

7.4 Informe Periodístico (Reseña Financiera del 18/02/13 al 01/03/13)

7.4.1. Reservas: Central perdió ya u\$s 1.000 M en el año (Ámbito 11/02/13)

Desde que arrancó el año, el Banco Central no deja de perder reservas. El proceso incluso se aceleró en las últimas jornadas, al punto que el stock ya acumula una caída de prácticamente u\$s 1.000 millones en estas primeras semanas de 2013. El año pasado había finalizado en u\$s 43.290 millones, mientras que el último viernes el dato preliminar que divulgó la autoridad monetaria fue de u\$s 42.302 millones, lo que significa una merma de exactamente u\$s 988 millones.-

7.4.2. Riesgo de default argentino es diez veces el promedio de emergentes (Ámbito 18/02/13)

La cercanía de la audiencia que podría sumergir a la Argentina en un histórico default técnico mantiene a los inversores más temerosos sobre los activos locales. El mercado ve cada vez más probable un revés de la Justicia estadounidense, el próximo 27 de febrero, en el conflicto que tiene el gobierno nacional con los bonistas que no ingresaron a los dos canjes de deuda, y el efecto se percibe en los precios de la deuda: los bonos que están bajo ley extranjera, y que resultarían afectados por una decisión adversa, acumularon nuevas pérdidas esta semana, y los seguros que se pagan para evitar un default argentino suben a pesar de que caen los del resto de los emergentes.

En este escenario, los inversores están hoy dispuestos a pagar hasta 10 veces más por protegerse de un impago argentino que de cualquier otro emisor de este grupo.

Los Credit Defaults Swaps (CDS) a 5 años de la Argentina ya acumulan un avance de 600 puntos básicos en sólo 30 días, y llegaron a ubicarse por encima de los 2.300 puntos básicos. En sólo una semana, subieron 37 unidades, y sólo fueron acompañados de cerca por los de Venezuela, que avanzaron simultáneamente otras 15. El resto de los emergentes, en cambio, los redujo entre 13 y 29 puntos. El promedio entre los países de este grupo es hoy de apenas 232 puntos; es decir, unas 10 veces menos que el de Argentina.-

7.4.3. El Central sólo contrajo \$ 159 millones (Ámbito 20/02/13)

En la licitación de ayer de Letras y Notas, el Banco Central aprobó la totalidad de las propuestas recibidas, que sumaron \$ 3.285 millones. El impacto monetario de la subasta fue una contracción de \$ 159 millones, lo que resulta significativamente inferior respecto, sobre todo, de las licitaciones de enero. El tenor de las propuestas muestra también el alto nivel de liquidez imperante en el mercado financiero, lo cual conspira, junto con la estrategia oficial, con ajustes abruptos en las tasas de interés.

El 24% ayer se colocó a menos de un semestre, pero el 41% de las propuestas adjudicadas se concentraron en la Lebac a un año (\$ 1.350 millones). De modo que el 81% buscó posicionar excedentes financieros a un año de plazo.

En lo que respecta a las Lebac internas en pesos a 70 y 90 días con tasas de corte fueron del 12,46% y del 12,78% y se adjudicaron \$ 205 millones y \$ 515 millones respectivamente.

El resto de las Lebac en pesos fueron licitadas por el sistema holandés y las tasas de corte se ubicaron en el 13,10% y el 13,85% para los plazos de 111 y 160 días respectivamente. En tanto, para los instrumentos de 202, 356 y 461 días las tasas fueron del 14,20%, el 14,97% y el 15,52% respectivamente.-

7.4.4. Sube la morosidad y ya impacta en los balances de los bancos (Cronista 21/02/13)

La mayor morosidad es un hecho y la tendencia creciente ya se registra en los balances de los bancos que cotizan en bolsa, que debieron duplicar los cargos por incobrabilidad.

Los datos del Banco Central (BCRA) muestran que los deudores con riesgo potencial son el 1,3%

de las financiaciones totales otorgadas en el último mes de 2012. Se trata de un incremento del 27% respecto de un año atrás en el porcentaje de clientes que podrían caer en una situación de irregularidad. "La morosidad de diciembre se ubicó en su nivel el más alto -excluyendo abril de 2012- desde mayo de 2010: este panorama se da en un contexto de baja liquidez bancaria", indicó el último informe de Elypsis.

Se trata de un valor bajo en términos históricos, pero que refleja un cambio de tendencia en las dificultades que más familias y empresas enfrentan para pagar sus deudas en un contexto de desaceleración de la actividad económica y una creación de empleo pobre.

"El valor real es un poco más alto", explicó Luciano Cohan, economista de la consultora. "Porque está matizado por el hecho de que los bancos públicos tardan en pasar a morosos los créditos. En los privados es más alto", agregó.-

7.4.5. Por el cepo, fuga de capitales se redujo a un 20% durante 2012 (Ámbito 21/02/13)

El Banco Central informará hoy que el tamaño de la fuga de capitales llegó a reducirse el año pasado a un 20%. Está ahora al menor nivel en seis años. Y que incluso el último trimestre de 2012 habrá mostrado, en este contexto de escasez de dólares, un "exótico" ingreso de divisas que quedará registrado como récord en una larga serie de 32 trimestres.

No habrá mucha magia detrás de la cifra: el cepo cambiario instalado desde fines de 2011 por el Gobierno, exacerbado a mitad del año pasado, redujo a cero la compra de dólares de los ahorristas para atesoramiento. Y el Central sólo debió preocuparse en estos últimos meses por barrenar la salida de divisas que provocan el turismo de los argentinos en el exterior y el limitadísimo giro de dividendos de algunas empresas a sus casas matrices.

La cifra definitiva que dará el organismo para todo 2012 se ubicará entre los u\$s 3.500 y los u\$s 4.500 millones. Esta llamada "formación de activos externos del sector privado" representará apenas una quinta parte de los u\$s 21.500 millones que había reportado la 'economía sin corralito' de 2011.-

7.4.6. Cupón anticipa que PBI subirá menos (Ámbito 21/02/13)

El papel que fuera estrella en mercados, ahora está en declive. El cupón PBI cae porque inversores descuentan que este año la economía crecerá menos del 3,25%, límite a partir del cual paga renta a sus tenedores. Economistas apuntan al 2% de alza ahora para la actividad en 2013. En sectores como construcción, declive.-

7.4.7. Nuevos datos revelan debilidad de la eurozona (Cronista 22/02/13)

La actividad del sector privado en la eurozona experimentó en febrero su primer retroceso en dos meses al bajar a 47,3 puntos, desde los 48,6 del mes anterior, cuando marcó su mejor lectura en diez meses, según el Índice Compuesto de Actividad (PMI) elaborado por Markit. La caída sugiere que la economía de la eurozona, lejos de recuperarse, seguirá en recesión en el segundo trimestre de 2013, en medio de la incertidumbre sobre las elecciones de Italia. De este modo, el indicador compuesto de actividad de la zona euro cumple trece meses por debajo del umbral del 50%, lo que implica una contracción de la actividad.-

7.4.8. Incertidumbre holdout: Apuntan a cupones como refugio anti-buitre y descartan repunte de bonos con ley Nueva York (Cronista 25/02/13)

No deja de revestir cierta ironía: los mismos instrumentos que la Argentina emitió ocho años atrás para compensar a los bonistas por una quita del 70%, hoy han quedado convertidos en refugio ante la avanzada legal de los acreedores que no se dejaron tentar y rechazaron en aquel momento las condiciones canje. Con precios deprimidos ante un crecimiento económico que no alcanzará para gatillar pagos este año, los cupones atados al PBI son recomendados por estos días como estrategia defensiva ante la amenaza de los buitres en plena cuenta regresiva para la audiencia que se realizará este miércoles en Nueva York.

Los cupones, apuntan en varios bancos, hoy son menos vulnerables a una eventual ola de ventas en caso de un fallo adverso a la Argentina. Y esto es básicamente porque los bonos argentinos ganaron en promedio 15% desde el fallo del juez Thomas Griesa el 28 de noviembre, mientras que los cupones cayeron 21% desde el momento en que el tribunal dispuso pagar a los holdouts la totalidad del reclamo. Desde el pago del 15 diciembre correspondiente al crecimiento del año anterior, los cupones caen casi 10%. Tanto Siobhan Morden, jefa de estrategia en renta fija para América latina de Jefferies, como Alberto Bernal, jefe de research de renta fija de Bulltick Capital Markets, respaldan esta recomendación.-

7.4.9. La industria tuvo crecimiento cero en enero (Cronista 26/02/13)

La producción industrial comenzó 2013 sin variación alguna con respecto a enero del año pasado, tras verificar dos meses de caídas consecutivas y de cerrar 2012 con un declive interanual del 1,2%, según datos divulgados ayer por el INDEC.

De acuerdo con el Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el organismo, la actividad fabril registró, de todos modos, una suba del 0,6% en enero con respecto a diciembre pasado, cuando había retrocedido un 3,8% en comparación con igual mes de 2011.-

7.4.10. Aspira menos el BCRA: \$ 230 M (Ámbito 27/02/13)

Las propuestas de bancos, empresas y público por las Letras y Notas (Lebac y Nobac) que licitó el Banco Central alcanzaron a \$ 4.236 millones, de los cuales se adjudicaron \$ 4.186 millones. Con esta captación, el Central logró absorber de la plaza \$ 230 millones. Todas las ofertas fueron para las Lebac.

En lo que respecta a las Lebac internas a 64 y 91 días de plazo residual con tasas de corte predeterminadas del 12,86% y del 13,30%, se adjudicaron \$ 1.385 millones y \$ 1.174 millones, respectivamente, teniendo en cuenta el crecimiento de los depósitos a plazo fijo del sector privado captados por cada entidad participante entre el 18 de enero y el 15 de febrero pasado. El resto de las Lebac fueron licitadas por el sistema holandés y éstos fueron los resultados:

- ☐ Lebac a 119 días: de \$ 724 millones propuestos, se tomaron \$ 694 millones al 13,78% anual.
- ☐ Lebac a 154 días: se ofrecieron \$ 121,06 millones pero el Central aceptó \$ 111,06 millones al 14,21% anual.
- ☐ Lebac a 196 días: las propuestas alcanzaron a \$ 189 millones y se tomaron \$ 179 millones al 4,67% anual.
- ☐ Lebac a 350 días: el Central aceptó \$ 295 millones al 15,45% anual.-

7.4.11. Italia fue un lastre pero Bernanke levantó el ánimo de los mercados

(Cronista 27/02/13)

Fue una rueda de fuertes contrastes entre los principales mercados bursátiles del mundo. Mientras que las bolsas europeas se hundieron por los resultados de las elecciones italianas, el presidente de la Fed, Ben Bernanke, mitigó un posible efecto dominó en Wall Street. Defendió ante el Congreso los estímulos monetarios del banco central, lo que alivió las preocupaciones del mercado sobre un posible abandono prematuro del programa de compras de bonos.

En un capítulo negro para la política italiana, los comicios legislativos demostraron que ninguno de los partidos pudo asegurarse una mayoría en el Parlamento. Esta incertidumbre revivió la preocupación sobre el futuro del bloque europeo y llevó a los inversores a buscar refugio contra una mayor venta. Así, las bolsas europeas se hundieron cerca del 5%.-

7.4.12. Italia busca una salida ante la alarma de Europa y el desplome de las bolsas (Cronista 27/02/13)

La clase política italiana empezó a buscar soluciones para evitar una parálisis institucional tras las elecciones inconclusas de esta semana, que ayer causaron caídas generalizadas de bolsas y temores de gobiernos europeos a un impacto negativo sobre la crisis financiera continental

Las elecciones, cuyo resultado fue un masivo rechazo a la política de ajuste implementada por el

premier saliente Mario Monti, provocó consternación en Europa. Temerosos de que la crisis italiana avive los problemas financieros que aquejan a la eurozona desde hace cuatro años, gobiernos e instituciones europeas pidieron a los partidos italianos que formen rápido un gobierno estable que implemente las reformas necesarias para mantener bajo control la deuda nacional.-

7.4.13. Vuelven los fantasmas del descontrol inflacionario (Cronista 27/02/13)

En las décadas de alta inflación los economistas formados en las aulas argentinas aprendieron técnicas que, a sus colegas de medios económicos estables, les resultaban toda una novedad. Había que incorporar el efecto inflacionario para traducir valores nominales en valores reales y la matemática financiera ajustó sus herramientas de capitalización y actualización a las deformaciones de una moneda minusválida (circulaba como medio de cambio, pero ya no servía como unidad de cuenta ni reserva de valor).

Cuando la jurisprudencia empezó a reconocer el deterioro del valor de la moneda en las sentencias (principio valorista), los mecanismos de ajuste para traducir valores nominales en valores reales se transformaron en cláusulas habituales de las obligaciones y contratos. La inercia de la suba de precios llegó al paroxismo cuando la indexación se institucionalizó y nos hizo creer que se podía convivir con inflación crónica. Pero la inflación crónica retroalimenta expectativas, reduce la demanda de dinero y acelera su velocidad de circulación. Tarde o temprano degenera en hiperinflación y mata la moneda.

Desde 1969 a la fecha la Argentina destruyó cuatro signos monetarios. Hagamos memoria: pasamos de los pesos moneda nacional, a los pesos ley 18.188, para luego sustituirlos por los pesos argentinos, y más tarde a estos por los australes. El peso que hoy tiene curso legal data de 1991. Si a un peso moneda nacional de 1969 lo pudiéramos convertir en un peso de moneda vigente recibiríamos a cambio 0,000.000.000.000.01 infinitésimo (es decir, nada).

Desde hace años, convivimos con inflaciones de dos dígitos subestimando las consecuencias. Como en el pasado, conciliamos algunos ajustes de precios y salarios (sector formal) con el retraso de otros (dólar, tarifas, salario informal), más un festival de subsidios para huir hacia adelante. La inflación con estancamiento que hoy padecemos amenaza reavivar todos los fantasmas del pasado.

Cuando en los claustros de los 70 se estudiaba el problema inflacionario, se empezaba definiendo a la inflación como un fenómeno producido por desequilibrios de naturaleza macroeconómica que se traduce en un alza sostenida en el nivel general de precios. El incremento sostenido de los precios expresa los síntomas de la enfermedad, los desequilibrios macro la causa. Todas las políticas antiinflacionarias concentradas en los síntomas (controles de precios, precios rehenes, tablita, congelamiento, etc.) fracasaron. La única medicina efectiva contra la inflación es la que se ocupa de las causas, los grandes desequilibrios: los de las cuentas fiscales y los de las cuentas externas. Sin ellos, la política monetaria puede ocuparse de garantizar una moneda estable y competitiva.-

7.4.14. Argentina no pagará a buitres por más que justicia de EE.UU. obligue

(Ámbito 28/02/13)

La audiencia de ayer entre los fondos buitre y la Argentina tendrá seguramente trascendentales derivaciones. • Tras dos horas y media, quedó la sensación de que el fallo ocurrirá en marzo. • Y no hay duda de que para la Justicia de EE.UU., los fondos buitre tienen derecho a cobrar el 100% de lo adeudado. • La postura de los tres jueces tuvo varias críticas al país. • Sorprendió Jonathan Blackman, el abogado de la Argentina, al confesar que no se pagará ni aun con fallo en contra. • Implica que, de no poder pagar deuda en Nueva York sin que sea embargada por buitres, se entraría en default técnico. • También ayer se rechazó pedido argentino de apelación "en banc" (ante jueces de toda la Cámara). • Sólo quedaría el camino de la Corte de EE.UU.-

7.4.15. Italia, peor: le bajarían la nota (Ámbito 28/02/13)

Para Moody's una situación de incertidumbre en Italia, tercera economía europea, puede contagiar a otras economías débiles del área como España y Portugal, "volviendo a encender la

crisis de la deuda del área euro". Moody's ya califica a Italia con la nota de "Baa2", algo peor que S&P, que la sitúa en un escalón superior con el "BBB+". Ambas agencias sitúan al país en una perspectiva negativa, lo que a medio plazo significa que se podrá rebajar la calificación.-

7.4.16. ¿Jubilación a la sueca, 75 años? (Ámbito 28/02/13)

En tiempos de crisis, ahorrarle gastos al Estado es la prioridad, aunque devenga en pérdida de calidad de vida. Desde Suecia, el premier Fredrik Reinfeldt enarbola ahora la idea de jubilar a sus ciudadanos a los 75 años, ocho años más tarde que lo que establece la actual legislación. "Éste es un momento de cambios en la economía mundial. Otras naciones no tienen nuestras ambiciones sociales. No ponen impuestos a la producción para financiar el sistema de pensiones o de bienestar. Por lo tanto, la pregunta es si nuestra ecuación es o no correcta", dijo Reinfeldt, apelando a un argumento contundente: "La mitad de los niños del país puede esperar llegar a los 100 años, por lo que es necesario un cambio en la forma en que los suecos encaran su vida laboral", enfatizó sin rubores.-

7.4.17. Calificadoras: el riesgo como negocio (AEN 28/02/13)

Apenas tres agencias monopolizan el 90% de la evaluación de bonos emitidos en los mercados de capitales: Standard & Poor's, Moody's y Fitch. El sistema derivó en una maquinaria corrupta en que sus ganancias estaban atadas al desempeño de activos que debían evaluar. De ese modo, Lehman Brothers, Enron, WorldCom o la catástrofe de la deuda griega se precipitaban mientras recibían las mejores calificaciones. Cuando un gobierno o una empresa quiere emitir acciones y bonos en los mercados, debe obtener la certificación de una agencia que, supuestamente, de modo independiente, metodológica y profesional, evalúa y califica de modo confiable para los inversores, evaluando la probabilidad de pago.

Así por ejemplo, en Estados Unidos los fondos de pensiones, a fines de no correr riesgo, sólo pueden invertir en obligaciones calificadas como AAA ya que deben garantizar la rentabilidad de las jubilaciones de los contribuyentes. El problema es que estas agencias cobran comisiones de los mismos emisores de deuda que deben evaluar. El conflicto de intereses es obvio, sin contar además con que los dueños de las calificadoras también tienen otras inversiones en los mercados accionarios.

Argentina padece el accionar extorsivo de estas calificadoras que actúan de modo similar a los fondos buitres: generan pánico mediático para disciplinar a las economías soberanas en un accionar conjunto con grupos de comunicación e imponer de ese modo una política económica que garantice sus ganancias sin importar las consecuencias sociales.

Tailandia 97: una mega devaluación en ese país desató un tsunami financiero en Hong Kong, Tailandia, Taiwán y Corea del Sur.

Argentina 2001: las calificadoras de riesgo respaldaban a la economía argentina para aumentar al endeudamiento, en conjunto con el FMI. Aseguraban que la convertibilidad estaba firme.

Islandia 2001: la flexibilización bancaria le mereció la mejor nota de las calificadoras, generando una burbuja que estalló en 2008. Un referendo popular determinó que el país no iba a pagar el desastre causado por la especulación.

España 2008: la burbuja inmobiliaria llevó a una epidemia de la fantasía financiera que comenzó un acelerado proceso de descomposición.

Grecia 2010: la economía griega vivió un sistema de crecimiento ficticio apalancado por las notas positivas de las calificadoras que hacían negocios con el endeudamiento.

Lehman Brothers 2008: el mega banco hipotecario fue el epicentro de la crisis más grave desde el Crack de 1929. Los activos tóxicos subprime. Las deudas globales treparon a los 450.000 millones de dólares.-

7.4.18. Desplome por efecto buitre: trepó un 13% el riesgo-país (Ámbito 01/03/13)

A nadie sorprendió la tendencia negativa del mercado ayer. Sí, la magnitud de las bajas. Es que la audiencia en Nueva York con los fondos buitre había dejado la impresión de un fallo en contra del país en las próximas semanas. Eso acerca además la posibilidad de que el Gobierno no

pueda cumplir con los pagos de los bonos surgidos de los canjes de 2005 y 2010, pagos que deben hacerse en Nueva York. Es un default técnico, por más que los bonos se paguen en Buenos Aires u otras plazas. Así es que todos los papeles con legislación Nueva York se desplomaron. Igual camino siguieron acciones. El dólar «contado con liqui» que se usa para girar divisas al exterior trepó a 8,08 pesos. Está por encima del «blue», que cerró a \$ 7,82. Refleja que el temor viene más por el lado de grandes inversores, no tanto de los ahorristas. En el Ministerio de Economía aseguran que la caída del mercado es por «maniobras especulativas». Habrá alta volatilidad hasta que se conozca el fallo de la Cámara de Apelaciones de Nueva York. Prudencia absoluta.-

7.4.19. Calificadoras analizan ya una nueva baja para deuda argentina (Ámbito 01/02/13)

La exposición que hizo la Argentina, este miércoles, en Nueva York no alcanzó a revertir el crudo diagnóstico que desde fin del año pasado parecen tener las calificadoras sobre el país.

La nota que asigna Moody's hoy a la deuda argentina es de 'B3'. Apenas un pálpito sobre un fallo adverso en Nueva York terminaría por llevarla a ser "Caa", el nivel destinado por la agencia a las deudas de "muy alto riesgo". "En este momento la Argentina corre peligro de default, pero no necesariamente éste debería ir acompañado de una depresión económica como en 2001", agregó Torres. El recorte, si se aplicara, no sería mucho más drástico: "No tenemos una definición de default en las notas, sino que consideramos las pérdidas esperadas para los tenedores de deuda. Y en este caso, contrariamente a lo que pasó en 2001, consideramos que podrían ser pequeñas", agregó Torres.

En Fitch, la nota actual de la deuda extranjera argentina es de "CC", y refleja la opinión de la agencia de que un default es probable. Con un fallo adverso, a partir del cual la Argentina no cumpliera con los servicios de deuda corriente, la calificación caería dos escalones, a un nivel de "RD" (Restricted default). Es, precisamente, el único lugar de todo el ranking que tiene en cuenta el pasado, y no el futuro, del emisor.

En Standard & Poor's, en cambio, miran de cerca un factor determinante: si el fallo de Estados Unidos termina por impedir al país, o no, pagar a través de sus bancos intermediarios. Para este caso, la agencia considera que habría una alta probabilidad de default.

Esta agencia parece ser hoy la más optimista de las tres. Pero, incluso así, cree que el recorte hacia el siguiente escalón ("CCC") está sujeto a la decisión judicial.-