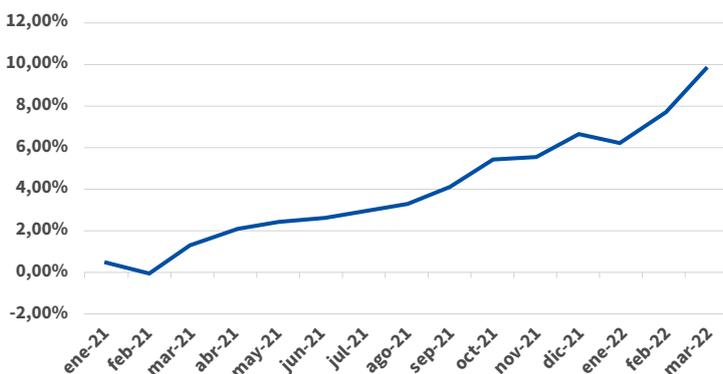


Temas destacados

- El S&P 500 y el STOXX Global 1800 en dólares cerraron el mes con una suba de alrededor del +3,6% y +2,4%. Sin embargo, para el primer trimestre, ambas referencias cayeron alrededor de un -4,9% y -5,9%, ante las preocupaciones por el futuro de la política monetaria de la Fed. En este contexto, el iShares S&P 500 Growth ETF (IVW) avanzó un +4,3% (-8,7% YTD), mientras que el iShares S&P 500 Value ETF (IVE) +2,6% (-0,6% YTD).
- China enfrenta una nueva ola de Covid-19, sufriendo su peor brote desde que tomó medidas drásticas contra la pandemia en 2020. Por otro lado, la OMS publicó un plan actualizado para el COVID-19 en el que se exponen las estrategias clave que, de aplicarse en 2022, permitirían al mundo poner fin a la fase de emergencia de la pandemia.
- Las materias primas brillaron en marzo, con el Bloomberg Commodity Index avanzando un +8,6%. Generó un efecto derrame en Latinoamérica, con el iShares Latin America 40 ETF revalorizándose un +13,0% en el mes. En este contexto, a pesar de la aprobación del acuerdo con el FMI en el Congreso, el Merval en dólares (CCL del GD30) avanzó menos que la región (+8,9%).

El gráfico del mes

Inflación interanual en España (IPC armonizado)



La inflación interanual en España se ubicó en +7,6% en febrero, medida según el IPC armonizado (IPCA), máximo valor del intervalo desde enero de 1997 a la actualidad. Volvió a marcar un nuevo hito en marzo tras alcanzar un +9,8%.

Principales indicadores

Tipo de cambio & Tasas de interés	Nivel		
	Nivel	Marzo	YTD
BCRA A3500	110,98	3,29%	8,01%
Dólar Bolsa	190,37	-2,23%	-3,44%
Dólar CCL	195,03	-4,77%	-3,05%
Futuros DLR RFX Abr.	115,36	-0,54%	-4,51%
Tasa Badlar	41,94%	5,01%	22,89%

Mercado local	Nivel		
	Nivel	Marzo	YTD
S&P Merval	90.959,59	3,40%	8,93%
S&P Merval (USD)	477,88	8,90%	14,54%
Índice RFX 20 Spot	120.857,69	3,97%	10,11%
Futuros RFX 20 Abr.	123.420,00	-2,24%	-
Índice Gral. De Bonos IAMC	46.567,65	0,94%	-1,56%

Mercados internacionales	Nivel		
	Nivel	Marzo	YTD
STOXX Global 1800 USD	556,99	2,40%	-5,95%
S&P 500	4.530,41	3,58%	-4,95%
Bloomberg Commodity Index	124,41	8,61%	25,45%
MSCI Emerging Markets ETF	45,15	-3,38%	-7,57%
JPM EM High Yield Bond ETF	39,79	0,13%	-7,64%

Divisas & Criptomonedas	Nivel		
	Nivel	Marzo	YTD
Índice DXY	98,31	1,66%	2,44%
Euro	1,11	-1,37%	-2,67%
Real brasileño	4,74	-8,16%	-14,92%
Bitcoin	45.769,00	9,91%	-1,17%
Ethereum	3.300,47	17,01%	-10,53%

La editorial

La inflación, definida como el aumento sostenido y generalizado en el nivel de precios de una economía, es un fenómeno que aqueja a Argentina hace años. En el último tiempo, también, ha generado problemas en países desarrollados, donde se están experimentando avances de precios a un ritmo completamente inusual en relación a la historia reciente.

A nivel internacional el caso más resonante es Estados Unidos, que luego de décadas con una inflación relativamente baja y en línea con el objetivo de la Reserva Federal (Fed), hoy cuenta con una inflación de +7,9% interanual, y desde abril del año pasado no muestra registros inferiores al +4,0%. Hay que remontarse a la década de 1970 para encontrar al índice sostenidamente por encima del +6,0%, justamente una década que estuvo marcada por las dos crisis del petróleo (1973 y 1979) y la consecuente elevación en el precio del mismo producto.

Si bien ahora se discute el incremento del precio internacional de los commodities energéticos y su repercusión sobre las mediciones de inflación, para el caso norteamericano se observa que el IPC subyacente, que excluye el precio de los elementos más volátiles (como alimentos y energía), muestra cifras elevadas desde abril del año pasado, acelerándose en los últimos tres meses (febrero +6,4%). En consecuencia, las miradas están puestas sobre las repercusiones de la política

monetaria laxa implementada por la Fed por la pandemia. Tasas bajas durante un período de tiempo demasiado largo, y la falta de un tono decididamente agresivo para las próximas subas que logren anclar expectativas, se perfilan como las explicaciones más plausibles según los analistas.

“**En los primeros dos meses de 2022, en Argentina la inflación acumuló +8,8% en nivel general.**”

En Argentina, por su parte, podemos notar que tras prácticamente una década donde la inflación fue cercana a cero, a partir de la salida de la convertibilidad el país comenzó a registrar nuevamente aumentos en el índice de

precios. Tomando series históricas, se observa que entre 2003-2006 el promedio anual se ubicó en +8% aproximadamente, pasando a +23,2% entre 2007-2013, y +38,5% desde 2014 a 2021.

En los últimos años, hemos apreciado la desaceleración económica provocada por la pandemia, que llevó a registrar menores niveles de inflación en 2020. Pero en 2021 la propia reactivación de la actividad, sumado a los impulsos fiscales y monetarios, llevaron a cerrar el año con un registro inflacionario de +50,9% interanual.

Quizás resulte más importante el hecho de que las medidas aplicadas para intentar bajar estos niveles de precios no parecen estar mostrando el resultado deseado, ya que en los primeros dos meses de 2022, en Argentina la inflación acumuló +8,8% en el nivel general. Aún más preocupante pueden ser los números de la inflación núcleo, y el conjunto de precios regulados, que registraron en febrero variaciones interanuales de +54,5% y +35,8%, respectivamente.

Luego de acordar la duplicación de la canasta de bienes que conforman el programa “Precios Cuidados”, recientemente se retro trajeron precios al 10 de marzo para productos que habían mostrado una suba considerable durante el último mes. Además, se crearon fideicomisos privados que abarcan aceites y derivados, harinas y fideos en las góndolas, y el Fondo Estabilizador del Trigo para la harina industrial, con el objetivo de desacoplar el impacto de los precios internacionales sobre el mercado interno.

Sin embargo, las expectativas de inflación continúan elevadas para los próximos meses. Si bien desde el Memorando de Entendimiento con el FMI se desprende un objetivo de inflación entre 38% y 48% para 2022, lo cierto es que el último REM del BCRA publicado en febrero espera que la misma cierre 2022 en +55%. Esto se ve reflejado principalmente en la demanda por títulos que ajustan por CER, donde encontramos a toda la curva de Letras con tasas reales negativas, y en los Boncer se debe recurrir a plazos a partir del año 2024 para obtener un rendimiento positivo por encima de la inflación.

Términos y condiciones

El presente fue elaborado con fines informativos: No constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, tampoco la base de cualquier contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión. La información y declaraciones expuestas corresponden a la fecha de confección y fueron obtenidas de fuentes públicas que se consideran confiables, pero que no han sido independientemente verificadas, no existiendo garantías y no aceptando responsabilidad en cuanto a su exactitud e integridad. Transatlántica S.A. Bursátil, Agente Liquidación y Compensación N° 112 de la CNV - Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI N° 68 de la CNV, en adelante “TSA Bursátil”, no será responsable de daños o perjuicios que el usuario pudiera sufrir derivados del acceso, uso o mala utilización de los contenidos, ni por eventuales daños patrimoniales. Este documento no es para circulación pública: Se prohíbe la copia, duplicación, redistribución, comercialización o cualquier actividad que se pueda realizar con los contenidos, aun citando las fuentes, salvo consentimiento expreso de TSA Bursátil. En los casos en que se autorice, el usuario deberá citar al autor y no modificar este material. [Ver los Términos y Condiciones completos.](#)