

MONITOR SEMANAL

La volatilidad en precios en América Latina en lo que va de la pandemia

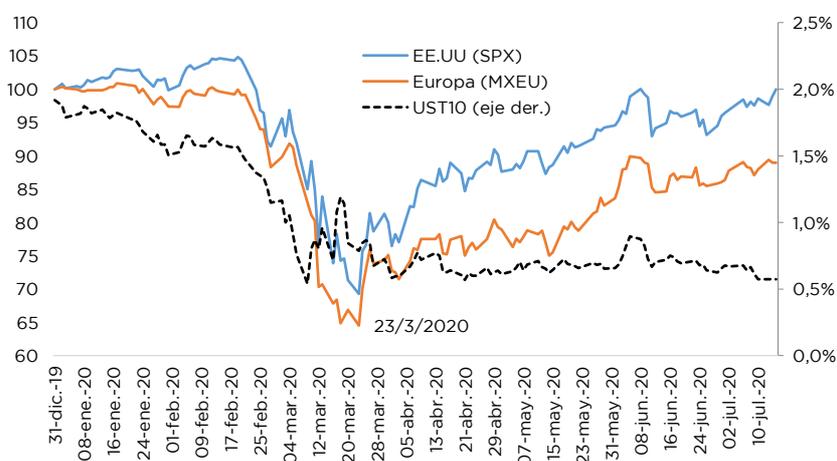
1. Contexto global

Durante 2020 observamos una alta volatilidad en los precios de diversos activos. Desde mediados de febrero, cuando comenzaron a aparecer síntomas de la pandemia, expectativas de desaceleración de la actividad mundial y bajas en el precio del petróleo, los precios de diversos activos financieros y commodities experimentaron una fuerte caída.

La pandemia y sus consecuencias sobre las economías tuvieron como respuesta políticas fiscales y monetarias sumamente expansivas. En parte lograron mitigar las caídas en los niveles de actividad (igual muy significativas), aunque de manera diferencial entre regiones y países. La Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) expandieron sus balances en 13,7% y 14,3% del PBI, respectivamente.

Los principales índices bursátiles del mundo respondieron positivamente a los estímulos, revirtiendo parcialmente las caídas previas, en tanto que las tasas de interés cayeron significativamente (UST de niveles de 1,9% a fines de 2019 a 0,6% actualmente).

Evolución índices bursátiles y UST10 durante 2020
Índice 31/12/2019=100 y % anual. Al 15/7/2020



Fuente: Bloomberg

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Paul Franck
ANALISTA JUNIOR

Juan Sommer
CONSEJERO



MONITOR SEMANAL

Ese movimiento que se expandió también al USD, que se depreció respecto de las principales monedas de la región, aunque venía de niveles de fortaleza relativa producto de los diferenciales entre las tasas de interés.

La tabla que sigue muestra las variaciones de precios de distintos activos financieros a nivel global desde fines de 2019 al 15/7.

Indicadores globales

USD, %, pbs y var. %. Al 15/7/2020

	31/12/2019	23/3/2020	15/7/2020	Var. %	
	(1)	(2)	(3)	(3)-(2)	(3)-(1)
Tasa de interés (bono 10 años)					
UST	1,9%	0,8%	0,6%	-21	-134
Monedas (contra USD)					
DXY	96,4	102,5	95,9	-6,4%	-0,5%
Euro	0,9	0,9	0,9	-6,1%	-1,8%
Yuan	7,0	7,1	7,0	-1,5%	0,3%
Yen	108,6	111,2	106,8	-4,0%	-1,6%
Indices bursátiles (en USD)					
Mundo	2.358	1.602	2.271	41,7%	-3,7%
S&P	3.231	2.237	3.231	44,4%	0,0%
Europa	157	101	139	37,8%	-11,0%
Commodities (en USD)					
Petróleo (WTI)	61,1	23,4	40,8	74,8%	-33,1%
Oro	1517,3	1553,2	1808,8	16,5%	19,2%
Soja	346,5	324,8	324,0	-0,2%	-6,5%
Maíz	205,3	206,7	197,1	-4,6%	-4,0%
Cobre	282,0	210,4	289,0	37,4%	2,5%

Fuente: Bloomberg

Por segmento, se observa:

- Renta fija: Inicialmente el “flight to quality” y luego las respuestas de política monetaria de la FED y el BCE desplazaron las tasas de interés de niveles de 1,6% a 0,6% para el UST10, mientras que en Europa los bonos a 10 años mantuvieron su rendimiento en niveles negativos, del orden del -0,5%.
- Monedas (variaciones nominales): desde el 23/3 se aprecian respecto del USD el DXY en 6,4%, el EUR en 6,1%. El Yuan de las que menos se apreció.
- Renta variable: medidos en USD, el precio de las acciones americanas y europeas se recuperaron en 44,4% y 37,8%. A nivel global la suba es similar 41,7%. Respecto de fines del año pasado, salvo en Europa, EE.UU y el mundo a nivel agregado recuperaron lo perdido.

MONITOR SEMANAL

- Commodities: el mayor dinamismo de China y los movimientos en las tasas de interés y depreciación del USD incidieron en su evolución. También se observa su recuperación desde el 23/3. En particular, entre los duros, el petróleo sube el 74,8% y el cobre el 37,4%. En cambio, en los agrícolas se observa una reducción del precio del 0,2% en soja y 4,6% en maíz. Pero, la baja del precio de estos últimos había sido mucho menor a los otros desde fines de 2019 hasta esa fecha.

2. Evolución dispar en América Latina

Aquí existen distintas visiones dependiendo del impacto de la crisis en cada caso en particular y capacidades de respuesta monetaria y fiscal.

En términos de evoluciones, se observa:

Indicadores LATAM

USD, %, pbs y var. %. Al 15/7/2020

	31/12/2019	23/3/2020	15/7/2020	Var.	
	(1)	(2)	(3)	(3)-(2)	(3)-(1)
Tasa de interés (bono 10 años)					
				Var. Pbs	
Argentina	19,7%	32,5%	21,1%	-1.137	142
Brasil	3,7%	5,1%	4,7%	-41	98
Bolivia	4,5%	7,6%	7,1%	-51	259
Chile	2,4%	4,1%	1,3%	-282	-112
Colombia	3,4%	4,6%	2,4%	-221	-103
Ecuador	11,2%	32,8%	25,5%	-731	1.431
Mexico	3,1%	4,9%	2,9%	-203	-17
Paraguay	3,2%	6,4%	3,0%	-346	-18
Peru	2,4%	3,9%	1,8%	-201	-56
Uruguay	3,0%	4,6%	2,3%	-239	-74
Monedas (contra USD)					
				Var. %	
ARS (CCL)	74,9	63,1	112,0	77,5%	49,6%
BRL	4,0	5,1	5,3	3,6%	32,4%
CLP	752,9	860,6	786,4	-8,6%	4,5%
UYU	37,4	44,7	43,9	-1,9%	17,4%
Indices bursátiles (en USD)					
				Var. %	
Latam	2.918	1.383	1.953	41,2%	-33,1%
Merval (CCL)	696	375	628	67,6%	-9,7%
Bovespa	28.801	12.399	18.997	53,2%	-34,0%

Fuente: Bloomberg

- Renta fija: desde el 23/3 los rendimientos de la deuda soberana a 10 años de los países seleccionados de América Latina con economías y situación de endeudamiento pre pandemia "normales" se redujeron más que los 21 pbs de baja de la tasa del UST. Paraguay, Uruguay, Chile, México, Colombia, vieron reducidos el rendimiento de sus bonos en el orden de 200-350 pbs. En estos

MONITOR SEMANAL

mismos países el rendimiento actual también es menor al de fines de 2019 pero superior a la reducción de la tasa de interés del UST10, que desde entonces cayó 134 pbs.

- Monedas (variaciones nominales): desde el 23/3 se aprecian respecto del USD, excepto en Argentina y Brasil. El CLP se aprecia el 8,6% y el UYU el 1,9%. En cambio, el ARS se deprecia el 77,5% en el CCL y el BRL el 3,6%. Sin embargo, respecto de fines del año pasado, el CLP y el UYU se deprecian el 17,4% y el 4,5% mientras que el ARS lo hace el 49,6% y el BRL el 32,4%.
- Renta variable: el Merval (a los tipos de cambio CCL) y el Bovespa subiendo el 67,6% y 53,2%. Sin embargo, esas recuperaciones no compensan las pérdidas de la primera parte del año, particularmente en el caso del Bovespa.

En síntesis, los países con mejores condiciones económicas y financieras pre pandemia se beneficiaron de la caída de las tasas de interés de EE.UU y Europa, que impulsó una mayor demanda de activos de segunda línea con mayor rendimiento (Chile, Uruguay, Perú, Paraguay). También en estos países las monedas se alinearon a lo ocurrido a nivel mundial y también a la evolución del precio de los principales commodities de exportación (Chile). En relación a ello, resaltamos la menor variabilidad de los agrícolas y por lo tanto menos afectados a eventuales ciclos de la economía mundial.