

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

Las monedas de los países emergentes están dando que hablar, ya que siguen derrumbándose frente al dólar. Así es como la rupia india perdió 13 % en lo que va del 2013, seguido por otros países como el peso Argentino (13 %) y el nuevo sol peruano (9,8 %). Tal vez el desplome mas pronunciado está ocurriendo en Brasil, donde el real perdió un 20 % en este año. En un mundo cada vez mas interconectado comercialmente, esta situación obliga a los demás países a devaluar su moneda para poder sostener el llamado cambio real multilateral y no perder competitividad internacionalmente. Esto le está sucediendo a la Argentina, provocado por la pérdida de valor de la moneda de su principal socio comercial. Desde Brasil ya están preparando medidas para contener esta caída, y el gobierno de Rouseff ya adelanto que inyectará al menos U\$S 60.000 millones en el mercado cambiario.

Por otro lado, el gobierno dispuso un aumento del presupuesto nacional en \$ 42.541,3 millones destinado a subsidiar energía y transporte, importar combustibles, acelerar obras públicas y financiar distintas erogaciones de todos los ministerios. Esto sucede en un contexto de poca liquidez para los gobiernos provinciales en un año donde la necesidad de caja es imperante.

Se aproximan los últimos meses del año, y el resultado de la balanza comercial sigue creando preocupaciones en el gobierno. Sobre todo debido a la reducción del superávit comercial, que en Julio experimento un retroceso del 40 % y en lo que va de 2013 una caída del 27,7 % si tomamos como comparación el año anterior. Todo parece indicar que el superávit previsto para 2013 de U\$S 13.000 millones es misión imposible, por lo que no habría de extrañar que se intensifiquen las restricciones a las importaciones en la segunda mitad del año.

El INDEC confirmó la tasa de desempleo, preanunciada por la presidente, de 7,2 % para el segundo trimestre y esto implica un retroceso de 0,5 % si tomamos en cuenta el 7,9 % de desocupación del primer trimestre. Los indicadores sobre el nivel de actividad son alentadores y, si bien la tasa no bajó en términos desestacionalizados, la reactivación de la economía congeló la pérdida de empleos que se estaba produciendo en los primeros meses del año.

Obviamente, los indicadores difieren según quien cuenta el relato y por ejemplo el índice de actividad industrial de FIEL marco una caída del 0,3 % interanual en los primeros 7 meses del año, indicando que solo tres sectores experimentaron aumentos: automotores, minerales no metálicos y alimentos y bebidas

Por último, la tasa de interés promedio de los depósitos a plazo fijo de bancos privados de más de un millón de pesos con un plazo de entre 30 y 35 días llegó el miércoles a superar el 18 %, marcando un nuevo record en 20 meses. Esto indica que el sector bancario está sufriendo una pérdida de liquidez y debe mejorar los incentivos para atraer a más ahorristas al sistema.



Posta de monedas

Como sucede en la gran mayoría de los países alrededor del mundo ante la imposibilidad de poder emitir la moneda de cambio internacionalmente utilizada y aceptada, el dólar estadounidense, los diferentes tipos de cambio en cada uno de los países se vuelven un instrumento clave y una variable de control fundamental para evaluar el desempeño y la proyección de cada una de sus respectivas economías. Es en este marco es que se está dando una suerte de carrera devaluacionista entre las economías emergentes, afectadas por una fuerte salida de capitales que afecta directamente a países de Asia y América Latina, debido fundamentalmente al aumento de la tasa a 10 años en Estados Unidos, alcanzando un máximo en 2 años.

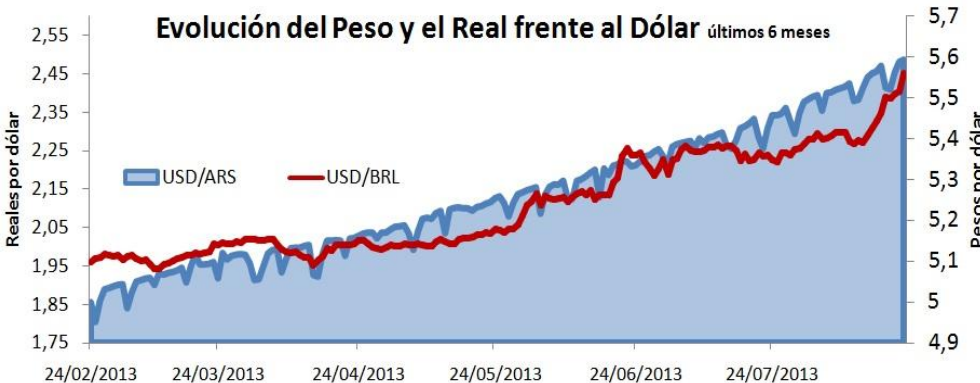
Tasa de 10 años, USA



atrás.

Merece mención aparte la situación del principal socio comercial argentino, Brasil, el cual viene siendo sin lugar a dudas uno de los principales perdedores en lo que a esta temática se refiere. Con una pérdida del 2,4 % en un solo día, la moneda brasilera acumula una depreciación del 18 % en lo que va de 2013, y ya se ubica por encima de los 2,45 reales por dólar. Así, con un acumulado de 20 % en los últimos tres meses, se ubica por encima del promedio de la región, donde en el mismo período las monedas latinoamericanas con excepción del peso argentino (13 %), perdieron en promedio entre el 5 y el 10 %.

Esta continua desvalorización de la moneda está repercutiendo negativamente en la evolución de las distintas acciones del índice brasilero, tanto por la caída en el precio de las mismas como por la devaluación en sí misma. A simple vista, el aumento en las tasas de interés brasileñas aparecería como una de las medidas a tomar al menos en el corto y mediano plazo para lograr atraer capitales. A esto hay que sumarle la influencia, no menor, del target inflacionario que decidió el gobierno vecino para el corriente año, el cual se está volviendo día a día cada vez más insostenible, ya que una moneda más débil repercute en un encarecimiento de las importaciones trasladable a la variación de precios en el ámbito local. El gobierno del país vecino está aunando todas sus fuerzas intentando contener y controlar la evolución del tipo de cambio, como se dijo, en la búsqueda de dos objetivos bien concretos: limitar el proceso inflacionario y cuidar las tasas de crecimiento de la actividad económica. Finalmente el Banco Central brasilero comunicó que inyectará U\$S 60.000 millones de aquí a fin de año a fin de contener



FUENTE: Invecq en base a Oanda.com

DEVALUACIONES EN LATINOAMERICA

2013, en %

	Agosto vs. Enero	Agosto vs. Mayo
México	1,20%	8,30%
Chile	8,20%	10,20%
Colombia	8,60%	4,80%
Perú	9,80%	4,50%
Argentina	13,40%	7,50%
Brasil	17,00%	20,00%

la depreciación de su moneda, además anunció una merma en la proyección de crecimiento del nivel de actividad para este año.

Ahora bien, ¿cuál es la repercusión en nuestro país? Básicamente influye en dos cuestiones principales, ambas negativas para nuestro país. Por un lado, la competitividad del tipo de cambio bilateral juega un rol desfavorable, perdiendo competitividad frente a la producción brasilera y obligando de esta manera, además de otras cuestiones más propias y coyunturales de la economía argentina,

a aumentar el ritmo devaluatorio del peso argentino a fin de no perder en esta carrera de la competitividad. Por el otro lado, tanto el empuje oficial contra la inflación como el alza esperada en las tasas de interés, tendrán una correlación directa en el crecimiento esperado para el segundo semestre. Esta posible merma en la actividad económica del país vecino, tendrá una consecuencia más que negativa en la balanza comercial local y por ende en el nivel de actividad de la economía en su totalidad.

Como se viene observando a lo largo de los últimos dos meses, a diferencia de lo sucedido en los mercados bursátiles de la región, el índice argentino viene operando con muy buenos resultados, acompañado por una muy buena performance de los papeles argentinos que cotizan en el exterior, una recomposición de valores desactualizados de acciones de sectores puntuales, como así también un resultado electoral en medio que jugó positivamente para el mercado. El alza en la velocidad de devaluación del peso se sustenta entonces en la caída de la moneda brasilera, la protección de las reservas y la oportunidad que aparece entre el bache electoral hasta octubre próximo. Así, queda pasmado que la reversión en la entrada de capitales hacia los emergentes no termina por afectar directamente a Argentina, la cual hace ya unos años que se autoalejó de dicha entrada, por lo que la consecuencia directa tiene que ver con el tipo de cambio y la disputa de competitividad con su principal socio comercial.

El Número



Es la cantidad de barriles que permite adquirir una tonelada de soja hoy en día. La soja medida en petróleo se encuentra hoy un 19,4 % abajo del promedio de los últimos diez años y ya no le alcanza para comprar la misma cantidad de petróleo. Esto se debe a la caída del precio internacional de la oleaginosa y un alza del valor del crudo a nivel mundial. En julio el precio internacional de la soja se redujo un 23,22 % interanual, mientras el petróleo se incrementó en 4,44 %. En los últimos diez años, la tonelada de soja permitía comprar 5,87 barriles de crudo y hoy, a precios de julio, permite adquirir 4,73 barriles. El ratio soja-petróleo cobra relevancia teniendo en cuenta que ambos productos muestran las dos caras de la balanza, el principal producto exportador local, que explica el 25 % de las ventas, contra la energía, un rubro en el que la Argentina se convirtió en importador neto en los últimos años. El deterioro del precio relativo soja/petróleo pareciera estar anticipando el

comienzo de una nueva etapa con productos exportados por Argentina con un dinamismo más moderado que en años previos, lo que podría acentuar el fenómeno de la restricción externa. En 2011 los precios de los productos que exporta el país subieron 18,6 % y los que importa lo hicieron 7,2 %, por lo que la economía pudo crecer y aumentar las importaciones sin experimentar restricción alguna. Pero para 2014 el panorama parece ser menos auspicioso y es posible se dé un resultado negativo.

El Gráfico que habla



FUENTE: Inveccq en base a INDEC

Muestra la evolución del intercambio comercial argentino de 2012 y 2013. La balanza comercial argentina registró en julio un superávit de 770 millones de dólares, lo que significó una caída del 40 % interanual. La importación creciente de combustibles, bienes de capital e insumos contrastó con las exportaciones, que apenas crecieron 2 % respecto del valor de hace un año. De esta forma, en siete meses, la balanza comercial tuvo un saldo favorable de 5.275 millones de dólares, un 27,7 % inferior al del mismo periodo de 2012, por lo que la meta presupuestaria de U\$S 13.325 millones para 2013 se torna difícil de alcanzar. En la composición por rubros se observó que la venta de manufacturas de origen agropecuario subió 18 %, mientras que las manufacturas de origen industrial se mantuvieron en el mismo nivel de julio del año pasado. La venta de productos primarios cayó 6 % y la de combustibles y energía 28 %. Esto indica que

las exportaciones están siendo cada vez más dependientes de las ventas de commodities al mundo, ya que las exportaciones industriales no permitieron compensar la caída de las exportaciones de combustibles. Si bien las trabas a las importaciones siguen siendo un tema pendiente, las compras al exterior totalizaron U\$S 7.058 millones, con un alza de 11 %. El déficit energético casi duplica al de hace un año, al pasar de U\$S 2.400 millones en los primeros siete meses de 2012, a un déficit de unos U\$S 4.386 millones en el acumulado para el corriente.

Síntesis Económica

LUNES

PRÉSTAMOS EN DÓLARES

El crédito a empresas que demandan dólares para sus operaciones de comercio exterior cayó a U\$S 3.380 millones representando una caída interanual del 38,6 %. Esto se debe a la caída de los depósitos en dólares del 53 % experimentada desde la implementación del cepo.

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Debido a la fuerte emisión monetaria y la imposibilidad de repatriar dividendos por parte de las multinacionales, la industria de fondos comunes de inversión (FCI) creció 45,7 % anual en junio.

DÉFICIT JAPONES

Japón registró en julio un déficit comercial de 7.869 millones de euros con lo que ya acumula más de un año consecutivo con saldo negativo. En el pasado mes, las exportaciones aumentaron un 12,2 % interanual mientras que las importaciones lo hicieron a un ritmo del 19,6 %.

MARTES

AUTOS USADOS

Récord en la compra-venta de autos usados. En los primeros siete meses del año se transfirieron 1.050.390 unidades, una suba del 4,6 % comparado con igual período del año pasado. En 2011, el mejor año de la historia, el volumen llegó a 1.028.576 unidades.

MONEDAS EMERGENTES

Las monedas emergentes siguen derrumbándose frente al dólar a partir del fin del dinero barato por parte de la Fed. En lo que va de 2013, la moneda india perdió un 13 % frente al dólar, mientras el real acumula un descenso del 20 % y lidera la caída frente al resto de las monedas latinoamericanas, seguido por el peso argentino (13 %) y el sol peruano (9,8 %).

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

Según un estudio del IERAL en los últimos 10 años una tonelada de soja permitía comprar 5,87 barriles de crudo pero hoy, debido a la suba del precio internacional del petróleo y la baja del precio de la soja, la misma tonelada permite comprar 4,73 barriles. De este modo, la soja medida en petróleo se encuentra hoy 19,4% abajo del promedio de los últimos diez años.

MIÉRCOLES

DESEMPLEO

Ayer el INDEC confirmó la tasa de desempleo del 7,2 % para el segundo trimestre anunciada hace unas semanas por la Presidenta. Esto significa una reducción del desempleo desde el 7,9 % del primer trimestre. Las provincias del norte tienen las tasas de desempleo más bajas y las más altas se observan en Córdoba, Paraná y Ushuaia. En el Gran Buenos Aires es de 8,6 %.

GASTO PÚBLICO

El Ejecutivo dispuso ampliar el Presupuesto en \$ 23.160 millones y reasignó \$ 19.381 millones que eran para pagar el Cupón PBI 2012 que finalmente no deberá ser pagado. El gasto crecerá en rigor \$ 42.541,3 millones destinado a subsidiar energía y transporte, importar combustibles, acelerar obras públicas y financiar distintas erogaciones de todos los ministerios.

MERCADO INMOBILIARIO

La compra-venta de inmuebles en la provincia de Buenos Aires en el mes de julio experimentó un crecimiento del 44,1 % respecto del mismo mes de 2012. Sin embargo en lo que va del año, el sector sufre una caída del 12,4 % en comparación con igual período del año pasado.

JUEVES

COMERCIO EXTERIOR

El superávit comercial cayó 40 % interanual en julio. Las importaciones subieron 11 %, mientras que las exportaciones avanzaron solamente 2 %. De esta manera, en lo que va del año el saldo comercial se redujo un 27,7 % de U\$S 7.929 a U\$S 5.725.

BCRA

El Ministerio de Economía oficializó ayer la colocación de una letra intransferible por U\$S 2.344 millones al Banco Central y elevó a U\$S 36.000 millones las reservas que ha tomado para pagar deuda externa desde 2005 hasta la actualidad. La deuda del sector público roza ya el 60% del activo del BCRA y duplica el valor las reservas.

INDUSTRIA

Según FIEL la actividad industrial cayó 0,8 % en julio con respecto a igual mes del año 2012. Si se consideran los primeros 7 meses del año, la caída es del 0,3 % interanual y solo tres sectores experimentaron aumentos: automotores, minerales no metálicos y alimentos y bebidas.

VIERNES

BRASIL

El Banco Central de Brasil buscará poner fin al derrumbe del real tras delinear un plan de acción contundente que implicará la inyección de al menos U\$S 60.000 millones en el mercado cambiario.

TASAS DE INTERÉS

La tasa de interés promedio de los depósitos a plazo fijo de banco privados de más de un millón de pesos con un plazo de entre 30 y 35 días llegó el miércoles a superar el 18 %, marcando un nuevo record en 20 meses.

INVERSIÓN

La inversión bruta interna en términos de volumen físico creció en Julio 5,3 % comparada con igual mes de 2012, según el Centro de Estudios de Orlando Ferreres.

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	↓ -0,37%	↓ -1,44%	
Real (Brasil)	2,37	↓ -1,07%	↑ 15,91%	
Peso Mexicano	13,01	↑ 0,60%	↑ 1,18%	
Peso Chileno	510,51	↓ -0,52%	↑ 6,54%	
Yen (Japon)	98,75	↑ 1,20%	↑ 11,27%	
Libra (Inglaterra)	0,64	↑ 0,31%	↑ 4,30%	
Franco (Suiza)	0,92	↓ -0,54%	↑ 0,60%	

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 5,6300	↑ 0,54%	↑ 14,31%	
Mayorista (Siopel)	\$ 5,6280	↑ 0,59%	↑ 14,33%	
Banco Nacion	\$ 5,6240	↑ 0,59%	↑ 14,36%	
Dolar Informal	\$ 8,9700	↑ 1,24%	↑ 31,91%	

El mercado cambiario estuvo caracterizado por movimientos diversos. Mientras el peso mexicano, el yen y la libra experimentaron devaluaciones; el euro, el real, el peso chileno y el franco suizo se revaluaron. De este modo, Brasil logró frenar el proceso devaluacionista que venía sufriendo su moneda en el último tiempo aunque en lo que va del año la misma acumula una pérdida de valor del 15,91 %.

El mercado cambiario argentino, firme con su devaluación, acumula en lo que va de 2013 una variación de 14,31 %. El dólar informal volvió a subir y cerró en \$8,97 para la venta y acumula en lo que va del año un aumento en su cotización del 31,91 %.

El Euro está terminando la semana a 7,41 pesos para la punta compradora y 7,57 pesos para la punta vendedora, registrando un ascenso respecto de la semana pasada de acuerdo a la revalorización de la moneda a nivel internacional.

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

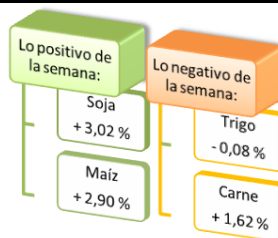
Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

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

Algunas tasas internacionales registraron mínimos movimientos al alza y otras directamente no sufrieron variación alguna. La más significativa fue la Tasa EEUU a 10 años que aumentó un 0,11 %. En el ámbito nacional, se destaca el descenso de la tasa call de un 2 % para cerrar en 10,8 %. La tasa Badlar subió un 1,04 % y cerró a 18,125 %. El promedio de tasas de plazos fijos a 30 días bajó 0,10 %.

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York U	1372,70	↑ 0,12%	↓ -18,12%
PETROLEO	Barriil WTI US\$	105,03	↓ -2,26%	↑ 14,39%
Carne	Novillo Liniers	9,51	↑ 1,62%	↑ 8,07%
Trigo	Ton. Chicago	231,67	↓ -0,08%	↓ -18,96%
Maiz	Ton. Chicago	191,92	↑ 2,90%	↓ -30,18%
Soja	Ton. Chicago	485,76	↑ 3,02%	↓ -6,82%

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	17,6500
Badlar	% \$ Bcos Privat	18,1250
Lebac	% (+100 d.) ult	15,9960
Call	% anual a 1 di	10,8000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3917
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,8600
Tasa EEUU	% a 10 años	2,8800



Los commodities tuvieron una semana con resultados mayoritariamente positivos con excepción del trigo que tuvo una mínima caída del 0,08 %. El oro subió 0,12 % mientras que el petróleo experimentó una caída del 2,26 %. La carne, por su parte, registró un nuevo aumento del 1,62 % y junto al petróleo son los únicos activos que acumulan ganancias en lo que va del año.

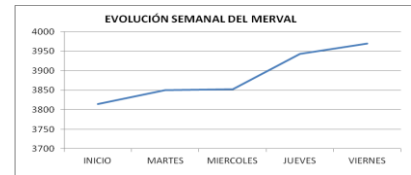
Mercado de capitales

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	3969,58	↑ 4,04%	↑ 39,07%
BOVESPA	BRASIL	51683,56	↑ 0,28%	↓ -15,21%
MEXBOL	MEXICO	40738,16	↑ 1,72%	↓ -6,79%
IPSA	CHILE	3645,33	↓ -2,28%	↓ -15,25%
DOW JONES	EEUU	14982,36	↓ -0,66%	↑ 14,33%
NIKKEI	JAPON	13660,55	↑ 0,08%	↑ 31,41%
FTSE 100	INGLATERRA	6492,10	↓ -0,12%	↑ 10,08%
CAC 40	FRANCIA	4069,47	↓ -1,32%	↑ 11,77%
MADRID G.	ESPAÑA	881,03	↓ -1,64%	↑ 6,83%
SHANGAI	CHINA	2057,46	↓ -0,53%	↓ -9,33%

Resultados sumamente variados para los principales índices del mundo: subas para las bolsas latinoamericanas con excepción de Chile; Asia también se dividió, con una leve suba en el índice japonés y un descenso en la bolsa china; en el lado europeo, resultados negativos para España, Inglaterra y Francia. El Merval subió hasta 4,04 % tras una decisión de la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York. El Dow Jones se mantiene a la baja con una leve pérdida del 0,66 %

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

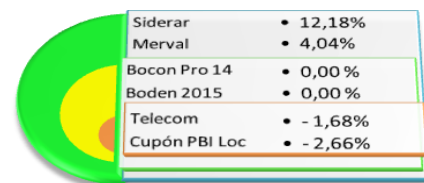
RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	355	↑ 6,93%	↑ 43,15%
ARGENTINA	1023	↑ 0,59%	↑ 3,23%
BRASIL	238	↑ 2,59%	↑ 67,61%
MEXICO	182	↑ 7,69%	↑ 44,44%
URUGUAY	231	↑ 11,59%	↑ 81,89%

Semana con resultados alcistas en el riesgo país de toda la región. El mayor aumento en la semana fue experimentada por Uruguay que es a su vez el que más acumula en lo que va del año con un 81,89 %. Argentina, por su parte, registró el mínimo ascenso de la región (0,59 %) y se ubica apenas un 3,23 % por encima del inicio del año aunque sigue siendo el líder con 1023 puntos básicos.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	3,37	↑ 10,49%	↑ 39,26%	Grupo Galicia	6,12	↑ 8,32%	↑ 36,00%
Petrobras Bras	64,00	↑ 3,39%	↓ -1,99%	Pampa Holding	1,30	↑ 6,56%	↑ 34,02%
Bco. Macro	17,75	↑ 10,94%	↑ 46,69%	Pesa	4,06	↑ 6,01%	↑ 20,12%
Comercial	0,48	↓ -0,82%	↓ -12,86%	Telecom	33,33	↓ -1,68%	↑ 115,03%
Edenor	0,93	↑ 6,32%	↑ 41,44%	Tenaris SA	197,00	↑ 0,51%	↑ 40,92%
Siderar	2,67	↑ 12,18%	↑ 68,99%	YPF	145,00	↑ 0,69%	↑ 46,46%
Bco. Frances	15,00	↑ 10,70%	↑ 30,43%				

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados en su mayoría positivos, con la excepción de Comercial y Telecom. Los papeles bancarios registraron alzas considerables con Bco. Francés la cabeza con un 10,7 % de suba. Además se destacan las energéticas con crecimientos superiores al 6 %.

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	\$ 147,30	↓ -0,14%		BONAR X 2017	\$ 88,48	↑ 0,58%
BOCON PRO 14	\$ 100,40	→ 0,00%		BODEN 2015	\$ 87,00	→ 0,00%
BONAR 14	\$ 101,55	↑ 0,45%		CUPON PBI Loc.	\$ 73,25	↓ -2,66%
CUPON PBI	\$ 9,65	↓ -0,62%		CUPON PBI Extr.	\$ 69,90	↓ -1,27%

Los bonos presentan resultados variados con leves incrementos para los Bonar 14 y el Bonar x 2017. El Bodem 2015 se mantuvo estable al igual que Bocon Pro 14. Se destacan las pérdidas sufrida por lo Cupones tanto para los denominados en pesos como para los titulados en dólares.