



26 de abril de 2021

LA SEMANA BURSÁTIL RESUMIDA

Argentina

El tesoro hizo una buena colocación, los datos fiscales cerraron un buen trimestre y las novedades sobre las vacunas pone algo de optimismo en una coyuntura compleja

El Gobierno pudo pasar la prueba financiera de esta semana: colocó ARS 123 mil millones sin subir las tasas respecto de su última colocación y despejó una parte de las dudas que habían generado las últimas dos colocaciones con rollovers del 50%. En concreto, se llevó unos ARS 70 mil millones de financiamiento neto, que se suman al acumulado de ARS 90 mil millones del primer trimestre. Sin embargo, viendo más en detalle la colocación, el resultado positivo puede ser morigerado por dos motivos: 1- La fuerte participación de bancos en la subasta, explicando la totalidad de la demanda de TY22P (utilizado para constituir encajes en el BCRA) y 2- La continuidad del mercado en el sesgo hacia instrumentos atados a inflación (la LECER explicó más del 40% de la colocación).

RESUMEN DE LA COLOCACIÓN

En millones de ARS y TNA

Fuente: ICB en base a Ministerio de Economía.

Condición	Instrumento	Indicativo	Efectivo Adjudicado	TNA
Reapertura	LEDE (30/07/21)	5.000	17.935	37,24%
Reapertura	LEPASE (30/07/21)	5.000	11.712	37,00%
Reapertura	LEDE (30/09/21)	5.000	4.634	39,75%
Reapertura	LEPASE (30/09/21)	5.000	3.774	39,25%
Reapertura	LECER (18/04/22)	5.000	53.728	1,90%
Reapertura	BONAR ASR 2022 (TY22P)	25.000	31.375	26,00%
		50.000	123.158	



Buena parte de estos factores mencionados no estarán presente en la subasta de la próxima semana, donde el Tesoro buscar renovar ARS 116 mil millones, por lo que dicha colocación será un termómetro bastante más atinado de en qué situación financiera se encuentra el Gobierno. Si bien llega con un buen paraguas de financiamiento acumulado en abril, el incremento en los gastos que se proyecta de aquí en adelante (subsídios ANSES y REPRO II) es importante y requerirá mayor financiamiento público. Claro está que el BCRA tiene margen para financiar la totalidad del déficit financiero con emisión (vía AT o transfiriendo Utilidades), pero la intención del Gobierno hasta el momento era buscar el mejor mix posible entre emisión y deuda neta en el mercado. Tal es así que, *durante el primer trimestre de 2021, el 50% del déficit financiero (unos ARS 184 mil millones) fue financiado con colocaciones de deuda en el mercado.* Por otro lado, cerrado el saldo fiscal para marzo, el déficit mencionado alcanza apenas el 0,5% del PBI y muestra el importante margen presupuestario del Gobierno en las cuentas públicas. Vale recordar que el Ministerio de Economía proyectó un déficit de 4,5% primario y 6,5% financiero para 2021. Naturalmente, los trimestres que viene traerán aparejados un mayor gasto y, probablemente también, una menor dinámica en la recaudación, con lo que allí se verá qué tan sustentable son las metas del Gobierno.

En otro ámbito de temas, y ante el inminente colapso del sistema de salud, *el Gobierno pudo anotarse una buena noticia al confirmar que las 20 mil dosis de prueba de la vacuna Sputnik V producidas en el país ya habían sido enviadas para testear. De cumplir con los requerimientos técnicos, el laboratorio Richmond podría comenzar a producir la vacuna a escala a partir de mayo-junio.* Esto implicaría cerca de 1 millón de dosis mensual y, según algunos optimistas, podría llegar a 500 millones anuales en el corto plazo.

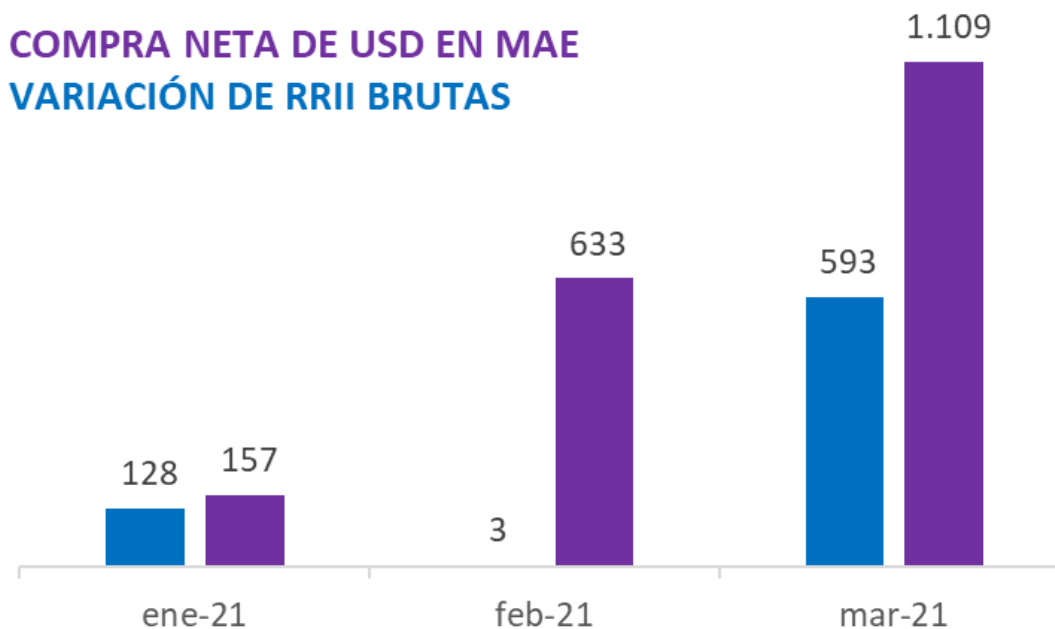
Durante la semana se conocieron los datos de saldo comercial y actividad económica. Para el sector externo, el resultado de marzo fue bastante menor al esperado: el superávit comercial fue sólo de USD 400 millones, explicado por un mayor dinamismo de las importaciones (crecieron 70% i.a., contra 30% de las exportaciones). Sin embargo, cuando se observan los rubros que motorizaron dicha suba se puede concluir que los mismos están atados a una mejor dinámica económica interna: bienes de capital e insumos comandaron las subas. En este sentido, el dato del EMAE contrapuso un poco este relato: la actividad retrocedió en febrero 1% respecto del mes anterior (desestacionalizado). De esta manera, el nivel de actividad económico permanece un 2% por debajo de los niveles pre-pandémicos.



Por último, *se sigue consolidando la posición compradora del BCRA en el MAE, llevando esta semana unos USD 440 millones en términos netos y logrando ya retener buena parte de esas compras en las reservas (recordemos que durante los meses anteriores las intervenciones en los paralelos y pagos de deuda había llevado buena parte del saldo neto comprador del MAE).* En línea con esta mejora, el BCRA pudo también seguir reduciendo su posición vendida en futuros: ahora tiene menos de USD 1.000 millones en contratos. Esto incrementa fuertemente el poder de fuego hacia adelante y ayuda a armar un escenario de estabilidad cambiaria en el corto plazo. Sin embargo, dicha estabilidad se apoyo principalmente sobre el segmento oficial, *los paralelos se recalentaron levemente esta semana y no se descarta que vuelvan las intervenciones fuertes en dichos mercados.*

RETENCIÓN DE DÓLARES COMPRADOS POR BCRA EN RESERVAS INTERNACIONALES

En millones de USD



Fuente: ICB Argentina en base a BCRA.



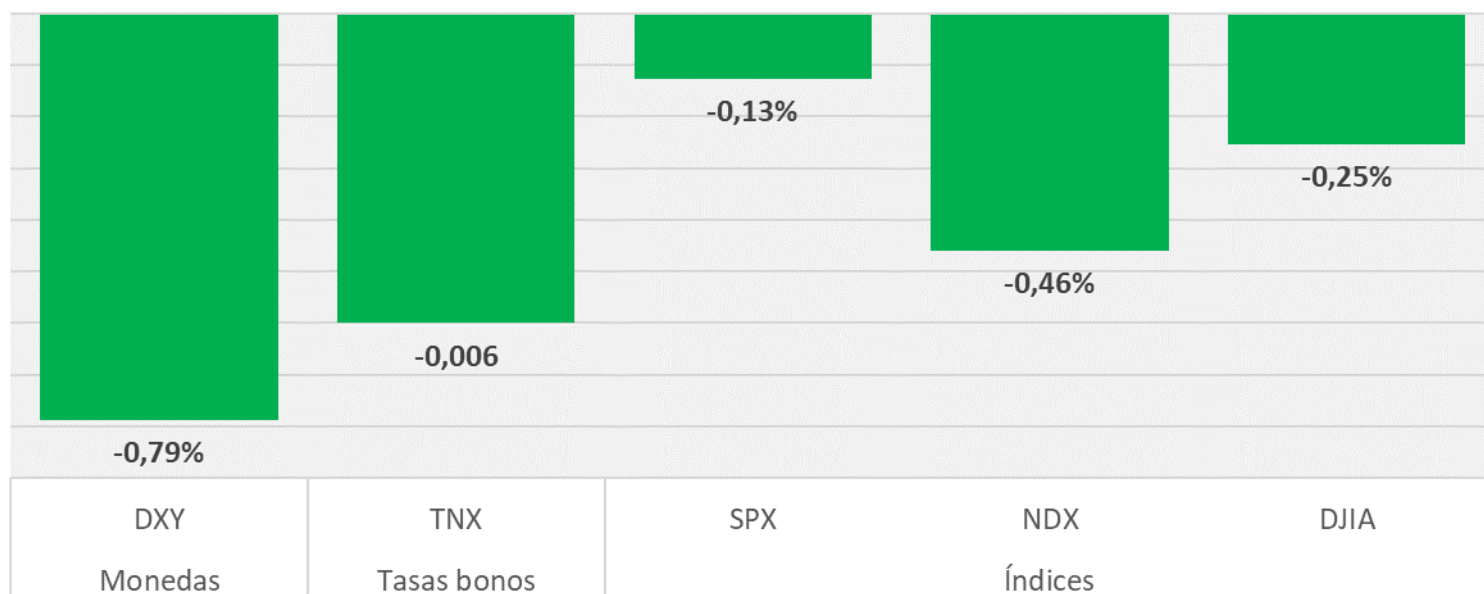
Mercado Internacional

Luego de varias semanas con subas, Estados Unidos corrigió levemente y arrastró al resto del mundo

Luego de 6 semanas positivas, los índices americanos frenaron las subas semanales. Pese a ello, el saldo operativo de los 5 días hábiles fue levemente negativo por las subas registradas el viernes (donde incluso el SPX volvió a marcar un nuevo máximo histórico. Los cierres de la última rueda de la semana fueron: 4.180 el SPX, 34.034 el DJIA y 14.017 el NASDAQ.

SALDO SEMANAL DE PRINCIPALES INDICADORES

En % y puntos porcentuales



Fuente: ICB Argentina en base a Yahoo Finance.



Pese a la buena configuración de baja del dólar a nivel global, baja de la tasa a 10 años y volatilidad en niveles inferiores a 20, las acciones se tomaron una sana semana de descanso en las subas. Los principales drivers negativos de la semana fueron, aparte de la persistencia alcista de semanas anteriores (que en algún momento debía terminar), el proyecto de Biden proponiendo mayores cargas impositivas al segmento más rico de la población y la continuidad en la caída del BTC (-9% esta semana), esta semana fundamentada por el cierre de un Exchange en Turquía. Como venimos marcando, el mundo cripto cada vez más al mercado tradicional estadounidense.

EVOLUCIÓN SEMANAL DEL SPX

En compresión de 30 minutos



Fuente: ICB Argentina en base a TradingView.

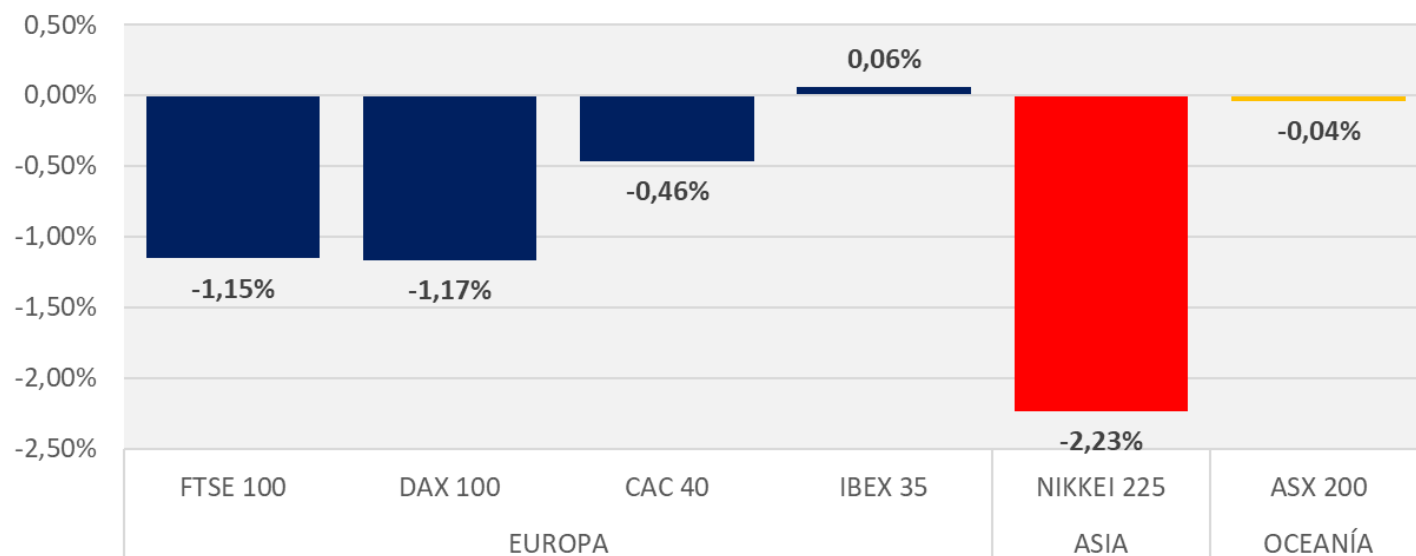
El resto de las plazas magnificaron las dudas en Estados Unidos y cerraron la semana con bajas un tanto más significativas. La principal noticia vino desde Canadá, donde el BoC luego del último dato de inflación anual en 2,2% decidió restringir levemente la política monetaria. La autoridad entendió que la recuperación económica del país es sólida, la inflación ya está consolidada dentro del corredor target de 1%/3% y el mantenimiento de la tasa de referencia en 0,25% son suficiente por el momento. De este



modo, fue el primer banco central el comenzar a achicar los estímulos. En concreto, anunció que a partir de la semana entrante reducirá el nivel de compra neta de bonos soberanos de CAD 4 billones semanales a CAD 3 billones.

VARIACIÓN DE LOS ÍNDICES EN LAS PRINCIPALES PLAZAS DE RESTO DEL MUNDO

En % de variación semanal



Fuente: ICB Argentina en base a Yahoo Finance.

Por último, *la debilidad del DXY le dio aire a los commodities que mostraron subas generalizadas durante la semana*. Esta semana el commodity destacado fue la soja, que cerró en 1.517 centavos de dólar el bushel. Esta suba representa un 7% semanal y un 15% en lo que va de 2021.



EL TABLERO SEMANAL

PANEL FOREX	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
DOLLAR INDEX	90,82	-0,79%	0,98%
EURUSD	1,21	1,03%	-1,64%
USDJPY	107,89	-0,80%	4,63%
GBPUSD	1,39	0,40%	1,87%
AUDUSD	0,78	0,35%	0,87%

PANEL CRIPTOS	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
BTCUSD	50.959,48	-9,01%	75,71%
ETHUSD	2.368,62	7,10%	221,04%

PANEL COMMODITIES	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
PETRÓLEO	62,16	-1,44%	28,11%
ORO	1.776,30	-0,06%	-6,17%
PLATA	26,05	0,04%	-1,07%
SOJA	1.516,75	6,66%	15,32%
AZÚCAR	16,90	2,30%	9,10%
CAFÉ	138,70	5,44%	8,15%

PANEL INDEXS	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
SPX 500	4.180	-0,13%	11,29%
DJIA	34.043	-0,46%	11,23%
NASDAQ 100	14.017	-0,25%	8,76%
VIX	16,90	4,00%	-25,71%
FTSE 100	6.939	-1,15%	7,40%
DAX 100	15.280	-1,17%	11,38%
CAC 40	6.258	-0,46%	12,73%
IBEX 35	8.619	0,06%	6,75%
NIKKEI 225	29.021	-2,23%	5,74%
ASX 200	7.061	-0,04%	7,19%

PANEL ARGY	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
DÓLAR OFICIAL (MAYORISTA)	93,12	0,33%	10,66%
DÓLAR CCL	153,15	0,77%	9,19%
BRECHA	64%	0,71%	-2,21%
MERVAL en ARS	47.330	-0,70%	-7,61%
MERVAL en USD CCL (ggal)	311	-0,73%	-12,56%
RIESGO PAÍS	1.578	-1,13%	15,01%
Tasa PF BNA	37	0,00	0,00



LO DESTACADO DEL CALENDARIO DE LA SEMANA QUE VIENE

LUNES

Hora Argentina	País	Indicador
09:30	Estados Unidos	Órdenes de compra de Bs. Durables y de capital

MARTES

Hora Argentina	País	Indicador
00:00	Japón	Decisión de tasas del BoJ
17:00	Canadá	Discurso de Macklem (BoC)
22:30	Australia	Dato de IPC (1Q)

MIÉRCOLES

Hora Argentina	País	Indicador
09:30	Canadá	Ventas Minoristas
11:00	Unión Europea	Discurso de Lagarde (ECB)
15:00	Estados Unidos	Decisión de tasas de la FED

JUEVES

Hora Argentina	País	Indicador
09:00	Alemania	Dato preliminar de IPC (abril)
09:30	Estados Unidos	Dato preliminar de PBI (1Q)
22:00	China	Datos de PMI (abril)

VIERNES

Hora Argentina	País	Indicador
03:00	Alemania	Dato preliminar de PBI (1Q)
05:00	Suiza	Discurso de Jordan (SNB)
06:00	Unión Europea	Dato preliminar de PBI (1Q)
06:00	Unión Europea	Dato preliminar de IPC (abril)