

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

Matías Surt
matiassurt@invecq.com

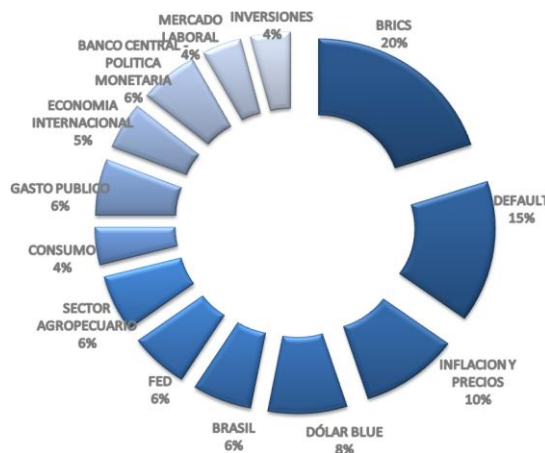
Resumen y Ranking de noticias

Casi en un continuado, tras la culminación de la Copa Mundial de Fútbol Brasil siguió siendo noticia, esta vez por ser sede del VI encuentro del grupo BRICS, conformado por las principales economías emergentes. Dentro de este marco es que se dispusieron las consideraciones finales para la creación del tan ansiado y trabajados Banco de Desarrollo. La noticia fue muy bien recibida tanto por propios como ajenos, dado que es una excelente señal que impulsa una suerte de resurrección de las economías emergentes un tanto apagadas durante este último tiempo. En lo que respecta estrictamente a Argentina, el derrame puede y seguramente será muy beneficioso, sobre todo si se considera que los principales socios comerciarles están dentro de este selecto grupo.

En lo que se refiere a la economía nacional, la industria continua con su marcha descendente y ya acumula un 3,3 % de caída en lo que va de este 2014, donde el sector automotriz es protagonista fundamental de estas cifras. La recesión está consolidada y otra prueba de ello tiene que ver con la disminución en las importaciones de energía, si bien resulta positivo a fines de la balanza comercial este indicador no supone un mayor autoabastecimiento, sino que el freno en la actividad económica se siente directamente en la demanda de energía.

El sector agropecuario sigue todavía muy pendiente de lo que está sucediendo en el mercado de precios, particularmente el de la soja, donde la oleaginosa viene demostrando una caída permanente desde hace ya 10 ruedas y acumula un descenso en su cotización acumulado de casi el 10 % (en U\$S) en lo que va del año. Toda la especulación anterior acerca de cuándo liquidar la cosecha anterior, se volvió al menos por el momento, una muy mala estrategia, dado que ésta pérdida de los últimos 15 días repercutió notablemente en la valuación de los stocks inmovilizados y sin liquidar. Más allá de ser una mala noticia para los dueños de estos stocks, también resulta nefasto para el estado argentino, quién recaudará en función del precio al que se liquide. Queda esperar un repunte para que las cuentas fiscales que esperaban ansiosas la liquidación de este remanente no se destruyan.

En el ámbito monetario, el tipo de cambio paralelo inició la semana algo más movido y terminó con un moderado repunte, donde el oficial tuvo cierto movimiento cerrando apenas por arriba respecto de la semana anterior. Salieron a la luz la información acerca de la inflación en el país, donde lentamente la diferencia entre ambas mediaciones (INDEC vs. Privada) comienza a ser cada vez más grande y donde se registra la mayor inflación acumulada para un semestre en casi 15 años. El consumo por su parte, no repunta y por primera vez bajo mandato kirchnerista el consumo en supermercados cerró a la baja.



Gol de BRICS

Sin dudas el tema económico y político más importante de la semana vino desde Brasil y no es justamente el fin del Mundial de fútbol, sino el encuentro entre los Presidentes, Ministros de economía y Presidentes de Bancos Centrales de Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica en el marco de la VI cumbre del grupo BRICS que tuvo lugar en distintas ciudades del país vecino desde este lunes hasta el día miércoles cuando los mandatarios de éstos países se reunieron con sus pares de la Unión de Naciones Suramericanas (Unasur)

Fuente: Informe estadístico de los BRICS divulgado durante la IV Cumbre del grupo. Datos de 2013.



Población (millones de personas)	201	144	1.211	1.357	52
PBI (billones de dólares)	2,2	2	1,7	9,2	0,38
PBI per cápita (dólares)	11.171	14.604	1.418	6.768	7.810
Territorio (millones de Km cuadrados)	8,5	17,1	3,2	9,6	1,2

- **¿Qué son los BRICS?**

El BRICS es un bloque de potencias emergentes, originalmente armado por Brasil, Rusia, India y China (BRIC) al que luego se sumó Sudáfrica. Este bloque de países se insinuó a principios de siglo pero fue constituido oficialmente como tal en el año 2008, donde luego fue añadido Sudáfrica en 2010. **En su conjunto, estos 5 países ostentan el 25 % del Producto Bruto Mundial, habitan en ellos el 43 % de la población de todo el planeta y son responsables del 20 % de los flujos de inversión mundial.** Es un concepto que engloba a países muy poblados, con economías ascendentes, una clase media en proceso de expansión, un crecimiento superior a la media global y son potenciales herederos del poderío económico limitado a los miembros del llamado "G-7". Sin lugar a dudas el integrante más importante es China, actualmente segunda economía mundial y en proceso de superar a Estados Unidos como la economía más grande del planeta.

- **¿Qué se decidió en la Cumbre?**

La VI cumbre del grupo tuvo por objetivo terminar con las últimas definiciones acerca de la creación de dos instituciones multilaterales de gran importancia y que vienen a modificar la arquitectura financiera global: el "New Development Bank" (NDB) o Nuevo Banco de Desarrollo y el Acuerdo de Reservas de Contingencias (CRA, por sus siglas en inglés). El Nuevo Banco de Desarrollo tendrá un capital inicial autorizado de 100.000 millones de dólares, mientras que el capital suscrito y desembolsado será de U\$S 50.000 millones de los que cada socio aportará una quinta parte. **La entidad tendrá como objetivo la financiación de proyectos de infraestructura en los países miembros fundadores, pero también podrá ofrecer capital a otros países en vías de desarrollo.** La idea inicial de crear este banco surgió en 2012 por los economistas Stern y Stiglitz que visualizaban la necesidad de estos países emergentes de duplicar su infraestructura en desarrollo en los próximos años. En marzo del mismo año, la idea fue planteada al bloque por India en la cumbre de Nueva Delhi. Es por eso que si bien no se consiguió que la sede se ubique allí sino en Shanghai (una muestra más del papel fundamental que tiene China en el bloque), el presidente será el Primer Ministro de India, Narendra Modi. La presidencia tendrá un mandato de cinco años, sin derecho a renovación, y será rotativo entre los 5 socios. Con el paso del tiempo y ante una eventual incorporación de un nuevo miembro al bloque, los BRICS originales conservarán siempre el 55 % del capital.

Además del banco, **los mandatarios acordaron también crear un fondo contingente de reservas por U\$S 100.000 millones que servirá como mecanismo amortiguador de presiones de liquidez. No es en realidad un fondo porque no se traspasan los recursos, se trata de un compromiso de los bancos centrales de los países miembros de poner a disposición parte de sus reservas internacionales para asistir a los países en situación de crisis y problemas con la balanza de pagos. La liberación de los recursos en caso de necesidad se realizará por operaciones de swap: el país necesitado recibe dólares y entrega moneda local.** Estos 100.000 millones de dólares no serán aportados en partes iguales. China pondrá a disposición U\$S 41.000 millones, India, Rusia y Brasil U\$S 18.000 millones cada uno, y Sudáfrica U\$S 5.000 millones. A su vez, los países podrán disponer de este fondo también en distinta medida.

• **¿Qué se quiere lograr con esto?**

Ambos mecanismos son un desafío al poder de Occidente en las finanzas globales que ostenta desde el diseño en Bretton Woods de 1944. **El Banco de Desarrollo se planta como una alternativa al Banco Mundial y el Acuerdo de Reservas de Contingencias al FMI, ambos controlados por Estados Unidos y Europa.** A su vez son un intento por reflejar mejor el peso de estos cinco países y potencias emergentes en el contexto económico mundial así como también una herramienta más apta para coordinar medidas como las que los miembros de BRICS están intentando para protegerse de la fuga de capitales de los mercados emergentes al dólar, provocada por la reducción de los estímulos monetarios llevados a cabo por la Reserva Federal. Por su parte, desde Sudamérica el banco de los BRICS es visto como una fuente de financiamiento menos hostil que el FMI.

El Número

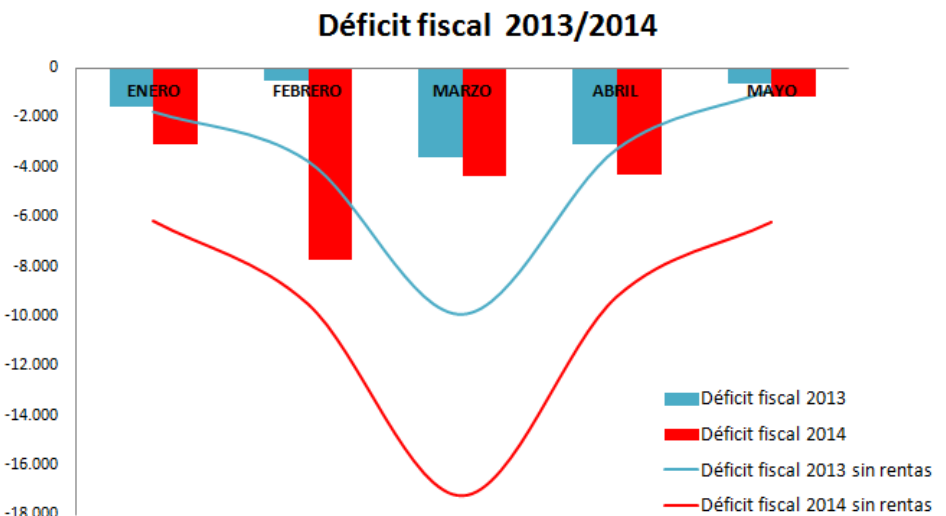


Es la caída acumulada en el último mes por la cotización de la soja en los mercados de Chicago. El lunes 16 de junio, el poroto se transaba a U\$S 522,41 por tonelada y este miércoles 16/07 lo hacía a U\$S 436,25. La misma suerte corrieron los futuros de la oleaginosa que este lunes, con una suba de entre 0,34 % para las posiciones más cercanas y del 1,27 % para noviembre, lograron quebrar la racha bajista de 10 ruedas consecutivas, la más larga de los últimos 42 años. **Debido a este fenómeno, la soja que todavía guardan los productores y no ha entrado al circuito comercial local se**

devaluó aproximadamente en unos 2.200 millones de dólares desde fines de junio. Si bien estas pérdidas son significativas tanto para los productores como para los ingresos del gobierno vía retenciones y los precios ya no son los récords de 650 dólares por tonelada que se veían en el año 2012 siguen siendo niveles aceptables en comparación con la cotización histórica. **Estas recientes caídas encuentran explicación en el excelente clima de EEUU que promete dar una cosecha récord para este año. En lo que respecta al ámbito local habrá que estar atentos a la evolución de la posición julio 2015 que es la que se toma como referencia para la nueva campaña.**

El Gráfico que habla

Muestra el constante deterioro de las cuentas públicas. **Esta semana se dieron a conocer los datos del mes de mayo que arrojó un déficit fiscal de más de 1.000 millones de pesos, lo que representa un aumento con respecto al mismo mes del año pasado del 75 %.** Mientras los ingresos crecen al 40,8 % y se hacen cada vez más dependientes de las rentas de la propiedad (transferencias del BCRA, ANSES o PAMI), los gastos corrientes avanzan a mayor velocidad y crecen al 45,5 %. **El déficit fiscal de los primeros cinco meses del año más que se duplicó al superar los \$ 20.000 millones y marcó una suba del 119 % respecto de 2013.** De todas maneras, sin el



Fuente: Invecq en base a MECON

auxilio del BCRA y de las otras agencias estatales que “financian” parte del agujero fiscal, el déficit se habría incrementado un 146 % más hasta superar los 48.000 millones de pesos. Las partidas más dinámicas del gasto son las transferencias corrientes al sector privado (subsídios) y los intereses de deuda, que crecen ambas por encima del 65 % en lo que va del año. Pero la partida que más sorprende por su impresionante aumento es aquella que contabiliza el déficit operativo de las empresas públicas. El mismo está creciendo a una tasa del 215 % entre enero y mayo respecto a igual período de 2013. Como ya se dijo, ante unos ingresos que siempre van por detrás de los gastos, el fisco es cada vez más dependiente de las rentas de la propiedad que en el período analizado aumentaron a una preocupante tasa del 171 %.

Síntesis Económica

LUNES

AUTOS

Según los datos difundidos por la Cámara del Comercio Automotor, en junio se transfirieron 117.868 vehículos usados, un 13,9 % menos que en igual mes del año pasado

SOJA

Con diez días consecutivos de caída en Chicago, la oleaginosa marcó el mayor rally bajista en 42 años. La posición noviembre perforó el viernes pasado los 400 dólares y marcó U\$S 394 por tonelada

MARTES

SOJA

Se cortó la racha negativa de la soja en los mercados de Chicago. Luego de 10 ruedas consecutivas de caídas, el poroto terminó con subas de entre 0,34 % para las posiciones más cercanas y de 1,27 % para noviembre

BRICS

Las grandes economías emergentes que conforman el bloque de los Brics, celebrarán hoy en Fortaleza la VI cumbre del grupo y está previsto el anuncio de la creación de un banco de desarrollo conjunto. La inyección inicial de los 5 países sería de U\$S 50.000 millones.

MIÉRCOLES

INFLACION

El INDEC anunció en el día de ayer la tasa de inflación del mes de junio. La misma fue del 1,3 % y se aleja cada vez más de las mediciones privadas.

POLITICA MONETARIA

Sin necesidad de subir la tasa de interés el BCRA absorbió, en su licitación semanal de deuda, unos \$4.000 millones. De este modo, en los primeros 15 días del mes de julio, la entidad ya retiró de circulación 9.300 millones de pesos.

CHILE

El Banco Central de Chile recortó ayer su tasa de referencia desde el 4 % hasta el 3,75 % en un intento por estimular la actividad doméstica. El descenso de la tasa de inflación en junio permitió llevar a cabo la medida.

JUEVES

HOLDOUTS

Grieta citó a una nueva audiencia entre las partes para el próximo martes 22 y en la misma el juez tomaría la decisión acerca del "stay". Por el momento todo parece indicar que si la decisión es no reponer el stay, las negociaciones se truncarían, sin un acuerdo y Argentina entraría en default el 30/07.

SWAP

Es cada vez más fuerte la versión de que el gobierno estaría negociando un swap (canje de monedas) con China por alrededor de U\$S 12.000 millones. Este dinero no se sumaría a las reservas del BCRA pero podría ser utilizado en caso de contingencias.

CHINA

En el segundo trimestre del año, la economía china creció un 7,5 %, algo más de lo que se esperaba. La misma cifra es la que se pronostica para todo el 2014 siendo el menor crecimiento de la economía asiática de los últimos 25 años.

VIERNES

BRASIL

Con la generación de 25.363 puestos de trabajo en junio, éste se convirtió en el peor nivel para este mes en los últimos 16 años. De esta manera, la merma de la actividad económica que se viene evidenciando hace ya un tiempo está empezando a golpear de lleno en el nivel de empleo.

INDUSTRIA

A partir de datos privados, la industria cayó en junio un 2,5 % respecto del año pasado y un 0,8 % respecto a mayo, acumulando una contracción del 3,3 % durante este primer semestre del año. Se espera que en lo que resta de 2014 continúen las caídas aunque en un menor grado.

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	↑ 0,60%	↑ 1,68%	
Real (Brasil)	2,23	↑ 0,32%	↓ -5,69%	
Peso Mexicano	12,97	↓ -0,24%	↓ -0,68%	
Peso Chileno	568,72	↑ 2,50%	↑ 8,20%	
Yen (Japon)	101,37	↑ 0,05%	↓ -3,79%	
Libra (Inglaterra)	0,59	↑ 0,24%	↓ -3,00%	
Franco (Suiza)	0,90	↑ 0,65%	↑ 0,60%	

EVOLUCION DEL DOLAR CONTRA EL PESO				
TIPO	Pta. Venta	Var. Semanal	Var. Anual	
LIBRE	\$ 8,1750	↑ 0,06%	↑ 25,29%	
Mayorista (Siopel)	\$ 8,1630	↑ 0,13%	↑ 25,14%	
Banco Nacion	\$ 8,1560	↑ 0,06%	↑ 25,57%	
Dolar Informal	\$ 12,2500	↑ 2,94%	↑ 22,50%	

Una semana caracterizada casi en su totalidad por devaluaciones donde se destaca el 2,5 % del peso chileno, en sintonía con la reducción de la tasa de referencia llevada a cabo por el Central de dicho país. El resto de las monedas no sufrieron cambios significativos y tan solo el peso mexicano operó al alza respecto del dólar.

El dólar oficial casi no tuvo movimiento y se movió apenas por encima del \$ 8,17 de la semana pasada. Por otro lado, el informal tuvo una semana movida y cerró casi un 3 % por encima del cierre del viernes último, acercándose nuevamente la brecha al 50 %.

El Euro tras el movimiento de la semana pasada se mantuvo sin variaciones y vuelve a cerrar en \$10,90 para la punta compradora y \$11,35 para la vendedora

Tasas de interés locales e internacionales y otros activos financieros

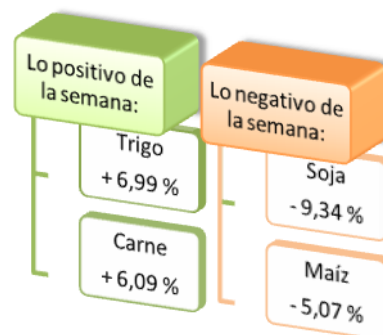
Se detallan los valores promedio de la semana de las principales tasas de interés de la economía locales e internacionales.

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

En el plano internacional, las tasas se mantienen sin variación con una leve tendencia a la baja. En el ámbito local la tasa interbancaria volvió a caer, en este caso 4 puntos porcentuales, manteniéndose las restantes prácticamente sin variación.

PRINCIPALES TASAS DE INTERES		
LOCALES		
Caja de Ahorro	% mensual	0,3500
Plazo Fijo	% 30 días	22,5000
Badlar	% \$ Bcos Privado	22,0000
Lebac	% (+100 d.) ult	27,1001
Call	% anual a 1 día.	14,5000
INTERNACIONALES		
Libor	% a 180 d.	0,3271
Prime	%	3,0000
Federal Fund	%	0,1500
Bonos	% 30 años	3,2600
Tasa EEUU	% a 10 años	2,4500

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS				
ACTIVO	CLASE	CIERRE	Var. Semanal	Var. Anual
ORO	Onza N. York US\$	1316,10	↓ -1,47%	↑ 9,44%
PETROLEO	Barril WTI US\$	103,19	↑ 2,34%	↑ 4,85%
Carne	Novillo Liniers	16,85	↑ 6,09%	↑ 38,40%
Trigo	Ton. Chicago	202,37	↑ 6,99%	↓ -9,01%
Maiz	Ton. Chicago	149,40	↓ -5,07%	↓ -10,08%
Soja	Ton. Chicago	431,66	↓ -9,34%	↓ -10,49%



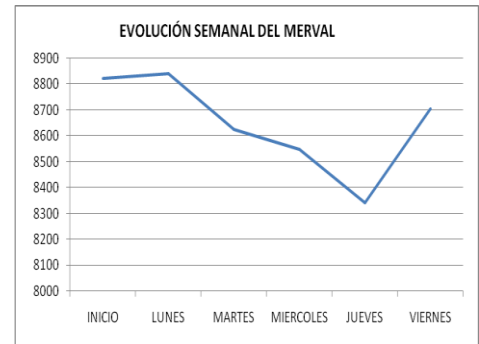
Una semana con algunos cambios respecto de la anterior, en donde el petróleo, la carne y el trigo cerraron al alza. Mientras que la tendencia bajista se mantuvo para el oro, y principalmente en el maíz y en la soja, los cuales ya acumulan un retroceso cercano al 10 % en el acumulado en este 2014.

Mercado de capitales

(últimos datos 15:00 hs)

PRINCIPALES INDICES BURSATILES / VARIACION SEMANAL					
INDICE	PAIS	CIERRE	VAR. % Sem.	VAR. % Anual	
MERVAL	ARGENTINA	8705,09	↓ -1,33%	↑ 61,47%	
BOVESPA	BRASIL	57357,17	↑ 4,69%	↑ 11,36%	
MEXBOL	MEXICO	44070,40	↑ 1,35%	↑ 3,14%	
IPSA	CHILE	3946,67	↓ -0,70%	↑ 6,69%	
DOW JONES	EEUU	17070,77	↑ 0,75%	↑ 2,98%	
NIKKEI	JAPON	15215,71	↑ 0,34%	↓ -6,60%	
FTSE 100	INGLATERRA	6749,45	↑ 0,89%	↑ 0,01%	
CAC 40	FRANCIA	4335,31	↑ 0,44%	↑ 0,92%	
MADRID G.	ESPAÑA	1075,59	↓ -0,15%	↑ 6,28%	
SHANGAI	CHINA	2059,07	↑ 0,59%	↓ -2,69%	

Índice Merval, día a día:



Movimientos más bien diferenciados en lo que respecta a las bolsas del mundo. Tras meses de aumentos, el Merval argentino registró un descenso del 1,33 %. Por el contrario a lo que sucedió con la bolsa vecina de Brasil, la cual registró un aumento de casi el % respecto de la semana pasada, impulsada básicamente por el encuentro BRICS. El resto de las bolsa que operaron al alza se vieron fuertemente influenciadas y estimuladas por los buenos datos económicos provenientes de China.

Riesgo País:

RIESGO PAIS EN PUNTO BASICOS			
RIESGO PAIS	CIERRE	Var. % Sem.	Var. % Anual
EMBI +	291	↑ 5,05%	↓ -12,87%
ARGENTINA	665	↑ 11,58%	↓ -17,70%
BRASIL	218	↑ 1,40%	↓ -2,68%
MEXICO	156	↑ 6,85%	↑ 0,65%
URUGUAY	187	↑ 6,25%	↓ -3,61%

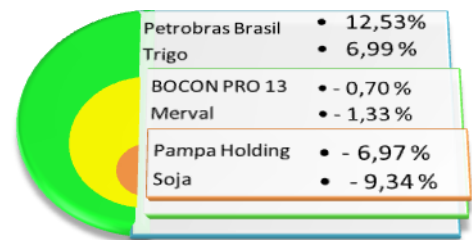
LAS 13 DEL MERVAL							
ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual	ACCION	PRECIO	Var. Sem.	Var. Anual
Aluar	4,28	↓ -0,93%	↑ 13,83%	Grupo Galicia	16,85	↓ -0,30%	↑ 80,60%
Petrobras Brasil	84,40	↑ 12,53%	↑ 37,24%	Pampa Holding	4,27	↓ -6,97%	↑ 125,93%
Bco. Macro	44,70	↓ -0,67%	↑ 114,90%	Pesa	6,86	↓ -2,97%	↑ 31,92%
Comercial	1,15	↓ -1,71%	↑ 25,68%	Telecom	49,30	↓ -0,20%	↑ 59,03%
Edenor	7,44	↓ -6,42%	↑ 239,73%	Tenaris SA	226,50	↓ -4,03%	↑ 17,05%
Siderar	3,97	↓ -1,73%	↑ 30,16%	YPF	376,00	↓ -0,27%	↑ 27,89%
Bco. Frances	46,25	↓ -0,54%	↑ 127,27%				

Nuevamente un escenario totalmente negativo para la región latinoamericana. Con Argentina a la cabeza experimentando un aumento mayor al 11 % en tan solo una semana con el conflicto de los fondos buitres como principal protagonista. Brasil inmerso en una muy buena semana registró apenas una suba del 1,5 %

Resultados en su mayoría negativos para las empresas del Merval con la excepción de Petrobras Brasil en concordancia con la muy buena semana que tuvo el país vecino. El resto de los papeles operaron a la baja, destacándose los descensos de Edenor (- 6,42 %) y Pampa Holding (- 6,97 %), ambas ligadas al sector energético, donde los subsidios además del contexto de recesión que atraviesa el país siguen siendo los principales motores en el movimiento de dichas cotizaciones.

Lo mejor y lo peor de la semana:

TITULOS DE DEUDA (Precios del MAE)					
TITULO	EN PESOS		TITULO	EN DOLARES	
	VALOR	Var. Sem.		VALOR	Var. Sem.
BOCON PRO 13	\$ 250,00	↓ -0,70%	BONAR X 2017	\$ 96,00	↓ -2,78%
BODEN 2015	\$ 98,25	↓ -1,65%	CUPON PBI Loc.	\$ 89,50	↓ -1,10%
CUPON PBI	\$ 8,20	↓ -2,38%	CUPON PBI Extr.	\$ 92,65	↓ -1,49%
BONAR 24 Ext.	\$ 97,15	↓ -2,75%			



Los bonos cerraron a la semana con sendas pérdidas, acompañando una semana de transición en el país, donde cayó la bolsa, subió el riesgo país y el dólar blue. Los cupones sin noticias desde Nueva York volvieron a caer tras el leve recupero de la semana anterior.