



17 de septiembre de 2021

Argentina: Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO)

El pasado domingo 12 de septiembre, el electorado argentino concurrió a la votación de las primarias legislativas obligatorias (PASO), de cara a las elecciones de medio término del 14 de noviembre próximo. Las PASO sirven como una muy buena encuesta de la intención de voto debido a su carácter de obligatorias, y han sido de extrema relevancia en cuanto a las elecciones presidenciales – un ejemplo son las primarias de 2019, donde el público mostró una falta de apoyo a la gestión del expresidente Macri, en lo que terminaría siendo su derrota contra el actual presidente Alberto Fernández.

Las PASO se llevaron a cabo en medio de un escenario complejo de alta inflación (superior al 50% interanual) y pandemia, los cuales son factores que generalmente han resultado en un bajo apoyo para los candidatos de coaliciones incumbentes. Cabe destacar, además, que la pandemia ha golpeado las tasas de participación en las últimas elecciones en LatAm, especialmente en Perú y México, lo cual se pudo observar también en Argentina, con la participación registrando un históricamente bajo 68%.

En este contexto, si bien se anticipaba un peor resultado electoral de la coalición de gobierno (Frente de Todos) en relación con las elecciones en las que resultó electo el presidente Alberto Fernández, las votaciones entregaron una magnitud de derrota superior a lo anticipado para el oficialismo.

De esta manera, si bien las elecciones de noviembre no son tan relevantes en términos de políticas públicas en general, no deja de ser cierto que podrían crear desafíos importantes para la actual administración. Así, cobra fuerza el escenario de que la oposición gane la mayoría en ambas cámaras del congreso y pueda bloquear reformas u otras iniciativas del ejecutivo, incluso pudiendo iniciar posibles investigaciones en contra del gobierno. Como es posible observar en el mapa de la izquierda, resulta evidente el voto de protesta contra el manejo del presidente Fernández, el cual perdió terreno contra la oposición a nivel nacional y, más importante, en la Provincia de Buenos Aires, un bastión histórico del peronismo, que vio su apoyo desplomarse desde un 49.4% en 2019 a un 33.6% en la última votación, dejándolos 5% por detrás de la oposición que recibió un sorprendente 37.9% de los votos.

Con esta derrota, los activos argentinos reaccionaron de manera positiva, alcanzando en el caso de la renta variable un alza de más de 10% en el índice accionario Merval al inicio del lunes, y en el caso de la renta fija los bonos llegaron a sus niveles más altos desde fines del año pasado, lo cual se fue moderando durante la semana.

Como punto aparte a considerar, las elecciones también mostraron un número interesante de casos de voto *anti-establishment* de la mano del candidato externo Javier Milei. El mediático economista recibió un 13% de los votos en la ciudad de Buenos Aires bajo una plataforma libertaria sin experiencia política previa. Lo anterior, da también una clara señal del grado de descontento de la ciudadanía respecto no sólo al actual gobierno, sino también al manejo político del país.

En el caso de que el resultado de las PASO se repita en noviembre, el gobierno podría perder gran parte de su capital político para la segunda mitad de su mandato, traducido, como se mencionó anteriormente, en la pérdida de la mayoría en ambas cámaras del congreso, lo que dificultaría el impulso de reformas controversiales, especialmente una reforma judicial. Si la votación se diera como en las primarias, la posición de la coalición de gobierno en el senado se reduciría de 41 senadores a sólo 35 de los 72, mientras que en la cámara baja, el Frente de Todos terminaría con cerca de 117 asientos (desde 129), lejos de la mayoría que buscaban obtener.

Si bien es cierto que las primarias sirven como una encuesta a nivel nacional de lo que serán las elecciones en noviembre, es bastante clara la derrota del gobierno. La Casa Rosada probablemente intente revertir parte del resultado mediante un plan de emergencia cuyo pilar sea el gasto social, lo que eventualmente pueda mejorar las perspectivas para el Frente de Todos, aunque una reversión de la tendencia clara de castigo hacia los incumbentes luce poco probable. Con todo, si la oposición lograra ganar los escaños para limitar el actuar del gobierno, aún es difícil dilucidar un escenario optimista en el cual se entreguen soluciones en el corto plazo para la debilidad macroeconómica que el país sufre en la actualidad.

ÍNDICE

Argentina: Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO)	1
Economía y Mercados.....	4
Renta Fija y Monedas.....	6
Market Movers	8



Economía y Mercados Bursátiles

La primera mitad de septiembre se ha caracterizado por aumentos en los niveles de volatilidad y caídas en los principales índices de mercado, especialmente en aquellos relacionados a activos de mayor riesgo como acciones de mercados emergentes, o smallcaps dentro de mercados desarrollados.

Más allá de los datos fundamentales, que vienen evidenciando una desaceleración económica generalizada, o del nuevo discurso cada vez menos dovish por parte de autoridades monetarias, uno de los temas que llamó la atención de los inversionistas esta semana fue la situación del gigante inmobiliario Evergrande Group, cuyas acciones caen 30% en la semana, y 80% en lo corrido del año. La probabilidad de que el conglomerado chino entre en default los próximos días ha venido aumentando considerablemente y ha hecho que las autoridades suspendieran la cotización de sus bonos para evitar un riesgo sistémico. En un intento por aliviar el nerviosismo del mercado, el Banco Central de China inyectó USD 14 billion al sistema bancario, lo que hasta el momento ha logrado calmar el efecto contagio hacia el resto del mercado. Sin embargo, los casi USD 300 billion de pasivos que sostiene Evergrande con más de 120 bancos, no dejan de preocupar al sector inmobiliario

En cuanto a los datos económicos de EEUU, la producción industrial de agosto creció 0.4%, por debajo de las expectativas de 0.5% mensual. Sin embargo, el consumo sorprendió positivamente al crecer las ventas minoristas 0.7% mensual a la vez que se esperaba una contracción de igual magnitud.

En Europa, en la Zona Euro, la producción industrial creció en julio un 1.5% mensual, sorprendiendo a la baja a los analistas (+6% esperado). En Reino Unido, la tasa de desempleo de julio fue de 4.6% a tres meses, en línea con el consenso de mercado.

Dentro de Asia, en China, la producción industrial y las ventas minoristas crecieron respectivamente un 5.3% y 2.5% interanuales, ambas por debajo del 5.8% y 7% esperados. En Corea del Sur, la tasa de desempleo de agosto fue de 2.8%, bajo lo esperado de 3.5%. En India, las exportaciones e importaciones de agosto crecieron un 45.8% y 51.7% interanuales respectivamente, ambas menores que en el mes previo (49.9% y 63%). Por su parte, en Japón las exportaciones e importaciones de agosto crecieron 26.2 y 44.7% interanual respectivamente, la primera bajo las expectativas y la segunda superándolas.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	1y	Anualizado		
							3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-0.3	-0.7	2.5	4.5	15.1	29.8	14.3	14.4	11.5
Desarrollados (MSCI)	0.0	-0.5	2.5	6.0	17.3	31.8	14.9	15.0	12.4
EEUU - Dow Jones	0.4	-1.7	1.2	4.4	13.5	24.0	9.9	13.9	11.7
S&P 500 - EEUU	0.3	-1.1	2.9	7.4	19.1	32.1	15.5	15.9	13.9
EEUU - Nasdaq	0.4	-0.5	4.0	8.2	17.8	37.4	23.8	23.7	19.2
DAX - Alemania	-0.2	-1.6	1.4	0.3	9.2	17.4	9.3	9.9	9.1
FTSE - Reino Unido	-0.5	-1.1	0.2	-0.1	9.8	22.8	0.5	2.0	1.3
Italia - FTSEMIB	0.6	-0.6	2.1	2.0	11.8	29.3	7.9	11.1	4.3
Nikkei - Japón	-0.0	8.2	2.8	5.2	4.0	23.5	10.3	11.3	9.1
Emergentes (MSCI)	-2.4	-2.3	2.6	-5.4	0.5	16.6	9.9	10.1	5.2
Shanghai - China	-2.8	1.8	4.3	2.3	5.0	14.9	12.7	4.4	3.7
Sensex - India	1.4	1.9	11.5	13.8	23.0	50.2	14.9	13.5	8.4
Kospi - Corea	-0.3	-3.6	-0.6	-7.5	1.0	28.2	8.8	8.5	4.9
TWSE - Taiwán	-1.5	-1.4	2.5	-0.0	18.9	40.5	20.9	17.3	9.3
Bovespa - Brasil	-1.2	-6.1	-2.4	-14.4	-6.0	13.9	6.2	4.5	-4.3
IPC - México	1.2	-1.1	3.6	8.0	18.8	50.3	-0.1	1.9	-0.3
IPSA - Chile	0.7	-1.8	4.0	-0.8	-2.8	16.8	-9.9	-1.0	-3.9
Colcap - Colombia	0.7	-0.9	9.6	3.7	-17.4	7.1	-11.3	-5.4	-9.3
S&P Índice General - Perú	0.6	0.5	-0.6	-7.6	-24.4	-14.9	-8.7	-0.5	-5.3
Sudáfrica - TOP40	-4.6	-7.0	-2.2	-5.8	5.6	23.6	5.0	4.2	0.5

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 16 de septiembre de 2021



Renta Fija y Monedas

En la semana las tasas base en los plazos extremos (2 años y 10 años) permanecieron estables en tanto que el belly de la curva se desvalorizó cerca de 6 puntos base, provocando una mayor curvatura de la curva de rendimientos. En este contexto, los treasuries de 7-10 años rentaron 0% pero los de 20 años se apreciaron 1.0%. Por su parte, el spread entre la tasa de 10 y 2 años subió levemente a 112 pbs. desde los 109 pbs. de la semana previa.

La próxima semana se llevará a cabo la reunión de política de monetaria del comité de mercado abierto de la reserva federal (por sus siglas en inglés FOMC), luego de casi 2 meses desde su última reunión el pasado 27 y 28 de julio. Probablemente se den a conocer mayores detalles acerca del momento y la magnitud del retiro de estímulos por parte de la FED, algo que varias autoridades monetarias del mundo, especialmente de países emergente han estado anticipando a través de ajustes en sus tasas de interés de referencia.

Con respecto a datos inflacionarios, en Estados Unidos, la inflación en agosto fue de 0.3% mensual, por debajo del 0.4% esperado, con lo que la variación interanual fue de 5.3%. Con esto, cobra cierta fuerza la tesis del Fed en cuanto a la transitoriedad de las presiones inflacionarias, lo que permitiría comenzar con el retiro de estímulo monetario a fin de este año. Por su parte, en el Reino Unido, la inflación de agosto fue de 3.2% interanual, lo cual corresponde a la mayor alza en los precios en 9 años. Lo anterior, producto principalmente de la contribución de hoteles y restaurantes, donde la baja base de comparación impulsó el indicador. En India, la inflación de agosto fue de 5.3% a doce meses, por debajo tanto de las expectativas como del registro previo, manteniéndose de esta forma dentro del rango meta del Banco Central (techo en 6%), lo que permitiría que la entidad continúe con los estímulos monetarios para impulsar la recuperación los próximos meses. En Argentina, en agosto el dato de inflación fue de +2.5% respecto al mes anterior, por debajo de las expectativas, lo que lleva a la variación interanual a 51.4%. Con esto, el país mantiene una tendencia a la baja en los avances mensuales desde el máximo de 4.8% en marzo.

Finalmente, las materias primas mostraron comportamientos mixtos, con el petróleo WTI subiendo más de 4% en la semana, impulsado por mejores perspectivas económicas que aumentarían su demanda de acuerdo con la OPEC+, pero también influenciado por el impacto del huracán Ida. Por su parte, los metales (oro, plata, y bronce) registraron caídas de entre 2% y 4% en la semana.

WEEKLY

Informe semanal de los mercados



COMPASS GROUP

Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	1y	Anualizado		
							3y	5y	10y
Renta Fija									
Treasury 7-10 años*	0.0	-0.3	-0.5	2.1	-2.6	-4.1	4.8	1.0	1.2
Treasury 20 años*	1.0	0.7	-0.5	6.4	-5.0	-8.4	8.1	2.2	2.9
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.3	0.3	-0.5	2.1	-1.8	-0.2	5.6	2.2	1.9
EEUU Corp. High Yield*	0.3	0.0	0.3	0.8	0.9	4.2	0.7	0.5	0.1
Deuda Em. Soberana*	-0.0	-0.5	0.6	1.2	-2.6	-0.4	1.9	-0.4	0.3
Commodities - CRB									
Oro	-2.0	-3.4	0.1	-5.8	-8.0	-11.8	12.4	5.1	-1.0
Plata	-4.6	-5.1	-6.2	-18.3	-14.2	-18.1	15.6	2.5	-6.7
Cobre	-3.8	-2.1	-1.8	-2.5	21.5	39.9	17.4	14.7	0.9
Petróleo (WTI)	4.1	6.0	-7.4	0.6	49.6	80.8	1.7	11.0	-1.9
Maíz	5.3	-0.8	-2.4	-21.3	9.4	42.4	16.3	9.5	-2.6
Trigo	5.6	0.9	0.4	7.6	11.3	31.5	14.1	12.1	0.4
Monedas									
EEUU - Dólar	0.4	0.3	0.5	2.0	3.3	-0.3	-0.7	-0.7	2.0
Japón - Yen	0.2	0.3	-0.3	0.9	-5.9	-4.4	0.7	-1.4	-3.5
Euro	-0.4	-0.4	-0.5	-1.9	-3.7	-0.4	0.4	1.1	-1.6
Inglaterra - Libra	-0.3	0.3	-1.1	-1.4	0.9	6.4	1.8	1.2	-1.3
Argentina - Peso	-0.2	-0.6	-1.1	-3.0	-14.4	-23.5	-26.0	-31.2	-27.0
Brasil - Real	-0.2	-2.0	1.1	-3.8	-1.1	-0.4	-7.4	-9.1	-10.5
Chile - Peso	0.7	-1.1	-2.0	-7.2	-9.1	-2.9	-4.3	-2.9	-4.8
Colombia - Peso	0.6	-1.2	1.6	-3.6	-10.1	-3.4	-7.4	-5.0	-7.1
México - Peso	-0.2	0.7	-1.0	2.3	-0.1	5.0	-1.8	-0.3	-4.2
Perú - Sol	-0.0	-0.4	-0.5	-4.7	-11.8	-14.0	-6.9	-3.7	-4.0

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 16 de septiembre de 2021



Market Movers: Semana del 20 al 24 de septiembre de 2021

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
mar 21 - mié 22	Japón	BOJ Policy Balance Rate	Sep -22	--	-0.10%
mar 21 - mié 22	Japón	BOJ 10-Yr Yield Target	Sep -22	--	0.00%
mié 22 11:00	Zona Euro	Consumer Confidence	Sep A	--	-530.0%
mié 22 15:00	EEUU	FOMC Rate Decision	Sep -22	0%-0.25%	0%-0.25%
jue 23 4:30	Alemania	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Sep P	--	62.6
jue 23 4:30	Alemania	Markit Germany Services PMI	Sep P	--	60.8
jue 23 5:00	Zona Euro	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Sep P	--	61.4
jue 23 5:00	Zona Euro	Markit Eurozone Services PMI	Sep P	--	59.0
jue 23 5:30	Reino Unido	Markit UK PMI Manufacturing SA	Sep P	--	60.3
jue 23 5:30	Reino Unido	Markit/CIPS UK Services PMI	Sep P	--	55.0
jue 23 8:00	Reino Unido	Bank of England Bank Rate	Sep -23	0.1%	0.1%
jue 23 10:45	EEUU	Markit US Manufacturing PMI	Sep P	--	61.1
jue 23 10:45	EEUU	Markit US Services PMI	Sep P	--	55.1
jue 23 20:30	Japón	Natl CPI YoY	Aug	--	-0.3%
jue 23 21:30	Japón	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Sep P	--	52.7
jue 23 21:30	Japón	Jibun Bank Japan PMI Services	Sep P	--	42.9
vie 24 5:00	Alemania	IFO Expectations	Sep	--	97.5
vie 24 5:00	Alemania	IFO Current Assessment	Sep	--	101.4
vie 24 5:00	Alemania	IFO Business Climate	Sep	--	99.4
Emergentes					
mar 21 4:20	Indonesia	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Sep -21	3.50%	3.50%
mar 21 16:00	Argentina	GDP YoY	2Q	--	2.5%
mar 21 22:30	China	1-Year Loan Prime Rate	Sep -22	3.85%	3.85%
mar 21 22:30	China	5-Year Loan Prime Rate	Sep -22	4.65%	4.65%
mié 22 5:00	Taiwán	Unemployment Rate	Aug	--	4.4%
mié 22 18:00	Brasil	Selic Rate	Sep -22	6.38%	5.25%
jue 23 16:00	Argentina	Unemployment Rate	2Q	--	10.2%
vie 24 5:00	Taiwán	Export Orders YoY	Aug	--	21.4%
vie 24 8:00	México	Retail Sales YoY	Jul	--	17.7%