

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



**El riesgo país (EMBI + Argentina) nuevamente cotiza en valores cercanos a los 2.000 puntos.** Si bien los bonos globales avanzaron este viernes, cerraron la semana nuevamente en rojo. Por su parte, los dólares financieros finalizaron en \$211/209 para el CCL y MEP, volviendo a niveles de fines de la semana anterior. **En tanto, el BCRA tuvo una mejor semana en el plano de su participación en el MULC, realizando compras por US\$ 770 millones. A nivel global, las tasas de Treasuries son el principal foco de los inversores al compás de los datos de inflación y los activos de renta variable siguen con caídas generalizadas.**

### Evolución Merval



### En el mundo

Wall Street completó su semana más negativa desde 2001. **La preocupación por una recesión a medida que la Reserva Federal sube los tipos de interés y la inflación que pone a prueba la resistencia de los consumidores pesó en el mercado durante toda la semana.** De esta manera, los inversores se mantienen inquietos ante tanta incertidumbre. Probablemente, el endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal para controlar la inflación sigue siendo un hecho sustancial que impacte en las cotizaciones de los activos.

En este contexto, **el SPY finalizó la semana con una baja de 2,98%, mientras que el QQQ con 4,39% y el DIA con 3,04%.** Por su parte, uno de los sectores que se vio altamente afectado durante la semana fue el de consumo, tanto el de consumo básico (XLP) con una caída del 8,10% como el de consumo discrecional (XLY) con una baja del 7,84% que ayer lo ubicó en territorio de sobreventa. **Por cierto, Walmart (WMT) se desplomó casi 19,54% luego darse a conocer su balance, ya que el resultado no fue el esperado, y por la inflación alarmante que crea más presión sobre sus costos operativos.**

Así, las fuertes pérdidas de 2022 se fundamentan en las preocupaciones sobre la capacidad de recuperación de las ganancias corporativas frente a la inflación resurgieron esta semana. En el transcurso del 2022, el índice Nasdaq se hundió un 29%, el S&P 500,

un 20%, y el Dow Jones de Industriales, un 15 por ciento.

En tanto, **los rendimientos del Tesoro se hundieron, con el rendimiento de la nota de referencia a 10 años cayendo a poco más del 2,8%, y los precios del petróleo crudo de los EEUU subieron a más de USD 112 por barril.**

Para finalizar, las criptomonedas continúan acoplándose a las bajas generalizadas y en el caso de Bitcoin acumula una caída hasta la zona US\$ 29.000/30.000, mientras que Ethereum acumula una baja hasta el rango de los US\$ 1.800/1900.

### En Argentina

En el plano local, **se conocieron datos que prenden la luz de alarma respecto a ingresar en un escenario de estanflación.** El dato de nivel de actividad de marzo estuvo 0,7% por debajo de febrero. Sin embargo, la desaceleración no fue tan pronunciada considerando el shock inflacionario ocurrido en marzo (6,7% m/m). En este contexto el comercio exterior sigue ayudando con precios en máximos históricos, pero peligran las metas de acumulación de reservas con el FMI que cada vez resultan más desafiantes.

En este contexto, **el Ministerio de Economía hizo frente a sus vencimientos de deuda en pesos, colocando AR\$784.000 Millones en diversos instrumentos; con ello obtuvo financiamiento neto por AR\$29.964 Millones (el monto se incrementará hoy por 2da vuelta).**

Según se desprende del reporte emitido, el sector bancario renovó TY22 (Bonos del Tesoro Nacional en pesos con una Tasa Fija 22% y vencimiento en mayo 2022), en línea con lo esperado, mientras que el resto de demanda se centralizó en las canastas LECER (Letras del Tesoro en Pesos Ajustadas por CER). **Lo cierto es que la mayor concentración se realizó en las letras de liquidez del tesoro nacional en pesos a descuento de corto plazo con vencimiento en junio, septiembre y octubre de este año, sumado a que el Tesoro colocó AR\$224.649 Millones entre las dos canastas de LECER, que fueron lo más demandado por fuera del bono 2027, situación esperable por la dinámica inflacionaria.**

Por su parte, el interés por LELITES (Letras de Liquidez del Tesoro Nacional precancelables e intransferibles con un plazo de emisión inferior a los 30 días y que sólo pueden ser suscriptas por Fondos Comunes de Inversión), Ledes (título de deuda emitido por el Tesoro) y TV24 (bonos del tesoro nacional vinculado al dólar estadounidense 0,40% vencimiento 30 de abril de 2024) resultó acotado, en tanto se emitieron AR\$37.000 Millones del nuevo TX25 (bonos del tesoro nacional en pesos con ajuste por CER 1,80% vencimiento 9 de noviembre de 2025). Con estos resultados, el gobierno superó, en una semana compleja, la primera licitación de deuda. **La próxima subasta será el viernes de la semana que viene (27/5), con vencimientos por AR\$ 166.000 Millones, una cifra relativamente menor.**

Desde la última licitación abril, cuando el Tesoro se quedó corto y no consiguió renovar la totalidad de los vencimientos, regresaron las transferencias del BCRA en concepto de adelantos transitorios. **En números, el BCRA financió monetariamente al Tesoro por AR\$2.770 Millones, el lunes 9 de mayo y por AR\$87.615 Millones, el viernes de la semana pasada, realizando cuatro transferencias en tres semanas.** La emisión acumulada en lo que va del año alcanzó entonces a AR\$376.115; una cifra peligrosamente cercana a la meta acordada para junio con el FMI, que es de AR\$438.000 Millones. **A menos que el Ministro se pare arriba de la caja por lo que resta de este mes y el próximo, reduciendo drásticamente el déficit fiscal de estos meses, y/o que el mercado se vuelva algo más bondadoso, resultará difícil sino imposible cumplir con lo acordado.**

Por su parte, los activos argentinos tuvieron una semana desfavorable al igual que el mercado de Estados Unidos, y finalizan en su totalidad a la baja. **Además, sigue el**

**castigo para los bonos en dólares que atravesaron una de las peores semanas desde que salieron a cotizar.** En este sentido, las tasas exigidas en los vencimientos al 2030 se elevaron a 34% para el AL de legislación local y 31% para el de ley extranjera.

Por último, **los dólares financieros cerraron en alza hasta los \$211,58 el CCL, mientras que el dólar MEP-también valuado con el Global 2030- creció hasta los \$209,56. Por ende, el spread con el dólar mayorista fue del 76,8%.**

### Lo que viene

Localmente, **las reservas netas cayeron USD 300 millones en lo que va del 2T y así difícilmente el BCRA pueda acumular los dólares necesario para cumplir la meta de USD 6.425 millones.** Desde el punto de vista fiscal, la primera lici de mayo implicó nuevas rentas de la propiedad por \$31.000 millones. En tanto, la actividad se plancha y la credibilidad se derrumba.

En línea con lo que venimos planteando, con el gasto creciendo por encima de la tasa de inflación durante los últimos diez meses, sigue siendo muy complejo hablar de ajuste y cada día luce más lejano alcanzar el objetivo que fijaron las autoridades con el FMI. Las declaraciones públicas del Presidente y de su Ministro de Economía caen en la nada cuando se observan los hechos. Y el choque entre lo que se enuncia y lo que se hace no hace más que seguir deprimiendo la credibilidad en el Gobierno y las expectativas. **El índice de confianza en el gobierno elaborado por Poliarquía para UTDT volvió a bajar en mayo y ya se ubica en 26,0%, nuevo mínimo del gobierno de Alberto Fernández.** Asimismo, según la última encuesta de la misma consultora, un 47% de los argentinos cree que estará peor dentro de un año, mientras sólo un 14% mantiene su optimismo. Pensando en el cumplimiento de las metas, otro dato a seguir de cerca es la acumulación de Reservas del BCRA, sigue siendo llamativo cómo, a pesar de los elevados Términos de Intercambio Comercial de Argentina (el poder adquisitivo de las exportaciones en términos de las importaciones), el superávit comercial de abril fue de USD1.444 Millones, en línea con lo reportado en abril de 2021 (USD 1.470 Millones). **Las exportaciones subieron 35,6% interanual, por debajo de las importaciones, que crecieron 47,3%, siendo relevante destacar el movimiento en el segmento “combustibles y energía” (+193% interanual las exportaciones, +203% las importaciones).**

En este contexto, de casi nula credibilidad en las autoridades políticas y económicas y un proceso de nominalidad que sigue “lanzado”, comienzan a aparecer señales de que la actividad se plancha. **Según el INDEC, el estimador mensual de actividad económica (EMAE) cayó 0,7% mensual desestacionalizado en marzo y, desde el punto de vista de las proyecciones anuales, sólo queda el arrastre estadístico que dejó 2021 que el año muestre un 3% de crecimiento en 2022.**

Así, los mercados, tanto a nivel local como internacional, seguirán buscando signos de mejora y su atención se centrará principalmente en la publicación de varios datos sobre confianza y encuestas. **En el plano externo, se conocerán datos de Alemania y los datos adelantados del PMI manufacturero de varias economías europeas y de EE.UU., así como en las actas de la reunión del FOMC.**

Asimismo, también se dará a conocer el dato final del PIB del primer trimestre de Alemania y las ventas minoristas de abril de España, según ha señalado Singular Bank.

Para finalizar, **será de interés conocer las actas de la reunión de los miembros del Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) del pasado 4 de mayo, en la que la Fed decidió aumentar el nivel de tipos de interés oficiales en 50 puntos básicos, así como ver cómo ha evolucionado el PIB americano.**

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
<b>Internacional</b>		Ventas de Nuevas viviendas (USA) PMI Manufacturero (USA - EU)	Minutas del FOMC Ordenes de Bienes Durables (USA) Discurso Lagarde (BCE)	PBI (USA)	Gasto Básico del Consumo (USA)
<b>Argentina</b>					

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)