

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](mailto:info@invecq.com)

Lic. Domecq Esteban O.  
[estebandomecq@invecq.com](mailto:estebandomecq@invecq.com)

Lic. Nigra Alessandro J.  
[alessandronigra@invecq.com](mailto:alessandronigra@invecq.com)

Federico Freire  
[federicofreire@invecq.com](mailto:federicofreire@invecq.com)

Matías Surt  
[matiasurt@invecq.com](mailto:matiasurt@invecq.com)

### Resumen y Ranking de noticias

Se terminó el periodo eleccionario y dio como resultado una gran pérdida de votos para el Kirchnerismo en comparación con la votación de 2011, cuando Cristina logró avasallar a la oposición imponiéndose en primera vuelta. Claramente, hay que diferenciar una elección presidencial de una legislativa, donde la gente está más propensa a lograr cierto equilibrio en el parlamento y evitar la concentración de poder. Lo cierto es que no habían pasado unos días de las elecciones, y típico del apresurado sentimiento de los argentinos, se empezó la campaña presidencial para el 2015. Esta semana la Corte Suprema de Justicia aprovechó para ratificar la constitucionalidad de la Ley de Medios y asestarle un duro golpe al grupo Clarín, que vio como la acción se derrumbaba un 33,2 % en el mercado local y 26,3 % en Londres.

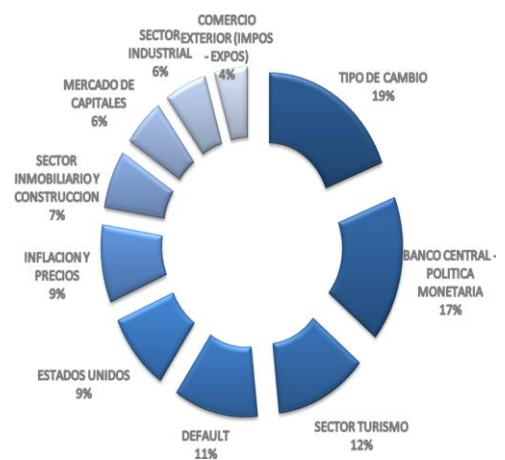
Como no podría ser de otra manera, las reservas internacionales dieron de que hablar y la noticia siempre es la misma, el monto esta en baja y el Gobierno parece no tener armas para combatir esta merma. Desde las últimas elecciones en 2011, cuando se impuso la primera de las medidas que más tarde conformarían el gran cepo cambiario, se perdieron U\$S 13.500 millones. Según un informe de IERAL estamos ante la tercera baja más relevante de reservas en términos de PBI después del periodo 1945-1949 y 1921-1925.

Después de varias semanas analizando la evolución del dólar "blue", se puede concluir con que está virtualmente domado y no está produciendo efectos tan negativos en la economía real como en un momento se empezó a creer. Ante la incertidumbre de si seguirá subiendo, la respuesta sería afirmativa sobre todo de aquí hacia fin de año, alcanzando picos en diciembre (aguinaldos y vacaciones).

Además de los valores dudosos de la inflación indicados por el INDEC, otro de los puntos donde más se nota la diferencia es en los valores sobre pobreza en Argentina. Obviamente, estos dos índices están íntimamente relacionados, indicando para los privados una pobreza de 28,5 % y para el INDEC del 4,7 %. La diferencia es abismal y lo que podría estar sucediendo es que los precios estén subestimados, y los salarios sobrestimados por parte del INDEC.

El acuerdo alcanzado entre la Secretaria de Comercio Interior y las cadenas de supermercados para congelar el precio de 500 productos que se puso en marcha en junio último fue ratificado y por el momento se hará efectiva su continuidad hasta fin de año.

Por último, la recuperación europea parece estar llevando más tiempo de lo pensado, pero lo que realmente preocupa es el mercado laboral, que sigue destruyéndose y el desempleo se encuentra en el 12,2 %, porcentaje record desde la creación del euro.





**Seminarios Sectoriales**

**Workshops**

**Stands Comerciales**

**CONTACTO**  
[www.expoefi.com](http://www.expoefi.com)  
[www.congresoekonomico.com](http://www.congresoekonomico.com)  
[info@congresoekonomico.com](mailto:info@congresoekonomico.com)

**Dólares con pasaje de ida**

Si bien es cierto que tras las PASO de agosto último, el resultado de las elecciones legislativas del último fin de semana estaba casi descontado, la confirmación del mismo terminó por posicionar una suerte de idea generalizada acerca del posible devenir de una catarata de nuevas medidas políticas y sobre todo económicas. Básicamente, se esperan medidas en torno al tipo de cambio, las restricciones cambiarias, el stock de reservas internacionales, el comercio internacional y un ajuste de tasas que acompañe de alguna manera tanto a la constante devaluación como al proceso inflacionario que parece no tener freno.

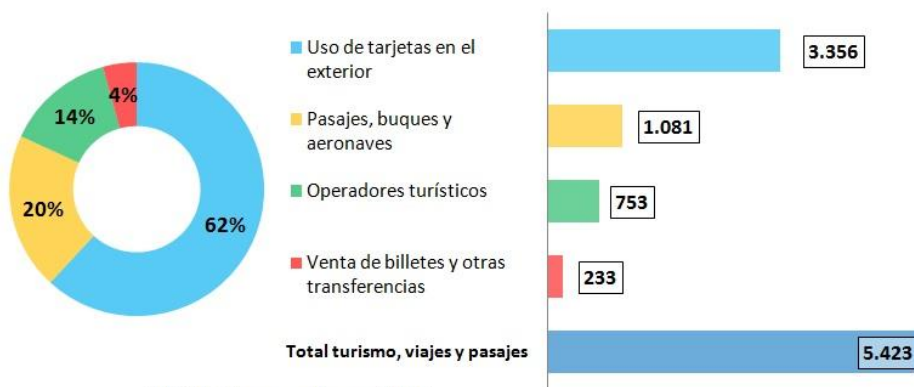
Al respecto, uno de los temas que más preocupan en el seno mismo del Gobierno es aquel que tiene que ver con las reservas internacionales, y el continuo drenaje que se viene evidenciando desde hace casi 2 años, **arrojando la contundente cifra de U\$S 13.500 millones, la cual representa la cantidad de reservas que se perdieron desde la última elección sobre finales de 2011.** Si bien la pérdida se ajusta a varios factores, tales como el pago de deuda, el creciente déficit energético, una merma en el ingreso de divisas por exportaciones, el presente se centrará en la balanza turística. Un tema que se ha instalado fuertemente en este último tiempo, sobre todo a partir de los magros resultados que se vienen registrando.

Tal es la magnitud del rojo en la cuenta turismo que la proyección general de distintos especialistas lo sitúan con un saldo deficitario entre los U\$S 9.000 millones y U\$S 10.000 millones hacia fin de año, igualando prácticamente al superávit comercial y superando al gran flagelo del último tiempo, el déficit energético. Ya no se sabe si sorprende o no, pero está demostrado que las distintas medidas y restricciones impuestas por el Gobierno tendientes a desalentar este continuo drenaje vía turismo, no solo no funcionan sino que se observan claramente atrasadas. Esto es así principalmente porque el tipo de cambio recargado para dicho sector sigue siendo todavía lo suficientemente favorable para los argentinos en el exterior.

En sentido contrario, un tipo de cambio aparentemente sobrevaluado pareciera reducir las visitas y gastos extranjeros en el país y por ende la parte de la balanza que debería sumar. Sin embargo, ¿cómo se explica el número de turistas que es posible ver diariamente caminando por las calles argentinas? Básicamente, **este hecho se ajusta a la existencia del mercado informal de cambios, es así como el turista saca verdadera ventaja al cambiar sus divisas en el mercado paralelo en lugar de hacerlo vía casa de cambio oficiales, las cuales, en definitiva terminan siendo las que registran estos ingresos a la cuenta turística del país.** Por este motivo, los turistas extranjeros existen, pero sus dólares no entran al sistema formal de cambios, por lo cual no se registran y la balanza indefectiblemente termina siendo deficitaria.

**Gastos turismo ene-jun 2013**

-en millones de dólares-



FUENTE: Invecq en base a MULC

Con la idea de un tipo de cambio atrasado y Argentina relativamente cara, el boom de las compras con tarjeta por internet se aceleró un ritmo más que significativo durante el 2013. Si bien el nombre de la cuenta se refiere al “uso de tarjetas en el exterior”, la cual acumula hasta el primer semestre U\$S 3.356 millones, **la realidad indica que el 80 % de los gastos con tarjeta no son turismo, sino que se refieren a compras online en diversos sitios de venta de bienes y servicios a precios realmente reducidos,** o al menos lo suficientemente bajos, para que el

tipo de cambio aún con recargo siga resultando beneficioso para encaminar la transacción. Si tomamos en cuenta que el gasto total en turismo durante 2012 fue de U\$S 7.311 millones, es claro que con el acumulado en los primeros 6 meses del año (U\$S 5.423 millones), la proyección hacia fin de año indica que el gasto será algo mayor que el del año pasado.

El recargo al consumo con tarjetas en el exterior, en la compra de paquetes turísticos y demás cuestiones, claramente no son suficientes para desalentar el consumo en el extranjero, aún con estos el tipo de cambio sigue resultando competitivo. Como se

dijo, que exista un claro mercado secundario, termina por corroer aún más el saldo de la cuenta turística. Desde el Gobierno, el mantenimiento de un tipo de cambio algo atrasado no termina por colaborar en absoluto desalentando las visitas del extranjero convirtiéndose Argentina en un país relativamente caro, esta cuestión es la que viene a resolver el mercado del “blue”, con las implicancias negativas que esto conlleva, sobre todo en el stock de reservas internacionales del país.

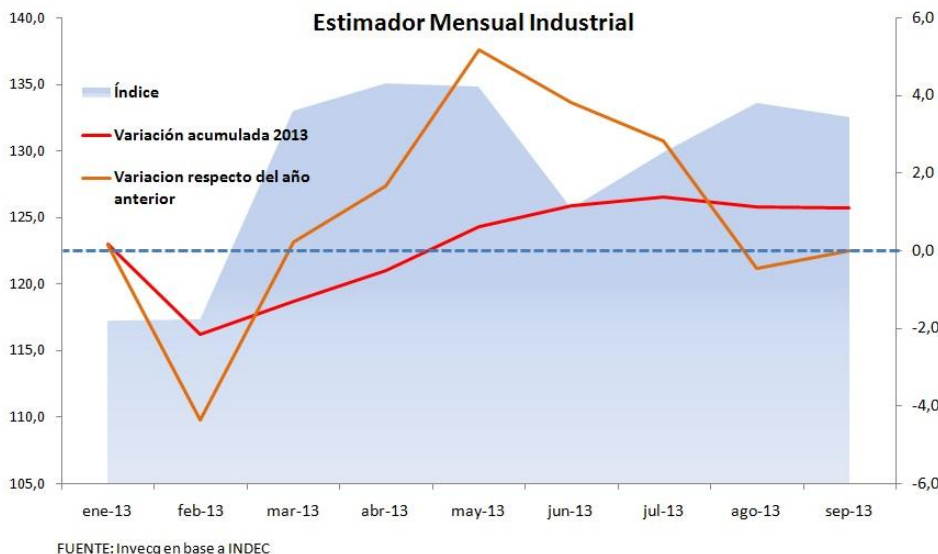
Si bien la AFIP aseguró esta semana que no tocará el recargo a las compras en dólares con tarjeta, el ejecutivo tomó nota del problema y algún tipo de medidas está al caer. La que viene sonando con mayor fuerza desde hace ya algún tiempo es la del **desdoblamiento cambiario (dólar turístico similar a Venezuela), el cual desalentaría el consumo argentino en el exterior por el encarecimientos de los mismos, y por otro lado lograría atraer de nuevo a los turistas extranjeros a que cambien sus divisas en las ventanillas oficiales.**

### El Número



Es el índice de pobreza del primer semestre del año según informó esta semana el INDEC. Esta cifra se encuentra casi dos puntos porcentuales por debajo que el mismo periodo de 2012, cuando fue del 6,5 %. Además, el índice de indigencia, que es la población cuyos ingresos no alcanzan para cubrir los alimentos de la canasta básica alimentaria, disminuyó al 1,4 % entre enero y junio de este año, contra el 1,7 % de igual periodo de 2012. **Para la estadística oficial, una familia tipo necesitó solamente de \$ 750,57 para no ser considerada indigente, y para no ingresar en la categoría de pobre bastó con ingresos familiares por \$ 1.716,86 teniendo en cuenta la canasta básica total (CBT) que suma otros gastos como indumentaria y transporte.** Según los datos de la UCA del último trimestre de 2012, con una canasta básica de \$ 3.100 la pobreza afectaría al 26,2 % de la población mientras que con una cesta de alimentos y bebidas de \$ 1.500 la indigencia alcanzaría al 5,8 % de la población, y en el primer semestre de 2013, en vez de reducirse como informó el INDEC, ambas se habrían incrementado todavía más.

### El Gráfico que habla



Muestra el crecimiento acumulado en los primeros nueve meses del año de la actividad industrial de acuerdo a las cifras del EMI relevadas por el INDEC. Así es como la actividad industrial ratificó su estancamiento en septiembre al registrar variación 0 respecto del mismo periodo del año pasado y una caída del 0,8 % en comparación con el mes anterior. **Lo que llama la atención es que el ente oficial de estadísticas publique datos de actividad mucho menos alentadores que los de las consultoras privadas y los de la UIA.** En el caso de FIEL, el índice de promoción industrial en septiembre

mostró una suba del 5,7 %, mientras que el índice que elabora Ferreres & Asociados indicó un alza interanual del 5,2 %. Desde el punto de vista sectorial, los rubros industriales que presentaron las mayores tasas de crecimiento interanuales en septiembre fueron el acero crudo (15,8 %), el cemento (15,1 %) y los hilados de algodón (13,9 %). **La producción automotriz, uno de los pilares del sector, registró una suba del 2,4 % contra igual periodo de 2012 y acumuló un incremento del 11,9 % a lo largo del año.**

## Síntesis Económica

### LUNES

#### **BANCO CENTRAL**

*Las reservas del Banco Central perdieron U\$S 13.5000 millones desde las últimas elecciones cuando se impuso la primera de las medidas que más tarde conformarían el cepo cambiario, "la validación fiscal previa" para poder acceder al mercado cambiario.*

#### **LEY DE MERCADOS DE CAPITALES**

La reglamentación de la ley de mercado de capitales introducirá modificaciones leves e incorporará un criterio interpretativo más benigno.

#### **CHILE**

La ex presidenta de Chile Michelle Bachelet planteó un nuevo ciclo político y social sobre la base de una nueva constitución que reemplace a la impuesta por el dictador Pinochet, una reforma educativa y otra tributaria como los principales puntos de su programa para un eventual nuevo mandato.

### MARTES

#### **RESERVAS**

Las reservas cayeron ayer U\$S 314 millones hasta los U\$S 33.714, el nivel más bajo desde 2007. Por otro lado, el "blue" tuvo una fuerte caída: perdió 30 centavos hasta \$9,75

#### **INDUSTRIA**

En septiembre la industria no registró variación respecto del mismo período del año pasado. En comparación con agosto, el sector registró una caída del 0,8 % y en lo que va del año acumula un crecimiento del 1,1 %

#### **ENCAJE**

El gobierno resolvió quitar por un año el 30 % de encaje sobre los ingresos de divisas siempre y cuando se utilicen para el pago de obligaciones impositivas o para la adquisición de bienes de capital.

### MIÉRCOLES

#### **DESEMPLEO**

*La tasa de desempleo en la Argentina al cerrar el primer semestre del año fue de 7,6 % para la CEPAL. Esto se contradice con los datos oficiales que hablan de un 7,2 % de desempleo. La diferencia es de 72.000 personas.*

#### **BID**

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó este miércoles un crédito por 1770 millones de pesos para financiar obras viales en el norte argentino

#### **RESERVAS**

En términos de PBI, la Argentina alcanzó un máximo de reservas en 2009 (15,6% del producto), pero ya cayó nueve puntos desde entonces. Se trata, según el informe de Yeral, de la tercera baja más relevante en 100 años, después del período 1945-1949 (cuando se desplomaron 20 puntos) y de 1921-1925 (17,9 puntos).

### JUEVES

#### **POBREZA**

*Según los cálculos de la CGT en la Argentina hay un 28,5 % de pobres y un 5,6 % de indigentes. Estos datos contrastan con los publicados por el INDEC ayer, que indican un 4,7 % de pobreza y un 1,4 % de indigencia.*

#### **CLARIN**

Tras el fallo de la Corte Suprema que se conoció el martes sobre la constitucionalidad de la Ley de Medios, las acciones del grupo Clarín se desplomaron un 33,2% en el mercado local y el 26,3% en Londres.

#### **EUROPA**

Si bien Europa parece estar recuperándose de la crisis con tasas de crecimiento muy chicas, sigue destruyéndose el empleo. El desempleo es del 12,2% en la Eurozona y del 11% en el conjunto de los 28 países del bloque. Ambos porcentajes son récord desde la creación del euro.

### VIERNES

#### **CONTROL DE PRECIOS**

La subsecretaría de Defensa del Consumidor, María Lucila Colombo, ratificó el jueves la continuidad hasta fin de año del congelamiento de precios de 500 productos que se puso en marcha en Junio a partir de un acuerdo alcanzado entre la Secretaría de Comercio Interior y las cadenas de supermercados.

#### **CONSTRUCCION**

La construcción marcó en septiembre un avance del 7,2 % en relación con igual mes del año pasado mientras que en los nueve primeros meses del año acumulo un alza del 4,6 en comparación con igual periodo de 2012.

#### **SOJA**

El gobierno estima que existen 16 millones de toneladas que se mantienen sin comercializar, y arrojan un monto de U\$S 7.400 millones que para la Casa Rosada valen por partida doble, no solo alimentarían las reservas del banco central, sino que además un 35 % de esos monto unos U\$S 2.600 millones, serán retenciones.

**Mercado de cambios**

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,74	↑ 2,38%	↓ -2,17%	
Real (Brasil)	2,26	↑ 3,12%	↑ 10,39%	
Peso Mexicano	13,09	↑ 1,55%	↑ 1,81%	
Peso Chileno	512,60	↑ 1,17%	↑ 6,98%	
Yen (Japon)	98,79	↑ 1,40%	↑ 11,31%	
Libra (Inglaterra)	0,63	↑ 1,60%	↑ 2,00%	
Franco (Suiza)	0,91	↑ 2,22%	↓ -0,33%	

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 5,9350	↑ 0,76%	↑ 20,51%	
Mayorista (Siopel)	\$ 5,9330	↑ 0,77%	↑ 20,53%	
Banco Nacion	\$ 5,9120	↑ 0,44%	↑ 20,21%	
Dolar Informal	\$ 9,9300	↓ -1,19%	↑ 46,03%	

Esta semana, el mercado cambiario estuvo monopolizado por movimientos devaluacionistas. Los más significativos fueron los del real (3,12 %), el euro (2,38 %) y el franco suizo (2,22 %). En lo que va del año, la moneda que mayor valor perdió es el yen con una depreciación acumulada del 11,31 %.

El mercado cambiario argentino, firme con su devaluación, acumula en lo que va de 2013 una variación de 20,51 %. Sin embargo, el dólar informal bajó un 1,19 % y cerró a \$ 9,93 para la venta. En lo que va del año, acumula un aumento en su cotización del 46,03 % y alcanza, respecto al oficial, una brecha del 67,31 %.

El Euro está cerrando en alza: 8,20 pesos para la punta compradora y 8,25 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.

Las tasas internacionales registraron mínimos movimientos a la baja y algunas directamente no sufrieron variación alguna. El movimiento más significativo fue el de la tasa Prime (-0,25 %) En el ámbito nacional, se destacan tres subas: la suba del 0,6 % en la tasa Plazo fijo 30 días, un nuevo aumento de la tasa Badlar (1,35 %) que se ubica en un 18,75 % y el aumento de la tasa Call del 0,25 %.

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 U	1324,20	↓ -2,10%	↓ -21,01%
PETROLEO	Barriil WTI US\$	96,38	↓ -1,50%	↑ 4,97%
Carne	Novillo Liniers	9,80	↓ -1,47%	↑ 11,38%
Trigo	Ton. Chicago	245,27	↓ -3,36%	↓ -14,20%
Maiz	Ton. Chicago	168,60	↓ -2,67%	↓ -38,67%
Soja	Ton. Chicago	470,42	↓ -1,52%	↓ -9,76%

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,6000
Plazo Fijo	% 30 días	19,5000
Badlar	% \$ Bcos Privac	18,7500
Lebac	% (+100 d.) ult	15,6835
Call	% anual a 1 di.	11,2500
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3515
Prime	%	3,0000
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,6400
Tasa EEUU	% a 10 años	2,5500



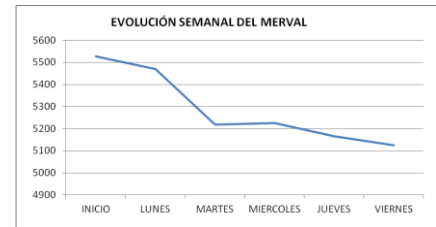
Un escenario puramente negativo en las cotizaciones de los activos financieros. Todos los aquí analizados vieron caer su cotización siendo las pérdidas más significativas aquellas experimentadas por el trigo (-3,36 %) y el petróleo (-2,67 %). En lo que va del año, sólo el petróleo y la carne presentan alzas en el acumulado de sus cotizaciones (4,97 % y 11,38 % respectivamente).

**Mercado de capitales**

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
<b>MERVAL</b>	<b>ARGENTINA</b>	<b>5125,42</b>	<b>↓ -7,25%</b>	<b>↑ 79,57%</b>
BOVESPA	BRASIL	53812,75	↑ 5,20%	↓ -11,71%
MEXBOL	MEXICO	40917,23	↑ 0,60%	↓ -6,38%
IPSA	CHILE	3912,44	↑ 0,86%	↓ -9,04%
DOW JONES	EEUU	15557,69	↓ -0,08%	↑ 18,72%
NIKKEI	JAPON	14201,57	↑ 0,80%	↑ 36,62%
FTSE 100	INGLATERRA	6731,79	↑ 0,16%	↑ 14,14%
CAC 40	FRANCIA	4274,08	↑ 0,04%	↑ 17,39%
MADRID G.	ESPAÑA	1004,21	↑ 0,24%	↑ 21,77%
SHANGAI	CHINA	2149,56	↑ 0,78%	↓ -5,27%

Índice Merval, día a día:



Resultados con leves variaciones para los principales índices del mundo, menos para Merval que perdió 7,25 % en una larga esperada toma de ganancias. El Dow Jones baja 0,08 % sin producir muchos efectos en el resto de los mercados. En la zona europea, ganancias para el FTSE de Inglaterra (0,16 %) mientras el CAC francés pierde un 0,04 %. La bolsa de Brasil sorprende con una ganancia del 5,20 %.

Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	327	↑ 0,31%	↑ 31,85%
ARGENTINA	912	↑ 2,36%	↓ -7,97%
BRASIL	217	↓ -0,91%	↑ 52,82%
MEXICO	164	↓ -4,65%	↑ 30,16%
URUGUAY	190	↓ -0,52%	↑ 49,61%

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	3,80	↑ 1,06%	↑ 57,02%	Grupo Galicia	8,70	↓ -13,86%	↑ 93,33%
Petrobras Bras	77,60	↑ 3,19%	↑ 18,84%	Pampa Holding	1,91	↓ -13,18%	↑ 96,91%
Bco. Macro	23,50	↓ -9,96%	↑ 94,21%	Pesa	5,66	↓ -4,39%	↑ 67,46%
Comercial	0,71	↓ -5,56%	↑ 29,35%	Telecom	37,00	↑ 5,71%	↑ 138,71%
Edenor	2,29	↓ -17,03%	↑ 250,15%	Tenaris SA	214,50	↓ -4,62%	↑ 53,43%
Siderar	2,70	↓ -15,09%	↑ 70,89%	YPF	188,00	↓ -8,29%	↑ 89,90%
Bco. Frances	21,90	↓ -15,12%	↑ 90,43%				

Un escenario variado en lo que respecta a la evolución semanal del índice de riesgo país de los países de la región. Mientras el índice promedio y el de Argentina subieron, Brasil, México y Uruguay registraron bajas en sus índices de riesgo. En lo que va del año, el único país que experimenta una disminución del riesgo es Argentina (-7,97 %).

Resultados en su mayoría negativos para las principales empresas del Merval. Edenor, después de una subida impresionante, cortó su racha y pierde un 17,03 % en la semana. Dentro de las energéticas Pampa Holding también sufre una pérdida del 13,18 %. Las bancarias tiran el índice hacia abajo con perdidas mayores al 10 %. Las únicas que se salvaron de la caída son Telecom, Petrobras Bras. y Aluar.

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	\$ 182,50	↑ 1,11%	BONAR X 2017	\$ 87,64	↓ -1,35%
BOCON PRO 14	\$ 100,00	↓ -0,50%	BODEN 2015	\$ 87,00	→ 0,00%
BONAR 14	\$ 100,70	↑ 0,20%	CUPON PBI Loc.	\$ 87,40	↑ 1,63%
CUPON PBI	\$ 11,25	↓ -0,44%	CUPON PBI Extr.	\$ 83,95	↑ 1,16%



Leves variaciones para el Bocón Pro 14, Bonar 14 y Boden 2015. Los Cupones PBI en dólares presentaron una ganancia de un 1,63 % para los nominados con ley local y un 1,16 % para los nominados con ley extranjera. Los cupones PBI en pesos presentan una pérdida del 0,44 %.