

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

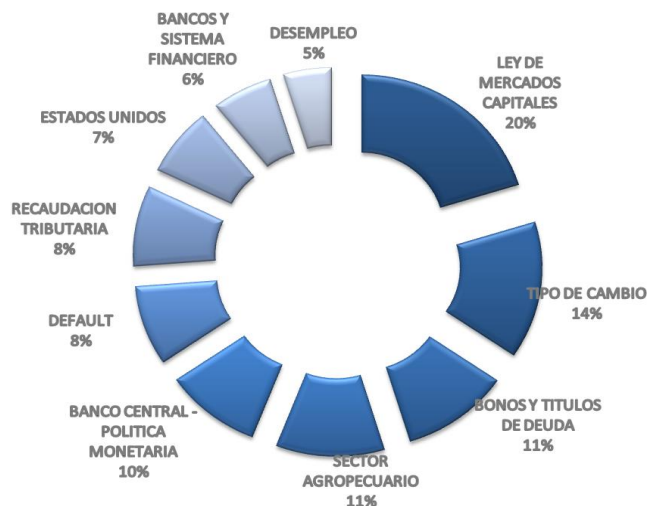
CIERRE SEMANAL:

Resumen y Ranking de noticias

Como es de esperarse en plena campaña electoral, esta semana los anuncios del gobierno desbordaron los titulares de los medios narrando los “éxitos” del modelo. La semana pasada le tocó a la suba del salario mínimo, y esta semana fue el turno del aumento de las jubilaciones, la recaudación tributaria, la tasa de desempleo y la polémica ley de mercado de capitales. En lo referente a esta reforma, que según proclaman desde el gobierno está en sintonía con las reglamentaciones dispuestas por las principales economía del mundo, lo que genera más polémica es el artículo 20 sobre las intervenciones de la CNV. Este artículo expresa que cuando fueran vulnerados los derechos de un accionista minoritario, la CNV podrá designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los órganos de administración de la entidad o separar a los órganos de administración de la misma. Tal vez lo que genera más controversia es que el gobierno a través de la ANSeS cuenta con más del 2 % requerido para solicitar la intervención en 37 empresas entre las cuales figuran Siderar o Grupo Clarin.

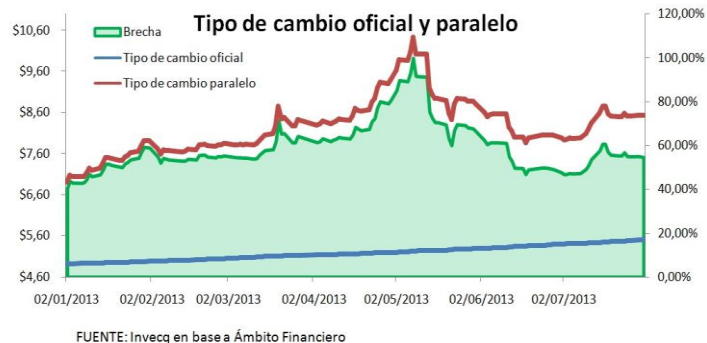
Otro de los adelantos de la presidente fue el anuncio de la suba del 14,41 % de las jubilaciones, que se hará efectivo a partir del 1 de septiembre y llevará al haber mínimo a \$ 2476,98. Esta suba generaría un aumento del 31,78 % en las jubilaciones en lo que va de 2013. La recaudación tributaria sigue marcando records, aunque hay que aclarar que es en valores nominales, y avanzó un 31 % interanual hasta los \$ 80.298,1 millones. Un particular buen momento del consumo parece haber compensado una caída del 15,8 % en los derechos de exportación. Justamente lo que más enfurece al gobierno es la especulación que están realizando los grandes exportadores de soja que aun deben liquidar 22 millones de toneladas de la cosecha.

La soja permanece con una tendencia bajista y cotiza alrededor de los U\$S 500, 40 dólares menos que hace dos semanas y por no haber vendido cuando el precio estaba alto implicó una merma de U\$S 950 millones en ventas y U\$S 335 millones menos en concepto de retenciones. Otro de los anuncios del gobierno implicó a la tasa de desempleo que se mantuvo en 7,2 % en el segundo trimestre de 2013, y pese a que es mayor a la registrada a fines de 2012, se mantuvo estable si tomamos como referencia el mismo periodo del año anterior.



El dólar pisa fuerte

Hace ya un tiempo que se viene mencionando la evolución del tipo de cambio, ya sea por el desdoblamiento que existe en el mercado cambiario como así también el ritmo devaluatorio que viene registrando el peso argentino en este año, continuando con una tendencia iniciada sobre los últimos meses del año pasado. En lo que respecta al mercado informal, julio se situó como un mes relativamente tranquilo, ya que contó con una sola suba importante en un principio, impulsada sobre todo por el aguinaldo y las vacaciones invernales, para luego quedar prácticamente inmóvil y casi sin operaciones debido a una fuerte intervención oficial para controlarlo. Por otro lado, el mencionado aumento en la velocidad del ritmo en que se viene devaluando la moneda nacional, se asemeja a lo que está sucediendo con la divisa estadounidense a nivel mundial, donde ha logrado revalorizarse fuertemente a nivel mundial, desembocando en una clara y marcada situación de pérdida de valor de la mayoría de las monedas del mundo.



Claramente, de las distintas monedas internacionales, la de mayor repercusión en nuestro país es el real brasilero. Tras un inicio de año con una idea bien marcada de no dejar que la moneda se deprecie, las distintas circunstancias y devenires de la economía vecina, hicieron que dicha política tuviera que ser dejada de lado dando vía libre a un proceso devaluatorio más que importante. Hoy en día el real, con una cotización de 2,3 por dólar, se encuentra en su valor más débil desde marzo de 2009 y acumula una depreciación del 17,4 % desde el máximo de 1,94 alcanzado en marzo del corriente. Esta situación posee un impacto muy importante para Argentina, marcando el camino de la depreciación del peso, el BCRA necesita y debe mantener un tipo de cambio real multilateral estable y competitivo, y para ello resulta imprescindible tomar nota de los que suceda en Brasil.

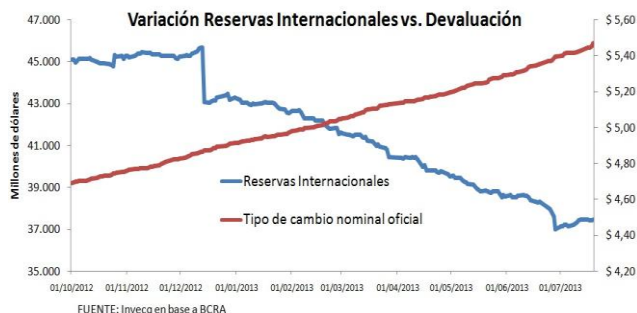


En línea con lo anterior, el ritmo devaluatorio alcanzado por el peso argentino en julio, siguió a la par el registrado por el real brasilero. De esta manera, **el 2,19 % de variación se convirtió en el aumento mensual más importante de la moneda en los últimos 4 años**. Así, si se anualiza la tasa del mes de julio, se estaría alcanzando una devaluación anualizada superior al 28 %, y se estaría continuando con la tendencia alcista que se viene dando desde principio de año, con la excepción del mes de abril. La marcha y evolución del tipo de cambio se vio sustentado bajo un contexto de menor liquidación de divisas por parte de los agroexportadores, la mencionada debilidad del real y un proceso inflacionario que se vio acentuado durante junio y julio. Sumado además a la importante pérdida de reservas que viene acumulando desde octubre de 2012, el Banco Central debió acelerar el aumento en la cotización

oficial, convalidando efectivamente las expectativas alcistas que ya se habían proyectado en distintos bancos y consultoras locales.

Según explicaron algunos economistas, este mayor ritmo de devaluación requiere al menos un similar ritmo de crecimiento de los agregados monetarios, un mayor volumen de esterilización de los pesos que adquieren reservas y terminan por elevar la cotización de la divisa.

El BCRA debió recurrir a la ayuda del Banco Nación para poder llegar a cerrar el mes de julio sin perder reservas. Este último salió a vender dólares a fin de lograr contener la suba en la cotización mayorista, resultando fundamental para que el valor del dólar no se escapara y las reservas pudiesen terminar finalmente en números positivos. **Hay que remontarse hasta octubre de 2012 para encontrar un mes en el que los números del Banco Central hayan cerrado positivamente.**



Ya sea tanto por una expectativa de devaluación a futuro, como el sustento alcanzado recientemente a partir de la tasa evidenciada durante el mes pasado, la caída del crédito en moneda extranjera tomó velocidad y ya caen más que los depósitos. Con las elecciones legislativas en ciernes, las empresas optan por la toma de deuda en pesos como medida de precaución ante la incertidumbre que logra generar un proceso electoral. En donde si bien no se espera una devaluación importante de un día para el otro, si es posible prever una continuidad en el aumento

del ritmo devaluatorio. Luego del descalabro de 2002, la posibilidad de que se origine nuevamente un descalce de monedas hace que dejen de existir en el mercado empresas que obtengan ingresos en pesos con deudas en dólares.

En principio pareciera haber cierto atisbo de mayor prolijidad en el manejo y ejecución de la política monetaria nacional, a partir de una clara desaceleración en el ritmo de expansión de la base monetaria, una creciente tendencia devaluatoria y un aumento en las tasas de interés, aunque en términos reales sigan siendo negativas. De esta forma, queda planteado un escenario ambivalente: por un lado una devaluación hecha y derecha que permite al menos en parte, mantener cierta estabilidad competitiva y un freno estacional a la caída de reservas internacionales, y por el otro, una gran incertidumbre acerca de lo que pueda llegar a suceder luego de las elecciones de octubre, teniendo en cuenta el recorrido nominal que están teniendo las principales variables monetarias.

El Número

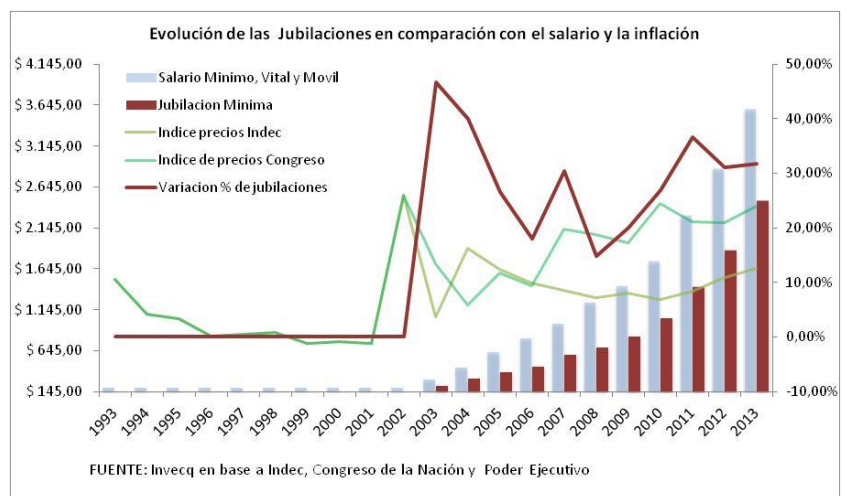


Es el índice de desempleo de la Argentina del segundo trimestre de 2013. La tasa es similar a la alcanzada en el periodo Abril-Junio registrada en el segundo semestre de 2012 cuando, según la medición oficial, existían 1.350.000 de desempleados. Aunque la tasa es superior al 6,9 % al que había descendido a fin del año pasado con relación al trimestre anterior se registro un retroceso de 0,7 puntos. La mejora en el nivel de actividad aun no está repercutiendo en el mercado laboral debido a que hay más gente buscando trabajo y no lo consigue, y a

que la demanda de empleo bajó a causa de que ya no se crean empleos a tiempo completo. La creación de empleo formal sigue frenada y en la actualidad lo único que crece es el cuentapropismo y el empleo informal. Durante todo el periodo de la gestión de Cristina Kirchner el índice se mantuvo en un dígito, marcando un nuevo parámetro para el país de lo que se conoce como la tasa natural de desempleo. Este índice se corresponde con la producción potencial, que es el máximo nivel que el Producto Interior Bruto puede mantener de forma sostenida en el tiempo. El concepto fue desarrollado con la teoría de la curva de Phillips, la cual reflejaba la correlación negativa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación, e implica que si se quiere bajar el desempleo por debajo de la tasa natural es probable que la inflación se dispare y se llegue a un nuevo equilibrio con precios más altos y la tasa de desempleo estancada en su nivel estructural.

El Gráfico que habla

Muestra la evolución de la jubilación mínima en comparación con el salario mínimo y los índices de inflación privada e INDEC. La presidente aprovechó el acto en la Bolsa de Comercio para anunciar una nueva suba en las jubilaciones del 14,41 % para hacerse efectiva en septiembre que, sumada al anterior aumento, acumularía una suba del 31,78 % en el año. Hay que destacar que el haber mínimo en 2003 era de \$ 150 mientras que ahora subirá a \$ 2.476,98, lo que equivale al 75 % del salario mínimo. Este aumento implicaría una suba del 1.551 % en los haberes en 10 años. De esta forma, el haber medio pasará de 3.498 a 4.000 pesos, y el máximo, de 15.800 a 18.146 pesos. Claramente, el aumento en las jubilaciones fue muy superior al aumento de los precios de la última década que aumentaron en una proporción del 411 %. Este incremento afecta a 7.313.638 jubilados de pensiones nacionales, ex Veteranos de Malvinas y titulares de Pensiones No Contributivas, lo que supone una inversión previsional de la ANSeS del 8 % del PBI, que subirá a 12 puntos del Producto si se le suman los fondos para la Asignación Universal por Hijo. La medida se suma al debate impulsado por la oposición de aumentar las jubilaciones a un 82 % del salario mínimo. Esta medida presenta muchas críticas por parte del gobierno sobre cuál va a ser el origen de los fondos para sustentar tal aumento. Sin duda, hay que destacar que durante la era Kirchnerista se incluyó una gran parte de personas al sistema previsional mediante el plan de moratoria que, de otra manera, no habrían podido jubilarse. Tal vez en el punto donde todos coinciden es en atacar la evasión por la cual, dada la alta informalidad del trabajo en el país, unos 7 millones de trabajadores no realizan aportes.



Síntesis Económica

LUNES

COMEX

La Argentina tiene déficit comercial con 29 países, esto significa un tercio de los países con los que tiene vínculo comercial. La mayoría son las principales economías del mundo mientras que mantiene superávit con Latinoamérica y África.

CREDITOS

El temor a una devaluación post-electoral impulsa la caída de los créditos en moneda extranjera, que cae más rápido que los depósitos. El costo que pagan por esto es un financiamiento mucho más caro pero las empresas prefieren no arriesgarse a estar endeudadas en dólares.

DEFAULT

Mientras se aguarda el desenlace con los fondos buitres en la Cámara de Apelaciones de Nueva York, continúan sumándose nuevas presentaciones a favor de la posición argentina en lo que se conoce en la jerga legal como los "amicus curiae".

MARTES

DEFAULT

Los inversores que compraron bonos argentinos esperando que la Corte Suprema estadounidense tome en cuenta el juicio, experimentan una doble pérdida en sus títulos luego de que el FMI y el gobierno norteamericano desistieron de apoyar a la Argentina.

ACCIONES

La debilidad que muestran los precios en la Bolsa porteña y las dificultades de las empresas para distribuir dividendos se conjugan para que se extienda la tendencia de salir a recomprar las acciones propias en el mercado.

AGRO

El precio de la soja disponible superó el lunes la marca de los U\$S 500 mientras que las posiciones a mediano plazo -septiembre y noviembre próximos- marcaron retroceso al ubicarse por debajo de los U\$S 467.

MIÉRCOLES

POLITICA MONETARIA

El BCRA está a una rueda de cerrar su primer mes sin caída de reservas desde octubre pasado gracias a la intervención del Nación que tuvo que vender dólares para que las reservas quedaran U\$S 116 millones por encima del nivel de junio.

DESEMPLEO

El índice de desocupación se ubicó en el 7,2 % en el segundo trimestre del año y es similar a la tasa registrada en el segundo trimestre de 2012.

BONOS

Los bonos argentinos con legislación Nueva York acumulan una baja 8,3 % después de que el FMI decidiera no respaldar a la Argentina ante la Corte Suprema de Estados Unidos.

JUEVES

DÓLAR OFICIAL

En sintonía con la depreciación del real y la determinación de no sacrificar reservas, el BCRA dejó avanzar al dólar oficial 2,19 % en julio, lo que supone el ritmo de devaluación mensual más importante del tipo de cambio de los últimos cuatro meses.

LEY DE MERCADOS DE CAPITALES

Cristina Kirchner anunció el miércoles en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires la firma del decreto que reglamenta la ley de mercados de capitales.

JUBILACIONES

Las jubilaciones y pensiones se incrementarán un 14,41 % desde el 1 de septiembre, lo que marcará una suba en el año de 31,78 %. La jubilación mínima pasará a ser de \$ 2476,98.

VIERNES

AGRO

La soja volvió a caer en Chicago y acumula una pérdida de 8 % en apenas dos semanas o de 40 dólares por tonelada.

LEY DE MERCADOS DE CAPITALES

La nueva ley de mercado de capitales habilita al gobierno a pedir la intervención de 37 empresas entre las cuales cuenta con más del 2 % del capital

RECAUDACION

Los impuestos vinculados a la actividad interna más que compensaron la fuerte merma en los derechos de exportación y motivaron una nueva suba en la recaudación tributaria que creció un 31 % hasta los \$ 80.298,1 millones según informó la AFIP.

Mercado de cambios

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA			
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,75 ↑	0,03% ↓	-0,61
Real (Brasil)	2,29 ↑	1,31% ↑	11,76
Peso Mexicano	12,67 ↓	-0,06% ↓	-1,42
Peso Chileno	513,50 ↑	0,88% ↑	7,17
Yen (Japon)	99,07 ↑	0,81% ↑	11,63
Libra (Inglaterra)	0,65 ↑	0,75% ↑	6,30
Franco (Suiza)	0,93 ↑	0,04% ↑	1,45

EVOLUCIÓN DEL DOLAR CONTRA EL PESO			
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,5250 ↑	0,64% ↑	12,18%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,5230 ↑	0,69% ↑	12,20%
Banco Nacion	\$ 5,5110 ↑	0,57% ↑	12,06%
Dolar Informal	\$ 8,5400 ↑	0,35% ↑	25,59%

La semana en el mercado cambiario estuvo signada casi en su totalidad por devaluaciones. La Libra registró un aumento del 0,75 % al contrario de la semana pasada cuando había experimentado una revaluación debido a la pérdida de valor del dolar. Del mismo modo el yen japonés experimentó una devaluación del 0,81 %, subiendo hasta los 99 yenes por dólar. El peso mexicano fue el único que registró una leve revaluación.

El mercado cambiario argentino sigue firme con su devaluación, acumulando una variación de 12,18 % en lo que va de 2013, y alcanzando un 2 % de devaluación en Julio. El dólar informal tuvo una semana estable, totalmente controlado y prácticamente sin operaciones, cerrando finalmente en \$ 8,54.

El Euro está terminando la semana a 7,24 pesos para la punta compradora y 7,4 pesos para la punta vendedora, registrando un ascenso 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.

Se detallan a continuación los valores de cierre de los precios de los principales activos de referencia:

Las tasa badlar experimentó un leve ascenso y cerró a 17,6875, también se destaco la call que cerró a 16 %. El promedio de tasas de plazos fijos a 30 días cerró a 17,7 %. Las tasas internacionales por su parte, con mínimos aumentos, casi no tuvieron movimientos.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	17,7000
Badlar	% \$ Bcos Priva	17,6875
Lebac	% (+100 d.) ult	15,6299
Call	% anual a 1 di	16,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3941
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,7500
Tasa EEUU	% a 10 años	2,7100

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York U	1311,70 ↓	-0,79% ↓	-21,75%
PETROLEO	Barril WTI US\$	107,89 ↑	3,05% ↑	17,50%
Carne	Novillo Liniers	9,42 ↑	3,52% ↑	7,07%
Trigo	Ton. Chicago	241,78 ↑	1,19% ↓	-15,42%
Maiz	Ton. Chicago	191,92 ↓	-0,91% ↓	-30,18%
Soja	Ton. Chicago	498,90 ↑	0,59% ↓	-4,30%



Los commodities tuvieron una semana con resultados variados. Por un lado, aumentos en las cotizaciones de la soja, trigo carne y petroleo, y descensos en el maiz y el oro. La soja parece haber recuperado parte del terreno perdido en las ultimas dos semanas en la cuales habia experimentado una caída del 8 %. Por otro lado la carne y el petroleo registraron fuerte subas de 3,52 % y 3,05 % respectivamente.

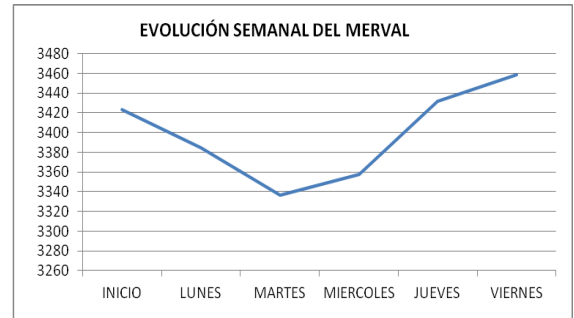
Mercado de capitales

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	3458,32	↑ 1,03%	↑ 21,16%	
BOVESPA	BRASIL	49097,00	↓ -0,66%	↓ -19,45%	
MEXBOL	MEXICO	42174,00	↑ 2,70%	↓ -3,50%	
IPSA	CHILE	3823,53	↑ 0,37%	↓ -11,11%	
DOW JONES	EEUU	15617,23	↑ 0,38%	↑ 19,18%	
NIKKEI	JAPON	14466,16	↑ 2,38%	↑ 39,16%	
FTSE 100	INGLATERRA	6647,87	↑ 1,42%	↑ 12,72%	
CAC 40	FRANCIA	4045,55	↑ 1,93%	↑ 11,11%	
MADRID G.	ESPAÑA	866,49	↑ 2,67%	↑ 5,07%	
SHANGAI	CHINA	2029,42	↑ 0,92%	↓ -10,56%	

Resultados positivos para la mayoría de los principales índices del mundo con excepción al Bovespa de Brasil. Las bolsas europeas, nuevamente se mostraron al alza impulsadas por buenos datos provistos por el BCE, además de la pérdida de valor mostrada por el dólar en el mundo. La bolsa japonesa, recuperó parte del terreno perdido en la anterior semana con una suba del 2,38 %. El Dow Jones y mostró una mínima suba tras los anuncios del presidente de la Fed., de la continuidad de las políticas de estímulos a la economía. Las bolsas latinoamericanas, salvo la brasilera operaron al alza destacándose el Mexbol con una alza del 2,7 %.

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

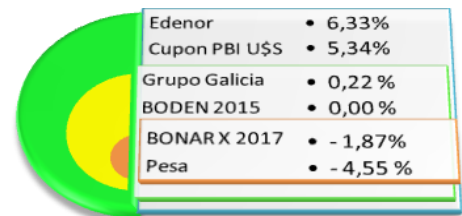
RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	329	↑ 1,86%	↑ 32,66%
ARGENTINA	1095	↓ -1,08%	↓ 10,49%
BRASIL	233	↑ 1,30%	↑ 64,08%
MEXICO	172	↑ 0,58%	↑ 36,51%
URUGUAY	172	↓ -7,53%	↓ 35,43%

Semana con resultados negativos en el riesgo país de la región, con excepción del caso uruguayo y Argentina. Para destacar el descenso de Uruguay, que mantiene una bajista desde hace ya varias semanas, aunque todavía en el año acumula un 36,51 % de aumento. Argentina, por su parte registro un mínimo descenso pese a las noticias que llegaron desde Nueva York y el FMI.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,86	↓ -1,38%	↑ 18,18%	Grupo Galicia	4,64	↑ 0,22%	↑ 3,11%
Petrobras Bras	59,85	↓ -1,72%	↓ -8,35%	Pampa Holding	1,08	↓ -1,82%	↑ 11,34%
Bco. Macro	13,00	↑ 2,36%	↑ 7,44%	Pesa	3,57	↓ -4,55%	↑ 5,62%
Comercial	0,49	↑ 0,61%	↓ -10,69%	Telecom	27,70	↑ 1,47%	↑ 78,71%
Edenor	0,84	↑ 6,33%	↑ 28,44%	Tenaris SA	186,90	↑ 1,30%	↑ 33,69%
Siderar	2,24	↑ 2,28%	↑ 41,77%	YPF	139,00	↑ 4,04%	↑ 40,40%
Bco. Frances	11,65	↑ 2,19%	↑ 1,30%				

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados en su mayoría positivos, con la excepción de Aluar, Petrobras Brasil, Pesa y Pampa Holding. Petrobras Brasil después de una semana que había recuperado parte de su valor, volvió a registrar una caída, esta vez del 1,72 %. En una semana de buenos resultados, se destaca la muy buena performance de YPF (4,04 %) y de Edenor (6,33 %). Los papeles bancarios también tuvieron una buena semana con aumentos para Bco. Francés, Bco. Macro y Grupo Galicia.

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	\$ 146,60	↓ -0,61%	BONAR X 2017	\$ 83,00	↓ -1,87%
BOCON PRO 14	\$ 99,60	↑ 0,61%	BODEN 2015	\$ 87,00	→ 0,00%
BONAR 14	\$ 100,55	↑ 0,20%	CUPON PBI Loc.	\$ 73,20	↑ 5,34%
CUPON PBI	\$ 9,52	↑ 0,21%	CUPON PBI Extr.	\$ 70,20	↑ 4,78%

Los Bonos con legislación Nueva York acumulan pérdidas de hasta un 8 % después de que el FMI y el gobierno de Obama decidieran no apoyar a la Argentina en el caso holdouts. En cuanto a los cupones PBI, subas de un 5,34 % para el de legislación local y de 4,78 % para el de legislación Nueva York. Se destaca también la pérdida del 1,87 % para El Bonar x 2017.