

7.4 Informe Periodístico (Reseña Financiera del 10/09/12 al 21/09/12)

7.4.1. Efecto cepo: plazos fijos crecieron 6% en agosto (Ámbito 10/09/12)

Las fuertes restricciones para comprar dólares están generando un bolsón de liquidez en pesos cada vez mayor. Así lo refleja la evolución de los plazos fijos en moneda local. En agosto se profundizó el ritmo de suba, que según destacó el Banco Central «representa la tasa de incremento mensual para agosto más alta de los últimos años». Los depósitos a plazo crecieron \$ 7.700 millones, llegando a \$ 148.200 millones. La cifra representó un incremento mensual del 5,7%, según se desprende del último informe semanal del BCRA. Pero además la entidad buscó enviarles un mensaje a los bancos aprovechando este ritmo de aumento: «El firme crecimiento que vienen evidenciando los plazos fijos permite ampliar el fondeo del sistema, que de tal modo se encuentra en mejores condiciones para profundizar el financiamiento a plazos más largos», indicó.-

7.4.2. Economistas proyectan un 2013 con más crecimiento (Ámbito 10/09/12)

Hay consenso entre los economistas en que el año próximo será de claro crecimiento, cercano al 3,3%, dado por una mejora en la cosecha de soja y en la actividad económica internacional, principalmente por el impacto que llegará por la recuperación brasileña. Así se concluyó en la jornada de conferencias que realizó el viernes la Fundación Mediterránea por su 35° aniversario ante más de 500 empresarios, en el que igualmente tanto los analistas económicos como los hombres de negocios coincidieron en una larga lista de problemas domésticos que perjudican la competitividad del país como la inflación, las trabas para importar y los altos costos internos que genera el retraso cambiario.

Para Orlando Ferreres (titular del Estudio OJF & Asociados), en 2013 el crecimiento será de hasta cuatro puntos, y no más porque hay restricciones energéticas y por lo tanto la necesidad de importar combustible se llevaría el mayor ingreso de divisas que genera la soja. Coincidió el presidente del IERAL (el Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana, centro de investigación de la Fundación Mediterránea), Marcelo Capello, que mencionó además la necesidad de bajar el gasto público (que pasó del 32% del PBI en 1999 a cerca del 47%) al que calificó de «ochentoso» porque en energía y transporte se volvió a gastar como en esa década. Un desafío importante para este economista es conseguir un financiamiento más genuino dada la alta exposición al financiamiento del Banco Central. «Con reservas a fin de año estimadas en u\$s 46 mil millones y un aumento de la base monetaria del 35%, el tipo de cambio de conversión sería de \$ 6,54», sentenció.-

7.4.3. Presupuesto: prevén crecimiento del 4,5% (Ámbito 11/09/12)

El Gobierno avanzó ayer en la definición de las últimas proyecciones que restaban para el cálculo final del proyecto de Presupuesto Nacional 2013. Se sabe que finalmente el crecimiento se ubicará en un 4,5% y el nivel de inflación estará en un dígito, algo por encima del 9%. En el Congreso, de todas formas, se afirmó contar con más precisiones; aunque todavía no hubo avances en la Comisión de Presupuesto y hacienda que preside Roberto Feletti.-

7.4.4. El IPC-Congreso marcó suba del 1,91% en agosto (Cronista 11/09/12)

La inflación de agosto fue de 1,91%, informaron ayer los diputados opositores Ricardo Gil Lavedra (UCR), Paula Bertol (PRO) y Patricia Bullrich (Unión por Todos), en base a datos suministrados por consultoras privadas. El mismo relevamiento marcó una inflación interanual del 24,23%.-

7.4.5. BCRA retira pesos: ayer \$ 250 M (tasas no suben) (Ámbito 12/09/12)

Las propuestas de bancos, empresas y público por Letras y Notas del Banco Central (Lebac y Nobac) sumaron \$ 3.604 millones, de los cuales se adjudicaron \$ 3.234 millones. Como los

vencimientos de esta semana son de \$ 2.633 millones, la absorción de dinero será de \$ 250 millones.

Las propuestas para las Nobac bajaron drásticamente, al 5% del total de las propuestas. La semana pasada hubo un mayor interés, al punto de que el 12% de lo ofrecido fue para estos bonos que ajustan por la tasa variable Badlar más el 2,50% anual.

Las Lebac, concentraron el 95% de las propuestas.

Éstos fueron los datos sobresalientes de la licitación del BCRA:

- Lebac a 161 días: se tomaron \$ 325 millones al 13,25% anual.
- Lebac a 238 días: las propuestas fueron de tan sólo \$ 1 millón, por el que se pagó un 13,88% anual.
- Lebac a 280 días: hubo interés por este plazo donde se ofrecieron \$ 100 millones que se tomaron al 14,15% anual.
- Lebac a 357 días: el Central aceptó los \$ 352,6 millones ofrecidos al 14,52% anual.-

7.4.6. La emisión de dinero supera el 40% anual y ya desborda lo previsto por el BCRA (Cronista 12/09/12)

La fuerte emisión de billetes que está llevando adelante el Banco Central no sólo logra superar a esta altura las previsiones del mercado sino, también, las que esbozó el propio organismo a principios de año. El tamaño de la expansión monetaria ya superó, según las últimas cifras oficiales, el 40% anual, y con eso alcanzó a perforar las previsiones que había hecho el propio Banco Central para este año en el programa monetario que, más tarde, eliminaría por completo al reformar su Carta Orgánica.

En el mercado consideran que semejante nivel de emisión le pondrá indefectiblemente un piso al actual ritmo de inflación “que por estos días todos miden por encima del 24% anual” y que alimentará de algún modo la presión que hoy mismo se siente en el dólar paralelo.

En el programa monetario que finalmente desestimó, Mercedes Marcó del Pont había trazado sus propios pronósticos sobre algunas variables económicas para este año: estimó un 4,5% de crecimiento en la actividad, una emisión del 26% interanual en el crecimiento de la base monetaria y una asistencia al Tesoro de \$ 20.000 adicionales. Ninguna parece cercana en el escenario actual: el PBI avanza hoy próximo al 1% anual, la liquidez crece al 40,3% (dato del BCRA al último día de agosto) y el Tesoro ya lleva tomados, en ocho meses, \$ 23.000 millones en adelantos transitorios.

La cantidad de nuevos billetes inyectados en la economía superó la mayor marca registrada para cada agosto en los últimos nueve años, a pesar de que estacionalmente el mes suele mostrar solamente el principio de un aumento en la liquidez del sistema. Eso indicaría que, hacia adelante, quedaría muy poco margen para que el Central pueda desacelerar “si lo quisiera” el ritmo de la expansión.-

7.4.7. El riesgo-país vuelve a caer: ayer un 2% y un 10% en el mes (Ámbito 12/09/12)

La esperanza de que la Reserva Federal en los próximos días apruebe nuevas medidas de estímulo monetario a la economía norteamericana encendió a los mercados del mundo. Subió Wall Street y también las Bolsas de Europa. Ese mejor clima fue aprovechado por las acciones locales, que venían golpeadas por las indefiniciones externas y por algunas medidas del Gobierno. Los títulos de la deuda externa tuvieron más negocios que el lunes. Lo más destacado fue el comportamiento de los cupones PBI. Al bajar la renta de los bonos en dólares, pasaron a ser los preferidos de los inversores. El cupón emitido en pesos subió un 2,23%, mientras el nominado en dólares, el más buscado, subió un 2,46%. El riesgo-país cayó ayer un 2% a 951 puntos. En el mes la baja llega a más del 10%.-

7.4.8. Indec clásico: fue del 0,9% alza de precios minoristas en agosto (Ámbito 13/09/12)

Impulsada por las subas en los rubros de transporte, atención médica y esparcimiento, la inflación de agosto fue del 0,9%, según informó ayer el INDEC, un número que resultó menos de la mitad

de lo relevado por consultoras privadas. La suba detectada por el organismo oficial fue la más elevada desde marzo, cuando también informó un alza de precios del 0,9%, mientras que luego relevó tres veces un 0,8% (abril, mayo y julio) y una vez un 0,7% (junio). De esta manera, en lo que va del año, el costo de vida acumuló un alza de apenas el 6,8%, mientras que en comparación con agosto de 2011 registró un incremento del 10%.

La inflación detectada por el organismo oficial fue menos de la mitad del 1,9% informado esta semana por los legisladores de la oposición en base a un relevamiento de consultoras privadas que es conocido como «Índice Congreso». Ese indicador acumuló un incremento del 24,2%.-

7.4.9. Bernanke juega fuerte para impulsar economía de EE.UU. (Ámbito 14/09/12)

La Reserva Federal lanzó ayer un nuevo programa de estímulo, en el que se compromete a comprar u\$s 40.000 millones en deuda hipotecaria por mes (que sumado al programa Twist supondrá compras por u\$s 85.000 millones al mes) hasta que mejore sustancialmente el panorama del empleo en Estados Unidos, y siempre y cuando la inflación permanezca controlada. En una decisión sin precedentes, el Comité de Mercado Abierto de la Fed redobló sus esfuerzos por reducir el desempleo atando sus compras no convencionales de bonos directamente a las condiciones económicas, algo que desató controversia inmediatamente entre los críticos. Además, recortó sus previsiones de crecimiento para este año desde el 1,9%-2,4% al 1,7%-2%. En cambio, los pronósticos para 2013 las elevó del 2,2%-2,8% al 2,5%-3%.

El presidente de la Fed, Ben Bernanke, afirmó ayer que el desempleo en EE.UU. es una «grave preocupación» al defender la nueva ronda de estímulo y agregó que aunque la economía parece estar «avanzando», las perspectivas siguen siendo «inciertas». Aunque luego advirtió: «No nos vamos a apurar para ajustar la política monetaria».

A continuación, las definiciones más relevantes de Bernanke:

- «Esta nueva inyección de liquidez está diseñada para acelerar la recuperación. No se elevarán las tasas de referencia de manera prematura (hoy entre el 0% y el 0,25%). Nos comprometemos a mantenerlas ahora hasta al menos mediados de 2015».
- «La decisión tomada es un esfuerzo para mejorar el delicado estado del mercado laboral estadounidense».
- «Si bien la economía parece estar en un camino de recuperación moderada, no está creciendo lo suficientemente rápido como para hacer avances significativos para reducir la tasa de desempleo».
- «La Fed no puede curar todos los males de la economía estadounidense, pero lo que podemos hacer es ofrecer algo de apoyo (en referencia a la necesidad de medidas complementarias por parte del Congreso)».-

7.4.10. El BCRA esterilizó sólo un 20% de lo que emitió en el año (Cronista 17/09/12)

El Banco Central retomó en las últimas semanas la política de esterilizar moneda a través de sus licitaciones de letras y notas, al tiempo que aumentó el ritmo de emisión en busca de cubrir las necesidades del Tesoro de aquí a fin de año. Pero hasta agosto sólo retiró por esa vía uno de cada cinco nuevos pesos que creó, un esfuerzo que especialistas estiman crecerá de aquí a fin de año, con un efecto alcista sobre las tasas de interés.

Hasta fines de agosto, la entidad conducida por Mercedes Marcó del Pont emitió \$ 34.395 millones para comprar dólares con los que compensar el uso de reservas para el pago de deuda y otros \$ 18.370 millones para financiar al tesoro. Esa expansión sólo fue compensada a través de colocaciones de letras -de efecto contractivo sobre la base monetaria- por \$ 10.550 millones en el mismo período.-

7.4.11. Amenazan bajar calificación de deuda argentina (Ámbito 18/09/12)

La agencia norteamericana Moodys pasó de «estable» a «negativa» la perspectiva de la deuda argentina, lo que significa que bajaría en el corto plazo la nota al país. Las razones esgrimidas por la calificadora fueron la estatización sin indemnización de YPF, las trabas a las importaciones, el INDEC y la falta de resolución de la deuda en default con el Club de París. De nada sirvieron los

bajos niveles de endeudamiento del país para amortiguar esos elementos. Por ahora, otras calificadoras no acompañan.-

7.4.12. Mercados confían: cae 20% riesgo-país en mes (Ámbito 18/09/12)

El mercado de bonos operó con cierta estabilidad en lo que fue ayer una clara sesión de transición después de las últimas subas alentadas por el buen humor externo y algunos precios atractivos. Pasó un poco la resaca de los anuncios de la Fed y del BCE y ahora todo depende de los datos macro. Así y todo, el riesgo-país volvió a retroceder ayer; lo hizo en más del 1,5% y bajó a niveles de 847 puntos básicos. En lo que va del mes, la prima de riesgo ha caído un 20%. La contracara es también la baja de los rendimientos que prometen los títulos soberanos. Pese a ello, en el mercado aún creen que hay bonos que atraen el interés inversor, en particular algunos nominados en dólares y los cupones PBI.-

7.4.13. Central inyectó \$ 500 M más (Ámbito 19/09/12)

El Banco Central recibió propuestas de bancos, empresas y público por \$ 2.655 millones por las Lebac y Nobac, de los que aceptó \$ 2.635 millones. El Banco Central, comandado por Mercedes Marcó del Pont, tuvo que emitir \$ 500 millones para cumplir con esa deuda.

Todas las propuestas fueron para las Lebac.

En las Lebac internas a 98 y 119 días de plazo residual con tasas de corte predeterminadas del 12,36% y del 12,72% anual, se adjudicaron \$ 431 millones y \$ 810 millones respectivamente.

El resto de las Lebac fueron licitadas por el sistema holandés, y éstos fueron los resultados:

- ☐ Lebac a 175 días: se aceptaron \$ 69 millones ofrecidos al 13,37% anual.
- ☐ Lebac a 231 días: por \$ 1 millón se pagó un 13,82% anual.
- ☐ Lebac a 273 días: el Central aceptó \$ 120,3 millones propuestos al 14,10% anual.
- ☐ Lebac a 350 días: se tomaron \$ 277,10 millones al 14,50% anual.-

7.4.14. Gobierno no avalará mayor devaluación por lo menos hasta elecciones de 2013 (Cronista 20/09/12)

La estrategia cambiaria para el año próximo quedará inalterada y no prevén sobresaltos con el valor de la divisa. El atraso cambiario se mantendrá. Sigue debate por el cepo.

Una de las incógnitas que dejará en claro la presentación del Presupuesto para el año próximo será el precio del dólar. Si bien el Gobierno estipula un valor "promedio" de la cotización oficial, algo que es una hoja de ruta y no necesariamente un número certero, lo que quedará plasmado es la intención de mantener el status quo. El Gobierno no avalará una devaluación mayor del tipo de cambio, tampoco incorporará la visión que esgrimen los economistas en el sentido de un atraso en el tipo de cambio real. Seguirá con la "sintonía fina" y la política de crawling peg (un ajuste de modo progresivo y controlado). La visión oficial es que el año próximo será similar a este en sentido del ritmo de devaluación. El actual ritmo de devaluación supera levemente el 16% anual mientras que en los futuros -donde opera el BCRA- se prevé una variación del 21%. El Gobierno está a gusto con este ritmo.

La visión oficial es que este reacomodamiento que se dio sin una excesiva suba de tasas (la Badlar en torno al 14%) será la fórmula no escrita para el 2013.-

7.4.15. Los bancos brasileños esperan prestar 25% más para financiar nueva infraestructura (Cronista 20/09/12)

Los proyectos impulsados por el gobierno brasileño demandarán inversiones por R\$ 922.000 millones en los próximos cinco años y las entidades financieras se preparan para el aluvión de créditos que las empresas solicitarán. Parte del fondeo ya lo buscan en países vecinos.

Los bancos esperan un verdadero "boom" de financiamiento de proyectos de infraestructura a partir del próximo año en Brasil, y comenzaron a moverse. Con carteras que varían entre R\$ 10.000 millones y R\$ 20.000 millones que están bajo análisis este año, las grandes instituciones como Itaú, Bradesco, Santander y HSBC, proyectan una expansión anual de alrededor de 25% en esa modalidad, por encima de otros segmentos bancarios.

Según estimaciones de la Asociación Brasileña de Infraestructura y de las Industrias de Base

(Abdib), los proyectos de infraestructura demandarán inversiones de R\$ 922.000 millones en el período 2011-2016, lo que daría una suma de alrededor de R\$ 184.400 millones por año.

En Bradesco BBI, el número de financiamientos de proyectos que están estructurándose, es más alto que el año pasado. Entre ellos están los financiamientos para energía, rutas y puertos y un proyecto de minería integrado con la parte logística, dijo Rui Gomes Júnior, responsable del área. Instituciones que estaban fuera del mercado también arman áreas nuevas, como la Caixa Econômica Federal, bastante activa en el segmento de saneamiento pero que prepara un banco de inversión, y los estadounidenses Morgan Stanley y J.P. Morgan.

Muchos creen que los inversores pueden interesarse en las debentures con tasas reales (descontada la inflación) de 8% a 9%. Eso representaría un premio interesante sobre los papeles del gobierno ajustados a índices de precios. En un proyecto con tasa interna de retorno de entre 10% y 12%, sería posible pensar esa posibilidad.

La expectativa es que los papeles puedan atraer dos fuentes de recursos, primordialmente. El financiador clásico será el fondo de pensión brasileño, en busca de retornos más altos en un escenario de caída de la tasa Selic. El segundo aplicador esperado es el extranjero.

En principio, los bancos esperan que los fondos extranjeros que cuentan con recursos invertidos en títulos públicos en Brasil puedan destinar una parte para los papeles privados.-

7.4.16. Las entidades salen a fondearse en América latina (Cronista 20/09/12)

Los bancos brasileños con unidades en los países de América del Sur, o interesados en estrechar los lazos con la región, están aprovechando el buen humor de los mercados para ampliar la captación de recursos en el continente. Diversas instituciones accedieron en las últimas semanas a inversores de países como Chile y Colombia con objetivos variados, que incluyen desde la diversificación de funding para la unidad brasileña, hasta colocaciones de deuda para incrementar los negocios en los países latinoamericanos.

A su vez, el Banco Patagonia, institución argentina controlada desde 2010 por el Banco do Brasil, abrió esta semana un programa para la emisión de títulos de deuda externa senior denominados en dólar y que puede llegar a u\$s 250 millones.

“El inversor europeo está golpeado y cauteloso. En el mercado latino existe una interesante grado de ahorro interno que se torna cada vez más un foco para las emisiones brasileños”, señaló Ceres Lisboa, analista para el sector bancario de la agencia de calificación de riesgo Moody's. “Eso permite que las colocaciones se hagan con mejores tasas que en Europa, por ejemplo”. El analista cree que la próxima región que crecerá en el radar de los bancos locales es Asia, donde también existe una fuerte demanda por bonos de bancos brasileños.

Las nuevas reglas deben beneficiar al banco Pine, que en agosto pidió una autorización para captar u\$s 283 millones en títulos a diez años a través de un programa de "huaso bonds", nombre dado a los bonos locales del país andino y denominados en peso chileno.-

7.4.17. Presupuesto: pago del cupón despertó suspicacias (Cronista 21/09/12)

Las previsiones de crecimiento del PBI en 2012 contenidas en el proyecto de ley de Presupuesto para el año próximo fueron motivo de sorna y sospecha entre los especialistas en finanzas que participan de la 33° Convención del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas (IAEF). La asignación de más de u\$s 7.900 de reservas del Banco Central para el pago de deuda fue vista como una artimaña para darle al Ejecutivo unos u\$s 3.000 millones para gastar a discreción, ya que ni el desprestigiado Indec está avalando hasta el momento un nivel de actividad que habilite el pago de los cupones atados al PBI y, con ellos, semejantes necesidades de financiamiento.

Sobreestimar necesidades presupuestarias y subestimar ingresos es un viejo truco a la hora de armar una ley de presupuesto. Cuando los ingresos son mayores a los estimados, y los gastos menores, el Poder Ejecutivo se encuentra con la nada desagradable novedad de que puede disponer de los excedentes sin tener que consultar al Congreso. Presupuestar entonces un pago de deuda con reservas que finalmente podría no concretarse dejaría ese dinero sobrante para que el Gobierno, más precisamente el Jefe de Gabinete, Juan Manuel Abal Medina, disponga su uso.

Los datos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que publica el Indec,



señalaron especialistas, apenas permiten un crecimiento anual del producto de poco más del 2,5% para este año. Las unidades atadas al PBI –activo estrella durante el kirchnerismo debido a las tasas chinas de crecimiento– pagarían renta en diciembre del año próximo sólo si el producto se expande 3,26% o más en 2012. “Para llegar a un crecimiento del PBI del 3,4%, en el último trimestre del año el Indec tendría que decir que crecimos al 20%”, exageró un ejecutivo. “¿Un Gobierno que puede elegir sus números decide pagar u\$s 3.000 millones de deuda extra?”, dijo bromista Carlos Melconián, economista y director de M&S Consultores. “Les juego 10 a 1 que esa plata termina con el Jefe de Gabinete”, concluyó.-