



Centro de Estudios Económicos Argentina XXI

Informe Financiero Mensual

Marzo 2021

Durante el mes de marzo, los mercados financieros locales estuvieron a la expectativa de las negociaciones entre el equipo técnico liderado por el ministro de economía Martín Guzmán y sus pares del Fondo Monetario Internacional. El intento de terminar el proceso de renegociación de la deuda comenzado en el año 2020 se vio marcado por declaraciones por parte de los principales actores de la política nacional.

Mientras los equipos económicos nacionales y del organismo multilateral se encontraban en las ruedas de negociación, en el país se pudieron ver declaraciones cruzadas por parte del presidente de la nación Alberto Fernández y la vicepresidente Cristina Fernández, en donde los mandatarios dejaban entrever la posibilidad de no llegar a un acuerdo de reestructuración de la deuda y la imposibilidad del tesoro de la nación de hacer frente a los compromisos pactados. Esa falta de coherencia entre el accionar y el discurso del gobierno nacional dotó al mercado de una volatilidad y una creciente preocupación que se vio reflejado en un aumento del riesgo país, indicador que cerró el mes de marzo en valores de 1588 pb.

El mayor impacto respecto a las contradicciones previamente señaladas lo sufrieron los propios instrumentos de deuda reestructurados el año pasado por el gobierno nacional. Los bonos emitidos por el tesoro argentino en moneda dura tuvieron rendimientos negativos superiores al 6,5%, agravando mes a mes la pérdida de valor de estos instrumentos y llevándolos a precios muy inferiores a los que mostraban aquellos que se negociaban previo a la reestructuración. Es importante señalar que el deterioro en el valor de estos activos continuó y fue profundizándose a pesar del proceso de reestructuración exitoso que cerró el gobierno.

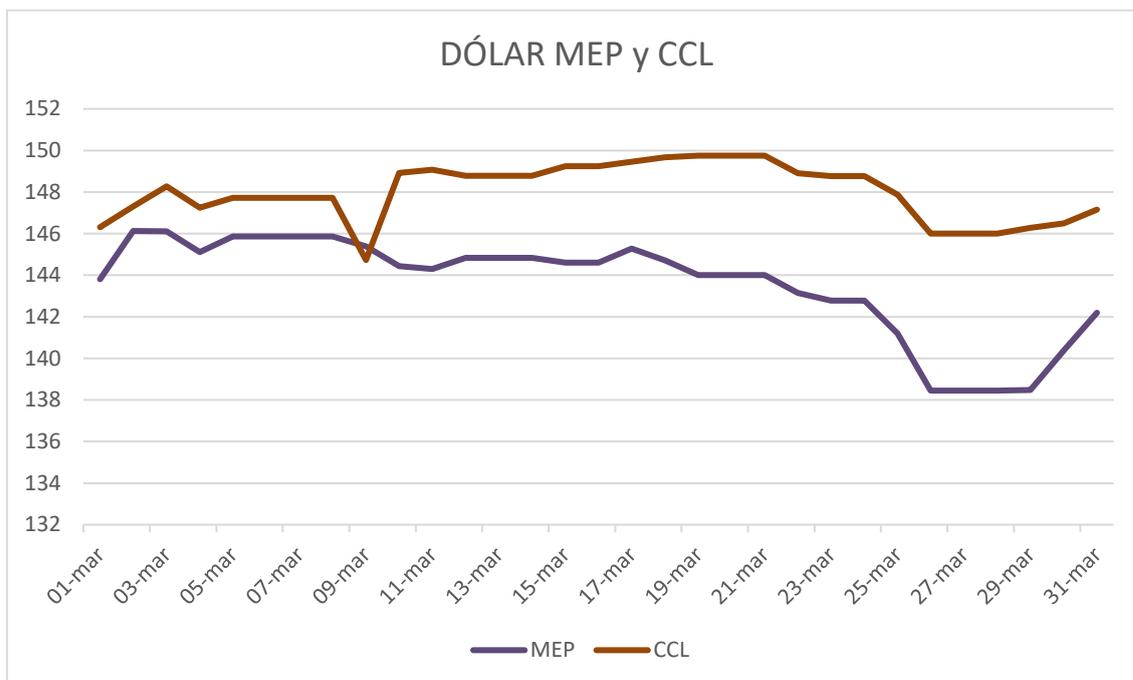
En los mercados de renta variable se puede observar la continuación de la caída de los precios de las acciones de empresas locales. En el transcurso de marzo el índice S&P Merval mostró una caída del 0,98% que se suma a la tendencia que se viene observando en los últimos meses. En contrapartida, el mercado norteamericano continúa la tendencia creciente que experimenta desde la recuperación posterior a las medidas tomadas durante la pandemia del año anterior. El índice S&P 500 muestra un aumento para el mes del 3,88% mientras que el Nasdaq mantuvo una cotización prácticamente sin alteraciones entre principios y finales de marzo.

Por último, en los mercados de criptomonedas el Bitcoin mostró una fuerte recuperación desde los mínimos de febrero, llegando a alcanzar a mediados de marzo el máximo histórico de USD 61.200.

Dólar MEP y CCL

Los valores del tipo de cambio negociado a partir de instrumentos bursátiles mostraron tendencias contrapuestas entre sí. Por un lado, tenemos el precio del dólar MEP que mostró un retroceso de 1,11%, pasando de los \$ 143,8 a principios de marzo hasta el valor de \$ 142,2 a finales de mes. En contrapartida el dólar Contado con Liquidación (CCL) mostró un leve incremento del 0,58% aumentando desde los \$ 146,4 a los \$147,15.

Este comportamiento de ambos precios se contrapone con la tendencia que continúa manteniendo el Peso con respecto al Dólar Oficial, de marcada depreciación. En el caso particular de marzo el aumento del tipo de cambio oficial se ubicó en torno al 3,17% lo cual continúa la política establecida por el BCRA de ir achicando la brecha cambiaria de forma paulatina. Por el momento los esfuerzos de la máxima entidad monetaria pareciera que están dando resultado en tanto el valor de la moneda norteamericana no sufre mayores cambios en cuanto a su cotización a través de instrumentos bursátiles.



Como se puede ver en el gráfico y a diferencia de la tendencia que exhibe el dólar oficial, los precios de la divisa negociados a través de la Bolsa de Comercio local continúan mostrando una tendencia lateral. Tal como señalamos el mes pasado, tanto el dólar MEP como el CCL se mueven entre los \$ 138,5 y los \$150. El mantenimiento de estos valores a lo largo de los meses permite al BCRA continuar su intento por achicar las brechas cambiarias de forma gradual evitando que se traslade a los precios de los alimentos una suba pronunciada del tipo de cambio.

Mercados de Renta Fija

Durante el mes de marzo el mercado primario de renta fija mostró tres licitaciones de letras y bonos por parte del tesoro nacional las cuales se llevaron a cabo el 16/03, 22/03 y, finalmente, 29/03. Las emisiones por parte del estado nacional estuvieron concentradas en Letras a tasa de Descuento (LEDES), Letras a tasa Variable (LEPASE) y Letras atadas a las variaciones del CER (LECER). En el primero de los casos, la suma de las tres licitaciones arroja un total de 78.292 MM de nominales colocados por un valor total de \$66.454 MM. Por su parte, se emitieron 72.583 millones de nominales de LEPASE por un valor equivalente en pesos. Finalmente, se colocaron 56.531 Millones de nominales de LECER a un valor de \$ 65.534 MM.

Mientras tanto, el mercado secundario de renta fija mostró un comportamiento disímil entre los activos emitidos en dólares norteamericanos y aquellos emitidos en pesos argentinos. Como ya señaláramos previamente los activos emitidos en moneda dura tuvieron un fuerte descenso de los precios ante la falta de previsibilidad sobre las negociaciones con el FMI. Dentro de los principales afectados podemos enumerar el AL29D con una pérdida de 7,99% seguido por el GL30D con una caída de 6,89% y finalmente el AL30D con un retroceso de 6,64%.

Por el contrario, los bonos emitidos en pesos evidenciaron un aumento en el precio de cotización durante el mes de marzo. Mientras que el TX22 tuvo un exiguo rendimiento del 0,43%, los principales ganadores pueden verse entre el T2X1, con una ganancia en el mes de 3,38%, y el TX21, con un rendimiento del 3,47%.

Esta profundización en la caída del precio de los bonos de deuda soberana emitidos en dólares acentúa aún más la tendencia al alza de la Tasa Interna de Retorno de estos bonos. Para el caso del AL30D, que es el bono con mayor liquidez en el mercado local, la TIR se ubica en el 20,86%, un número muy superior a los que llegaron a exhibir los bonos argentinos previo al default que continuó a la crisis financiera del 2001. Sin dudas, ésta va a ser una variable económica que va a ser necesario monitorear a lo largo de los próximos meses y ver si continúa la tendencia al alza.

Mercado de Renta Variable

En el mercado local de equity se puede ver una continuación del bear market argentino. A pesar de la leve recuperación que se puede apreciar a mediados de marzo, finalmente la tendencia principal se mantuvo y continúa observándose una inclinación bajista de los activos de renta variable argentinos, tal como se puede observar en el siguiente gráfico.



Durante el mes de marzo el Índice S&P Merval mostró un rendimiento negativo de 0,98% cerrando el mes en 47.980 puntos.

Dentro de las 22 empresas que conforman el índice, tenemos entre las tres de peor rendimiento se pueden enumerar en primer lugar Transportadora de Gas del Norte (TGNO4), seguida por Transener (TRAN) y finalmente Cablevisión Holding (CVH). Respecto a las variaciones negativas que exhibió cada una podemos ver que en el mes de marzo TGNO4 tuvo una pérdida de 19,32%, TRAN un rendimiento negativo del 14,56% mientras que en el caso de CVH la pérdida fue del 12,97%.

Por otro lado, entre las tres empresas con mejores rendimientos encontramos en primer lugar a Pampa Energía (PAMP) con una ganancia del 10,26%, seguida por Loma Negra (LOMA) con una rentabilidad en marzo de 9,3% y finalmente Holcim Argentina (HARG) con una ganancia de 6,61%.

Por su parte, el mercado norteamericano continúa profundizando una tendencia alcista que se ve desde la recuperación de las principales empresas luego de las restricciones sufridas por la pandemia del año 2020. El índice S&P 500 (SYP) mostró para el mes de marzo un aumento desde los 385 puntos hasta los 400, lo cual implica un rendimiento del 3,88%. A continuación se muestra el gráfico de velas japonesas para el índice norteamericano en una escala diaria, donde se puede apreciar la tendencia de la que venimos hablando. En contrapartida el Nasdaq (QQQ) mostró una ínfima caída del 0,09% respecto al cierre del mes anterior, la mayoría tras una fuerte recuperación que se pudo ver desde finales de marzo tras la corrección de los primeros días.



Siguiendo con el resto de los mercados internacionales, las principales bolsas del mundo mostraron rendimientos positivos durante el mes de marzo. El DAX (Alemania) presentó la mejor performance con una ganancia de 7,1% seguida por el BOBESPA (Brasil) con un rendimiento del 5,71%. A continuación se pueden ver al CAC (Francia) con una ganancia de 4,75%, el IBEX (España) con un rendimiento del 2,41% y finalmente el FTSE (Reino Unido) con un margen del 1,91%.

Mercados de Criptomonedas

Dentro del mercado de criptomonedas se puede observar una recuperación de los precios del Bitcoin (BTC) que tuvo una fuerte corrección a finales del mes de febrero. Durante este mes, la criptomoneda estrella superó el máximo histórico a mediados de mes alcanzando un valor de USD 61.200.

Sin lugar a duda, la noticia en estos mercados fue la fuerte suba que mostró Ethereum (ETH), que desde principios de marzo comenzó una fuerte recuperación de las correcciones llevadas adelante en el mes anterior. El precio del activo alcanzó el valor de USD 1915 llegando a la zona de resistencia que experimentó en el 20/02 y el 13/03. Va a ser importante estar atentos a como se desenvuelve respecto al testeado que está haciendo y confirmar si finalmente puede superar esa barrera para comenzar un nuevo ciclo bullish.

Por su parte, Cardano (ADA) presentó un rendimiento negativo en el mes de marzo de 8,07%, luego de iniciar una corrección a mediados de mes tras superar los máximos históricos y alcanzar valores superiores a los USD 1,4. Es importante señalar que, a pesar de la corrección, el activo tendió a una leve lateralización en torno a los USD 1,2. Va a ser importante testear el momento en que se rompa esa lateralidad y ver cuál termina siendo la tendencia que adquiere el activo durante el mes de marzo.