

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

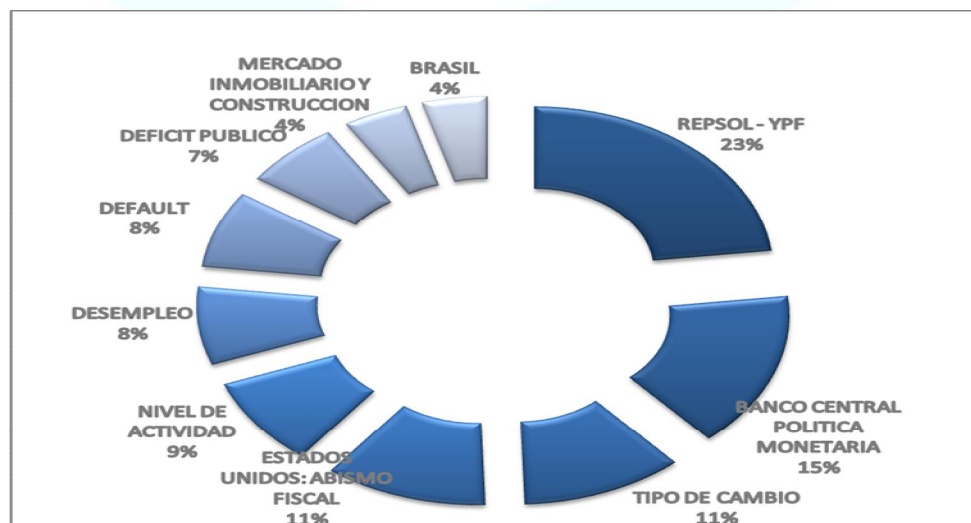
La segunda semana de diciembre fue relativamente tranquila en materia económica tanto en el plano local como en el internacional. El tópico principal de la agenda fue sin lugar a dudas la novedosa colocación de deuda de YPF captando fondos de inversores individuales ofreciendo pagar una tasa del 19 % al plazo de un año. La colocación resultó claramente exitosa cuando analizamos el nivel de aceptación que tuvo en la gente, desesperados ya, de no encontrar refugio para sus ahorros ante la imparable avanzada de suba de precios de la economía. Las dudas, que surgen al respecto, son por un lado, ver como repercute en el resto del circuito financiero todo esta absorción de fondos líquidos por parte de la petrolera, ya que el crédito que toma una empresa, es crédito que le quita a otra. La otra incógnita, surge sobre los niveles de tasas de interés, ¿significará esto el punta pie inicial de un largo recorrido hacia el alza de las tasas de interés tras tan largo período de tasas reales negativas?

En materia monetaria, siguiendo con temas económicos locales, podemos destacar la fuerte intervención que tuvo el Banco Central en el mercado de cambios durante toda la semana comprando divisas y acelerando la devaluación oficial, para sopesar el pago del vencimiento de los famosos cupones PBI de este viernes. A pesar de estos esfuerzos será inevitable la caída en las reservas a lo largo del año. Implementación de 15 % de recargo a los retiros con tarjeta de crédito en el exterior, algo de flexibilización para comprar dólares con efectivo y anuncios de aceleración de la inflación de noviembre por parte del congreso ocuparon el resto de la agenda monetaria.

En materia de actividad, mejoraron todos los pronósticos de crecimiento para el año que viene, lo que nos hace esperar una merma en la caída del empleo, tanto formal como informal, que venimos registrando en los últimos meses del año.

Las noticias de afuera fueron bastante positivas esta semana. Dentro de lo que no podemos dejar de mencionar, se destaca la notable mejora en la perspectiva de crecimiento para toda Latinoamérica por parte de varios organismos internacionales, sumado a una nueva ronda de estímulos por parte de la Reserva Federal a la economía norteamericana, asegurando así un escenario de tasas bajas y elevados precios de los commodities por dos o tres años más.

CIERRE SEMANAL:



Crecimiento con incertidumbre

Con el fin de año en las puertas, se estaría terminando un 2012 caracterizado por el freno de la actividad económica dentro de un contexto de alta inflación e importantes cambios en la política económica. A partir de la pérdida de confianza y la existencia de incertidumbre, la inversión evidenció un claro retroceso. Así es como esta variable, clave en el ciclo económico, frenó el crecimiento, la creación de empleo y el consumo.

Ahora bien, con la llegada de 2013 las perspectivas son otras y un tanto diferentes. Según recientes estimaciones tanto de la CEPAL como del FMI, Argentina tendría una proyección de crecimiento del 3,9 % y del 3,05 % respectivamente, prácticamente siguiendo la tendencia esperada para el conjunto de América Latina y el Caribe.

| PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI | CEPAL | | FMI | |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 |
| ARGENTINA | 2,20% | 3,90% | 2,59% | 3,06% |
| BRASIL | 1,20% | 4,00% | 1,47% | 3,95% |
| LATINOAMERICA Y EL CARIBE | 3,10% | 3,80% | 3,17% | 3,89% |

Estas proyecciones se encuentran sustentadas en una serie de aspectos determinantes para la economía argentina. En primer lugar, buenos precios esperados para la producción sojera junto con una muy buena cosecha proyectada en 50 millones de toneladas. En segundo lugar, una importante recuperación de su par brasilero, con lo que se recuperará una fuerte demanda que resulta fundamental para el incentivo y expansión de las exportaciones argentinas. En tercer lugar, la merma del gasto público, manifiesto durante el último trayecto de este año, permitirá redirigir una mayor afluencia de recursos durante el año electoral. Por último, menores volúmenes de vencimiento de deuda que deberá afrontar el Gobierno.

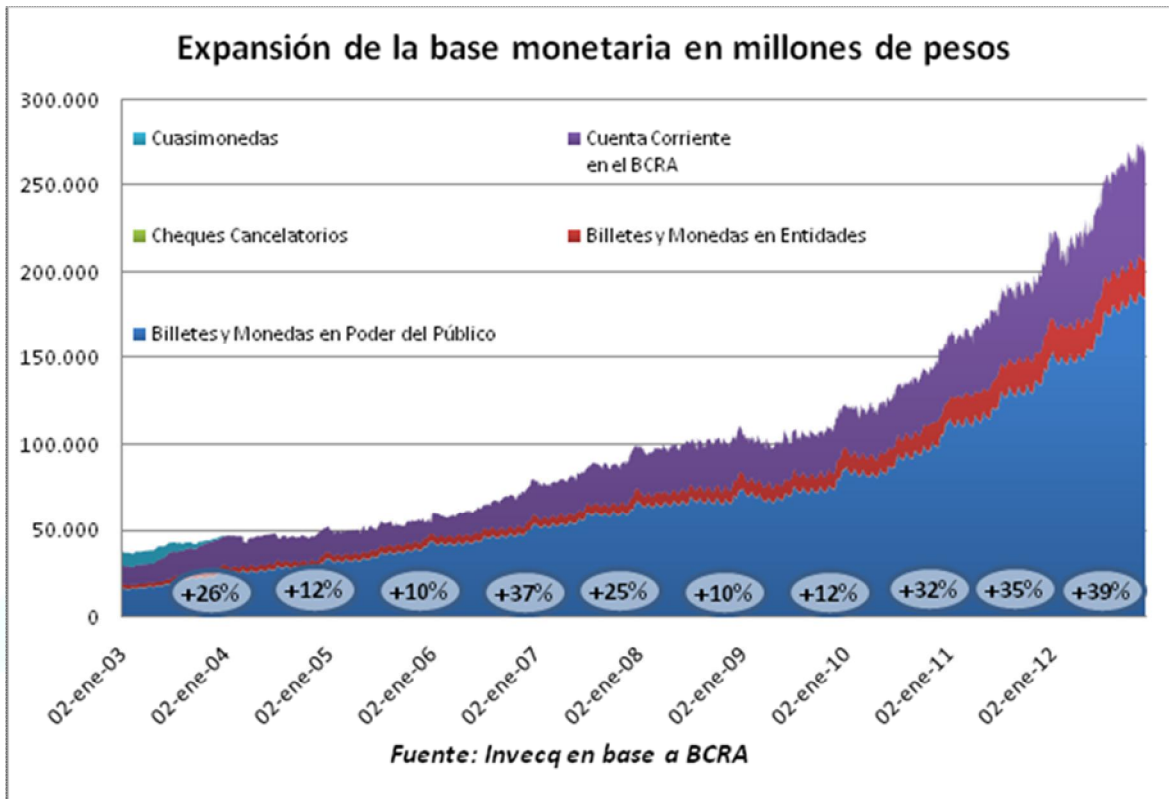
Si bien el escenario parece muy positivo, no todo lo que brilla es oro. Nuevamente queda en evidencia la vulnerabilidad y dependencia económica que se desprende de las cantidades y precios de las exportaciones agrícolas. Por otro lado, para que la recuperación brasilera se transforme efectivamente en una mayor demanda y con esto, en un impulso para la economía nacional, será preponderante el fomento de una mayor y mejor relación comercial entre las partes, sobre todo en lo que respecta a la política de restricciones comerciales. El otro tema a monitorear será lo que suceda en los tribunales de Nueva York con la deuda. Son estas las cuestiones que envuelven al país tras un manto de incertidumbre hacia el próximo año y habrá que seguir bien de cerca.

El Número



Expresa la renta anual que generarán las obligaciones negociables de YPF destinada a pequeños ahorristas quienes pueden invertir desde 1.000 hasta 250.000 pesos. Los ocho bancos colocadores son: Macro, Nación, Nación Bursátil, Hipotecario, Galicia, BACS Banco de Crédito y Securitización, Santander Rio, BBVA Banco Francés, Provincia de Buenos Aires y Credicoop. Para realizar la inversión se debe abrir una caja de ahorro o cuenta corriente, donde en algunos casos se cobran pequeños montos fijos por mantenimiento de la cuenta y/o comisiones sobre los intereses cobrados. Pese a lo atractiva que puede resultar la oferta a simple vista, sobre todo si se lo compara con la tasa del 14,5 % que se podría conseguir en un plazo fijo, sigue sin cubrir las expectativas inflacionarias para 2013.

El Gráfico que habla



Refleja el resultado de la política del Banco Central, vía expansión de la base monetaria, para cada uno de sus componentes, en la última década. Se aprecia claramente la aceleración en dicha expansión en los últimos 3 años superando el 30 % de incremento anual, con proyección de cierre de este año en el orden del 40 %. Este continuo aumento en la oferta monetaria explica gran parte de los niveles de inflación que hoy tiene la economía.

Síntesis Económica

LUNES

RESERVAS INTERNACIONALES

Pese a las compras de U\$S 360 M de la semana pasada el Banco Central verá caer sus reservas internacionales por segundo año consecutivo dado los U\$S 3.500 M que deberá pagar la semana que viene correspondientes a los vencimientos del cupón PBI.

INFLACION

Desde 2001, la suba de precios minoristas fue en promedio del 400 % y los precios de los alimentos crecieron por encima de la media multiplicándose por ocho en la última década.

LATINOAMERICA

La región registró en 2012 el mejor año en su historia de financiamiento a través de los mercados internacionales, donde 6 países se endeudaron por menos del 6 % anual. Siendo Argentina una excepción, la cual con un riesgo país por encima de los 1.000 puntos pagaría una tasa de al menos un 10 %.

MARTES

YPF

YPF lanzó la suscripción de obligaciones negociables destinada a pequeños ahorristas que podrán invertir desde 1.000 hasta 250.000 pesos a 365 días obteniendo una renta fija anual del 19 %.

BANCO CENTRAL

El central compro U\$S 200 M mas ayer y acumula más de U\$S 500 M en el mes superando los U\$S 140 comprados en el mes de noviembre. A pesar de esto el año cerraría con una baja de U\$S 2.000 M en las reservas.

DEFICIT PÚBLICO

El tercer trimestre del año muestra un crecimiento interanual del déficit provincial consolidado del 270 %, al pasar de 1.800 a 6.500 millones. Las alzas de impuestos y el fuerte recorte de la obra pública no alcanzan a frenar el rojo fruto de la brusca desaceleración de la actividad económica. Esto ratifica que en término de gasto público el ajuste lo hicieron las provincias.

MIERCOLES

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Con un crecimiento del 0,4 % interanual en octubre, la producción industrial rompió una serie de 6 meses de caída según un informe del CEU. Fuerte impulso de la actividad manufacturera con un crecimiento del 5 %.

CEPO CAMBIARIO

A instancias de la AFIP las entidades financieras liquidan las extracciones de dinero en efectivo realizadas con tarjeta de crédito en el extranjero con el recargo del 15 %, a pesar que en la resolución no dice nada de ello, creándose así un nuevo tipo de cambio a 5,60 (el dólar tarjeta).

CRECIMIENTO ECONÓMICO

La CEPAL informo que la Argentina crecerá un 3,9 % durante el año próximo a partir de un mayor dinamismo de Brasil y una recuperación en materia agrícola, especialmente en la cosecha de la soja.

JUEVES

RESERVA FEDERAL

La Reserva Federal anunció que mantendría sus tasas de interés cercanas a cero hasta que el desempleo en Estados Unidos caiga a un 6,5 % y lanzo una nueva compra de bonos para estimular la economía.

BID

A pesar de la mala relación Argentina con los organismos internacionales de crédito y del voto en contra por parte de Estados Unidos el BID aprobó créditos por U\$S 6.000 M hacia el país, que será destinado a infraestructura y políticas sociales.

YPF

Tras la influencia de las emisiones de deuda YPF se asegura inversión del 2013 con 1.000 M de caja. Luego del interés generado por el bono minorista el lunes YPF buscará captar fondos genuinos de aseguradoras y bancos en el mercado mayorista.

VIERNES

MERCADO DE TRABAJO

Al incremento de tasa de desempleo al 7,6 % y de la subocupación demandante en un contexto de nula generación de empleo se sumó un aumento significativo del trabajo no registrado trepando al 35,5 %, constituyéndose en un síntoma más de los efectos de la contracción de la actividad sobre el empleo.

INFLACION

El índice de inflación del congreso, realizado sobre la base de consultoras privadas, registró un 1,81 % de aumento con respecto al mes anterior y acumula un 25,04 % en el año.

DÓLAR

La cotización de la divisa del segmento formal se devaluó durante diciembre al mayor ritmo de los últimos tres años y redujo la brecha que mantenía con la que se vende en el mercado paralelo.

Indicadores Financieros y Bursátiles

Mercado de Cambios Internacional. Dólar.

| PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA | | | | |
|-----------------------------------|--------|--------------|------------|--|
| RESPECTO AL DÓLAR | Cierre | Var. Semanal | Var. Anual | |
| Euro (Union Europea) | 0,76 | ↓ -1,81% | ↓ -1,65% | |
| Real (Brasil) | 2,09 | ↑ 0,19% | ↑ 11,61% | |
| Peso Mexicano | 12,76 | ↓ -0,82% | ↑ 4,52% | |
| Peso Chileno | 474,10 | ↓ -0,69% | ↓ -8,79% | |
| Yen (Japon) | 83,46 | ↑ 1,31% | ↑ 8,44% | |
| Libra (Inglaterra) | 0,62 | ↓ -0,80% | ↑ 2,31% | |
| Franco (Suiza) | 0,92 | ↓ -1,82% | ↓ -12,95% | |

| EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO | | | | |
|------------------------------------|------------|--------------|------------|--|
| TIPO | Pta. Venta | Var. Semanal | Var. Anual | |
| LIBRE | \$ 4,8850 | ↑ 0,31% | ↑ 13,08% | |
| Mayorista (Siopel) | \$ 4,8830 | ↑ 0,37% | ↑ 13,36% | |
| Banco Nacion | \$ 4,8780 | ↑ 0,16% | ↑ 13,33% | |
| Dolar Informal | \$ 6,5300 | ↑ 0,93% | ↑ 37,47% | |

La semana en el mercado cambiario estuvo caracterizada por pequeñas variaciones. El real registro una pequeña devaluación acorde a su política monetaria de fin de año. La zona europea en cambio vio apreciar sus monedas tras los anuncios de la Fed.

El mercado cambiario argentino registra una importante variación semanal (0,31 %), siguiendo una política devaluatoria que se está tornando característica del modelo. La cual se ve confirmada en el acumulado arrojando una desvalorización anual del 13,08 %.

El Euro termino la semana 6,43 pesos la unidad de moneda europea para la punta vendedora, evidenciando un aumento del orden de 1,41 %.

Tasas de interés locales e internacionales. Otros activos financieros.

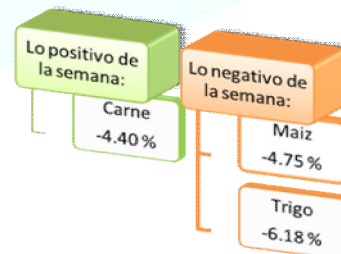
A continuación se detalla los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía, tanto locales como internacionales.

Las principales tasas de referencia a nivel internacional cerraron la semana estable. El promedio de tasas de plazos fijos tuvo un notable aumento al cerrar a 15,35 %.

| PRINCIPALES TASAS DE INTERES | | |
|------------------------------|-------------------|---------|
| LOCALES | | |
| Caja de Ahorro | % mensual | 0,7000 |
| Plazo Fijo | % 30 dias | 15,3500 |
| Badlar | % \$ Bcos Privadc | 15,1250 |
| Lebac | % (+100 d.) ult | 13,8998 |
| Call | % anual a 1 dia. | 10,1500 |
| INTERNACIONALES | | |
| Libor | % a 180 d. | 0,5102 |
| Prime | % | 3,2500 |
| Federal Fund | % | 0,1800 |
| Bonos | % 30 años | 2,9000 |
| Tasa EEUU | % a 10 años | 1,7300 |

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: | 1694,50 | ↓ -0,49% | ↑ 8,14% |
| PETROLEO | Barril WTI US\$ | 85,89 | ↓ -0,43% | ↓ -2,11% |
| Carne | Novillo Liniers | 8,52 | ↓ -4,40% | ↑ 3,46% |
| Trigo | Ton. Chicago | 291,38 | ↓ -6,18% | ↑ 21,48% |
| Maiz | Ton. Chicago | 280,40 | ↓ -4,75% | ↑ 10,17% |
| Soja | Ton. Chicago | 542,53 | ↓ -0,99% | ↑ 23,20% |

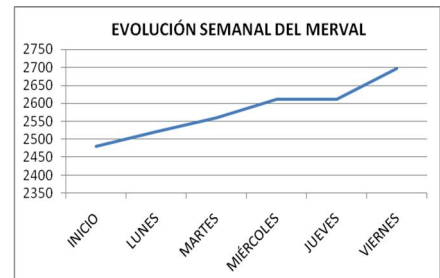


Los commodities tuvieron rendimientos negativos. Se registro un importante descenso en el precio de la carne. Tanto el trigo como el maiz, registraron descensos mas que pronunciados del 6,18 % y 4,18 % respectivamente. Por otro lado, la soja, el petroleo y el oro se mantuvieron practicamente en los mismos niveles que la semana anterior.

Mercado de capitales. Renta Variable y Renta Fija.

| PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL | | | | | |
|--|------------------|----------------|----------------|----------------|--|
| INDICE | PAIS | CIERRE | VAR. % Sem. | VAR. % Anual | |
| MERVAL | ARGENTINA | 2696,98 | ↑ 8,75% | ↑ 9,52% | |
| BOVESPA | BRASIL | 59618,00 | ↑ 1,94% | ↑ 5,05% | |
| MEXBOL | MEXICO | 43059,23 | ↑ 0,67% | ↑ 16,14% | |
| IPSA | CHILE | 4261,87 | ↑ 3,02% | ↑ 2,02% | |
| DOW JONES | EEUU | 13150,16 | ↑ 0,14% | ↑ 7,64% | |
| NIKKEI | JAPON | 9737,56 | ↑ 2,21% | ↑ 15,16% | |
| FTSE 100 | INGLATERRA | 5921,16 | ↑ 0,11% | ↑ 6,26% | |
| CAC 40 | FRANCIA | 3643,28 | ↑ 1,04% | ↑ 15,30% | |
| MADRID G. | ESPAÑA | 808,99 | ↑ 2,09% | ↓ -5,67% | |
| SHANGAI | CHINA | 2150,63 | ↑ 4,31% | ↓ -2,22% | |

Índice Merval, día a día:



Riesgo País.

| RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS | | | |
|------------------------------|--------|-------------|--------------|
| RIESGO PAIS | CIERRE | Var. % Sem. | Var. % Anual |
| EMBI + | 254 | ↓ -4,15% | ↓ -32,63% |
| ARGENTINA | 1037 | ↓ -3,89% | ↓ -17,76% |
| BRASIL | 147 | ↓ -6,96% | ↓ -34,08% |
| MEXICO | 130 | ↓ -7,14% | ↓ -30,48% |
| URUGUAY | 127 | ↓ -9,93% | ↓ -40,37% |

Resultados positivos para todos y cada uno de los principales índices bursátiles. El Merval terminó la semana en 2.696,98 puntos, destacándose con una notable suba semanal del 8,75%.

| LAS 13 DEL MERVAL | | | | | | | |
|-------------------|--------|-----------|------------|---------------|--------|-----------|------------|
| ACCION | PRECIO | Var. Sem. | Var. Anual | ACCION | PRECIO | Var. Sem. | Var. Anual |
| Aluar | 2,19 | ↓ -0,99% | ↓ -35,59% | Grupo Galicia | 4,25 | ↑ 9,82% | ↑ 48,61% |
| Petrobras Brasil | 65,00 | ↑ 4,59% | ↑ 13,05% | Pampa Holding | 0,85 | ↓ 4,94% | ↓ -56,37% |
| Bco. Macro | 11,85 | ↑ 10,75% | ↑ 25,39% | Pesa | 3,35 | ↓ 12,04% | ↓ -45,53% |
| Comercial | 0,44 | ↓ -1,14% | ↓ -26,27% | Telecom | 15,00 | ↓ 12,36% | ↓ -11,77% |
| Edenor | 0,62 | ↓ -3,13% | ↓ -1,59% | Tenaris SA | 131,30 | ↑ 1,31% | ↑ 6,14% |
| Siderar | 1,48 | ↑ 9,63% | ↓ -93,40% | YPF | 92,75 | ↓ 15,94% | ↓ -43,53% |
| Bco. Frances | 10,80 | ↑ 10,20% | ↑ 35,85% | | | | |

Importante retroceso del Riesgo País, del orden del 4,15 %, en sintonía con el resto de la región.

Los papeles del panel Merval tuvieron resultados mayoritariamente positivos. Nuevamente se destaca la muy buena performance de los papeles bancarios, como así también una ganancia significativa de YPF en la semana. En contraposición Edenor y Comercial cerraron la semana en rojo.

Lo mejor y lo Peor de la semana:

| TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE) | | | | | |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------------|------------|-----------|
| TITULO | EN PESOS | | TITULO | EN DOLARES | |
| | VALOR | Var. Sem. | | VALOR | Var. Sem. |
| BOCON PRO 13 | \$ 133,00 | ↑ 1,33% | BONAR X 2017 | \$ 83,44 | ↑ 2,53% |
| BOCON PRO 14 | \$ 100,25 | ↑ 2,04% | BODEN 2015 | \$ 90,67 | ↑ 2,42% |
| BONAR 14 | \$ 103,50 | ↑ 0,39% | CUPON PBI Loc. | \$ 47,25 | ↑ 12,37% |
| CUPON PBI | \$ 6,95 | ↑ 8,93% | CUPON PBI Extr. | \$ 46,13 | ↑ 10,13% |



Los títulos públicos siguieron un ritmo de ascenso a lo largo de la semana a partir de circunstancias que repercutieron favorablemente en la confianza de los mismos. Los resultados fueron claramente positivos, destacándose ampliamente los cupones PBI tras la concreción de sus pagos.