

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

Matías Surt
matiasurt@invecq.com

Resumen y Ranking de noticias

El cambio de política efectuada por el gobierno está empezando a evidenciar sus consecuencias. La inflación que ronda el 4 % mensual y los salarios que no alcanzan a compensar la suba de precios están empezando a provocar un clima de estancamiento en la economía. Según la agencia CAME, las ventas en los comercios minoristas cayeron 7,2 % en marzo reflejando de esta forma la tercera merma consecutiva y la contracción más fuerte desde octubre de 2009.

Por otro lado, la volatilidad de los cupones PBI parece seguir siendo incierta, donde tras el anuncio de Jorge Capitanich, quien confirmó que este año no se pagará el cupón atado al crecimiento del PIB, el día de hoy los cupones cerraron con una marca tendencia a la baja (descensos en torno al 12 %).

Marzo fue un mes complicado para el Banco Central ya que los crecientes pagos de deuda y energía superaron los montos comprados en el mercado cambiario y recortaron su stock de dólares en unos U\$S 600 millones hasta dejarlo en los U\$S 26.939 millones. Para hacer frente a estos pagos, la entidad tuvo que pedir préstamos de corto plazo, por U\$S 50 millones en el mercado cambiario y hacer frente al vencimiento del Boden 2015 por U\$S 204 millones. En línea con la política de conseguir financiamiento para las arcas públicas, el gobierno firmó el domingo prestamos con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por U\$S 278 millones y financiamiento por otros U\$S 660 millones para este semestre, pero con el objetivo de duplicar esta cifra en el segundo.

Esta semana se efectuó el tercer aumento en los combustibles pautado entre productoras, refineras y el gobierno, por el cual las empresas se comprometieron a trasladar en cuatro etapas el impacto de la devaluación del peso, siendo en este caso el aumento fue del 5,4 % promedio de los combustibles de todas las compañías. El boom de los 0 KM encontró su freno en el primer trimestre de 2014 a consecuencia de la fuerte suba de precios tras la devaluación, además del impacto de los impuestos internos. Esto produjo que, según un informe de ACARA, los registros de 0 KM cayeran un 35 % respecto de igual mes del año pasado.

Por último, el ajuste que sigue convalidando el Banco Central de Brasil para combatir la inflación generó desde febrero una revaluación del real en torno al 7 % frente al dólar, un aire que le resta presión al tipo de cambio local justo en el periodo en el cual el superávit con Brasil se redujo un 46 % interanual.

2014 **ARGENTINA EXPO**

ECONOMIA FINANZAS INVERSIONES

EDICIÓN 2014 **CONGRESO ECONOMICO ARGENTINO**

Seminarios Sectoriales

Workshops

Stands Comerciales

CONTACTO

www.expoefi.com

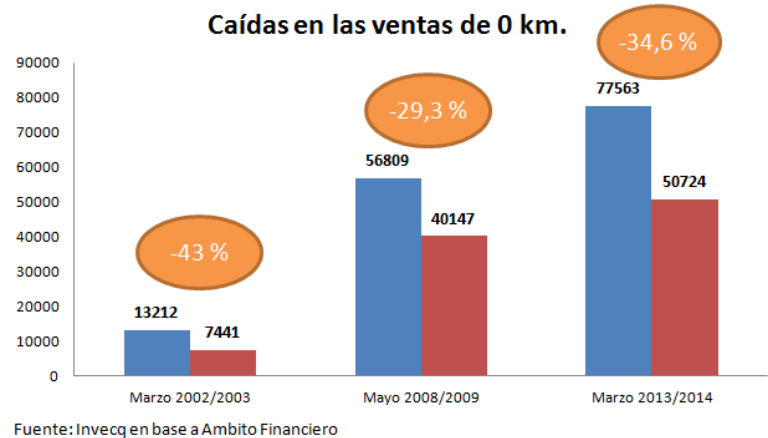
www.congreso-economico.com

info@congreso-economico.com

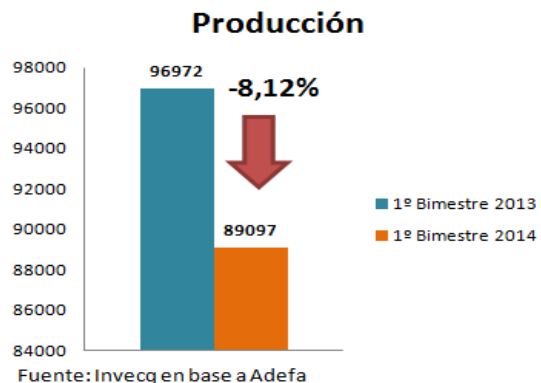
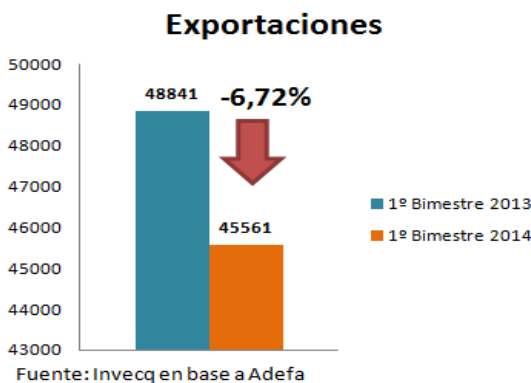


El sector automotriz puso la reversa

Uno de los sectores más dinámicos de la economía argentina de la última década fue el de la industria automotriz. Pero de la misma manera en que ocurrió con el sector de la construcción y la implementación del cepo, una medida de política económica desafortunada junto con un contexto económico desfavorable están provocando una situación de deterioro en un sector que supo ser uno de los pilares del modelo económico kirchnerista. La clase media había adoptado a los autos como una forma de proteger sus ahorros de un contexto inflacionario cada vez mayor, lo que había provocado un crecimiento casi ininterrumpido en la venta de automóviles 0 km, superando el año pasado las 950.000 unidades. Pero los datos de este año muestran que tal proceso virtuoso se detuvo repentinamente. El mes pasado, la venta de 0 km sufrió una abrupta caída de casi el 35 % con respecto a igual mes del 2013 y acumula en el primer trimestre una merma del 13 %, incluyendo el mes de enero en que los efectos de la devaluación aún no se había hecho visibles en los precios de los automóviles. Esta caída mensual en las ventas del sector automotriz es la más grande desde marzo de 2003, antes de la llegada del kirchnerismo al gobierno. En mayo de 2009 se había registrado otra merma en las unidades patentadas que había alcanzado al 30 % con respecto a 2009, en plena crisis internacional. La principal causa de esta caída en la cantidad de unidades vendidas es la fuerte suba de precios tras la devaluación y el impacto del nuevo régimen impositivo sobre el sector. Los precios de los 0 km subieron en lo que va del año entre un 20 % y un 30 % en las marcas masivas, mientras que en las de lujo llegaron al 100 %. Estos aumentos de precios sumados a salarios reales en caída debido a paritarias que cierran por debajo del nivel de inflación provocan una retracción en la demanda y golpean directamente a las ventas del sector.



En el sector externo, las exportaciones cayeron casi un 7 % en el primer bimestre del año con respecto a igual período del año pasado. Las causas de esta retracción son la desaceleración de Brasil (principal destino de las exportaciones automotrices con más del 80 %) y su preocupación por mejorar un balance comercial deficitario en más de 2 puntos del PBI durante 2013. Pero más preocupante aún son los números de producción de las terminales. En el mismo período (enero-febrero) la producción fue de un 8,12 % inferior que en 2013: la caída de las ventas en las concesionarias y las proyecciones a futuro están haciendo ajustar a la baja los planes de producción. Un caso contundente al respecto es el ajuste que está llevando a cabo Peugeot: en octubre del año pasado, la empresa pronosticaba producir para todo 2014 un total de 121.000 autos; en marzo esa misma cifra fue revisada a la baja y estiman que la producción anual será de tan solo 68.000 automóviles. Una corrección del 44 % en un período de tan solo 5 meses, período en el cuál se implementó el impuesto a los autos mayores a \$170.000 y se llevó a cabo la mayor devaluación post 2002.



A mediados de marzo hubo un encuentro entre el gobierno y las fábricas en la que los funcionarios dejaron en claro que no iban a reducir la alícuota de impuestos internos por considerar que no era la causa de la retracción. La preocupación en el sector es muy grande y empresas como Renault, Fiat y Peugeot ya comenzaron a implementar programas de merma productiva durante algunos días. El gobierno debería repensar las políticas al sector en un momento en el cuál lo que empieza a peligrar son los puestos de trabajo.

El Número



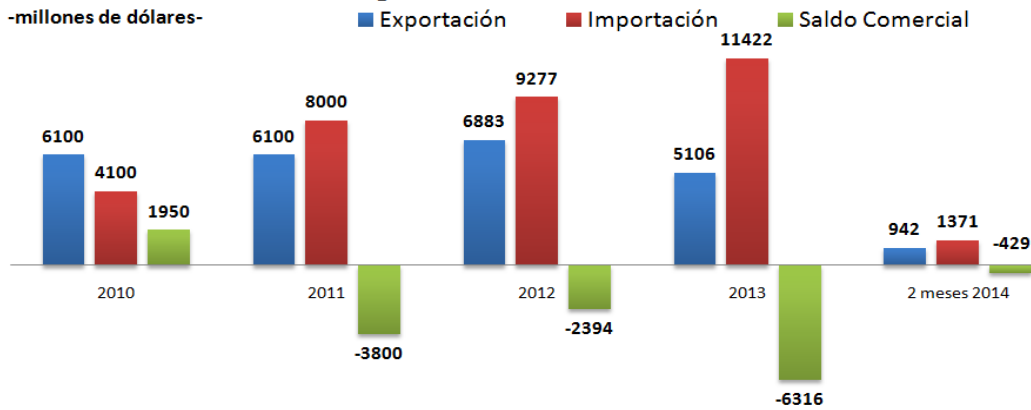
Es el monto por el que YPF emitirá un título para financiar su proyecto de inversiones. YPF adelantó tres días la emisión de U\$S 1.000 millones gracias a una demanda cinco veces superior a la esperada por el bono a una tasa pre pactada a 8,75 %. Al contar con tantos inversores interesados y para evitar la volatilidad que pueda ofrecer el mercado, la emisión prevista para el 4 de abril, se hizo el martes, donde participaron inversores por unos U\$S 5.500 millones de la mano de los bancos HSBC, Itaú y Morgan Stanley. Esta tasa es menor (8,875 %) y el plazo es el doble al del bono internacional que la compañía había colocado en diciembre pasado. (Cuando por U\$S 500 millones

tuvo una demanda de U\$S 2.100 millones). La emisión bajo ley Nueva York vence el 4 de Abril de 2024 pero se amortizará en tres cuotas: un 30 % en abril de 2022, otro 30 % en abril de 2023 y el restante 40 % a la fecha de vencimiento. La colocación se conoce en un tiempo en que el Banco Central necesita cuidar las reservas internacionales: por norma de la entidad monetaria, la empresa tiene 30 días para ingresar o liquidar las divisas, impactando positivamente en las reservas. La emisión es parte del programa global de emisión de títulos de U\$S 5.000 millones para cumplir con el plan de U\$S 37.000 millones hasta 2017.

El Gráfico que habla

Balanza comercial de energía

-millones de dólares-



Muestra la balanza comercial energética de los últimos 3 años. La balanza energética registró un rojo de U\$S 429 millones entre enero y febrero. Los últimos datos oficiales revelan que las importaciones energéticas crecieron en los primeros dos meses del año un 6,7 % comparado con el mismo bimestre de 2013. Según cifras de la Secretaria de Energía, las

compras del gobierno al exterior en ese rubro totalizaron entre enero y febrero unos U\$S 1.371 millones. Si bien se espera que para este año el costo de las importaciones sean mayores a las que el mercado preveía en diciembre antes del salto del 25 % del tipo de cambio, la quita parcial de subsidios que el Gobierno decidió encarar la semana pasada apunta a morigerar los gastos millonarios que se destinan al sector. La principal razón de los cuantiosos desembolsos resulta de un esquema de energía barata para los hogares combinada con una sostenida caída en la producción de petróleo y de gas, y a una escasez de inversiones. En el primer bimestre de 2014, las exportaciones treparon a los U\$S 942 millones, con una suba de 17,1 %, con respecto a igual periodo de 2013. Sin embargo, el saldo comercial del sector energético del primer bimestre de 2014 fue negativo por U\$S 429 millones con una caída del 10,7 % contra igual periodo de 2013. Las importaciones de energía treparon un importante 23,1 % al pasar de U\$S 9.277 millones a U\$S 11.422 millones entre 2012 y 2013. Para 2014, las proyecciones de analistas apuntaban importaciones energéticas por al menos U\$S 14.000 millones con un costo extra por devaluación. No obstante, el recorte de subsidios podría llegar a cambiar el escenario y los U\$S 1.000 millones que mensualmente gastaba el Estado en 2013 por las compras al exterior, a través de Enarsa y de Cammesa, podrían ser menores este año.

Síntesis Económica

LUNES

PRESTAMOS

El gobierno firmo el domingo prestamos con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por U\$S 278 millones y financiamiento por otros U\$S 660 millones para este semestre, pero con el objetivo de duplicar esta cifra en el segundo.

BONOS

El mercado arranca una semana con la esperanza de dejar atrás la rueda del viernes, en la que el derrumbe monumental que vivieron los cupones PBI tiño también de rojo a otras inversiones. La city apuesta a un avance de los bonos en dólares de hasta un 52 % anual en pesos.

AUTOMOTRIZ

La producción y venta de O km cambiaron el crecimiento de 2013 por fuertes bajas entre enero y marzo. La fabricación bajó 10 % y los patentamientos se desplomaron 25 %.

MARTES

COMEX

Los últimos datos oficiales revelan que las importaciones energéticas crecieron en los primeros dos meses del año un 6,7 % comparado con el mismo bimestre de 2013. Según cifras de la Secretaría de Energía, las compras del Gobierno al exterior en ese rubro totalizaron ente enero y febrero unos U\$S 1.371.

RESERVAS

El Banco Central trastabilló en Marzo con crecientes pagos de deuda y energía que superaron los montos comprados en el mercado cambiario que recortaron su stock de dólares en unos U\$S 600 millones, hasta dejarlo en los U\$S 26.939 millones.

NAFTAS

Desde este día rige una nueva suba del 5,4 % promedio en el precio de los combustibles de todas las compañías. Este es el tercer aumento pautado entre productoras, refinerías y gobierno desde febrero, por el cual las empresas se comprometieron a trasladar en cuatro etapas el impacto de la devaluación del peso.

MIÉRCOLES

YPF

YPF logró colocar el martes de manera exitosa 1.000 millones de dólares a través de una nueva emisión de títulos en el mercado internacional. El lanzamiento, a un plazo de 10 años, fue a una tasa del 8,75 %.

RECAUDACION

La recaudación tributaria de marzo ascendió a \$ 78.709,9 millones, lo que representa un aumento interanual del 30,65 debido principalmente al aporte realizado por el IVA, el impuesto a las transacciones bancarias, y a las exportaciones.

COMERCIO ARG- BRA

Una nueva caída en el comercio con Brasil en Marzo, permitió, como un año atrás, alcanzar un superávit en este caso de U\$S 35 millones (se redujo un 46 % interanual)

JUEVES

ENERGIA

En apenas tres meses, el Gobierno ya ejecutó casi la mitad de todo el dinero que había presupuestado para subsidiar la energía eléctrica en el año.

CONSUMO

En un escenario de inflación que ronda el 4 % mensual y de salarios que no alcanzan a compensar la suba de precios, la economía sigue dando señales de estancamiento. Según CAME, las ventas en los comercios por unidades cayeron 7,2 % en Marzo y reflejo así la tercera merma consecutiva y la contracción más fuerte desde octubre de 2009.

BRASIL

El ciclo de ajuste monetario que sigue convalidando el Banco Central de Brasil para combatir la inflación generó desde febrero una revaluación del real en torno al 7 % frente al dólar, un aire que le resta presión al tipo de cambio local, que desde la fuerte devaluación de enero llevada a cabo por el Banco Central se mantiene sin cambios en torno a los \$8.

VIERNES

AUTOMOTRIZ

Según el informe mensual difundido por la ACARA los registros de OKM cayeron un 35 % respecto de igual mes del año pasado consecuencia de la fuerte suba de precios tras la devaluación y el impacto de los impuestos internos.

BANCO CENTRAL

Las reservas del Banco Central subieron U\$S 2 millones el jueves a pesar de que la entidad tuvo que pagar con sus tenencias el vencimiento del Boden 2015 por U\$S 204 millones. La entidad pidió prestamos de corto plazo, por U\$S 50 millones en el mercado cambiario.

CUPON PBI

Jorge Capitanich confirmó el jueves que el gobierno no pagará este año el cupón atado al crecimiento del PBI y busco así cerrar la polémica que originó el ex secretario de finanzas para quien existía una posibilidad mediante un recálculo de pagar el cupón PBI.

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	↑ 0,40%	↑ 0,40%	
Real (Brasil)	2,24	↓ -0,80%	↓ -5,08%	
Peso Mexicano	13,04	↓ -0,21%	↓ -0,11%	
Peso Chileno	555,54	↑ 0,97%	↑ 5,70%	
Yen (Japon)	103,26	↑ 0,46%	↓ -1,99%	
Libra (Inglaterra)	0,60	↑ 0,38%	↓ -0,05%	
Franco (Suiza)	0,89	↑ 0,60%	↓ -0,02%	

Una semana con movimientos mayoritariamente depreciativos de las distintas monedas frente al dólar. Los más significativos fueron la apreciación del peso chileno (0,97 %) y el franco (0,60). El real y el peso mexicano se apreciaron, 0,80 % y 0,21 % respectivamente. En lo que va del año, sólo el euro y el peso chileno sufrieron depreciaciones, del 0,4 % y del 5,7 % respectivamente.

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 8,0100	↓ -0,06%	↑ 22,76%	
Mayorista (Siopel)	\$ 8,0050	↓ -0,04%	↑ 22,72%	
Banco Nacion	\$ 8,0000	↑ 1,23%	↑ 23,17%	
Dolar Informal	\$ 10,7000	↓ -1,38%	↑ 7,00%	

El dólar oficial cerró en 8,01, un 0,06 % por debajo de la semana pasada. Esto, sumado a una nueva baja del dólar informal (del 1,38 %), provocó una nueva reducción en la brecha cambiaria, que al tocar el 33,58 % se ubica en un mínimo en mucho tiempo.

El Euro cierra a 10,80 pesos para la punta compradora y a 11,30 para la punta vendedora.

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

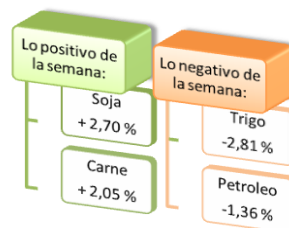
Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

En el plano internacional, las tasas se mantienen sin variación a excepción de los bonos de largo plazo del Tesoro americano que sufrieron subas de 0,11 % para los a 30 años y 0,12 % para los a 10 años. En el ámbito local, la tasa Call aumentó 4,50 puntos porcentuales, 0,85 % la tasa de plazo fijo y 0,25 % la Badlar.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,9000
Plazo Fijo	% 30 días	27,6000
Badlar	% \$ Bcos Privac	26,3750
Lebac	% (+100 d.) ult	28,9999
Call	% anual a 1 di.	16,0000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3280
Prime	%	3,0000
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,6300
Tasa EEUU	% a 10 años	2,8000

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	1286,00	↓ -0,59%	↑ 6,93%
PETROLEO	Barril WTI US\$	100,29	↓ -1,36%	↑ 1,90%
Carne	Novillo Liniers	14,70	↑ 2,05%	↑ 20,72%
Trigo	Ton. Chicago	248,39	↓ -2,81%	↑ 11,69%
Maiz	Ton. Chicago	196,84	↑ 1,63%	↑ 18,48%
Soja	Ton. Chicago	542,07	↑ 2,70%	↑ 12,40%



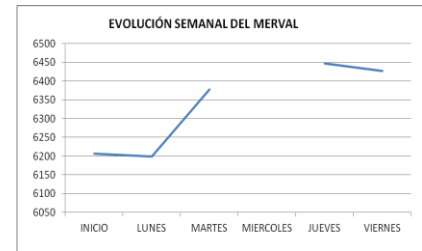
Una semana con resultados variados de los principales activos financieros, destacándose los aumentos en soja (2,7 %) y carne (2,05 %), que ya acumula un alza del 20,72 % en el año. En el sendero negativo lo más significativo fue la baja del 2,81 % del trigo y del 1,36 % del petróleo. En lo que va del año todos los activos analizados presentan precios en alza.

Mercado de capitales

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	6427,52	↑ 3,55%	↑ 19,23%	
BOVESPA	BRASIL	51815,17	↑ 4,35%	↑ 0,60%	
MEXBOL	MEXICO	40876,95	↑ 2,07%	↓ -4,33%	
IPSA	CHILE	3797,35	↑ 1,45%	↑ 2,65%	
DOW JONES	EEUU	16533,28	↑ 1,63%	↓ -0,26%	
NIKKEI	JAPON	15063,77	↑ 3,74%	↓ -7,53%	
FTSE 100	INGLATERRA	6695,55	↑ 1,21%	↓ -0,79%	
CAC 40	FRANCIA	4484,55	↑ 2,11%	↑ 4,39%	
MADRID G.	ESPAÑA	1091,27	↑ 3,40%	↑ 7,83%	
SHANGAI	CHINA	2058,83	↑ 0,84%	↓ -2,70%	

Índice Merval, día a día:



Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	321	↓ -5,31%	↓ -3,89%
ARGENTINA	782	↓ -5,10%	↓ -3,22%
BRASIL	223	↓ -1,76%	↓ -0,45%
MEXICO	147	↓ -5,16%	↓ -5,16%
URUGUAY	182	↓ -5,21%	↓ -6,19%

Resultados totalmente positivos para los principales índices del mundo. El Merval arrojó una ganancia parcial de 3,55 %. Las bolsas europeas presentaron resultados positivos: Francia ganó 2,11 %, mientras que España subió 3,40 % e Inglaterra ganó un 1,21 %. Desde el lado asiático, China presentó una leve ganancia de 0,84 % y Japón se pudo recuperar de la semana pasada y ganó 3,74 %.

LAS 14 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	3,88	↑ 2,11%	↑ 3,19%	Grupo Galicia	11,30	↓ -5,04%	↑ 21,11%
Petrobras Bras	65,80	↑ 2,02%	↑ 6,99%	Solvay Indupa	2,15	↓ -2,71%	↓ -62,28%
Bco. Macro	28,75	↑ 6,48%	↑ 38,22%	Pampa Holding	2,45	↑ 6,99%	↑ 29,63%
Comercial	0,96	↑ 1,91%	↑ 4,70%	Pesa	5,53	↑ 10,60%	↑ 6,35%
Edenor	3,65	↑ 5,49%	↑ 66,67%	Telecom	35,25	↑ 1,15%	↑ 13,71%
Siderar	3,62	↑ 4,62%	↑ 18,69%	Tenaris SA	218,00	↑ 0,46%	↑ 12,66%
Bco. Frances	29,00	↑ 10,90%	↑ 42,51%	YPF	299,50	↓ -0,17%	↑ 1,87%

Un escenario muy optimista para toda la región. México fue el país que más disminuyó su riesgo (-5,16 %) en la semana. En el acumulado de 2014, la realidad indica que todos se encuentran por debajo del final de 2013 y también México sigue siendo el de menor riesgo con 147 puntos básicos.

En sintonía con el mundo hubo resultados mayoritariamente positivos para las empresas del Merval, donde las únicas que presentaron pérdidas fueron Solvay Indupa (-2,71), Grupo Galicia (-5,04) e YPF (-0,17). Se destacan las ganancias de Pesa (10,60) y Bco. Francés (10,90 %).

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
EN PESOS			EN DOLARES		
TITULO	VALOR	Var. Sem.	TITULO	VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 256,00	↑ 2,81%	BONAR X 2017	\$ 95,30	↑ 6,36%
BODEN 2015	\$ 93,80	↓ -1,78%	CUPON PBI Loc.	\$ 64,00	↑ 0,79%
CUPON PBI	\$ 5,45	↑ 4,01%	CUPON PBI Extr.	\$ 64,50	↑ 5,74%

Los Cupones PBI en dólares presentaron una ganancia de un 0,79 % para los nominados en ley local y un alza de 5,74 % para los nominados en ley NY. Por su lado, los nominados en pesos presentaron una suba del 4,01 % en medio de la polémica por la medición del índice de crecimiento del PBI. El Bonar X 2017 cerró parcialmente con una suba de 6,36 %.

Lo mejor y lo peor de la semana:

