

Presentamos el informe de mercado elaborado por **Criteria**.

*Las opiniones que presenten en los reportes y/o informes, no cuentan con respaldo ni tienen relación alguna con la opinión de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). La información provista en el presente informe no debe interpretarse como un asesoramiento, recomendación o sugerencia para realizar operaciones de Bolsa o cualquier otra inversión o negocio, ni en aspectos legales o impositivos. La BCBA no se responsabiliza por la interpretación que se hiciera de lo expuesto en este informe, ni por su uso indebido, ni por perjuicios reales -directos o indirectos- o supuestos, invocados por quienes tomaren u omitieren decisiones habiendo consultado el informe ni por equivocaciones, errores u omisiones en la información suministrada.*

**CRITERIA**

Soluciones personalizadas  
para inversores únicos.

**«Si no diseñas tu propio plan de vida, lo más probable es que termines en el plan de alguien más, y adivina lo que han planeado para ti: No mucho»**

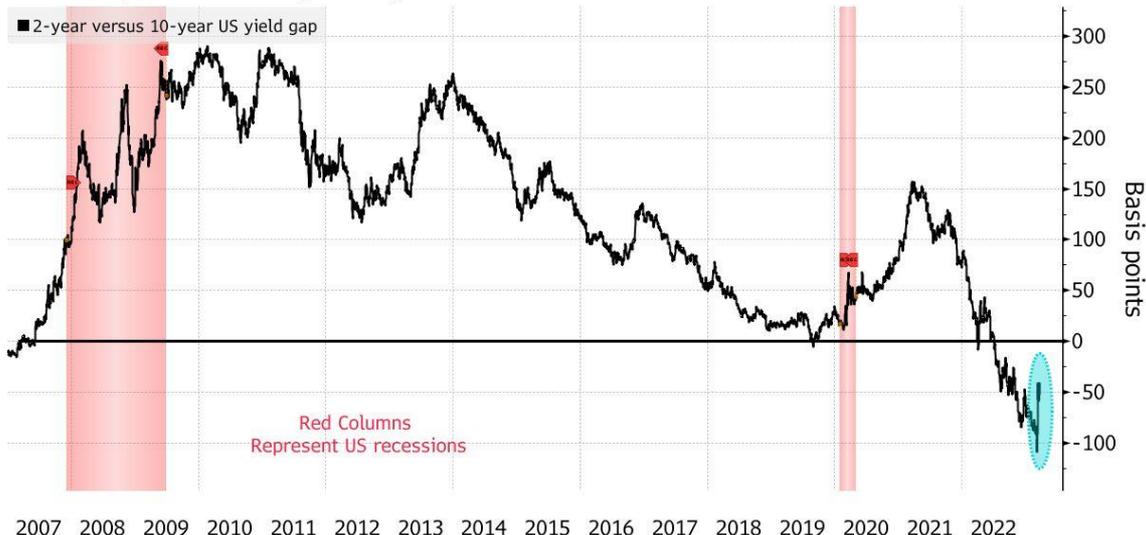
**Jim Rohn**

## Gráfico del día

Los operadores de bonos apuestan todo por la recesión en Estados Unidos, desafiando la visión de la Reserva Federal

### Steepening Builds

Traders price in with growing conviction bets for a US recession



Source: Bloomberg

Bloomberg

Los inversores de bonos están acumulando apuestas de que una recesión en EE. UU. está a la vuelta de la esquina, en medio de una creciente disonancia entre la percepción del mercado y la de la Reserva Federal sobre las perspectivas de la economía. La brecha es particularmente evidente en la curva de rendimiento, una parte muy seguida del mercado de \$24 billones, que se encamina a su mayor aumento mensual desde octubre de 2008, después de que los operadores descartaran las apuestas sobre futuras subidas de tasas de interés este año y aumentaran las expectativas de recortes de tasas. Es una rebeldía sorprendente al presidente de la Fed, Jerome Powell, quien indicó esta semana que las reducciones de tasas en 2023 no están en su mente. Muchas veces durante el último año, los mercados de bonos se han equivocado al anticipar una pausa en la política y un cambio hacia tasas más bajas. Ahora, sin embargo,

hay un creciente sentimiento de que algo se ha roto a raíz de los primeros fallos bancarios en Estados Unidos desde la crisis financiera de 2008. Eso es evidente en todos los mercados, con un indicador de acciones financieras que se prepara para su peor mes desde los primeros días de la pandemia y los swaps con fecha de vencimiento de la Fed que valoran un punto porcentual de recortes para fin de año, después de haber apostado a que las tasas podrían subir y alcanzar un pico del 5,5% a principios de este mes. Aunque Powell insistió esta semana en que la reducción de las tasas no es el "escenario base" de la Fed para este año, reconoció que la turbulencia en el sector bancario y el potencial para un endurecimiento del crédito podrían sustituir a los incrementos de la política. Esto fue suficiente para reforzar la opinión del mercado defendida por personas como Jeffrey Gundlach, de que el banco central pronto revertirá su ciclo de alzas de 12 meses. Por lo tanto, incluso con la lectura fresca de la medida de inflación básica favorita de la Fed, que se espera que siga elevada a un ritmo anual del 4,7% la próxima semana, los mercados seguirán centrados en la crisis bancaria y las amenazas al crecimiento económico por el ritmo más agresivo de endurecimiento de tasas desde la era Volcker. "La inflación sigue siendo alta, pero el mercado de bonos está diciendo que nos estamos dirigiendo hacia una importante desaceleración", dijo Kenneth Taubes, director de inversiones de Amundi Asset Management US. Una curva del Tesoro más pronunciada después del aumento del 0,25% de la Fed "no es una respuesta típica" y muestra un mercado "considerando que los aumentos son otro clavo en la economía".

Fuente: [Bloomberg](#) (Link de referencia)



## **Mercado local**

[Las reservas del BCRA cayeron u\\$s440 millones: las causas de la baja y qué esperar hacia adelante.](#) Las reservas brutas del Banco Central (BCRA) cayeron US\$443 millones este lunes y cerraron en US\$37.157 millones. Los analistas en la City miran con preocupación esa tendencia y analizan qué elementos inciden en esta baja tan fuerte en una sola jornada. Y es que, a pesar de que han entrado varios desembolsos de organismos internacionales en las últimas semanas y el Gobierno busca traer calma a los tipos de cambios financieros, la sangría de dólares es ya alarmante. El BCRA viene perdiendo más de US\$900 millones en el mercado oficial de cambios (el MULC) en lo que va del mes. Este lunes hubo una fuerte incidencia en la caída de la baja en la cotización del oro y del yuan (que bajó 1,1% e impacta en la cotización de swap), lo que explicaría casi US\$70 millones de la baja, por otro lado, cerca de u\$s95 millones corresponden a las ventas que realizó el Central este lunes en el MULC y unos US\$55 millones son por salida de depósitos. Las reservas netas, que son las que el BCRA tiene para reaccionar ante situaciones complejas, estarían superando los US\$1.000 millones apenas. No es la primera vez que el Central está en estos niveles de reservas netas, eso es cierto, pero el agravante en este caso es el hecho de que han sufrido una gran caída en este trimestre, ya que eran alrededor de US\$9.000 millones en diciembre de 2022 (luego de la implementación del dólar soja 2).

[Acciones argentinas treparon hasta 10,5% y el S&P Merval saltó 6,6%: qué despertó el apetito inversor.](#) Con una sublime performance del sector energético, las acciones argentinas se dispararon hasta 10,5% este lunes 27 de marzo en Wall Street y en la bolsa porteña, que saltó casi 7%, en medio de una distensión sobre la crisis en el sistema bancario mundial, una fuerte suba del petróleo y algunas lecturas políticas sobre el anuncio del exmandatario Mauricio Macri de no presentarse como candidato en las próximas elecciones presidenciales de 2023. En la bolsa de Nueva York, los papeles de empresas argentinas cerraron con subas generalizadas, en una jornada en que también recuperaron el ánimo las bolsas de la región. Así, se destacaron en la jornada los avances de Vista Energy (+10%); Corporación América (+7,6%); YPF (+7,2%); IRSA (+6,6%); y Pampa Energía (+6,2%). Los activos de la empresa de Miguel Galuccio se dispararon luego de que Morgan Stanley subiera su precio objetivo a u\$s30, dos tercios por encima de su

cotización actual (en torno a US\$18). En la bolsa porteña -que comenzó la jornada con algunos problemas técnicos-, el S&P Merval de BYMA voló un 6,6%, a 233.739,39 unidades, con el impulso de demanda encabezada sobre todo por papeles energéticos, y en segundo lugar, acciones financieras, tras acumular seis bajas semanales consecutivas. Así, recortó las pérdidas mensuales a menos de un 6%. En el segmento de renta fija, en cambio, los títulos soberanos en dólares anotaron su quinta baja consecutiva, extendiendo la mala racha de las últimas semanas, profundizada en los últimos días tras el anuncio del Gobierno sobre el canje de títulos en manos de entes públicos.

[Deuda: con el canje, el Gobierno podría financiar al menos el 16% de los vencimientos hasta septiembre.](#) La operación de canje y venta de bonos denominados en dólares en poder de reparticiones dentro del propio Estado le permitiría al Tesoro conseguir financiamiento en pesos equivalente a al menos el 16% del total de vencimientos en moneda local que quedan entre abril y septiembre en manos privadas. Se trata de un alivio para las necesidades de fondeo en un desafiante año electoral. Aunque algunos analistas sostienen que, en ese marco, Economía se vería obligada a pedirle al Banco Central que participe en el mercado secundario. Los datos corresponden a un reporte elaborado por el Instituto de Investigaciones Económicas para la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL), en el cual se señala que durante los próximos seis meses quedan por enfrentar compromisos por \$6,2 billones. Se trata del remanente de letras que no ingresaron al canje de deuda del pasado 9 de marzo más lo que se sigue renovando por períodos de alrededor de tres meses y medio. Una parte de la deuda intra Estado en moneda local del segundo trimestre ya se despejó con esa operación que tuvo un nivel de aceptación total del 58%. El IERAL sostiene que el canje, como instrumento para conseguir financiamiento para atacar el programa fiscal y monetario, tiene “escasa potencia”. “Si se lograra reunir poco más de \$1 billón por la venta de estos títulos, hay que tener en cuenta que quedan vencimientos de títulos en manos del sector privado estimados en \$6,2 billones para abril-septiembre”. Aunque es cierto que los bancos y los demás inversores institucionales van a demandar letras en pesos en función de los rendimientos positivos que están dejando, el reporte del IERAL advierte que “seguirá siendo necesaria la participación del Banco Central en el mercado secundario de títulos en pesos”.



## **Mercado global**

[Wall Street cierra mixto con el recorte del Nasdaq 100.](#) Los principales índices de Wall Street arrancaron la semana con fuertes subidas que se fueron debilitando a medida que avanzó el lunes. Así, el S&P 500 anotó un avance del 0,17% mientras que el Dow Jones subió un 0,61% y el Nasdaq 100 se dejó un 0,47%. De nuevo, la situación financiera y el recelo a un contagio de los problemas de liquidez de unas entidades a otras imperó en la primera sesión de la semana, aunque fueron estas compañías las que protagonizaron las mayores alzas gracias al rebote del sector bancario. Es el caso de First Republican Bank, que llegó a subir más de un 30% aunque finalmente anotó un 12,14%. En el lado contrario, Google (Alphabet) y Carnival registraron los mayores recortes en la renta variable norteamericana de este lunes. Y mientras el mercado vuelve a barajar la recesión en Estados Unidos como una posibilidad, el bono norteamericano a diez años recupera el rendimiento del 3,5%. Un aumento de la rentabilidad que también se aprecia en los bonos con vencimiento a dos años que avanzaron en esta sesión el 4%. Por otra parte, el euro sigue recuperando terreno frente al dólar al situarse en los 1,079 dólares al cambio.

[Una crisis bancaria diferente a la de 2008: incertidumbre a golpe de clic y redes sociales.](#) Desde que se liquidaran Silvergate Bank, Silicon Valley Bank (SVB) o Signature Bank, el mercado no ha dejado de evaluar hasta dónde pueden llegar los riesgos de contagio o hasta dónde alcanza la debilidad de la banca. Pese a los temores desatados a principios de mes, las actuales tensiones financieras son muy distintas a las de 2008. En esta ocasión, hay tres factores que han influido notablemente en el desarrollo de los acontecimientos (y que no tuvieron tanto peso entonces): las redes sociales, la tecnología y la regulación. Desde el punto de vista de las plataformas, como Twitter, estas han contribuido a propagar y a ampliar la

incertidumbre. Las redes sociales son un canal de comunicación de gran alcance y estas repercuten en la reputación de las empresas y la visión sobre las mismas. Asimismo, estas aplicaciones ponen en el foco temático lo que está sucediendo, lo que también impacta en la percepción de una situación. "Con un par de tweets la caída de Silicon Valley Bank se ha producido de forma mucho más rápida que en cualquier otro momento de la historia", decía Jane Fraser, consejera delegada de Citi, en una comparecencia la semana pasada. "Las redes sociales son revolucionarias, son un punto de inflexión", añadía. No es la única que destaca el enorme impacto que las redes están teniendo en las actuales turbulencias bancarias. "Es la primera crisis bancaria de la generación de Twitter", apunta Paul Donovan, economista jefe de UBS, a la CNBC. Desde su punto de vista, la reputación de una compañía es mucho más relevante que en el pasado y puede pesar más que otros factores racionales. Los casos vividos en los últimos días evidencian que estas herramientas de comunicación pueden generar situaciones de mayor debilidad.

[EEUU cerca a Binance y a Changpeng Zhao con una demanda: su "opaco" negocio elude la ley.](#) El regulador del mercado de materias primas y futuros de Estados Unidos (la CFTC, por sus siglas en inglés) ha interpuesto una demanda contra Binance y su fundador, Changpeng Zhao (CZ), en un juzgado en el estado de Illinois por ofrecer servicios de negociación de activos digitales sin la licencia para hacerlo, informa este lunes el organismo. La CFTC alega que la mayor plataforma de criptomonedas del mundo ha cometido "numerosas" infracciones de la ley que le aplica (Commodity Exchange Act o CEA, por sus siglas en inglés) y que se ha saltado la normativa del organismo. Así, Binance ha permitido operar con opciones, futuros, swaps o materias primas mediante activos como bitcoin o ether a usuarios estadounidenses sin estar registrada en el país. El escrito detalla que, aunque públicamente la firma sostiene que está bloqueada en esta jurisdicción, acumula millones de clientes de la misma. Binance ha permitido operar a clientes estadounidenses gracias a su "opaco" entramado corporativo y siempre bajo la responsabilidad y dirección de Changpeng Zhao, el fundador y dueño del exchange. Binance custodia activos por valor de 76.000 millones de dólares, lo que supone que la cifra ha aumentado en 10.000 millones de dólares desde que quebrara FTX, según datos de DefiLlama.

## Efemérides

*Un 28 de marzo de 1985 nació Stanislas Wawrinka, un tenista profesional suizo, ganador de tres torneos de Grand Slam. Es, junto a Juan Martín del Potro, el único tenista de la historia que ha vencido a todos los miembros del Big Four al menos 3 veces; A Roger Federer (3 ocasiones), a Rafael Nadal (3 ocasiones), A Novak Djokovic (6 ocasiones) y finalmente a Andy Murray (9 ocasiones). En enero de 2014 consiguió su primer título de Grand Slam al coronarse campeón del Abierto de Australia, derrotando al campeón defensor, Novak Djokovic, en cuartos de final y venciendo al n.º 1 Rafael Nadal por tres sets a uno en la final. Con esa victoria accedió al n.º 3 en el ranking ATP, siendo su mejor posición como profesional. El 7 de junio de 2015 ganó el Torneo de Roland Garros, su segundo título de Grand Slam, tras derrotar en la final al serbio Novak Djokovic en cuatro sets. En 2016 fue campeón en el Abierto de Estados Unidos ganándole en 4 sets al serbio Novak Djokovic en la final. En torneos ATP Masters 1000, ganó el Masters de Montecarlo en 2014 y fue finalista del Masters de Roma de 2008, el Masters de Madrid de 2013 y el Masters de Indian Wells de 2017. En los Juegos Olímpicos de Pekín 2008 compitió junto a su compatriota Roger Federer, llegando sorprendentemente hasta la final, y dejando en el camino a la pareja clasificada número uno Bob Bryan/Mike Bryan, para conseguir así la medalla de oro*

## Resumen de Mercados

	Bolsa		Bono a 10 años		Monedas	
	Valor Índice	Cambio	Tasa	Cambio	Precio	Cambio
	3.970,99 S&P	0,56%	3,38%	-5	-	-
	4.130,62 Euro Stoxx	-1,82%	2,13%	-7	EUR 1,08	-0,66%
	3.265,65 Shangai Cmp	-0,64%	2,87%	0	CNY 6,87	-0,53%
	98.829,27 Bovespa	0,92%	6,38%	0	BRL 5,25	0,99%
	219.276,70 Merval	-2,51%	23,03%	-10	ARS 205,36	0,17%

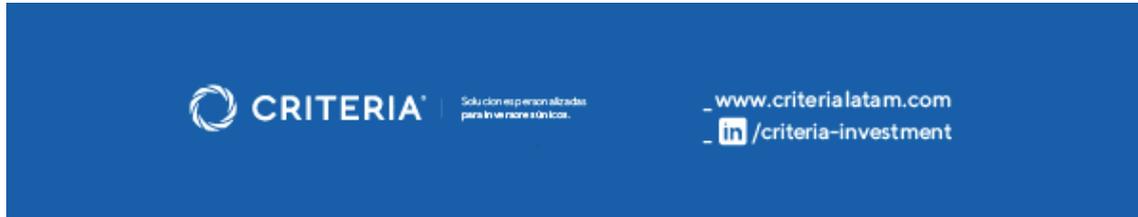
### Foto del día

"Atravesado" - Kirstenbosch por un lado es un suburbio de la ciudad sudafricana de Ciudad del Cabo, por otra parte es el término utilizado por los bóeres, que designa a Jardín botánico. Es el mayor de los 8 Jardines Botánicos Nacionales de África del Sur, que son administrados por el South African National Biodiversity Institute (SANBI). Tiene una extensión total de 528 hectáreas con 470 hectáreas de vegetación natural de la zona y 58 hectáreas de jardines acondicionados. Es miembro del BGCI y presenta trabajos para la Agenda Internacional para la Conservación en los Jardines Botánicos, su código de identificación internacional como institución botánica así como de su herbario es NBG.



Todo lo subrayado dirige a sus respectivos hipervínculos y fuente de la noticia. Nota: En caso de no poder acceder al enlace por no estar suscrito, suele ser posible hacerlo mediante ventana en modo incógnito por Chrome. (Clickear con el botón derecho y buscar la opción.)  
Saludos,

## Criteria



---

AVISO LEGAL / DISCLAIMER \_ Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Criteria y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.