



En una semana reducida por los feriados a nivel local y en Estados Unidos. El Riesgo País (EMBI + Argentina) cerró en niveles de 1.380 puntos. Por su parte en Wall Street, el sentimiento optimista de los inversores impulsó a los principales índices con el S&P500 y el Nasdaq alcanzando nuevos máximos. El Dow Jones incluso se aproxima otra vez a la barrera de los 30.000 puntos. Claves de la semana que comienza.

Evolución Índice Merval



En el mundo

Wall Street terminó la semana con alzas del 2% y un nuevo máximo histórico del S&P 500. De esta manera, cerró una semana histórica en la que el Dow Jones alcanzó los 30.000 puntos el martes, aunque en la sesión del viernes se sitúa en los 29.910,37 puntos, un repunte del 0,13% con respecto al miércoles.

Por su parte, el S&P 500 cerró en los 3.638,35 puntos y bate otro récord, mientras el Nasdaq 100 registró un ascenso del 0,87%, hasta alcanzar los 12.258,21 enteros. Con el Black Friday empieza la temporada fuerte para el consumo en EEUU, que se extenderá hasta la Navidad y las fiestas de fin de año.

Además, a falta de una sesión para que acabe noviembre, el Dow Jones está cerca de terminar su mejor mes desde enero de 1987. Entonces ganó un 13,82% mensual, ahora gana un 12,9%. Veremos en la rueda de hoy.

El mejor clima político y las noticias positivas sobre la vacuna influenciaron positivamente entre los inversores. A los diferentes estudios y desarrollos de la vacuna, que se estima esté disponible a partir del primer semestre del 2021, se sumaron algunos datos económicos (como el dato preliminar de los PMIs Markit de noviembre) que resultaron mejor a lo esperado.

En este contexto, el sentimiento optimista de los inversores impulsó a los principales índices con el S&P500 y el Nasdaq alcanzando nuevos máximos, el Dow Jones incluso se aproxima otra vez a la barrera de los 30.000 puntos, en tanto, se fue reduciendo con el índice VIX alcanzando los 20 puntos, niveles que

no veíamos desde los meses pre pandemia. Hacia adelante, los riesgos a la baja tienen que ver con el aumento de casos que venimos viendo desde hace ya algunas semanas. En medio de nuevos cierres, y mayores medidas de aislamiento crece la expectativa con respecto a nuevos estímulos monetarios y fiscales.

En este sentido, la **perspectiva de que la Reserva Federal inyecte mayor liquidez presiona sobre el dólar -el DXY Index se ubica hoy en mínimos de 91.79 puntos-**. La tasa de los bonos del tesoro de largo plazo, en tanto, se mantiene en torno al 0.85% anual. Por último, **el petróleo subió un 7% en la semana.** No se había visto desde marzo una semana en la que el repunte de los precios del petróleo hiciese tanto pensar en una vuelta a los precios con los que empezó el año. El precio de los futuros del petróleo Brent cerró la semana en la zona de los 47,9 dólares por barril.

En Argentina

En una semana reducida en operaciones por los feriados locales y externos, los bonos en dólares presentaron escasos movimientos. Los títulos de legislación extranjera registraron una mejor performance con subas de entre 0,3/0,5%. En cambio, los bonos Ley Argentina mostraron caídas del 1.4% en promedio, las cuales se fueron profundizando en la parte larga de la curva.

Por su parte, la curva de rendimientos se ubica entre el 15/15.5%, con un diferencial según legislación en torno a los 80 puntos. Como venimos mencionando, los inversores se mantienen atentos a las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y en las decisiones políticas que vayan llegando desde el Gobierno. En relación a la deuda en pesos, el Tesoro, logró cubrir la totalidad de los vencimientos de noviembre y una parte importante de sus obligaciones de diciembre.

En cuanto a las tres letras que se licitaron por efectivo, el monto adjudicado alcanzó los \$81.036 millones, convalidando TNA del 39/40%. Mientras que por el canje de títulos elegibles de diciembre por una canasta de un nuevo LEPASE mayo 2021 y el BONCER septiembre 2022 (T2X2), se lograron \$193.917 millones, estirando el 70% de estos vencimientos por casi dos años. Con el canje del 9/11 y de la semana pasada las obligaciones de diciembre se redujeron hasta los \$250.000 millones (o en un 45%).

En los próximos días el cronograma de licitaciones del mes que probablemente vengan de la mano de una mix de emisiones CER, Dólar Linked, Lepases y a tasa fija. Respecto al dólar, el BCRA cerró con un saldo neto positivo cercano a los U\$S 5 millones por su intervención. No obstante, en el acumulado del mes, la autoridad monetaria debió desprenderse de unos US\$ 310 millones para sostener el ritmo de devaluación del dólar oficial. Así, el billete cerró en \$81.0 sumando 68 centavos en la semana y avanzando 3.5% en el mes.

Por otro lado, **los dólares financieros mantienen cierta estabilidad desde hace ya algunas semanas.** Una tendencia que vino de la mano tanto de la flexibilización en el cepo cambiario -que venía sufriendo un cada vez mayor grado de endurecimiento-, como se entiende de las intervenciones públicas del BCRA y ANSES en el mercado de bonos a lo largo del último mes.

En este sentido, **el contado con liquidación se mantiene en torno a los \$149 -nivel muy similar al viernes de la semana anterior.** El dólar bolsa (MEP), por su parte, retrocedió casi \$2 en la semana para terminar en \$145. De esta manera, la brecha cambiaria alcanza el 76/84%.

Para finalizar, en el Merval cerramos con una fuerte suba semanal del 8,9% que llegó a alcanzar los 55.470 puntos este viernes. Si nos concentramos en las acciones líderes, las principales subas fueron para BBAR (+14.82%), YPF (+14.63%), BMA

(+13.40%), HARG (+13.02%), y LOMA (+12.97%). Mientras que la única caída fue para CRES en apenas 0.51%. En dólar CCL, y en medio de la estabilidad de los tipos de cambio implícitos, el Merval acumula un alza en la semana del 8.5%, siguiendo con la recuperación iniciada a fines de octubre cuando se ubicaba en los 270 puntos. Con el mes por finalizar, el índice acumula un alza en dólares cercana al 28%.

Lo que viene

La economía Argentina y las proyecciones pensando en el 2021 comienzan a cobrar mayor relevancia, en la semana se conoció un nuevo dato de la evolución de la actividad económica, en este caso, para el mes de septiembre.

Las mediciones del INDEC dan cuenta de un avance del nivel general de actividad del 1,9% en relación a agosto, mientras que en la comparación interanual aún se encuentra un 7% abajo.

Así se observa que hasta septiembre la economía pudo encadenar cinco meses consecutivos de recuperación desestacionalizada en relación al pozo que se tocó en abril. Sin embargo, analizando la dinámica de esa recuperación es claro que el ritmo fue mucho más fuerte en los meses de mayo-junio (promedio 8,5%) y que a partir de julio la velocidad bajó (promedio 2%).

Al mismo tiempo, en comparación regional, se observa que Argentina junto con Colombia son los dos países que menor ritmo le están imprimiendo a su recuperación, mientras que países como Perú (el que más cayó), Chile y Brasil muestran una velocidad de rebote mayor.

Otro aspecto relevante del proceso de recuperación económica, más allá de su ritmo de avance, tiene que ver con la composición sectorial del proceso. **El grado de heterogeneidad de la entrada, pero principalmente de la salida de la gran recesión causada por la pandemia y la cuarentena, es significativo y distintivo de otros procesos recesivos experimentados en el pasado.**

Por su parte, **la industria registró una contracción de 6,6% en octubre al comparar con igual mes del año pasado**, con lo que acumula una baja del 9,5% en los primeros 10 meses del año, según la consultora Orlando Ferreres y Asociados. En las últimas semanas del año, estaremos atentos al cronograma de licitaciones de diciembre a la espera de una batería de bonos de distintos ajustes. **Se acerca el último mes del año, y con ello muchos interrogantes que esperemos que el Gobierno esté preparado para responder.**

En este sentido, la clave está en el acuerdo con el FMI, siendo este el principal posible driver positivo del mercado. Entendiendo que podría impulsar el diseño de un plan de convergencia macroeconómica.

En el plano global, se conocerán importantes datos económicos, principalmente datos de PMI, el nivel de precios y la balanza comercial. Contaremos, además, con los índices ISM y el informe de empleo norteamericano del mes de noviembre -en donde se espera una tasa de desempleo del 6.8%, levemente por debajo del 6.9% del mes anterior-. **Los inversores, al mismo tiempo, se mantienen atentos a los avances en las medidas de contención y cualquier posible noticia sobre las vacunas.**

En Europa, la tasa de inflación es el último dato económico importante antes de la reunión de diciembre del **Banco Central Europeo**, mientras que el Reino Unido se enfrenta a otra semana clave para las negociaciones post Brexit.

