

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



**Luego de otra semana para el olvido a nivel internacional, en lo local las caídas se replicaron con más fuerza, confirmando que la crisis actual es de suma gravedad.** En el inicio de esta semana, tras un lunes muy negativo, ayer martes las bolsas se recuperaron con contundencia. **Los ADRs ayer también tuvieron un gran rebote que habilita un mejor tono para arrancar la corta semana local**

### Evolución Merval



## En el mundo

**Wall Street comenzó la semana con importante volatilidad.** Los futuros habían dado esperanzas de un rebote antes de la apertura de la Bolsa de Nueva York el lunes antes del último anuncio de la Reserva Federal (Fed), pero cerraron con fuertes pérdidas en un lunes negro. En tanto el martes los principales activos internacionales cerraron con importantes avances del 7 al 11%, con un Dow Jones que tuvo su mayor escalada diaria desde 1933.

**Los inversores se muestran pendientes del avance del coronavirus a nivel internacional, de las consecuencias económicas y de las medidas y estímulos que impulsan los países y los diferentes bancos centrales luego de que la semana pasada cierran ruedas financieras más que complicadas.**

El Mundo se está viendo obligado a frenar, y estas políticas restrictivas en cuanto al comercio, la movilidad de bienes y personas, y la industria afectan al normal funcionamiento de las economías y la sociedad en general.

En este contexto de elevada sensibilidad, los inversores se acostumbran a los fuertes cambios de tendencia diaria de los mercados internacionales, donde a los grandes golpes le siguen recuperaciones para luego desplomarse otra vez. Patrón que vienen repitiendo los principales índices accionarios este mes, y que claramente se consolidó en las últimas dos semanas.

Al mismo tiempo, los inversores buscan una referencia para poder finalmente trazar una línea de tendencia en función de los distintos planes de estímulo que se vayan aplicando desde los Bancos Centrales y los Gobiernos.

En este marco, el VIX, que había alcanzado un récord histórico de 82.7 puntos, cerró este martes en los 48 puntos, niveles, igualmente muy altos e incluso similares a los registrados durante el 2008.

En Europa, si bien el accionar del BCE y el BOE dio lugar a cierta recuperación al final de la semana pasada, el lunes sufrieron importantes bajas que se recuperaron durante la rueda del martes.

**El mensaje del presidente de la FED, Jerome Powell, al anunciar un paquete de políticas monetarias y diversas acciones para asegurar la liquidez fue claro: el ente monetario de EE. UU. utilizará todas las herramientas a su disposición para mantener el crédito fluyendo a través del sistema financiero global y de su país.** La semana pasada se dio un nuevo recorte de emergencia, llevando la tasa de referencia a niveles de 0/0.25% como una de las tantas medidas para atenuar el efecto económico del virus. Al mismo tiempo, prometieron la inyección de dinero mediante compra de bonos y activos, a través de la cual se estima un aumento del 20% de la base monetaria. En tanto el lunes, **la Reserva Federal admite que la pandemia del COVID-19 "está causando enormes dificultades [económicas] en EEUU y en todo el mundo", y por ello defiende la necesidad de "hacer esfuerzos agresivos".**

Así puso en marcha una nueva serie medidas extraordinarias dirigidas a responder a las "tremendas adversidades" que el brote coronavirus está causando a la economía, las que incluyen una gama sin precedentes de créditos a hogares, pequeñas empresas y corporaciones. La Reserva Federal, en una decisión histórica, acordó por primera vez la compra de bonos corporativos y prestar directamente a las empresas, además de expandir su cartera de activos tanto como sea necesario para estabilizar los mercados y desplegar pronto un programa que permita a las pequeñas y medianas empresas obtener crédito.

Unas declaraciones en línea con las de Christine Lagarde, **la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), la semana pasada: "Medidas extraordinarias para tiempos extraordinarios".**

En este escenario, la tasa norteamericana a diez años se movió entre 0.8% y 1.2% para luego finalizar en niveles similares al del viernes pasado (0.8%). En cuanto a las principales monedas, el DXY –Index- se fue apreciando a medida que aumentaba la demanda de liquidez en el mundo y sumó casi un 4% ubicándose por arriba de los 102 puntos.

Al mismo tiempo que, frente a la fortaleza del dólar, no solo las monedas de la región se fueron depreciando si no también el Euro y la Libra que cayeron un 4% en la semana anterior.

En tanto, **el escenario para los bonos de mercados emergentes resulta sumamente negativo**. Para tener una real dimensión, el ETF de bonos en dólares de mercados emergentes se desplomó en el último mes un 18% y regreso a niveles de 2009. Esta caída es la baja mensual más importante de su historia a la vez que la volatilidad mensual de dicho instrumento se encuentra en niveles de 2009.

### ¿Y esta semana?

En la agenda internacional seguiremos atentos a los efectos de la batería de medidas fiscales y monetarias de los principales países, lo que determinará en parte hacia donde se mueve el mercado.

Al mismo tiempo que se mirará de cerca los movimientos del **crudo** ante la posible intervención de Donald Trump en el enfrentamiento entre Arabia Saudita y Rusia que viene sacudiendo los precios. Aun así, las previsiones de los analistas no dejan de ser a la baja frente al colapso de la demanda y hasta que no se solucione el conflicto que ponga fin al aumento de la producción, los precios continúan en mínimos –cerrando hoy en unos USD 23.8 por barril-.

En tanto el **oro** cotiza a USD 1.662 por onza troy mostrando una recuperación en la rueda de ayer del 6%, ante problemas de abastecimiento del metal “físico” ante la parálisis productiva del sector

## En Argentina

Durante la semana pasada, **las bajas de los activos en los mercados emergentes se replicaron en los activos locales, confirmando que la crisis actual es de suma gravedad y llevando al Riesgo País a posicionarse entorno a los 4.300 puntos, niveles que no se veían desde el 2005.**

Los fundamentals internos no cambian con respecto a lo que venimos repasando en las últimas ruedas. Los factores que presionan cada vez más los precios de las acciones y bonos son por un lado el impacto internacional y local del coronavirus y por otro lado la reestructuración de deuda.

Con respecto al primer punto, el Gobierno decretó hasta el 31 de marzo, en principio, el “aislamiento social, preventivo y obligatorio” para todo el país con el fin de reducir la curva de contagios. Lo que, y a pesar de las medidas anunciadas para apoyar a las distintas industrias con créditos blandos, para incentivar el consumo e impulsar la construcción, profundizará sin dudas la recesión en que está sumida la economía argentina desde el inicio de 2018.

En relación a la reestructuración de la deuda, no se registran avances concretos. El viernes, el FMI, afirmó que el país necesita un alivio “sustancial” de su deuda con acreedores privados, lo que implica un escenario que no da lugar a servicios de deuda en dólares para el corto o mediano plazo, al mismo tiempo que establecieron que el nivel de superávit fiscal necesario para el financiamiento no es “económicamente ni

políticamente factible”. Por su parte Martín Guzmán, realizó una presentación vía webcast sobre el desarrollo macroeconómico del país y los principios de sostenibilidad de la deuda. En este marco, aseguró que “el Gobierno argentino quiere recuperar la capacidad de crecimiento de la Argentina y brindar las condiciones para el retorno a los mercados internacionales”.

Durante su exposición, **el ministro aseguró que “la deuda es excesivamente onerosa considerando la urgencia de atender necesidades sociales críticas” y que “tampoco es financiable dados sus costos extremadamente altos”. “Las necesidades brutas de financiamiento para los próximos cuatro años, sin ajustes, ascienden a USD 300 mil millones, y los intereses pagados por el Gobierno han alcanzado niveles pre crisis 2001”, indicó.**

Por su parte, las proyecciones macroeconómicas que mostró el ministro Guzmán en su presentación, son muy poco creíbles, sobre todo cuando estipula una caída del PBI del 1 al 1.5% para este año, siendo que la consultora Elypsis estima que la economía caerá 4,5% este año y que 2,6% es consecuencia del COVID19.

Habiendo dejado atrás las fechas límites que establecía el cronograma oficial, se espera que las propuestas de reestructuración lleguen recién durante las dos primeras semanas de abril.

En este contexto, la curva soberana en dólares reflejó bajas de entre 20% y 30% en la semana anterior, acumulando rojos entre 40% y 45% en lo que va del mes. Mientras que las paridades siguen retrocediendo para tocar nuevos mínimos entre 24% y 27% cuando a comienzos del año se ubicaban en 47% y 50%. Al mismo tiempo que, si miramos el diferencial por legislación, este cerró en los 300 puntos. Para tener como referencia, una semana atrás estaba en los 150 puntos.

Por otro lado, en una nueva licitación, el Ministerio de Economía consiguió postergar vencimientos por \$ 310.847 millones, a través de un megacanje de deuda en pesos de 13 instrumentos entre letras y el Botapo. El Estado logró captar así un equivalente de USD 3.200 millones, en los cuales se estima que solo un 10% fue el sector público, lo que, según informaron desde el Palacio de Hacienda, permite también afrontar el paquete financiero que anunció el Gobierno el martes pasado

De todas formas, la tendencia de los bonos en pesos no es muy distinta a la de los activos en general. Acá, las bajas fueron de un 10% en promedio en la semana.

Pasando a la renta variable, **la volatilidad en las acciones argentinas fue un denominador común. El S&P Merval se ubicó cerca de los 23.900 puntos** y acumula una baja del 32% en el mes y del 43% en lo que va del año. Medido en dólares, el índice retrocedió un 17% en la semana hasta los 260 puntos –volviendo a niveles del 2008-.

Dentro del índice, las acciones más castigadas fueron Telecom, Cresud y Grupo Financiero Galicia con bajas entre un 24% y 25% en la semana. La menos golpeada fue Ternium con una caída de “sólo” 3.2%. Vale destacar que YPF es la que peor performance tuvo este 2020, con una caída del 63% en lo que va del año, siguiendo de cerca el desplome de los mercados petroleros.

Con respecto al mercado de cambios, **seguimos viendo volúmenes muy limitados (del orden de apenas USD 210 millones), donde, según estimaciones privadas, el BCRA intervino con un monto cercano a USD 70 millones.** El mayorista siguió una tendencia alcista tras sumar 87 centavos –la mayor suba semanal desde octubre del año pasado-, cerrando en \$63.77. El dólar minorista, en tanto, cerró en \$65.91, representando una suba del 0.9% y llevando al dólar solidario a \$85.23. Vale remarcar que, si bien el cepo contiene la cotización del dólar, la mayor presión se dio en sintonía con la dinámica de las monedas de la región que se depreciaron a raíz del contexto internacional.

Por último, el CCL y el MEP saltaron un 2.9% y un 2%, llevando las cotizaciones a \$91.8 y \$90.9, respectivamente. Así, las brechas alcanzaron máximos de 42% y 40%.

## **Lo que viene**

En el ámbito local, **el clima financiero externo seguirá marcando en parte el ritmo. Mientras tanto, la atención continuará, lógicamente, sobre los lineamientos que se vayan formando en cuanto a las negociaciones de la deuda y los avances (o no) que haya en este sentido.**

Los precios se irán moviendo en función de las expectativas de los inversores que analizan los posibles escenarios resultantes de todo este proceso, al mismo tiempo que se intenta estimar hacia donde irán las principales variables macroeconómicas que serán fuertemente golpeadas por la reducción de la actividad en estos días de cuarentena.

Con respecto a la agenda económica, esta semana tendremos los números finales del PBI del cuarto trimestre del año pasado, mientras que la tasa de desempleo y el balance comercial llegarán al final de la semana entrante.

Por su parte, **en lo que tiene que ver con los ADRs en estos días de feriados locales y tras un lunes negro para los mercados internacionales, los activos argentinos cotizaron con importantes ganancias en la rueda del martes, marcando interesantes variaciones en algunos activos en relación al cierre del viernes.**

Por último, **recordemos que el Ministerio de Economía anunció que procederá a llevar a cabo la licitación de:**

- LETRAS DEL TESORO EN PESOS A DESCUENTO con vencimiento 1 de julio de 2020 (nueva), y
- LETRAS DEL TESORO EN PESOS BADLAR PRIVADA + 200 puntos básico con vencimiento 28 de agosto de 2020 (reapertura).

La licitación de todos los instrumentos se realizará mediante indicación de precio, el que deberá ser igual o superior a los precios mínimos anunciados. Para todos los instrumentos habrá un tramo competitivo y uno no competitivo. Las ofertas que se presenten en los tramos competitivos deberán indicar el monto de VNO a suscribir y el precio, el que deberá expresarse por cada VNO \$ 1.000 con dos decimales. Las ofertas que se presenten en los tramos no competitivos estarán limitadas a un monto máximo de VNO \$ 3.000.000, debiéndose consignar únicamente el monto a suscribir.

El precio mínimo de colocación de la LETRAS con vencimiento 1 de julio de 2020 será de \$ 928,85 por cada VNO \$ 1.000. El precio mínimo para colocación de la LEBAD con vencimiento 28 de agosto de 2020 será de \$ 1.039,40 por cada VNO \$ 1.000

### Evolución ADRs Argetinos

Nombre	20/03/2020	23/03/2020	Var.	% Var.
Pampa Energia ADR	9.35	11.07	1.720	18.40%
YPF Sociedad Anonima	3.49	3.93	0.440	12.61%
Central Puerto	2.26	2.47	0.210	9.29%
Loma Negra ADR	3.37	3.66	0.290	8.61%
MercadoLibre	454.73	487.44	32.710	7.19%
Transportadora Gas ADR	4.07	4.35	0.280	6.88%
Grupo Financiero Galicia ADR	6.81	7.27	0.460	6.75%
BBVA Banco Frances ADR	2.42	2.58	0.160	6.61%
Telecom Argentina ADR	7.91	8.30	0.390	4.93%
Grupo Supervielle	1.49	1.56	0.070	4.70%
Banco Macro	16.35	16.85	0.500	3.06%
Bioceres Crop	4.80	4.93	0.130	2.71%
IRSA ADR	3.29	3.22	-0.070	-2.13%
Edenor ADR	3.25	3.16	-0.090	-2.77%
IRSA Propiedades ADR	6.89	6.59	-0.300	-4.35%
Cresud SACIF	2.73	2.54	-0.190	-6.96%
Despegar.com	6.99	5.11	-1.880	-26.90%

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)