



21 de junio de 2021

LA SEMANA BURSÁTIL RESUMIDA

Argentina

Los activos argentinos corrigieron, pero el Tesoro metió otra buena colocación

Luego de varias semanas positivas los activos argentinos se acoplaron a las bajas en USA y emergentes y corrigieron levemente. El Merval CCL terminó el viernes 1,6% por debajo de igual día de la semana anterior, mientras que los bonos retrocedieron también en toda la curva haciendo subir el riesgo país un 2%. En ambos casos se observa un cierre semanal rompiendo valores claves: el Merval CCL rompió el piso de los USD 400 y el riesgo país el techo de los 1.500 pb.

Como decíamos, pese a las bajas de esta semana, la performance durante el último mes sigue siendo sumamente positiva tanto en bonos, como en equity. En primer segmento, el ajuste fue más fuerte en los ley local (series AL) y la prima por legislación volvió a subir levemente. Sin embargo, sobre las ruedas de jueves y viernes, las caídas encontraron soporte rápido dado que en los precios inferiores apareció una fuerte presión compradora que, incluso, llevó a que se negocien volúmenes similares a los de las mejores ruedas de mayo.

Finalmente, en materia de rendimientos: la curva sigue invertida y recuperó esta semana algo de pendiente. En la parte corta los rendimientos se aproximan al 20%, mientras que en las series largas (las más recomendadas por los analistas) las TIRs se ubican más en torno al 15%. Si se compara esta curva con la curva CER, se observa un claro interés del mercado por atarse a inflación más que a tipo de cambio. Esto puede explicarse, en parte, porque si se consideran los tipos de cambio bolsa en estos niveles tendríamos un tipo de cambio real de los más altos de la historia.



EVOLUCIÓN DEL GD30 Y RATIO CONTRA AL30

En USD cada 100 nominales



Fuente: ICB en base a Matriz.

En relación a lo monetario, durante la semana el Tesoro realizó la segunda colocación de julio. Se llevó ARS 65 mil millones entre LEDEs, LEPASEs y LECERs. Vale destacar que no había vencimientos por lo que es todo financiamiento neto. Asimismo, anticipando lo que va a ser julio en materia de vencimientos, ofreció un canje voluntario del TC21 (vence el mes que viene) para tratar de despejar el horizonte financiero. En este segmento consiguió canjear ARS 188 mil millones por una cartera de bonos CER a 2022/23. Si bien el número es significativo, vale destacar que cerca del 60% de la tenencia de TC21 estaba en manos del FGS.

Finalmente, el dólar oficial siguió avanzando a ritmos del orden del 15%, aunque esta semana el BCRA no pudo posicionarse como comprador neto en el MAE. Asimismo, la caída de los commodities durante



la semana no ayudó. No solo por una menor liquidación de soja, sino también porque la caída del Oro afecta contablemente el valor de las reservas internacionales. Tal fue así, que los tipos de cambio paralelos tuvieron mucha presión en la semana y llevaron a fuertes intervenciones por parte del Gobierno el día Jueves.

EVOLUCIÓN DE LOS DÓLARES CABLE Y MEP IMPLÍCITOS EN AL30

En USD por ARS, compresión 4 horas



Fuente: ICB en base a Matriz.



Mercado Internacional

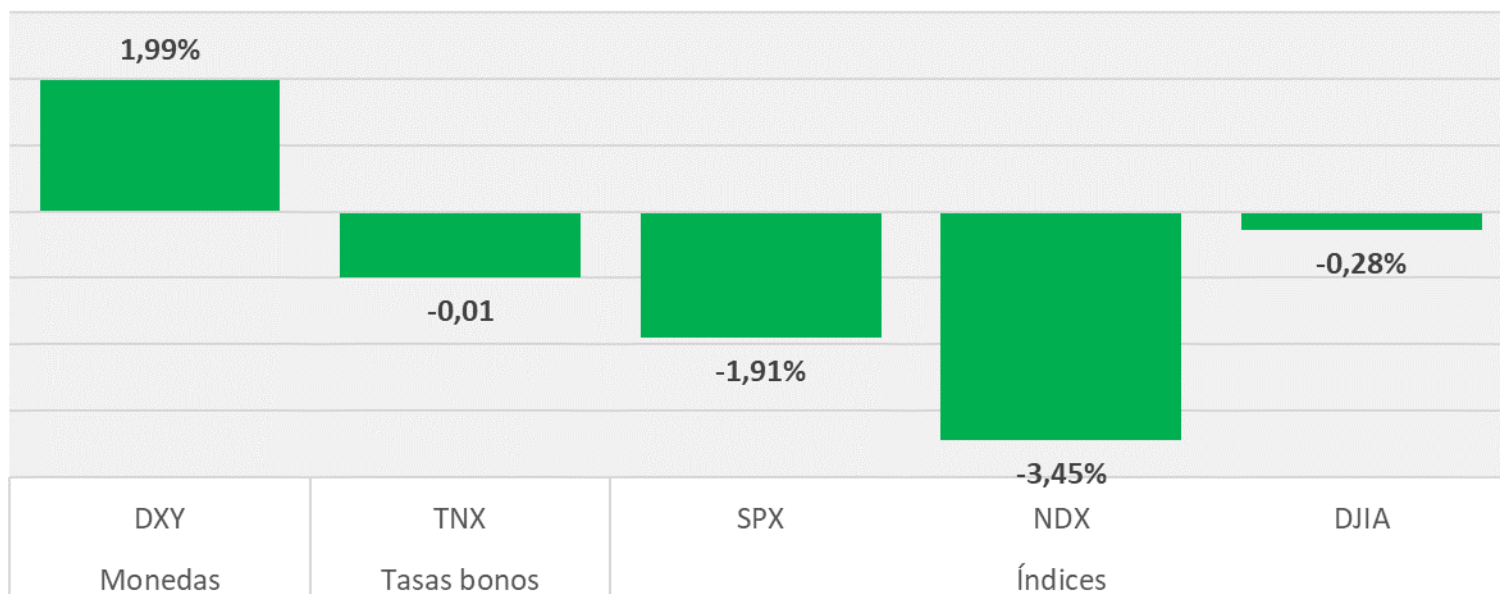
La FED envió un tibio mensaje de endurecimiento y el mercado corrigió levemente

La semana bursátil estaba signada por lo que sucediera el miércoles en la meeting de la Reserva Federal. Si bien el mercado no esperaba anuncio de cambios en la tasa o en el QE, si estaba a la espera de las proyecciones económicas del FOMC y a la conferencia de Powell.

SALDO SEMANAL DE PRINCIPALES INDICADORES AMERICANOS

En variación semanal

Fuente: ICB Argentina en base a Yahoo Finance.





Como decíamos, si bien en el comunicado no hubo cambios en la tasa o el QE, las proyecciones sí trajeron nueva información. Los integrantes del FOMC proyectan ahora un escenario de más crecimiento y más inflación en el corto plazo. Esto no cambia la posición de la FED respecto de que la inflación es “transitoria”, pero sí admite que la misma puede llegar a niveles un tanto más elevado de los que preveían.

RESUMEN DE PROYECCIONES DE JUNIO DEL FOMC

En %

Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2021	2022	2023	Longer run	2021	2022	2023	Longer run	2021	2022	2023	Longer run
Change in real GDP	7.0	3.3	2.4	1.8	6.8-7.3	2.8-3.8	2.0-2.5	1.8-2.0	6.3-7.8	2.6-4.2	1.7-2.7	1.6-2.2
March projection	6.5	3.3	2.2	1.8	5.8-6.6	3.0-3.8	2.0-2.5	1.8-2.0	5.0-7.3	2.5-4.4	1.7-2.6	1.6-2.2
Unemployment rate	4.5	3.8	3.5	4.0	4.4-4.8	3.5-4.0	3.2-3.8	3.8-4.3	4.2-5.0	3.2-4.2	3.0-3.9	3.5-4.5
March projection	4.5	3.9	3.5	4.0	4.2-4.7	3.6-4.0	3.2-3.8	3.8-4.3	4.0-5.5	3.2-4.2	3.0-4.0	3.5-4.5
PCE inflation	3.4	2.1	2.2	2.0	3.1-3.5	1.9-2.3	2.0-2.2	2.0	3.0-3.9	1.6-2.5	1.9-2.3	2.0
March projection	2.4	2.0	2.1	2.0	2.2-2.4	1.8-2.1	2.0-2.2	2.0	2.1-2.6	1.8-2.3	1.9-2.3	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.0	2.1	2.1		2.9-3.1	1.9-2.3	2.0-2.2		2.7-3.3	1.7-2.5	2.0-2.3	
March projection	2.2	2.0	2.1		2.0-2.3	1.9-2.1	2.0-2.2		1.9-2.5	1.8-2.3	1.9-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	0.1	0.1	0.6	2.5	0.1	0.1-0.4	0.1-1.1	2.3-2.5	0.1	0.1-0.6	0.1-1.6	2.0-3.0
March projection	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1-0.4	0.1-0.9	2.3-2.5	0.1	0.1-0.6	0.1-1.1	2.0-3.0

Fuente: ICB Argentina en base a FED.

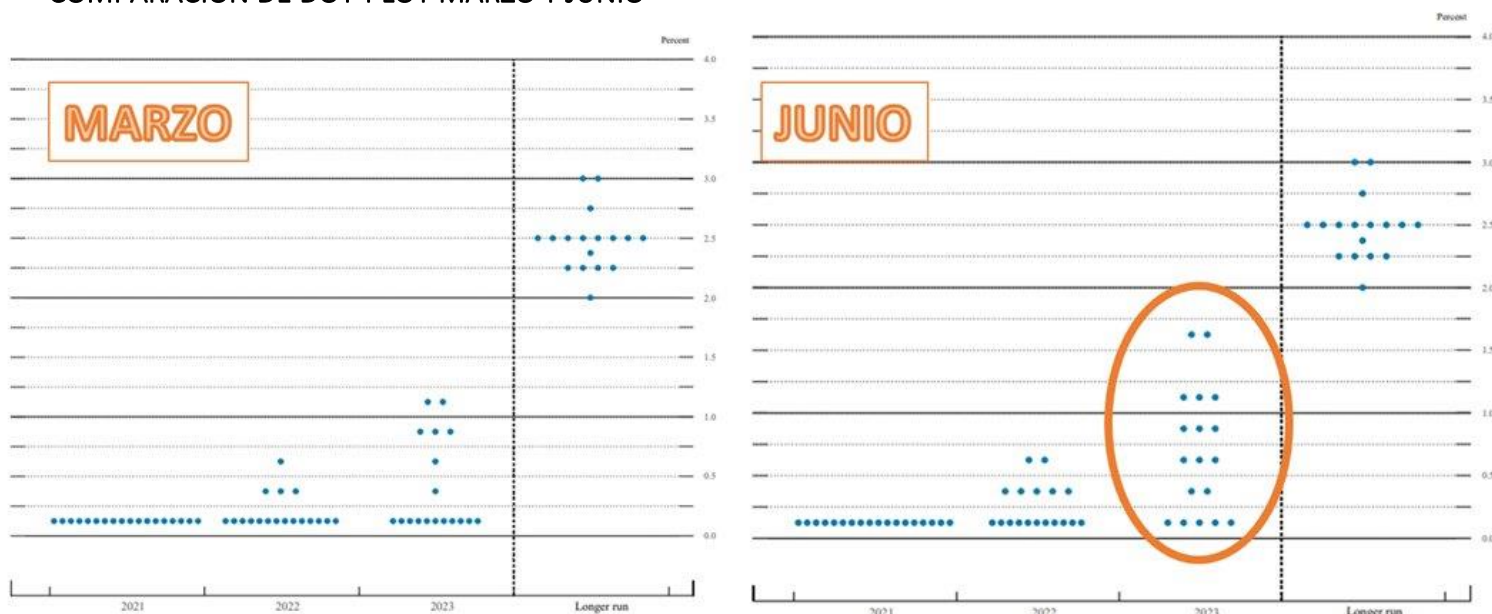
Asimismo, y considerando estos cambios, buena parte de los integrantes del FOMC cambiaron también su visión sobre la tasa de la FED en el mediano plazo y ahora más de la mitad del directorio ve, al menos, 2 aumentos de tasas en 2023. Vale recordar que en las proyecciones realizadas en marzo había casi unanimidad en relación a que la tasa no se tocaba hasta 2024.

Por último, en la conferencia de prensa Powell anunció una suba de 5pb en la tasa de facilidad de repos (otro tema que preocupaba al mercado) y manifestó que durante esta meeting el FOMC había “hablado de empezar a hablar” sobre un eventual endurecimiento del QE. Esto último, también era algo



que el mercado estaba esperando. Aún más, el presidente de la FED volvió a remarcar que la primera discusión será sobre el QE y no sobre la tasa.

COMPARACIÓN DE DOT-PLOT MARZO Y JUNIO



Fuente: ICB Argentina en base a FED.

En conclusión, la FED mantiene la hoja de ruta delineada durante los últimos meses, sólo que adelantando (en principio) las primeras subas de tasas para el año 2023.



EL TABLERO SEMANAL

PANEL FOREX				PANEL INDEXS			
	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD		Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
DOLLAR INDEX	92,32	1,99%	2,65%	SPX 500	4.166	-1,91%	10,93%
EURUSD	1,19	-2,06%	-3,57%	DJIA	33.290	-3,45%	8,77%
USDJPY	110,21	0,51%	6,87%	NASDAQ 100	14.030	-0,28%	8,86%
GBPUSD	1,38	-2,24%	1,25%	VIX	20,70	31,60%	-9,01%
AUDUSD	0,75	-2,93%	-2,69%	FTSE 100	7.017	-1,63%	8,62%
				DAX 100	15.448	-1,56%	12,61%
				CAC 40	6.569	-0,48%	18,33%
				IBEX 35	9.031	-1,89%	11,85%
				NIKKEI 225	28.964	0,05%	5,54%
				ASX 200	7.369	0,77%	11,87%

PANEL CRIPTOS			
	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
BTCUSD	35.583,47	-4,58%	22,69%
ETHUSD	2.190,51	-8,59%	196,90%

PANEL COMMODITIES				PANEL ARGY			
	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD		Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
PETRÓLEO	71,55	1,09%	47,46%	DÓLAR OFICIAL (MAYORISTA)	95,37	0,25%	13,33%
ORO	1.763,20	-6,14%	-6,86%	DÓLAR CCL	165,01	0,15%	17,65%
PLATA	25,84	-7,90%	-1,87%	BRECHA	73%	-0,17%	6,34%
SOJA	1.397,25	-7,36%	6,23%	MERVAL en ARS	65.136	-1,45%	27,15%
AZÚCAR	16,62	-6,26%	7,30%	MERVAL en USD CCL (ggal)	395	-1,60%	10,87%
CAFÉ	151,90	-5,12%	18,44%	RIESGO PAÍS	1.502	2,18%	9,48%
				Tasa PF BNA	37	0,00	0,00



LO DESTACADO DEL CALENDARIO DE LA SEMANA QUE VIENE

LUNES

Hora Argentina	País	Indicador
09:30	Unión Europea	Discurso de Lagarde (ECB)

MARTES

Hora Argentina	País	Indicador
15:00	Estados Unidos	Discurso de Powell (FED)
20:50	Japón	Minutas del BoJ

MIÉRCOLES

Hora Argentina	País	Indicador
04:30	Alemania	Dato preliminar de PMI (junio)
05:00	Unión Europea	Dato preliminar de PMI (junio)
05:30	Gran Bretaña	Dato preliminar de PMI (junio)
09:30	Canadá	Ventas minoristas (abril)

JUEVES

Hora Argentina	País	Indicador
08:00	Gran Bretaña	Decisión de tasas del BoE
09:30	Estados Unidos	Órdenes de compra de bienes durables y de capital (mayo)
09:30	Estados Unidos	Dato de PBI anualizado (Q1)

VIERNES

Hora Argentina	País	Indicador
09:30	Estados Unidos	Índice de precio de gastos de consumo (PCE)