



## ARGENTINA

**MERCADO EN PESOS.** A fines de mayo, el BCRA le giró al tesoro en concepto de Transferencia de Utilidades ARS 50.000 MM. Sumado lo anterior a los Adelantos Transitorios ya realizados, la asistencia del Central al fisco suma ARS 240.000 MM YTD. En igual período, las compras de divisas por parte del Tesoro al Central suman ARS 134.000 MM. Como adelantábamos en informes anteriores, se observa una marcada reducción en el financiamiento del BCRA al Tesoro: de enero a mayo 2021 los giros representan sólo 0.6% del PBI vs 3.9% del PBI en igual período de 2020. Ver Informe Monetario [aquí](#) y gráfico aparte.

El hecho de que la asistencia del BCRA al Tesoro venía bajando es un dato positivo, pero con las mayores restricciones recientes y limitaciones a la actividad y circulación, es de esperar una mayor emisión de ARS y más presión sobre la brecha cambiaria. Como hemos advertido, M. Guzmán busca limitar el déficit fiscal y la emisión monetaria por sus efectos sobre brecha e inflación, en un escenario donde Argentina está más limitada por una demanda de pesos acotada y todavía por la falta de acceso al mercado de deuda internacional. En el 1<sup>er</sup> cuatrimestre 2021, el déficit primario alcanza los ARS 80.600 MM (0.2% del PBI) vs. ARS 385.000 MM (1.4% del PBI) del 1<sup>er</sup> cuatrimestre de 2020. Tener presente que durante la etapa más estricta de la cuarentena del 2020, en el segundo trimestre, el déficit primario llegó a 2.5% del PBI.

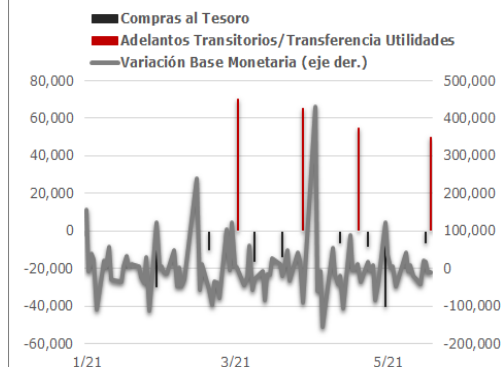
El Gobierno y sindicatos acordaron paritarias del 35%, en línea con la mayoría de las paritarias privadas (entre 30% y 35%). El acuerdo con los empleados estatales incluye una suba de 35% en seis tramos y la opción de revisarlo hacia finales de año.

Mejora marginal en la imagen de Gobierno: el índice de confianza de la UTDT alcanzó el máximo nivel desde noviembre 2020 en 1.93 puntos (+11.5% vs el mes anterior), pero en términos interanuales, el índice continúa 36% abajo. Ver informe completo [aquí](#).

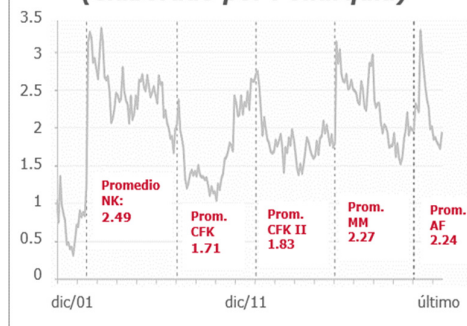
### CONTACTOS

Esteban Goyheneix	<a href="mailto:eg@neix.com.ar">eg@neix.com.ar</a>
Lucas Mieres	<a href="mailto:lm@neix.com.ar">lm@neix.com.ar</a>
Hernán Naccarato	<a href="mailto:hn@neix.com.ar">hn@neix.com.ar</a>
Francisco Nolzco	<a href="mailto:fn@neix.com.ar">fn@neix.com.ar</a>
Ignacio Mendiberri	<a href="mailto:imendiberri@neix.com.ar">imendiberri@neix.com.ar</a>

### Asistencia financiera del BCRA al Tesoro



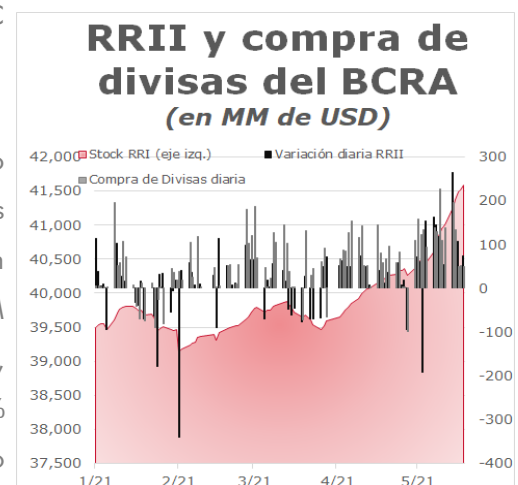
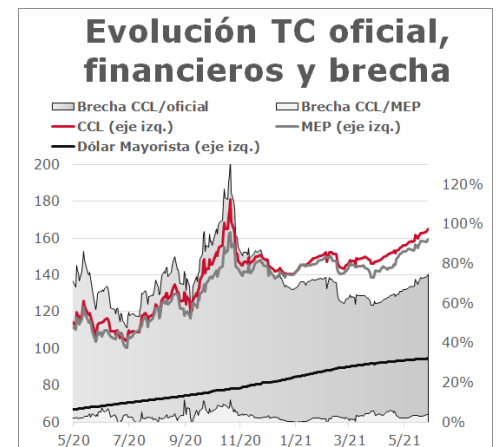
### Evolución mensual del ICG - Escala 0 al 5 (elaborado por Poliarquía)



**DÓLAR.** El TC mayorista estuvo subiendo a una tasa diaria anualizada de 17.5% (TEA) en los últimos días de mayo, superior a la tasa promedio del mes y terminó con un alza del 1.2% en el mes (vs 1.7% de abril, 2.4% de marzo, 2.9% de febrero y 3.7% de enero). El Gobierno mantiene la estrategia de utilizar el TC como ancla contra la inflación. El CCL continúa más demandado, superando ARS 165 y la brecha cambiaria sube al @ 75% (+800 bps en el último mes). Considerando CCL vs. Tasa, los riesgos estarían balanceados, como comentábamos la semana anterior el escenario actual se plantea difícil para posiciones largas en pesos por las necesidades de emisión crecientes por la cuarentena, pero también para posiciones largas en dólares en el corto plazo con un BCRA comprando un promedio de USD 100 MM diarios en el MULC en mayo (poder de fuego en el CCL). En concreto la discusión tasa vs. CCL hoy no inclina la balanza hacia ninguno de los dos lados y es notable el menor ritmo del BCRA en el CCL en la segunda quincena de mayo.

De hecho, durante el último mes, el BCRA acumuló compras por casi USD 2.100 MM y de USD 5.700 MM desde inicios de año. Las Reservas Netas alcanzaron el mayor nivel desde el canje: la proporción entre la suba de RRII y las compras del BCRA en el MULC sube al 75%, vs 49% de abril y apenas 5% de marzo.

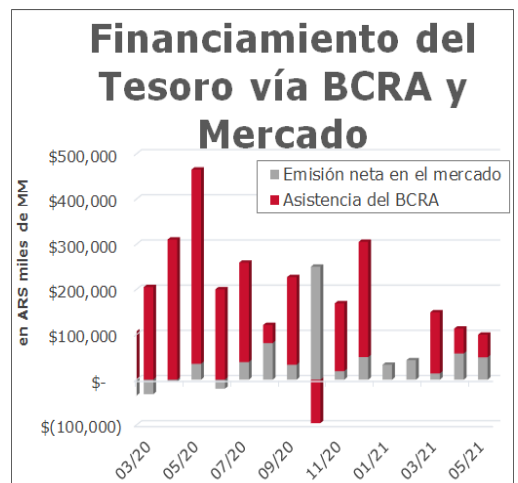
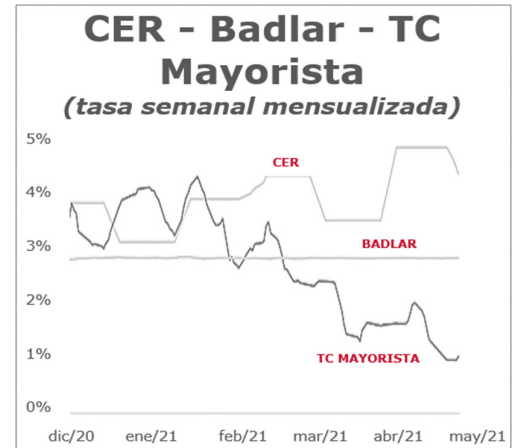
**BONOS.** Comenzaron a correr los 60 días de gracia del préstamo con el Club de París al incumplir el pago de USD 2.400 MM del lunes 31-05. En ARS, el Mecon consiguió ARS 70.000 MM en la licitación de la semana pasada, con vencimientos de sólo ARS 9.000 MM (rechazó órdenes por ARS 19.000 MM). Fue una buena subasta, donde el mercado sigue priorizando letras cortas y ajuste CER (el 92% de lo emitido fue en LEDES y Lepases agosto/2021, Lecer febrero 2022 y TX23). Ver resultados completos [aquí](#).



El financiamiento neto de mayo cierra en ARS 49.500 MM, siendo el 11<sup>vo</sup> mes consecutivo de financiamiento neto positivo para el Tesoro. En 2021, el mercado financió al estado por ARS 198.000 MM (casi ARS 40.000 MM en promedio por mes). El Programa Financiero del Presupuesto, requiere unos ARS 600.000 MM hacia fin de año ó ARS 50.000 MM en promedio por mes.

Durante este mes, están previstas 3 licitaciones: miércoles 9, 16 y 28 y los vencimientos son de ARS 238.000 MM, pero todos al cierre de junio, por lo que se espera que las primeras 2 subastas arrojen como resultado financiamiento neto positivo.

Seguimos pensando que es clave ir siguiendo la dinámica en las próximas licitaciones del Tesoro (vencimientos por casi ARS 3.200.000 MM de aquí a agosto), y la flexibilidad del Gobierno para renovar vencimientos: el mercado da señales que sólo quiere *duration* corta y ajuste por inflación, por caso, en la última licitación ha sido muy bajo el interés por Ledes y Lepases de vencimiento oct/nov. En ese sentido, el Gobierno anunció un cambio en la constitución de encajes y ahora, les permite a las entidades financieras que así lo deseen, integrar la porción de encajes que tenían bajo forma de Leliqs con títulos en pesos del Tesoro. El objetivo es conseguir mayor fondeo neto del mercado local y mejorar el rollover. Ver [Com "A" 7290](#) y [COM "A" 7291](#). Ver notas [aquí](#) y [aquí](#). En ARS seguimos encontrando valor en la curva CER (sobre todo la parte corta vencimientos 2022s) y en la estrategia T2V1 + cobertura en ROFEX de vencimiento noviembre que ofrece una TEA de ~ 55%. En USD, los Globales consolidaron rebotes en un mejor escenario fiscal y de balance de pagos (retenciones, aporte solidario, recuperación de la actividad y la no renovación del IFE ni del ATP), dejando subas de entre el 8%-10% (GD30, GD35, AL35, AL41). La deuda soberana dolarizada sigue luciendo barata a estos precios, aún descuenta una reestructuración agresiva en una próxima gestión.

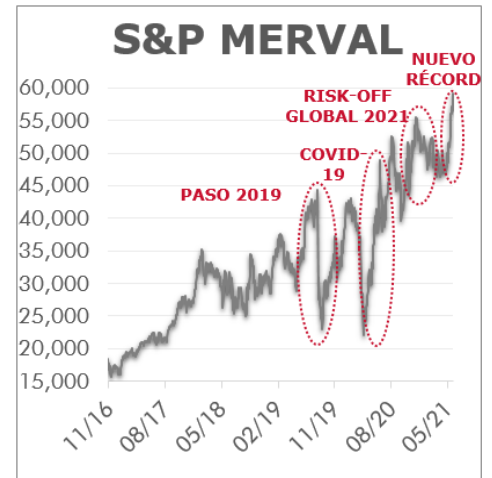


**S&P Merval.** El Panel Líder alcanza máximos en pesos por encima de los 60.500 puntos en un entorno más favorable al riesgo a nivel local (corren los 60 días de gracia con el Club de París y el mercado espera señales positivas del FMI que muestre avances en la negociación) y a nivel global. \$CEPU, \$TRAN y \$EDN dejan rendimientos del 10% promedio en la última semana de mayo.. La suba del 6% en la tarifa de gas desde junio impulsó las cotizaciones de energéticas (\$TGSU2, \$YPPFD, \$TGNO4, \$YPPFD).

La consultora KPMG Argentina advierte menor rentabilidad en el sector bancario a pesar de registrar resultados positivos y el desafío de seguir avanzando en la digitalización (\$SUPV, \$BBAR, \$BMA, \$GGAL). Ver nota completa [aquí](#).

Se estableció una suba del 29% para los ingresos de generadoras de energía eléctrica para el período 2020-2021, y beneficia a empresas como \$PAMP, \$CEPU, \$AES. Ver nota completa [aquí](#).

En [CEDEARS](#) se operaron en promedio ARS 2.300 MM diarios en la última semana (70% del volumen total operado en renta variable). Destacada performance en mayo de: \$VIST (+38%), PBR (+21%), \$X (+17%), \$GOLD (17%).



## INTERNACIONALES

**BRASIL.** El modo *risk-on* global también favoreció los activos de riesgo brasileros: el Bovespa alcanzó récords históricos sobre los 125.000 puntos y el real vuelve a cotizar cerca de los máximos del año, por debajo de USD/BRL 5.20. Fitch Ratings reafirma la nota BB, con perspectiva negativa por deterioro de las cuentas fiscales y el peso de la deuda.

El mercado laboral da señales de desaceleración: 121.000 nuevos puestos en abril (vs. 184.000 de marzo) y el desempleo sube a máximos de 14.7% desde 13.9% del trimestre anterior.

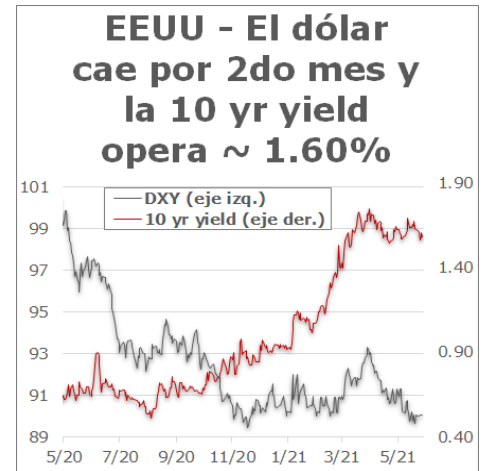


**EEUU.** El presidente Biden propone un gasto adicional de USD 6 trillones para la próxima década. Si bien el déficit fiscal de abril cayó a USD 226.000 MM (-69% yoy), el [déficit de presupuesto](#) para los 7 primeros meses del año fiscal 2021 alcanza un máximo de USD 1.9 trillones (+30% yoy).

El dólar vuelve a operar en 89.50-90 (DXY), pero no está claro si el rebote del cierre de mayo es el inicio de una corrección más sostenida tras 2 meses de bajas, o si se trata sólo de una pausa de la presión vendedora. La 10 yr yield se mueve en un rango de 1.55%-1.63%.

Mayo deja retornos positivos para el Dow Jones (+1.9%), S&P (+0.7%), e IWM (0.3%); pero el índice tecnológico Nasdaq retrocede -1.5%. Destacada performance relativa del sector de pequeños bancos regionales (+3%) y semiconductores (+2.5%).

Este viernes se publica el dato laboral de mayo: el mercado espera que la creación de empleo alcance los 650.000 nuevos puestos y que el desempleo baje del 6% por primera vez desde la pandemia.



**EUROPA. UE.** La confianza en sector [industria](#) y [servicios](#) vuelve a niveles pre-pandemia, la del [consumidor](#) se confirma en máximos de 2 ½ años y el [sentimiento económico](#) se dispara a niveles no vistos desde 2018. Los mayores incrementos se dan en Italia, Francia Alemania y España. El euro se sostiene cerca de los máximos de 2 meses @ EUR/USD 1.22. **UK.** El BoE señaló que podría comenzar a subir la tasa antes de lo previsto en 2022 si se confirma un rebote mucho mayor al esperado en la actividad.

**ASIA. CHINA.** [PMI manufacturas](#), se expande @ 51.9 puntos y [PMI servicios](#) crece @ 54.9 puntos, por 14<sup>vo</sup> mes consecutivo. **INDIA.** La economía se expande +1.6% yoy en el 1T2021, superando las expectativas, y con una marcada mejora desde +0.5% el trimestre anterior.

Lunes AH	Martes Pre-MKT / AH	Miércoles Pre-MKT / AH	Jueves Pre-MKT / AH
GANGO	Scotiabank	digital turbine	EXPRESS
GRAHAM	zoom	LANDFILL	DocuSign
QUOTIENT	Headett Packard Enterprise	Denison	BROADCOM
LEXIN	Ambarella	PXS	ciena
Medallia	stone	elastic	DUALITY
cti	Medallia	smartsheet	chargeplus
ITERIS	ORION	PVH	mongoDB
ORION	COGNIZANT INC.	Guidewire	five BEW
		incino	sumo logic
		latnam GROUP	Quanex
			slack

Earning Whispers (ver [aqui](#))

## COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores BCRA (MM al 26 de mayo)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS - Total	2,663,919	5.50%	6.42%
Circulación Monetaria ARS	1,857,214	1.55%	4.03%
Depósitos efo entidades financieras ARS	9,808,439	1.96%	4.84%
Reservas Internacionales en USD	41,785	0.73%	3.89%
Tasa de LELIQ (piso TNA %)	38.00%	0.00%	0.00%
Cotización Principales Monedas		Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	100.0000	0.50%	1.52%
Dólar BCRA A 3500	94.7300	0.48%	1.50%
Contado con liqui (CCL)	166.3300	2.12%	7.32%
USD/REAL	5.1538	-2.96%	-5.40%
EUR/USD	1.2246	-0.03%	1.38%
GBP/USD	1.4185	0.34%	2.01%
USD/YEN	109.45	0.51%	0.88%
ROFEX - USD FUTURO		Variación semanal	Interés Abierto
Junio 2021	97.0700	-0.29%	908,301
Julio 2021	99.5400	-0.28%	355,930
Cotización Bonos TC: \$161 (Ley Arg) - \$ 166 (Ley NY)		Variación Semanal	TIR
Dolarizados			
Bonos USD 2029 (AL29)	6,080.00	3.95%	21.10%
Bonos USD 2030 (AL30)	5,730.00	5.18%	20.50%
Bono USD 2035 (AL35)	5,400.00	5.16%	16.80%
Bono USD 2041 (AL41)	5,619.50	5.43%	16.30%
Boncer 2021	507.70	0.63%	3.40%
Boncer 2026	114.00	-0.22%	--
Boncer 2028	107.50	-2.71%	--
Discount \$ Ley Arg.	2,354.00	1.16%	8.90%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	60,919.20	8.35%	18.70%
Bovespa	128,355.60	4.36%	7.57%
Dow Industrial Average	34,575.83	0.77%	13.98%
S&P 500	4,202.55	0.34%	12.63%
NASDAQ COMPOSITE	13,736.48	0.58%	6.90%
Volatilidad S&P500 (VIX)	18.00	-2.81%	-22.51%
Eurostoxx 50	4,075.54	0.74%	13.80%
IBEX 35	9,189.00	-0.38%	12.41%
DAX	15,572.86	0.52%	13.16%
FTSE 100	7,086.54	0.63%	7.33%
Shanghai COMPOSITE	3,624.71	1.21%	7.27%
Hang Seng INDEX	29,468.00	1.93%	10.91%
Nikkei 225	28,814.34	0.91%	4.52%
Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	67.00	1.50%	39.96%
Oro (COMEX)	1906.80	1.18%	1.05%
Plata (COMEX)	28.50	2.74%	7.87%
Soja Chicago (ton)	577.25	2.59%	24.09%
Trigo Chicago (ton)	255.47	5.66%	12.64%
Maíz Chicago(ton)	273.12	7.27%	50.74%
Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales			
Badlar Privados \$	34.03%	-10.00	-3.75
Badlar Privados USD	0.44%	43.75	0.00
CER	31.08%	28.06	563.30
Call 1 día	33.50%	25.00	100.00
Call 7 días	36.50%	25.00	75.00
Plazo Fijo Mayorista TNA Mínima	36.00%	0.00	0.00
Internacionales			
Brasil (BACEN Sélic)	3.50%	0.00	150.00
EEUU (Fed Funds)	0%-0.25%	0.00	0.00
Treasury 10 años	1.64%	6.00	71.00
Treasury 30 años	2.32%	5.00	65.00
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