

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

Continuando con el tema de la semana pasada y el inicio de clases, el martes el gobierno de Scioli ofertó a los gremios docentes una suba salarial del 30,9 % en dos tramos, pero ésta fue rechazada por "insuficiente" por el frente Gremial y la moyanista UDOCBA, por lo que parece ser que se seguirá demorando el inicio del ciclo lectivo.

Unos de los causantes de este conflicto son sin duda los indicadores de inflación que, según difundieron diputados de la oposición, en febrero llegó a 4,3 %, siendo la más alta de los últimos 23 años. Esta misma inflación es la que está recortando la ganancia de competitividad que se había generado por la suba del tipo de cambio real multilateral arrojando mayor incertidumbre entre los empresarios que tienen negocios relacionados con el comercio exterior.

Debido al sinceramiento de la inflación por parte del oficialismo es que los bonos atados al CER habían subido hasta un 40 % en un mes, pero el mercado esperaba una inflación superior a la de enero para el segundo mes del año por lo que al conocerse el IPC Congreso y el IPCBA los bonos bajaron un 4 %.

Ya es notable que la política implementada por Juan Carlos Fábrega al frente del Banco Central es muy diferente a la que se venía llevando a cabo anteriormente. El presidente de la entidad decidió aumentar los dólares que deben dejar depositado los bancos en la entidad desde el 20 % al 50 %, lo que se conoce como encajes, con el fin de aumentar el nivel de reservas. Lamentablemente para él, debido a los \$ 28.800 en letras que vencen en Abril, la entidad estará obligada a recaudar sumas muy importantes si quiere continuar sacando pesos del mercado. A este escenario, debe sumarse que se está en la puerta de la liquidación de la cosecha de soja lo que implicará mayor emisión si quiere captar esos dólares.

El sector automotriz está muy preocupado por el aumento de los impuestos a los autos de mayor categoría y hasta último momento en esta semana se esperaba que hubiera una modificación, lo que finalmente no sucedió, ya que el gobierno frenó la iniciativa acusándolos de implementar aumentos no justificados por la devaluación, justificando que el 70 % de los insumos son importados y no deberían incrementar el precio al ritmo de la devaluación.

Por último, según el pronóstico, se espera que la economía de Estados Unidos crezca en un 3,1 % este año por sobre el 1,7 % del año pasado y que se aceleraría en 2015 a un 3,4 %, por lo que son buenas noticias para el estancamiento que estaban experimentando las economías de los países más avanzados.

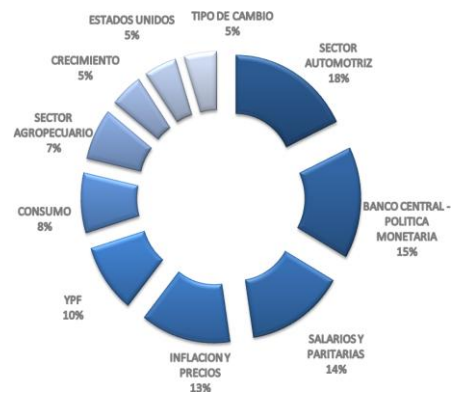
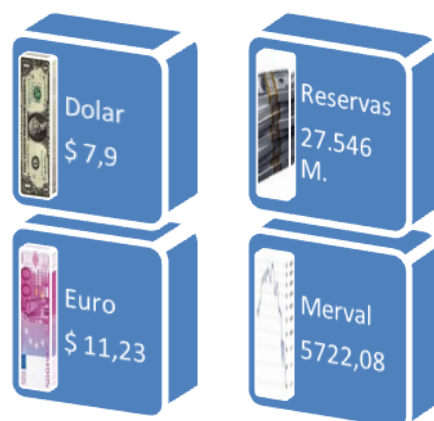



**Seminarios Sectoriales**

**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)





### El Congreso Económico Argentino anuncia su edición 2014

*Una nueva cita para el análisis y el debate del estado de situación económico-financiero del país. Disertarán Marcelo Longobardi, Tomas Bulat, Rosendo Fraga, Orlando Ferreres, Daniel Artana, Carlos Melconian y Miguel Kiguel, entre otros.*

**-26 y 27 de marzo, Hotel Hilton Puerto Madero -**

El **CEA (Congreso Económico Argentino)**, [www.expoefi.com](http://www.expoefi.com), anuncia su edición 2014. El evento se llevará a cabo los días 26 y 27 de marzo, en paralelo con la **Exposición Argentina de Economía, Finanzas e Inversiones (Expo EFI)**, en el Hotel Hilton Puerto Madero de Buenos Aires.

Único en su formato, contenido y desarrollo, el CEA –en su segunda edición–, es una cita anual donde se reúnen los principales economistas y analistas del país para analizar y debatir sobre el estado y las perspectivas de la economía argentina. Con más de veinte disertantes exclusivos a nivel nacional e internacional, se profundizarán los principales temas de interés de la actualidad a lo largo de dos jornadas bien diferenciadas: Finanzas e Inversiones y Economía. Se desarrollarán temas como finanzas personales e inversiones, coyuntura macroeconómica, mercado de capitales, escenario económico mundial, mapa político de cara al 2015, sistema financiero, finanzas públicas y desarrollo económico, entre otros. Las entradas son limitadas y aranceladas y se adquieren de manera anticipada a través de la web: [www.expoefi.com](http://www.expoefi.com)

En la web se encuentra toda la información correspondiente a esta segunda edición del Congreso Económico Argentino: agenda del evento, programas de ambas jornadas (26 y 27 de marzo), información de todos los disertantes que estarán participando, consultoras participantes y mucho más.

<p>Marzo <b>26</b></p> <h2>FINANZAS E INVERSIONES</h2> <p><b>Microeconomía</b> Comportamiento y expectativas de los agentes <b>Finanzas Personales e Inversiones</b> ¿Cómo proteger nuestros ahorros? <b>Mercado de Capitales</b> ¿Qué se espera en el ámbito bursátil? <b>Sistema Financiero</b> ¿Cómo se encuentra el sistema financiero agregado?</p>	<p>Marzo <b>27</b></p> <h2>ECONOMIA</h2> <p><b>Economía Internacional</b> ¿Cuál es el nuevo escenario económico mundial? <b>Finanzas Públicas y Desarrollo Económico</b> Economía y Estado <b>Escenario Político</b> ¿Cómo se rearma el mapa político de cara al 2015? <b>Coyuntura Macroeconómica</b> ¿Cómo está la economía en su conjunto?</p>
--	---

## FICHA TÉCNICA CEA

**Día y Horario:** 26 y 27 de marzo de 9 a 17hs.

**Sede:** Salón Buen Ayre del Hotel Hilton de Puerto Madero, Buenos Aires

**Disertantes:** Orlando Ferreres, Rosendo Fraga, Daniel Artana, Miguel Kiguel, Tomás Bulat, Carlos Melconian, Ricardo Delgado, Matías Tombolini, Eduardo Blasco, Claudio Zuchovicki, Darío Epstein, Diego Giacomini, Hernán Lacunza, Hugo Perea, Diana Mondino, Guillermo Pérez, Nadin Argañaraz, Agustín D'Attelis, Manuel Mora y Araujo, Santiago Kovadloff, Nora Trotta y Alejandro Vanoli.

**Moderadores:** Marcelo Longobardi, Tomás Bulat, Maximiliano Montenegro,

**Pre acreditaciones online:** [www.expoefi.com](http://www.expoefi.com)

**Arancel una jornada:** \$ 1.200.- + IVA

**Arancel dos jornadas:** \$ 2.000.- + IVA

### El Número



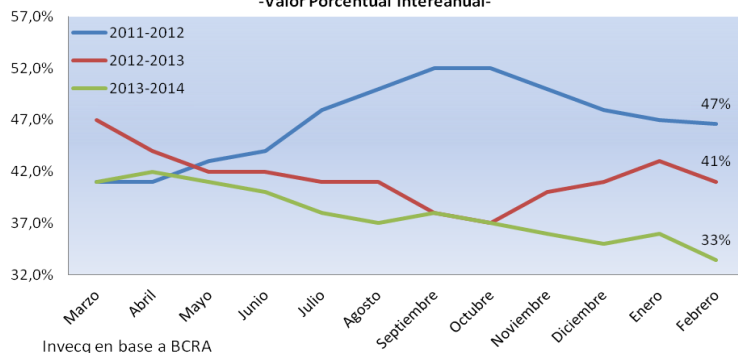
Es lo que se desplomó la compraventa de inmuebles en enero en la Ciudad de Buenos Aires según un informe del Colegio de Escribanos porteño. Según el informe, se registraron 2.027 actos de escrituración de propiedades mientras que el monto total de las transacciones realizadas declinó un 40,7 % a \$ 1.589 millones. Si bien responden a un fenómeno estacional, la contracción de la actividad fue más acentuada, además este año quebró una serie de cinco meses con aumentos. Sin embargo, en comparación con enero de 2013, las escrituras de compraventa apenas declinaron un 0,8 %. El sector llegó a acumular 26 meses consecutivos con variaciones interanuales negativas, aunque en los últimos cinco meses de 2013

se registraron caídas mínimas. El precio promedio de una vivienda en la Ciudad de Buenos Aires aumentó en enero pasado un 54,6 % interanual en pesos y un 8 % en dólares. La distribución de los actos en cinco segmentos por monto de operaciones arrojó en enero de 2014 una mayor concentración en la franja intermedia de montos de 250.000 a 500.000 pesos, con una representatividad del 32,7 % del total, lo que explica el aumento promedio de los valores pactados en pesos y en dólares al cambio oficial.

### El Gráfico que habla

#### Evolución del crédito al sector privado

-Valor Porcentual Intereanual-



Muestra la variación porcentual interanual de los créditos al sector privado. La suba de tasas y el retraso en el cierre de las paritarias hicieron caer 1 % mensual al crédito en febrero (\$ 986 millones). Una caída así del crédito no se veía desde enero de 2010 o un año difícil como fue 2009. Las personas frenaron la demanda de créditos personales y las financiaciones con tarjeta retrocedieron con fuerza, en tanto algunas empresas se negaron a renovar aumentos de 10 o 15 puntos de costo para girar en descubierto o descontar cheques. La fuerte contracción monetaria que implementó el Banco Central desde fines de enero pasado derivó en que el primer bimestre el crédito creciera solo 0,9 % frente al 2,3 % del año pasado, y que en términos anuales se desacelerara del 41,7 % al 33,7 % en febrero. El consumo lidera la caída del crédito:

los préstamos personales prácticamente no crecieron y las financiaciones con tarjeta de crédito cayeron \$ 2.789. Las tarjetas de crédito gozaron de un enero atípico de crecimiento, ya que antes de la devaluación los consumidores aprovechaban los planes de 12 cuotas sin interés que hoy se redujeron a 6. La suba de tasas que implementó el BCRA también incentiva el ahorro más que el consumo. Las paritarias son clave para la dinámica que tomarán los préstamos al consumo en el resto del año. Hoy, el poder adquisitivo de la gente está erosionado y los aumentos de salarios de este año son todavía inciertos. Se estima que el crédito repuntará tras las paritarias porque la gente se sentirá con más plata y los bancos podrán prestar mayores cantidades. El consumo después de crecer al 30 % anual podría desacelerarse al 25 % si recobra impulso la paritaria, pero no en términos reales, porque la inflación estimada es del 30 %.

## Síntesis Económica

### LUNES

#### AGRO

Con alzas de los valores internacionales de la soja, 15 % en lo que va del año, la cosecha argentina de la oleaginosa, que se espera deje un record 54,5 millones de tn, se revaluó entre U\$S 3800 millones y U\$S 6100 millones desde principios de año. Y le dejaría al Estado retenciones por U\$S 1000 millones más de los que se estimaban en el arranque de 2014.

#### BANCO CENTRAL

EL BCRA acaba de aumentar las cantidades de dólares que deben dejar depositados los bancos en la entidad, lo que se conoce como encajes. La medida llevará de 20 a 50 % el nivel de reservas que dejar inmovilizados los bancos para el mes de abril.

#### AUTOMOTRIZ

La venta de los OKM, especialmente la de los afectados por el impuesto interno, caen más en los últimos días ante la expectativa de modificaciones en la imposición, que implique una reducción de los precios.

### MARTES

#### CREDITO

La política de ajuste monetario llevada a cabo por el BCRA desde principios de año está afectando la demanda de créditos. Entre los principales bancos que prestan al consumo, registran una caída del 35 % en los préstamos personales y del 50 % en los prendarios.

#### DÓLAR

El blue cerró ayer a \$10,95 y la brecha se achica más: 39 %.

#### INFLACION Y COMPETITIVIDAD

Según un informe de la consultora Elypsis la devaluación de enero generó una suba del tipo de cambio real multilateral de 14,3 % pero la aceleración de la inflación ya recortó en 6,3 % esa ganancia de competitividad.

### MIÉRCOLES

#### ESTADOS UNIDOS

Según el pronóstico, se espera que la economía de Estados Unidos crezca en un 3,1 % este año, por sobre el 1,7 % de año pasado y que se aceleraría en 2015 un 3,4 %.

#### PARITARIAS

El gobierno de Scioli ofertó ayer a los gremios docentes una remozada propuesta de suba salarial del 30,9 % en dos tramos pero fue rechazada por "insuficiente" por el Frente Gremial y por la moyanista UDOCBA.

#### BIENES PERSONALES

A raíz de la reforma implementada por el gobierno los contribuyentes deben tener presente que deben pagar la alícuota que le corresponde sobre el total del patrimonio declarado y no sobre el excedente de lo que se consideraba antes el mínimo no imponible tomando los valores previos a la devaluación.

### JUEVES

#### INFLACION

La inflación promedio registrada por consultoras privadas en febrero llegó a 4,3 %, la más alta de los últimos 23 años según informaron diputados de la oposición.

#### TASAS

El alza del costo del crédito, la demora en paritarias, el incentivo a ahorrar que genera la mayor renta de los plazos fijos y un dólar estable fueron las causas detrás del retroceso del crédito del mes pasado.

#### AUTOMOTRIZ

El gobierno desechó las expectativas que tenía el sector automotor sobre la posible modificación de los impuestos internos destacando que los autos que se producen localmente tienen un 70 % de componente importado, así que si se devaluó el 20 % no puede aumentar un 20 %.

### VIERNES

#### BONOS

El mercado esperaba un índice superior al de enero en el segundo mes del año, tras conocerse el IPC congreso y el IPCBA, los bonos bajaron hasta un 4 % el jueves después de subir hasta un 40 % en un mes con el sinceramiento de las estadísticas.

#### MERCADO DE CAPITALES

Las principales bolsas del mundo registraron ayer caídas de hasta casi 2 % debido a las preocupaciones generadas por los signos de desaceleración económica de China y la realización del referéndum en Crimea el próximo domingo.

#### POLITICA MONETARIA

La fuerte esterilización de pesos que llevó adelante el Banco Central en lo que va del año acumula fuertes vencimientos de letras a partir de Abril. Los \$ 28.800 en letras que vencen en abril obligaran a la entidad conducida por Fábrega a recaudar sumas muy importantes si quiere continuar sacando pesos del mercado.

**Mercado de cambios**

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES MONEDAS DE REFERENCIA				
RESPECTO AL DÓLAR	Cierre	Var. Semanal	Var. Anual	
Euro (Union Europea)	0,72	↓ -0,07%	↓ -1,10%	
Real (Brasil)	2,31	↓ -1,79%	↓ -2,39%	
Peso Mexicano	13,21	↑ 0,16%	↑ 1,22%	
Peso Chileno	571,52	↑ 0,92%	↑ 8,74%	
Yen (Japon)	101,39	↓ -1,47%	↓ -3,77%	
Libra (Inglaterra)	0,60	↑ 0,59%	↓ -0,35%	
Franco (Suiza)	0,87	↓ -0,62%	↓ -2,30%	

Una semana variada en cuanto a los movimientos de las distintas monedas frente al dólar. Los más significativos fueron la depreciación del peso chileno (0,92 %) y de la libra (0,59 %) y la revalorización del real (1,79 %) y del yen (1,47 %). En lo que va del año, sólo el peso mexicano y el chileno sufren depreciaciones, del 1,22 % y del 8,74 % respectivamente.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 7,9050	↑ 0,38%	↑ 21,15%	
Mayorista (Siopel)	\$ 7,9030	↑ 0,48%	↑ 21,16%	
Banco Nacion	\$ 7,9000	↑ 0,50%	↑ 21,63%	
Dolar Informal	\$ 11,0000	↓ -0,45%	↑ 10,00%	

La moneda local volvió a devaluarse, aunque en mínimas proporciones. El oficial cerró en 7,905, un 0,38 % por encima de la semana pasada. Esto, sumado a una nueva baja del dólar informal (del 0,45 %), provocó una nueva reducción en la brecha cambiaria, que al tocar el 39,5 % se ubica en un mínimo en mucho tiempo.

El Euro cierra con leves subas luego de tres semanas sin cambios: 10,78 pesos para la punta compradora y a 11,23 para la punta vendedora.

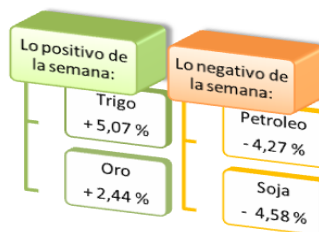
**Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros**

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

En el plano internacional, las tasas se mantienen sin variación alguna a excepción de los bonos de largo plazo del Tesoro americano que sufrieron bajas de 0,10 puntos porcentuales. En el ámbito nacional la tasa Call bajó 8 puntos porcentuales, luego de un alza de 17 puntos en la semana pasada. El resto de las tasas sin variación o con movimientos insignificantes.

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	1371,50	↑ 2,44%	↑ 14,04%
PETROLEO	Baril WTI US\$	98,20	↓ -4,27%	↓ -0,22%
Carne	Novillo Liniers	14,40	↓ -3,40%	↑ 18,28%
Trigo	Ton. Chicago	249,50	↑ 5,07%	↑ 12,19%
Maiz	Ton. Chicago	190,64	↑ 0,68%	↑ 14,75%
Soja	Ton. Chicago	511,02	↓ -4,58%	↑ 5,96%



PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,9000
Plazo Fijo	% 30 días	27,0000
Badlar	% \$ Bcos Privac	26,1250
Lebac	% (+100 d.) ult	29,0998
Call	% anual a 1 di	19,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3318
Prime	%	3,0000
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,5900
Tasa EEUU	% a 10 años	2,6500

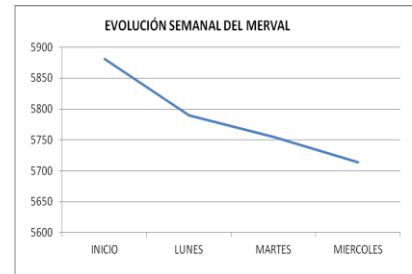
Una semana con resultados variados de los principales activos financieros, destacándose los aumentos en trigo (5,07 %) y oro (2,44 %) que ya acumula un alza del 14,04 % en lo que va del año compensando en parte la pérdida de valor sufrida durante 2013. En el sendero negativo las más significativas fueron las bajas del 4,58 % y 4,27 % de la soja y del petróleo, respectivamente. En lo que va del año todos los activos analizados presentan precios en alza a excepción del petróleo (-0,22 %)

**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>5722,08</b>	<b>↓ -2,70%</b>	<b>↑ 6,14%</b>	
BOVESPA	BRASIL	45159,13	↓ -2,35%	↓ -12,32%	
MEXBOL	MEXICO	37918,35	↓ -2,56%	↓ -11,26%	
IPSA	CHILE	3632,59	↓ -1,76%	↓ -1,80%	
DOW JONES	EEUU	16137,82	↓ -1,91%	↓ -2,65%	
NIKKEI	JAPON	14327,66	↓ -6,20%	↓ -12,05%	
FTSE 100	INGLATERRA	6541,98	↓ -2,54%	↓ -3,07%	
CAC 40	FRANCIA	4224,42	↓ -3,25%	↓ -1,67%	
MADRID G.	ESPAÑA	1005,47	↓ -3,24%	↓ -0,65%	
SHANGAI	CHINA	2004,34	↓ -2,60%	↓ -5,28%	

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS				
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual	
EMBI +	360	↑ 6,19%	↑ 7,78%	
ARGENTINA	926	↑ 3,46%	↑ 14,60%	
BRASIL	243	↑ 6,11%	↑ 8,48%	
MEXICO	159	↑ 9,66%	↑ 2,58%	
URUGUAY	216	↑ 10,77%	↑ 11,34%	

Resultados totalmente negativos para los principales índices del mundo. El Merval arrojó una pérdida de -2.70 %. Las bolsas europeas presentaron resultados negativos: Francia perdió -3,2, mientras que España bajó -3,24 % e Inglaterra perdió un -2,54. Desde el lado asiático, China presentó pérdidas de -2,60 % y Japón se desplomó un 6,20 %. Todas las bolsas se vieron influenciadas por los datos de desaceleración de China y el referéndum de Crimea.

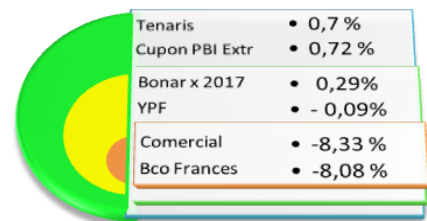
LAS 14 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	3,82	↓ -2,55%	↑ 1,60%	Grupo Galicia	10,30	↓ -2,83%	↑ 10,40%
Petrobras Bras	53,10	↓ -4,67%	↓ -13,66%	Solvay Indupa	2,32	↓ -0,85%	↓ -59,30%
Bco. Macro	23,65	↓ -7,07%	↑ 13,70%	Pampa Holding	1,94	↓ -3,48%	↑ 2,65%
Comercial	0,94	↓ -8,33%	↑ 2,19%	Pesa	4,94	↓ -3,52%	↓ -5,00%
Edenor	3,33	↑ 0,30%	↑ 52,05%	Telecom	32,70	↓ -4,66%	↑ 5,48%
Siderar	3,39	↓ -0,59%	↑ 11,15%	Tenaris SA	216,00	↑ 0,70%	↑ 11,63%
Bco. Frances	23,90	↓ -8,08%	↑ 17,44%	YPF	287,25	↓ -0,09%	↓ -2,30%

Un escenario muy pesimista para toda la región. Uruguay y México fueron los más golpeados de la semana con aumentos del riesgo del 10,77 % y 9,66 % respectivamente. En el acumulado de 2014, la realidad indica que todos se encuentran por encima del final de 2013 y México sigue siendo el de menor riesgo con 159 puntos básicos.

En sintonía con el mundo hubo resultados mayoritariamente negativos para las empresas del Merval, donde las únicas que presentaron ganancias fueron Edenor (0,30) y Tenaris (0,70). Se destacan las pérdidas de Comercial (-8,33), Bco. Frances (-8,08) y Bco Macro (-7,07).

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	\$ 265,00	↓ -3,99%	BONAR X 2017	\$ 85,50	↓ -0,29%
BODEN 2015	\$ 97,00	↑ 0,52%	CUPON PBI Loc.	\$ 89,75	↓ -1,59%
CUPON PBI	\$ 11,40	↑ 0,44%	CUPON PBI Extr.	\$ 84,25	↑ 0,72%



Los Cupones PBI en dólares presentaron una pérdida de un -1,59 % para los nominados en ley local y un alza de -0,72 % para los nominados en ley NY. Por su lado, los nominados en pesos presentaron una suba del -0,44 %. El Bonar X 2017 cerró parcialmente con una baja de -0,29 y se destaca el Bocón Pro 13 con una baja de -3,99 % por una inflación medida por privados menor a la esperada.