



INFORME
SEMANTAL
DE MERCADOS

NEIX | RESEARCH

+005411.4859.1552
institucional@neix.com.ar
www.neix.com.ar

Sucre 2425
San Isidro,
Argentina.



NEIX
RESEARCH

ARGENTINA

◉ **MERCADO EN PESOS.** Durante enero el Tesoro no necesitó financiamiento del BCRA para cubrir déficit fiscal. Entre miércoles y viernes el stock de pases y LELIQs aumentó ARS 71.500 MM (por ahora no se puede confirmar que los bancos siguen *swapeando* LELIQ y Pases por Títulos del Tesoro tras cambios de IBB en CABA. La inflación de enero estaría entre 3.5% y 4%. La [confianza del consumidor](#) que mide la UTDT cayó a 2.8% mensual (-11.2% yoy). Ver gráficos aparte.

💡 Consultoras privadas estiman la inflación de enero en 3.5%-4%, en línea con la expectativa del REM (ver [aquí](#)). Una inflación mensual @ 4% y/o una suba de la brecha cambiaría podrían motivar una suba de tasa (ver nota [aquí](#)).

⚠ **Resumen Industria FCI 2020** (ver gráficos aparte):

- activos bajo administración: ARS 1.899.000 MM (+131% yoy) - récord del 7%/PBI,
- crecimiento patrimonial por un aumento del flujo (+ARS 602.000 MM) y buen aporte de los rendimientos (+ARS 476.000 MM),
- excepto los FCI T+0 y los de renta variable, los fondos rindieron más que la inflación (normalización curva en pesos + crecimiento del CCL)
- los *money market* explican el 60% del flujo del año (46% del *market share*) y los USD *linked* el 20% (9% del *market share*). Los USD *linked* fueron la estrella en los últimos meses de 2020, de casi no existir en el 1S2020 a administrar > USD 2.000 MM.
- medidos en dólares salvo FCI Renta Fija CER y LATAM, el resto presentaron pérdidas.

◉ **DÓLAR.** A pesar de las ventas de los últimos días, el BCRA acumuló una posición neta compradora de USD 233 MM en el MULC en enero. El TC mayorista sube 4% YTD a \$87.70 y los dólares bursátiles ganan 7% YTD en promedio y operan en CCL \$152 y MEP \$149. La brecha cambiaría sin cambios significativos, en torno al 72%.

💡 El Gobierno reglamenta el impuesto a la riqueza (ver [aquí](#)).

⚠ **Intercambio comercial de diciembre:** cae -12.4% yoy a USD 7.452 MM. Déficit comercial de -USD 364 MM (exportaciones -34.1% yoy e importaciones +24.7% yoy).

◉ **BONOS.** La [nueva oferta de YPF](#) es señal positiva (aumenta el peso relativo del pago cash vs el nuevo bono 2026). En USD 35, priorizar soberanos ley NY. En ARS; el Tesoro obtuvo financiamiento de ARS 33.000 MM en enero (refinanció la totalidad de los vencimientos, ver [aquí](#)). Mayor demanda por instrumentos cortos en pesos: CER2021 rinde negativo y TO21 en 40%. Hoy [primera licitación](#) del mes (en febrero hay vencimientos por ARS 200.000 MM).

💡 El Tesoro emitió ARS 200.000 MM en la licitación de la semana pasada y logró refinanciar la totalidad de los vencimientos. Los inversores siguen priorizando los instrumentos cortos (el 68.5% de lo colocado vence en el 1S2021) aún a tasas negativas (TNAs inferiores al 39%) y a pesar de que las expectativas de inflación son de casi 50% para este año (ver [último REM](#)). Es un mercado transaccional (pasivos y activos de corto plazo), donde no hay grandes alternativas dentro del universo en pesos sin *duration*. Ver resultados [aquí](#).

⚠ **El Gobierno** ratifica su intención de cerrar un acuerdo con el FMI antes del vencimiento de mayo con el Club de París, luego de que se conociera que [Inversores en EEUU](#) creen que podría postergarse hasta pasadas las elecciones de octubre. En mayo el Gobierno debiera pagarle USD 2.300 MM al Club de París y USD 3.600 MM al FMI en dos cuotas iguales en septiembre y diciembre, adicionales a los USD 300 MM de intereses trimestrales.

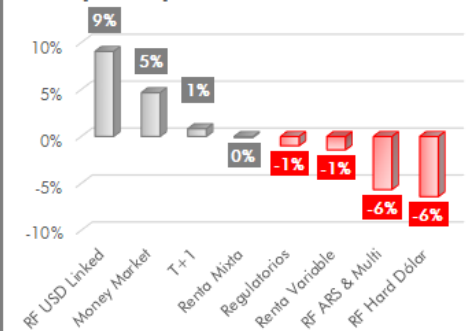
◉ **S&P Merval.** El panel líder intenta volver sobre los 50.000 pts (YTD -2.5%). Las acciones locales inician febrero con algunos rebotes, en un contexto global más volátil. Destacada performance semanal de los ADRS: FSM (+10%), CAAP (+9%) y MELI (5%).

🐦 Seguíenos en Twitter [@NeixCapital](#) para ver los cierres de mercados todos los días

CONTACTOS

Esteban Goyheneix	eg@neix.com.ar
Lucas Mieres	lm@neix.com.ar
Hernan Naccarato	hn@neix.com.ar
Ramón V. Mansilla	rvm@neix.com.ar
Marina Müller	mm@neix.com.ar
Francisco Nolazco	fn@neix.com.ar
Federico Fontecha	ff@neix.com.ar

Variación de market share por tipo de FCI en 2020



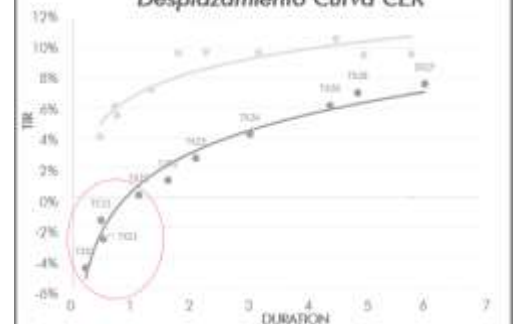
Perfil de Vencimientos 2020/1 con FMI, Club de París y otros OOI

(capital e intereses en USD miles de millones)



El mercado prioriza instrumentos cortos en ARS

Desplazamiento Curva CER



INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** El déficit supera USD 14.000 MM (nominales), casi el doble de lo que era hace un año. La deuda bruta alcanza niveles récord del 89%/PBI. Las minutas de la última reunión del BCB marcan que no hay intención de subir las tasas en el corto plazo, pero siguen atentos a riesgos fiscales. El real se deprecia casi 3% en el último mes a niveles de USD/BRL 5.36. Ver gráficos aparte.

💡 **Macro con señales mixtas:** el desempleo cae a niveles del 14% desde 14.4%, con un aumento de la población activa del 1.9%, pero se observa un menor crecimiento del sector crediticio (pasó de crecer 2.1% al 1.4%).

⚠️ El déficit del Gobierno supera los USD 12.000 MM (+75% yoy) y las empresas de propiedad estatal pasan a tener un déficit de USD 300 MM desde superávit de USD 1.700 MM en 2019. La deuda bruta del Gobierno supera el 89% del PBI en diciembre 2020, récord histórico.

◊ **EEUU.** El FOMC mantiene la tasa de política monetaria en mínimos de 0%-0.25%. El PBI del 2020 se contrajo -3.5%, el peor dato desde 1946 (en 2019 había crecido 2.2%). Incertidumbre respecto de si el Congreso aprobará el paquete de estímulos de Biden por USD 1.9 trillones, y en todo caso cuánto tardará para verse sus efectos sobre la economía real. La saga Robinhood, Reddit provocó un fuerte "apretón de cortos" la semana pasada (AMC, GME, IRBT, FUBO) que se dio vuelta entre lunes y martes. El [sentimiento de mercado](#) vuelve a mostrar codicia, tras manifestar temor la semana pasada. Febrero inicia con los índices en verde. Avanza la temporada de resultados, hoy al cierre publican: PYPL, QCOM, EBAY y mañana es el turno de: PINS, SNAP, F, PTON.

💡 La volatilidad oscila con movimientos intradiarios de +/- 15% y el mercado opera errático, más propicio para el trading activo e intradiario vs un portfolio approach. Algunas acciones e incluso el ETF de plata SLV se vieron favorecidas por un short squeeze sin precedentes, planificado desde redes sociales (grupo WallStreetBets en [Reddit](#) y [Twitter](#)). Son acciones con un short float alto (>20%), donde los tenedores eran principalmente inversores institucionales, market makers y fondos de cobertura como [Melvin Capital](#). La movida ha hecho repensar el esquema de venta en corto a tal punto que empresas como [Citron Research](#) anunciaron la semana pasada que ya no publicarán más recomendaciones para posiciones short. Ver nota de Bloomberg [aquí](#).

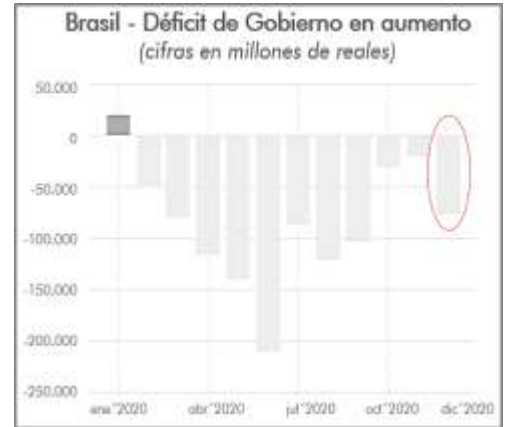
⚠️ La mayor volatilidad al cierre de la semana hizo que varias empresas no logaran sostener las ganancias post anuncio de resultados, aún cuando éstos habían sido muy buenos (NFLX, MSFT, AAPL, TSLA). Febrero arranca en verde.

◊ **EUROPA. UE.** El PMI Servicios cae a niveles de contracción de 45 en enero 2021 (5º mes sucesivo de baja), en un escenario de más restricciones por la pandemia. El BCE deja la puerta abierta a mayores estímulos y el euro se sostiene sobre EUR/USD 1.21 **UK.** FTSE100 cae a mínimos de un mes ante nuevas casos e infecciones del COVID-19.

💡 **Alemania.** (mayor economía de la UE), rebaja su proyección de crecimiento para 2020 al 3% desde 4.4%. El Ministro de Economía anticipa que van a tener que seguir con las restricciones para contener el virus.

⚠️ **UK.** La industria automotriz cae 29% en 2020.

◊ **ASIA. CHINA.** Señales de desaceleración: Manufacturas y Servicios se expanden al ritmo más bajo desde hace 5 y 10 meses, respectivamente. El yuan cae a mínimos de 1½ meses. **JAPÓN.** La confianza del consumidor retrocede a mínimos de 5 meses y la producción industrial cae -1.6% mensual ó -3.2% yoy. El yen opera en mínimos de 2 meses.



Fuente: Doug Casey's International Man Research

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	Pre-MKT / AH	Pre-MKT / AH	Pre-MKT / AH	Pre-MKT / AH	Pre-MKT
Facebook	MP	amazon	abbvie	Paycom	tesco
OTIS	VRTX	Alphabet	spotify	Quintana	Shop Inc.
Zenitas	Exor	Legand	ebay	STANLEY	AMGEN
SKYLINE	Freefly	Humana	align	GLAD	IT
talent	ANGEN	corvo	UNITY	BRIDG	BRIDG
AMZN	AMZN	KLA	GOPIA	ACN	TRANE

Fuente: Earning Whispers

COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores BCRA (MM al 28 de enero)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS - Total	2,592,948	↓ -0.52%	↑ 6.11%
Circulación Monetaria ARS	1,833,262	↓ -0.68%	↑ 1.41%
Depósitos efvo entidades financieras ARS	8,484,062	↑ 1.20%	↑ 4.36%
Reservas Internacionales en USD	39,482	↓ -0.69%	↑ 1.50%
Tasa de LELIQ (piso TNA %)	38.00%	↑ 0.00%	↓ 0.00%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	92.5000	↑ 0.54%	↑ 3.93%
Dólar BCRA A 3500	87.7000	↑ 0.78%	↑ 4.22%
Contado con liqui (CCL)	151.7700	↑ 1.37%	↑ 7.57%
USD/REAL	5.3605	↓ -0.47%	↑ 3.08%
EUR/USD	1.2014	↓ -1.25%	↓ -1.92%
GBP/USD	1.3643	↓ -0.66%	↑ 1.08%
USD/YEN	105.11	↑ 1.48%	↑ 1.51%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Febrero 2021	90.2900	↑ -0.54%	2,247,463
Marzo 2021	94.1500	↓ -1.22%	576,877

Cotización Bonos TC: \$148.8 (Ley Arg) - \$ 151.7 (Ley NY)	Último	Variación Semanal	TIR
Dolarizados			
Bonos USD 2029 (AL29)	5,930.00	↑ 0.68%	18.60%
Bonos USD 2030 (AL30)	5,654.00	↓ -0.23%	17.90%
Bono USD 2035 (AL35)	5,026.00	↓ -0.08%	16.10%
Bono USD 2041 (AL41)	4,995.00	↑ 0.50%	16.10%

Boncer 2021	438.55	↓ 2.23%	-1.90%
Boncer 2026	99.90	↑ 5.10%	--
Boncer 2028	96.84	↑ 7.61%	--
Discount \$ Ley Arg.	2,135.00	↑ 5.17%	7.30%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	49,686.83	↓ 0.45%	↓ -3.18%
Bovespa	118,223.30	↓ 1.33%	↓ -0.92%
Dow Industrial Average	30,687.81	↓ -0.81%	↑ 1.16%
S&P 500	3,836.29	↓ -0.35%	↑ 2.82%
NASDAQ COMPOSITE	13,612.78	↓ -0.10%	↑ 5.93%
Volatilidad S&P500 (VIX)	25.85	↑ 12.88%	↑ 11.28%
Eurostoxx 50	3,590.46	↓ -0.07%	↓ 0.25%
IBEX 35	7,950.90	↓ -0.18%	↓ -2.74%
DAX	13,835.16	↓ -0.26%	↑ 0.54%
FTSE 100	6,516.65	↓ -2.06%	↓ -1.30%
Shanghai COMPOSITE	3,533.69	↓ -1.00%	↑ 4.58%
Hang Seng INDEX	29,248.70	↓ -0.49%	↑ 10.09%
Nikkei 225	28,362.17	↓ -0.64%	↑ 2.88%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	53.55	↑ 1.27%	↑ 11.87%
Oro (COMEX)	1837.70	↓ -0.93%	↓ -2.61%
Plata (COMEX)	26.96	↑ 5.89%	↓ 2.04%
Soja Chicago (ton)	497.52	↓ -1.20%	↑ 6.95%
Trigo Chicago (ton)	237.00	↓ -2.97%	↑ 4.50%
Maíz Chicago(ton)	214.16	↑ 3.27%	↑ 18.20%

Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
---------------------	--------	----------------------------------	-----------------

Locales			
Badlar Privados \$	34.19%	↑ 18.75	↑ 12.50
Badlar Privados USD	0.00%	↓ -25.00	↓ -43.75
CER	26.48%	↑ 23.35	↑ 103.95
Call 1 día	33.50%	↑ 50.00	↑ 100.00
Call 7 días	36.75%	↑ 50.00	↑ 100.00
Plazo Fijo Mayorista TNA Mínima	37.00%	↑ 0.00	↑ 100.00

Internacionales			
Brasil (BACEN Sécic)	2.00%	↓ 0.00	↓ -250.00
EEUU (Fed Funds)	0%-0.25%	↓ 0.00	↓ -150.00
Treasury 10 años	1.10%	↑ 7.00	↑ 17.00
Treasury 30 años	1.87%	↑ 7.00	↑ 20.00
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	↑ -20.00

Este informe ha sido elaborado a título informativo. El presente no debe ser tomado como una recomendación o instrucción, y no reviste carácter de oferta de productos y/o servicios ni solicitud de orden de compra y/o venta.

INFO@NEIX.COM.AR | WWW.NEIX.COM.AR | (+5411) 4859 1552
Av.Sucre 2425, Piso 1° Oficina 8 San Isidro (B1643aqf) Buenos Aires, Argentina
Twitter: @NeixCapital | LinkedIn: Neixsa