

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



A pesar del complicado contexto internacional, el mercado doméstico de acciones recuperó 10% esta semana. Si bien es cierto que la semana terminó con algo menos de volatilidad externa, cierto pesimismo volvió a afectar la dinámica de los principales índices con la llegada de una serie de datos económicos que mostraron los primeros efectos del virus en las principales economías.

Evolución Merval



En el mundo

Marzo fue el peor mes en la historia del Dow Jones y también para la cotización del petróleo. Por su parte, el número de contagios y de fallecimientos por el covid-19 sigue en ascenso en Europa, donde todavía asola la pandemia y empieza su punto álgido en Estados Unidos habiendo ya más de 300.000 casos confirmados.

La incertidumbre sigue siendo muy alta frente al difícil contexto social y los importantes problemas financieros, con una volatilidad en los mercados nunca antes vista.

Precisamente la clave a monitorear será el VIX que por cierto, el viernes cerró alrededor de los 50 puntos, luego de que cierto pesimismo se instale en la dinámica de los principales índices con la llegada de una serie de datos económicos que mostraron los primeros efectos del virus en las principales economías y en particular de Estados Unidos.

En este marco, **el Dow Jones retrocedió más del 2% en la semana para ubicarse cerca de los 21,000 puntos.** Mientras que el S&P500 y el Nasdaq acumularon una baja

del 2.7% y del 1.7%, hacia los 2,400 puntos y 7,300 puntos, respectivamente. Esto, después de haber acumulado caídas de entre un 15% y 20% en el primer trimestre del 2020.

Las lecturas del PMI manufacturero de la Zona Euro tampoco ayudaron, con algunos países tocando mínimos históricos. Por lo que, y con la referencia de los índices americanos, las principales plazas europeas cayeron entre un 3% y un 7% en la semana.

Así al análisis de caída de actividad de Goldman Sachs, que ya apuntaba a una contracción del PIB estadounidense del 34%, se sumó Morgan Stanley, que estima un desplome del 38% en el segundo trimestre. Como consecuencia, los inversores buscaron refugio en la deuda y el euro.

Esta semana, **la tasa de desempleo en Estados Unidos creció al 4,4% después de destruirse 701.000 empleos en marzo**. El dato es mucho peor que el pronosticado por el consenso de mercado (se esperaba la pérdida de 163.000 puestos de trabajo).

Así, la escala a la cual están cerrando las compañías y negocios en todo el Mundo, no tiene precedentes y ya está teniendo un efecto negativo sustancial, tanto en el mercado laboral como en la economía en general. Al menos así lo reflejan los últimos datos económicos y la rapidez con la cual se vienen corrigiendo los mercados financieros en el trimestre que acaba de finalizar. Esta semana, puntualmente, se disparó el número de estadounidenses que solicitaron beneficios de desempleo a un nuevo récord de 6.6 millones, superando la estimación media del mercado de 3.5 millones e incluso por encima de la proyección más pesimista de 5.25 millones.

La Reserva Federal parece que ya jugó sus cartas y ahora sólo seguirá monitoreando de cerca el avance de la pandemia y sus efectos de la economía. Mientras que en Europa sigue la discusión sobre los denominados “coronabonds”.

En este marco, el rendimiento de la tasa norteamericana a largo plazo retrocedió cerca de 10 puntos básicos, para cerrar en 0.6%. Mientras que en Europa, los bonos a igual plazo reflejaron una tendencia mixta. Allí, los rendimientos de los más riesgosos avanzaron hasta 30 puntos básicos, mientras que los de los bonos alemanes e ingleses cedieron hasta 11 puntos básicos.

Por otro lado y dentro de las principales monedas, **el índice del dólar se apreció más del 2% en la semana para ubicarse nuevamente por encima de los 100 puntos**. Al mismo tiempo que la Libra y el Euro caían entre un 2% y 3% en igual periodo. Demostrando así que la liquidez en dólares, sigue siendo utilizada como refugio de valor

¿Y esta semana?

No se aguardan ruedas menos volátiles en los mercados financieros, donde los activos se irán moviendo de la mano de la lectura de los datos económicos que vayan llegando. La profundidad del impacto en las economías marcará la necesidad de políticas aún más agresivas de los gobiernos o incluso de los Bancos Centrales.

Como inversores, estaremos atentos a los índices de precios de las grandes potencias y los datos semanales de desempleo de EE.UU. Al mismo tiempo que la Reserva Federal

brindará su visión de la coyuntura actual con la publicación de las minutas de su última reunión de política monetaria.

En este contexto, **es relevante destacar que sobre el cierre de semana, el crudo recuperó casi USD 9 después de que Trump asegurara haber negociado un acuerdo con los principales productores de petróleo: Rusia y Arabia Saudita.**

Según dijo el presidente norteamericano, las naciones podrían reducir la producción en 10 millones de barriles por día, lo que equivale al 10% del suministro global.

De concretarse dicho acuerdo, se daría lugar al fin de una guerra de precios que ha contribuido al derrumbe del crudo, cuyos precios acumularon una baja de casi un 60% en los primeros tres meses del año, en sintonía con el desplome de la demanda causado por los efectos del coronavirus. Así, **la decisión de los países miembro de la OPEP de reunirse el próximo lunes por videoconferencia junto con otros países productores ajenos al cártel, impulsó el salto de más del 40% del crudo en la semana para cerrar en los USD 35 por barril en su versión Brent.**

En Argentina

A la espera de cómo será la progresiva salida de este aislamiento obligatorio, luego de las Pascuas, los analistas se centran en las políticas que se anuncian desde el Gobierno, entre las que encontramos las líneas de créditos especiales para PYMES y la prohibición de despidos por 60 días, entre otras. Lo que, a su vez, pone dentro del eje de atención las posibilidades de financiamiento con las que cuenta el país para atender las necesidades de esta emergencia sanitaria y el impacto que implica en las cuentas nacionales.

Como dato, **marzo 2020 quedará en la historia por varios motivos, entre ellos, la expansión Base Monetaria que fue de \$576 mil millones, mostrando un crecimiento del 33.6% en el mes y acumulando más del 70% en la comparación interanual.**

Al mismo tiempo, **la expectativa esta principalmente en la reestructuración de la deuda y los posibles escenarios a analizar.** Si bien no hubo claros avances en este sentido, el balance semanal de la renta fija fue positivo con un Riesgo País (EMBI + Argentina) que cedió cerca de 500 unidades y logró posicionarse por debajo de los 4,000 puntos.

En este contexto, la curva soberana en dólares reflejó subas de entre un 10% y 15%. Dentro de la cual, entre los títulos más cortos se destacaron el AO20 y el AY24 con una mejora superior al 20%. En el caso del AO20, esta semana debería abonarse la renta semestral de 4 dólares por cada 100 de valor nominal. El aviso del pago ya fue enviado a la Bolsa por lo que creció la expectativa de que el gobierno cumpla con dicha obligación como ya hizo la semana pasada con las series de los bonos PAR. Por el momento, las paridades se ubican dentro del rango de 28% y 30%. En cuanto al diferencial por legislación, este se ubica cerca de los 170 puntos básicos.

En pesos, en cambio, los bonos apenas subieron un 0.5% en promedio. Entre los cuales, la curva CER registraron bajas promedio del 0.8%, mientras que el resto de los bonos en moneda local presentaron subas en torno al 1%.

Respecto a la renta variable, la volatilidad sigue siendo un factor importante entre las principales acciones argentinas, con el S&P Merval recuperando el 10% en la semana para cerrar en los 26.505 puntos. Dentro del cual, destacamos las subas de CVH (+23,3%), HARG (+19,4%) y TGSU2 (+15,8%). En tanto cerraron en baja, BYMA (-6,7%) y VALO (-1,1%).

Por su parte, **los CEDEARs, que representan acciones cotizantes en el extranjero, cada semana incrementan más su participación en el volumen total operado y son una alternativa de diversificación frente al riesgo argentino.**

Entre los instrumentos más negociados podemos destacar Apple, Barrick Gold, Mac Donalds, Mercado Libre, Petrobras, Tenaris, Tesla, The Walt Disney Company, Vale do Rio Doce y Wal-Mart Stores.

Además de la diversificación frente al riesgo argentino, los CEDEARs permiten incursionar en sectores económicos en los que hay poca o ninguna representación dentro de las acciones cotizantes en el mercado local.

Para finalizar, respecto al mercado de cambios, la cotización mayorista continúa operando con una leve y constante tendencia alcista, ante las devaluaciones que se van dando en las monedas de la región por el temor ocasionado frente a la pandemia de coronavirus. Con la contención del cepo y las intervenciones del ente monetario, el dólar mayorista sumó cerca de 50 centavos en la semana, para cerrar en \$64.91. En el segmento minorista, el dólar avanzó 40 centavos hasta los \$66.85, llevando la cotización del solidario a \$86.91. Por otro lado, tanto el CCL como el MEP avanzaron cerca del 3% hasta \$89.09 y \$88.42, respectivamente. Lo que lleva a las brechas a niveles de 37% y 36%.

Lo que viene

En el ámbito local, como mencionamos anteriormente, **las acciones mostraron un alza importante en la semana pasada, con la mirada puesta en la pandemia del coronavirus y en la reestructuración de deuda pública.**

Los inversores mantienen su atención en cómo se saldrá de la cuarentena total decretada por el Gobierno hasta el 13 de abril, y cómo se recuperará la economía después de varios días de inactividad.

Por su parte, sustentados en el pago de los cupones de los Par, el aviso de pago del cupón del AO20 y los menores retiros de los fondos globales, los bonos argentinos están intentando un rebote de precios para alcanzar la zona de 30% de paridad.

Todo parece indicar que los vencimientos de abril podrán ser afrontados con los recursos de los que dispone hoy Argentina. El Ministerio de Economía deberá abonar unos USD 850 millones, entre los que aparece un pago al Instituto de Finanzas Internacionales y la liquidación de intereses del Bonar 2020, 2025, 2037, Birad 2021, 2026 y Birad 2046. Recordemos que estos últimos tienen legislación extranjera.

Para mayo ya la situación sería muy distinta, ya que el Gobierno debería enfrentar el pago de la renta y amortización del Bonar 2024 (AY24) por unos USD 1,600 millones. Además de la deuda con privados, está también un pago con el Club de

París, que quizás se pueda refinanciar, porque es deuda no exigible. En total las obligaciones con bonistas y organismos internacionales para mayo ascienden a un monto cercano a los USD 4,800 millones. Por cierto, Martín Guzmán, dijo días atrás que el país continuará renegociando durante esta semana y la próxima con los tenedores de bono. **En tanto, en Wall Street dicen que el Ministro de Economía está informando a los principales acreedores que la propuesta de reestructuración de la deuda soberana incluirá períodos de gracia para el pago de capital e intereses que llegarán hasta el 2024.**

Tipos de Cambio

	Último Dato 3/04/20	Var. m/m	Var. acum año	Brecha vs Oficial	Brecha vs Mayorista
Tipo de Cambio					
Dólar Oficial (BNA)	65.75	0.0%	4.4%		
Dólar Solidario	85.48	0.0%	4.4%		
Dólar Mayorista (Com. A 3500 BCRA)	64.91	0.7%	8.4%		
Dólar MEP	88.42	2.9%	22.1%	34.5%	38.2%
Dólar CCL	89.09	2.5%	19.7%	35.5%	37.3%

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)