

ARGENTINA

MERCADO EN PESOS. El BCRA le giró al Tesoro ARS 55.000 MM durante abril (vs ARS 135.000 MM en marzo). En igual período, la Base Monetaria se expandió casi ARS 58.000 MM (datos oficiales al 28-04). Ver Informe Monetario [aquí](#) y gráfico aparte.

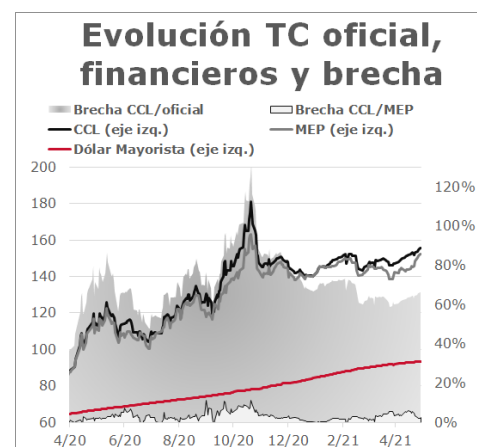
Los niveles de base monetaria no son excesivos y si bien los pasivos remunerados se encuentran en niveles elevados, crecen a menor ritmo en términos reales. El ajuste lo hace la inflación, principal preocupación del Gobierno. El ENRE confirmó una suba de 9% en tarifas de Edenor y Edesur (el impacto en IPC nacional sería menor al 0.1% en el mes), aunque no está claro si va a ser la única suba en el año. Ver [aquí](#). Un dato a tener en cuenta y monitorear es la caída en la demanda de dinero que tiene su correlato en el crecimiento de los plazos fijos en términos reales, máxime en un escenario de tasas de interés reales negativas. Hacia adelante, volvemos a marcar que la mayor preocupación es sanitaria y las necesidades fiscales que puedan surgir a partir de una segunda/tercera ola que obligue a restricciones aún más fuertes. Recordemos que el déficit primario del 1T2021 cerró en 0.18% del PBI, reflejando una reducción superior al 65% respecto del déficit del 1T2020, y que en el 2T2020, durante la etapa más estricta de la cuarentena, el déficit primario llegó a 2.5% del PBI. Ver comunicado MECON [aquí](#).

Impuesto a las grandes fortunas: la recaudación fue de ARS 104.000 MM en abril (incluye ARS 26.000 MM del primer pago del plan de facilidades) y restan ingresar al fisco un monto cercano a los ARS 100.00 MM. Teniendo en cuenta que el plan de facilidades de pago permitía pagar el 20% *upfront* y el saldo en 5 cuotas mensuales consecutivas, el Tesoro va a recaudar unos ARS 20.000 MM mensuales por este impuesto. Más info [aquí](#).

DÓLAR. El TC mayorista subió 1.3% durante abril y supera ARS 93.50, reflejando una marcada desaceleración en el ritmo de depreciación que convalida el BCRA (el TC oficial se depreció 2.4%

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



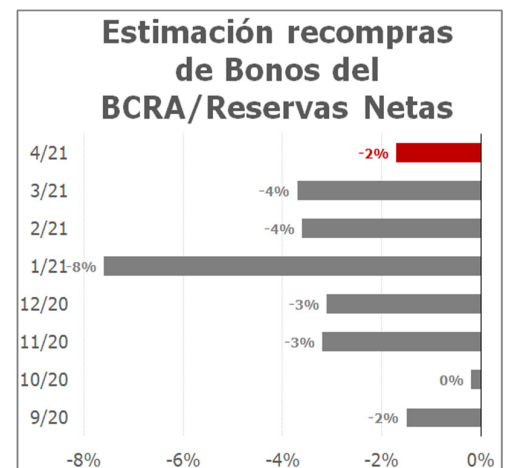
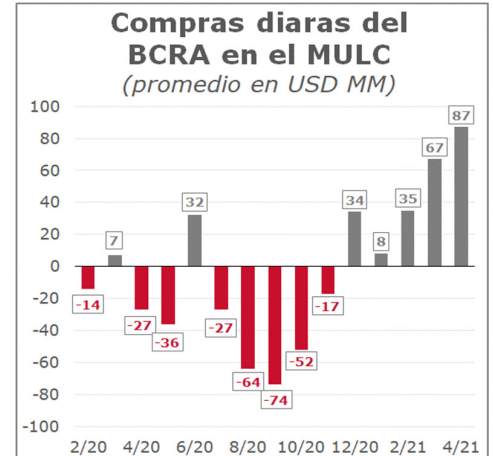
en marzo, 2.9% en febrero y 3.7% en enero). A inicios de mayo, el CCL se aprecia 1.6% y la brecha cambiaria sube al 68% (+800 bps vs cierre de marzo).

El TC mayorista subió diariamente a un ritmo del 21.5% anualizado durante abril, pero la semana pasada se observó más volatilidad, siendo que la tasa llegó a superar el 38%. A inicios de mayo, la tasa de depreciación anualizada retrocede a niveles del 17% (TEA).

El arbitraje entre Cable-MEP está operando en torno al 2%-3%, tras mantenerse sobre 5%-6% en las últimas semanas, ofreciendo oportunidad para aquellos que quieran subir MEP a Cable.

En el último mes, el BCRA acumuló compras por USD 1.400 MM, alcanzando el mayor saldo de compras diarias promedio de toda la gestión AF (en marzo el saldo neto comprador superó los USD 1.500 MM). Las RRII siguen aumentando en menor proporción, + USD 730 MM en igual período, ya que como hemos desarrollado en informes anteriores, el Central utiliza parte de los dólares que compra en el MULC para abastecer al mercado CCL. De todos modos, se observa en las últimas semanas una menor participación del BCRA en el mercado de bonos: en abril habría vendido USD 100 MM, vs USD 150 MM de febrero/marzo y desde un máximo de casi USD 400 MM en enero, algo que podría revertirse si el CCL continúa sufriendo presiones al alza.

La dinámica en los dólares paralelos podría encender algunas señales de alarma en algunos sectores y presionar al CCL, pero debemos notar que el aumento en el TC informal puede ser pasajero relacionado a: el blanqueo inmobiliario (ver nota [aquí](#)) y la dolarización de mercadería ante una eventual suba de restricciones a la circulación. Dicho lo anterior, y aún con un dólar informal más presionado, las condiciones actuales (control de cambios más



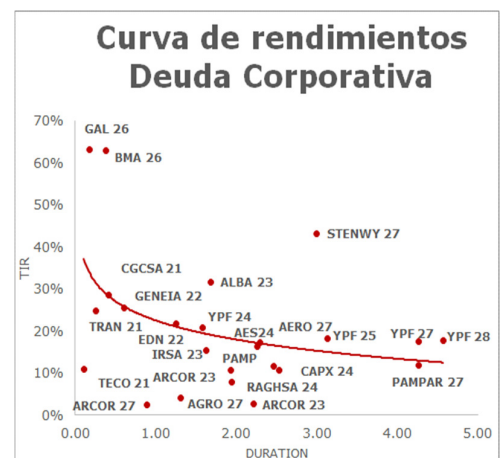
estricto, grado de informalidad de la economía e intervenciones del BCRA en el mercado de bonos) sugieren que el traslado al CCL estaría más acotado. Por lo tanto, no puede descartarse una ampliación entre la brecha cambiaria dólar informal y CCL (al margen del arbitraje vía el “puré”), y en tal sentido los riesgos de una suba en la brecha TC oficial /CCL estarían más acotados.

BONOS. Globales y Bonares son las curvas con mejor desempeño en abril, logrando rendimientos positivos en USD de +3.6% y +1.8%, respectivamente. En ARS, la curva CER fue la de mejor performance, en especial en el tramo medio-largo.

El MECON consiguió ARS 109.000 MM en la licitación de la semana pasada, renovando casi la totalidad de los vencimientos por ARS 116.000 MM. El mercado muestra más interés por los plazos más cortos: 31% a la LECER abril y más demanda para las Letras a junio que las de vencimiento en octubre. En el 1T2021, el financiamiento neto alcanza ARS 158.000 MM (17% del presupuesto). Ver resultados de la licitación del 28-04 [aquí](#). En esta semana vencen ARS 8.000 MM por lo que la licitación de hoy será casi todo financiamiento neto. Ver llamado [aquí](#).

[Nueva Resolución 887 de la CNV:](#) inversores institucionales, bancos, compañías de seguros y fondos de inversión, tienen que sumar más compra de bonos argentinos en las licitaciones del MECON.

La deuda externa del sector privado cae a USD 78.075 MM al cierre de 2020, como consecuencia de la reestructuración de la deuda financiera –obligada por el Central (Com “A” 7106)-. Petróleo, gas y energía concentraron el 42% del total. El banco JPMorgan advierte que las empresas locales siguen siendo vulnerables y no espera un acuerdo con el FMI antes de las elecciones de medio término. Ver nota [aquí](#).



S&P Merval. El Panel líder estuvo operando entre 47.000-50.000 puntos durante abril (+2.3% mensual). El mes finalizó con clima mixto, buena performance en abril de \$CRES (+12.44%), \$TXAR (+9.8%) y TGNO4 (+9%) y dentro del panel general se destacó la suba del laboratorio Richmond superior al 40% tras conocerse que va a fabricar la vacuna Sputnik-V localmente. Mayo arranca con retroceso del 1% (S&P Merval YTD -5%). Destacado volumen en [CEDEARS](#) que totalizan más del doble de volumen de lo operado en acciones locales.

En Wall Street, los [ADRS argentinos](#) con mayoría de bajas, siendo las más perjudicadas \$FRAN, \$EDN, \$GGAL, \$CEPU.



INTERNACIONALES

BRASIL. Datos macro mixtos de marzo: el [desempleo](#) aumenta a 14.4% desde 14.1%, el [mercado crediticio](#) se expande a USD 800 MM en marzo (+ 1.5% mensual y +14.5% yoy) y el [déficit presupuestario](#) se achica a USD 8.200 MM (-44% en términos nominales yoy). La deuda bruta retrocede a 89.1%/PBI, desde los máximos récord de 90%/PBI de febrero.

El real pierde casi 2% en la última rueda de abril, pero en la comparativa mensual se aprecia 4.5% en el último mes a niveles de USD/BRL 5.44 (YTD -4.5%).

EEUU. Nuevos datos macro vuelven a marcar que la economía norteamericana se está recuperando rápidamente: el PBI creció al 6.4% anual en el 1T2021, la confianza del consumidor sube al mayor ritmo desde el inicio de la pandemia y el gasto del consumidor que explica más del 60% de la actividad subió en marzo impulsado por el paquete de estímulo de USD 2.8T.

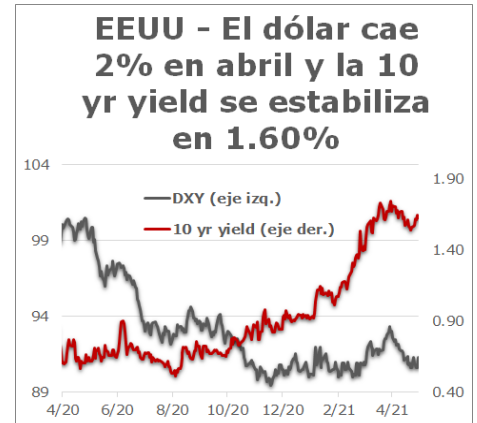


El dólar perdió 2% en abril a nivel global (DXY < 91.50) y la 10 yr yield retrocede 12 bps durante el último mes a 1.62%.

Avanza la temporada de resultados y a pesar de haber presentado ganancias extraordinarias por encima de lo esperado: \$AMZN, \$FB, \$GOOGLE, SHOP no logran sostener las subas ¿Señal de agotamiento en las FAANGs/"big caps" y rotación a financieros y "value stocks"? Hoy después del cierre presentan \$MELI, \$TWLO, \$SETSY, \$RUN.

EUROPA. UE. La economía se contrajo 0.6% en el 1T2021 y -1.8% yoy. Alemania, Italia y España volvieron a niveles de contracción, mientras que Francia logró un leve crecimiento al postergar las medidas de *lockdown*. La inflación alcanza máximos de 2 años @ 1.6% en abril, traccionada por la suba en los precios de la energía (+10%), la inflación core que es la que sigue el BCE para tomar sus decisiones de política monetaria sigue muy baja en torno al 0.8% anual, abonando la idea de que las presiones inflacionarias serían temporarias. **UK.** Suba de precios en el sector inmobiliario: +7.1% yoy en abril y +2.1% mensual, la mayor desde 2004. El FTSE100 vuelve a acercarse a los máximos del año en torno a los 7.000 pts, acumulando ganancias del 8% desde inicios de año. La libra esterlina se debilita 0.5% semanal a niveles de GBP/USD 1.382.

ASIA. CHINA. La actividad industrial (PMI manufacturas), se aceleró en abril al mayor ritmo del año @ 51.9 puntos. El yuan opera en máximos de 2 meses @ CNY 6.49 contra el dólar. **JAPÓN.** Las acciones pierden más del 2% en abril, en un escenario de más incertidumbre por la suba en los casos de COVID19 en el país. Si bien PMI manufacturas se expandió al mejor ritmo en 3 años, y el desempleo cayó a 2.6%, el mercado es un mecanismo que descuenta expectativas y la [confianza del consumidor](#) señala debilidad.



Miércoles Pre-MKT / AH	Jueves Pre-MKT / AH	Viernes Pre-MKT

Earning Whispers (ver [aquí](#))

COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores BCRA (MM al 29 de abril)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS - Total	2,406,780	↓ -4.17%	↓ -3.85%
Circulación Monetaria ARS	1,790,023	↓ -0.75%	↑ 0.27%
Depósitos efvo entidades financieras ARS	9,466,890	↑ 3.33%	↑ 1.19%
Reservas Internacionales en USD	40,357	↑ 0.72%	↑ 0.34%
Tasa de LELIQ (piso TNA %)	38.00%	↓ 0.00%	↓ 0.00%
Cotización Principales Monedas		Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	98.7500	↑ 0.51%	↑ 0.25%
Dólar BCRA A 3500	93.7100	↑ 0.80%	↑ 0.41%
Contado con liqui (CCL)	156.8000	↑ 2.47%	↑ 1.17%
USD/REAL	5.4478	↓ -1.25%	↓ 0.00%
EUR/USD	1.2017	↓ -0.21%	↓ -0.51%
GBP/USD	1.3871	↓ -0.58%	↓ -0.25%
USD/YEN	109.34	↑ 1.16%	↑ 0.78%
ROFEX - USD FUTURO		Variación semanal	Interés Abierto
Mayo 2021	95.9000	↑ 2.21%	1,177,159
Junio 2021	98.7800	↓ 2.05%	451,010
Cotización Bonos TC: \$153 (Ley Arg) - \$ 156 (Ley NY)		Variación Semanal	TIR
<i>Dolarizados</i>			
Bonos USD 2029 (AL29)	5,675.00	↑ 8.10%	21.30%
Bonos USD 2030 (AL30)	5,389.00	↑ 8.00%	20.40%
Bono USD 2035 (AL35)	4,937.50	↑ 9.97%	17.20%
Bono USD 2041 (AL41)	5,055.00	↓ 5.89%	16.90%
Boncer 2021	489.50	↑ 1.45%	0.70%
Boncer 2026	107.15	↑ 2.44%	--
Boncer 2028	101.80	↓ -1.17%	--
Discount \$ Ley Arg.	2,135.00	↑ 0.28%	9.90%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD	
Merval Argentina	48,644.47	↓ -0.51%	↓ -5.21%	
Bovespa	117,823.10	↓ -1.30%	↓ -1.26%	
Dow Industrial Average	34,133.03	↑ 0.44%	↑ 12.52%	
S&P 500	4,159.41	↓ -0.74%	↑ 11.48%	
NASDAQ COMPOSITE	13,633.50	↓ -3.24%	↑ 6.10%	
Volatilidad S&P500 (VIX)	19.40	↑ 10.54%	↓ -16.49%	
Eurostoxx 50	3,924.80	↓ -2.17%	↑ 9.59%	
IBEX 35	8,830.40	↑ 0.84%	↑ 8.02%	
DAX	14,856.48	↓ -2.58%	↑ 7.96%	
FTSE 100	6,923.17	↓ -0.31%	↑ 4.85%	
Shanghai COMPOSITE	3,446.86	↑ 0.12%	↑ 2.01%	
Hang Seng INDEX	28,557.10	↓ -1.33%	↑ 7.48%	
Nikkei 225	28,812.63	↓ -0.62%	↑ 4.51%	
Commodities (en USD)		Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	64.50	↑ 4.13%	↑ 34.74%	
Oro (COMEX)	1776.80	↓ -0.21%	↓ -5.84%	
Plata (COMEX)	26.50	↑ 1.11%	↑ 0.30%	
Soja Chicago (ton)	577.99	↓ 0.25%	↑ 24.25%	
Trigo Chicago (ton)	268.23	↑ 1.28%	↑ 18.27%	
Maíz Chicago (ton)	294.87	↑ 8.55%	↑ 62.74%	
Tasas de referencia		Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
<i>Locales</i>				
Badlar Privados \$	34.06%	↑ 3,350.25	↓ 0.00	
Badlar Privados USD	0.44%	↓ 30.75	↓ 0.00	
CER	29.88%	↓ 32.03	↑ 443.77	
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	
<i>Internacionales</i>				
Brasil (BACEN Sélic)	2.75%	↑ 0.00	↑ 75.00	
EEUU (Fed Funds)	0%-0.25%	↑ 0.00	↓ 0.00	
Treasury 10 años	1.59%	↑ 0.00	↑ 66.00	
Treasury 30 años	2.26%	↑ 0.00	↑ 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	