

Si no puedes visualizar este e-mail haz [click aquí](#) | [Reenvía a un amigo](#)



**Todos pendientes de la deuda.** Hoy será clave la licitación del Tesoro, que muestra mejores condiciones respecto al canje anterior que terminó siendo un fracaso. Después de postergaciones e idas y vueltas, finalmente la provincia de Buenos Aires abona el vencimiento del BP21 con fondos propios.

### Evolución Merval



## En el mundo

**Los inversores internacionales dejan atrás las preocupaciones en torno al virus que mantiene en vilo a todo el mundo** y los últimos días parecieron haber transcurrido con algo más de optimismo a medida que China va tomando control de la situación y trae calma a los mercados que cerraron la semana con mayoría de verdes en las principales plazas.

Los **esfuerzos de China para reactivar la economía** fueron clave para impulsar la confianza a nivel global, dando lugar a un aumento en la probabilidad de que el Banco Central haga efectivo un recorte en su tasa durante la próxima reunión de política monetaria a finales de este mes. Además de la promesa de reducir los aranceles de varios productos americanos a partir del 14 de febrero –lo que implica una baja del 10% al 5%, o del 5% al 2.5%, según el caso. Será clave como afecte finalmente al crecimiento.

En este panorama, Wall Street logró cerrar la semana con subas de entre 3% y 4%. El Dow Jones cerró la semana en los 29,102 enteros y avanzó un 3% en los últimos siete días; el S&P 500 totalizó los 3.328,28 puntos y rebotó un 3.17% en la semana, y el Nasdaq 100 se situó en las 9,401 unidades, subiendo un 4.6% en las últimas siete ruedas. De esta manera, para el Nasdaq 100 y el Dow Jones fue su mejor semana desde febrero de 2018 y para el S&P 500, lo fue desde marzo de ese mismo año.

También influyeron en forma positiva la presentación de algunos balances como el de **Amazon (AMZN)** que volvió a superar las estimaciones de analistas y durante el último trimestre reportó un total de ventas netas por USD 87,440 millones lo cual significó un crecimiento del 21,8%. También reportaron **Tesla**, que sorprendió por los resultados en el cuarto trimestre, **Disney y Ford**, entre otras compañías.

En Europa, los números fueron positivos en lo que sería la primera semana con el Reino Unido oficialmente afuera de la Unión Europea. Los índices lograron avanzar entre un 2% y 5% en la semana. De todas formas, todavía se pueden enumerar riesgos en el corto plazo ante potenciales tensiones que puedan surgir en las próximas negociaciones. El acuerdo comercial post-Brexit, ya generó algunas polémicas luego de que el Primer Ministro Boris Johnson insistió en que no es necesario adherirse a las normas de la UE y Bruselas advirtió que podría aplicar aranceles y cuotas de importaciones si no las acepta.

**La cautela se mantiene igualmente en el mercado de deuda, con rendimientos que apenas subieron en la semana.** La tasa de los bonos del Tesoro americano a diez años aumentó 8 puntos básico y giró en torno al 1.59% anual, pero aún lejos de los niveles de principio de año.

Además, los inversores siguieron de cerca los últimos datos económicos de la agenda norteamericana que resultaron ser mejores a lo esperado. Por un lado, el ISM reflejó una mejora en el sector de servicios de EE.UU. en enero con el índice marcando el nivel más alto desde agosto del año pasado, lo que sugiere que la economía podría mantener el crecimiento moderado aun con un gasto al consumidor algo menor. Por otro lado, y dentro de los datos más relevantes, EE.UU. incorporó 225,000 nuevos empleos, por encima de los niveles de 2018 (223.000), y aumentando la participación en el mercado laboral, lo que implicó una leve suba de la tasa de desempleo.

### ¿Qué esperar esta semana?

En el plano internacional, los próximos días prometen ser volátiles, entre los datos económicos importantes se conocerá la inflación de enero en los Estados Unidos que se espera se ubique en torno al 2.5% anual y la performance de la producción industrial y manufacturera, y las cifras de las ventas minoristas. **Los mercados estarán atentos a China y su postura de publicar también los datos de inflación más adelante en marzo –conjuntamente con los de febrero–.** Por su parte, en Europa, esperaremos los datos de producción industrial –donde se aguarda una baja del 2.3% anual- y del crecimiento del PBI, que se espera se mantenga en el 1% anual.

## En Argentina

A lo largo de la semana, **los inversores estuvieron pendientes de la gira de Alberto Fernández por Europa y las distintas declaraciones tras la reunión con la presidente del FMI y Guzmán** y el apoyo que fue consiguiendo entre los diferentes mandatarios europeos en la antesala de las negociaciones con el Fondo. Esto, en medio de expectativas cambiantes a nivel local, ante la situación financiera de la provincia de Buenos Aires, que terminó finalmente anunciando el pago total de la deuda y ante el canje del AF20, que tuvo un pésimo resultado.

Por cierto, en relación a la Provincia de Buenos Aires, al no conseguir el 75% de aprobación necesaria para la postergación del pago del BP21, Kicillof anunció en conferencia de prensa que cumpliría con el compromiso inicial para evitar la caída en default. Asimismo, abrieron la agenda oficial dando inicio al proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de la provincia, para el cual los próximos días se daría a conocer el cronograma con los pasos a seguir. Una vez definido el escenario, los bonos provinciales reflejaron en el balance semanal mayoría de subas de entre 5% y 10% en promedio, donde destacamos el PBJ21 y el BP21.

En relación a los bonos soberanos, el cronograma oficial marca el ritmo de la reestructuración. Según algunos rumores, podría incluirse una postergación de los vencimientos por 3 o 4 años de la deuda, sin pagar intereses durante ese periodo de gracia y con una quita del VPN del 15%. Además, se habló de un acuerdo de pago a diez años con el FMI en el marco de un fuerte compromiso fiscal y sin contar con dinero del Fondo.

**Así, los bonos en dólares se recuperaron con subas semanales de entre 4/7%, con un Riesgo País (EMBI + Argentina) que cedió unas 170 unidades hasta los 1.875 puntos.**

Mientras que el rango de paridades pasó del 43/45% la semana pasada a niveles del 47/50%, con un diferencial por legislación que se mantiene en torno a los 500 puntos.

En relación a la renta fija en pesos, el resultado del canje del AF20 fue malo para el Gobierno que logró sumar apenas un 10% de la aceptación total, es que las alternativas ofrecidas eran muy poco convenientes. Por tal motivo, se anunció una nueva licitación para este lunes con la reapertura de tres bonos (CER, BADLAR y Dollar Linked) a agosto del 2021. De todas formas, los bonos en pesos reflejaron cierta selectividad en la semana con subas de hasta el 5%, y bajas de no más del 6%. También se evidenció una suba de tasas en la curva de caución ante una menor liquidez en el mercado.

Respecto a la **renta variable, la volatilidad y selectividad sigue presente**. Al compás de las noticias de la deuda, el índice logró acumular una suba del 2.8% en la semana, para cerrar cerca de los 41,200 puntos.

Mirando el panel líder, los resultados fueron dispares. Dentro de los cuales se destacaron las subas de Banco Macro (BMA), Telecom (TECO2) y Supervielle (SUPV) en 6%, 5.8% y 5.6%, respectivamente. En baja cerraron, Cresud (CRES), Transener (TRAN) y Transportadora Gas del Norte (TGNO4) en un 10%, 4.9%, y 4.3%.

**En la plaza cambiaria el mayorista cerró en \$60.78 mostrando casi dos semanas de subas consecutivas.** Mientras tanto, las reservas registraron una baja de USD 250 millones para ubicarse en los USD 44,664 millones. En cuanto al minorista, el billete cerró en \$63.05 manteniéndose casi estable con respecto al viernes pasado.

El CCL y el MEP retrocedieron en la semana para cerrar el pasado viernes en \$84.7 y \$82.4, respectivamente. Llevando las respectivas brechas a niveles del 39% y 36%. Para tener como referencia, estas se ubicaban en máximos el viernes anterior en la zona de 41% y 39% respectivamente.

Por último, **la semana mostró lo recaudado durante el primer mes del año. Según la AFIP, el ingreso tributario reflejó un monto de \$527.284 millones**, lo que representa una suba interanual del 44.9% (muy por debajo de la inflación anual). Por otro lado, el INDEC difundió el índice de producción industrial manufacturero (IPIM) que registró en diciembre una suba interanual de 1.2%. **Si bien el dato fue positivo para la industria manufacturera, no fue suficiente para revertir las importantes bajas acumuladas a lo largo del 2019, por lo que suma en el año un descenso de 6.4%.**

## **Lo que viene**

En este escenario, **esta semana el mercado local vuelve a enfocarse totalmente en el camino hacia la restructuración a nivel nacional.** Por cierto, Martín Guzmán estará en el Congreso el próximo miércoles a medida que el Gobierno se prepara para recibir la misión del FMI.

Pensando en las próximas semanas, **más allá de cuan exitosa sea la renegociación de la deuda en cuanto a la quita y/o la extensión de plazos, la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo continuará dependiendo de estos dos factores: la trayectoria fiscal y la trayectoria de exportaciones.**

Una renegociación “exitosa” de la deuda pública en manos privadas y de la contraída con el FMI son condiciones necesarias para recuperar un sendero de estabilidad y crecimiento, pero no son suficientes. Mucho menos cuando desde el mismo Gobierno se anuncia que lo conocido hasta hoy en materia de políticas económicas no es el programa económico. Por otro lado, **comienzan a vislumbrarse grietas en el armado político del Frente de Todos, con cruces discursivos entre ex funcionarios del anterior gobierno kirchnerista y actuales ministros.** Además, el sábado en su presentación del libro “Sinceramente” en Cuba, Cristina Fernández le marcó la cancha al presidente, al comprometerlo a que haga una renegociación tarifaria, al tiempo que fue muy crítica con el destino que se le dio al préstamo que otorgó el FMI. Queda claro que, si el presidente no encuentra “el botón para prender la economía” como prometió en campaña, en los próximos meses deberá enfrentar una disputa política dentro de su propio gobierno.

En este contexto, **seguimos recomendando para quienes posean liquidez en pesos colocar los fondos en cauciones ante las subas de la última semana (promedio 38%) y la flexibilidad que tienen para disponer de los fondos.**

Por su parte, **sugerimos comprar dólar MEP para dolarizar sin restricciones de cantidad.** Siendo también una buena alternativa para persona jurídicas que dispongan

de dólares y tengan la necesidad de venderlos, se haga vía dolar MEP, y de esta forma se obtenga el mejor precio para la venta de los dólares.

Para finalizar, la baja adhesión al canje voluntario del AF20 trajo dudas sobre la viabilidad y condiciones del mismo, dado que no presentaba grandes oportunidades con quita al valor técnico y extensión de plazos. **En este sentido, se reabrió la licitación para bonos CER +1%, BADLAR +100bps y Dollar-linked al 4%**, todos con vencimiento en 2021, al día lunes 10 de febrero, con el fin de lograr rollear la mayor parte del vencimiento del Dual 20.

### Tipos de Cambio

|                                    | Último<br>Dato<br>7/02/20 | Var.<br>m/m | Var.<br>acum. año | Brecha<br>vs<br>Oficial | Brecha<br>vs<br>Mayorista |
|------------------------------------|---------------------------|-------------|-------------------|-------------------------|---------------------------|
| <b>Tipo de Cambio</b>              |                           |             |                   |                         |                           |
| Dólar Oficial (BNA)                | 63.00                     | 0.0%        | 0.0%              |                         |                           |
| Dólar Solidario                    | 81.90                     | 0.0%        | 0.0%              |                         |                           |
| Dólar Mayorista (Com. A 3500 BCRA) | 60.78                     | 0.7%        | 1.5%              |                         |                           |
| Dólar MEP                          | 82.43                     | -1.6%       | 13.8%             | 30.8%                   | 35.6%                     |
| Dólar CCL                          | 84.62                     | -0.9%       | 13.7%             | 34.3%                   | 39.2%                     |

Recibes este email porque estás suscripto a nuestra lista de correos.

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)