

ieNEWS

17

NOV 2014

Entre las Calles 48 y 51, y las Avenidas 5ta y 6ta, se ubica el **Rockefeller Center**, el complejo comercial y de entretenimiento más grande de Estados Unidos.



obelleiro.



INSTITUTO DE ECONOMIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICEN
ECONOMICAS

Editorial

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
SANTIAGO BARRAZA
CECILIA FUXMAN
SERGIO GUTIÉRREZ
DANIEL HOYOS MALDONADO
ANA LEGATO
PATRICIA LAURA RÁBAGO
MARÍA DEL CARMEN ROMERO
SEBASTIÁN RAMÓN
SANDRO JOSÉ GUIDI
MARIO RAVIOLI
MARIO SEFFINO
VERÓNICA BAZTERRICA

COLABORADOR
SANTIAGO LINARES

BECARIO
LORENA LUQUEZ

SECRETARIA EJECUTIVA
PIERINA FRONTINI

Estimados lectores

Este número del ieNEWS nos encuentra concentrados en aspectos estrictamente financieros, y analizamos lo que está pasando en el mundo con las monedas y cómo eso repercute en la Argentina, y lo que ha estado pasando con los bonos argentinos.

En la primera nota Sebastián Auguste nos hace un recuento de la macrofinanzas del último mes. En la segunda Sebastián Auguste y Guillermina Simonetta analizan lo que ha pasado con las monedas del mundo, de dónde se destaca la fortaleza del dólar, llevando esto a una caída en los precios de los commodities. En la tercera nota Guillermina analiza en mayor detalle a los bonos provinciales argentinos.

Esperando encuentre a estas notas de interés, 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_economia@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.

Sumario

Página 4: Macrofinanzas a noviembre
Por Sebastián Auguste

Página 6: Cruces y entrecruces de monedas
Por Guillermina Simonetta y Sebastián Auguste

Página 11: Los bonos provinciales en una mayor competencia por financiamiento
Por Guillermina Simonetta

Página 14: Gráficos de Coyuntura

Macrofinanzas a noviembre

Por Sebastián Auguste

Se acerca el fin de año y octubre nos regaló un mes movido en términos internacionales, pero tranquilo a nivel local. Vamos por partes.

A nivel internacional se desató a inicios de octubre una mini crisis con fuertes caídas en todas las bolsas del mundo y una búsqueda de activos de bajo riesgo. Detrás de esta movida no había muchas noticias nuevas. En los primeros 15 días del mes, el Índice



Standard and Poors 500, que representa a la bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange), pero que en realidad es un índice muy global ya que la gran mayoría de las 500 más grandes en este mercado tienen actividad económica en todo el mundo, acumuló una fuerte caída de casi el 8%. El Merval de Argentina perdió en ese período 23% en pesos, y como el dólar oficial estuvo quieto, podemos decir que lo mismo se percibió en dólares. Movidito.

Desde ese piso a mediados de mes se observó un fuerte recupero en el mercado de EE.UU., que a la fecha ya superó el nivel pre-mini-crisis, mostrando que fue pura volatilidad, y una vez más indicando que no es una buena idea reaccionar desmedidamente a los vaivenes de los mercados. Argentina, sin embargo, no ha logrado tal recupero, como tampoco lo ha hecho Brasil y otros países de la región. El mundo emergente en general se quedó en los niveles pisos de esta caída. Nuevamente EE.UU. muestra síntomas de fortaleza relativa a los demás desarrollados y a los emergentes. Se está posicionando como una buena inversión. Esto lleva a que se observen fuertes flujos de divisas yendo hacia el país del norte, lo que genera una apreciación del dólar y una depreciación de todas las monedas del mundo frente al dólar.

Yendo a Argentina en particular, la caída en las acciones no fue tan mala comparada con otros emergentes. Por otro lado, la suba reciente en el precio de los bonos argentinos, en un octubre que no brindó el mejor contexto internacional, muestra que los inversores tienen expectativas que una vez caída la cláusula Ruffo en enero de 2015 el gobierno negociará con los holdouts, algo que ya habíamos anunciado en el newsletter del mes anterior. En aquel momento decíamos que continuar sin arreglar una vez caída esta cláusula no tenía racionalidad económica ni política. El gobierno no sacará rédito político de continuar con el conflicto, y los costos económicos son muy grandes ya que se hundirá más al país en recesión e inflación. Lo ocurrido en el mes de octubre, mirando los precios de los bonos, confirma que el mercado está pensando lo mismo.

En nuestro último reporte analizábamos los cambios en el Banco Central de Argentina, y decíamos que era de esperar una conducta más agresiva para contener al dólar blue con medidas restrictivas, algo que observamos. También decíamos que habría una renuencia a devaluar, algo que hasta ahora ha pasado. El riesgo sigue siendo la emisión desbocada, algo que por ahora no se ha frenado. El tipo de cambio real argentino ha perdido competitividad, y por el momento no hay indicios que se busque un ajuste. Las devaluaciones de las monedas de los países vecinos no ayudan en esto, y ponen más presión devaluatoria al peso. Tal vez haya que esperar a enero para ver algún corrimiento significativo en el tipo de cambio oficial. Por el momento el Central ha podido navegar en contra de la corriente, algo que no es necesariamente bueno para el crecimiento del país, pero entendible en un contexto de fin de año que suele alentar fantasmas del pasado. Ya negociada la salida con los buitres tal vez se pueda dar este ajuste...

Finalmente, los mercados globales en octubre mostraron incertidumbre, lo que impulsó que los inversores se refugiaron en activos de bajo riesgo, como los bonos del Tesoro de Estados Unidos, lo que hizo subir el precio del bono y por ende bajo el rendimiento de tener los mismos. Un bono promete un flujo futuro de ingresos dado, y si sale más caro comprar ese flujo futuro, la rentabilidad es menor, por eso se dice que el precio de los bonos y su rentabilidad van en direcciones opuestas. En el caso de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, se pasó de un rendimiento cercano al 3% a uno de sólo 2% hacia mediados del mes pasado, para luego recuperar un poco situándose en torno a 2,2/2,3%, conforme los mercados mundiales recuperaron valor. Hacia mediados de noviembre las perspectivas económicas para EE.UU. son buenas y parece haber pasado el momento de incertidumbre, aunque es cierto que Europa cada vez está quedando más lejos de EE.UU. y eso preocupa a varios. Pasado el temblor, continúa la liquidez que propicia el apetito por activos riesgosos, como los bonos argentinos.

Los rendimientos actuales de los bonos nacionales son atractivos, máxime si se espera un escenario de arreglo con los fondos buitres y un deslizamiento del tipo de cambio oficial para cerrar la brecha con el blue. El arreglo clarificará el escenario de probabilidades de repago de los bonos. Por otro lado la convergencia entre el dólar oficial y el libre (o "ilegal"), necesaria para que el país recupere competitividad, afectará en forma positiva a los bonos dólar link, ya que se mueven de acuerdo a la evolución del tipo de cambio oficial.

Cruces y entrecruces de monedas

Por Guillermina Simonetta y Sebastián Auguste

La economía mundial ha estado movida en términos de monedas, destacándose la reciente devaluación del yen japonés, motorizada por una agresiva política monetaria de su Banco Central para promover su economía y evitar la deflación, y el intento de la Comunidad Europea de llevar a cabo una política monetaria más expansiva. Muchas economías mundiales enfrentan hoy el riesgo de deflación, ayudando en esto la



Fuente: <http://es.forwallpaper.com/wallpaper/coins-of-the-world-482609.html>

caída en el precio del petróleo. En estas tendencias mundiales no debe olvidarse que las buenas noticias de los EE.UU. en términos de crecimiento económico han fortalecido al dólar en relación a casi todas las monedas del mundo, lo que se refleja en devaluaciones de nuestros vecinos respecto al dólar. Esta apreciación del dólar estadounidense pone presión a la baja en los precios de los commodities, ya que tienen una relación inversa (esto se debe a que el precio de los commodities se relaciona con una demanda mundial que están en un conjunto de monedas que pierden valor frente al dólar, lo que hace que el commodity sea más barato en dólares). Uno de los más golpeados ha sido el petróleo, que cayó 30% en los últimos cuatro meses. Usualmente la OPEC restringe la producción para evitar caídas, pero por el momento esto no se ha hecho y varios países miembros se encuentran en situaciones económicas complicadas como para restringir sus exportaciones, como Venezuela e Irak, lo que permitiría pensar que veremos precios más bajos por algún tiempo.

Para Argentina es un combo de noticias malas por varios motivos. Primero, los commodities pierden valor, y nuestras exportaciones dependen mucho de estos precios. Segundo, porque los países de la región están devaluando sus monedas siguiendo esta tendencia internacional de un dólar más fuerte, pero Argentina no está acompañando esta devaluación, temerosa que esto puede descarriar más a la ya alta inflación y generar expectativas devaluatorias y corridas que generen más devaluación a sólo dos meses del final del año, meses que en el pasado han sido agitados. Esto implica que perderemos competitividad con los países de la región. Por el lado de las importaciones, no se espera una avalancha que Comercio Interior se encarga de frenarlas con trabajas, pero sí va a hacer más difícil insertar a nuestros productos en el exterior, algo que no ayuda. Tal vez en enero, y si se arregla con los fondos buitres, se podría liberar un poco la política cambiaria.

En este subibaja de las monedas lo que queda claro es que los próximos 5 años se verá a un dólar fuerte, y precios de los commodities muchísimo más moderados que los vistos en el lustro pasado.

A continuación repasamos lo ocurrido con dos monedas en particular, el rublo ruso y el Euro.

EURO



Fuente: <http://www.dreamstime.com/>

EE.UU. usó su política monetaria agresivamente en la crisis internacional reciente y eso le permitió salir de la misma relativamente más rápido que al resto de los países desarrollados. La Comunidad Europea, por otro, se negó en un principio a financiar la crisis con mayor emisión, y esto retrasó su salida. Esta negación fue impulsada por una fuerte Alemania y se entiende en la intención de este país forzar a los países del sur a realizar los ajustes necesarios. Todos los países del mediterráneo tenían fuertes déficit fiscales que ajustar. Esta es una importante diferencia. En

EE.UU. la política monetaria se utilizó para un solo objetivo: salir de la crisis. En Europa se necesitaba además alinear el comportamiento de los del sur, más tendientes a tener cuentas desordenadas, herencia que ha cruzado el Atlántico y vemos en nuestras costas. Por eso no se emitió, no querían apagar el incendio que los del sur habían generado con políticas irresponsables. Ahora que los del sur han hecho fuertes esfuerzos para ordenar sus cuentas, y los bancos están algo más saneados, el Banco Central Europeo está dispuesto a hacer una política más expansiva, lo que debilitará al Euro pero a la vez hará a Europa más competitiva internacionalmente para recuperar el crecimiento perdido.

Precisamente lo que se observa es que el euro ha continuado con un fuerte descenso frente al dólar, alcanzado valores de 1,24 dólares por euro, cuando a principios de año cotizó en tono a 1,40 dólares.

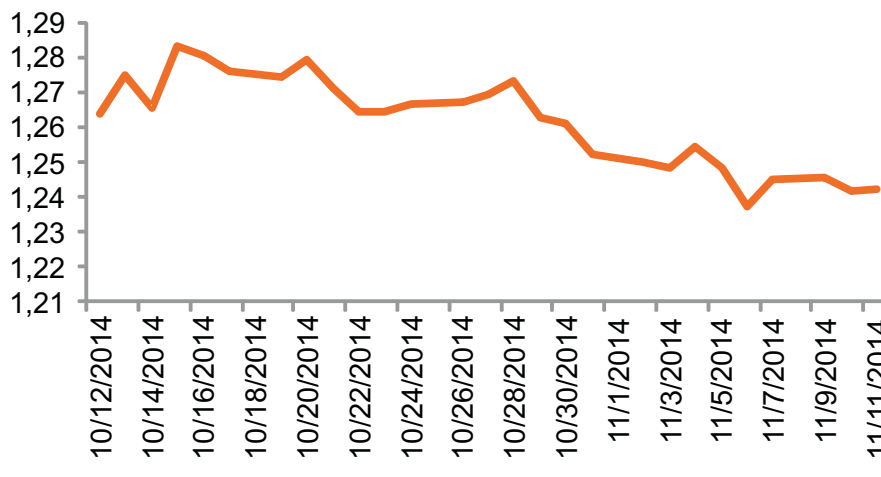
Tras una semana cargada de tensiones por las marcadas diferencias entre los miembros del consejo del Banco Central Europeo (BCE) –Bundesbank vs. Draghi–, el presidente de la institución impuso su postura y anunció la “preparación de medidas adicionales por si son necesarias” de intervención monetaria para reactivar las economías en problemas, dejando entrever que se prepara una compra masiva de bonos soberanos, como aplicó en su momento Estados Unidos y Japón para salir de la crisis financiera del 2008/2009.

No obstante, no queda claro cuándo es que el BCE considerará “necesario” implementar esta intervención. Para muchos analistas esto está cerca, ya que la situación de la Eurozona ya es por demás delicada. De hecho, la economía está estancada – crecerá menos de 1% este año– y el peligro de la deflación se hace cada vez más presente, pues la inflación es tan solo de 0,4% anual y está por debajo del 1% hace más de un año.

El mensaje de Draghi fue convincente incluso para los mercados: el euro llegó a sus menores

niveles en dos años y las bolsas de toda la región mostraron subas importantes. Ahora todas las miradas estarán puestas en la próxima reunión del BCE que se llevará a cabo en diciembre. Si el riesgo de deflación sigue vigente, es muy probable que el BCE incursione finalmente (tal como ya lo hicieron los restantes bancos centrales del G3) en un “quantitative easing” a gran escala al estilo norteamericano...tarde pero seguro.

GRAFICO 4 – COTIZACION DEL EURO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE (EURUSD) AL 10/11/2014



RUBLO RUSO

Los primeros días de noviembre entregaron un resultado negro para el rublo. La moneda rusa cayó cerca del 13% los primeros 7 días del mes, alcanzando mínimos récord frente al dólar hasta un valor de 48,6 rublos por dólar, y llegando a un máximo de 60,28 rublos por euro, con una baja del 12% frente la moneda común.





GRAFICO 2 – COTIZACION DEL DÓLAR ESTADOUNIDIDENSE FRENTE AL RUBLO (USDRUB) AL 10/11/2014

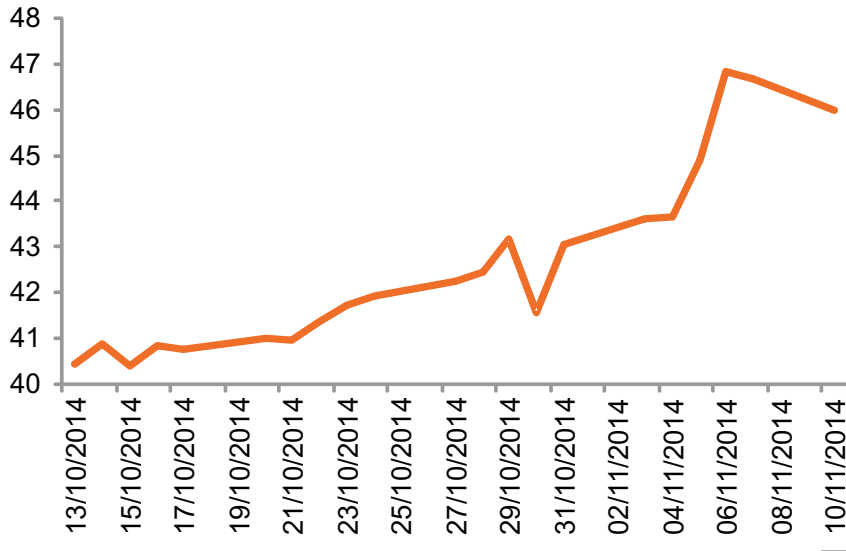
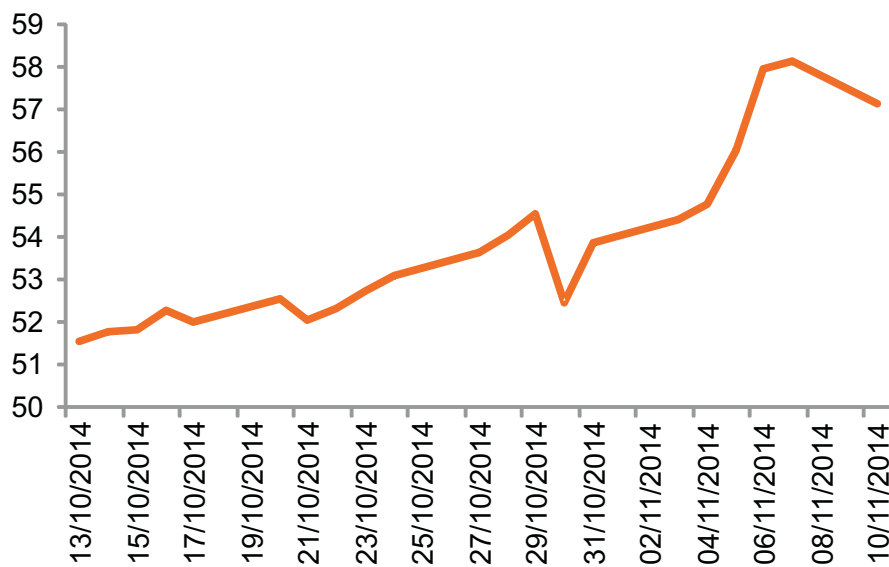


GRAFICO 3 – COTIZACION DEL EURO FRENTE AL RUBLO (EURRUB) AL 10/11/2014



Esta caída ocurrió luego de que el Banco Central de Rusia, que ha perdido US\$ 85.000 millones de reservas en lo que va del año en su intento de mantener el tipo de cambio, anunciara que pasará a un esquema de flotación prácticamente libre. No obstante, tras el fuerte impacto en divisas, posteriormente la autoridad monetaria dio marcha atrás con su decisión de dejar flotar al rublo y anunció que “está dispuesto a aumentar en cualquier momento las intervenciones en el mercado de divisas, así como utilizar otros mecanismos”, accionar que ha impactado en los últimos días en una recuperación leve del rublo frente a la divisa norteamericana y también frente al Euro.

La moneda rusa ha perdido una cuarta parte de su valor desde principios de año debido a la crisis ucraniana y las sanciones occidentales, que han provocado además fugas masivas de capitales. Asimismo, hay que tener en cuenta que el brusco descenso de los precios del petróleo y del gas –principales productos de exportación de Rusia– ha agravado aún más la situación de esta economía que ahora se encuentra al borde de la recesión. El FMI prevé que Rusia crecerá un magro 0,2% este año, mientras que recientemente recortó la previsión de crecimiento para 2015 a tan solo 0,5%.

Los precios de las materias primas permanecen bajo presión en todos los sectores, ya que el dólar continúa subiendo mientras que el aumento de la oferta en varias de las materias primas clave, desde la energía a los metales y los alimentos, no está siendo acompañado por una subida equivalente de la demanda. El panorama de crecimiento mundial permanece contenido, incluso en Europa y China.

El crudo se encuentra ante una renovada presión de venta, con la oferta creciendo más rápido que la demanda, cotizando el barril de WTI en 75 dólares. La OPEC, en su Panorama Mundial del Petróleo, redujo sus pronósticos sobre cuánto necesita abastecer el cartel hasta el 2035. La reunión de la OPEC el 27 de noviembre va a recibir mucha atención. En la actualidad, el organismo está produciendo alrededor de 30,5 millones de barriles por día, ya que la Agencia Internacional de Energía prevé que alrededor de 29,3 millones bpd se necesitarán en el 2015. El recorte de 1 millón de barriles por día se necesita cada vez más para estabilizar los precios, por lo que la falta de acciones genera el riesgo de hacer caer aún más al petróleo.

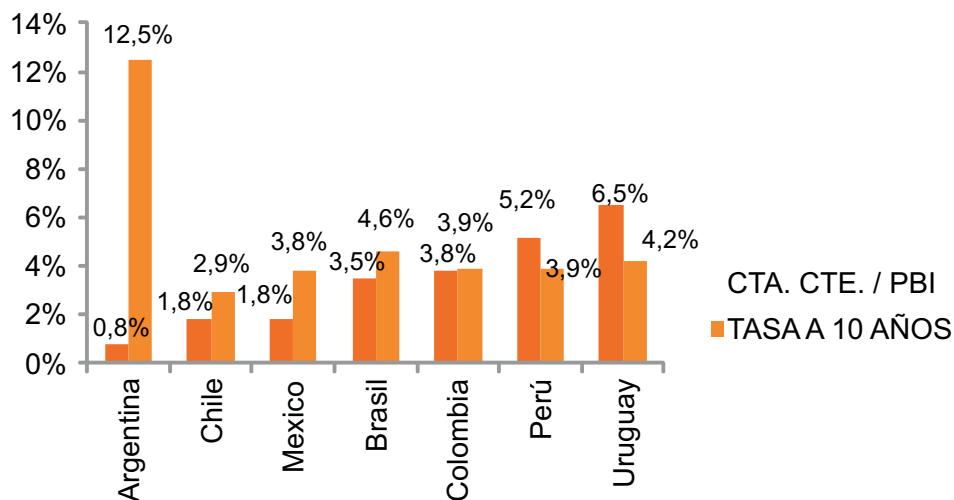
Otra fecha importante para los mercados de petróleo y la dirección del precio en el corto plazo es el 24 de noviembre, el plazo para llegar a un acuerdo entre las seis grandes potencias e Irán sobre su programa nuclear. Obama, que necesita ganar tras la derrota en las elecciones de mitad del mandato, tiene un buen incentivo para empujar las negociaciones hacia una conclusión exitosa. La posible eliminación de las sanciones desencadenaría un pronunciado aumento de las exportaciones por parte de Irán, ya que insistiría en reclamar la porción del mercado que perdió cuando se le impusieron las sanciones en el 2012.

Los bonos provinciales en una mayor competencia por financiamiento

Por Guillermina Simonetta

Los factores locales hacen que el mercado argentino haya mostrado diferencias explicándose la mejor performance de acciones y de bonos más por la coyuntura nacional de ganarle a la inflación y de dolarización de carteras, más que por un efecto derrame de la liquidez mundial. Argentina sigue enfrentando la tasa más alta de financiamiento en dólares de la región, lo que se traduce en mayores tasas para títulos públicos del Gobierno Nacional y Provinciales así como para Corporativos.

GRAFICO 4. DEFICIT DE CUENTA CORRIENTE COMO PORCENTAJE DEL PBI VERSUS TASA DE INTERES A DIEZ AÑOS DE BONOS EN DOLARES



A pesar de la excelente performance que han tenido los títulos provinciales durante el año pasado, en lo que va de Octubre observamos ciertas fluctuaciones, con bajas sustanciales a mediados de este mes de Octubre en las cotizaciones de los principales títulos. El 2013 nos había entregado avances muy significativos, ya que estos activos venían muy retrasados y tenían rendimientos muy superiores a los bonos nacionales quedando al margen de cualquier restricción judicial en Nueva York, de la mano de una importante mejora de las cuentas públicas provinciales del año pasado, con aumentos impositivos en la mayoría de los distritos para hacer frente a los compromisos de deuda, considerando niveles de endeudamiento relativamente bajos.

Ya en el corriente año se observó cierta fluctuación, especialmente si consideramos la

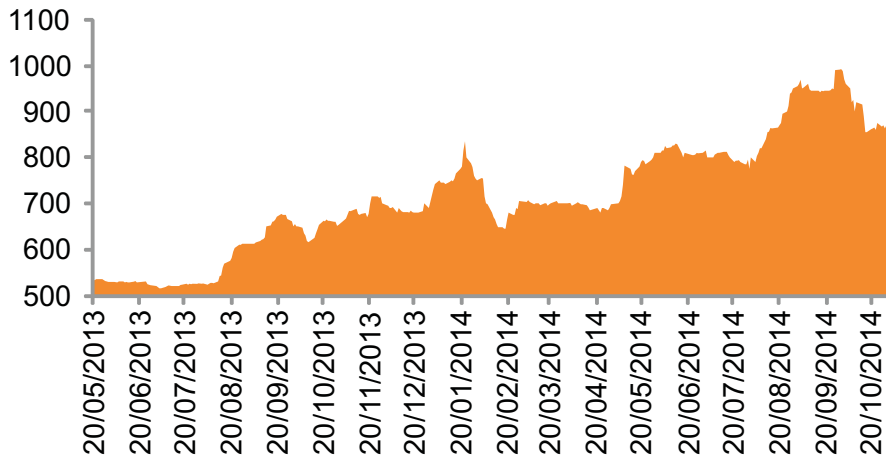
incertidumbre que se deriva del acceso al mercado cambiario para las denominaciones en dólares, y actualmente con la colocación de un bono nacional atado a la fluctuación del dólar (oficial) generó ciertos ajustes de cartera y ventas de títulos provinciales, por parte de inversores, que ajustaron los rendimientos implícitos de los bonos en el mercado secundario a la tasa del nuevo activo de renta fija soberano. El bono soberano Bonad 2016 vencerá en dos años estará atado al dólar y pagará un cupón anual del 1,75% semestralmente.

El rendimiento de los provinciales y de los corporativos estaba en los niveles en que iba a salir el título soberano, pero al ser estos activos de un riesgo mayor al del bono nacional un riesgo mayor, se observó un ajuste de precios desde el mismo día que salió la noticia de la emisión. Y es que en un escenario donde Argentina aún tiene vedado el acceso a los mercados internacionales de crédito, (y en un esquema optimista recién podría volverse a colocar deuda externa luego de un arreglo con holdouts que de darse, sería después del vencimiento de la cláusula RUFO a comienzos de 2015,) hay cierta puja por el acceso al financiamiento de montos importantes generalmente centrado en inversores institucionales.

La grilla de títulos provinciales nos ofrece diferentes alternativas: en cuanto a monedas tenemos denominaciones en dólares, en euros, en pesos y dollar-linked, ajustables por CER, ajustables por CVS, otros que fueron pesificados como el del Chaco 2015, con vencimientos cortos y largos, que van desde el 2015 al 2035, con frecuencias de pagos mensuales trimestrales y semestrales, bajo Ley Argentina o ley extranjera. Los bonos provinciales en dólares y dollar-linked han sido los preferidos por el público. Según datos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, durante el pasado mes de Septiembre dentro de los activos de renta fija el bono en dólares de la provincia de Buenos Aires BP15, de 11,75% de tasa, fue el cuarto activo más operado, con un volumen mensual de \$1.860 millones, seguido por los dollar-linked: el BDC19 de la Ciudad de Buenos Aires con \$854,5 millones en la posición octava y el de Chubut PUO19 en el puesto 12 con \$308,3 millones mensuales. Aún así, la suma de estos tres tipos de activos de renta fija del mes pasado fue inferior al 5% del total transado en títulos públicos en el mes. Generalmente los bonos dollar-linked evidencian una liquidez menor. Al haber pocas emisiones atadas al tipo de cambio, la mayoría de las adquisiciones por parte de inversores son de largo plazo, y desincentiva el trading. Pero el nuevo bono nacional puso algo de competencia en el tablero, y el rebalanceo de algunas carteras grandes impactó con especial fuerza en bonos de la Ciudad de Buenos Aires. De hecho ya las últimas emisiones de algunas provincias fueron en pesos, y escapando ofrecer este vínculo con el dólar, esperando un escenario de mayor devaluación de la moneda a futuro, que encarecería el financiamiento de los estados provinciales. De hecho a comienzos de este año cuando se observó un fuerte salto en el tipo de cambio oficial se barajó la posibilidad que algunos distritos, como la Ciudad de Buenos Aires, la provincia de Buenos Aires, Neuquén y Chaco, ofrecieran un canje voluntario de títulos en dólares con vencimientos en este año y el próximo. En el caso del bono en dólares de Neuquén, NRH1 que está garantizado por las regalías hidro-carburíferas de la provincia, esta posibilidad de canje fue contemplada por el hecho de considerar si en un escenario más complicado el Banco Central pondría a su disposición los dólares para hacer las transferencias de pagos.



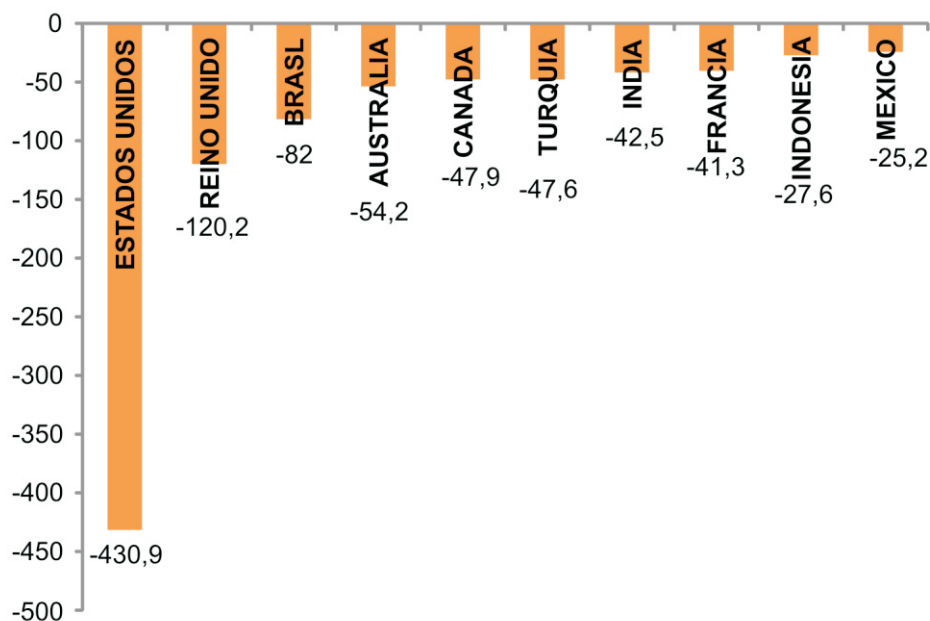
GRAFICO 5. EVOLUCION DE LA COTIZACION DEL BONO BDC19 DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES



En un portafolio de renta fija de riesgo moderado generalmente se recomienda tener como parte de la cartera a los bonos dollar-linked de la Ciudad de Buenos Aires BDC19, vencimiento 2019, con una TIR de 3,85% al cierre de octubre y con un precio que se encuentra cerca de un 12% debajo de su precio máximo para la misma fecha, al de Chubut 2019 tasa 8,95% y con un rendimiento de 3,69% de TIR; que ha bajado un 13,5% desde sus máximos; el de Neuquén 2018, tasa 3,9% y TIR de 3,65% que evidencia un retroceso del 14,4% en su valor de mercado y el bono en dólares de Provincia de Buenos Aires 2017, tasa 9,25% que tiene un rendimiento del 16,68% para carteras con un riesgo algo mayor.

La coyuntura

RANKING DE DEFICIT DE CUENTA CORRIENTE MUNDIAL - PRIMEROS DIEZ PAISES - EN MILES DE MILLONES DE DOLARES

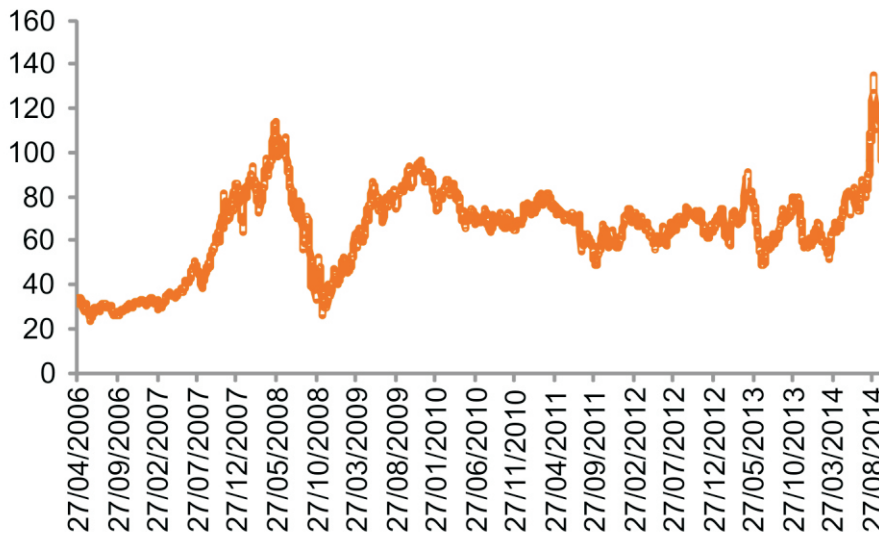


PETROBRAS - RESULTADOS FINANCIEROS Y VALOR DE MERCADO DATOS EN MILES DE MILLONES DE DOLARES

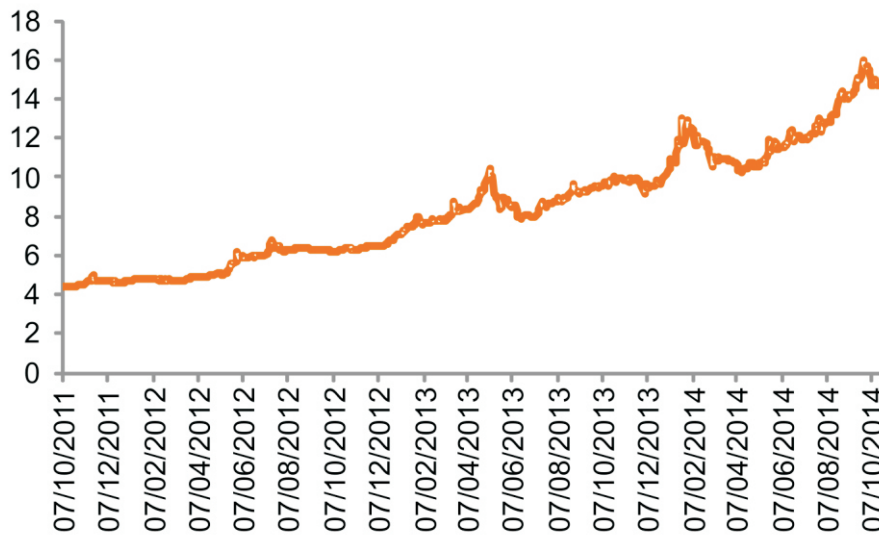
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INGRESO OPERATIVO	72,3	87,7	118,2	91,8	120,4	145,9	144,1	141,4	71,4
RESULTADO NETO	12,8	13,1	18,8	15,5	20	20,1	11	11,1	4,5
GANANCIA POR ACCION	1,5	1,5	2,2	1,8	2	1,5	0,9	0,9	0,4
PRECIO DE LA ACCION EN DOLARES	25,7	57,6	24,5	47,7	37,8	24,8	19,4	13,8	11,1



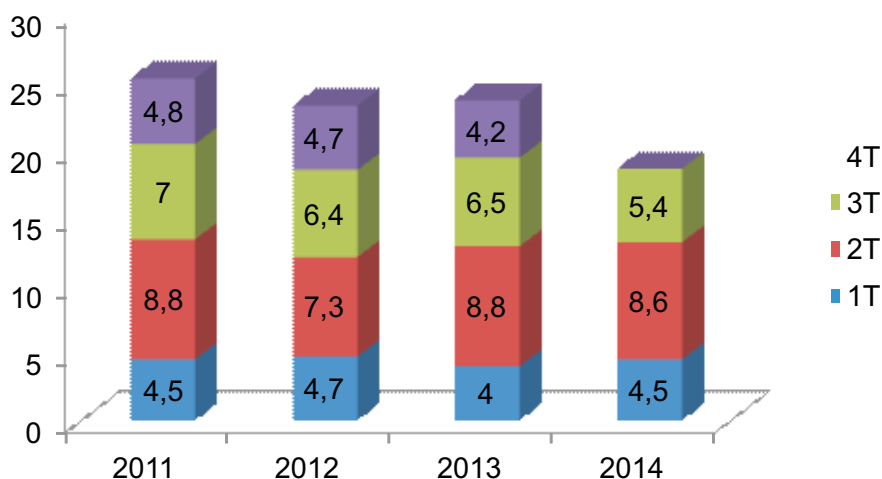
**COTIZACION DE PETROBRAS EN LA BOLSA ARGENTINA
APBR – CIERRES DIARIOS**



DOLAR BLUE



LIQUIDACION DE DIVISAS DE EXPORTADORES AGRICOLAS EN MILES DE MILLONES DE DOLARES POR TRIMESTRE



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS

VALORES AL 31 DE OCTUBRE DE 2014

VARIABLES FINANCIERAS	CIERRE MENSUAL	VARIACION YTD - 2014
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	8.515	30.50%
DÓLAR INFORMAL - VENTA	14.28	42.80%
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	2.479	4.93%
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	713	-11.76%
MERVAL (ARGENTINA)	11019.43	104.40%
DOW JONES (USA)	17390.52	4.91%
BOVESPA (BRASIL)	54628.6	6.06%
SOJA. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	384.53	-20.27%
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	148.32	-10.73%
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	195.66	-12.02%
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	80.54	-18.17%
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	19.25%	-10.98%
TASA ENCUESTA PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	18.91%	6.54%