

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



Cerró otra complicada semana ante la elevada incertidumbre de los mercados financieros y la economía mundial en general. Las consecuencias de la pandemia de COVID-19 a escala global siguen siendo una incógnita, no conocemos la magnitud del fenómeno ni la duración de las cuarentenas, pero sí sabemos que asistiremos a una contracción de niveles históricos del nivel de producto mundial. En este contexto la macroeconomía argentina, sufrirá una fuerte recesión y una eventual caída en el empleo y en los ingresos de las familias. En materia financiera, recordemos que hoy lunes 30 de marzo habrá actividad bursátil normal en Argentina, mientras que el martes 31/3 será feriado

Evolución Merval



En el mundo

En el plano global, lo más destacable de la semana fueron las respuestas políticas y económicas frente a una aceleración de los contagios. La gran noticia fue el paquete fiscal récord en EEUU, equivalente al 10% del PBI, aprobado sobre el cierre del día viernes.

En este marco, **el Dow Jones logró acumular tres ruedas consecutivas al alza en el medio de la semana, algo que no sucedía desde febrero, para terminar el viernes con una nueva corrección superior al 3% con el repunte de casos en USA.**

De todas maneras, los índices estadounidenses todavía se ubican cerca del 20/25% debajo de sus máximos y, dado que los indicadores macro muy probablemente empeoren en el segundo trimestre, no se descartan todavía importantes movimientos ni mayor volatilidad en los próximos días.

Es que el número infectados continúa aumentando a ritmos alarmantes, y con ellos la incertidumbre en la que se va moviendo no solo los mercados financieros, sino la economía mundial en general.

La pandemia no da tregua y la cantidad de contagios crece cada día, número que nos vemos obligados a monitorear de cerca, junto a las medidas para contener la enfermedad que se van aplicando en cada país.

Si bien es cierto que China va volviendo de a poco a la normalidad, la propagación no cede en el resto del Mundo, siendo cada vez mayor el número de países que frenan su actividad y cierran sus fronteras. Es por eso que ya se descuenta una grave desaceleración de la economía global.

Por su parte, en Europa, **los líderes de la UE continúan discutiendo posibles medidas que prometen reducir el impacto del virus, ante la búsqueda de una respuesta coordinada de los países teniendo en cuenta los casos críticos de España e Italia.**

En la semana, las subas entre las principales plazas europeas fueron lideradas por el FTSE100 inglés en 13.3%, seguido del DAX alemán y el CAC40 francés en 12% y 11%, respectivamente. A su vez, el MIB italiano aumentó 11.3%, mientras que el IBEX35 español subió 9.4%.

Los **Bancos Centrales** siguen actuando a la par de los gobiernos y los anuncios de nuevos estímulos monetarios ya no sorprenden.

En tanto la tasa del Tesoro americano a diez años se acerca al 0.68% anual, marcando un retroceso de casi 16 puntos básicos desde el viernes pasado y muy por debajo del 1.9% que había alcanzado al comienzo de este año.

Con respecto a las principales monedas, **el DXY –Index- marcó la mayor caída semanal desde el 2009 retrocediendo cerca del 4.3%, para ubicarse por debajo de los 100 puntos. Mientras que, tanto el Euro como la Libra se apreciaron 4% y 7% en la semana.**

Respecto a los datos macro, **se conoció el histórico número de reclamos por desempleo en EE.UU, frente a empresas que se vieron obligadas a cerrar, como parte de los esfuerzos para frenar la propagación del coronavirus.** Según mostraron los números oficiales, los pedidos de subsidios por desempleo alcanzaron durante la semana del 21 de marzo la impresionante cifra de 3.283.000. Se trata de un nivel récord, superando el pico de 695.000 alcanzado en el pico de la crisis financiera en marzo del 2009

¿Y esta semana?

Para esta semana se espera que el foco continúe en el Covid19, no sólo en su ritmo de expansión sino también en los efectos económicos que vaya causando.

Poniendo especialmente atención en el desarrollo de la economía norteamericana, la agenda traerá los números de la balanza comercial del mes de febrero. Así como también los números preliminares del sector manufacturero y la confianza al consumidor correspondiente al mes de marzo, en donde claramente se descuentan valores extremadamente negativos.

En relación al **petróleo**, cerró la semana nuevamente en baja a USD 21,5 por barril. La clave de la semana pasará por las relaciones entre Arabia Saudita y Estados Unidos. Además, el viernes se anunciaron los primeros cierres de refinerías de petróleo en India y Europa, en momentos en que el procesamiento de crudo cae en picada por el desplome de la demanda como resultado de las cuarentenas y confinamientos en el Mundo. Un dato que refleja la situación, es que ya están colapsados los depósitos de combustibles destinados a la aviación, debido a la gran cantidad de vuelos comerciales que han sido cancelados.

En Argentina

Pasando la primera semana de cuarentena en Argentina, programada inicialmente hasta el 31 de marzo, pero que posiblemente se extienda hasta Semana Santa, es casi imposible evitar un importante retroceso en la actividad que viene siendo golpeada desde comienzos del 2018. En este contexto, las proyecciones de distintas consultoras ya estiman una caída del PBI de entre el 5/6% para este año.

En este escenario, alcanzar un acuerdo con los acreedores privados, al menos en el corto plazo, luce cada día más lejano por la alta incertidumbre global y un panorama menos prometedor en lo local. A la espera de una propuesta, que se estima podría llegar esta semana (pero semana tras semana se va dilatando), el Riesgo País cerró el viernes pasado cerca de los 4,200 puntos.

Por su parte, **la curva soberana en dólares reflejó mayoría de números negativos, con precios que siguen siendo castigados con bajas del 2% al 4% en la semana.** Los precios promedio cercanos a USD 27 y USD 28, y con paridades incluso menores a los niveles post PASO descuentan un escenario más que complicado. Mientras que, con respecto al diferencial por legislación, este se mantiene a favor de la Ley Nueva York posicionándose cerca de los 300 puntos. Para tener como referencia, este se ubicaba cerca de los 400 puntos a inicios del 2020.

Por su parte, el Gobierno buscó en el mercado captar fondos en pesos y continuar su estrategia para normalizar dicha curva. Puntualmente, el Ministerio de Economía logró captar en el mercado local unos \$ 13.960 millones de Letras en pesos. Monto que supera levemente a lo que restaría abonar en pesos en el mes en curso. Recordemos que en los primeros dos días de la semana próxima, el gobierno deberá afrontar pagos de deuda en moneda local por un monto cercano a los \$13.000 millones, correspondientes a letras en pesos (Lelink, Lecer y Lecap). De esta forma, los bonos en pesos reflejaron una suba promedio de 1.8% en la semana.

En relación a la renta variable, y acompañando la tendencia global, **el S&P Merval retrocedió cerca del 5.5% este viernes quedando en la zona de los 24.000 puntos.**

Sin embargo, en el balance semanal, logró recuperarse un 0.8% si lo medimos en pesos, y algo más del 6% en dólares.

La volatilidad se mantiene, donde nos vamos acostumbrando a ver fuertes cambios de tendencia en sintonía con el humor global.

Por último, en el mercado de cambios, el mayorista sigue al alza, con un volumen diario cercano a los USD 200 millones y esta vez con una sostenida intervención del Central del lado comprador. El dólar cerró en \$64.41 sumando cerca de 64 centavos en la semana. En el segmento minorista, el billete finalizó en \$ 66.13 tras aumentar casi 50 centavos con respecto al cierre del viernes pasado.

Mientras que, tanto el CCL como el MEP mostraron una tendencia contraria con bajas del 6% en la semana para ubicarse en \$86.5 y \$85.40 -incluso en niveles similares a la cotización del solidario que se ubica hoy en \$86.33-. De esta manera, las brechas alcanzaron niveles de entre 34.3% y 32.7%, alejándose del pico marcado el viernes de la semana anterior

Lo que viene

En el ámbito local, se conocieron una serie de indicadores que muestran la situación de la economía Argentina. En primer lugar, **las exportaciones argentinas cayeron un 2,8% interanual en febrero, permitiendo igualmente un incremento en el saldo positivo de la balanza comercial.** Con las ventas al exterior que treparon a USD 4.324 millones e importaciones derrumbándose un 20% con respecto al mismo mes del año pasado, hasta los USD 3.195 millones, el superávit comercial alcanzó los USD 1.129 millones.

Además, el INDEC dio a conocer también los números de la balanza de pagos y del stock de deuda, donde se pudo observar que la deuda externa bruta alcanzó a fines del año pasado los USD 277.648 millones, apenas 0,1% por debajo de los USD 277.921 millones de finales del 2018. Por el lado de la balanza de pagos, el resultado total dejó un déficit de USD 3.462 millones al cierre del 2019, lo que marcó un fuerte recorte respecto a los USD 28.003 millones de déficit del 2018.

Por último, el INDEC publicó las cifras de desempleo correspondientes al último trimestre del año pasado. Según indicaron los números oficiales, en el cuarto trimestre del 2019, la tasa de desocupación bajó 0,2 puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del 2018 y cerró el año en 8.9%. Sin embargo, el trabajo precario ganó terreno en el empleo total.

La pregunta mirando para adelante es **¿Cuán grave y cuán extensa será la recesión?** Está claro que no resulta sencillo estimar la duración y la gravedad de la recesión global y local, por cuanto ignoramos el insumo más importante para realizar cualquier proyección: cuánto tiempo estarán vigentes las restricciones a la movilidad y el aislamiento obligatorio.

No obstante ello, a nivel global ya existen algunas estimaciones de lo que podría suceder con el crecimiento del producto y sobre la forma que adoptaría la recesión/ recuperación.

Por el momento, la mayoría coincide en estimar una fuerte caída seguida de una pronta y rápida recuperación. Por ejemplo, el IIF (Instituto de Finanzas Internacionales de Washington) estima que el producto global caerá un -1.5%, con un riesgo a la baja producto de una posible recesión más abrupta en Europa y economías emergentes

En este escenario, **¿qué puede esperarse para Argentina?** Si bien en la semana hubo reapertura del clearing y se restablecieron las sesiones de compensación electrónica de cheques, lo cierto es que se vienen días complicados para las PyMes, Comercios, industrias y trabajadores. Ponerle una cifra a la profundidad de la recesión resulta terriblemente difícil, sobre todo porque el escenario base ya era recesivo y no sabemos la duración del aislamiento social, preventivo y obligatorio que hoy afecta a casi todas las cadenas de producción y que mantiene paralizada (todavía más) la actividad económica.

Hasta antes de la pandemia, la duda radicaba en si la economía iba a arrancar una fase de expansión en el tercero o cuarto trimestre. En el año corrido, y según el último REM del BCRA (relevamiento hecho entre el 26/02 y el 28/02), los pronósticos de distintas consultoras coincidían en señalar una caída del PBI de entre -1.0% y -1.5% durante 2020, con heterogeneidad entre los sectores al momento de iniciar la recuperación.

Pero en pocas semanas la situación cambió radicalmente. La crisis sanitaria encuentra a la Argentina en un contexto de extrema fragilidad económica, en el que se intentaba además una negociación por la deuda en pesos y dólares que ahora luce mucho más complicada. Aun cuando el país pudiera salir airoso de tal negociación (y no entrar en default), se descuenta que la recesión volverá a ser generalizada a todos los sectores productivos.

Con este escenario en mente, **podría producirse una contracción de la actividad agregada del orden de -5/6% para 2020**, pero con importantes riesgos a la baja en la medida que las restricciones antes mencionadas y la parálisis del consumo se extiendan y se profundicen en el tiempo. Para poner en perspectiva, estamos hablando de niveles de caída de la actividad económica, similares a los del 2009, con la diferencia que esta vez la recuperación es casi imposible que tome la dinámica que tomó en el 2010/11.

Pensando en esta semana, **se espera que el Gobierno continúe avanzando con políticas de contención social y económica de los distintos sectores**, para lo cual ya se están analizando distintas posibilidades de financiamiento entre las cuales podría aparecer el FMI. El organismo ya confirmó estar dispuesto a habilitar los USD 1.500/1.750 millones que le corresponden al país como socio del ente, pero que dentro del programa de Derechos Especiales de Giro podrían sumar hasta unos USD 3.000/3.500 millones finales.

Por último, **recordemos, que este lunes 30 de marzo, habrá actividad bursátil normalmente en Argentina, mientras que el martes 31/3 será feriado.**

Tipos de Cambio

Último Dato	Var. m/m	Var. acum año	Brecha vs Oficial	Brecha vs Mayorista
27/03/20				

Tipo de Cambio

Dólar Oficial (BNA)	65.50	2.3%	4.0%		
Dólar Solidario	85.23	2.3%	4.0%		
Dólar Mayorista (Com. A 3500 BCRA)	64.41	3.5%	7.5%		
Dólar MEP	85.42	5.6%	17.9%	30.4%	32.6%
Dólar CCL	86.49	5.4%	16.2%	32.0%	34.3%

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)