

INTERNACIONAL

Estados Unidos: la economía creció 2,3% en el 2019

La economía creció 2,1% anual en el 4T, al mismo ritmo que en el trimestre anterior. En el año 2019 completo, la economía avanzó 2,3%, registrando la menor tasa desde 2016.

Estados Unidos: la Fed mantuvo la tasa sin cambios en el rango 1,5%-1,75%

La Reserva Federal mantuvo el rango objetivo para su tasa de referencia sin cambios en 1,5-1,75%, como se esperaba, destacando que la postura actual de la política monetaria es apropiada para apoyar la expansión de la actividad económica, las fuertes condiciones del mercado laboral y el retorno de la inflación al objetivo del 2%.

Europa: el Reino Unido abandonó oficialmente la Unión Europea

El Reino Unido abandonó oficialmente la Unión Europea, luego de tres años del referéndum celebrado el 23 de junio de 2016. Durante el período de transición que termina el 31 de diciembre, la relación comercial con la UE seguirá siendo la misma, el Reino Unido continuará siguiendo todas las normas de la UE y pagará el presupuesto de la UE.

Europa: desaceleración de la economía

La economía de la Eurozona se expandió 1% interanual en el 4T, desacelerándose desde 1,2% en el período anterior, registrando el ritmo de expansión más débil desde el 2013. Considerando la Unión Europea en su conjunto, el PBI se desaceleró a 1,1% desde 1,4%. En 2019, la economía de la zona del euro avanzó 1,2% y la de la UE se expandió 1,4%.

Europa: la inflación se aceleró, pero la inflación núcleo se mantiene muy lejos del objetivo

La inflación de la zona del euro se aceleró levemente a 1,4% en enero, desde 1,3% del mes anterior, en línea con las expectativas, registrando la tasa más alta desde abril. Por su parte, la inflación núcleo, que excluye los precios volátiles de la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco y que el BCE considera en sus decisiones de política, se desaceleró a 1,1%.

China: sector servicios venía creciendo antes del efecto del virus; manufacturas estancadas

El PMI no manufacturero oficial de NBS subió a 54,1 en enero, desde 53,5 en el mes anterior. Por su parte, el PMI manufacturero oficial de NBS cayó a 50,0 en enero, desde 50,2 en el mes anterior, alcanzando el valor que separa crecimiento de contracción. Recordamos que estas encuestas se realizaron antes del brote de coronavirus.

China: contagio de virus preocupa a los inversores

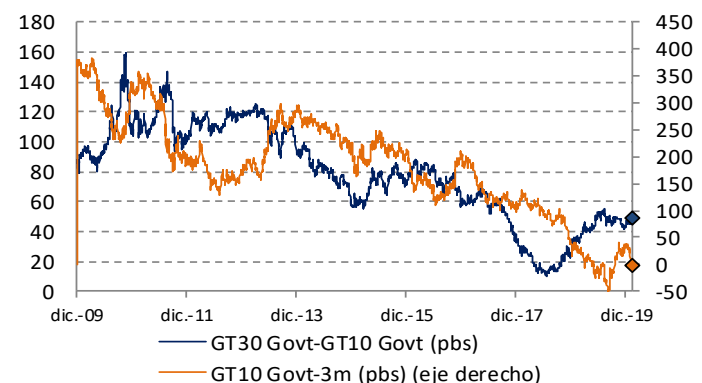
Los inversores continúan preocupados por la propagación y el impacto económico del coronavirus, con el número de muertos aumentando a 213, con más de 9600 casos confirmados en China.

Tabla 1: Tasas del tesoro americano

	Tasa actual	Var. semanal (pbs)	Var. anual (pbs)
GT 3m	1.56%	1	-82
GT 2	1.36%	-9	-103
GT 5	1.36%	-8	-117
GT10	1.55%	-6	-118
GT 30	2.03%	-2	-102

Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Figura 1: Spread de tasas americanas 30Y-10Y



Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

LATAM

Brasil: fuerte reducción del déficit fiscal

El déficit fiscal se redujo a BRL 38.430 millones en diciembre, desde BRL 68.040 millones en el mes correspondiente del año anterior. Por su parte, el déficit primario cayó significativamente a BRL 13.510 millones desde BRL 41.130 millones hace un año. Considerando el año 2019 completo, el déficit fiscal disminuyó a BRL 429.150 millones desde BRL 487.440 millones en 2018; y el déficit primario disminuyó a BRL 61.870 millones, desde BRL 108.260 millones un año antes, registrando el déficit más pequeño en cinco años; y menos de la mitad del objetivo oficial del gobierno de un déficit de BRL 132.000 millones.

Brasil: disminución del desempleo

El desempleo cayó a 11,0% en el 4T, desde 11,8% en el período anterior, registrando la tasa más baja desde el primer trimestre de 2016.

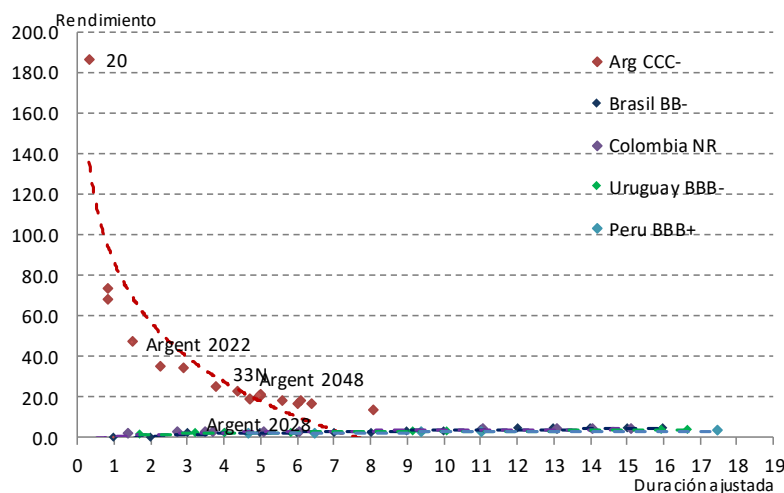
Chile: disminución de la actividad

Las ventas minoristas cayeron 2,8% interanual en diciembre, luego de una caída de 9,8% en el mes anterior. Teniendo en cuenta 2019 en su conjunto, el comercio minorista cayó 1,7% a/a, en medio de un descontento interno que golpeó al país desde mediados de octubre de 2019 después del anuncio de un aumento en los precios del transporte público. Por su parte, la producción industrial aumentó 3,2% respecto al año anterior en diciembre, después de disminuir 1,8% en el mes anterior. Teniendo en cuenta el 2019 completo, la producción industrial se redujo 0,4%, en comparación con un aumento de 0,7% en 2018.

México: contracción de la economía

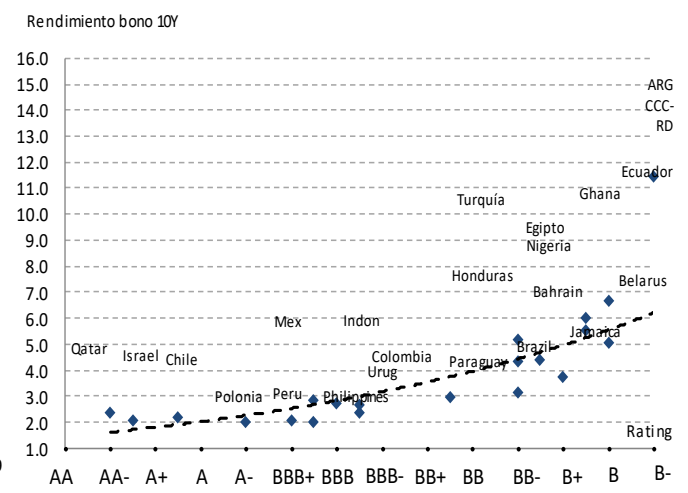
El producto interno bruto se contrajo 0,3% interanual en el último trimestre, al igual que en el período anterior, y en comparación con las previsiones del mercado de una contracción del 0,2%. Trimestralmente, la economía se estancó por segundo período consecutivo. Considerando 2019 en su conjunto, la economía del país se contrajo 0,1%, luego de expandirse 2,1% en 2018. Fue la primera contracción en diez años, ya que las empresas frenaron la inversión en medio de la incertidumbre sobre la gestión económica de López Obrador durante su primer año como Presidente.

Figura 2: Renta fija – Argentina vs LatAm



Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Figura 3: Renta fija – Rendimiento por rating



Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

ARGENTINA

Buenos Aires entró oficialmente en período de gracia

La Provincia de Buenos Aires tiene tiempo hasta el 5 de febrero para cerrar la oferta o cumplir con el pago correspondiente, de lo contrario caerá en default. El plazo para otorgar consentimiento para diferir el pago del capital fue alargado hasta el martes, y la oferta fue mejorada. En este sentido, se ofreció el pago del 30% del capital, mientras que el resto sería diferido.

El Banco Central redujo la tasa de política monetaria por 5ta vez desde el cambio de gobierno

El BCRA redujo el piso de la tasa de política monetaria de 50% a 48%, "considerando las condiciones recesivas en las que se ha venido desempeñando la economía, y con vistas a definir un sendero de tasas de interés compatible con la recuperación económica". Además, agregaron que "la tasa de interés de política se considera en valores adecuados tomando como referencia la desaceleración inflacionaria que comienza a evidenciarse".

Publicación del cronograma de acciones para la gestión de la deuda pública

El Ministerio de Hacienda publicó su cronograma de acciones para la gestión del Proceso de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Externa, en el cual prevé reuniones con los tenedores de la deuda pública externa entre la tercera y la cuarta semana de febrero y el lanzamiento de la oferta a los acreedores en la segunda semana de marzo. Según el comunicado, en la segunda mitad de marzo expirará el período de aceptación de la oferta y se difundirán los resultados.

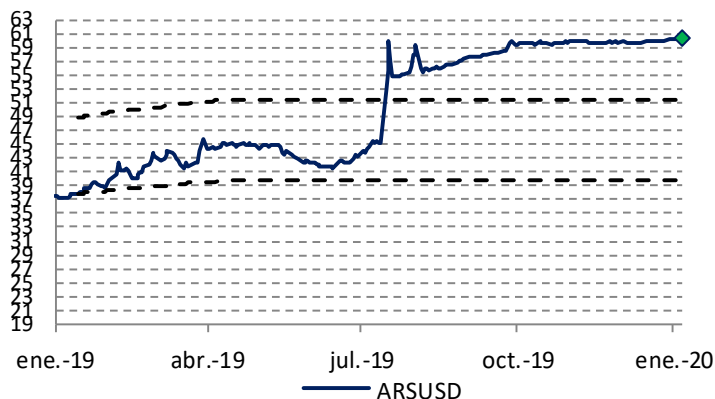
El Banco Central anunció facilidades para deudores UVA

El BCRA anunció que implementará un "mecanismo de compensación para amortiguar el incremento que deberían afrontar en febrero las cuotas de los deudores hipotecarios UVA". El "congelamiento establecido a partir de agosto del 2019 [...] implicaría un incremento del 26% en las cuotas", por lo que la medida busca evitar "un aumento tan pronunciado", implicando "un esfuerzo compartido entre las entidades financieras y los deudores" y "en ningún caso, la cuota podrá superar el 35% de los ingresos familiares".

Caída de la inversión en diciembre

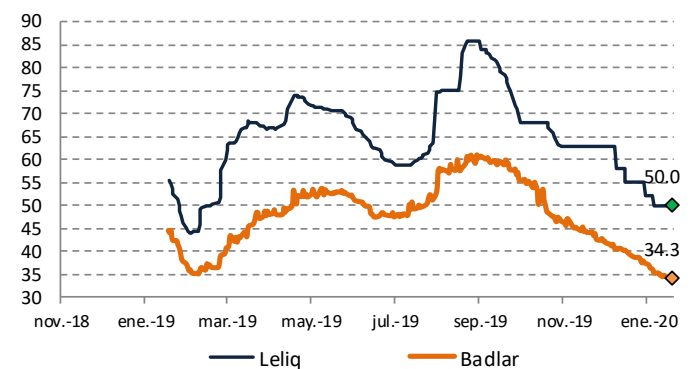
Según Ferreres, la inversión habría caído 9,2% a/a en diciembre, cerrando el 2019 con una contracción de 11,1%.

Figura 4: Tipo de cambio



Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Figura 5: Mercado local - tasas



Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Mercado internacional: tablas y gráficos

Tabla 2: Renta variable global

<u>Americas</u>	Actual	Δ% semanal	Δ% mensual	Δ% YTD	Δ% anual	Δ% YTD (en US\$)	Δ% anual (en US\$)
DOW JONES	28,256	-1.0%	-2.1%	-1.0%	12.0%	-	-
S&P 500	3,226	-0.6%	-1.0%	-0.2%	18.4%	-	-
NASDAQ	9,151	0.1%	0.6%	2.0%	24.5%	-	-
MEX IPC	44,108	-0.1%	-0.7%	1.3%	0.8%	1.3%	2.1%
IBOVESPA	114,163	-0.3%	-3.7%	-1.3%	15.8%	-7.0%	-0.4%
Merval	40,105	1.3%	-2.4%	-3.8%	8.0%	-4.5%	-33.5%
<u>Europa</u>							
Euro Stoxx	3,655	-0.6%	-3.6%	-2.4%	15.5%	-3.8%	11.8%
FTSE 100	7,321	-1.2%	-3.7%	-2.9%	4.1%	-4.5%	4.2%
<u>Asia</u>							
NIKKEI	22,972	-1.6%	na	-2.9%	10.0%	-2.6%	11.4%
HANG SENG	26,357	na	-7.7%	-6.5%	-5.8%	-6.2%	-4.9%

Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Tabla 3: Renta fija

	Actual	Δ% semanal	Δ% mensual	Δ% YTD	Δ% anual
Barclays Aggregate	518	0.5%	1.1%	1.3%	7.2%
JP Morgan EMBI	115	0.6%	1.1%	1.2%	6.9%

Tabla 4: Monedas

	Spot	Δ% semanal	Δ% mensual	Δ% YTD	Δ% anual
ARS/USD	60.4	0.3%	0.9%	0.8%	62.4%
USD/EUR	1.1	0.4%	-1.0%	-1.3%	-3.3%
BRL/USD	4.3	1.2%	5.9%	5.9%	16.2%

Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Tabla 5: Commodities

	Spot	Δ% semanal	Δ% mensual	Δ% YTD	Δ% anual
Soja	872.0	-2.8%	-7.7%	-7.5%	-5.1%
WTI	51.5	-3.1%	-15.8%	-15.7%	-5.6%

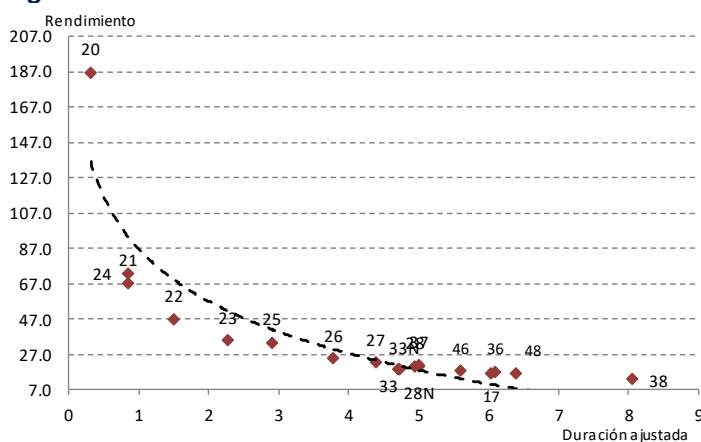
Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Renta fija Argentina: tablas y gráficos

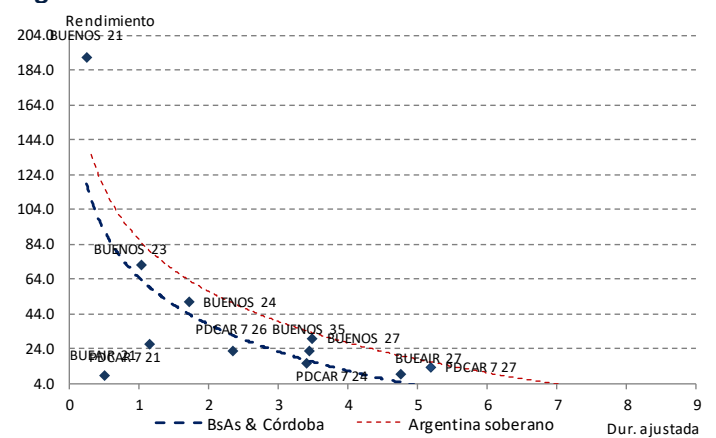
Tabla 6: Bonos soberanos argentinos (celeste) y provincias consideradas cuasi-soberanas (blanco)

Bono	Fecha emisión	Fecha vencimiento	Cupón	Precio*	Duración ajustada	Rendimiento	Δ rend. semanal (pbs)	Δ rend. anual (pbs)	Pago de capital	Monto (USDmn)	Mínimo	Spread vs soberano**
BUENOS 21	09/06/2015	09/06/2021	9.95	42.4	0.2	192.0	1714	18032	Amortiza	900	150,000	555
Bonar 2020	08/10/2015	08/10/2020	8	43.3	0.3	186.4	-	17781	Al vencimiento	2,948	1,000	
BUEAIR 21	19/02/2015	19/02/2021	8.95	100.1	0.5	8.7	49	27	Amortiza	500	200,000	-13887
Bonar 2024	07/05/2014	07/05/2024	8.75	35.6	0.8	73.0	-197	6258	Amortiza	15,099	1	
Argent 2021	12/04/2017	22/04/2021	6.875	54.3	0.9	67.6	-628	5819	Al vencimiento	4,497	150,000	
BUENOS 23	15/02/2017	15/02/2023	6.5	38.3	1.0	72.5	197	6028	Amortiza	750	1,000	1015
PDCAR 7 21	10/06/2016	10/06/2021	7.125	78.7	1.1	26.9	-105	1625	Al vencimiento	725	150,000	-3165
Argent 2022	12/04/2017	26/01/2022	5.625	50.3	1.5	46.9	-377	3740	Al vencimiento	3,250	1,000	
BUENOS 24	16/03/2016	16/03/2024	9.125	39.0	1.7	51.2	77	3878	Amortiza	1,250	150,000	748
Argent 2023	11/01/2018	11/01/2023	4.625	46.9	2.3	35.0	-268	2579	Al vencimiento	1,750	1,000	
PDCAR 7 26	27/10/2016	27/10/2026	7.125	55.2	2.3	23.3	13	1164	Amortiza	300	1,000	-1164
Bonar 2025	18/04/2017	18/04/2025	5.75	39.7	2.9	34.1	7	2259	Amortiza	5,555	1	
PDCAR 7 24	01/03/2017	01/09/2024	7.45	72.2	3.4	16.3	3	498	Al vencimiento	510	150,000	-1259
BUENOS 35	12/01/2006	15/05/2035	4	38.9	3.4	23.1	51	1199	Amortiza	446	1	-535
BUENOS 27	15/06/2016	15/06/2027	7.875	38.4	3.5	30.4	43	1838	Amortiza	1,750	150,000	248
Argent 2026	12/04/2017	22/04/2026	7.5	46.5	3.8	24.8	-107	1479	Al vencimiento	6,497	150,000	
Argent 2027	12/04/2017	26/01/2027	6.875	46.1	4.4	22.5	-132	1257	Al vencimiento	3,750	1,000	
Discount 33N	02/06/2010	31/12/2033	8.28	55.8	4.7	19.0	-61	837	Amortiza	924	1	
Discount 33	29/11/2005	31/12/2033	8.28	56.3	4.7	18.8	-41	843	Amortiza	3,046	1	
BUEAIR 27	01/06/2016	01/06/2027	7.5	90.1	4.8	9.6	10	54	Amortiza	890	200,000	-936
Argent 2028	12/04/2017	06/07/2028	6.625	45.3	4.9	20.5	-98	1075	Al vencimiento	1,000	150,000	
Argent 2028N	11/01/2018	11/01/2028	5.875	44.7	5.0	20.1	-119	1052	Al vencimiento	4,250	1,000	
Bonar 2037	18/04/2017	18/04/2037	7.625	38.5	5.0	21.1	254	1069	Amortiza	5,562	1	
PDCAR 7 27	07/07/2017	01/08/2027	7.125	69.1	5.2	13.9	-17	237	Al vencimiento	450	150,000	-616
Argent 2046	12/04/2017	22/04/2046	7.625	43.7	5.6	17.7	-64	789	Al vencimiento	2,750	150,000	
Argent 2117	28/06/2017	28/06/2117	7.125	43.6	6.0	16.3	-	694	Al vencimiento	2,750	1,000	
Argent 2036	12/04/2017	06/07/2036	7.125	44.3	6.1	17.6	-76	776	Al vencimiento	1,750	150,000	
Argent 2048	11/01/2018	11/01/2048	6.875	43.3	6.4	16.2	-66	670	Al vencimiento	3,000	1,000	
Par 38	29/11/2005	31/12/2038	3.75	42.9	8.1	13.0	-25	385	Amortiza	5,313	1	

Nota: los precios son medios e indicativos del cierre del día anterior. Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Figura 6: Bonos soberanos


Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Figura 7: Bs. As. Y Córdoba vs soberano


Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Tabla 7: Bonos provinciales

Bono	Emisor	Fecha emisión	Fecha vencimiento	Cupón	Precio	Duración ajustada	Rendimiento	Amortiza?	Monto (USDmn)	Mínimo	Spread vs soberano
BUENOS 9.95 06/09/21	Bs.As	jun aa	jun aa	9.95	42.4	0.2	192.0	Si	900	150,000	555
BUEAIR 8.95 02/19/21	Cdad Bs.As	feb aa	feb aa	8.95	100.1	0.5	8.7	Si	335	200,000	-13887
BUENOS 10 7/8 01/26/21	Bs.As	ene aa	ene aa	10.875	52.4	0.6	96.3	Si	500	100,000	-2086
NEUQUE 7 7/8 04/26/21	Neuquen	abr aa	abr aa	7.875	95.9	0.7	13.8	Si	42	150,000	-8868
SALTA 9 1/2 03/16/22	Salta	mar aa	mar aa	9.5	87.7	0.9	22.8	Si	49	150,000	-4224
BUENOS 6 1/2 02/15/23	Bs.As	feb aa	feb aa	6.5	38.3	1.0	72.5	Si	750	1,000	1015
PDCAR 7 1/8 06/10/21	Cordoba	jun aa	jun aa	7.125	78.7	1.1	26.9	No	725	150,000	-3165
BUENOS 9 1/8 03/16/24	Bs.As	mar aa	mar aa	9.125	39.0	1.7	51.2	Si	1,250	150,000	748
JUJUJA 8 5/8 09/20/22	Jujuy	sep aa	sep aa	8.625	50.9	1.8	40.7	No	210	150,000	-160
PRIO 9 3/4 02/24/25	La Rioja	feb aa	feb aa	9.75	47.1	2.0	39.7	Si	300	150,000	-15
CHACO 9 3/8 08/18/24	Chaco	ago aa	ago aa	9.375	45.6	2.0	39.9	Si	250	150,000	130
PROVSF 7 03/23/23	Santa Fe	mar aa	mar aa	7	79.8	2.1	16.8	Si	250	150,000	-2016
PDCAR 7 1/8 10/27/26	Cordoba	oct aa	oct aa	7.125	55.2	2.3	23.3	Si	253	1,000	-1164
SALTA 9 1/8 07/07/24	Salta	jul aa	jul aa	9.125	63.9	2.5	25.9	Si	350	150,000	-882
CHUBUT 7 3/4 07/26/26	Bono Gar Prov De	jul aa	jul aa	7.75	66.6	2.5	22.4	Si	650	150,000	-1221
MENDOZA 8 3/8 05/19/24	Mendoza	may aa	may aa	8.375	75.6	2.5	18.8	Si	500	150,000	-1587
CORDOB 7 7/8 09/29/24	Cdad Cordoba	sep aa	sep aa	7.875	58.5	2.5	26.6	Si	150	150,000	-805
ENTRIO 8 3/4 02/08/25	Entre Rios	feb aa	feb aa	8.75	61.8	2.7	24.4	Si	500	150,000	-998
FUEGO 8.95 04/17/27	Tierra Del Fuego	abr aa	abr aa	8.95	86.0	3.0	13.8	Si	180	1,000	-1959
NEUQUE 7 1/2 04/27/25	Neuquen	abr aa	abr aa	7.5	79.9	3.3	14.0	Si	366	1,000	-1625
NEUQUE 8 5/8 05/12/28	Neuquen	may aa	may aa	8.625	96.6	3.3	9.7	Si	349	150,000	-2053
BUENOS 9 5/8 04/18/28	Bs.As	abr aa	abr aa	9.625	40.9	3.3	30.3	Si	400	100,000	88
PDCAR 7.45 09/01/24	Cordoba	mar aa	sep aa	7.45	72.2	3.4	16.3	No	510	150,000	-1259
BUENOS 4 05/15/35	Bs.As	ene aa	may aa	4	38.9	3.4	23.1	Si	446	1	-535
BUENOS 7 7/8 06/15/27	Bs.As	jun aa	jun aa	7.875	38.4	3.5	30.4	Si	1,750	150,000	248
BUEAIR 7 1/2 06/01/27	Cdad Bs.As	jun aa	jun aa	7.5	90.1	4.8	9.6	Si	890	200,000	-936

Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg

Tabla 8: Bonos corporativos

Bono	Emisor	Fecha emisión	Fecha vencimiento	Cupón	Precio	Duración ajustada	Rendimiento	Amortiza?/ Rescatable	Monto (USDmn)	Mínimo	Spread vs soberano
PANAME 7 7/8 05/07/21 B+	Paname-Call01/18	may aa	may aa	7.875	103.1	0.7	3.63	Si/No	500	2,000	-9406
BHIP 9 3/4 11/30/20 B- *	Banco Hipot Sa	nov aa	nov aa	9.75	95.8	0.7	15.38	No/No	350	50,000	-7906
YPFDAR 8 1/2 03/23/21 B-	Ypf Sociedad Ano	mar aa	mar aa	8.5	99.9	1.0	8.61	No/No	1000	1,000	-5337
TECOAR 6 1/2 06/15/21 B-	Telecom Argent	jun aa	jun aa	6.5	99.1	1.3	7.17	No/Si	500	1,000	-4716
GALIAR 8 1/4 07/19/26 B- *	Banco De Galicia	jul aa	jul aa	8.25	92.6	1.3	14.06	No/Si	250	200,000	-3919
CGCSA 9 1/2 11/07/21 B-	Comp Genl Combust	nov aa	nov aa	9.5	90.8	1.5	15.68	No/Si	300	1,000	-3135
BMAAR 6 3/4 11/04/26	Banco Macro Sa	nov aa	nov aa	6.75	87.5	1.5	15.10	No/Si	400	150,000	-3140
GNNEIA 8 3/4 01/20/22	Genneia Sa	ene aa	ene aa	8.75	83.7	1.7	19.08	No/Si	500	1,000	-2532
STNEWY 10 03/01/27	Stoneway Capital	feb aa	mar aa	10	51.2	1.7	37.15	Si/Si	665	150,000	-637
CLISA 9 1/2 07/20/23 CCC	Cia Latino Amer	jul aa	jul aa	9.5	49.0	2.4	36.67	No/Si	300	1,000	179
IRCPAR 8 3/4 03/23/23 B-	Irsa Propiedades	mar aa	mar aa	8.75	94.9	2.6	10.71	No/Si	360	500	-2384
TECPET 4 7/8 12/12/22	Tecpetrol S.A.	dic aa	dic aa	4.875	98.5	2.6	5.45	No/Si	500	1,000	-2904
YPFDAR 8 3/4 04/04/24 B-	Ypf Sociedad Ano	abr aa	abr aa	8.75	97.2	2.7	9.79	Si/No	1522	1,000	-2463
PAMPAR 7 3/8 07/21/23 B-	Pampa Energia	jul aa	jul aa	7.375	92.9	2.9	9.83	No/Si	500	1,000	-2374
ARCOR 6 07/06/23 NR	Arcor Saic	jul aa	jul aa	6	97.8	3.0	6.73	No/Si	500	1,000	-2606
AEROAR 6 7/8 02/01/27 B-	Aeropuertos Arg	feb aa	feb aa	6.875	97.6	3.0	7.69	Si/Si	400	150,000	-2504
AES 7 3/4 02/02/24 B-	Aes Argentina	feb aa	feb aa	7.75	84.4	3.2	12.86	No/Si	300	150,000	-1756
CAPXAR 6 7/8 05/15/24 B-	Capex Sa	may aa	may aa	6.875	88.7	3.5	10.20	No/Si	300	1,000	-1752
TRAGAS 6 3/4 05/02/25 B-	Transport De Gas	may aa	may aa	6.75	92.1	4.2	8.66	No/Si	500	150,000	-1456
YPFDAR 8 1/2 07/28/25 B-	Ypf Sociedad Ano	abr aa	jul aa	8.5	91.9	4.2	10.47	No/No	1500	1,000	-1270
AGRO 6 09/21/27 BB	Adecoagro Sa	sep aa	sep aa	6	100.7	4.6	5.85	No/Si	500	150,000	-1403
PAMPAR 7 1/2 01/24/27 B-	Pampa Energia	ene aa	ene aa	7.5	87.0	5.2	10.15	No/Si	750	150,000	-1008
YPFDAR 6.95 07/21/27 B-	Ypf Sociedad Ano	jul aa	jul aa	6.95	86.0	5.5	9.62	No/No	1000	10,000	-848
YPFDAR 7 12/15/47 B-	Ypf Sociedad Ano	dic aa	dic aa	7	79.5	10.4	9.02	No/Si	750	10,000	-395

Fuente: Holistic Brokerage, Bloomberg