

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 3 de junio de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

A contramano de los mercados externos, mayo resultó un buen mes para los inversores locales”. Fue un mes bastante turbulento para los mercados externos, consecuencia de las tensiones en el plano comercial que agitan los ánimos de los inversores, por el aumento de las probabilidades de una desaceleración económica a nivel global.

Evolución Merval



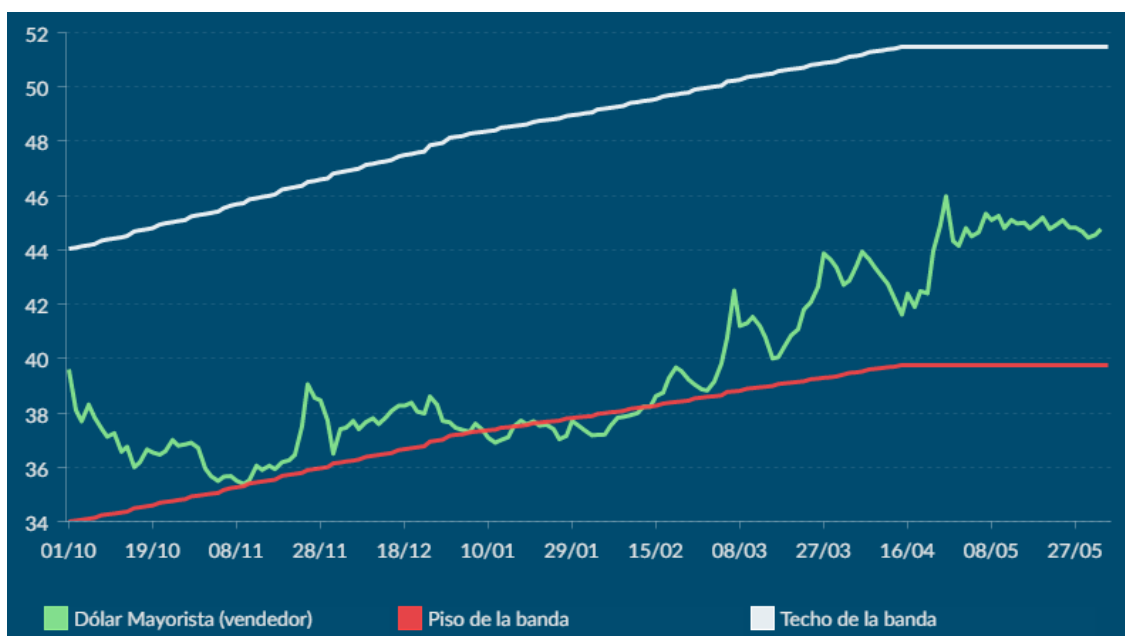
Durante el quinto mes del año, el principal índice local logró romper la barrera de los 35 mil puntos, si bien en esta última semana se evidenció una contracción, hasta cerrar el mes en los 34.000. Aun así, la variación mensual de mayo representó un significativo ascenso de 14.8% si lo vemos en pesos y de 13.5% medido en dólares.

En cuanto a la renta fija, el índice de bonos del IAMC mostró una suba del 2,5% durante el mes, mientras que el riesgo país siguió con la dinámica ascendente hasta los 985 puntos. Los bonos en dólares argentinos cerraron con rendimientos que van de 10.4% a

20.7% con duration de 1 a 9 años. Por su parte, los instrumentos en pesos finalizaron el mes levemente en rojo.

En tanto, el dólar cerró la semana para la cotización minorista en \$46.10. Por el lado del dólar BCRA 3500 cerró en \$44.87, finalizando el mes de mayo con estabilidad cambiaria. En cuanto a la tasa de política monetaria, la misma continúa con un marcado sesgo contractivo y en niveles elevados, concluyendo la semana en 70,743%, virtualmente sin cambios en relación a la semana previa.

Evolución Dólar



Recordemos que el día miércoles el Tesoro licitó dos tramos de Letras capitalizables en pesos (LECAPs), con vencimientos a 91 días (30/08/2019) y 273 días (28/02/2020). Las mismas se adjudicaron a una TNA de 62,92% y 68,75%, respectivamente, por un total de \$55.749 millones. A su vez, se adjudicaron Letras ajustables por CER (LECER), por \$ 2.509 millones a una tasa de CER + 27,29%, con vencimiento 30/08/2019.

En definitiva, el país se comportó de manera contraria al resto de los activos de riesgo globales. De todas formas, pensando en los próximos meses, presenta un notorio desafío el incierto

panorama global y más que nada la incertidumbre electoral local, por lo cual seguimos manteniendo un sesgo cauto respecto del posicionamiento de las carteras de inversión.

En materia económica, diversos indicadores reflejaron los efectos de la suba que verificó el tipo de cambio en los últimos meses, particularmente en términos de inflación y nivel de actividad. En este sentido, las recientes modificaciones al esquema cambiario, sumadas al estricto control de los agregados monetarios, el mayor ingreso de divisas del agro y las ventas de USD 60 millones diarios del Tesoro, hasta el momento han logrado acotar las expectativas de devaluación y estabilizaron la cotización del dólar, constituyendo un momento oportuno para ver una moderación de la inflación y lograr estabilizar la economía real. Algo de eso ya podría llegar a apreciarse en los precios minoristas de mayo, faltando aún verificarse impactos sobre los indicadores del nivel de actividad, situación que podría darse entrado el segundo semestre, en la medida que se consolide una desaceleración de la inflación, combinada con los “salarios nuevos” que se deriven de las negociaciones paritarias en marcha.

En tal sentido mantenemos nuestra recomendación de posiciones en bonos líquidos y cortos, principalmente Letes en dólares y Lecaps en pesos. Para carteras que buscan un poco más de riesgo, son atractivas las opciones con mayor liquidez como el Bonar 2020 (AO20).

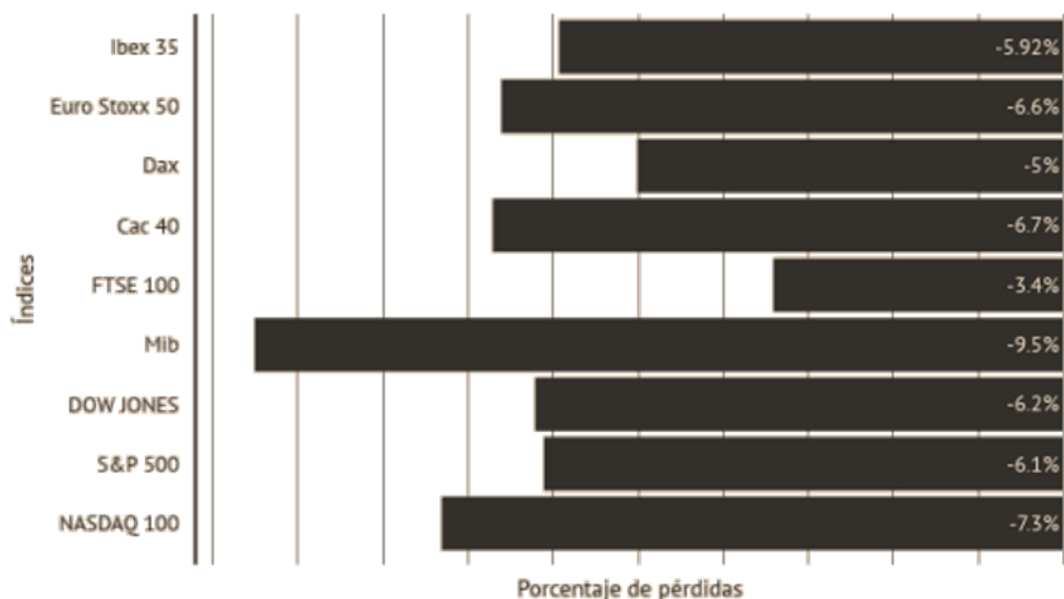
En relación a la renta variable, se mantiene una importante selectividad y si bien los precios son tentadores, en momentos de extrema volatilidad como los actuales, seguimos priorizando la cautela.

¿Qué se dice en el mercado?

Recrudece la guerra comercial. Después de registrar el tercer mejor comienzo de año hasta el pasado mes de abril desde la II Guerra Mundial, la bolsa americana ha vuelto a sufrir las consecuencias derivadas de las tensiones comerciales. La renovada incertidumbre junto con la escalada del pulso arancelario entre Estados Unidos y China tuvo sus repercusiones en el S&P 500 y el resto de los indicadores bursátiles en mayo con caídas de hasta el 7%.

En la Zona Euro, la situación fue similar y, por ejemplo, el Ibex 35 registró su peor mayo desde 2012 al caer un 5,9% y el Euro Stoxx 50 un 6,6%.

Evolución Índice Globales Mayo



Si analizamos el comportamiento del mercado de deuda, el rendimiento del bono norteamericano a diez años vuelve a retroceder, hasta el 2.13% anual, niveles que no se registraban desde el 2007 y que marcan un incremento de los temores a una recesión en el corto/mediano plazo. Por cierto, en el mercado de monedas, el Dollar Index-DXY retrocedió hasta los 97.77.

Pasando a los mercados emergentes, la sorpresa se la llevó el peso mexicano, cuando el día viernes, el presidente estadounidense Donald Trump informó mediante Twitter que, a partir del 10 de junio, impondrá una tarifa del 5% a productos de origen azteca, si las autoridades de ese país no detienen la inmigración ilegal por la frontera. Como resultado de esto, el peso mexicano se depreció un 3% sobre la última rueda de la semana.

Pensando en el mes que se inicia, si miramos la historia, marca que desde la II Guerra Mundial, el S&P 500 ha registrado avances en junio en cinco de las cinco ocasiones en que su arranque anual ha sido especialmente espectacular, como sería el caso de 2019. En estos cinco episodios el indicador registró un alza media del 3,7%. Todo dependerá de los indicadores económicos que se conozcan y de la evolución de la geo-política mundial.

Evolución S&P500



Por último, en materia de commodities el petróleo cerró en los USD 53.27 por barril de crudo (WTI), acumulando una caída mensual de más del 16% baja que no se veía desde finales del año pasado. Por su parte, el oro avanzó hasta los USD 1.311 por onza de troy. Para los granos, los precios de la soja (USD 323 por tonelada), el maíz (USD 168 por tonelada), y el trigo (USD 185 por tonelada) finalizaron en la semana con subas espectaculares entre

2.8% y 5.6% debido a los factores climáticos que están retrasando la siembra principalmente de maíz en el “corn belt” de los EEUU.

A nivel local, el índice S&P Merval cerró en los 33.949 puntos, luego de registrar un máximo superior a 35.000 unidades.

Las acciones que mejor comportamiento tuvieron en el mes fueron las de Banco Macro (BMA), Transportadora Gas del Norte (TGNO4) y Transportadora de Gas del Sur (TGSU2), con subas del 30%, 29,4% y 28,7% respectivamente. En tanto, cerraron en baja: Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) y Aluar (ALUA) con caídas del 8,15% y 3,5%.

En definitiva, a días del cierre de Alianzas de los distintos frentes políticos, recordemos que la fecha límite es el 12 de junio, muchos partidos no definen aún los precandidatos. Mientras tanto, Alberto Fernández afirmó que la fórmula con Cristina Fernández de Kirchner es inamovible. Así los inversores operan con una elevada incertidumbre sobre qué candidatos se postularán para presidente, mientras se espera que Cambiemos en cualquier momento anuncie su fórmula.

Pensando en las próximas semanas, es importante recordar que las inundaciones en EE.UU. reavivaron los precios de los principales commodities agrícolas, situación que permite una relativa estabilidad cambiaria y fuerte baja en la volatilidad del tipo de cambio ante la mayor liquidación de divisas.

Por cierto, el panorama continúa complicado sobre las principales regiones productoras del Cinturón productor norteamericano generando atrasos en la siembra de soja y maíz. A la vez, los excesos de humedad sobre zonas con cultivos de inviernos despiertan temores por posible afectación de rindes o pérdidas en el área cosechable.

En tanto, tensiones entre EE.UU. y México podrían generar incertidumbre sobre el futuro comercial entre ambos. El Gobierno

de EE.UU. anunció que impondrá aranceles de importación del 5% a todos los productos provenientes de México, a partir del 10/06/2019. De materializarse, esto podría derivar en represalias por parte de este último, uno de principales mercados de exportación de maíz de EE.UU.

En este contexto a nivel local, las maquinas agrícolas avanzan sobre los campos y se materializan buenos resultados en la campaña gruesa. La cosecha de soja atraviesa su etapa final y ya cubre un 90% del área nacional. El escenario de rindes se mantiene en niveles récord (34,5 qq/ha. promedio nacional hasta el momento) y esto permite mantener una proyección de cosecha de 56 millones de toneladas.

Por su parte, la recolección de maíz se ubica en un 37% de la superficie total, y significa un ingreso de mercadería de 21 millones de toneladas. Los rendimientos permanecen por encima de las expectativas (94,8 qq/ha.) y la cosecha total ascendería a 48 millones de toneladas.

Para finalizar, comienzan a registrarse los primeros avances en la siembra de trigo. Las labores cubren un 7,7% del área intencionada (6,4 millones de hectáreas.) y se dieron principalmente en las zonas del NOA, centro-norte de Córdoba, centro-norte de Santa Fe y Núcleo Norte.

Precisamente la intensa cosecha gruesa con muy buenos rindes, permitieron que el sector agrícola registre un vuelco positivo en su nivel de actividad de abril al comparar con igual mes del año pasado. Nuevamente el campo parece ser que será el motor de la actividad económica durante el segundo trimestre. Los próximos meses esperamos que los indicadores de actividad comiencen a mostrar números interanuales positivos, gracias al motor del agro, a la desaceleración de la caída que muestran varios sectores, y a

la base de comparación que empieza a jugar a favor de las cifras de 2019.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En tal sentido mantenemos nuestra recomendación de posiciones en bonos líquidos y cortos, principalmente Letes en dólares y Lecaps en pesos. Para carteras que buscan un poco más de riesgo, son atractivas las opciones con mayor liquidez como el Bonar 2020 (AO20).

En relación a la renta variable, se mantiene una importante selectividad y si bien los precios son tentadores, en momentos de extrema volatilidad como los actuales, seguimos priorizando la cautela.

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes y se encuentra a disposición para el público general. Estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy, al cierre de este reporte y pueden variar. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado por eso recomendamos que se asesore con un profesional de la empresa.