

ARGENTINA

MERCADO EN PESOS. IPC INDEC marzo @ 4.8% mensual (+42.5% yoy) y 75.5% anualizado. La inflación de marzo volvió a superar las expectativas (último REM esperaba +3.9% mensual) y los precios al consumidor suben 13% en el primer trimestre del año. El último REM espera una inflación de +46% para 2021 y de +39.32% en 2022. En los últimos meses los precios han ido ajustando como si el TC hubiera hecho una mayor devaluación (el TC oficial se está moviendo al 20% anualizado desde hace 3 semanas). Recordemos que el ajuste de combustibles de YPF tiene una incidencia de casi 1 p.p. de inflación (18% de suba en 3 meses). Según M. Guzmán, la inflación de marzo será la más alta del 2021. Ver nota [aquí](#) y gráfico aparte. Preocupa que la inflación núcleo vuelva a acelerarse a niveles de +4.5% en marzo desde +4.1% en febrero y +3.9% de enero (en diciembre había alcanzado máximos de +4.9%). Considerando los últimos 3 meses, la inflación núcleo anualizada es superior al 60%, cifras sólo vistas con importantes devaluaciones.

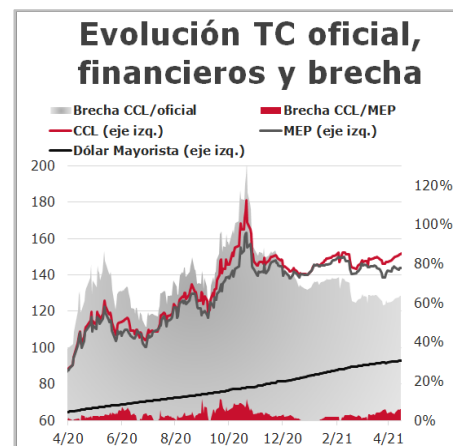
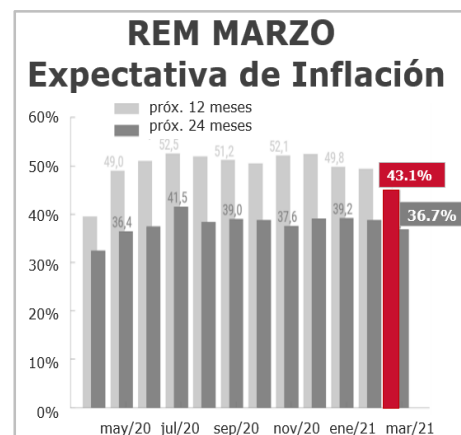
Las Paritarias (UOM, Bancarios, Encargados de Edificios, Luz Y Fuerza), se cierran en línea con la pauta oficial @ 29% ~ 35%. El oficialismo analiza implementar un IFE electrónico, que permitiría comprar en comercios habilitados a través de una aplicación, sería una moneda inconvertible para contener los efectos de la emisión monetaria. Ver nota periodística [aquí](#).

Industria FCI: Los rescates a los FCI USD linked superan los ARS 35.200 MM en el último mes, señal de que el mercado esperaba que el BCRA mantenga acotado el ritmo de depreciación del TC oficial.

DÓLAR. El TC mayorista sube 1% en la primera quincena de abril y se acerca a ARS 93, reflejando una marcada desaceleración en el ritmo de depreciación que convalida el BCRA (el TC oficial se depreció 3.7% en enero, 2.9% en febrero y 2.4% en marzo). El CCL avanza más del 3.5% desde inicios de mes y la brecha TC oficial/CCL sube +400 bps en igual período a niveles del 64%.

CONTACTOS

Esteban Goyheneix	eg@neix.com.ar
Lucas Mieres	lm@neix.com.ar
Hernán Naccarato	hn@neix.com.ar
Francisco Nolazco	fn@neix.com.ar
Ignacio Mendiberri	imendiberri@neix.com.ar

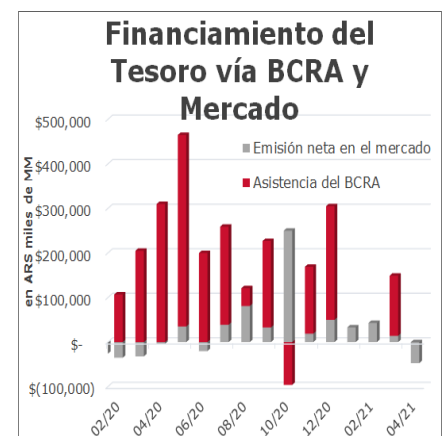
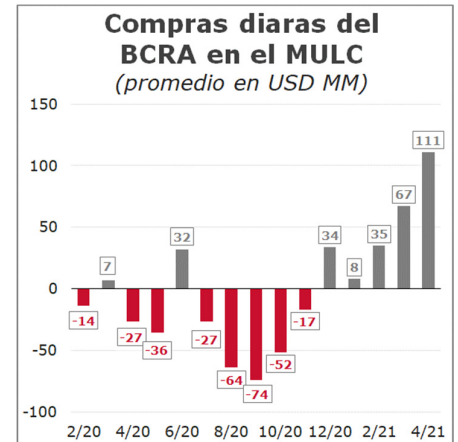


Mercado de FUTUROS, sigue empinándose la curva (caen las tasas implícitas de devaluación en los vencimientos más cortos y suben en los más largos). En ROFEX, la tasa implícita a abril opera en 31% mientras que la de octubre supera el 40%. En cualquier caso, es importante señalar que la tasa de devaluación implícita que marcan los futuros, es notablemente mayor a la que evidencia el mercado spot: TEA de 36% vs TEA de 21%, respectivamente. Se observa más demanda por cobertura.

El BCRA acumula compras por más de USD 850 MM (en marzo el saldo neto comprador superó los USD 1.500 MM), las RRII siguen aumentando en menor proporción ya que el Central utiliza parte de los dólares que compra en el MULC para abastecer al mercado CCL, pero cierran por encima de los USD 40.000 MM por primera vez desde octubre 2020. “¿Verano cambiario?” del Central en el MULC? Pareciera que el interés del BCRA sigue siendo contener la suba en los dólares financieros vs. una mayor suba de reservas.

BONOS. El MECON anunció en su informe mensual de la deuda en Pesos (ver [aquí](#)), que en marzo el Gobierno consiguió financiamiento neto del mercado por 9^{no} mes consecutivo (hubo más demanda en las primeras dos licitaciones del mes, recordar que el Tesoro no logró cubrir los vencimientos de la última subasta del mes, sólo alcanzó el 54% de rollover). Ver sección BONOS en [informe del 31-03](#).

El mercado sigue con menor interés en las nuevas licitaciones de Letras en pesos: el MECON logró colocar sólo ARS 38.000 MM de los ARS 73.000 MM que vencían. Quedan 2 licitaciones en abril: la de [hoy](#) (sin vencimientos así que el resultado será todo financiamiento neto) y la del próximo miércoles con vencimientos por ARS 116.000 MM. Los resultados sugieren que o bien el Tesoro deberá imprimir más o cambiar algo en su estrategia. Ver resultados [aquí](#) y nota [aquí](#). En ARS, vemos que en el corto plazo, CER > tasa > TC oficial. La estrategia T2V1 + cobertura en ROFEX ofrece valor con TEA superior



al 50%. En USD, la reacción de la deuda soberana de Ecuador post elecciones (pasó de rendir 16.5% promedio a casi 10%), señala la gran ponderación que tiene lo político en deuda soberana emergente. Seguimos notando que los Globales están baratos y con paridades bajas, pero advertimos que no hay drivers positivos en el corto plazo.

Acuerdo con FMI: En conferencia de prensa Werner afirmó que se alcanzó un acuerdo técnico general con nuestro país y que el *timing* lo definirá el Gobierno. Para lo que resta del año, argentina enfrenta vencimientos de capital por USD 3.800 MM con el organismo. Ver [aquí](#) y ver gráfico aparte.

S&P Merval. El Panel líder refleja la incertidumbre que generan las nuevas medidas restrictivas anunciadas por el Gobierno ante el avance de la pandemia y que ponen en riesgo muchos sectores de la actividad económica y la continuidad recuperación. S&P Merval opera entorno a los 48.000 pts (doble techo en 50.000 pts), y cualquier avance medido en pesos sigue apoyándose en la suba del CCL, aunque el saldo semanal termina siendo negativo en casi 2%.

Los inversores buscan dolarizar sus tenencias y los [CEDEARs](#) (70% del volumen negociado en renta variable) ofrecen la posibilidad de invertir en pesos teniendo como respaldo las acciones de empresas que cotizan en moneda extranjera en otros mercados. El precio de los CEDEARs se ajusta al valor en dólares de la acción de la empresa en el exterior en base al CCL, por lo que permite cobertura frente a subas de los dólares paralelos. En el último mes se destaca la variación mensual de \$VALE (+13%), \$UNH (+12%) y \$AMZN (+10%). Más info [aquí](#).

Los ADRs argentinos, reflejan la mala performance de los activos de riesgo local. En la última semana las mayores pérdidas quedaron para: \$TECO (-7%) y \$CRESY (-4.5%) y \$DESP (-4%).



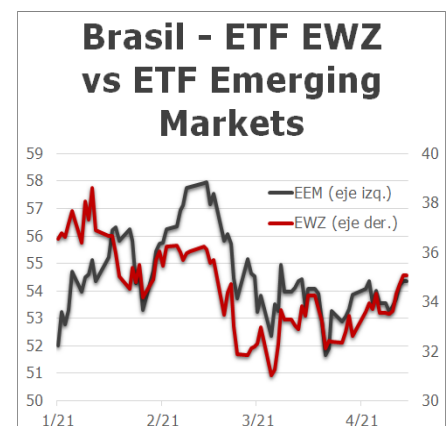
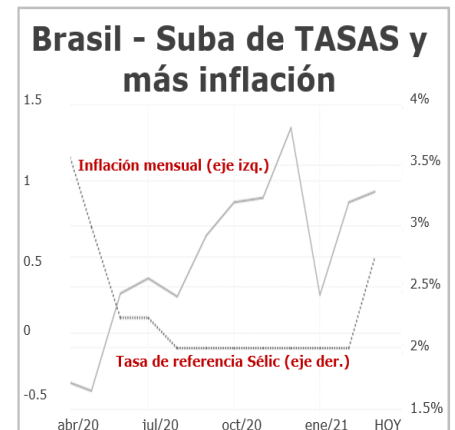
INTERNACIONALES

BRASIL. El Ministro de Economía proyecta déficit fiscal para los próximos 3 años superior a los USD 28.000 MM, debido a un exceso de gasto por la pandemia.

El real recupera casi 3.5% en la última semana y opera con más volatilidad, en el último mes, se mueve dentro del rango USD/BRL 5.50 – USD/5.75, y pareciera haber encontrado un doble techo entorno a USD/BRL 5.80. El ETF EWZ de empresas de mediana capitalización brasileras gana 5% en la última semana, mostrando una mejor performance relativa que el ETF EEM que nuclea empresas de *emerging markets* que subió menos del 1.5%.

En su última reunión de marzo, el Comité de Política Monetaria del BCB subió la tasa de referencia Sélic en 75 bps y la llevó al 2.75%, tras haberla mantenido en niveles mínimos récord del 2% desde agosto 2020. El aumento en el precio de los *commodities* y alimentos medido en moneda local sigue presionando la inflación doméstica (la [inflación](#) de marzo de 6.1% anual fue el dato más alto desde diciembre 2016). La próxima reunión del BCB se espera para el 5 de mayo, la autoridad monetaria ya adelantó que la intención es continuar con el proceso de normalización gradual, pero todo va a depender de la evolución de la actividad económica y las expectativas y proyecciones de inflación (hoy en 4.85% anual, vs 4.60% anual de la medición de hace 4 semanas y 3.62% de hace 8 semanas).

EEUU. La 10 yr yield hace piso en mínimos del mes @ 1.55% y el dólar retrocede 0.7% a nivel global, marcando la segunda semana consecutiva de pérdidas. Por primera vez en 4 semanas, el DXY vuelve a operar entorno a 91.50. La Reserva Federal insiste en que mantendrá las políticas monetarias expansivas tanto como sea posible hasta que la economía vaya dando señales de recuperación de los efectos de la pandemia.



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores BCRA (MM al 15 de abril)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS - Total	2,511,459	↓ -4.90%	↓ 2.77%
Circulación Monetaria ARS	1,803,539	↓ -0.93%	↓ -0.23%
Depósitos efvo entidades financieras ARS	9,161,840	↑ 0.59%	↑ 12.70%
Reservas Internacionales en USD	40,070	↑ 0.68%	↑ 3.01%
Tasa de LELIQ (piso TNA %)	38.00%	↓ 0.00%	↓ 0.00%
Cotización Principales Monedas		Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	98.2500	↑ 0.26%	↑ 10.39%
Dólar BCRA A 3500	92.9700	↑ 0.38%	↑ 10.48%
Contado con liqui (CCL)	153.0200	↑ 1.50%	↑ 8.46%
USD/REAL	5.5165	↓ -3.16%	↓ 6.08%
EUR/USD	1.2042	↑ 0.85%	↓ -1.69%
GBP/USD	1.3952	↑ 1.53%	↓ 3.37%
USD/YEN	108.09	↓ -0.99%	↓ 4.38%
ROFEX - USD FUTURO		Variación semanal	Interés Abierto
Abril 2021	93.8300	↓ -0.31%	1,237,720
Mayo 2021	96.8000	↑ -0.21%	465,182
Cotización Bonos TC: \$145 (Ley Arg) - \$ 153 (Ley NY)		Variación Semanal	TIR
Dolarizados			
Bonos USD 2029 (AL29)	5,250.00	↑ 1.59%	21.80%
Bonos USD 2030 (AL30)	4,990.00	↓ 0.36%	20.90%
Bono USD 2035 (AL35)	4,490.00	↑ 2.09%	17.80%
Bono USD 2041 (AL41)	4,774.00	↓ -0.13%	16.90%
Boncer 2021	482.50	↑ 2.09%	-2.40%
Boncer 2026	104.60	↑ 2.00%	--
Boncer 2028	103.00	↓ 1.38%	--
Discount \$ Ley Arg.	2,129.00	↑ 1.82%	9.50%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD	
Merval Argentina	46,813.58	↓ -1.84%	↓ -8.78%	
Bovespa	120,142.20	↓ 0.82%	↓ 0.68%	
Dow Industrial Average	33,821.36	↓ 0.43%	↑ 11.49%	
S&P 500	4,135.96	↓ -0.14%	↑ 10.85%	
NASDAQ COMPOSITE	13,786.27	↓ -1.50%	↑ 7.28%	
Volatilidad S&P500 (VIX)	19.00	↑ 13.91%	↓ -18.21%	
Eurostoxx 50	3,940.46	↓ -1.41%	↑ 10.03%	
IBEX 35	8,459.40	↓ -0.77%	↓ 3.48%	
DAX	15,129.51	↓ -0.69%	↑ 9.94%	
FTSE 100	6,859.87	↓ -0.44%	↓ 3.90%	
Shanghai COMPOSITE	3,477.55	↑ 2.39%	↓ 2.92%	
Hang Seng INDEX	29,135.73	↑ 2.24%	↑ 9.66%	
Nikkei 225	29,100.38	↓ -2.19%	↑ 5.56%	
Commodities (en USD)		Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	63.52	↑ 6.47%	↑ 32.69%	
Oro (COMEX)	1774.90	↓ 1.93%	↓ -5.94%	
Plata (COMEX)	25.86	↑ 4.06%	↓ -2.12%	
Soja Chicago (ton)	541.52	↑ 5.87%	↑ 16.41%	
Trigo Chicago (ton)	245.09	↑ 5.37%	↑ 8.06%	
Maíz Chicago(ton)	238.87	↑ 4.48%	↑ 31.83%	
Tasas de referencia		Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales				
Badlar Privados \$	34.13%	↑ 6.25	↓ 6.25	
Badlar Privados USD	0.19%	↓ -56.25	↓ -25.00	
CER	29.23%	↑ 29.36	↑ 379.10	
Call 1 día	33.00%	↑ 0.00	↓ 50.00	
Call 7 días	36.00%	↑ 0.00	↓ 25.00	
Plazo Fijo Mayorista TNA Mínima	36.00%	↑ 0.00	↓ 0.00	
Internacionales				
Brasil (BACEN Sélic)	2.75%	↑ 0.00	↑ 75.00	
EEUU (Fed Funds)	0%-0.25%	↑ 0.00	↓ 0.00	
Treasury 10 años	1.56%	↓ -9.00	↑ 63.00	
Treasury 30 años	2.26%	↓ -8.00	↑ 59.00	
Tasa referencia Eurozona (BCE)	0.05%	↑ 0.00	↓ 0.00	
Tasa referencia Gran Bretaña (BoE)	0.25%	↑ 0.00	↓ 0.00	
Tasa referencia Japón (BoJ)	-0.10%	↑ 0.00	↓ 0.00	
Tasa referencia China (RBoC)	3.85%	↑ 0.00	↓ 0.00	