

MAR 2014

La Bolsa de Valores de São Paulo es la séptima bolsa de valores más grande e importante en el mundo, y la primera en América.

abellera



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:

Es un orgullo poder presentarles la segunda edición del año de nuestro boletín mensual de análisis económico, donde discutimos y analizamos la coyuntura internacional y local.

El repaso de los conceptos económicos nos sirve para seguir entendiendo la realidad argentina y poder tomar decisiones. Es bajo este concepto, que esperamos que este aporte de análisis sea de utilidad para los lectores.

Como siempre, estamos abiertos a sugerencias de temas de interés que quieran que analicemos en futuras ediciones, así como a comentarios y opiniones. Esperamos que esta publicación sea un vehículo de comunicación con ustedes.

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.



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.

¿Que ha estado pasando en el mundo últimamente?

El 2014 arrancó con algunos conflictos de envergadura en Venezuela y Ucrania, pero que por el momento no han tenido peso en la economía mundial como para torcer otras tendencias. El de Ucrania es preocupante, porque allí confluyen intereses políticos de países poderosos, y está en este momento generando incertidumbre.

Lo importante el mundo en términos de tendencias pasa por el buen desempeño de los países desarrollados (principalmente EE.UU. y en menor medida Europa) y por la desaceleración en las principales economías emergentes (China, que preocupa, y los BRICS en general). Esto en cierta forma viene pasando desde hace meses, como destacábamos en el News de julio de 2013, y la tendencia continúa. En el siguiente gráfico se muestra en rojo la evolución del índice Standard and Poor's 500 (S&P500) que refleja el desempeño del mercado accionario de los EE.UU., y en azul se muestra un índice de emergentes (EEM) dominado por los países BRIC (mayormente Brasil, Rusia y China) –ambos índices están en dólares. Al inicio del gráfico se observa el shock de la crisis internacional, con caídas de casi 50% en pocos meses. Luego vino la recuperación, donde los emergentes rebotaron más rápido, siguiendo la tendencia observada previa a la crisis: emergentes creciendo más rápido que desarrollados. En los últimos dos años, pero mayormente desde inicios de 2013, se observa un cambio de situación bien marcado. Los emergentes perdieron terreno a la vez que las acciones de países desarrollados suben en forma muy marcada (destacándose EE.UU.). Dicho de otra forma, si usted hubiera comprado hace un año acciones de EE.UU. (S&P500) hubiera ganado un 22% en dólares, pero si hubiera invertido en EEM (índice de emergentes) hubiera perdido 10%.



Si se quiere entender lo que ha pasado en el mundo los últimos años basta con detenerse en los números de China. Entre 1992 y 2012 el PBI per cápita en dólares de China se multiplicó por 17 veces (si 17 veces!!) Una economía del tamaño de China (mil trescientos cincuenta millones de habitantes) creciendo al 10% anual, hizo mucho ruido en el mundo. Esto llevó los precios de los commodities a las nubes, y en ese contexto, nos beneficiamos los países emergentes con capacidad de exportar tales bienes y sus derivados, (Chile con el cobre, Argentina con la soja, Venezuela con el petróleo, etc.).

¿Por qué China creció tanto? Múltiples factores, pero principalmente lo que se dio a nivel mundial fue una relocalización de la producción, sobre todo desde los países desarrollados hacia China, aprovechando la mano de obra barata. Es cierto que el gobierno chino supo dar seguridad para atraer las inversiones y que acompañó a la inversión privada con inversión pública y con mayor educación. Un modelo simple y bastante ortodoxo para ser un gobierno comunista: abrirse al mundo y atraer inversiones, invirtiendo en lo que el Estado tiene que invertir (bienes públicos), y dejando que los privados hagan sus negocios (obvio que en China no todo lo que reluce es oro y hay muchas cosas que no están bien, empezando por el derecho de los ciudadanos y la pobreza...) pero hay que reconocer que se dieron incentivos para la inversión privada de la mano del aumento de la inversión pública y eso contribuyó al crecimiento. Bajo el nuevo esquema global, empresas como Apple diseñan sus productos en EE.UU. pero los produce en China.

¿Y ahora qué pasa con China? El impulso inicial de crecimiento vía relocalización de empleo se terminó. China ahora debe crecer por sus propios méritos, esto es productividad (hacer con los mismos recursos más y mejores

cosas). Aquí es donde China ha comenzado a hacer agua, y generar incertidumbre. Su crecimiento se viene desacelerando paulatinamente, por primera vez en mucho tiempo registró un déficit comercial (importó más de lo que exportó) y ya no hay espacio para tanta inversión pública. China dista de ser EE.UU. o Alemania, países líderes en productividad, que innovan contantemente y tienen fuertes ganancias de productividad aún en las recesiones económicas. China debe comenzar a crecer por su mercado interno, y es lo que se ha propuesto su gobierno, pero la transición de un modelo a otro no es fácil. Hasta ahora supo hacer muy bien la promoción de exportaciones, pero lo que le resta por hacer es más difícil: generar crecimiento en forma endógena.

Hay nuevos vientos de cambio en el mundo, y no tanto. Un buen ejemplo es Tesla Motors. Tesla es una compañía que produce autos eléctricos que está revolucionando el mundo. El precio de su acción subió en el último año 550% y es la joya a la que todos apuestan (sí, lo sé, muchos se estarán arrepintiendo de no haber hipotecado a la suegra para invertir en Tesla). Logró fabricar baterías eléctricas de carga rápida y larga duración que le da a estos autos eléctricos una autonomía de más de 300 km. Sus autos son de alta gama y han sido muy bien recibidos por el mercado; mes a mes las ventas superan las expectativas. Tesla es el futuro en autos, o al menos se le parece bastante. ¿Qué tiene que ver Tesla con la economía mundial? Tesla se inventó en EE.UU., lo que no sorprende ya que gran parte de los inventos importantes en el último siglo se dieron allí. Pero refuerza, sin embargo, que este país sigue liderando el mundo en esto, y si lidera la inventiva, difícilmente deje de liderar en lo económico. Desde esta óptica nada ha cambiado. Pero Tesla productivamente se ha desarrollado en los EE.UU. y no se ha “chinificado” aún. La crisis internacional

cambió los precios relativos y ya no es tan conveniente mover producción a China. Los salarios en los países desarrollados se han ajustado y ahora son más competitivos. Esto es bueno para los desarrollados y malo para China, ya que no será tan fácil crecer por salarios baratos.

La desaceleración de China ha golpeado a los países emergentes, que tienen sus propios inconvenientes macroeconómicos (la mayoría con problemas de productividad también). Al ser países más chicos y menos diversificados, los efectos se amplifican. Brasil y Chile, por ejemplo, tuvieron una caída en el precio sus acciones en el último año (en dólares) de 30% y 35% respectivamente, mucho mayor a la caída de emergentes en promedio (10%). Este no es un dato menor. Son los dos principales socios hacia donde la Argentina exporta, por encima de China que está tercero. En 2012, Argentina exportó un total de 81 mil millones de dólares, pero 16,5 a Brasil (el 20%) y 5,1 a Chile (6,3%) –China está apenas por debajo de Chile con 5 mil millones.

Argentina depende mucho de emergentes, ya que sólo exporta a los países desarrollados el 26% de sus productos. Brasil y Chile dependen menos, exportan hacia estos destinos el 36% y 42% respectivamente. Es cierto que parte de la producción agrícola (exportamos 10 mil millones de dólares de soja) son commodities que pueden ser ubicados en cualquier país del mundo, pero lo que exportamos a la región latinoamericana es mayormente manufacturas, que no se pueden reubicar, y que tienen un fuerte impacto en el empleo interno. El viento de cola ya no sopla tan fuerte.

Esto tiene varios correlatos para nuestro país. En primer lugar el tipo de cambio real de equilibrio debería devaluarse, como ha estado pasando en Brasil y Chile. La devaluación del

tipo de cambio empobrece a quién devalúa (vale menos lo que se exporta en dólares y sale más caro importar) pero permite que no caiga tanto la producción local y por ende el empleo. Esto es, se socializan un poco las pérdidas, todos ganan menos, pero no hay desempleo (que implica que unos pocos, los que pierden el empleo, pierden mucho). Hacia fines de los 1990s, por evitar la devaluación, sufrimos esto (el flagelo del desempleo).

Pero no sirve de nada que se ajuste el tipo de cambio si a la vez se incrementan los precios (inflación). Por eso se dice devaluación “real”, que quiere decir que el tipo de cambio le gane a los precios para que “realmente” nos hagamos más baratos en el mundo. Este es un ajuste natural ante el nuevo contexto internacional, que ya varios en la región han hecho. Ayuda a las exportaciones (baja su precio) y a la producción nacional que sustituye importaciones (ya que encarece lo que se importa). Argentina, vaya a saber por qué, se resistía a este ajuste. En parte podía ser el temor de que la devaluación genere más inflación. Pero usar el tipo de cambio como ancla para que no haya inflación (lo que se hizo en los 1990s) no es una buena idea (más si se sigue imprimiendo billetes como loco). La inflación es un fenómeno monetario, si se imprimen más billetes de lo que la gente necesita, se incrementan los precios, así de fácil. EE.UU. pudo imprimir toneladas de billetes porque el mundo demanda sus dólares (los argentinos inclusive), pero lamentablemente no muchos en el mundo demandan nuestros pesos (y en Argentina... tampoco). Además, cuando hay inflación el peso pierde valor y la gente huye del peso, lo que hace caer más aún la demanda de dinero, menos pesos se necesitan y más aumenta la inflación (el famoso espiral inflacionario que lo vimos muy de cerca en los 1980s). Sólo el temor a un espiral inflacionario explica la negativa a la devaluación. Pero lo llamativo era

que por otro lado no se estaban tomando las medidas necesarias para parar la inflación (dejar de emitir).

Todo esto cambió, bruscamente, en el verano. Ante la corrida y pérdida constante de reservas el gobierno ha decidido cambiar su política. Devaluó el tipo de cambio (mucho) y empezó a ser más conservador con la política monetaria. Parte de la devaluación se fue a precios, y eso lo sentimos en los bolsillos. El incremento en las tasas de interés tiene por objetivo que la gente se quede con los pesos y no haya tanta inflación (pero tiene su correlato en que encarece el crédito).

Estas medidas tienen una lógica macroeconómica, que huele más a ortodoxia que a heterodoxia, mal que les pese a ambos bandos de simpatizantes. Lo cierto es que tiene una cuota de pragmatismo, con ese tinte argentino de tomar medidas sólo cuando el zapato aprieta y, como nos viene pasando desde hace un buen tiempo, sin consensos generalizados en la sociedad. Podría haber sido más ordenado para que sea menos traumático. Si se hubiese comenzado antes con las políticas antiinflacionarias (antes es: varios años antes...) la devaluación necesaria para corregir la economía local a la nueva realidad internacional hubiera sido menor, y los conflictos sociales que puedan surgir también. También preocupa que no se refuerce el plan antinflacionario, porque eso implica que se requiere más devaluación y es más costoso para la sociedad.

Las medidas tomadas claramente no son expansivas ni tampoco populares. Más bien son dolorosas, pero van en la dirección correcta de eludir un problema aún mayor. Intentan dar un orden económico en vista a lo que resta del mandato actual del gobierno, que si es exitoso, ayudará a una transición de gobierno ordenada, algo que no ha sido tan

común en nuestra historia económica.

Lo que Argentina está haciendo ahora es manejo de crisis. El crecimiento requiere otras políticas de largo plazo, que mejoren nuestra productividad (educación, infraestructura, nuevos productos de exportación, innovación, tecnología). Lo ideal en estos momentos es atender (prioritariamente) a lo primero, pero sin descuidar lo segundo. Lamentablemente no es fácil hacer ambas cosas al mismo tiempo. ■



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.



Dr. Daniel Hoyos

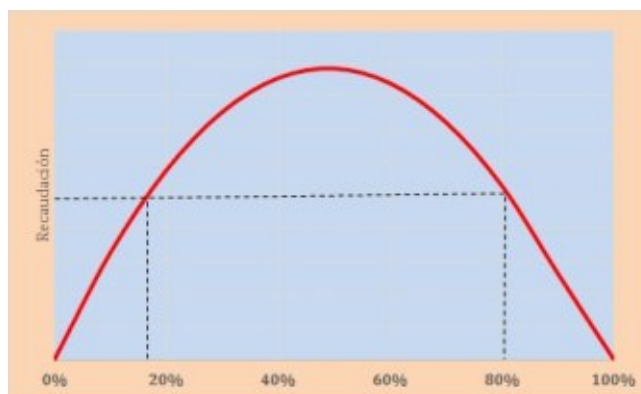
Doctor en Economía (ESEADE) y Magister en Economía de Gobierno (UDESA). Director del Departamento de Economía y Métodos Cuantitativos.

Argentina: Buscando a Laffer...

Arthur Laffer es un economista norteamericano que adquirió notoriedad en los años 80 del pasado siglo. Este profesor combinó algunas ideas de un pensador del siglo XIV, Ibn Khaldun, y una gráfica muy sencilla, que a continuación exhibiremos. El resultado fue una revelación casi obvia: existe un máximo de recursos que el estado puede extraer del sector privado.

De esta manera, es posible pensar que un incremento de la presión tributaria no implicará, necesariamente, una mejora en los niveles de recaudación impositiva. Sólo si nos encontramos en la rama ascendente mayores impuestos mejorarán las cuentas fiscales. Caso contrario, podría esperarse que una creciente presión impositiva deteriore el balance público.

El punto a destacar de Laffer es que hay un nivel de imposición óptima en una economía de mercado, si se cobran demasiados impuestos la economía involuciona. La razón es obvia, el impuesto saca fondos del sector privado y los destina al sector público. La clave es que se hace con ese peso, donde rinde más en términos de generar crecimiento y equidad.



El reciente impuesto a la comercialización de ciertos vehículos es un ejemplo de esto. La suba del impuesto produjo una fuerte contracción en la venta de autos (respecto a la tendencia que se venía observando) lo que implicó una reducción de la recaudación esperada por este impuesto (aunque es cierto que el impuesto no estaba diseñado para recaudar sino, precisamente, para evitar la sangría de dólares).

Las preguntas interesantes son, entonces, dónde se ubica la Argentina en términos de su presión tributaria, y si ese nivel es muy alto o no.

La primera pregunta es fácil de responder y basta ver la información disponible. La presión tributaria (recaudación anual de impuestos como porcentaje de lo que produce todo el país en el año) ha llegado en 2012 a su máximo histórico: 37.4% de su Producto Interno Bruto (PIB) - 31.7% la presión tributaria nacional y 5.6% la provincial (1). Al mismo tiempo, ha colocado a nuestro país a la cabeza de la región y supera a muchos países desarrollados, como Canadá, Suiza o España. Hoy, en Argentina, la carga tributaria duplica al nivel promedio de Latinoamérica, y se encuentra entre los niveles más altos del mundo para su nivel de desarrollo.

Ahora bien, **¿qué significa 37.4% del PIB?** En verdad, algo muy simple: de cada peso de valor agregado que se produce durante el año, el gobierno se apropia de algo más de 37 centavos o, en otras palabras, el producto de su trabajo en los primeros 136 días del año fueron a las arcas públicas. Ahora bien, este es un promedio, y como sabemos en nuestro país la distribución de la carga tributaria no es pareja. Esto implica que quienes pagan sus impuestos regularmente, aunque muchos no lo hacen, tributan más que este 37% (la magia de los promedios). Un trabajador formal puede llegar a pagarle al estado hasta casi el 70% de sus ingresos!

Esta presión de 37.4% es el valor más alto de la historia (al menos desde cuando se tienen registros). En las décadas de 1970 y 1980 la presión tributaria rondaba el 17 por ciento (que convivía con un importante porcentaje de ingresos provenientes de las empresas públicas y el impuesto inflacionario), subió a inicios de la década de los 1990s estableciéndose en un nuevo nivel cercano al 21% donde se mantuvo estable hasta 2002 (estos fueron años donde no hubo impuesto inflacionario ni empresas públicas que recauden, por lo que fueron años de baja presión global), y luego comenzó el ciclo alcista hasta los niveles récord actuales.

(1) El Ministerio de Economía registró 37.37% mientras que la CEPAL computó 37.3% para dicho período. Se consideró el primer dato a efectos de mantener la uniformidad en la exposición, entendiendo que un desvío del orden del 0,18% en la medida no resulta significativo a los efectos del presente análisis.

El incremento en la presión tributaria entre lo que se observa actualmente y lo que había antes de la crisis del 2001 / 2002 se debe a diversos factores. Se recauda más de seguridad social porque aumentó el empleo y la participación del salario en el PIB, a la vez que cayó el empleo en negro. Se recauda más de IVA porque aumentó el consumo y cayó la evasión. Pero también se recauda más porque hay nuevos impuestos, como el impuesto al cheque y las retenciones, porque aumentaron las alícuotas en diversos impuestos como las cargas sociales, ingresos brutos y seguridad e higiene, y también porque aumento la alícuota efectiva de ganancias por la no adecuación de los parámetros a la inflación. De los dos efectos, el que explica mayormente el crecimiento de la presión tributaria es el incremento

en las tasas efectivas, que domina ampliamente a la mejora de la economía y la caída de la evasión.

Contestar la segunda pregunta, si este nivel es muy alto y está afectando el crecimiento, es algo más difícil. Sin lugar a dudas la Argentina necesitaba niveles impositivos más altos que los observados en los 1990s, porque el déficit fiscal de esos años no era sostenible. Lo que el déficit de ese entonces marcaba era un incremento de la presión no mayor a dos puntos porcentuales del PIB, pero finalmente terminamos incrementando la presión en 17 puntos.

La situación fiscal es una cuestión no menor en nuestro país. En un estudio que realizamos para el BID encontramos que un factor estructural problemático y recurrente de la Argentina han sido los desbalances fiscales.

En los 1980s los déficits – originados, fundamentalmente, en los desequilibrios de las empresas públicas – se financiaron con emisión (impuesto inflacionario e hiperinflación), en los 1990s – generados por el modo de implementación del sistema de AFJP – con deuda (que nos llevó a la crisis de la deuda). En años recientes uno de los factores que ha desbalanceado al fisco han sido los subsidios energéticos. Estos desbalances también existieron más atrás en la historia, con una tendencia a que los gastos crezcan más rápido que la recaudación, desbalanceando al sector público y generando luego ajustes que por lo general fueron traumáticos, la mayoría de las veces a través de crisis económicas. A partir de 2003 el incremento de la presión permitió balancear las cuentas fiscales, y sirvió para apalancar el crecimiento. Una virtud del gobierno de Néstor Kirchner fue mantener el

superávit fiscal (y comercial). El balance fiscal se logró con apenas unos puntos de incremento en la recaudación, que pasó de una exigua carga de 20 por ciento del PIB en la crisis de 2002 a 27.4 por ciento en 2006. El orden fiscal, sin embargo, duró pocos años y se comenzó a observar el viejo dilema nacional: el gasto crecía por encima de la recaudación. Cristina comienza su segundo mandato con un déficit de 4 puntos del PIB cuando en el gobierno de Néstor se tenía un superávit de 4 puntos, y esto pasaba a la vez que se aumentaban más y más los impuestos. Lo cierto es que con el 37.4 por ciento del PIB actual pareciera que no alcanza, y estamos en déficit, financiándolo con emisión monetaria, que es lo que explica la inflación creciente. Como Laffer diría, los fuertes niveles de presión tributaria están afectando el crecimiento económico, y los riesgos de crisis se incrementan. Pero más que el nivel alto o bajo (que en última instancia depende de donde uno tenga el corazón, si más liberal con estado más chico, o más intervencionista con estado más grande), lo más preocupante es el desbalance persistente, sistemático e independiente del color político del gobierno. ¿Por qué Argentina no logra tener una situación fiscal equilibrada? ¿Qué hay en el funcionamiento del Estado, o en nuestra política, que nos impide el orden? ¿Cómo se ordenan las cuentas en rojo que tenemos actualmente? ¿se puede bajar la inflación sin reducir el déficit fiscal? ¿es justo que algunos paguen tanto y otros tan poco? Muchas preguntas para esta nota, pero vale la pena reflexionar sobre esto, porque en ello va nuestro futuro económico y el de las próximas generaciones. ■



**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.

¿Crisis sobre ruedas? El mercado automotor argentino

Un mayor impuesto a autos de alta gama, una cuota de importaciones a las automotrices, y la depreciación marcada del peso frente al dólar a comienzos de año, han dejado su correlato en el mercado automotriz, un sector con notable performance durante los años previos, y de peso fundamental en el crecimiento económico del país en 2013.

La producción automotriz en el primer mes de este nuevo año se ubicó en las 36.156 unidades, una baja de 17,9 % respecto a igual mes del año anterior y 19,5 % menor en su comparación con diciembre de 2013, según datos de la Asociación de Fábricas De Automotores (ADEFA). También las exportaciones se vieron afectadas por esta conjunción de efectos macroeconómicos y sectoriales: en enero alcanzaron los 19.570 vehículos, un 19,3% por debajo de las ventas externas de igual mes de 2013 y una disminución del 18 % en relación a los 23.872 vehículos exportados en diciembre pasado, baja fundamentalmente explicada por la caída de los envíos a Brasil, principal destino de las exportaciones de vehículos nacionales.

Los intentos del Gobierno de frenar la salida de dólares por varios frentes han impactado de lleno en este sector que ha sido uno de los más dinámicos en los últimos años, con el consecuente efecto subyacente sobre el mercado laboral, ya que muchas de las principales firmas se han visto obligadas a reducir las horas de trabajo y puestos en este inicio de año. De hecho el último anuncio de VW para comienzos de marzo implicaría suspensiones y una baja diaria de producción de 470 a 450 unidades. Esto sigue de una cadena de anuncios críticos en el sector: Renault suspendió el 17 y el 21 de febrero a 600 operarios, Fiat lo hizo durante algunos días con 1.500 empleados; a fines de enero hubo suspensiones en Peugeot (que afectaron a 300 trabajadores) y Jeppener (unos 50); hubo 54 despidos en la autopartista Kromberg, mientras que en Córdoba hay tres empresas autopartistas en problemas (Valeo, Rieter Automotive Argentina y Allevar Rejna) que fueron tomadas por los trabajadores luego de 50 cesantías...

A los efectos mencionados de las políticas gubernamentales se suma el aumento en las tasas de interés que encarece el financiamiento, la incertidumbre sobre la situación macroeconómica y un mercado brasileño en baja que no compensará el deterioro de la demanda interna para que el corto plazo de este sector siga empañado, donde las proyecciones de los principales concesionarios de nuestro país esperan una baja del 32 al 37% de las ventas en relación con el 2013, mientras que los más optimistas auguran una caída entre 16 y 25% anual. Con estas proyecciones, el panorama del sector muestra signos claros de alerta para lo que resta del año... ■

Mercado financiero internacional

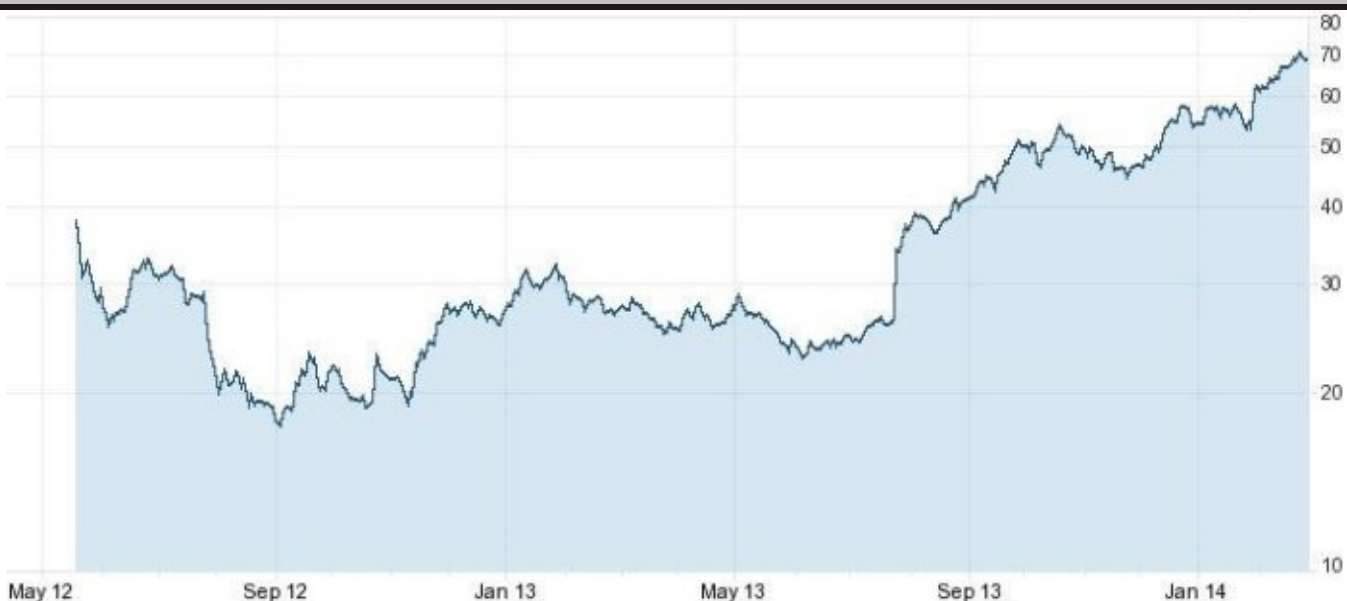
Redes sociales: las bellas durmientes se despiertan en febrero

En los últimos días de Febrero hemos observado un marcado repunte bursátil de las cotizaciones de las principales redes sociales, y es que este segmento de nuevas empresas relacionadas con el mundo de la tecnología ha sido protagonista de muchas noticias por el lado de las finanzas, a pesar de ser un sector donde aún el negocio de las empresas no queda bien definido y en muchos casos, sus resultados económicos son todavía débiles...

Más allá de la incertidumbre que plantea su potencial para muchos analistas, las acciones de redes sociales son uno de los activos que sigue despertando atractivo para los inversores.

Tomemos por ejemplo el caso de **FACEBOOK (FB)** que el 20 de Febrero anunció la adquisición de la aplicación **Whatsapp** por 19000 millones de dólares (4000 millones en efectivo, 12000 millones en acciones y un incentivo para empleados de Whatsapp valuado en 3000 millones para que permanezcan al menos 4 años en la compañía). La aplicación de mensajería instantánea contaría hoy en día con 450 millones de usuarios activos, de los cuales el 70% están utilizando su servicio cada día. La noticia de esta adquisición da actualmente sentido a la mini emisión de acciones de FB (IPO por sus siglas en inglés) vista a fines de diciembre donde la empresa captó 1500 millones de dólares en cash por venta de nuevas acciones. A pesar de tener un impacto inicial negativo sobre el precio de la acción cuando se conoció la oferta sobre Whatsapp, los últimos días de febrero nos han dejado un fuerte repunte en la cotización de FB a valores de 68.8 dólares.

COTIZACIÓN DE FACEBOOK EN BOLSA. ÚLTIMO PRECIO 68.80 USD AL 28/02/2014



INGRESOS DE FACEBOOK - (EN MILES DE MILLONES DE DOLARES)

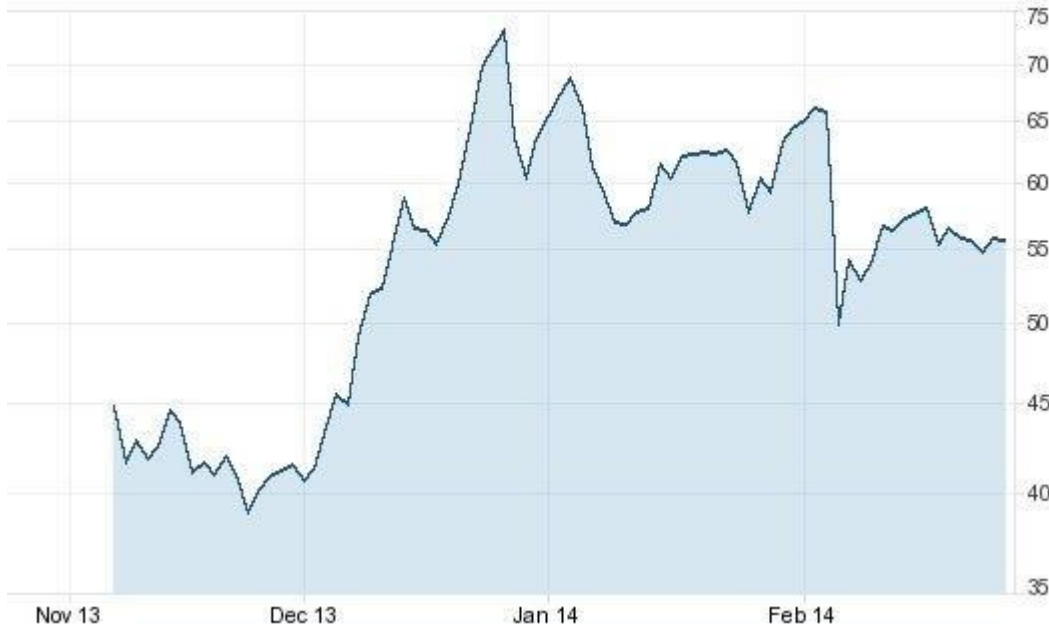


**GANANCIAS POR ACCION DE FACEBOOK DEL ÚLTIMO BALANCE CONTABLE
(EN DOLARES POR ACCION)**

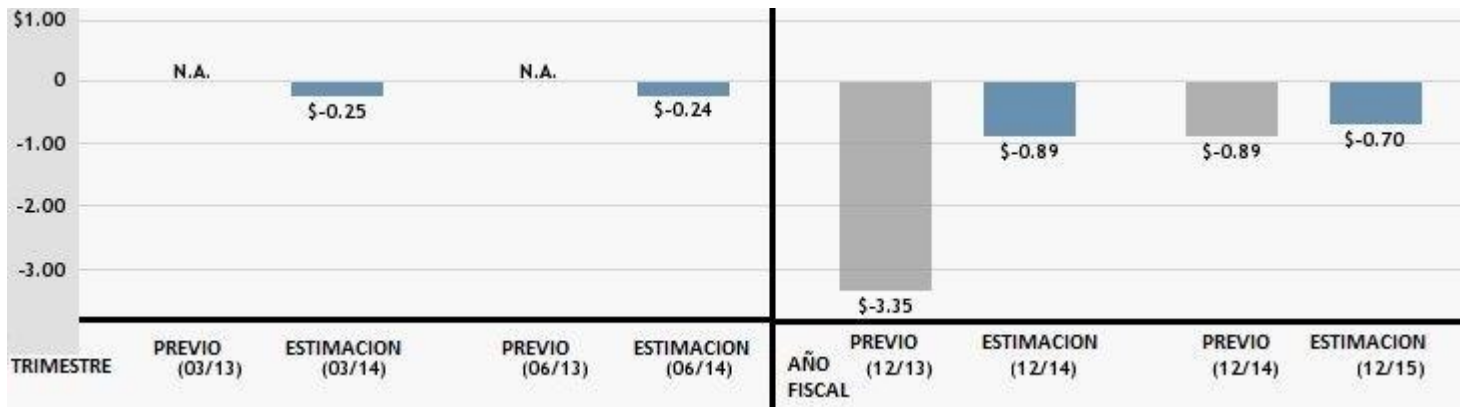


TWITTER (TWTR) también mostró un especial dinamismo en este último mes, más si consideramos que su cotización bursátil tuvo vaivenes desde fines de año pasado y, en particular, a comienzos de este mes de Febrero cuando se conocieron los resultados contables del último año, noticia que implicó una baja mayor al 20% en el día posterior al anuncio del balance. Desde ese día La empresa ha repuntado en el resto del mes un 8.2% desde el mínimo del 6/2. Esta compañía exhibe desde su lanzamiento en bolsa en 2013 una especial volatilidad, y esta primera fecha de presentación de su balance contable no ha sido la excepción ya que al presentar fuertes pérdidas aún no logra materializar en números su importancia en la era de internet, con 241 millones de usuarios activos y 500 millones de tweets enviados por día.

COTIZACIÓN DE TWITTER EN BOLSA. ÚLTIMO PRECIO 54.27 USD AL 28/02/2014

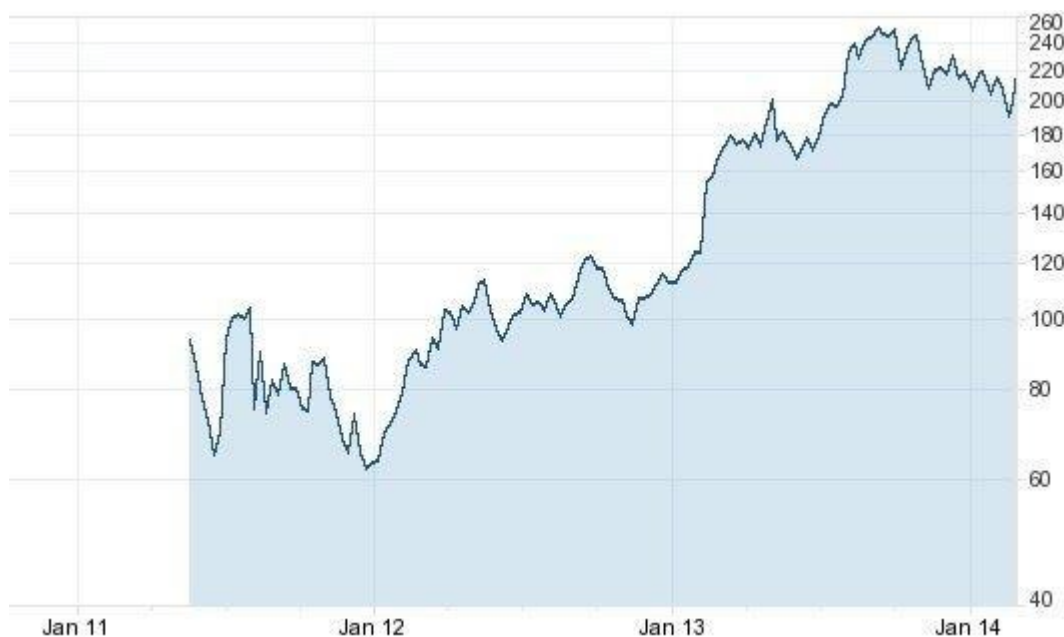


GANANCIAS POR ACCION DE TWITTER DEL ÚLTIMO BALANCE CONTABLE (EN DOLARES POR ACCION)



LINKEDIN (LNKD) también ha acumulado un importante avance en las últimas semanas del mes, recuperando un 9.4% desde el valor mínimo que alcanzara su cotización de 185 dólares. El banco de inversiones RBC CAPITAL MARKETS elevó su calificación para la empresa, con un precio objetivo de 250 dólares por acción, lo que podría adicionar otro 20% de suba de la mano de las acciones de la empresa para este 2014 de potenciar su fuerza de venta y el desarrollo de productos.

COTIZACIÓN DE LINKEDIN EN BOLSA. ÚLTIMO PRECIO 202.89 USD AL 28/02/2014



TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS Y DE LAS GANANCIAS POR ACCION DE LINKEDIN DEL ÚLTIMO BALANCE CONTABLE



La volatilidad para las cotizaciones de las redes sociales en Bolsa promete mantenerse en el 2014, especialmente si le sumamos nuevos lanzamientos de compañías en el mercado bursátil. Por un lado, la compañía sueca de música online **Spotify** ha dado indicios de una oferta de acciones para comienzos del 2015. Esta compañía está valuada aproximadamente en 8000 millones de dólares. Las ganancias de esta empresa alcanzaron en el 2013 los 400 millones de dólares, con 5 millones de usuarios suscriptos a través de la modalidad paga y 20 millones utilizando el servicio gratuito. Por otro lado, **King Digital Entertainment**, tendrá posiblemente en Septiembre su salida a Bolsa con el Ticker KING esperando recaudar 500 millones de dólares por suscripción de acciones. Esta empresa tiene entre sus más de 180 juegos el conocido Candy Crush que, desde 2012, se ha descargado 500 millones de veces ocupando el primer puesto a nivel mundial. Durante el año pasado sus ganancias escalaron a 567 millones de dólares, con un espectacular incremento anual del 6987,50% en relación a las ganancias del 2012 producto de la actividad de 128 millones de usuarios.

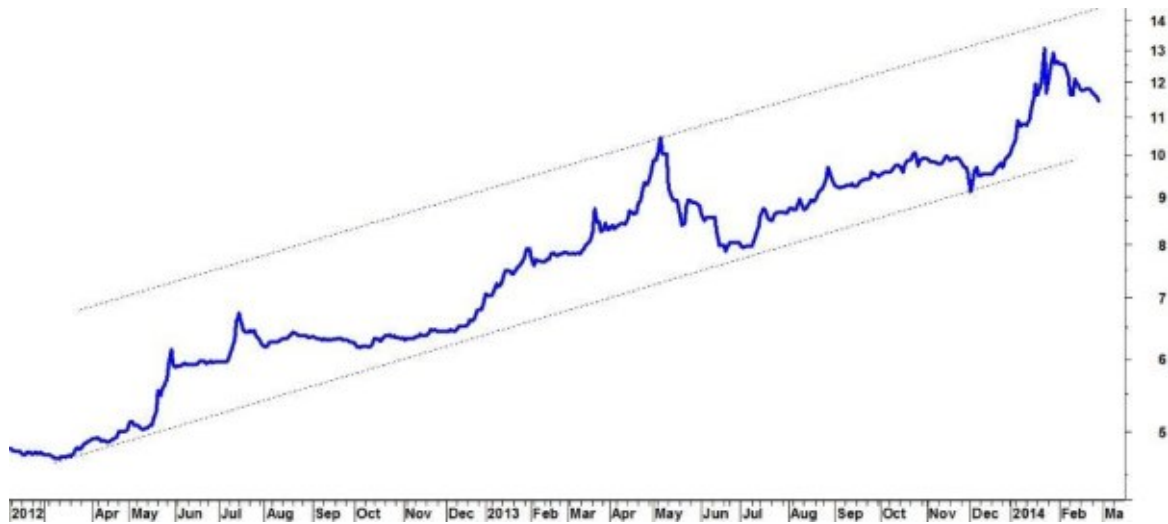
La compra de este tipo de acciones suele encarar mayores riesgos, ya que es un área de continuo cambio. Uno de cada cuatro minutos que se destinan online se consume en redes sociales, lo que refleja un potencial de crecimiento para el sector. De hecho las grandes empresas están utilizando el recurso de las redes sociales en forma interna para colaboración y en forma externa para promoción y marketing de sus productos y servicios. El porcentaje de publicidad en redes sociales está incrementándose en forma notable, a nivel mundial se espera que el ratio de este tipo de publicidad sobre el total de la publicidad pase de casi el 25% del 2013 a cerca de 31.10% para el 2017.

RENDIMIENTOS COMPARADOS DE REDES SOCIALES VERSUS EL INDICE SP500

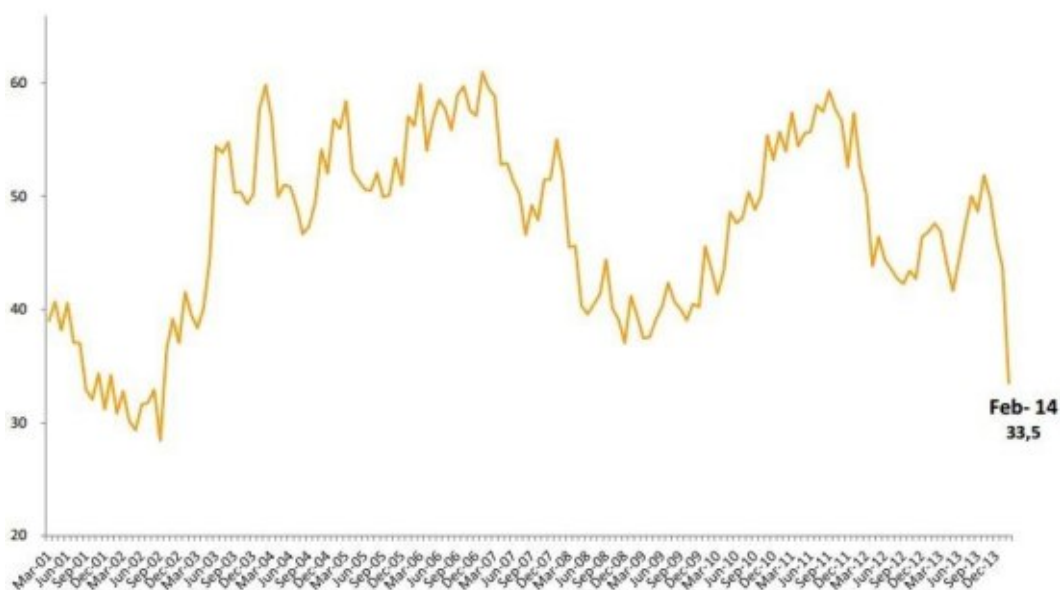


La coyuntura

COTIZACION DÓLAR INFORMAL O BLUE



INDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR NACIONAL (ICC) UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA



EVOLUCION DEL INDICE Merval DE LA BOLSA



CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS

| VARIABLES FINANCIERAS | CIERRE MENSUAL | VARIACION YTD - 2014 |
|---|----------------|----------------------|
| DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA – VENTA | 7.885 | 20.84% |
| DÓLAR INFORMAL – VENTA | 11.25 | 12.50% |
| DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL) | 2.339 | -1.01% |
| RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN | 907 | 12.25% |
| Merval (ARGENTINA) | 5784.39 | 7.30% |
| DOW JONES (USA) | 16321.71 | -1.54% |
| BOVESPA (BRASIL) | 47094.4 | -8.57% |
| SOJA, MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA | 519.66 | 7.75% |
| MAIZ, MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA | 180.11 | 8.41% |
| TRIGO, MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA | 220.1 | -1.03% |
| PETROLEO WTI -USD POR BARRIL | 102.14 | 3.78% |
| TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$ | 26.25% | 21.39% |
| TASA ENCUESTA PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$ | 23.63% | 33.13% |