

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

CIERRE SEMANAL:



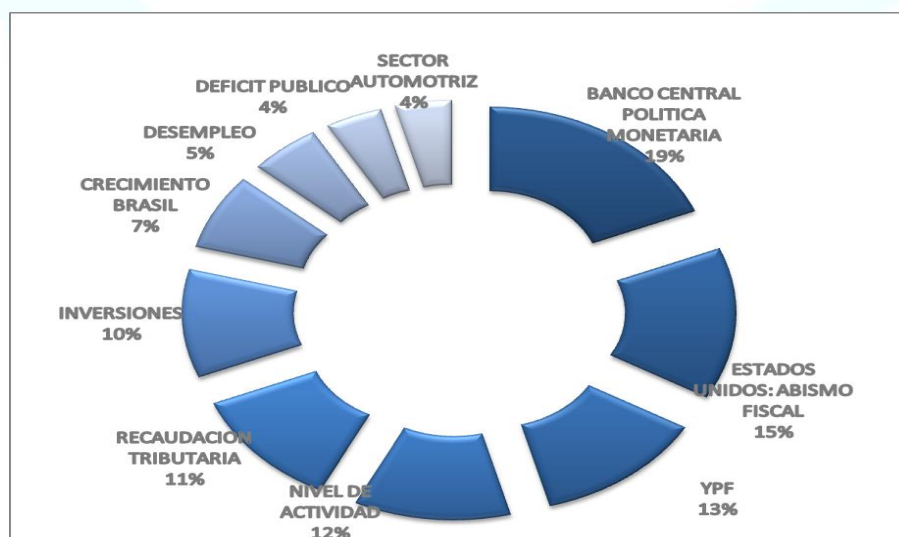
Resumen y Ranking de noticias

Es la tarde del viernes 21 de diciembre de 2012, y por ahora, contradiciendo lo que habían vaticinado las antiguas tribus Mayas, la historia del mundo no se acabó. El globo sigue girando, y esto implica muchas novedades en materia económica y financiera tras la semana que pasó.

Desde la plana local, en una semana algo tranquila, encontramos que los hechos económicos estuvieron bien repartidos sin encontrarnos con hitos relevantes. Lo más negativo en estos días fueron las sucesivas noticias acerca del nivel de actividad y crecimiento de la economía: caídas de casi el 10 % mensual en la venta de autos usados (con un acumulado interanual del 3 %), pérdidas de 275.000 cuentas sueldos en los bancos por mayor desempleo y aumento de la informalidad, y caída en el nivel de actividad industrial del 1,6 % mensual (dejando un resultado negativo en el año de casi el 2 %) fueron algunos de los números que se dieron a conocer esta semana.

Mientras tanto la presión tributaria estaría cerrando el año en torno al 37 % del PBI, con lo que en una década, la presión fiscal terminaría subiendo unos 9,6 puntos respecto del principal indicador de la economía. A pesar de esta notable alza, el gobierno no logro compensar la fenomenal alza del gasto público de este año, sobre todo con el último aumento en el gasto de esta semana en más de \$ 51.000 millones vía DNU, agudizándose así, el déficit nacional pero sobre todo el provincial. Para destacar, al margen, el alza en la plaza bursátil y las novedades en YPF, cosa que nos ocuparemos más adelante.

En materia internacional, deberemos seguir bien de cerca lo que suceda en Brasil en las próximas semanas. Con una nueva baja en la estimación de su crecimiento para este año dada a conocerse esta semana (fue bajando paulatinamente del 3,5 % hasta el 1 %), estaría cerrando el peor año en la última década. Esto daría lugar a más correcciones negativas para el año que viene, lo que, sumado a una soja en leve retroceso, podría hacer resentir los pronósticos de crecimiento para nuestro país de cara al 2013.

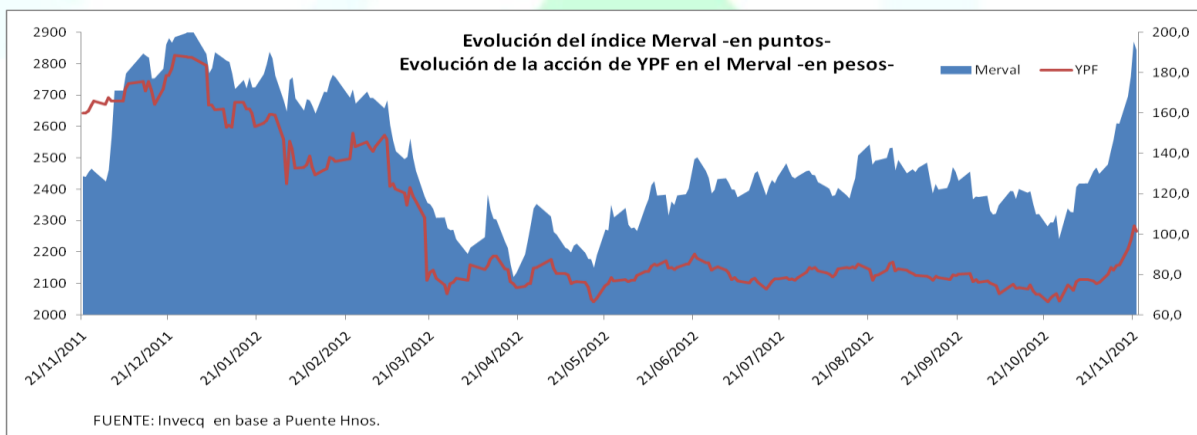


Rally de fin de año

Se está terminando el que posiblemente haya sido el año más movido e interesante de la historia reciente de la petrolera "nacional" YPF. Tras arrancar 2012 con altos valores accionarios, los mismos siguieron un marcado descenso hasta tocar fondo al tiempo que la empresa era reestatizada. Luego, tras un amesetamiento en sus valores bursátiles, volvería a tocar fondo durante noviembre, mes donde se evidenció el pico máximo de riesgo país a lo largo del año en medio de los fallos adversos frente a los holdouts. Finalmente, las acciones de la compañía, emprendieron un marcado ascenso desde principio de mes, inmersa en una corriente especulativa por la posible asociación con petroleras extranjeras y por la probable compra de activos de Petrobras.

Con la elaboración del Plan Estratégico 2013-2017, YPF apunta a incrementar la producción de petróleo y gas con una inversión estimada de U\$S 37.200 millones, lo que impulsó la importante colocación de bonos, tanto en el mercado minorista de hace una semana, como en el mercado mayorista durante esta semana. El resultado arrojado fue más que favorable en el primero, y quedándose corto en el segmento mayorista, ya que, debido a la falta de ofertas, logró financiarse solo en \$ 3.500 millones, \$ 1.000 millones menos que lo que buscaba, aún a pesar de los aportes de la ANSeS (62 % del total colocado).

Además de la financiación vía colocación de deuda, lo realmente destacable fue la evolución del precio de la acción con todo lo que eso significa para el índice Merval. Si bien es cierto que el buen desempeño de los papeles bancarios también resultó muy importante, YPF, que ganó 25,34 % desde el 22 de noviembre, explicó casi el 16 % del repunte del índice (28 %).



No se debe dejar de mencionar la cuota especulativa presente en dicho repunte. La misma se refiere tanto a los rumores respecto a la compra de Petrobras, como así también a la concreción de las asociaciones de YPF con Bidas o Chevron, siendo esta última concretada recientemente, lo que supone una explotación conjunta de los yacimientos de Vaca Muerta, con una inversión inicial de U\$S 1.000 millones, pero contemplaría un total de U\$S 15.000 millones.

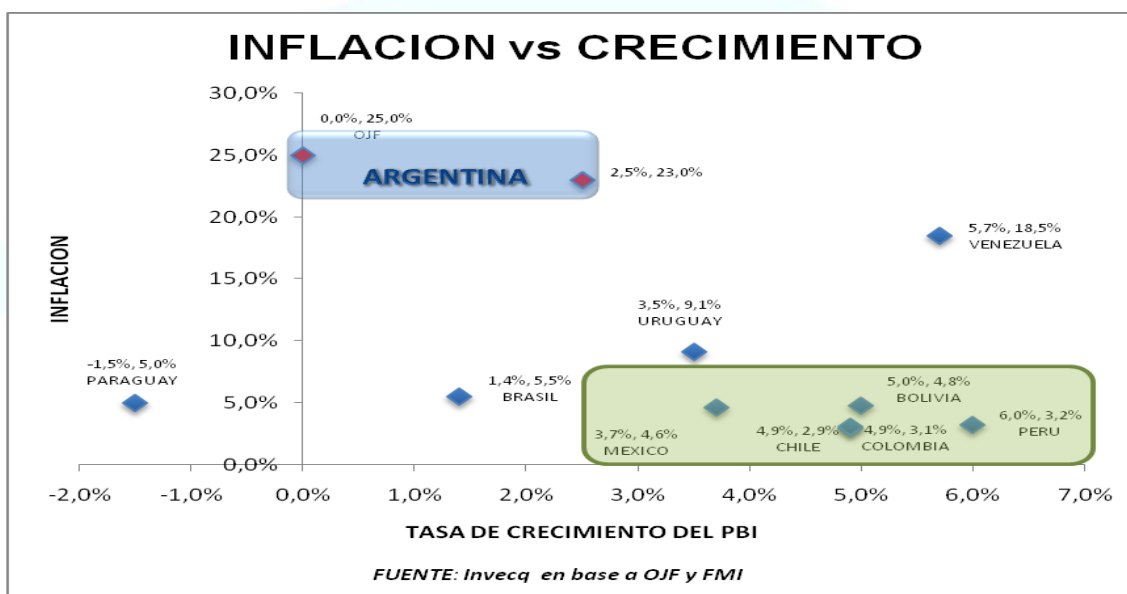
Queda en evidencia, como luego de sacar provecho de las resoluciones favorables en Nueva York y luego de la reinversión del pago de los cupones PBI, los activos locales podrían volver a experimentar una mayor correlación con el clima externo y convertirse en inversiones viables y rentables. Se concluye entonces que, con la caída del riesgo país, la reinversión del pago de los cupones y la falta de alternativas en el mercado, los inversores podrían volver a volcarse por activos argentinos, los cuales desde hace tiempo venían mostrando precios muy bajos, lo que le permitiría a la acción de YPF seguir recuperando parte de su valor. Para cerrar el análisis y obtener resultados reales, no se debe dejar de analizar el valor final del índice Merval y del precio de la acción de YPF, comparándolos con la devaluación de la moneda y la inflación real de la economía en el año.

El Número

28%

Es la espectacular suba acumulada del Merval en los últimos 30 días al alcanzar los 2853 puntos el día jueves tocando un nivel que no alcanzaba desde enero pasado. El cambio de tendencia se hizo efectivo desde fines de noviembre después de conocerse el aplazamiento del fallo con los bonistas para febrero próximo, y terminó afianzándose con el desembolso del cupón PBI. Estas noticias, sumada a la falta de alternativas de inversión, empujaron a los inversionistas a apostar por los activos argentinos que mostraban precios exageradamente bajos comparados con los papeles de sus similares en la región.

El Gráfico que habla



Muestra el desempeño respecto a inflación y crecimiento de las economías latinoamericanas durante el 2012. Si excluimos a Argentina y Venezuela vemos que las principales economías muestran en promedio tasas de inflación de un dígito junto con un crecimiento moderado donde incluimos a países como Perú, Chile, Colombia, México y Bolivia que obtuvieron la mejor performance, con crecimientos superiores al 3%. Argentina, en función de distintas estimaciones privadas, presentaría uno de los peores desempeños de la región, con una tasa de inflación de entre el 21% y el 26% y un crecimiento que rondaría entre el 0 y el 2,5%.

Síntesis Económica

LUNES

SECTOR AUTOMOTRIZ

La venta de autos usados cayó 9,27% en noviembre frente a igual mes del año pasado. Con esto registra en los once meses del año, una merma del 3% frente al mismo periodo de 2011.

PRESION TRIBUTARIA

La presión tributaria cerraría el año en torno al 37% del PBI. En una década, la presión fiscal subió 9,6 puntos del PBI de la mano de un alza del 60% en el gasto, volviendo el esquema tributario más distorsivo.

BANCO CENTRAL

En solo diez días el Banco Central compró cerca de U\$S 760 millones para compensar la caída de reservas que sufrió por el pago de los cupones atados al PBI, monto que supera ampliamente las compras realizadas en los últimos cinco meses.

MARTES

NIVEL DE ACTIVIDAD

La actividad industrial cayó un 0,5 % y acumula una caída en el año de un 1,8 %. Los sectores más perjudicados son: maquinaria y equipo (-4,7 %), minerales no metálicos (-5,4 %), metálicas básicas (-8,7 %) y refinerías (-10,5 %).

GASTO PÚBLICO

Por DNU, el gobierno aumentó el gasto en \$ 51.440 millones en 2012. La mayor parte se destinará al pago de mejoras salariales, importación de energía, subsidios al transporte y partidas extra a los ministerios y al congreso. La medida afecta de manera negativa al resultado financiero en \$ 39.905 millones.

DEFICIT PROVINCIAL

Los bancos públicos incrementaron el monto prestado al sector público, liderado por el Banco Nación con el 82,8 % del total de los préstamos junto con el Banco Ciudad de Buenos Aires y el Provincia de Buenos Aires, ofreciendo en su conjunto el 95 % de los créditos que toma el estado.

MIERCOLES

MERCADO DE CAPITALES

El Merval subió más de 4 % y cerró el martes en 2.871 puntos, acumulando una ganancia del 28 % en 30 días y alcanzando el nivel más alto en 10 meses.

YPF

Por falta de inversores, la petrolera estatizada solo consiguió colocar bonos por \$ 3.500 millones y no logró llegar a los \$ 4.500 millones que esperaba recolectar. Por otro lado ante inminentes acuerdos con Bidas Corp. y Chevron la acción subió el 36,5 % en 10 días.

POLITICA CREDITICIA

Prorrogan en 2013 créditos de bancos a producción a baja tasa. Seguirá siendo el 5 % del total de depósitos y alcanzara a unos \$ 17.000 millones en el primer semestre. La mitad de los préstamos se dirigirá a pequeños y medianos emprendimientos.

JUEVES

BANCO CENTRAL

Mercedes Marco del Pont dejó entrever su voluntad de extender las líneas de créditos compulsivas a pymes, por un valor de \$ 17.000 millones, avanzar en la regulación del transporte de caudales y frenar el giro de dividendos que hacen los bancos a sus casas matrices en el exterior.

YPF

YPF selló con la estadounidense Chevron el primer acuerdo para el desarrollo en conjunto del yacimiento de hidrocarburos no convencionales de Vaca Muerta. La inversión en la etapa inicial será de U\$S 1.000 millones pero llegaría a U\$S 15.000 millones en total.

VIERNES

NIVEL DE ACTIVIDAD

Por el parate económico la mayor informalidad y la menor creación de empleo, los bancos perdieron 275.000 cuentas sueldo en solo un año.

INDUSTRIA

La industria registro una caída del 1,6 % en noviembre respecto de igual mes de 2011 según datos del INDEC y en lo que va del año acumula una baja de 0,9 %.

INTERNACIONAL

Las medidas tomadas en Brasil para combatir la desaceleración fueron insuficientes y solamente crecerá un 1 % este año pasando a ser el miembro con crecimiento más lento del BRIC. Por otro lado la economía de Estados Unidos creció un 3,1 % en el tercer trimestre debido al impulso de las exportaciones y el gasto publico.

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	↓ -0,13%	↓ -1,78%	
Real (Brasil)	2,08	↓ -0,48%	↑ 11,08%	
Peso Mexicano	12,93	↑ 1,39%	↑ 5,97%	
Peso Chileno	475,25	↑ 0,24%	↓ -8,56%	
Yen (Japon)	84,17	↑ 0,85%	↑ 9,36%	
Libra (Inglaterra)	0,62	→ 0,00%	↑ 2,31%	
Franco (Suiza)	0,92	→ 0,00%	↓ -12,95%	

La semana en el mercado cambiario cerro bastante estable. En la zona europea prácticamente no hubo variaciones. Lo destacable de la semana lo presenta el peso mexicano con una devaluación del 1,39 % respecto al dolar.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 4,9100	↑ 0,51%	↑ 13,66%	
Mayorista (Siopel)	\$ 4,9080	↑ 0,51%	↑ 13,94%	
Banco Nacion	\$ 4,9000	↑ 0,45%	↑ 13,85%	
Dolar Informal	\$ 6,6100	↑ 1,23%	↑ 39,16%	

El mercado cambiario argentino registró una importante variación semanal (0,51%), siguiendo la política devaluatoria que se está tornando característica en el modelo. El alza mas importante de esta semana la realizó el dólar blue con un incremento del 1,23 %.

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

Tasas de interés locales e internacionales. Otros activos financieros.

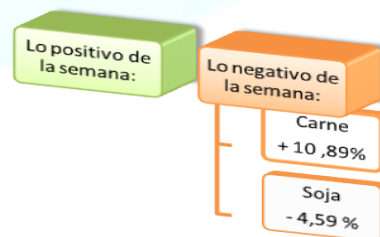
A continuación se detalla los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía, tanto locales como internacionales.

Las principales tasas de referencia a nivel internacional cerraron la semana estable. El promedio de tasas de plazos fijos verifico un aumento al cerrar a 15,5 %.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,7500
Plazo Fijo	% 30 dias	15,5000
Badlar	% \$ Bcos Privac	15,3750
Lebac	% (+100 d.) ult	13,8001
Call	% anual a 1 di	10,3000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,5093
Prime	%	3,2500
Federal Fund	%	0,1800
Bonos	% 30 años	2,9800
Tasa EEUU	% a 10 años	1,8000

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	1646,00	↓ -2,86%	↑ 5,04%
PETROLEO	Barril WTI US\$	90,13	↑ 4,94%	↑ 2,72%
Carne	Novillo Liniers	9,45	↑ 10,89%	↑ 14,73%
Trigo	Ton. Chicago	290,47	↓ -0,31%	↑ 21,10%
Maiz	Ton. Chicago	274,20	↓ -2,21%	↑ 7,73%
Soja	Ton. Chicago	517,64	↓ -4,59%	↑ 17,54%

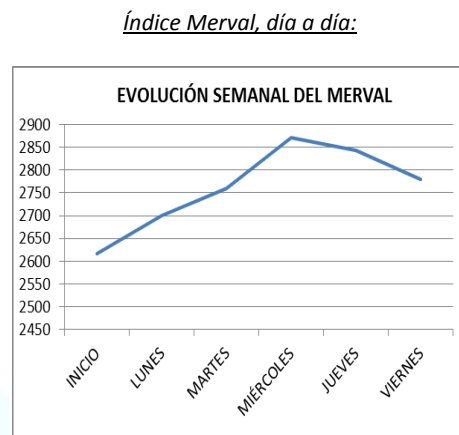


Esta semana los commodities dieron malas noticias. Se registro un importante aumento en el precio de la carne del 10,89 %. Tanto el trigo como el maiz, registraron descensos del 0,31% y 2,21 % respectivamente. La soja continuo su semana en baja al registrar un marcado descenso del 4,59 %.

Mercado de capitales. Renta Variable y Renta Fija.

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL				
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual
MERVAL	ARGENTINA	2780,11	↑ 3,08%	↑ 12,90%
BOVESPA	BRASIL	60757,21	↑ 1,91%	↑ 7,05%
MEXBOL	MEXICO	43788,97	↑ 1,69%	↑ 18,10%
IPSA	CHILE	4287,39	↑ 0,60%	↑ 2,63%
DOW JONES	EEUU	13176,29	↑ 0,20%	↑ 7,85%
NIKKEI	JAPON	9940,06	↑ 2,08%	↑ 17,56%
FTSE 100	INGLATERRA	5939,99	↑ 0,32%	↑ 6,60%
CAC 40	FRANCIA	3661,40	↑ 0,50%	↑ 15,88%
MADRID G.	ESPAÑA	835,23	↑ 3,24%	↓ -2,61%
SHANGAI	CHINA	2153,31	↑ 0,12%	↓ -2,09%

Resultados positivos para todos y cada uno de los principales índices bursátiles. En este contexto, el Merval terminó la semana en 2.780.11 puntos, con una suba semanal del 3.08%.



El magro desempeño del merval el viernes (-2,19 %), no logró empañar el buen rendimiento a lo largo de toda la semana.

LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	2,38	↑ 8,68%	↓ -30,00%	Grupo Galicia	4,28	↑ 0,71%	↑ 49,66%
Petrobras Bras	65,55	↑ 0,85%	↑ 14,00%	Pampa Holding	0,94	↑ 10,35%	↓ -51,85%
Bco. Macro	11,55	↓ -2,53%	↑ 22,22%	Pesa	3,25	↓ -2,99%	↓ -47,16%
Comercial	0,50	↑ 15,86%	↓ -14,58%	Telecom	15,20	↑ 1,33%	↓ -10,59%
Edenor	0,64	↑ 3,23%	↑ 1,59%	Tenaris SA	139,00	↑ 5,86%	↑ 12,37%
Siderar	1,57	↑ 6,08%	↓ -93,00%	YPF	99,50	↑ 7,28%	↓ -39,42%
Bco. Frances	10,70	↓ -0,93%	↑ 34,59%				

La gran subida de YPF (7,28 %), después de las ya mencionadas noticias favorables, fue opacada esta semana por los resultados obtenidos por Comercial con un aumento del 15,86 % y Pampa con un 10,35 %. Pesa terminó la semana en baja con un descenso del -2.99 %.

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		TITULO	EN DOLARES	
	VALOR	Var. Sem.		VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 140,10	↑ 5,34%	BONAR X 2017	USD 85,77	↑ 2,79%
BOCON PRO 14	\$ 98,00	↓ -2,24%	BODEN 2015	USD 92,34	↑ 1,84%
BONAR 14	\$ 104,85	↑ 1,30%	CUPON PBI Loc.	\$ 51,10	↑ 8,15%
CUPON PBI	\$ 6,93	↓ -0,29%	CUPON PBI Extr.	\$ 48,80	↑ 5,80%

Los títulos públicos mostraron resultados divergentes. Los resultados fueron mayormente positivos sin incluir a los BOCON PRO 14, que registró un descenso del 2,24 %, y al CUPON PBI con una leve caída.

Riesgo País.

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	245	↓ -3,54%	↓ -35,02%
ARGENTINA	991	↓ -4,44%	↑ 7,14%
BRASIL	136	↓ -7,48%	↓ -39,01%
MEXICO	117	↓ -10,00%	↓ -37,44%
URUGUAY	121	↓ -4,72%	↓ -43,19%

Importante retroceso del Riesgo País, del orden del 4,44 % en la semana, en sintonía con el resto de la región.

Lo mejor y lo Peor de la semana:
