



Finanzas

2008: ¿La historia vuelve a repetirse?

Patricio Brentan - Patricia Bergero

Últimos acontecimientos en los mercados de capitales a nivel internacional y local.

Internacional:



Datos de mercado Estados Unidos

Índice	Precio	Δ Semanal	Letras del Tesoro	Tasa	Δ Semanal
S&P 500	3.960,28	↑ 1,07%	2 años	3,93%	↓ 22,06%
Nasdaq	11.717,28	↑ 3,29%	5 años	3,59%	↓ 16,17%
Dow Jones Industrial	32.246,55	↓ 0,03%	10 años	3,51%	↓ 11,30%

@BCRmercados en base a Renfinitiv Eikon

- Datos macroeconómicos Estados Unidos:

En esta semana se dieron a conocer los siguientes datos macroeconómicos.

- Empleo:** El pasado viernes se informó una variedad de datos relacionados al empleo.

En primer lugar, tuvimos el informe de nóminas no agrícolas desarrollado por el *Bureau of Labor Statistics*, el cual mide el número de personas empleadas en el mes. El mismo arrojó que 311.000 personas fueron contratadas en el mes de febrero contra una expectativa por parte de los analistas de 205.000 personas.

Luego, la misma entidad publicó el informe de la tasa de desempleo, la cual fue de 3,6% levemente por encima de la previsión de mercado que era de 3,4%.

Continuando con los informes publicado por la Oficina de Estadísticas Laborales, se conoció la variación mensual del costo por hora trabajado, el cual fue de 0,2% contra una expectativa de mercado de 0,3%, indicando una leve desaceleración en el costo laboral.





Pasando al informe que realiza el *Department of Labor* de nuevas peticiones de subsidios por desempleo, arrojó que 192.000 personas solicitaron una ayuda social contra una expectativa de mercado de 205.000 personas.

* **Inflación:**

La variación porcentual del Índice de Precio al Consumidor a nivel general del mes de febrero fue de 0,4% mensual en línea con los que esperaban los analistas y ubicándose 0,1% por debajo de la variación del mes de enero, en cuanto a la variación interanual fue de 6% también en línea a las expectativas y también por debajo de la variación del mes anterior. En cuanto a la inflación *core* la variación mensual fue de 0,5% ubicándose por encima de las expectativas del mercado y de la variación del mes de enero, la variación interanual fue de 5,5% en línea a las previsiones de los analistas. La divergencia mostrada entre la variación mensual del nivel general y la inflación subyacente se debe al costo de la energía el cual tuvo una deflación de 2,6%.

* **Ventas minoristas:**

Los gastos de los consumidores tuvieron una variación negativa mensual 0,4% en línea con las expectativas de mercado. Las mismas mostraron una desaceleración significativa en relación con el mes pasado.

• **Crisis en el sector bancario:**

El viernes pasado se produjo una corrida bancaria, que llevó a la quiebra al *Silicon Valley Bank* (SVB), que era la entidad bancaria N° 14 con relación a depósitos y, como consecuencia, arrastró al mismo final al *Silvergate Bank* (SI) y *Signature Bank* (SBNY).

Una de las principales causas de este suceso fue la abrupta subida de tasas de interés por parte de la FED, ya que SVB tenía una proporción significativa en bonos del tesoro americano, los cuales sufrieron una pérdida importante de su valor, por lo que llevó al SVB a no poder cumplir con las solicitudes de retiros de fondos de sus clientes.

Las quiebras de SVB y SBNY fueron la segunda y tercera, respectivamente, más importantes de la historia de Estados Unidos.

Para paliar esta situación la *Federal Reserve System* (FED) y la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) comunicaron la creación del *Exchange Stabilization Fund* (BTFP) con 25.000 millones de dólares para poder respaldar los depósitos de los clientes de los bancos y así "estar preparados para hacer frente a cualquier presión de liquidez que pueda surgir". Además, el lunes por la mañana el presidente Biden hizo una breve rueda de prensa en la cual declaró "que el sistema financiero de los EE. UU. es seguro" y agregó "que los depósitos están a salvo".

Como consecuencia otros bancos, por efecto contagio, sufrieron pérdidas de entre 20% y 40%; además que en esta semana el XLF, que es el ETF que replica al sector financiero, tuvo una variación negativa del 10%.

En cuanto al viejo continente, el *Credit Suisse* (CS) está afrontando un momento crítico. Si bien los riesgos de liquidez del gigante suizo no son recientes, la situación anteriormente comentada lo acrecentó, disparando así el valor de los *Credit Default Swap* (CDS) de la entidad, instrumentos que te aseguran un ingreso ante la quiebra de la entidad, produciendo además una caída del 20% del valor de sus acciones. Esto llevó al Banco Central Suizo a realizar un salvataje de la entidad con un préstamo de 53.700 millones de dólares.





2008: ¿La historia vuelve a repetirse? - 17 de Marzo de 2023

Dado este contexto la FED se encuentra en una disyuntiva en cuanto a la decisión de la política monetaria que se establecerá la semana próxima, ya que los datos económicos del mercado laboral se muestran robustos y los datos de inflación todavía no se encuentran en el camino de la desaceleración esperada, por lo que se debería continuar subiendo la tasa de interés para frenar la actividad económica y así lograr el objetivo de inflación, pero ello complicaría aún más la situación de las entidades bancarias poniendo en riesgo de quiebra a otras entidades. Esto llevó a los analistas a recalibrar sus expectativas, bajando así la probabilidad de una suba de 50 bp de 80% a 0% y aumentando la posibilidad de no haya subas de tasas de interés. Un dato que puede dar un indicio es que el Banco de Canadá mantuvo intacta la tasa de interés en su última reunión, la cual tiene una correlación positiva significativa con las decisiones de la FED.

Nacional:



Datos de mercado Argentina

Índice	Precio	Δ Semanal	Tipo de cambio	Precio	Δ Semanal
Merval	223.388,00	↓ 10,27%	Oficial	210,21	↑ 1,30%
Merval en dólares	557,61	↓ 13,53%	Mep	388,76	↑ 3,49%
			CCL	400,62	↑ 3,26%
			Blue	381,00	↑ 1,32%

@BCRmercados en base a Renfinitiv Eikon y Alphacast.io

- **Canje voluntario:**

El canje voluntario de deuda anunciado por el Ministerio de Economía tuvo una adhesión de 57,7%, ubicándose por debajo de las expectativas de mercado, ya que se esperaba una adhesión por encima del 60%, quedando así vencimientos en el primer semestre de alrededor de 3 billones de pesos. La entidad tiene una licitación el próximo 22 de marzo.

- **Inflación:**

El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) informó la variación de precios del mes de febrero, la cual fue de 6,6% mensual contra una expectativa de mercado de 6,1%, mostrando una aceleración con respecto al mes de enero, que había sido de 6%. En cuanto a la variación interanual, hasta febrero fue de 102,5% y en el año calendario acumula una variación de 13,1%. El rubro con mayor incidencia fue alimentos y bebidas con una suba de 9,8%.

En cuanto a la inflación *core*, la variación mensual fue de 7,7% contra 5,4% de enero y 100,4% interanual.

- **FMI:**





2008: ¿La historia vuelve a repetirse? - 17 de Marzo de 2023

El Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la cuarta revisión del acuerdo del Servicio Ampliado del Fondo, dándole a la Argentina acceso a alrededor de 5.300 millones de dólares. Además, se solicitó una reducción en la meta de acumulación de reservas internacionales para el 2023 debido al efecto de la sequía sobre las exportaciones.

