

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



Comienza una semana complicada en lo local e internacional. *El coronavirus marca violentas correcciones en los mercados globales. Por su parte en Argentina, la gira de Guzmán para buscar apoyo del FMI y de países del G-20 todavía sigue sin definiciones importantes. Fuertes caídas en los ADRs argentinos en el comienzo de semana*

ADRs Argentinos

Nombre	21/02/2020	25/02/2020	Var.	% Var.
Banco Macro	33.79	31.66	-2.130	-6.30%
BBVA Banco Frances ADR	4.58	4.24	-0.340	-7.42%
Central Puerto	3.49	3.22	-0.270	-7.74%
Cresud SACIF	5.09	5.00	-0.090	-1.77%
Edenor ADR	5.29	5.08	-0.210	-3.97%
Grupo Financiero Galicia ADR	14.30	13.25	-1.050	-7.34%
Grupo Supervielle	3.05	2.82	-0.230	-7.54%
IRSA Propiedades ADR	12.26	12.26	0.000	0.00%
Loma Negra ADR	6.40	6.08	-0.320	-5.00%
Pampa Energia ADR	13.22	12.44	-0.780	-5.90%
Telecom Argentina ADR	11.99	11.46	-0.530	-4.42%
Transportadora Gas ADR	6.48	5.96	-0.520	-8.02%
YPF Sociedad Anonima	9.59	8.49	-1.100	-11.47%

En el mundo

La semana anterior culminó con totalidad de rojos y los primeros días de esta marcaron la misma tendencia pero de una manera mucho más acelerada, con fuertes bajas en los mercados internacionales.

El brote de Coronavirus ya se expandió por varios países de Europa y Asia y causa mucha preocupación por la posible desaceleración de la economía mundial. En ese sentido, los índices de Wall Street retrocedieron en la semana anterior hasta un 1.6%, mientras que en Europa las caídas fueron entre 0.2% y 1%. En los primeros días de la semana mostraron importantes caídas del 6% en el acumulado entre lunes y martes. .

Por su parte, **la tasa del Tesoro a diez años retrocedió fuerte hasta el 1.32% anual. Un dato a seguir es que la curva sigue invertida.** Por el lado del DXY (canasta de dólar) este frenó su rally alcista y recortó levemente las ganancias de la semana para finalizar en 98.9.

La mayor preocupación de los inversores pasa por lo que podría indicar una desaceleración en el crecimiento de la actividad mundial. De esta manera, sin catalizadores positivos, los temores de los inversores aumentan la volatilidad de los mercados.

El miedo a una pandemia global del coronavirus y las malas noticias en el ámbito sanitario impactaron en las plazas de Londres, París, España y Fráncfort. Con descensos más abruptos en la bolsa italiana.

De todas maneras, a pesar de que las últimas cifras oficiales publicadas por las autoridades chinas siguen apuntando a una contención del virus en el país, con casi todos los casos concentrados en la provincia de Hubei, el hecho de que el virus se esté propagando en otros países, como es el caso de Corea del Sur (más de 700 casos), Italia (300 casos) e Irán (cerca de 50 casos) y las medidas que están adoptando los Gobiernos de los mismos para evitar nuevos contagios ha hecho saltar todas las alarmas, sobre todo por el impacto económico que a nivel mundial podría tener el virus.

El miedo a la expansión del virus fuera de China ha descolocado a los mercados y está provocando un efecto psicológico muy fuerte y bastante peligroso. Esta segunda oleada de miedo al virus parece más importante. Si la epidemia se extiende, vamos a tener una

paralización mundial de la actividad que puede durar varios meses, dando el remate a la economía global.

Se recuerda que el FMI sigue manejando como su principal hipótesis que a nivel económico el coronavirus tendrá impacto en el primer trimestre, recuperando las economías su crecimiento en el segundo. Según la institución, el virus restará 0.4 puntos porcentuales de crecimiento a China en el año, por lo que el PIB del país crecerá alrededor del 5,6%, mientras que a nivel mundial el impacto en el crecimiento será únicamente de 0,1 puntos porcentuales.

Por cierto, sigue contemplando una recuperación en V del crecimiento económico en el segundo trimestre, siempre supeditado a que el virus sea contenido en las próximas semanas. El mayor problema es que hay personas afectadas fuera de China que, en principio, no han viajado al país ni han tenido, aparentemente, contacto con grupos de riesgo, por lo que no se sabe muy bien cómo se está propagando la enfermedad.

En este escenario, **las acciones chinas mostraron importantes caídas, debido al aumento de las infecciones por coronavirus, que eclipsan las promesas de Pekín sobre esfuerzos adicionales para ayudar a amortiguar las consecuencias económicas de la epidemia.**

Como recomendación la paciencia es la mejor opción en este inicio de semana de dudas, sobre todo luego de que lunes y martes, los mercados se desplomaran hasta niveles de junio de 2016 con el referéndum del Brexit.

Otros expertos destacan cómo los bancos centrales también siguen muy de cerca cada nueva noticia que vamos conociendo sobre la expansión del coronavirus. Los futuros de la tasa de fondos de la Reserva Federal indican una probabilidad del 50% que se

produzca un recorte de tipos de interés en un cuarto de punto a principios de abril. En total, apuntan a más de 50 puntos básicos de reducciones para fin de año.

Recordamos que, además, las posibilidades de que el Banco Central Europeo (BCE) recortara tipos subieron al 50%, cuando hace una semana la probabilidad era del 35%. Este descenso llegaría en julio.

¿Y esta semana?

En lo internacional, seguiremos monitoreando el desarrollo e impacto del coronavirus y no esperamos que la volatilidad baje, mientras que en la agenda económica americana contaremos con varios datos como los pedidos de bienes duraderos, el PBI (segunda estimación), y el índice estrella de la FED, el PCE. Los gastos de consumo personal es el indicador de inflación preferido por la Reserva Federal y nos dará una mayor noción del impacto del coronavirus en los Estados Unidos.

En Argentina

En el inicio de semana los ADRs argentinos mostraron importantes caídas generalizadas arrastrados por las ventas a nivel global, fruto de las preocupaciones que genera el avance del Coronavirus por Italia y otros países de Europa. De esta forma, se registraron caídas que incluso superaron el 11% en el acumulado entre el lunes y el martes, como es el caso de YPF.

Durante la semana pasada, el punto más importante siguió siendo la negociación por la deuda pública. En tal sentido se conoció la publicación del 'Statement' del FMI apoyando la visión de Fernández de que la deuda no es sostenible. Además, la entidad -que ya había avisado que solo aceptaría extensiones de plazo-, hizo un pedido explícito a los acreedores privados para que accedan a una quita de capital, que lo llamó "contribución apreciable". Esto no dejó contento a los tenedores de deuda argentina, lo que ocasionó una corrección en toda la curva de bonos soberanos. Por su parte, en las últimas horas Martín Guzmán mantuvo reuniones con directivos del FMI y también con inversores privados en Wall Street acercando lineamientos de una propuesta que todavía parece lejos de verse a la luz.

En el balance semanal, los bonos retrocedieron en promedio un 2%, con un Riesgo País que continúa por encima de los 2.000 puntos. Analizando las paridades de la curva en dólares, las mismas promedian niveles del 45%, donde los bonos de Ley Local se ubican en 43% y los de Ley extranjera alcanzan el 46.5%. De esta forma, el diferencial de paridades se mantiene en torno a los 350 puntos, en niveles cercanos al promedio registrado en las últimas semanas.

Por su parte, los títulos en pesos, mostraron cierta recuperación con una suba semanal del 3% en promedio, principalmente impulsados por el canje del AF20 realizado por Hacienda, donde el Gobierno logró canjear más de \$9.000 millones, es decir, casi tres veces más de lo previsto inicialmente. No obstante, la reapertura de las LEBADS no fue tan exitosa.

En el plano monetario, los datos de inflación impulsaron a la autoridad monetaria (BCRA) a una nueva baja de tasa de política monetaria unos 4 puntos porcentuales, pasando de

44% a 40% anual. Al mismo tiempo, el directorio del BCRA decidió fijar un tope de 55% a las tasas que cobran los bancos por los saldos impagos de tarjetas de crédito.

En tanto, en el mercado de cambios, la tendencia es similar a la observada en las últimas semanas; subas en el tipo de cambio mayorista tras movimientos alcistas en las posturas de ventas del BCRA. **El volumen promedio diario operado de la semana fue de USD 179 millones y el dólar mayorista avanzó 38 centavos hasta \$61.84**, en las cinco ruedas. De todos modos, se desaceleró la suba en el tipo de cambio respecto a las semanas previas, alcanzando una suba semanal del 0.62%. En el segmento minorista la suba fue menor, el billete avanzó 27 centavos para finalizar en \$64, llevando al solidario hacia los \$83.20.

Para los distintos tipos de cambio de referencia, a diferencia del tipo de cambio oficial, la tendencia fue levemente descendente. **El CCL y el MEP cerraron el viernes en \$80.5 y \$80, respectivamente. Llevando las brechas a niveles del 30% y 29.5%.**

La sensibilidad también se presentó en el mercado de acciones, con un índice que se mantuvo en línea a los movimientos de la deuda, aunque en algunos casos puntuales los papeles se vieron beneficiados por los resultados positivos en los balances presentados. Así, el S&P Merval se mantuvo estable y cerró en los 38.602 puntos.

Siguiendo en el análisis corporativo, la temporada de balances locales comenzó, y ya son cuatro las entidades financieras que presentaron sus cifras (Grupo Financiero Galicia, Banco Macro, Banco Patagonia y Banco Supervielle) y en todos los casos registraron ganancias en sus estados financieros debido principalmente a los beneficios captados por las Leliq.

Lo que viene

A nivel local, pensando en esta semana, los feriados por carnaval de lunes y martes reducirán la semana a sólo tres días hábiles y seguramente las bajas internacionales de los primeros dos días impactarán en las primeras operaciones de la rueda de hoy.

En este contexto, las tasas de caución alcanzaron un máximo semanal del 45%. Creemos que deberían mantenerse en niveles cercanos al 35% y por eso **seguimos recomendando para quienes posean liquidez en pesos colocar los fondos en cauciones ante las subas de la última semana y la flexibilidad que tienen para disponer de los fondos.**

Por su parte, **sugerimos comprar dólar MEP para dolarizar sin restricciones de cantidad.** Siendo también una buena alternativa para persona jurídicas que dispongan de dólares y tengan la necesidad de venderlos, se haga vía dolar MEP, y de esta forma se obtenga el mejor precio para la venta de los dólares.

Para finalizar, las acciones que fueron más castigadas en las últimas semanas podrían tener alguna recuperación en caso de que mejore el escenario de deuda argentino. **Además, seguimos recomendando CEDEARs para diversificar riesgo y estar dolarizado.**

El mercado seguirá buscando definiciones respecto de la renegociación de la deuda –se estima que, al menos, se confirmarán los nombres de los bancos que llevarán a cabo la

reestructuración-. **El tiempo corre, y las expectativas se diluyen ya que no se está cumpliendo con el cronograma estipulado.**

Por otro lado, Hacienda volverá a testear a los inversores en una nueva licitación que acepta el Bono Dual para suscribirla, mientras que, en lo corporativo, John Deere saldrá al mercado con la emisión de dos nuevas ON en USD y Dollar Linked a 20 y 18 meses. En cuanto a datos económicos, se darán a conocer los datos de ventas minoristas para diciembre del año pasado.

La semana pasada tuvimos dos datos importantes en materia económica. Por un lado, el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) de diciembre, registró una variación de -0,3% respecto al mismo mes de 2018. El indicador desestacionalizado observó un incremento de 0,2% respecto al mes anterior, mientras que el indicador tendencia-ciclo no registró variación. Con este dato preliminar, la economía habría retrocedido el 2.1% durante el año 2019.

En materia de comercio exterior, se conoció la balanza comercial del mes de enero del 2020 que arrojó un superávit de USD 1.015 millones. Las exportaciones en enero disminuyeron 0,8% (USD -36 millones) respecto a igual mes de 2019, debido principalmente a la caída en precios de 2,2%, ya que las cantidades subieron 1,5%. Las importaciones por su parte, disminuyeron 16,1% respecto a igual mes del año anterior (USD -678 millones). Las cantidades bajaron 9,7% y los precios se contrajeron 7,1%.

Sin dudas, la economía argentina baila al compás de las definiciones sobre la deuda. Hasta que no esté despejada la reestructuración y el acuerdo con el FMI se haga efectivo, la actividad continuará deprimida, sin que el esfuerzo del Banco Central por bajar las tasas, ni el tibio intento redistributivo del Ejecutivo rinda frutos.

Precisamente, en materia de actividad, el gobierno decidió apostar por una fuerte contracción de tasas para el financiamiento de créditos personales y con tarjetas, pero no está claro que vaya haber una respuesta de la demanda de crédito personal que ayude a empujar la actividad.

Mientras tanto el dólar mayorista continuó deslizándose como lo vino haciendo desde fines de enero y acumula un aumento del 2,77% en el último mes, lo que lo anualiza en un 42%, en línea con la inflación esperada por privados.

La combinación del comportamiento de las tasas y el dólar demuestra que la autoridad monetaria tomó la decisión de apuntalar la recuperación de la economía, eligiendo en el trade off entre tasa y dólar, en favor de la tasa y pagando el precio de una mayor devaluación.

Tipos de Cambio

	Último Dato 21/02/20	Var. m/m	Var. acum año	Brecha vs Oficial	Brecha vs Mayorista
Tipo de Cambio					
Dólar Oficial (BNA)	83.50	0.0%	0.0%		
Dólar Solidario	82.55	0.0%	0.0%		

Dólar Mayorista (Com. A 3500 BCRA)	61.84	0.7%	1.5%		
Dólar MEP	79.75	-1.6%	13.8%	25.6%	29.0%
Dólar CCL	80.57	-0.9%	13.7%	26.9%	30.3%

Recibes este email porque estás suscripto a nuestra lista de correos.
[Para desuscribirte haz click aquí.](#)