ieNEWS 53

GRATEFUL DEAD

& FROM CHICAGO JAMES COTTON BLUES BAND

ABR 2018

Cartel para el Fillmore Auditorium, por **Wes Wilson**, uno de los padres del movimiento psicodélico de San Francisco de los 60´s.

INSTITUTO DE ECONOMIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN ECONOMICAS

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

DIRECTOR
SEBASTIÁN AUGUSTE

STAFF
SERGIO GUTIÉRREZ
DANIEL HOYOS MALDONADO
MARÍA DEL CARMEN ROMERO
SEBASTIÁN RAMÓN
SANDRO JOSÉ GUIDI
MARIO RAVIOLI
MARIO SEFFINO
VERÓNICA BAZTERRICA

COLABORADORES
LUIS ELISSONDO
FERNANDO ERRANDOSORO
SANTIAGO LINARES
OSCAR NIELSEN

BECARIO
LORENA LUQUEZ

SECRETARIA EJECUTIVA
PIERINA FRONTINI

Editorial

Estimados lectores.

Luego de un enero muy bueno para los mercados financieros se ha dado un paulatino descenso al mismo tiempo que se ve que la inflación se resiste a bajar y la confianza del consumidor está débil. Son señales para preocuparse? Qué está pasando? Analizamos este punto desde la perspectiva global, y traemos información sobre tendencias económicas regionales pero también tendencias de opinión. La Argentina no está aislada de estas tendencias.

Otro aspecto que se habla mucho son las estafas financieras. Las mismas tienen una larga historia en el mundo, pero se siguen repitiendo. Ahora le llegó la Argentina con su propio Madoff. Como evitar caer en esta trampa? Qué cosas hay que mirar? Guillermina nos presenta los detalles.

Finalmente, Sebastián Ramón, profesor de la Facultad que reside en Azul, nos trae una actualización del sector ganadero.

Espero que disfruten de este boletín, y como siempre, estamos abiertos a sus inquietudes y preguntas.

Lo saluda cordialmente

DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento.
En nuestra Web: **http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/** puede suscribirse a este Newsletter.
Para consultas o comentarios, escribir a **instituto_economía@econ.unicen.edu.ar.**

Escriben en este número

Dr. Sebastián Auguste

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.
Es Director del MBA de la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.

Lic. Guillermina Simonetta

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).
Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.

Mg. Sebastián Ramón

Contador Público. Magíster en Administración de Negocios.
Docente Universitario en la Cátedra de Macroeconomía y Política Económica (FCE. UNCPBA).
Asesor permanente del Grupo Laboratorios Azul.

Sumario

P4 - ¿Qué nos están diciendo los números más recientes?
Por Sebastián Auguste
P11- Estafas financieras: Como evitar caer en manos equivocadas... otra vez
Por Guillermina Simonetta
P18- Características de la actividad ganadera en el Partido de Azul
Por Sebastián Ramón
P23- Usted pregunta, IECON responde
P25- La coyuntura en gráficos
P27- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.

¿Qué nos están diciendo los números más recientes?

Por Sebastián Auguste

http://conceptodefinicion.de/inversiones-en-acciones/

Comencemos por la bolsa, que es el termómetro de lo que el mercado, alma despiadada y calculadora, piensa de nosotros, y tiene la belleza de estar disponible en tiempo real.

Si alguno de ustedes tiene inversiones financieras, se debe haber dado cuenta que el inició del año estuvo complicado para la Argentina. Luego de un inicio prometedor, el Índice Merval pasó de 29.975 el 28 de diciembre de 2017 a 34.939 al 30 de enero, un retorno de 16.6% en un mes, pero a partir de allí sólo se vieron pérdidas agregadas en un entorno de mucha volatilidad. El viernes pasado, 20 de abril, cerró a 31.162, una caída desde el 30 de enero de 10.8%. En el "punta a punta", estos subibajas nos dejaron con un incremento desde fin del año pasado hasta ahora de solo 4%, y digo "solo" porque la inflación acumulada fue mayor, por lo que no se pudo ganar en términos reales. En dólares se perdió plata, el acumulado en el año da un retorno negativo de 5.7%.

Se perdió en la Bolsa, la inflación fue mayor a lo previsto, el dólar pegó un buen salto, y el riesgo país creció. ¿Qué está pasando?

Como siempre digo, hay que mirar a la Argentina en el contexto global. En general nuestra mirada económica tiende a ser egocéntrica, centrada en cómo nos va a nosotros sin tener en cuenta la situación relativa a otros. No se le puede aquejar a un gobierno todo lo malo o lo bueno que nos sucede en economía.

La Bolsa a nivel mundial siguió el mismo patrón que la Argentina. El mundo emergente cayó en el año casi 2%, y el S&P500 (Índice de la bolsa de los Estados Unidos, pero que por el tipo de empresa que incluye, muchas multinacionales, es en realidad un índice mundial) cayó 1%.

Lo cierto es que se observa a nivel global un incremento en la correlación con la cual se están moviendo las acciones y los mercados, lo que se lee como un síntoma del aumento de la incertidumbre. Seguramente algo de esto se le puede adjudicar a Trump y sus medidas polémicas, pero también es cierto que el mundo venía de un par de años muy buenos, y ya muchos hablaban de la posible sobrevaloración de los activos y una (¿saludable?) corrección a la baja. La incertidumbre es clara. Entre los temas importantes está la potencial guerra comercial, con un EE.UU. más

proteccionista en un mundo que se volvió más cerrado y proteccionista luego de la crisis de 2008. Además están los conflictos políticos/bélicos a nivel global, donde se enfría un potencial conflicto en Corea del Norte pero se encienden los chispazos EE.UU. vs Rusia, que iluminaron en forma fatal a Siria. A nosotros se nos suma la crisis política de Brasil, y, por que no, el ruido político interno (aunque esto último está aparentemente tranquilo).

El siguiente gráfico muestra la evolución de distintos índices de mercado en los últimos 2 años. ARGT en azul representa acciones argentinas, EWZ en rosa acciones de Brasil, en celeste EEM representa al mundo emergente, y en violeta se puede ver la evolución de S&P500. Pueden ver que todos se han movido muy parejo a la baja en este año 2018, y también que si miramos el acumulado, la Argentina fue el claro ganador, con un incremento en dólares de 69.9%, 2.5 veces más que S&P500.

FIGURA 1. EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS FINANCIEROS, ÚLTIMOS 2 AÑOS

Fuente: Yahoo Finance

En dos años quién invirtió en el ETF que sigue a la Argentina ganó casi 70%, pero en el mismo período la confianza al consumidor (UTDT) cayó 9% - marzo 2018 vs marzo 2016. Y si medimos desde julio de 2015, vemos que la confianza cayó 20.2%. Nosotros los argentinos estamos desconfiados. Si se descompone el índice de confianza en sus componentes, sólo ganaremos en perplejidad. En los últimos dos años los hogares se sienten peor respecto a si situación personal (caída de 13.6%) pero consumen más bienes durables e inmuebles (+26.7%).

Hay muchos indicadores económicos en verde que muestran que la economía está creciendo. Creció el PIB en 2017 un 2.9%, creció la inversión (11.3%) y el consumo privado (3.6%), bajó el desempleo y mejoró la tasa de actividad (bajó poco el desempleo pero se generaron muchos puestos de trabajo que compensaron el incremento en la actividad económica, gente que quiere trabajar). Cayó la pobreza a pesar de la elevada inflación (25.7% en 2017 vs 30.3% en 2016). La actividad industrial está creciendo al 5%. Todo esto se logró con un pésimo desempeño exportador, que se explica por un combo de situaciones adversas, malos precios internacionales, problemas climáticos que afectaron nuestra oferta, nuestro principal socio (Brasil) deprimido.

TABLA 1. CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES –TRIMESTRE Y AÑO

(Medido en términos reales, tasas de variación interanuales)

	2016	I	II	III	IV	2017
PIB	-1.8	0.6	3	3.8	3.9	2.9
Consumo Privado	-1	1.2	4.1	4.2	4.8	3.6
Consumo Público	0.3	1.4	3.5	1.8	1.4	2
Exportaciones	5.3	-0.9	-0.5	2.6	0.4	0.4
Inversión	-4.9	3.1	8	13	20.7	11.3

Miremos el PBI, por ejemplo (Tabla 1). Creció en el cuarto trimestre de 2017 un 3.9% respecto al mismo trimestre de 2016, una de las mayores tasas en años. Es cierto que se venía de un 2016 malo, así que si comparamos 2017 con 2015 el crecimiento fue de tan sólo 1%, se recuperó lo perdido en 2016 y se mejoró un poco. Ahora 2015 tampoco es una buena base, porque fue un año electoral con mucha expansión artificial del gasto que luego hubo que pagar en 2016. Si comparamos con 2014, el crecimiento agregado punta a punta fue de 3.7%. Esto quiere decir que anualmente crecimos tan solo al 1.23%. Pero hay una salvedad importante, este es crecimiento del PIB total, no per cápita. Nuestra población está creciendo poco, pero crece, según el INDEC al 1.04% anual. Esto quiere decir que per cápita la Argentina está creciendo casi nada, 0.2% por año. A esta tasa nos volvemos cada vez más pobres respecto a otros países del mundo. Pero como dijimos en el Newsletter el mes

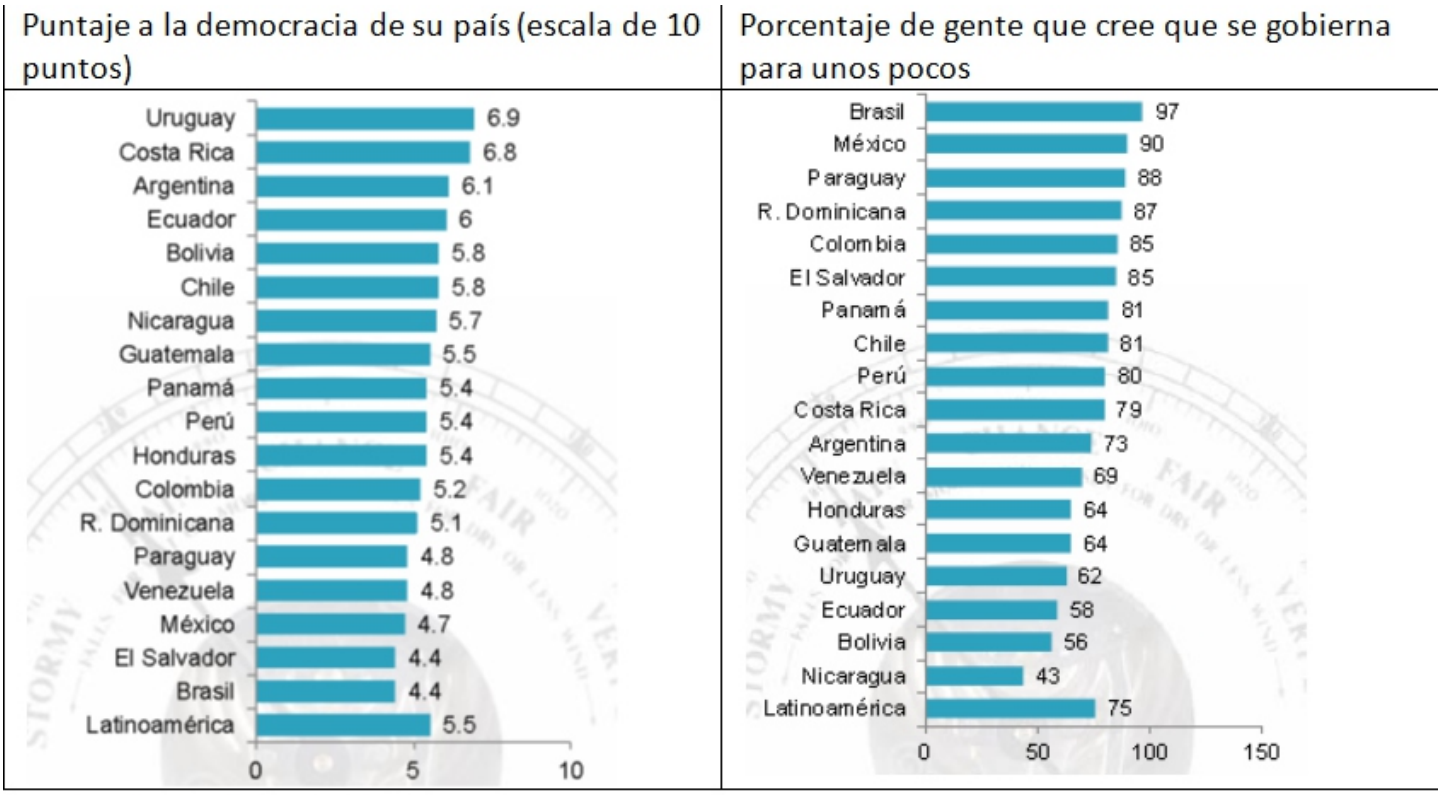
pasado, toda Latinoamérica está en problemas, por lo que tenemos que mirar nuestro magro crecimiento en comparación con la región, que es aún más magro.

Lo que sí es cierto es que estamos desilusionados, y esto debe ser lo que mide el Índice de Confianza al Consumidor. Se pensó que se iba a crecer más, que el gobierno iba a ser mejor, y estamos peleando en la mediocridad. Ahora tampoco la situación es de crisis económica inminente, lo que es bueno y malo a la vez. Es bueno, porque cada crisis tiene altísimos costos para nuestro país, que terminan pagando los que menos tienen. Es malo porque nos puede adormecer y llevarnos a conformarnos con poco, nos puede hacer perder el sentido de urgencia para tomar decisiones y dejar de hacer los cambios que nuestra economía necesita para desarrollarse. Lo peor a mi juicio sería perder de vista el rumbo económico de qué es lo que necesita el país, por los gobernantes de turno, pero muy especialmente por los votantes, nosotros. Como país, históricamente nos ha dominado el desencanto, e históricamente hemos sido volátiles en las respuestas, yendo de un extremo a otro en lo político pero muy especialmente en lo económico.

Lo llamativo es que las tendencias latinoamericanas no sólo se parecen en lo económico, sino también en las opiniones! Salió recientemente el rico estudio de Latinobarómetro, que entrevistó a 20 mil personas en 18 países de la región en el segundo semestre de 2017. Por un lado se encontró la a menor cantidad de hogares con dificultades económicas para llegar a fin de mes desde 1995, pero al mismo tiempo hay malestar político, con bajas sistemáticas en el apoyo y la satisfacción de la democracia, así como de la percepción de que se gobierna para unos pocos. Las notas que los latinoamericanos le ponemos a nuestros gobiernos cada vez son peores. En 2017 se ven avances en los indicadores económicos, pero no en los políticos y sociales. El reporte concluye que se observa “una disociación entre dos mundos, el mundo de la economía, y el mundo del poder político”.

El Informe de Latinobarómetro destaca que en lo político la región se movió más a la derecha, en un mundo político de mucha pluralidad, que se ve en la atomización de los movimientos sociales, los grupos de protesta y las crecientes demandas insatisfechas de los ciudadanos. Pero también destaca el informe que la percepción es que la izquierda perdió un supuesto halo de superioridad moral, con muchos casos de corrupción y manejos económicos malos.

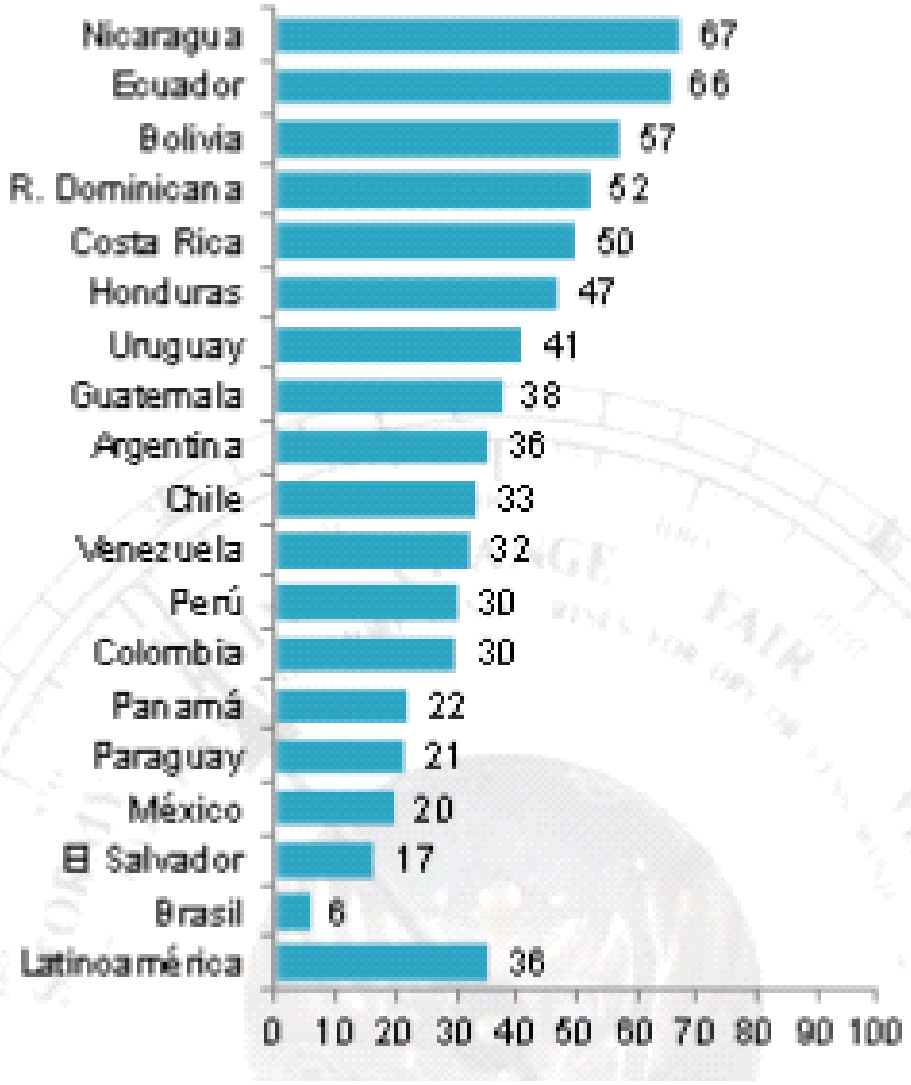
A pesar de este pesimismo, estamos puntuando bien a nuestro país en cuanto a la democracia. El siguiente gráfico muestra el puntaje que los entrevistados le dieron a la democracia de su país de 1 a 10. Argentina con 6.1 aparece tercero. Lo otro que mencionamos es que un porcentaje muy alto de personas cree que los gobiernos (no solo los actuales, sino también los anteriores desde que se restauraron las democracias) han terminado gobernando para unos pocos (para ellos mismos y amigos del poder). Brasil lidera el ranking, donde 97% opina esto, lo que explica su crisis política. La Argentina está a mitad de tabal, con 73%.



Fuente: Latinobarómetro

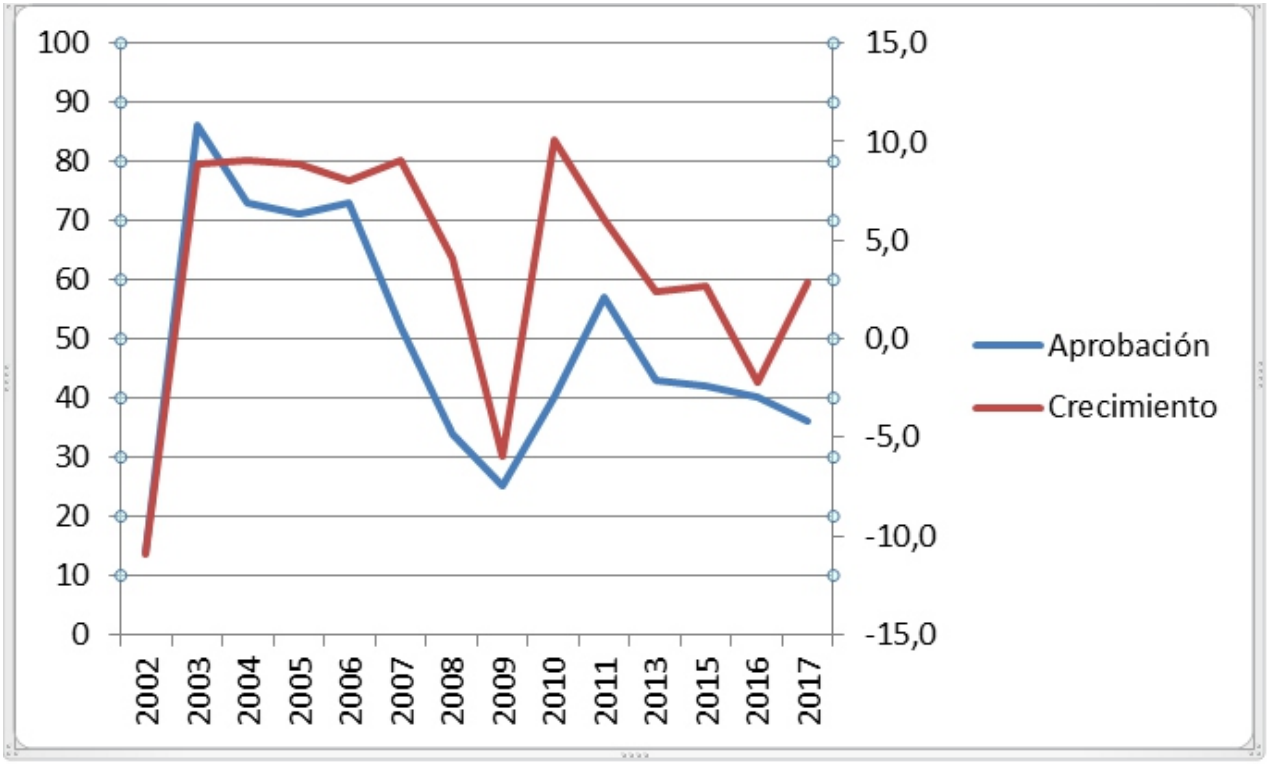
Por último veamos la aprobación del gobierno. De nuevo la Argentina se ubica a mitad de tabla, y sólo el 36% aprueba la gestión del actual gobierno. Brasil está al final, y sólo el 6% aprueba, es decir ni Lula ni Temer! Nuestro principal socio está en una gran crisis de confianza política.

FIGURA. PORCENTAJE DE PERSONAS QUE APRUEBAN LA GESTIÓN DEL GOBIERNO



En la serie histórica desde el 2002 el presidente con mayor aprobación fue Duhalde, seguido por Néstor Kirchner en sus primeros años. A Cristina no le fue bien, y tuvo el pico mínimo en el conflicto con el campo, pero paradojas del destino la gente cambió rápidamente de parecer cuando falleció Néstor, para luego desencantarse. Y finalmente a la gestión de Mauricio Macri le ha costado enamorar en un contexto latinoamericano de pérdida de aprobación general. Y aquí va la salvedad de siempre, en el gráfico siguiente mostramos aprobación del gobierno y la tasa de crecimiento económico (en eje secundario), lo que muestra la elevada correlación en nuestro país. Aprobamos la gestión si se crece hoy.

FIGURA. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE APROBACIÓN DE LA GESTIÓN Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LA ARGENTINA



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de Latinobarometro y WDI

Mi conclusión de todo esto es que a Mauricio Macri le toca gobernar en un contexto Lationamericano de muy pobre crecimiento económico, gran desencanto con los gobiernos previos y poca confianza en los actuales, con una vara de exigencia que ha subido, y donde se ve que el desencanto sigue en aumento a pesar de que las economías regionales están mejorando lentamente. Pareciera como si no solo los gobiernos creyeron que el shock de commodities de la década pasada era para siempre, sino que también los hogares, y ahora el shock de realismo luego de años de realismo mágico golpea el orgullo y agita el desencanto.

Cierro la nota no sin antes compartir con ustedes algo que siempre me ha asombrado, las grandes similitudes entre los países de la región, no sólo en lo económico, sino en los humores y vaivenes políticos. Y cómo asignamos estas fortunas al gobierno de turno, sin contextualizar. Lo regional es muy fuerte, porque gobiernos que toman medidas muy distintas, de izquierda o derecha, privatizadores o estatizadores, terminan moviéndose en forma similar. Tal vez deberíamos pensar en redefinir nuestra vara de como medimos a los gobiernos en función de lo que pasa en el barrio.

Estafas financieras: Como evitar caer en manos equivocadas... otra vez,
(o la parábola de tropezar varias veces con la misma piedra)

Por Guillermina Simonetta

Elegí este título para una nota que posiblemente sea un poco larga, asociando a un tema actual algo que ya hemos mencionado años atrás, para mostrarle a nuestros lectores que lo que vemos hoy en finanzas ya ha pasado varias veces, aunque los matices sean diferentes, el mercado nos repite siempre las mismas historias. Lamentablemente muchas no tienen un final feliz.

http://www.aztecaamerica.com/nota

Hace unos días se conoció en los medios la noticia de la detención de ***Enrique Blaksley****, presidente de la firma Hope Funds, involucrado en la trama de los Panama Papers y principal acusado de la mayor estafa de la historia argentina. La orden de detención también incluyó a Federico Dolinkué, socio minoritario de Blaksley en Hope Funds. Al menos 400 ahorristas lo denunciaron en noviembre de 2016 con un reclamo colectivo de 25 millones de dólares. La fiscal del caso calcula* ***al menos mil damnificados, con un daño total a inversores de 24,8 millones de pesos y 8,8 millones de dólares****. Hope Funds ofrecía contratos con posibilidades de inversión en donde el inversor recibía un casi mágico 12% de interés. La compañía contaba con un agresivo equipo de casi 500 vendedores que eran premiados con jugosos bonos y viajes por el mundo y cruceros. Blaksley acumuló más de 20 pedidos de quiebra e intentó frenarlos con una jugada que le valió una nueva causa por estafa procesal mientras que en el fuero laboral, sus ex gerentes buscan reclamar una deuda colectiva de 500 millones de pesos en bonos, primas y aportes impagos.*

A Blaksley lo denominan en la prensa el "Madoff argentino", relacionándolo con uno de los mayores estafadores a nivel mundial, *Bernard Lawrence "Bernie" Madoff****, que fue el presidente de una firma de inversión que fundó en 1960. Fue una de las más importantes en Wall Street. En diciembre de 2008 el banquero fue detenido por el FBI y acusado de un fraude que alcanzó los 64.800 millones de dólares, lo que lo convirtió en la mayor estafa llevado a cabo por una sola persona. El 29 de junio de 2009 fue sentenciado a 150 años de prisión. La estafa consistía en tomar capitales a cambio de grandes ganancias, que al principio fueron efectivas, pero que años más tarde se evidenció consistían en un sistema piramidal o esquema Ponzi, es decir que se pagaba a los inversores con los fondos obtenidos de nuevos entrantes al mercado y no con ganancias genuinas.***

Eso nos remonta a otra estafa más antigua: El término "esquema Ponzi" hace referencia a la gran estafa del italiano ***Carlo Ponzi*** *nacido en 1882, y hoy día es la descripción de cualquier estafa que paga a los primeros inversores con los fondos provistos por inversores posteriores. A principios del siglo pasado Carlo Ponzi prometía a sus clientes un 50% de beneficios dentro de un plazo de 45 días, o 100% dentro de 90 días, con el simple hecho de comprar cupones postales descontinuados en otros países y redimiéndolos a su valor nominal en los Estados Unidos como una forma de arbitraje, probablemente inspirado por William F. Miller, un contador de Brooklyn que en 1899 utilizó el mismo sistema para estafar a clientes por un millón de dólares. Su golpe más importante lo dio en 1919, cuando al darse cuenta de que en los cupones que los inmigrantes italianos enviaban por carta a sus familias, extremadamente pobres a causa de la guerra, para que los cambiaran por dinero y pudieran responder a las cartas, había un negocio fabuloso. Ponzi montó la empresa Securities Exchange Company y comenzó a repartir cupones prometiendo unas ganancias del 50% en 45 días o del 100% pasados los tres meses. En poco tiempo se convirtió en un personaje acaudalado, y tanto políticos como medios de comunicación lo presentaban como un empresario ejemplar. Algo similar a lo que vimos con Blaksley, ¡casi cien años después! Todo funcionó muy bien para Ponzi durante los primeros meses: el dinero llegaba por montones y los intereses se pagaban religiosamente: hasta las viudas hipotecaban sus casas y la gente recogía sus ahorros para invertirlos en el negocio de Ponzi. La crisis de confianza se inició cuando se publicó un informe en el que se declaraba que, pese a los extraordinarios intereses que se pagaban, Carlo Ponzi no reinvertía ni un céntimo de sus enormes beneficios en la empresa. Se calculó que para cubrir las obligaciones contraídas se necesitaban 160 millones de cupones en circulación, cuando en realidad tan solo había 27.000. A partir de aquí, los acontecimientos se precipitaron: una multitud de inversores furiosos se presentaron ante las oficinas y tras demandarle fue ingresado de nuevo en prisión.*

A Madoff y Blaksley les pasó algo similar, ya que las inversiones se apalancaban en activos de riesgo para poder generar ganancias exorbitantes, pero cuando las inversiones salían mal lo único que quedaba era montar un gran aparato de ventas y marketing que atrajera nuevos inversores.

A los argentinos que nacimos en el siglo pasado y especialmente en el interior de la provincia de Buenos Aires, ¿no les suena este esquema a otro nombre?

Para aquellos que respondieron Curatola, ¡acertaron la respuesta!

Eugenio Curatola *fue otro caso Ponzi de comienzos de este siglo. En los '90 se ganaba la vida como asesor de seguros. En 1998 vio la oportunidad de entrar al mercado internacional de divisas y empezó a captar inversionistas. Fue un iluminado: para 2001, con el corralito, su negocio floreció gracias a que permitía sacar dinero del país. A través de "Curatola y Asociados", ofrecía hacer depósitos en cuentas de un broker extranjero. Los inversionistas podían controlar sus ganancias en Internet y retirar su capital cuando quisieran, previo pago de comisiones al propio Curatola. El rendimiento ofrecido era espectacular: 45% anual. Parecía el negocio del siglo. Abrió cuatro oficinas en Capital y 20 en el interior: Azul, Olavarría, La Pampa, Río Negro, Neuquén, Mendoza y Chubut y otras ciudades del interior. En poco tiempo sumaba más de 10.000 clientes. Todo se derrumbó en 2005. Los inversores empezaron a desconfiar, reclamaron su dinero y se encontraron con que la plata no estaba. Las denuncias comenzaron a acumularse. Los cálculos más moderados hablaban de* ***11.000 damnificados por más de 300 millones de dólares****, muchos de los cuales no podían presentarse ante la Justicia porque tenían todo en negro. El consultor pasó preso dos años y medio y luego lo liberaron.*

En el mundo de las inversiones podemos mencionar cientos de casos de estafas de todo tipo. A pesar de no haber constituido una de las noticias de mayor relevancia en los medios financieros, quiero hacer mención a otro tipo de estafas financieras: entre fines del 2010 y el 2011 salieron a la luz cientos de **escándalos de fraudes contables de empresas de baja capitalización bursátil de China**, donde fondos de "short-selling" acusaron a compañías que se hicieron públicas no mediante una oferta pública de acciones en forma tradicional (IPO en sus siglas en inglés) sino a través de un polémico método de fusiones inversas, (reverse mergers).Es una forma de convertir a una empresa en pública y se produce cuando una empresa privada (en este caso china) compra una compañía "Shell" combinando los activos de las dos compañías y toman el lugar geográfico de la compañía Shell, en la mayoría de los casos de ese momeno fueron en Estados Unidos. Como la compañía Shell no tiene ningún activo, una vez que la fusión está completa la empresa privada original transfiere su negocio. Como el nombre implica, es una cáscara- no tiene nada adentro. Mientras que las compañías Shell son legales, a veces son utilizadas para propósitos ilegales, tales como fraude del inversionista o esquemas de evasión fiscal. Esto ocurre con frecuencia con *penny stocks*, empresas con muy baja capitalización bursátil, cuyas acciones cotizan a menos de 1 dólar, y las acciones de *pink sheets*, **encubriendo en algunos casos negocios inexistentes**.

De esta forma una empresa hace su oferta de acciones con menores costos, menor tiempo y menores regulaciones si lo comparamos con una Oferta Pública de Acciones en el caso tradicional, considerando también que no todas las compañías suelen calificar para una IPO por los requerimientos impuestos. Una fusión inversa puede tardar entre dos semanas hasta dos meses, y costar $300,000 o menos. Pero se puede tardar un año o más para hacer un IPO, y puede costar millones de dólares. La fusión inversa es una manera más rápida y más fácil para que una compañía venda sus partes al público y recaude dinero. Este tipo de método fue considerado por muchas empresas pequeñas. Otra característica que tiene este método es que el patrocinio suele no ser de un banco de primera línea sino de un intermediario y es por ello que muchas veces se carece de análisis independientes que nos brinden información confiable sobre la compañía.

http://investorsconundrum.com/2013/02/13/como-se-realizan-los-fraudes-contables-en-las-empresas-chinas/

La SEC (Securities and Exchange Commission) de Estados Unidos investigó en esos años decenas de estos casos de empresas acusadas de fraudes contables ya que este tipo de empresas tenían acciones directamente cotizando en la bolsa americana sin haber pasado por una previa emisión de acciones en el mercado chino.

Durante la primer parte del año 2011 de 15 empresas fueron suspendidas en el Nasdaq y en el Amex, 12 eran chinas: China Sky One Medical(CSKI), sector de cuidado de la salud; Fuqi International (FUQI), metals preciosos y joyas; Rino International (RINO), protección del medioambiente; China Energy Savings Technology; Bodisen Biotech, fertilizantes y plaguicidas; Shanghai Medical Technology; Fuwei Films, embalajes y contenedores; China Yingxia, productos alimentarios orgánicos; Asia Time, relojería; China Water & Drinks; China MediaExpress (CCME), publicidad; Shengdatech (SDTH), productos de carbonato de calcio precipitado; China Agritech (CAGC),fertilizantes; American Oriental Bioengineering (AOB), biotecnología; Telestone Technologies (TSTC), sector de tecnología; China New Borun (BORN), productos de consumo; China Education Alliance (CEU); China Valves (CVVT); Wonder Auto Technology (WATG); Duoyuan Printing (DYP); Puda Coal (PUDA), carbón; Universal Travel (UTA), reservas de viajes online; China Security and Surveillance (CSR). Uno de los casos de mayor renombre en el año fue el de Sino-Forest Corp (TRE), cuyas pérdidas afectaron al conocido John Paulson, multimillonario cuyos fondos de cobertura perdieron hacia el mes de Junio $ 468 millones por las acusaciones de fraude a Sino-Forest.

Ningún sector quedó excluido de los ataques de fondos tipo short que le bajaron el pulgar acusándolas de balances fraudulentos y que implicaron cuantiosas pérdidas para los inversionistas y para las compañías. Desde empresas de energía, salud, mineras hasta empresas del sector de publicidad quedaron a merced de investigaciones con una secuencia de eventos bastante similar: al principio, *deslumbraron con balances increíbles, excelentes proyecciones en términos de fundamentals, aumentos de sus cotizaciones en forma vertical y del volumen de operaciones y luego a raíz de acusaciones de fondos short en relación a fraudes contables muchas terminaron con la renuncia de su auditor y una estrepitosa caída en su valuación de mercado*. Llamativamente varios casos tenían a la misma empresa auditándolas: Deloitte Touche Tohmatsu, la representativa de Deloitte en China y la mayoría de ellas terminó siendo deslistada de cotización de las principales bolsas norteamericanas quedando ahora bajo operatoria en mercados Over The Counter (OTC).

La SEC centró sus investigaciones en las agencias promotoras de estas acciones, los bancos de inversión, los auditores y las firmas de abogados activos en la contratación de empresas chinas para operar en las bolsas americanas en pos de obtener capital mediante la venta de acciones. Pero aún así, nos queda la sensación de que estas investigaciones llegan un poco tarde… **Se estima que los inversores norteamericanos sufrieron pérdidas de alrededor 34 billones de dólares relacionadas con alrededor de 150 reverse merger companies acusadas de fraude**, pérdidas que se cuantifican considerando los máximos valores de mercado que alcanzaron esas acciones en los 5 años previos. Desde 2010 la SEC habían recibido informes donde se consideraba que aproximadamente un tercio de las small caps chinas (empresas de baja capitalización bursátil) que operan en las bolsas norteamericanas era probable que estuvieran reportando ganancias ficticias.

Mientras que los inversores que poseen acciones individuales tienen la mayor exposición a este tipo de supuesto fraude, otros inversionistas también están en riesgo, a través de inversiones en fondos de inversión.

Las recurrentes denuncias de fraude hacen poner en dudas las prácticas contables de las empresas chinas en general. Jim Chanos, el famoso manager de hedge funds que cubrió el caso Enron declaró que las irregularidades contables son la norma y no la excepción en China en las compañías que investiga su firma, Kynikos Associates.

Por otro lado, los fondos del tipo short, que vendieron a descubierto estas acciones antes de acusarlas de fraude y ganan con la baja de su precio, se han enriquecido con estos casos sembrando la semilla de la duda, también tienen su cuota de interés en el tema, y por el momento son una parte no investigada. Puede que no todas las acusaciones de fraude fueran verdad…. no obstante en el corto plazo el daño estaba hecho para los inversionistas que apostaron a este tipo de empresas.

Estos ejemplos nos dejan siempre expuestas **enseñanzas básicas que deben ser tenidas en cuenta por los inversores a la hora de elegir dónde canalizar sus ahorros**. Un inversor prudente debe preguntar más a la hora de asignar su dinero, tanto cuando sea operado en manos de terceros, como cuando se trate de invertir en activos que son recomendados por brokers o analistas: no basta sólo con conocer la tasa de interés que ofrece una entidad o con evaluar las proyecciones del negocio y su historia.

El caso de Hope Funds es uno más en la historia de las estafas financieras. Particularmente me tocó conocer a Enrique Blaksley cuando él representaba una firma previa a Hope Funds, Loyalty Secure y en lo personal, no me cerró la propuesta de trabajo en la que me ofrecían una remuneración por comisiones por los clientes que generase al vender los productos de la compañía; el modelo de negocios que ofrecen muchas veces este tipo de firmas lleva a tener que generar clientes en forma tal que se les terminen ofreciendo activos que no son acordes a su perfil, o a generar rotaciones de cartera (comprar y venderles activos financieros) solo por el hecho de generar comisiones, lo cual me lleva a enfatizar una vez más en la importancia de la educación financiera.

El que deleguemos el manejo de nuestro dinero a un tercero ya sea una persona física o un banco no nos exime de responsabilidad. ***No podemos negar la culpabilidad de estos estafadores sin embargo, tampoco podemos soslayar el hecho que existe una premisa básica en las inversiones y es que una alta rentabilidad tiene asociado un riesgo también alto****. Los que no estén dispuestos a correr riesgo altos, deberán invertir en activos más conservadores, o por lo menos en un porcentaje mayoritario de sus ahorros. Si a un matrimonio que está ahorrando para su jubilación le ofrecen un fondo empaquetado con un nombre raro y muchas veces en inglés, como "high performance XXX leverged fund", lo primero que debería hacerla pareja es averiguar de qué está compuesto y más aún si tiene la palabrita "leveraged" que quiere decir apalancado. Porque en finanzas, EL APALANCAMIENTO es una forma de multiplicar el resultado de una inversión, pero ello puede generar ganancias que se multiplican o pérdidas que se multiplican.*

El apalancamiento es la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. A mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida. El incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos. Los esquemas de Ponzi, Curatola, Madoff y Blaksley implicaban apalancamiento.

¿Dónde empieza y acaba la responsabilidad de los inversores? Podemos culpar a que hemos caído en manos de personajes como Madoff o Blaksley, o que el asesor de nuestro banco nos ha recomendado una mala inversión, pero una cosa es cierta; cada inversor debe siempre tener presente que una inversión por la cual se espera una cierta rentabilidad, tiene asociado un riesgo, y si las expectativas son de ganancias exorbitantes, 100% anual, 500% anual, entonces el riesgo asociado será mayor, y correrá por nuestra parte el querer o no afrontarlo. Es muy importante que cada inversor conozca su nivel de aversión o propensión al riesgo, es decir si estará dispuesto a arriesgar un porcentaje "x" de su capital en función de una estrategia que luce atractiva, o si por el contrario, el inversor es extremadamente conservador y no está dispuesto a ver fluctuar su cuenta de inversiones por la volatilidad del mercado. En los últimos años previos a la crisis de hipotecas subprime y la crisis financiera de 2008-2009 algunos bancos de inversión colocaron en las cuentas de clientes extremadamente conservadores fondos ultra apalancados en activos sumamente riesgosos a lo que solía sumarse el apalancamiento con créditos en otras monedas, lo que se exacerbó a su vez por riesgos de tipo de cambio que no fueron neutralizados, cubiertos o "hedgeados". **Cada inversor siempre tiene una cuota de responsabilidad: el constante monitoreo y cuestionamiento es fundamental, más aún con la cantidad de métodos para buscar información clara y gratuita que se dispone en la actualidad con los buscadores de internet.**

El caso de las empresas chinas acusadas de fraude contable no constituye una excepción aunque nos parezcan cosas que no se ven todos los días, y nos remonten al caso Enron en la década pasada. Hay algunos aspectos que suelen ser característicos de los ciclos de las economías y lo que se vio entre 2010 y 2011 sobre las empresas chinas es un reflejo del ciclo y la tendencia: muchas de estas compañías empezaron a cotizar en las bolsas de Estados Unidos entre el 2006 y 2007, es decir, en una época de escalada en las valuaciones del índice de Shanghái prácticamente vertical, que podríamos llamar precios de burbuja, y luego de la crisis del 2008-2009 estas valuaciones fueron muy castigadas y lo que hemos observado después fue en parte consecuencia del accionar derivado de excesos especulativos de las etapas de mayor prosperidad. En momentos de euforia de un mercado o de un activo, los inversores suelen convalidar precios exorbitantes así como también se vuelcan a la búsqueda de activos de riesgo mayor que puedan estar asociados a lo que está de moda. No es casualidad tampoco que la mayoría de los ETFs hayan sido creados entre el 2006 y 2007, en especial los que duplican o triplican el movimiento de precios de un sector o índice. Pues bien, si tenemos en cuenta que los años 2006-2007, antes del estallido de la crisis, China era la súper potencia naciente, fundamentado en su gran mercado interno, no nos debe extrañar que los inversores hayan dejado de lado un escrutinio más exhaustivo de las empresas y que todo lo que se asociara a esa mega potencia en crecimiento iba a ser demandado… las instituciones promotoras de

esos activos hicieron una buena estrategia de marketing dentro de un contexto que les era favorable. Las diferencias culturales, de regulación fiscal y contable hace que muchas veces la comparación de empresas de un mismo sector entre países no sea tan sencilla, a pesar que intervengan organismos de los países centrales donde cotizan sus acciones e incluso a pesar que tengan como auditores a algunas de las calificadoras "big fours" dándoles respaldo con su firma…

Y este punto nos deja un nuevo centro del debate en esta secuencia de hechos: el rol de las calificadoras de riesgo y de los auditores y su responsabilidad. Tanto en la crisis del 2008 como en este caso puntual vemos que el único agente que se ha visto perjudicado ha sido el inversor en forma directa ante la pérdida de valor de las acciones que tenía en cartera, tanto de entidades bancarias, como Lehman Brothers, o de activos securitizados como MBS durante la fase previa a la crisis como en estos casos de empresas chinas que lucían "demasiado buenas para ser verdad" y ha quedado en la nada la discusión acerca de los auditores que hasta momentos antes de las acusaciones habían avalado los balances y las calificaciones de esos activos de riesgo. Cuando una agencia calificadora asigna a un activo una calificación AAA, se supone que el activo está prácticamente exento de riesgos de caer en cesación de pagos, lo mismo cuando firman el balance de una compañía. Las agencias calificadoras de crédito tienen serios conflictos de intereses, enfrentan escasa o ninguna competencia, fallan constantemente en predecir situaciones de insolvencia y han mostrado un claro rol en acentuar y generar las crisis financieras.

Es necesario encarar estas cuestiones para que los inversores dejen de caer en manos primero mágicas y luego equivocadas como Ponzi, Madoff o Curatola o Blaksley. Mientras tanto, como las regulaciones y auditorías siempre tendrán sus fallas y sus espacios en blanco, consideramos que cada inversor debe tener un mínimo de educación financiera y estar alerta y recordar una premisa básica: no todo lo que reluce es oro…

https://elsignificadode.net/sonar-con-oro/

Características de la actividad ganadera en el Partido de Azul

Por Sebastián Ramón

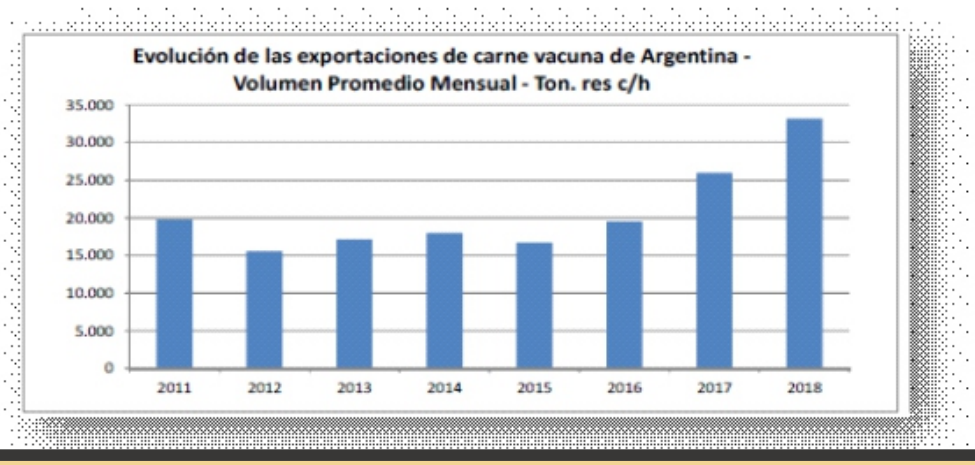
Argentina está recuperando lugares como exportador de carne al mundo. Es necesario mejorar la productividad de los rodeos para satisfacer la demanda, ganarle a la inflación y compensar las pérdidas que está dejando la sequía.

La Argentina ocupa un lugar importante en el mundo como país ganadero. Según datos del SENASA tiene uno de los rodeos más numerosos de Latinoamérica, constituido por más de 53 millones de cabezas.

Se encuentra entre los principales países exportadores de carne al mundo. Si bien ha perdido algunos lugares en este ranking, las ventas al exterior se están recuperando y hay perspectivas de que continúen en ese camino. Además de incentivar la producción ganadera, las ventas al exterior generan un importante ingreso de divisas al país.

En el año 2005, antes de las intervenciones en el mercado ganadero, el país era el 3° exportador en el mundo de carne vacuna, con volúmenes superiores a las 750.000 toneladas. En este momento está peleando por entrar en el ranking de los primeros 10 principales exportadores del mundo, pero aún permanece debajo de Uruguay y Paraguay con un poco más de 300 mil toneladas exportadas en 2017.

Según un informe del Instituto de Promoción de la carne vacuna de Argentina (IPCVA) el volumen exportado mensual promedio del año 2018 se ubica en 33,2 mil toneladas res con hueso, que resulta significativamente superior, (+28%), al volumen promedio mensual del año 2017, que había resultado de 25,9 mil toneladas res con hueso.

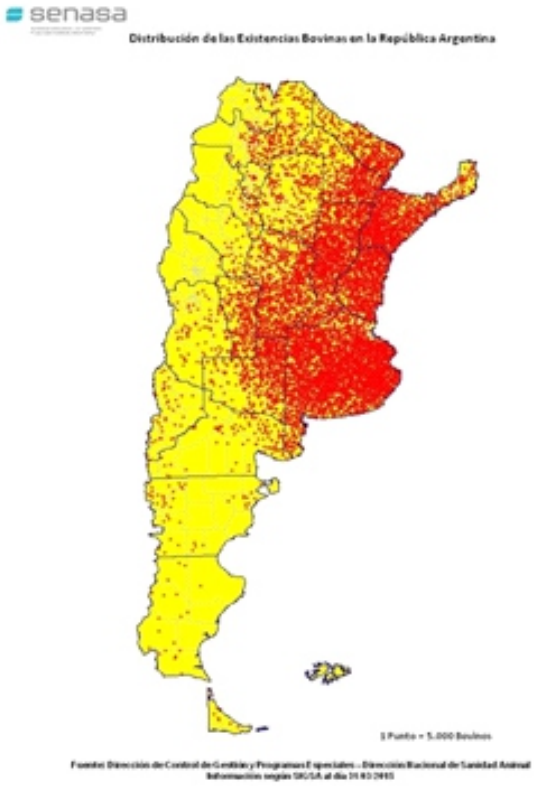


En el año 2015, el contexto macroeconómico se modificó sustancialmente. El mismo informe detalla que *"el tipo de cambio efectivo percibido por los exportadores de carne bovina pasó de $8,30 en enero de 2015 a $19,58 en febrero último, fruto de la devaluación del peso y la eliminación de los derechos de exportación del 15% que debían tributar las exportaciones de carne bovina".*

Por otra parte, la inflación le ha ganado terreno al precio de las principales categorías de hacienda. Según INFORME GANADERO "Si tomamos como base de cálculo el set de precios relativos que regían en la economía argentina en octubre de 2015, o sea dos meses antes que asumiera la nueva administración, veremos que hasta principios de febrero último la inflación (IPC CABA) fue del 91%. Entre los que perdieron en términos reales, o sea aquellos cuyos precios crecieron menos que la inflación, se encuentran: el valor del ternero (50% de aumento), el novillo en Liniers (68%)". Una manera de compensar esta brecha es la mejora de los índices productivos.

Alrededor del 35% de las vacas de cría de todo el país se encuentran en la denominada "Cuenca del Salado" que la transforma en la principal zona productora de terneros de Argentina. Ayacucho, Azul, Olavarría, Rauch, Tapalqué son algunos de los Partidos que forman la Cuenca.
Del total de existencias ganaderas a marzo 2017 la Provincia de Buenos Aires concentra el 35% del stock de todo el país. El partido de Azul es el 3° partido con mayor cantidad de bovinos de la Provincia (538.986), solo superado por Ayacucho (726.661) y Olavarría (661.149). Es una zona donde predomina la actividad de cría y la relación TERNERO / VACA promedia el 76% en los últimos 10 años.

La distribución de existencias a lo largo de todo el país se puede ver en el siguiente mapa, en donde cada punto representa 5.000 bovinos:



Como podemos observar la Región Pampeana (Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y La Pampa) concentra la mayor parte del stock ganadero del país. Como así también las Provincias de Entre Ríos y Corrientes.

Si tomamos en cuenta la distribución de **existencias Bovinas por categoría** a marzo 2017, el total de bovinos a nivel país es de 53.353.787 de los cuales el 35% se encuentra en la Provincia de Buenos Aires (18.615.034 cabezas). El segundo lugar en este ranking lo ocupa Santa Fe con 6.084.443 cabezas.

Asimismo, el **Partido de Azul** cuenta con 1.103 establecimientos y 1.522 Unidades Productivas que se dedican a la actividad ganadera la cual incluye cría, recría, invernada y engorde a corral (feed-lot). Para caracterizar la actividad veamos los totales por categoría.

AÑO	Establecim.	Cantidad de UP	Vacas	Vaquillonas	Novillos	Novillitos	Terneros	Terneras	Toros y toritos	Total Bovinos
2017	1.103	1.522	236.675	77.516	12.020	21.024	85.222	91.732	14.797	538.986
2016	1.097	1.499	227.969	69.562	10.526	23.252	89.881	83.301	13.895	518.386
2015	1.115	1.507	229.293	71.001	13.563	21.718	80.424	86.216	13.615	515.830
2014	1.108	1.492	223.104	70.209	11.548	22.812	84.247	89.326	14.193	515.528
2013	1.124	1.519	217.430	66.994	13.145	26.454	74.259	82.254	12.698	493.332
2012	1.151	1.591	217.568	72.915	14.006	25.151	82.598	86.225	11.893	510.356
2011	1.161	1.529	204.798	69.413	13.440	29.413	81.337	83.655	11.290	493.352
2010	1.196	1.566	216.613	60.356	20.385	25.401	76.073	81.013	12.051	491.892
2009	1.236	1.705	222.472	55.800	21.127	21.308	78.584	84.020	12.782	496.093
2008	1.238	1.679	243.363	70.138	21.422	25.636	96.675	97.581	13.914	568.729
PROMEDIOS	**1.153**	**1.561**	**223.929**	**68.390**	**15.118**	**24.217**	**82.930**	**86.532**	**13.113**	**514.248**

La relación *VACA / STOCK* nos indica a grandes rasgos si es una región donde predomina la cría o bien la invernada. **Si el valor es superior a 0.40 nos está indicando que predomina la actividad de cría.**

Si tomamos en cuenta el promedio de existencias por categoría 2008 – 2017 dicho valor es de 0.43, por lo tanto podemos decir que **Azul es un Partido donde predomina la actividad de cría**. Esa relación se ha mantenido en el tiempo. De hecho, si observamos las **variaciones porcentuales por categoría respecto al promedio vemos que la de mayor variación ha sido la categoría "Novillos"**

	Vacas	Vaquillonas	Novillos	Novillitos	Terneros	Terneras	Toros y toritos	Total Bovinos
Año 2017	236.675	77.516	12.020	21.024	85.222	91.732	14.797	538.986
Promedio	223.929	68.390	15.118	24.217	82.930	86.532	13.113	514.248
	6%	13%	-20%	-13%	3%	6%	13%	5%

Por otra lado, la relación *TERNERO / VACA* nos da una idea bastante aproximada de la **productividad de un sistema de cría** (lo ideal sería relacionar los terneros de otoño con las vacas de la primavera anterior). Mayores índices indican una mayor productividad del sistema. En el cuadro siguiente vemos como ha sido esta relación con datos registrados en SENASA a marzo de cada año.

AÑO	Vacas	Terneros	Terneras	Total terneros + terneras	Relación Ternero / Vaca
2017	236.675	85.222	91.732	176.954	75%
2016	227.969	89.881	83.301	173.182	76%
2015	229.293	80.424	86.216	166.640	73%
2014	223.104	84.247	89.326	173.573	78%
2013	217.430	74.259	82.254	156.513	72%
2012	217.568	82.598	86.225	168.823	78%
2011	204.798	81.337	83.655	164.992	81%
2010	216.613	76.073	81.013	157.086	73%
2009	222.472	78.584	84.020	162.604	73%
2008	243.363	96.675	97.581	194.256	80%
PROMEDIOS	**223.929**	**82.930**	**86.532**	**169.462**	**76%**

Este mismo indicador a nivel país arroja un valor apenas superior al 60%. Es decir, que el partido de Azul está bien posicionado en este sentido. No obstante, en sistemas de alta productividad este índice llega a un valor del 90% o superior. Hay mucho por mejorar.

Revisemos la relación **TERNERO / VACA** en los principales partidos de la Provincia de Buenos Aires.

Departamento	Terneros-as / Vaca
AYACUCHO	68%
OLAVARRIA	72%
AZUL	75%
LINCOLN	77%
BENITO JUAREZ	67%
GENERAL LAMADRID	72%
VILLARINO	66%
BOLIVAR	70%
RAUCH	64%
CHASCOMUS	68%
CORONEL SUAREZ	86%
TRENQUE LAUQUEN	76%
GENERAL VILLEGAS	90%
LAPRIDA	69%
TAPALQUE	61%
CORONEL PRINGLES	65%

Los partidos del cuadro precedente se encuentran ordenados teniendo en cuenta la cantidad de bovinos. Es decir que Ayacucho, que tiene la mayor cantidad de cabezas de ganado en Provincia de Buenos Aires tiene uno de los menores índices de productividad. Un índice del 68% indica que cada 100 vacas se producen 68 terneros/as (32 de cada 100 generan gastos y ningún ingreso).

Este índice TERNERO / VACA tiene ciertas limitaciones pero resulta útil como dato inicial. Luego habrá que combinar con otros indicadores tales como la tasa de extracción (Kilos de carne / Stock) y el peso de faena promedio.

En los últimos 10 años las herramientas tecnológicas desarrolladas para el sector ganadero han avanzado notoriamente, lamentablemente no ha sucedido lo mismo con los indicadores productivos. **Aumentar la productividad del sistema no implica un aumento de los vientres, sino lograr mayor cantidad de terneros con la misma cantidad de vacas (vientres).**

La mejora en la productividad se puede dar por una combinación eficiente de cuestiones vinculadas con la nutrición, la genética, el manejo de los rodeos y la sanidad. No obstante, **es fundamental el asesoramiento Veterinario permanente y un adecuado uso de herramientas de Administración** tales como: la fijación de objetivos (económicos, financieros, productivos), los presupuestos, flujos de caja, asignación de tareas y responsabilidad del personal, comunicación interna, diseño de indicadores que permitan controlar la gestión de la empresa, entre otras.

Están todas las condiciones dadas para que Argentina pueda producir más carne en forma eficiente, mejorando sus índices de productividad. **Es necesario un cambio** y solo llegará si esta mejora se vuelve una política de Estado, motivando, capacitando, mejorando los controles sanitarios y aumentando la calidad de sus Instituciones.

http://ruralnet.com.ar/en-busca-de-una-mejor-productividad-animal/

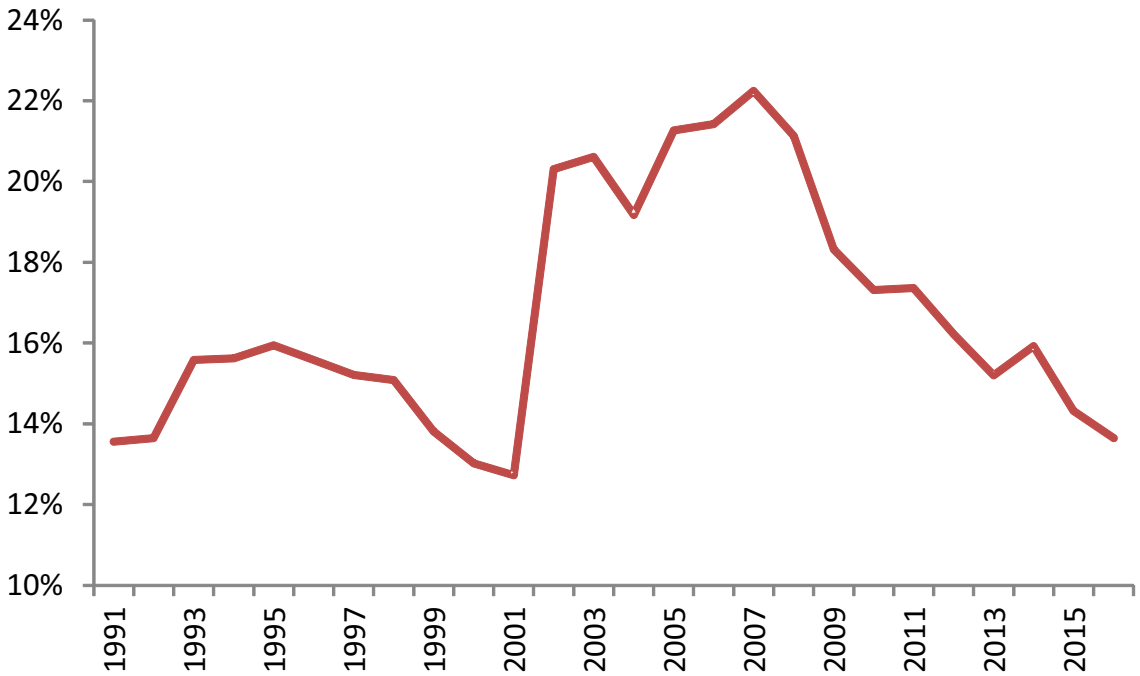
Usted pregunta, IECON responde

Lo invitamos a enviarnos su consulta a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar antes del 20 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas. Respetando su anonimato sólo se incluirá su nombre de pila.

Marcos: ¿Ayuda en algo el anuncio del impuesto a la renta financiera para extranjeros de hace unos días?

IECON: Este tributo ya estaba rigiendo para los inversores residentes a partir del 1° de enero, este lunes 9 de abril se reglamentó el impuesto a la renta financiera para los inversores no residentes que llevan adelante una inversión en distintos activos argentinos. En el mejor de los casos, este tributo recaudará el equivalente al 0,2% del PBI, apenas imperceptible para mejorar el desequilibrio fiscal de 6 puntos porcentuales del producto, a costa de generar desincentivos y desconfianza.

TASA DE AHORRO BRUTO EN RELACIÓN AL PBI



Según la nomenclatura del Banco Mundial (BM), se considera Ahorro Bruto a la diferencia entre el Ingreso Bruto Nacional menos el Consumo total más las Transferencias Netas de dinero.

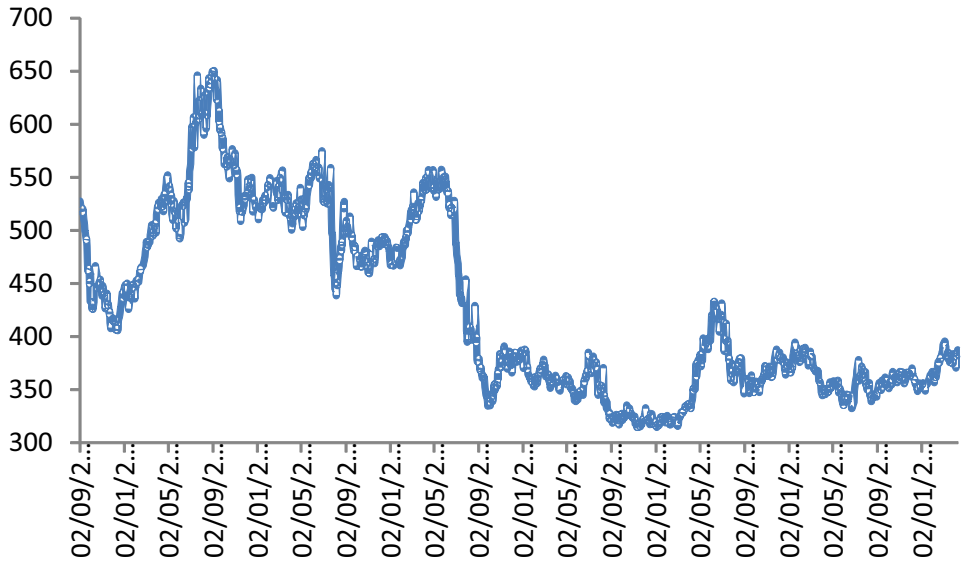
Bajo esta denominación, desde 2007, la tasa de ahorro bruto en nuestro país no ha parado de caer, coincidiendo con el descontrol de las cuentas del sector público, la pérdida del superávit fiscal y el brutal crecimiento de la estructura del Estado que terminó con un gasto público por encima del 40% del PBI y con un déficit fiscal del 6%. Según datos del BM Argentina tenía a 2016 una relación de Ahorro Bruto / PBI de tan sólo 13,65%, por debajo del 17,4% del promedio de Latinoamérica, del 19,1% de Colombia y del 20,2% de Chile para ese mismo año. A pesar que aun no se disponen datos oficiales posteriores a 2016 en el INDEC, las políticas llevadas a cabo en los últimos años no han sido aún suficientes para poder revertir la situación, y será clave que se sigan profundizando las medidas para bajar déficit y estimular el crecimiento y la inversión.

https://latin.tradingfloor.com/articulos/la-argentina-en-su-encrucijada-el-impuesto-a-la-renta-financiera-9421671

La Coyuntura en gráficos

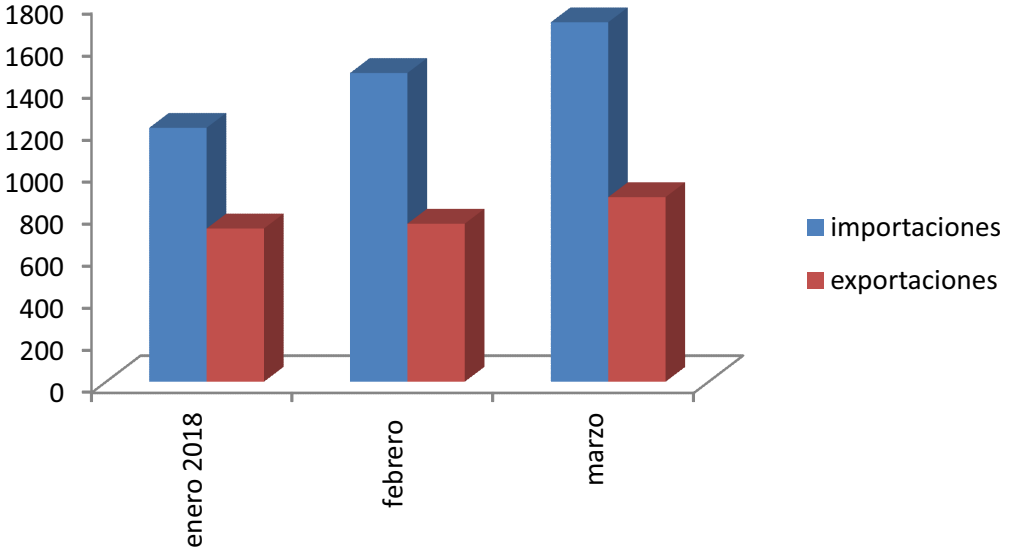
EVOLUCIÓN DE PRECIOS DEL GRANO DE SOJA

Cotización Chicago en dólares por tonelada



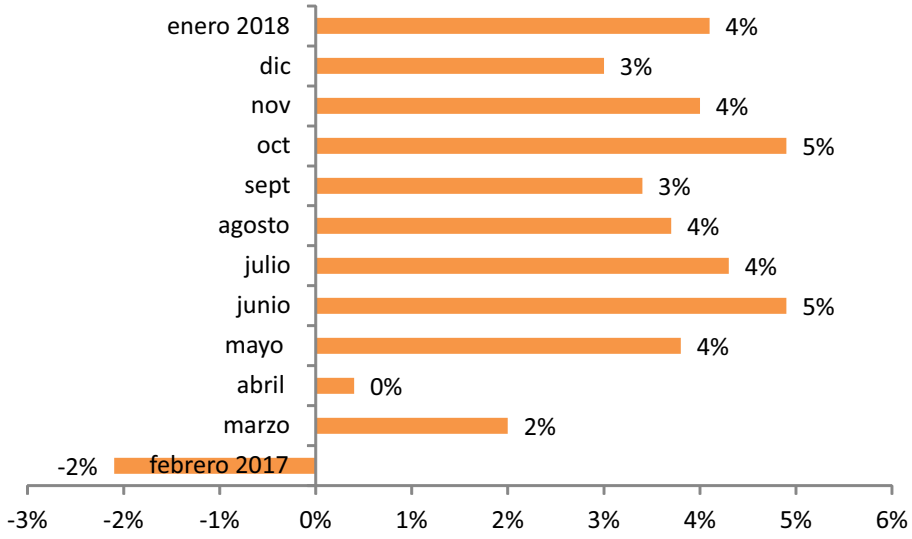
COMERCIO DE ARGENTINA CON BRASIL

En millones de dólares



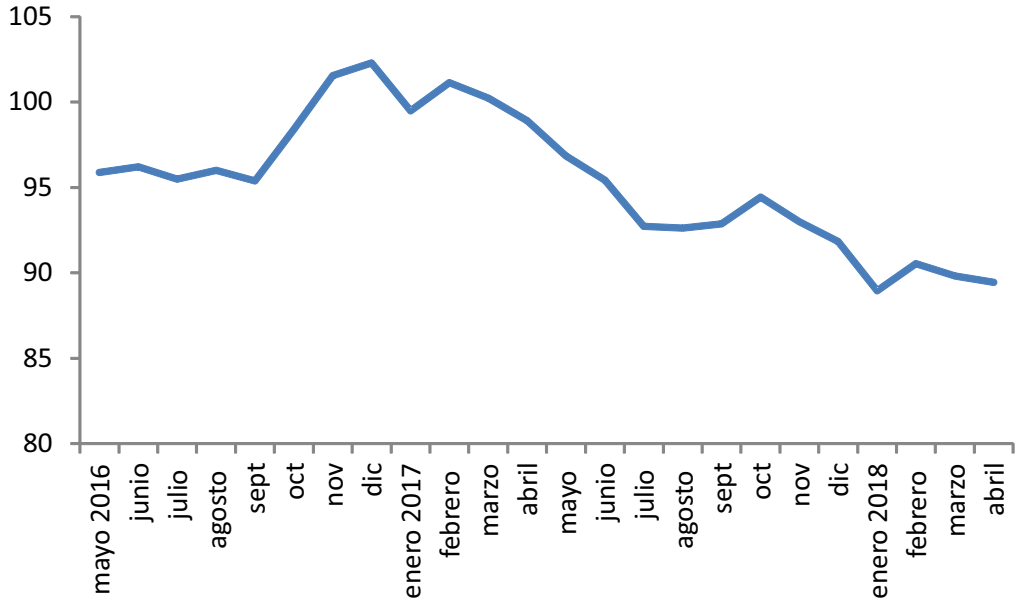
ESTIMADOR MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Variación porcentual respecto a igual mes del año anterior



EVOLUCIÓN DEL DOLLAR INDEX

Valor del dólar al comienzo de cada mes contra la canasta de monedas de los socios comerciales de Estados Unidos ponderada por su participación en el comercio



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 12/04/2018

VARIABLES FINANCIERAS	04/12/2018	VARIACION YTD - 2017
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	20,48	9,17%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	3,410	2,94%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	397	13,11%
MERVAL (ARGENTINA)	32038	6,56%
DOW JONES (USA)	24483	-0,95%
BOVESPA (BRASIL)	85443	11,83%
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	389,77	11,45%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	153,05	10,83%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	176,74	12,64%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	67,07	11,01%
ORO - USD POR ONZA	1341,9	2,71%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN $	22,50%	-3,23%
TASA BANCO NACION HomeBanking PLAZO FIJO 30 DÍAS EN $	23,00%	9,58%