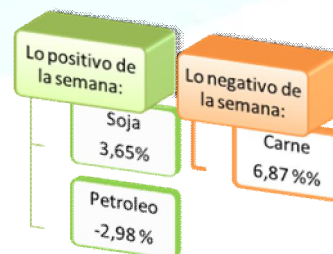
A continuación se detalla los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía, tanto locales como internacionales.

Las principales tasas de referencia cerraron la semana estable tanto a nivel local como a nivel internacional. El promedio de tasas de plazos fijos finalizó en 13,78 % para 30 días.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,7000
Plazo Fijo	% 30 dias	13,7800
Badlar	% \$ Bcos Privadc	15,1880
Lebac	% (+100 d.) ult	13,3600
Call	% anual a 1 dia.	10,2500
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,5193
Prime	%	3,2500
Federan Fund	%	0,1700
Bonos	% 30 años	2,7700
Tasa EEUU	% a 10 años	1,5800

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!	1702,80 ↓	-0,51% ↓	8,67%
PETROLEO	Barril WTI US\$	86,26 ↓	-2,98% ↓	-1,69%
Carne	Novillo Liniers	8,91 ↑	6,87% ↑	8,22%
Trigo	Ton. Chicago	310,58 ↑	0,06% ↑	29,48%
Maiz	Ton. Chicago	294,38 ↓	-0,03% ↓	15,66%
Soja	Ton. Chicago	547,95 ↑	3,65% ↑	24,43%

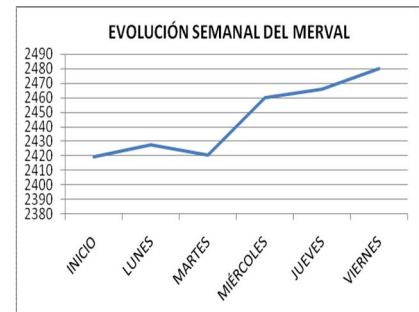


Los commodities tuvieron rendimientos positivos. La soja se vio favorecida, elevando su precio un 3,65 % debido al aumento de demanda china. Por otro lado, el trigo y el Maiz terminaron practicamente sin variaciones. La carne fue lo destacado de la semana con un aumento del 6,87 %. Por otra parte se registró un retroceso del precio del petroleo.

Mercado de capitales. Renta Variable y Renta Fija.

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	2480,03	↑ 2,51%	↑ 0,71%
BOVESPA	BRASIL	58484,71	↑ 1,76%	↑ 3,05%
MEXBOL	MEXICO	42770,72	↑ 2,24%	↑ 15,36%
IPSA	CHILE	4136,97	↓ -0,07%	↓ -0,97%
DOW JONES	EEUU	13131,56	↑ 0,81%	↑ 7,48%
NIKKEI	JAPON	9527,39	↑ 0,86%	↑ 12,68%
FTSE 100	INGLATERRA	5914,40	↑ 0,81%	↑ 6,14%
CAC 40	FRANCIA	3605,61	↑ 1,36%	↑ 14,11%
MADRID G.	ESPAÑA	792,40	↓ -0,71%	↓ -7,60%
SHANGAI	CHINA	2061,79	↑ 4,13%	↓ -6,25%

Índice Merval, día a día:



Riesgo País.

Resultados mayoritariamente positivos para los principales índices bursátiles. Salvo por el IPSA chileno y el Madrid G. de España que cerraron con una mínima variación negativa. El Merval termino el viernes en 2480,03 puntos, evidenciando un repunte semanal del orden del 2,51%.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,21	↑ 9,50%	↓ -34,94%	Grupo Galicia	3,87	↑ 6,61%	↑ 35,32%
Petrobras Brasil	62,15	↑ 1,39%	↑ 8,09%	Pampa Holding	0,81	↓ -1,22%	↓ -58,42%
Bco. Macro	10,70	↑ 7,00%	↑ 13,22%	Pesa	2,99	↑ 1,70%	↓ -51,38%
Comercial	0,44	↑ 7,32%	↓ -25,42%	Telecom	13,35	↓ -2,91%	↓ -21,47%
Edenor	0,64	↑ 4,23%	↑ 1,59%	Tenaris SA	129,60	↓ -3,96%	↑ 4,77%
Siderar	1,35	↑ 6,30%	↓ -93,98%	YPF	80,00	↑ 3,23%	↓ -51,30%
Bco. Frances	9,80	↑ 5,95%	↑ 23,27%				

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	265	↓ -0,75%	↓ -29,71%
ARGENTINA	1079	↓ -5,10%	↓ -14,43%
BRASIL	158	↑ 4,64%	↓ -29,15%
MEXICO	140	↑ 2,94%	↓ -25,14%
URUGUAY	141	↑ 1,44%	↓ -33,80%

Importante retroceso del Riesgo País, del orden del 5,10 %, tras noticias positivas en la semana.

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados variados en general. Se destaca la muy buen performance de aquellos papeles bancarios. En contraposición con Aluar, Siderar e YPF, los cuales terminaron con un rojo más que significativo.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		TITULO	EN DOLARES	
	VALOR	Var. Sem.		VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 131,25	↑ 0,57%	BONAR X 2017	\$ 81,38	↑ 3,01%
BOCON PRO 14	\$ 98,25	↑ 4,24%	BODEN 2015	\$ 88,53	↑ 2,64%
BONAR 14	\$ 103,10	↑ 0,49%	CUPON PBI Loc.	\$ 16,58	↑ 38,17%
CUPON PBI	\$ 15,58	↓ -0,95%	CUPON PBI Extr.	\$ 16,55	↑ 36,21%

Los títulos públicos evidenciaron un marcado ascenso a lo largo de la semana a partir de distintas circunstancias que repercutieron favorablemente en la confianza de los mismos. Los resultados fueron claramente positivos, destacándose ampliamente los cupones PBI con variaciones en la semana del orden del 38,17 % y 36,21 % para moneda local y extranjera respectivamente.

Lo mejor y lo Peor de la semana:

