

Informe sobre Bonos Soberanos Australianos

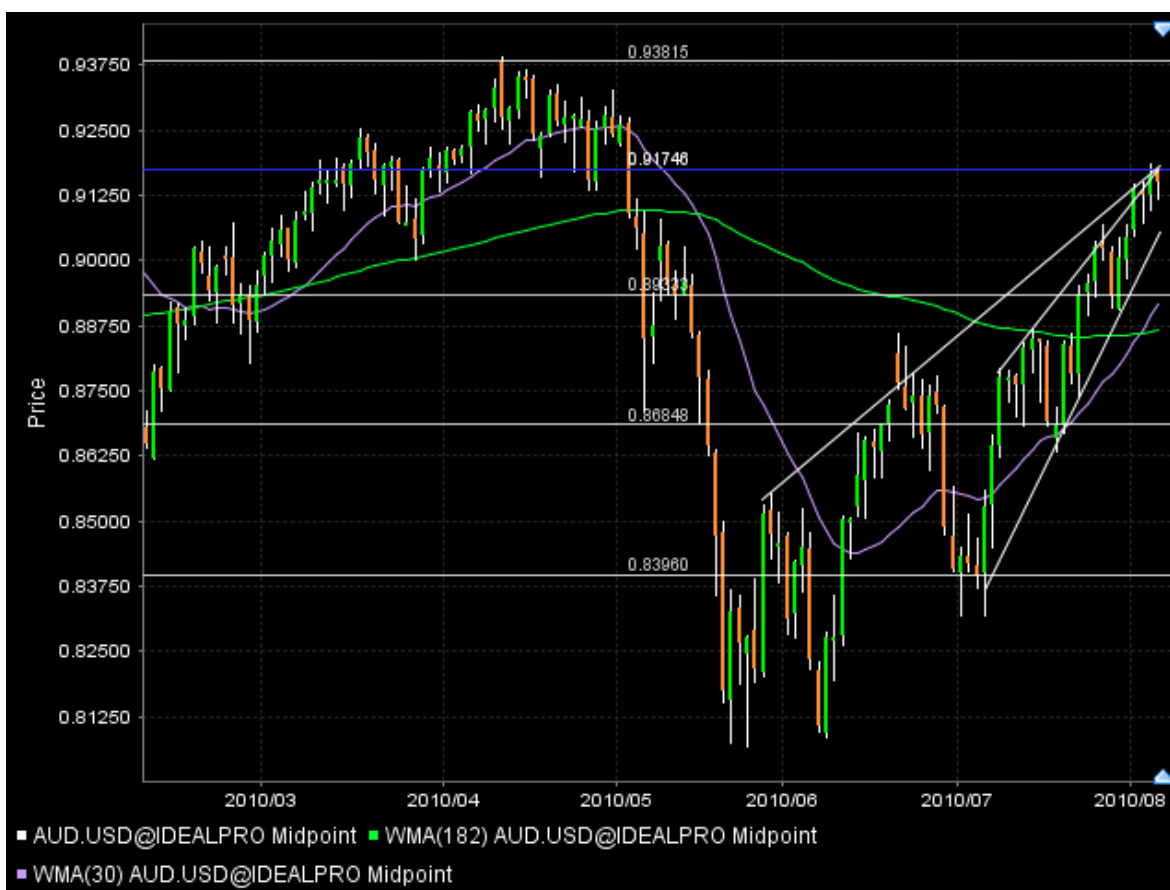
10 de Agosto de 2010

Analista: Mariano Peretti
mperetti@maxinver.com

Resumen Ejecutivo

Dadas las tasas que presentan dichos bonos, se considera aconsejable invertir en los mismos en un horizonte de inversión de dos años, considerando que se puede obtener un rendimiento aproximado del 4,5 % anual en dólares australianos.

En cuanto a los riesgos que presenta dicha inversión, podemos concluir que el riesgo cambiario que presenta dicho bono es relativamente acotado. La tendencia actual contra el dólar estadounidense es alcista para la moneda australianiana. Un primer objetivo es un valor de alrededor de 0,94 USD/AUD. De efectuarse esta inversión la tendencia de este “cross rates” debe ser monitoreada.



En cuanto al riesgo crediticio (o de contraparte), concluimos que las probabilidades de default son prácticamente nulas para el plazo de 2 años. El gobierno de Australia presenta una calificación de riesgo de AAA. Esto se debe a que, pese a sufrir un déficit fiscal financiero final de 4.04% del PIB en el año 2009/10, se puso en marcha un plan de saneamiento de las cuentas fiscales. Las proyecciones para Australia, para los próximos años, es que el resultado fiscal financiero sea superavitario a partir del ejercicio 2013/2014, en contraste con las principales

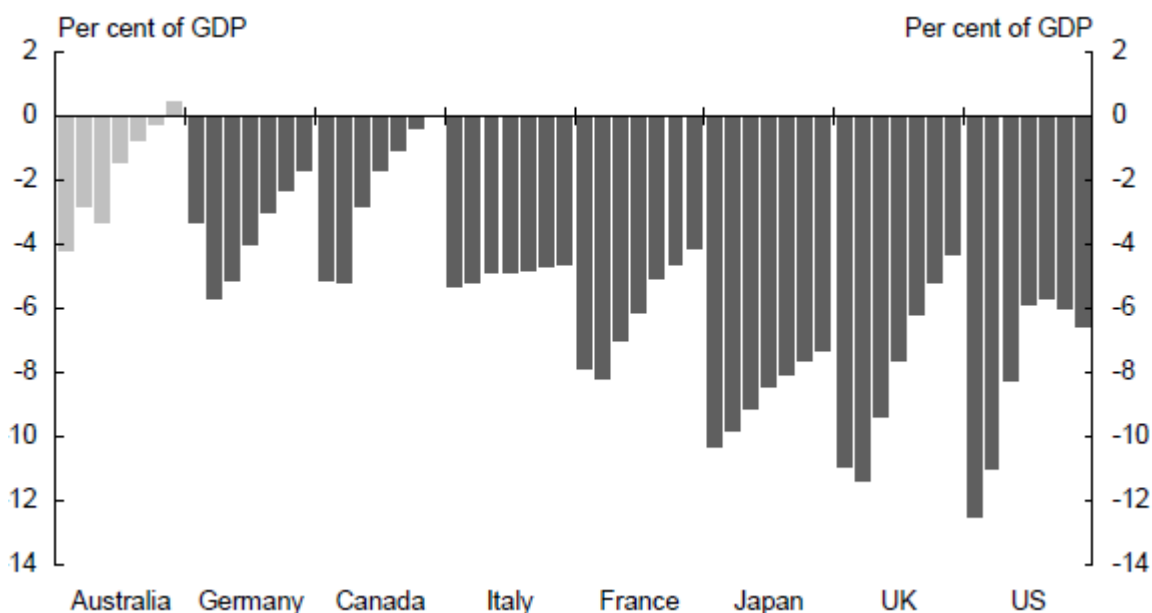
economías del mundo. Además, las proyecciones de crecimiento del PIB para los próximos años, exhiben un aumento sostenido, con un promedio de 3,5% (2010/2013).

Principales Variables Macroeconómicas

	2010/11	2011/12	2012/13
Var. PIB Real a/a	2,75%	4%	4%
Var. PIB Nom a/a	5,5%	6,25%	6,25%
Res. Fiscal (%PIB)	-3,25%	-1,68%	-0,93%
Desempleo	6,5%	6%	5,75%
Inflación	2,25%	2,25%	2,25%
Cta./Cte. (%PIB)	-3%	-4,5%	-4,5%
Ingresos del Gobierno Central (Millones de AUD)	\$303.895	\$335.937	\$364.854
Ingresos del Estado (%PIB)	24%	25%	26%

Evolución del Resultado fiscal Economías del G7

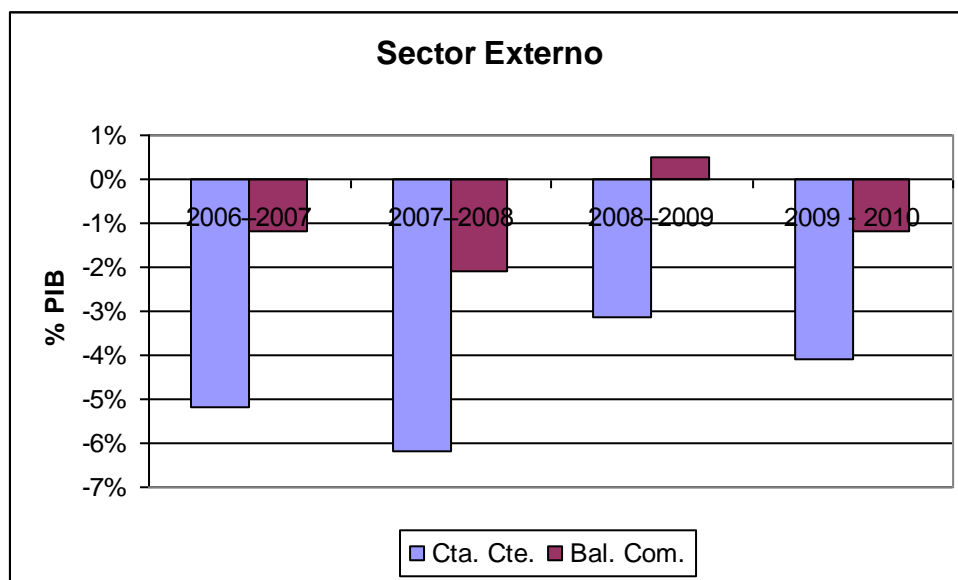
2008/2014



Sector externo

Principales exportaciones

- Carne Vacuna
- Trigo y harina
- Lana y otros cabellos de animales
- Hierro
- Cobre
- Aluminio
- Carbón
- Aceites crudos de petróleo
- Aceites refinados de petróleo
- Gas natural
- Vehículos de transporte de pasajeros
- Oro no monetario



En cuanto al sector externo, podemos ver que la economía australiana presenta una situación de déficits estructurales, principalmente en la cuenta corriente. En promedio, entre los años 2006 a 2010, el saldo negativo en la cuenta corriente fue de 4.6% en términos de PIB, mientras que la balanza comercial, mantuvo un promedio negativo de 1%, los cuales no representan una amenaza para la solvencia de las cuentas nacionales.

Cuentas Fiscales – Balance**Table B2: Australian Government general government sector balance sheet**

	Note	Estimates		Projections	
		2009-10 \$m	2010-11 \$m	2011-12 \$m	2012-13 \$m
Assets					
Financial assets					
Cash and deposits	20(a)	1,820	1,799	1,963	2,105
Advances paid	14	23,425	24,217	24,418	24,548
Investments, loans and placements	15	105,219	110,939	110,158	106,918
Other receivables	14	38,529	38,730	44,272	52,411
Equity investments					
Investments in other public sector entities		26,855	30,526	36,751	36,776
Equity accounted investments		261	261	261	261
Investments - shares		28,586	25,854	22,465	23,081
Total financial assets		224,694	232,326	240,288	246,101
Non-financial assets					
Land	16	8,224	8,143	8,018	7,993
Buildings		20,648	21,503	22,683	23,347
Plant, equipment and infrastructure		47,271	51,073	55,029	58,300
Inventories		6,862	7,028	7,203	7,598
Intangibles		4,120	4,358	4,653	5,060
Investment properties		167	167	168	168
Biological assets		32	33	34	34
Heritage and cultural assets		9,122	9,165	9,207	9,246
Assets held for sale		128	130	130	130
Other non-financial assets		2,158	1,982	1,520	1,358
Total non-financial assets		98,732	103,581	108,643	113,233
Total assets		323,426	335,908	348,932	359,334
Liabilities					
Interest bearing liabilities					
Deposits held		230	230	230	230
Government securities		162,486	214,266	245,780	256,422
Loans	17	12,093	12,091	11,610	11,728
Other borrowing		826	765	732	687
Total interest bearing liabilities		175,634	227,351	258,352	269,068
Provisions and payables					
Superannuation liability	18	122,349	126,426	130,503	134,600
Other employee liabilities	18	9,828	10,211	10,664	11,158
Suppliers payable	19	3,716	3,815	3,906	3,948
Personal benefits payable	19	12,782	13,071	13,646	14,692
Subsidies payable	19	1,752	2,092	2,307	2,401
Grants payable	19	6,564	6,767	6,908	7,172
Other provisions and payables	19	13,843	12,675	14,109	23,318
Total provisions and payables		170,835	175,057	182,043	197,289
Total liabilities		346,469	402,408	440,395	466,357
Net worth(a)		-23,043	-66,501	-91,464	-107,023
<i>Net financial worth(b)</i>		<i>-121,774</i>	<i>-170,082</i>	<i>-200,107</i>	<i>-220,256</i>
<i>Net financial liabilities(c)</i>		<i>148,629</i>	<i>200,608</i>	<i>236,858</i>	<i>257,032</i>
<i>Net debt(d)</i>		<i>45,171</i>	<i>90,396</i>	<i>121,814</i>	<i>135,497</i>

Table B1: Australian Government general government sector operating statement

	Note	Estimates		Projections	
		2009-10 \$m	2010-11 \$m	2011-12 \$m	2012-13 \$m
Revenue					
Taxation revenue	3	267,508	284,337	316,293	345,345
Sales of goods and services	4	7,953	8,565	8,642	8,485
Interest income	5	4,749	4,856	4,911	4,889
Dividend income	5	7,384	2,228	2,206	2,227
Other	6	4,229	3,909	3,886	3,910
Total revenue		291,823	303,895	335,937	364,854
Expenses					
Gross operating expenses					
Wages and salaries(a)	7	16,840	16,854	16,822	17,079
Superannuation	7	3,410	3,507	3,577	3,653
Depreciation and amortisation	8	5,572	5,500	5,278	5,388
Supply of goods and services	9	64,120	63,598	66,419	68,293
Other operating expenses(a)	7	4,764	4,972	5,178	5,350
Total gross operating expenses		94,707	94,432	97,374	99,744
Superannuation interest expense	7	6,792	7,016	7,245	7,489
Interest expenses	10	8,263	11,127	13,811	15,287
Current transfers					
Current grants	11	101,407	105,270	110,548	115,425
Subsidy expenses		8,301	8,761	10,160	12,229
Personal benefits	12	98,509	104,345	110,328	119,071
Total current transfers		208,217	218,376	231,036	246,725
Capital transfers					
Mutually agreed write-downs		1,777	1,878	2,008	2,137
Other capital grants		20,410	12,152	7,034	6,693
Total capital transfers		22,187	14,030	9,039	8,830
Total expenses		340,166	344,980	358,505	378,075
Net operating balance		-48,344	-41,085	-22,568	-13,221
Other economic flows					
Revaluation of equity(b)		3,659	2,416	2,726	3,087
Net write-down and impairment of assets and fair value losses		-5,050	-4,543	-4,741	-5,158
Assets recognised for the first time		287	267	223	213
Actuarial revaluations		-1	0	0	0
Net foreign exchange gains		-572	-1	0	0
Net swap interest received		39	0	0	0
Market valuation of debt		762	-466	-422	-285
Other economic revaluations(c)		155	-46	-181	-196
Total other economic flows		-721	-2,373	-2,395	-2,338
Comprehensive result -					
Total change in net worth	13	-49,065	-43,458	-24,963	-15,559

Aquí se puede observar que el gobierno australiano proyecta una deuda neta creciente en los años siguientes, dado que emitirá deuda sin aumentar activo. Ese aumento de deuda neta se destinará a financiar los déficits fiscales proyectados. Los mismos responden a mayores gastos previstos para la educación, la salud y jubilaciones. De cualquier forma, pese a este aumento proyectado, la deuda neta será solo levemente superior al 10 % del PBI y la bruta que devenga intereses (sin netear activos financieros en poder del gobierno) será de alrededor del 20 % del PBI.

En los siguientes años, la variación del monto de bonos del estado será:

	2010/11	2011/12	2012/13
Government Securities	31,87%	14,71%	4,33%

Analizando con mayor detalle, podemos observar que las principales erogaciones del gasto público están en las transferencias corrientes, principalmente a través de los “Current Grants” y los “Personal Benefits” los cuales representan para el año 2010:

	Current Grants/Total current transfers	Current Grants/Total Expense	Personal Benefits/Total Current transfers	Personal Benefits/Total Expense
2009/10	49%	30%	47%	29%
2010/11	48%	31%	48%	30%
2011/12	48%	31%	48%	31%
2012/13	47%	31%	48%	31%

Y están compuestos de la siguiente manera:

Current Grants (Subvenciones Corrientes)

	Estimates		Projections	
	2009-10 \$m	2010-11 \$m	2011-12 \$m	2012-13 \$m
Current grants expense				
State and Territory governments	73,950	78,568	84,122	89,139
Local governments	22	28	48	30
Private sector	2,503	2,370	2,342	2,126
Overseas	3,331	3,700	3,818	4,076
Non-profit organisations	2,562	2,661	3,140	1,471
Multi-jurisdictional sector	8,039	8,418	8,663	8,869
Other	11,000	9,526	8,416	9,715
Total current grants expense	101,407	105,270	110,548	115,425

Personal Benefits (Subsidios a las personas)

	Estimates		Projections	
	2009-10 \$m	2010-11 \$m	2011-12 \$m	2012-13 \$m
Social welfare - assistance to the aged	30,349	32,648	34,591	36,958
Assistance to veterans and dependants	6,276	6,255	6,117	6,007
Assistance to people with disabilities	15,908	17,529	18,430	19,468
Assistance to families with children	28,442	28,727	29,353	29,889
Assistance to the unemployed	7,642	9,223	8,979	8,719
Student assistance	3,993	4,166	4,130	4,340
Other welfare programmes	1,409	1,009	983	1,200
Financial and fiscal affairs	224	233	243	253
Vocational and industry training	172	189	193	197
Other	4,095	4,366	7,308	12,040
Total personal benefits expense	98,509	104,345	110,328	119,071