



30 de Noviembre de 2020

UN REPASO RÁPIDO DE LO QUE DEJÓ LA SEMANA

Argentina

Los feriados locales y en USA dieron un respiro al mercado local

En una semana con apenas dos ruedas completas, el mercado local tuvo un buen desempeño: los índices subieron, la acción del BCRA en el MAE no generó mayores sangrías, los dólares estuvieron estables y los bonos achicaron el spread contra USA.

El Gobierno aprovechó la calma bursátil para volver a cambiar las regulaciones en relación al mercado de bonos: en este caso mantuvo la línea hacia la desregulación y volvió a reducir los parking para la operatoria de dólar MEP. Ahora, desde la liquidación, el plazo de permanencia en los activos a liquidar contra D pasa de 3 a 2 días. Por otro lado, se modificó la normativa para la operatoria de dólar bolsa con cartera propia para los ALyCs, lo que generó fuertes desarbitrajes en la rueda del viernes.

Los dólares se mantuvieron en línea durante toda la semana: el oficial escaló hasta 81,07 (está subiendo a una TNA aproximada del 50%), el MEP implícito en AL30 bajó a 145, mientras que el CCL lo hizo hasta 149 (84% de brecha contra el oficial), mientras que el blue se estabilizó en torno a 155. Esta dinámica cambiaria positiva se originó, en partes, en el buen andar de los bonos argentinos en el exterior, que continúan comprimiendo spreads y colocaron sobre el cierre del viernes al riesgo país en 1.373 pb.

Lo más importante de la semana fue la colocación del Tesoro. *Buscaba renovar unos ARS 90.000 millones en vencimientos de letras e intereses, pudiendo conseguir finalmente sólo unos ARS 80.000 y*



reduciendo así el saldo de financiación neta mensual a los ARS 30.000 millones. Sin embargo, la novedad no estuvo en eso, sino en que ofreció también un canje de letras que vencían en diciembre por una cartera compuesta 30% por LEPASES a mayo de 2021 y 70% por BONCER 22 a septiembre de 2022. *En este segmento logró canjear ARS 193.000 millones, lo que descomprime de buena forma los vencimientos a renovar en el último mes del año (que venían muy abultados).*

RESUMEN DE COLOCACIÓN DEL TESORO

En millones de ARS y TNA

Condición	Instrumento	Indicativo	Ofertado	Adjudicado	Efectivo Adjudicado	TNA
Reapertura	LEPASE (ene-21)	10.000	25.066	25.066	25.702	39,00%
Reapertura	LEPASE (mar-21)	30.000	12.257	12.257	12.541	39,75%
Nueva	LECER (may-21)	50.000	43.713	43.713	43.558	0,75%
		90.000	81.036	81.036	81.801	

Fuente: ICB Argentina en base a Ministerio de Economía.

De esta forma, el Gobierno se encamina a volver a renovar el 100% de los vencimientos en diciembre e, incluso, obtener algo de financiamiento neto. Claro está, que la cantidad obtenida no alcanza para financiar siquiera una parte mínima del déficit. Por ello, y tal como descontaba el mercado, *el Gobierno solicitó al BCRA que transfiera utilidades del organismo al Tesoro (dispone de un saldo de alrededor de ARS 400.000 millones) para financiar el déficit primario.*

Por último, en materia de renta variable, el Merval medido en dólares CCL GGAL sigue escalando y cerró la semana apenas por debajo de los USD 370. *El buen andar del mercado americano, las subas en activos brasileiros y la relativa estabilidad del mercado de bonos y dólar en el país ayudaron a consolidar una semana más de rebote para el equity argentino.*



Estados Unidos

En una semana con poca operatoria, el mercado americano se mostró optimista

Al igual que en Argentina, la semana bursátil en Estados Unidos fue reducida por los feriados que cerraron el mercado todo el jueves y buena parte del viernes. Pese a ello, el saldo de los índices fue positivo: el NASDAQ subió un 3%, mientras que el SPX y DJIA lo hicieron en 2%. Respecto de este último, la principal noticia fue que marcó el valor más alto de su historia al superar los USD 30.000 durante la rueda del miércoles. Si bien el cierre semanal se operó por debajo de dicho valor, para los otros dos índices *la suba de la media rueda del viernes les alcanzó para marcar nuevo máximo histórico en USD 12.206 el NASDAQ y USD 3.638 el SPX.*

Durante la semana se conoció también una noticia relevante en relación al paquete fiscal: *el secretario del Tesoro (Steve Mnuchin) anunció que, finalmente, no devolvería a la FED los USD 450 billones correspondientes a líneas de facilidad para empresas pequeñas, gobiernos locales y compra de deuda corporativa a vencer a fines de diciembre.* Según Mnuchin, ahora esos fondos quedarán en una cuenta bancaria del Tesoro para que la próxima gestión pueda disponer de ellos. La única salvedad del anuncio es que, tal confirmaron, la utilización de dichos requerirá previa autorización del Congreso. Si bien los demócratas no controlan el Senado (y en principio tampoco lo harán en el futuro), se entiende que los republicanos aprobarían el uso de esos “fondos puente” hasta que se pueda consensuar un segundo paquete fiscal integral. *En línea con esta noticia, se conoció también la nominación de J. Yellen (expresidenta de la FED) como Secretaria del Tesoro de Biden.* Ambas novedades son positivas para el mercado porque resuelven el problema de la falta de fondos para la gestión entrante en el corto plazo y, por otro lado, los fondos serán manejados por una figura que el mercado respeta. Vale recordar que J. Yellen fue la responsable de evitar que el *Quantitative Tightening* sea mucho más agresivo de lo que fue. Del mismo modo, J. Powell (su relevo en el organismo) mantuvo su línea, con lo que se sobreentiende que la relación Tesoro-FED dejará de ser tensa, para tener cierta armonía.



En materia de datos, la semana vino con señales mixtas. Debido a los feriados, la publicación de estadísticas de la semana se concentró en el miércoles, donde se conocieron los datos de órdenes de compra de bienes durables y de capital (con buenos resultados), los pedidos de seguros de desempleo (casi en 50 mil pedidos más de los que se esperaba) y el dato de PBI para el tercer trimestre anualizado (que vino en línea con lo esperado). Sin embargo, la información que rompió el equilibrio entre los buenos y malos datos fue la publicación de las minutas de la Reserva Federal. *El mercado prestó particular atención a las afirmaciones del FOMC en relación al QE: los integrantes coincidieron que “en el corto plazo” (sin especificar bien cuándo) será necesario acelerar el paso actual de emisión, que se ubica en USD 120 billones por mes (80 para treasuries y 40 para MBSs), o concentrar el mismo nivel de emisión en compras en la parte larga de la curva (actualmente el grueso se concentra en bonos con maturity menor a 5 años).* Si bien esto fue bien recibido por el mercado, la incertidumbre respecto de cuándo se harían esos cambios generó algo de ruido. Muchos operadores esperan que las modificaciones lleguen en la última meeting de diciembre, en línea con las modificaciones que haría el ECB en dicho mes. Otros sostienen que hasta 2021 no tendremos modificaciones. Vale recordar que bancos como el BoC ya realizaron este tipo de modificación: en su última meeting afirmaron que desplazarán la emisión hacia compra de títulos con mayor plazo de vencimiento.

En relación al mercado de divisas, *el optimismo en los mercados globales y las señales de la FED se materializaron en una presión vendedora importante sobre la divisa americana.* Producto de esto, el DXY rompió el soporte de 92 y se operó en torno a 91,85 sobre el cierre de la semana. Las monedas que más se valorizaron contra el USD fueron el dólar australiano (+1,18%) y el Euro (+0,79%).



Resto del Mundo

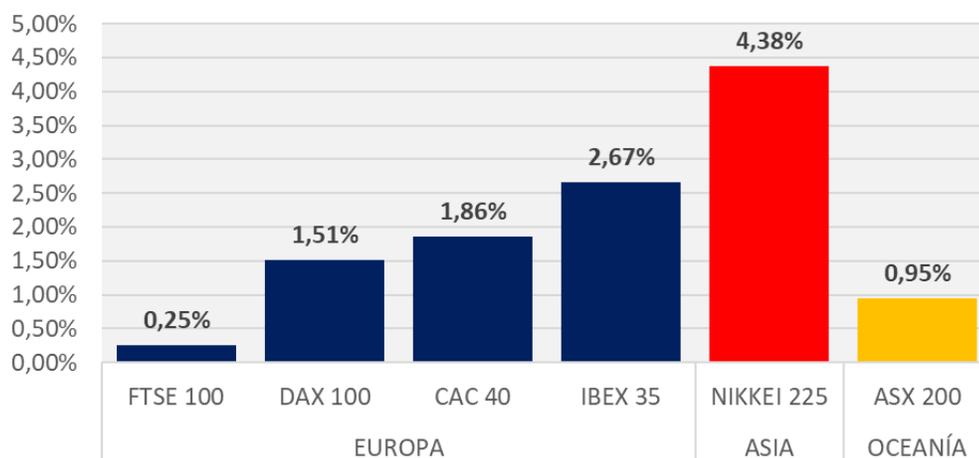
Los mercados del resto del mundo no paran y siguen optimistas de cara al cierre de año y comienzo del 2021

Pese a la semana corta en Estados Unidos, el optimismo proveniente de aquella plaza se sumó a la ya consolidada tendencia alcista de los mercados internacionales. Esta semana el principal salto en las cotizaciones vino desde la plaza nipona: el Nikkei 225 tuvo una de las mejores semanas del año y subió 4,38%. A este optimismo se sumaron las plazas de Oceanía y, por supuesto, las europeas.

Al parecer, *el mercado ya asimiló los impactos de la “segunda ola” y ahora tiene fe en que la vacuna y los programas fiscales y monetarios que comienzan en 2021 darán un buen impulso alcista de mediano plazo.*

VARIACIÓN SEMANAL DE ÍNDICES SELECCIONADOS

En % de variación desde el cierre del viernes anterior



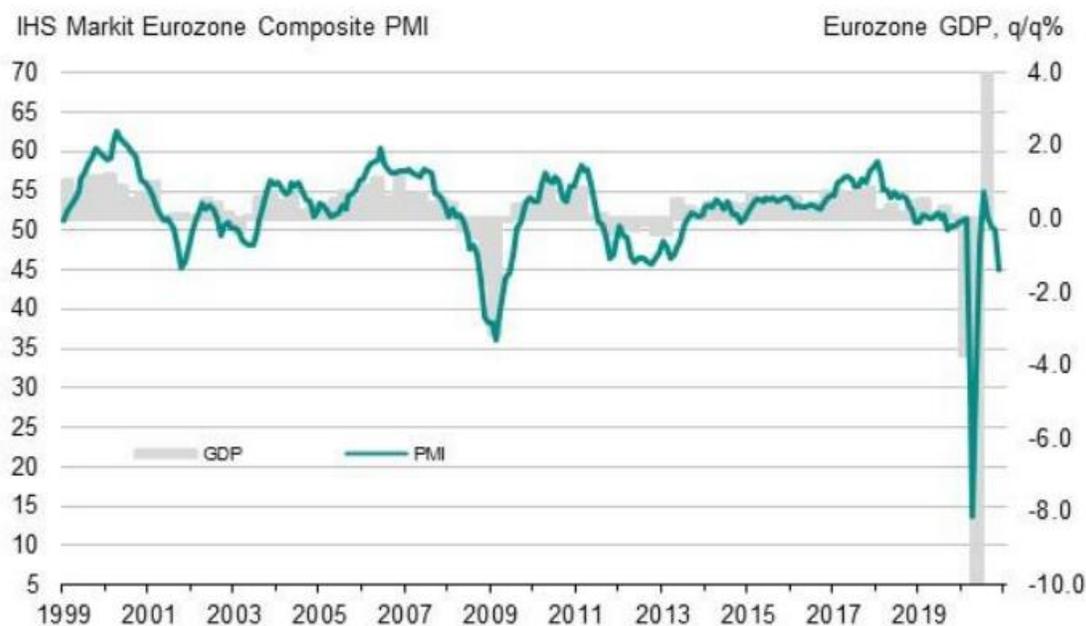
Fuente: ICB Argentina en base a Yahoo Finance.



En materia de datos la semana tuvo foco en los adelantos de PMI europeos para el mes de noviembre: los datos confirmaron una desaceleración, pero la misma fue menor de lo que se esperaba. Asimismo, se sigue observando una clara divergencia entre el impacto de la “segunda ola” en economías como la española o la francesa y la alemana. En este último caso, el impacto del retorno a fases más restrictivas sigue mostrando un menor impacto económico.

EVOLUCIÓN DEL PMI COMPÓSITO PARA LA ZONA DEL EURO

En PMI



Fuente: ICB Argentina en base a Markit.



En lo vinculado al mercado de commodities, los mismos tuvieron una semana mixta. Los vinculados a energía y agro subieron con fuerza, donde el petróleo (+8%) y el café (+6%) fueron los que más se movieron, mientras que los metales volvieron a mostrar fuerte debilidad. El oro y la plata cayeron durante la semana 5% y 7% (respectivamente) mostrando que el escenario actual de expectativas tan positivas desalienta la toma de posición larga en metales para cobertura.



EL TABLERO SEMANAL

PANEL FOREX	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
DOLLAR INDEX	91,84	-0,58%	-4,72%
EURUSD	1,20	0,79%	6,70%
USDJPY	104,03	0,20%	-4,45%
GBPUSD	1,33	0,13%	1,43%
AUDUSD	0,74	1,18%	5,53%

PANEL CRIPTOS	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
BTCUSD	16.834,97	-9,39%	134,03%
ETHUSD	508,10	0,07%	292,02%

PANEL COMMODITIES	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
PETRÓLEO	45,53	7,97%	-25,43%
ORO	1.781,90	-4,74%	17,27%
PLATA	22,55	-6,96%	26,50%
SOJA	1.193,00	1,02%	26,51%
AZÚCAR	14,82	-2,82%	10,43%
CAFÉ	124,20	5,52%	-4,24%

PANEL INDEXES	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
SPX 500	3.638	2,27%	12,62%
DJIA	29.910	2,21%	4,81%
NASDAQ 100	12.206	2,96%	36,03%
VIX	20,84	-11,13%	51,23%
FTSE 100	6.368	0,25%	-16,46%
DAX 100	13.336	1,51%	0,65%
CAC 40	5.598	1,86%	-6,35%
IBEX 35	8.191	2,67%	-14,23%
NIKKEI 225	26.645	4,38%	12,63%
ASX 200	6.601	0,95%	-1,24%

PANEL ARGY	Últ. Precio	Variación Semanal	Variación YTD
DÓLAR OFICIAL (MAYORISTA)	81,07	0,90%	35,35%
DÓLAR CCL	148,92	-0,63%	100,13%
BRECHA	84%	-2,82	59,46
MERVAL en ARS	55.474	7,73%	33,12%
MERVAL en USD CCL (ggal)	369	9,68%	-34,04%
RIESGO PAÍS	1.373	-0,29%	-29,48%
Tasa PF BNA	37	0,00	0,00
Bonos en ARS (TO21)	61,35	2,07	-52,26
Spread Bonos CER (TC21)	2,7	-1,11	-45,54
Inflación BEP	58,65	3,18	-6,72



LO DESTACADO DEL CALENDARIO DE LA SEMANA QUE VIENE

LUNES

Hora Argentina	País	Indicador
10:00	Alemania	Dato preliminar de IPC (nov)

MARTES

Hora Argentina	País	Indicador
0:30	Australia	Decisión de tasas del RBA
3:45	Suiza	Dato de PBI (3T)
7:00	Unión Europea	Dato de IPC (nov)
10:30	Canadá	Dato de PBI (3T anualizado)
12:00	Estados Unidos	Discurso de J. Powell (USA) y dato de PMI
21:00	Australia	Discurso de P. Lowe (RBA) y dato de PBI (3T)

MIÉRCOLES

Hora Argentina	País	Indicador
4:00	Alemania	Ventas minoristas
10:15	Estados Unidos	Cambios en el empleo
21:30	Australia	Balance comercial

JUEVES

Hora Argentina	País	Indicador
7:00	Unión Europea	Venta minoristas
12:00	Estados Unidos	Dato de PMI
21:30	Australia	Ventas minoristas

VIERNES

Hora Argentina	País	Indicador
10:30	Estados Unidos	Nómina salarial no-agrícola
10:30	Canadá	Datos de empleo