

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.

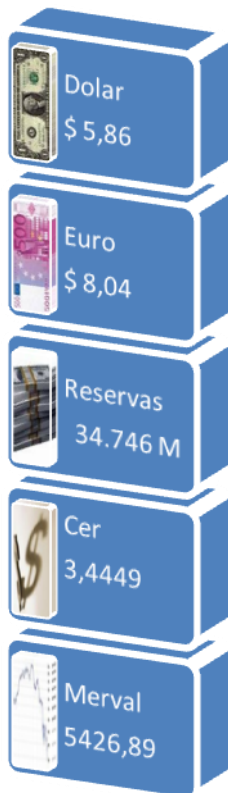
Invecq Consulting SA
info@invecq.com

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

Entre idas y venidas finalmente el conflicto por el presupuesto de Estados Unidos llegó a una suerte de fin, lográndose así evitar un catastrófico default que amenazaba con poner en riesgo otra vez a la economía mundial. Esta situación sirve como lección de que los periodos en la economía son cíclicos y que la buena voluntad siempre triunfa, ya que lo que en un principio parecía una catástrofe se logró frenar momentáneamente dándole algo de tiempo a los especialistas para que trabajen al respecto y puedan llegar a una verdadera solución.

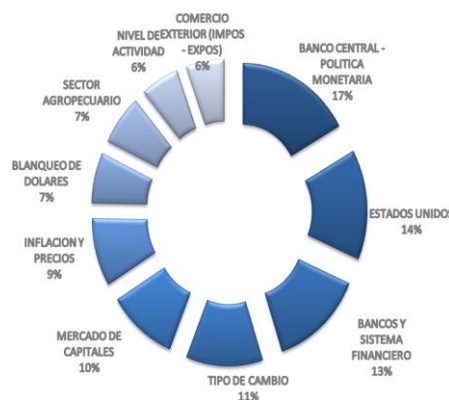
En el terreno local, las reservas han roto tantos limites psicológicos que ya no nos damos cuenta que siguen bajando a un ritmo vertiginoso. Las autoridades están tratando de evitar que se centre la atención sobre el nivel de reservas, pero en caso de que la política siga en estos términos la merma será verdaderamente preocupante en los próximos dos años. Hoy en día se encuentran en U\$S 34.746 millones y sirven para cubrir solo seis meses de importaciones bajo un contexto en el que el Gobierno tuvo que hacer frente a otro vencimiento de la deuda, el del Bonar X que demandó U\$S 224 millones.

Sumado a la crisis del sector energético, se suma el déficit en la balanza comercial turística Argentina, que también está amenazando contra las reservas. Fuera de esto, el Gobierno ya puede festejar que los gastos en el exterior con tarjeta de crédito registraron la primera caída interanual desde los 23 meses de vida que lleva el cepo cambiario y el stock promedio de los préstamos en dólares que toman los titulares de tarjetas de crédito para hacer pagos en el exterior cayó U\$S 11 millones respecto del mismo mes del año pasado. El Banco Central lejos de la medición oficial de la inflación (INDEC), convalidó una inflación basada en el IPI del 18,5 %, en sintonía con la devaluación oficial y superior al 10,5 % del Organismo Público.

El Merval no para de quebrar máximos históricos nominales y es uno de los índices bursátiles que mas sube en el mundo, en el mismo año donde las bolsas de la región acumulan pérdidas de hasta 30 % a pesar de la continuidad del estímulo monetario por parte de la Fed.

Una buena noticia, que llegó desde la consultora de Orlando Ferreres tiene que ver con el anuncio de que el PBI argentino creció 5,1 % en septiembre en comparación con igual mes del año pasado y acumuló en lo que va de 2013 un aumento del 3,7 %.

Por último, el conflicto entre el campo y el gobierno sigue dando sus batallas, lo que provocó que los productores sojeros solamente vendieran un tercio del poroto futuro ante la expectativa de conseguir un mejor precio y esperar a la devaluación del dólar oficial para obtener más rentas.



¿Estados Unidos en vías de desarrollo?

Finalmente, tras más de un ida y vuelta, el conflicto presupuestario que aquejaba a Estados Unidos llegó al menos en parte a una solución temporaria, implicando un especie de stand by hasta febrero próximo, cuando sí se deberá tomar una verdadera resolución al respecto. A medida que los días transcurrían y el 17 de octubre se volvía inminente, los distintos comunicados y anuncios no dejaban entrever nada particularmente claro. Por un lado, se jugaba con la idea de un default; contrariamente, con la certeza de que un país como tal nunca podría caer en una cesación de pagos. Con el continuo intercambio de ideas en las distintas negociaciones que se fueron dando entre demócratas y republicanos, las expectativas de los agentes tanto estadounidenses como del resto del mundo se ubicaron en un claro marco de incertidumbre generalizada en el que verdaderamente no existían indicios sugerentes acerca de lo que habría de decidirse.

Recordemos que el origen de tamaña temática tiene que ver fundamentalmente con el techo presupuestario al que está limitado el gobierno de Obama, y donde su primera cuota de realidad se registró tras la merma de sus actividades de un gran número de empleados públicos (conocido como “cierre parcial del gobierno”), lo que terminó por dar cuenta de la real importancia del asunto. Según distintos especialistas, los cuales coinciden casi en su totalidad, **resulta imprescindible que el Senado apruebe la ley que permita aumentar el límite de endeudamiento en un año.**



Como no podía ser de otra manera, la incertidumbre generada se trasladó hacia los distintos mercados, sobre todo en los dos días previos a la resolución, en la que operaron con mayoría de bajas, expectantes ante lo que se decidiera en el gobierno. Así es que estos días previos al deadline del 17 de octubre, se mostraron con tendencia bajista potenciados además por una posible baja de calificación a la deuda de Estados Unidos por parte de la calificadoradora Fitch. Como era de esperarse, luego de la prórroga concedida, el principio de acuerdo y la vuelta a la actividad normal, los principales índices reaccionaron positivamente ubicándose por ejemplo el S&P 500 en máximos históricos.

Mención aparte merecen los bonos del Tesoro, considerados históricamente como uno de los activos más seguros del mundo, los cuales se mantuvieron totalmente al margen de la disputa entre republicanos y demócratas. **De esta manera, es que los títulos no sufrieron modificaciones alguna y ninguno de los países que están colocados en estos amagaron siquiera a desprenderse de los mismos.**

Ahora bien, ¿de qué manera podía impactar en nuestro país un default estadounidense? Si bien desde un principio en el país se dio por descontado que se alcanzaría un acuerdo (aunque parcial, es lo que terminó ocurriendo), se sabía además que el impacto en el ámbito bursátil no sería de magnitud suficiente en el corto plazo para cortar con el gran momento que está viviendo el mercado argentino, **pero en lo que se refiere estrictamente a los efectos que podría tener a nivel país, la realidad indica que el impacto de un default de Estados Unidos recaería principalmente en las provincias y las empresas que a fin de poder financiarse emiten deuda, dejando fuera del impacto (al menos directamente) al Gobierno argentino.**

Con el 17 de octubre ya consumado y con el acuerdo parcial sellado, el fantasma del default no se acerca como así tampoco desapareció definitivamente. El acuerdo al que se llegó, supone que la oposición autoriza el tomar nueva deuda a cambio de que el Gobierno ejecute significativos recortes en el gasto público antes de diciembre del corriente, caso contrario, la nueva fecha límite para entrar en default será el 7 de febrero del año próximo. Como se dijo anteriormente, el acuerdo terminó por potenciar a los resultados de los principales índices estadounidenses y del mundo, en donde el efecto se vio propagado ante la nueva oleada de certidumbre. Para concluir, nuevamente queda demostrado la gran influencia que tiene el país del norte en los

principales mercados internacionales, una suerte de inmunidad de nuestro país frente a estas semanas previas y por supuesto, el hecho de que ni la principal potencia económica del mundo está libre de caer en un flagelo característico de los países no desarrollados (lo que ya se había visto con la crisis europeas de años atrás).

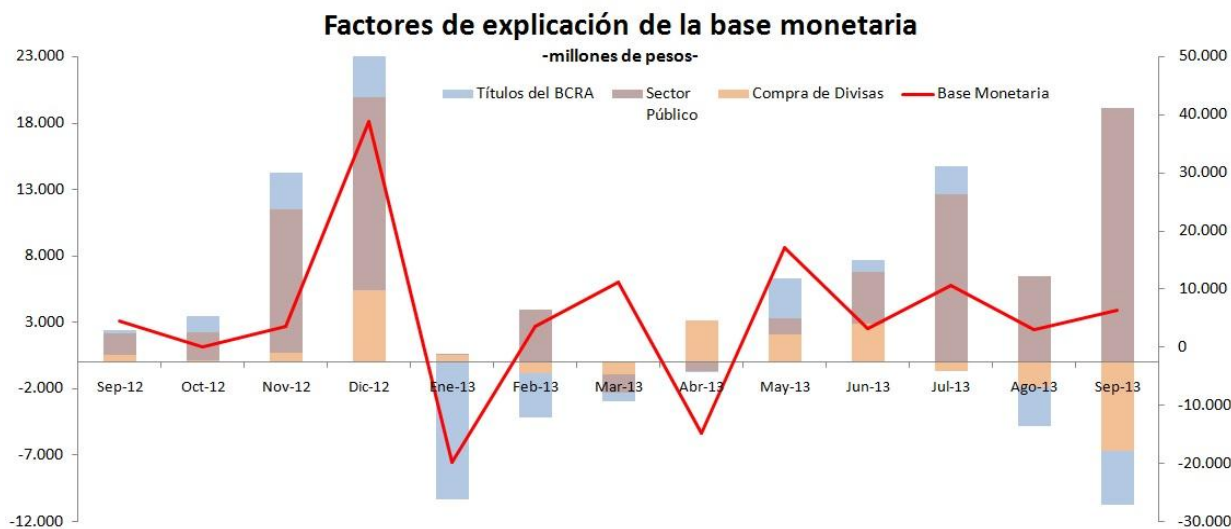
El Número



Es la Canasta Básica Total (CBT) que, además de alimentos, suma otros gastos como indumentaria y transporte, y es el monto con el que una familia tipo debe cubrir todas sus necesidades básicas sin caer en la pobreza según el INDEC. **Por otro lado, la canasta básica alimentaria (CBA) que mide el INDEC se ubicó en \$ 750,57 en septiembre, de esta manera las cuatro personas del grupo familiar tipo deberían alimentarse cada día con \$ 25. Tanto la CBA como la CBT aumentaron incluso por debajo de la inflación oficial, que fue del 0,8**

% respecto de agosto y acumuló en los primeros 9 meses del año un incremento del 7,4 %. La inflación oficial en septiembre según el IPC elaborado por el INDEC fue del 0,8 % y acumula en lo que va del año 10,5 %. El IPC congreso registró más del doble con un 2,11 % en septiembre y una suba interanual del 25,44 %.

El Gráfico que habla



FUENTE: Invecq en base a BCRA

Muestra los factores de explicación de la base monetaria del último año. Lo que más se destaca al observar el cuadro es la increíble asistencia del Banco Central al tesoro. **En lo que va del año se emitieron \$ 48.000 millones para financiar al sector público, \$ 1.000 millones más de lo que se emitió durante todo el año pasado con el mismo fin.** Los datos actualizados por el INDEC al último día hábil de septiembre, revelaron que durante ese mes la asistencia al tesoro superó los \$ 19.000 millones, record absoluto desde la salida de la convertibilidad. Aunque hay que tener en cuenta que la ruptura de records nominales en contextos inflacionarios es algo habitual, ya que si los precios avanzan al 25 % anual cada año se necesitan más pesos para cubrir las mismas necesidades. También es para destacar que en el último trimestre del año se suele concentrar el mayor ritmo de emisión debido a que la necesidad de financiamiento del tesoro aumenta, por lo que no sería de extrañar que se acelere la tasa interanual de emisión. Pero a pesar de estos resultados, el acelerado ritmo de financiación al sector público no se refleja en forma directa en la expansión de la base monetaria ya que se si bien se sigue inyectando dinero en la plaza se lo hace a un ritmo que busca alinearse con la inflación real, por lo que desde enero la base monetaria se expande 10,9 % mientras a esta misma altura del año pasado, ese avance era del 20,3 %.

Síntesis Económica

LUNES

AUTOMOTRIZ

La venta de autos usados creció un 14 % durante septiembre con respecto al mismo mes de 2012 y según la cámara de Comercio Automotor se encamina a un record anual histórico.

AGRO

Cuando restan 2 semanas para las elecciones legislativas, los sojeros vendieron solo un tercio del poroto futuro de lo que comercializaron a esta altura del año pasado.

MERVAL

El renovado interés en las acciones argentinas está convirtiendo al Merval en uno de los índices bursátiles que mas sube en el mundo, en un año en que las bolsas de la región acumulan pérdidas de hasta 30 % en dólares por la salida de capitales registradas tras el anuncio de la Reserva Federal de Estados Unidos de reducir el estímulo monetario.

MARTES

POLITICA MONETARIA

El ritmo de caída de las reservas se aceleró en el último año y los analistas coinciden en que el descenso del stock se acentuará en los próximos dos años si la política continúa por estos caminos. Uno de los indicadores de este deterioro es cuantos meses de importaciones pagan los dólares que tiene el BCRA, que hoy se encentra en seis meses.

BCRA

El Banco Central admite una inflación del 18,1 % anual en un informe donde volvió a tomar el IPI en lugar del IPC, que está en sintonía con la devaluación oficial.

DÓLAR TARJETA

En septiembre pasado, el sistema financiero percibió la primera caída interanual de los gastos en dólares con tarjeta, en los 23 meses de vida que lleva el cepo cambiario.

El stock promedio de los préstamos en dólares que toman los titulares de tarjetas de crédito para hacer pagos en el exterior cayó U\$S 11 millones respecto del mismo mes del año pasado.

MIÉRCOLES

INDUSTRIA

Según la Unión Industrial Argentina, la producción fabril registró en agosto una contracción del 0,7 % en comparación con igual período de 2012, aunque en el año acumuló un crecimiento del 1,8 %

INFLACION

Según el INDEC la inflación de septiembre fue del 0,8 %. Esta cifra difiere significativamente con la revelada por el Congreso (2,1 %), la más alta para este mes desde 1991. Con las cifras del INDEC la inflación interanual es del 10,5 %.

AGRO

El Ministerio de Agricultura declaró el estado de emergencia o desastre agropecuario en seis provincias. La resolución publicada ayer en el Boletín Oficial, contempla esa situación en Chaco, Santa Fe, Río Negro, Buenos Aires, Salta y en La Rioja. En todos los casos es por sequías que afectan de manera considerable la producción agropecuaria.

JUEVES

CRECIMIENTO

Según un informe de Ferreres, el PBI argentino creció 5,1 % en septiembre en comparación con igual mes del año pasado y acumuló en lo que va de 2013 un aumento del 3,7 %.

DEUDA

El Gobierno hará frente hoy a otro vencimiento de deuda. Se trata de los intereses del Bonar X, que demandará U\$S 224 millones. La caída anual de reservas se acerca a los U\$S 9.000 millones.

CARNE

La Cámara de la Industria y Comercio de Carnes y Derivados (CICCRA) indicó hoy que la faena de vacas creció en septiembre un 20% interanual, lo que plantea el fin del proceso de recomposición de stocks vacunos y podría redundar en subas de precios abruptas por falta de existencias.

VIERNES

BANCO CENTRAL

El Banco Central anuló los planes de Guillermo Moreno, y condicionó a las cerealeras que pensaban acudir a créditos en el exterior de prefinanciación de exportaciones para suscribir Baade por U\$S 500 millones.

BANCOS

El avance de los depósitos privados en lo que va del año está siete puntos porcentuales por debajo de lo que crecían a la misma altura del año pasado mientras los préstamos crecen a la misma velocidad, la diferencia presiona sobre la liquidez de los bancos y mueve las tasas de interés al alza.

Mercado de cambios

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre		Var. Semanal	Var. Anual
Euro (Union Europea)	0,73	↓	-1,09%	↓ -3,66%
Real (Brasil)	2,16	↓	-0,62%	↑ 5,84%
Peso Mexicano	12,82	↓	-1,38%	↓ -0,27%
Peso Chileno	497,30	↓	-0,32%	↑ 3,79%
Yen (Japon)	97,84	↓	-0,71%	↑ 10,24%
Libra (Inglaterra)	0,62	↓	-1,48%	↑ 0,39%
Franco (Suiza)	0,90	↓	-1,14%	↓ -1,56%

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta		Var. Semanal	Var. Anual
LIBRE	\$ 5,8600	↑	0,34%	↑ 18,98%
Mayorista (Siopel)	\$ 5,8580	↑	0,34%	↑ 19,00%
Banco Nacion	\$ 5,8510	↑	0,38%	↑ 18,97%
Dolar Informal	\$ 9,9100	↑	1,95%	↑ 45,74%

Esta semana el mercado cambiario estuvo monopolizado por movimientos apreciativos. Los más significativos fueron el de la libra (-1,48 %), el peso mexicano (-1,38 %) y el franco suizo (-1,14 %).

El mercado cambiario argentino, firme con su devaluación, acumula en lo que va de 2013 una variación de 18,98 %. El dólar informal volvió a subir y cerró a \$ 9,91 para la venta. En lo que va del año, acumula un aumento en su cotización del 45,74 % y alcanza, respecto al oficial, una brecha de casi el 69 %.

El Euro está cerrando igual que la semana pasada: 7,87 pesos para la punta compradora y 8,04 pesos para la punta vendedora.

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

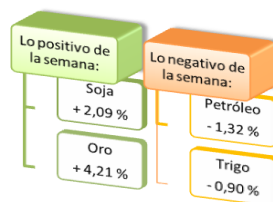
Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

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

Las tasas internacionales registraron mínimos movimientos a la baja y algunas directamente no sufrieron variación alguna. En el ámbito nacional, la situación estuvo más que calma, donde se destacan la baja del 0,25 % en la tasa Lebac, la suba del 0,5 % en la tasa Call y un nuevo aumento de la tasa Badlar (0,68 %).

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York U	1320,60	↑ 4,21%	↓ -21,22%
PETROLEO	Barril WTI US\$	100,67	↓ -1,32%	↑ 9,64%
Carne	Novillo Liniers	9,53	↑ 1,51%	↑ 8,35%
Trigo	Ton. Chicago	252,07	↓ -0,90%	↓ -11,82%
Maiz	Ton. Chicago	174,40	↑ 2,25%	↓ -36,56%
Soja	Ton. Chicago	475,20	↑ 2,09%	↓ -8,85%

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	19,0000
Badlar	% \$ Bcos Privac	18,4375
Lebac	% (+100 d.) ult	15,5802
Call	% anual a 1 di.	12,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3609
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,6600
Tasa EEUU	% a 10 años	2,5900



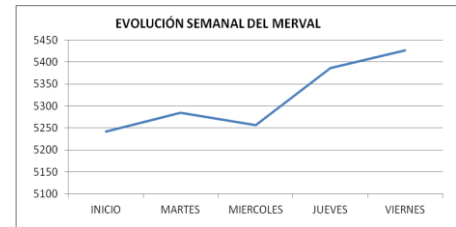
Un escenario fundamentalmente marcado por ascensos en las cotizaciones de los activos financieros. Con excepción del petróleo y el trigo que operaron a la baja, el resto de los activos experimentó aumentos que en el caso del oro (4,21 %) y del maíz (2,25 %) resultaron significativos. En lo que va del año solo el petróleo y la carne presentan alzas en el acumulado en sus cotizaciones.

Mercado de capitales

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	5426,89	↑ 3,53%	↑ 90,13%
BOVESPA	BRASIL	55505,53	↑ 4,43%	↓ -8,94%
MEXBOL	MEXICO	40472,66	↓ -1,23%	↓ -7,40%
IPSA	CHILE	3840,78	↑ 0,09%	↓ -10,71%
DOW JONES	EEUU	15344,00	↑ 0,70%	↑ 17,09%
NIKKEI	JAPON	14561,54	↑ 1,09%	↑ 40,08%
FTSE 100	INGLATERRA	6622,58	↑ 2,09%	↑ 12,29%
CAC 40	FRANCIA	4286,03	↑ 1,57%	↑ 17,71%
MADRID G.	ESPAÑA	1021,85	↑ 3,47%	↑ 23,91%
SHANGAI	CHINA	2193,78	↓ -1,54%	↓ -3,32%

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS				
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual	
EMBI +	327	↓ -1,80%	↑ 31,85%	
ARGENTINA	904	0,00%	↓ -8,78%	
BRASIL	214	↑ 0,47%	↑ 50,70%	
MEXICO	170	↑ 0,59%	↑ 34,92%	
URUGUAY	201	↑ 4,69%	↑ 58,27%	

Resultados en su mayoría alcistas para los principales índices del mundo menos para el Mexbol mexicano y el Shanghai chino. El Merval ganó un 3,53 % donde se destaca el crecimiento de Edenor. El Dow Jones sube levemente ya con el acuerdo entre demócratas y republicanos, parcialmente cerrado. En la zona europea, ganancias para el FTSE de Inglaterra (2,09%) mientras el CAC francés gana un 1,57 %. La bolsa de Madrid sorprende con un avance del 3,47 %.

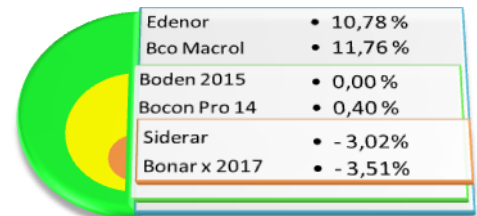
Si bien el índice promedio para las economías emergentes bajó 1,80 %, hubo malas noticias para los países latinoamericano que están incluidos en la tabla. El mejor posicionado fue Argentina que no sufrió variación alguna en la semana, mientras que Brasil, México y Uruguay vieron aumentar el riesgo, que en este último caso llegó al 4,69 %. En lo que va del año, el único país que experimenta una disminución del riesgo es Argentina (-8,78 %).

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	3,69	↑ 1,93%	↑ 52,48%	Grupo Galicia	9,71	↑ 1,46%	↑ 115,78%
Petrobras Bras	73,80	↑ 2,50%	↑ 13,02%	Pampa Holding	2,37	↑ 0,85%	↑ 144,33%
Bco. Macro	26,60	↑ 11,76%	↑ 119,83%	Pesa	5,51	↑ 9,98%	↑ 63,02%
Comercial	0,64	↑ 1,74%	↑ 16,67%	Telecom	35,85	↑ 3,61%	↑ 131,29%
Edenor	2,98	↑ 10,78%	↑ 355,66%	Tenaris SA	218,55	↑ 5,07%	↑ 56,33%
Siderar	2,89	↓ -3,02%	↑ 82,91%	YPF	207,50	↑ 2,93%	↑ 109,60%
Bco. Frances	25,60	↑ 7,34%	↑ 122,61%				

Resultados positivos para las principales empresas del Merval menos para Siderar que baja un 3,02 %. Sorprende el crecimiento de Edenor que gana un 10,78 % en la semana y acumula un 355,66 % en el año. Dentro de las energéticas Pampa Holding se ubica con una suba del 0,85 %. Entre las bancarias se destaca Bco. Macro (11,76 %) y Bco. Francés (7,34 %).

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	\$ 181,00	↓ -0,55%	BONAR X 2017	\$ 87,48	↓ -3,51%
BOCON PRO 14	\$ 99,50	↑ 0,40%	BODEN 2015	\$ 87,00	0,00%
BONAR 14	\$ 102,25	↓ -2,62%	CUPON PBI Loc.	\$ 83,00	↑ 1,22%
CUPON PBI	\$ 11,02	↑ 5,96%	CUPON PBI Extr.	\$ 79,75	↑ 3,57%



El Boden 2015 y el Bonar 14 se mantienen con leves variaciones al igual que el Bocon Pro 13. Los Cupones PBI en dólares presentaron una ganancia de un 1,22 % para los nominados con ley local y un 3,57 % para los nominados con ley extranjera. Los cupones PBI en pesos presentan una ganancia del 5,96 %. Se destaca además el Bonar X 2017 que baja un 3,51 en la semana.