

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



Semana clave para cerrar la negociación de la deuda. Las especulaciones de una contraoferta se confirmarán o no en los próximos días, una postura más accesible del gobierno durante la última semana mejoró las expectativas y se reflejó en las subas de entre 10/13% que vimos en la curva soberana en dólares. **El Riesgo País (EMBI + Argentina) cedió hasta los 2.800 puntos.**

Evolución Merval



En el mundo

Wall Street cerró en baja en la semana. Precisamente, en el balance de las últimas cinco ruedas, el Dow Jones ha perdido un 2,65%, el S&P 500 un 2,26% y el Nasdaq 100 un 0,73%. Mientras que en Europa la tendencia no fue muy distinta, con rojos del 4% y 5%.

En este escenario, según el análisis técnico, **la clave pasa por que el S&P 500 resistía sobre el soporte de los 2.790 puntos**, algo que por el momento consigue, y gracias a lo cual mantiene con vida la continuidad del rebote que nació en los mínimos de marzo.

Entre los inversores a lo largo de la semana se ha reavivado de nuevo la tensión entre EE.UU. y China, esta vez, con la tecnología como excusa y Huawei, de nuevo, puesta en el foco de Donald Trump.

En tanto, **el brote de coronavirus en EEUU no termina de estabilizarse y la Reserva Federal envió dos señales claras al mercado**: la situación es muy delicada y la pelota está en el tejado del gobierno, que debe accionar la política fiscal ante el poco recorrido que le queda a la monetaria, cuyo siguiente paso ya es situar las tasas de interés en terreno negativo.

En este escenario, será clave como evolucionen las tensiones que resurgieron con la restricción en las exportaciones de ciertos productos tecnológicos de compañías Chinas

En este marco, **los rendimientos de la deuda soberana también cayeron**. La tasa de los bonos del Tesoro americano retrocede y gira en torno al 0.64% (desde 0.69% anual del viernes pasado). El dólar se fortaleció -alcanzando máximos de las últimas tres semanas- y cotiza 100.4pts.

En este sentido, **los analistas buscan referencias para entender que tan desigual será la recuperación, y a qué ritmo se irá volviendo a la normalidad teniendo en cuenta que tan fuerte y duradero será el impacto de la pandemia en todo el mundo**. Por este motivo, el mercado laboral norteamericano, que sufriendo importantes pérdidas, sigue en la mira. Según las cifras oficiales, y por encima de lo esperado, un total de 2.981 millones de estadounidenses presentaron un seguro de desempleo durante la semana que finalizó el 9 de mayo. Así, acumula casi 36.5 millones peticiones en los últimos dos meses. Donde, solo durante el mes de abril se perdieron unos 20.5 millones de empleos, llevando la tasa de desempleo a un 14.7%.

Por su parte, **el petróleo** también ascendió con fuerza ante nuevos recortes, no esperados, en la producción de algunos países ajenos a la OPEP, según explicaba la agencia Internacional de la Energía.

En Argentina

En las últimas ruedas, **los inversores se fueron acomodando en función de las especulaciones de una contraoferta que se estima llegó durante el fin de semana**.

De esta manera, durante las últimas jornadas, los inversores se fueron moviendo según trascendidos de porcentajes, quitas de capital, cupones y costos legales, cuestiones a mejorar en el diseño actual del canje. **Además, está la posibilidad de algún tratamiento diferenciado de los bonos según el momento de emisión**. Con los tenedores de los títulos emitidos en canjes anteriores reclamando y argumentando mejores condiciones dado los sacrificios en términos de valor que ya asumieron en su momento. **Veremos como evolucionan las diferentes especulaciones que suenan en el mercado en las próximas horas y que tan distantes están las partes para cerrar un acuerdo**.

Durante la semana, la intención de mejorar la oferta con una postura más flexible mejoró las expectativas. Así, las subas de entre 10/13% que vimos en la curva soberana en dólares, con el Riesgo País (EMBI + Argentina) cediendo más del 10% para ubicarse en los 2.800 puntos.

Con respecto al nivel de paridades, **estas se ubicaron en la zona de 31/32% en promedio, mejorando algunos puntos con respecto a la semana pasada**. Con un

diferencial que retrocedió a niveles de 200/300 puntos, por debajo de los máximos de 500/600 puntos alcanzados a principios de abril con el anuncio de la postergación de los pagos de los títulos de ley local.

En pesos, en cambio, **la deuda sigue su propio carril**. En el balance semanal, la curva en pesos reflejaba subas de ente 0.7% y 1.0%, con los bonos CER liderando la tendencia.

Por su parte, el mercado de deuda provincial se vio afectado por la situación de la provincia de Buenos Aires, que sin haber alcanzado un acuerdo y tras el incumplimiento del pago de dos bonos por USD 113 millones, estos entraron formalmente en default -a la espera de si se activa la cláusula cross default-. **El período de gracia vencía este jueves, pero tras la extensión oficial de los plazos, las negociaciones continúan hasta el próximo 26 de mayo**. En este sentido, la deuda provincial sigue una dinámica similar a la reestructuración a nivel nacional, y no deja de ejercer presiones sobre la situación de incertidumbre económica en general.

En tanto, respecto al mercado de cambios, las brechas se ubican en niveles del 79% y 75%. Esta semana, tanto el CCL como el MEP volvieron a tocar niveles máximos a pesar del marco restrictivo en el que operan, cerrando este viernes en \$121 y \$118. Por cierto, en una de las tantas intervenciones, la autoridad monetaria expandió este jueves la tasa mínima garantizada de plazos fijos independientemente del monto. Según la nueva resolución del central, los bancos están obligados a ofrecer una TNA no menor al 26.6% (el 70% de la tasa de leliqs que hoy se ubica en 38%). Lo que, teniendo en cuenta el nivel de precios de abril, deja una tasa real positiva. En cuanto al mayorista, el billete mantiene las constantes devaluaciones diarias de entre 10/11 centavos cerrando hoy en \$67,73.

Por último, **en renta variable, el S&P Merval viene reflejando mejoras en las últimas ruedas**. Atentos a la deuda, y en medio de las especulaciones sobre los resultados de las negociaciones, **el índice aumentó más del 8% en la semana y se ubica hoy cerca de los 39.400 puntos**. De esta manera, acumula una suba cercana al 20% en lo que va del mes. En dólares, el índice mantuvo la tendencia con una recuperación del 5% en la semana. Teniendo en cuenta la dinámica del CCL, el Merval en USD alcanza los 324 puntos.

Lo que viene

Pensando estas próximas ruedas, **se aguardan momentos de fuerte volatilidad, a medida que nos acercamos al 22 de mayo**. En el mercado de renta fija, donde los inversores siguen atentos a alguna novedad sobre una contraoferta de los acreedores, o una nueva oferta del Gobierno. Alberto Fernández ya había dicho que si no aparece una contraoferta, la propuesta inicial no se modificaría, pero esta llegó finalmente durante el fin de semana.

En cuanto a la renta variable, además de la negociación de la deuda, es importante remarcar que el **MCSI decidió rebalancear su cartera** y dejar afuera a las acciones de Grupo Financiero Galicia (GGAL) y Banco Macro (BMA), en medio de la incertidumbre

que genera la reestructuración de la deuda soberana. En noviembre del año pasado, el MSCI había dejado afuera del índice las acciones de BBVA Banco Francés (BBAR), Pampa Energía (PAMP) y Transportadora de Gas del Sur (TGS).

Mientras tanto, y si bien lo central hoy es la deuda, **la dinámica del nivel de precios de la economía no es por eso menos importante**. La semana pasada, el INDEC informó que la inflación alcanzó su nivel más bajo desde el 2017 frente al cierre de varios sectores clave de la economía local, explicado por el efecto del aislamiento social obligatorio, la dinámica de precios se desaceleró al 1,5% en abril. Hacia adelante, no se esperan menores expectativas inflacionarias para el segundo semestre en un marco de pérdida de reservas, emisión y financiamiento al tesoro.

Por último, **resulta interesante mencionar que para algunos inversores puede ser atractivo el mercado de deuda corporativa que comienza a nuevamente a normalizarse**.

En el frente externo, **estaremos atentos a la evolución de las tensiones entre China y EE.UU.** Al mismo tiempo que seguirán llegando datos económicos que ayudarán a entender el impacto del virus en la economía mundial. **La semana arranca con los datos de la industria japonesa, seguida del Markit PMI Composite de EE.UU, además de las regulares solicitudes de desempleo.** También, contaremos con la visión de la FED y el BCE tras la publicación de las minutas de las respectivas reuniones de política monetaria.

Cotización Dólar

	Último Dato 15/05/20	Var. m/m	Var. acum. año	Brecha vs Oficial	Brecha vs Mayorista
Tipo de Cambio					
Dólar Oficial (BNA)	69.75	1.5%	10.7%		
Dólar Solidario	90.68	1.5%	13.1%		
Dólar Mayorista (Com. A 3500 BCRA)	67.73	1.3%	10.7%		
Dólar MEP	117.95	5.0%	62.8%	69.1%	74.1%
Dólar CCL	121.32	5.8%	63.0%	73.9%	79.1%

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)