

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 11 de junio de 2018

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Llegaron buenas noticias y el mercado reaccionó”. El acuerdo con el FMI planteó un cambio de humor entre los inversores que llevaron a un renovado impulso a las cotizaciones. Así, el índice de referencia del mercado de renta variable local ganó un 10,6% en la semana.*

**Evolución Merval**



Entre las acciones más negociadas, las mayores subas se dieron en Distribuidora de Gas Cuyana (+26,4%), Banco Francés (+20,6%) y Holcim Argentina (+20,4%). Estas fueron las máximas expresiones entre un panel que se movió compacto al alza reflejando la recuperación en la confianza de los inversores. Esto se explica por un acuerdo con el FMI que superó las expectativas de los inversores y analistas tanto en lo que refiere al plazo de resolución como – en mayor medida – al monto de la asistencia puesta a disposición de la Argentina.

Del lado de las bajas, solamente retrocedieron los papeles de Petrobras Brasil (-3,2%). La petrolera acusa la presión sobre la economía brasilera y los vaivenes de la política. Por cierto, la semana pasada se conoció la renuncia de su principal ejecutivo.

**Entre los activos de renta fija, el índice que agrega los activos más negociados entre los títulos públicos exhibió una suba del 2,9% empujado por los bonos del tramo largo de la curva en dólares.** En el caso del bono Par bajo Ley Argentina (PARA), la suba en la semana trepó al 7%. Los cupones vinculados al PBI, en contraste, se mantienen con marcada presión vendedora y retrocedieron el 8,4%.

El acuerdo con el FMI también inaugura una nueva etapa de flotación cambiaria. Tras el anuncio, el BCRA retiró la oferta de venta con la que marcaba el pulso del mercado (USD 5.000 millones en \$25) y permitió que el tipo de cambio se deslice a la suba el viernes, cerrando la semana en \$25,31 en su variante mayorista.

**El apoyo recibido desde el Fondo Monetario Internacional (muy por sobre las expectativas del mercado) invita a proyectar en un escenario más optimista y repensar los riesgos de cartera.** Tras la marcada contracción en las cotizaciones de los activos de renta variable, la “buena noticia” podría disparar subas significativas en las cotizaciones. Vale recordar que las acciones líderes perdieron más del 30% desde máximos (medido en dólares) en el transcurso de la corrida.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la volatilidad persistirá en el horizonte. En lo inmediato, se deberán tener en cuenta dos hitos que ocurrirán en forma casi simultánea. Por un lado, el BCRA enfrenta el desafío de desarticular el volumen de Lebacs que se acumuló en la gestión Sturzenegger. El próximo 19 de junio habrá un nuevo “megavencimiento” de Lebacs por unos \$ 563.000

millones (el monto se ha ido achicando en estos días por las recompras que efectúa el BCRA en el mercado secundario). La estrategia a la que se apunta pasa por la recompra de las letras intransferibles que se encuentran en el activo del BCRA por parte del Tesoro. **Esto permitirá reducir entre USD 20.000 y 25.000 millones el stock de Lebacs dando mayor flexibilidad a la autoridad monetaria para contener la tasa.** De todas maneras será un proceso paulatino y en la medida en que el Tesoro pueda ir realizando emisiones de deuda para absorber esos fondos que se liberan de las Lebacs.

**Por otro lado, el 20 de junio – un día después de la licitación de Lebacs y con el mercado cerrado – se conocerá la decisión de MSCI respecto de la recategorización de Argentina como emergente o su permanencia como mercado de frontera.** De lograrse el esperado “ascenso”, este escenario se plantea como beneficioso para las acciones argentinas.

### **¿Qué se dice en el mercado?**

**Los mercados financieros globales cerraron una semana de mejoras.** Es que a pesar de las tensiones internacionales entre EEUU y el resto de miembros del G7 que se reunieron en Canadá durante el fin de semana y a la espera de la decisión de la Reserva Federal durante esta semana, los principales índices de referencia mundial cerraron en alza en el cómputo semanal.

**El Dow Jones creció un 2,73%, el selectivo S&P 500 un 1,62% y el Nasdaq Compuesto un 1,21% tras haber encadenado tres jornadas consecutivas con máximos históricos, mientras que las plazas europeas redondearon la semana con avances de hasta el 2.2% (medidos en dólares), a excepción del MIB italiano, que cedió poco más del 2% tras las cinco ruedas.**

Por el lado de las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años avanzó para situarse en torno al 2.95%. Así, la tasa de

referencia todavía permanece por debajo del umbral del 3%. Con respecto al Dollar Index –DXY- se depreció hasta 93.6.

**Párrafo aparte merece la situación en Brasil donde el sentimiento de mercado por riesgo brasilero se ha deteriorado significativamente y el Real alcanzó valores nominales cercanos a los 4 reales por dólar el pasado jueves, impulsado por la incertidumbre política (con candidatos de extrema derecha/izquierda liderando encuestas), sumado a las vulnerables condiciones externas para activos emergentes. Si bien la fuerte intervención del Banco Central de Brasil permitió un cierre semanal a 3,71, los riesgos aún persisten para el país vecino, por lo que hay que seguir en detalle la evolución de su moneda.**

### Evolución Dow Jones



Es importante prestar especial atención esta semana a las reuniones que se llevarán a cabo en los Bancos Central de Europa y EE.UU. para determinar las políticas monetarias.

Por cierto, el Banco Central Europeo (BCE) debatirá si pone fin a sus compras de activos más adelante este año, en un mensaje que apuntaría a preparar a los inversores para otra reducción de los estímulos. Tras haber reanimado el crecimiento económico con un plan de compras de bonos sin precedentes de 2,55 billones de euros (3 billones de dólares), los miembros del BCE deben decidir cuándo finalizar el estímulo mientras se aleja la amenaza de

deflación y el bloque vive su mejor racha de expansión en una década.

Por último, en otros mercados, el petróleo cerró con bajas de 0.2% en USD 65.7 por barril. En cuanto al oro, el metal ascendió 0.2% para finalizar en USD 1.303 por onza troy. Por el lado de los granos, la soja (USD 356.1 por tonelada), el trigo (USD 191 por tonelada) y el maíz ( USD 148 por tonelada) marcaron rojos del 5.1%, 0.6% y 3,5% respectivamente.

### Evolución Petróleo



Los mercados celebraron el acuerdo al que llegaron el gobierno nacional y el FMI por USD 50.000 millones. En un contexto global que se ha tornado más complejo, con una retracción de los flujos de capitales hacia las economías emergentes, el programa con el FMI apunta a lograr transitar las actuales turbulencias internacionales minimizando el impacto sobre la economía Argentina. Asimismo, facilita el continuar con una corrección ordenada de los desbalances macroeconómicos acumulados a lo largo de las últimas décadas, centrándose en dos ejes: una convergencia más acelerada hacia el equilibrio fiscal y el fortalecimiento de la autonomía del Banco Central, reforzando el marco de la política monetaria con el fin de bajar la inflación.

El resultado de este anuncio modificó los “ánimos” de los inversores y motivaron una excelente rueda en el Merval. Puntualmente, el índice se disparó 4.2% durante el día viernes,

rompiendo el techo de los 31.000 puntos, y alcanzando los 31.444 puntos. De esta forma, sumó en la semana un avance del 10.6% y con un interesante aumento del volumen operado en papeles.

### Evolución Mirgor



En cuanto a los instrumentos de renta fija, los bonos soberanos en dólares mostraron una leve recuperación y finalizaron una buena semana con subas acumuladas que van de 1.7% a 4.3%.

Con respecto al tipo de cambio, el BCRA finalmente quitó la oferta que había mantenido durante las últimas dos semanas. Fue así que el dólar se disparó 43 centavos en el segmento minorista, hasta llegar al récord de \$25.98, con un balance semanal al alza por 40 centavos. En el segmento mayorista, la divisa norteamericana superó por primera vez el techo de los \$25 y cerró en \$25.31. Por su parte, en el mercado de ROFEX las posiciones para julio, septiembre y diciembre cerraron en \$26.65, \$28 y \$29.85 (+25 centavos), respectivamente.

### Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

El apoyo recibido desde el Fondo Monetario Internacional (muy por sobre las expectativas del mercado) invita a proyectar en un escenario más optimista y repensar los riesgos de cartera. Tras la marcada contracción en las cotizaciones de los activos de renta

variable, la “buena noticia” podría disparar subas significativas en las cotizaciones. Vale recordar que las acciones líderes perdieron más del 30% desde máximos (medido en dólares) en el transcurso de la corrida.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la volatilidad persistirá en el horizonte. En lo inmediato, se deberán tener en cuenta dos hitos que ocurrirán en forma casi simultánea. Por un lado, el BCRA ahora enfrenta el desafío de desarticular el volumen de Lebacs que se acumuló en la gestión Sturzenegger. **El próximo 19 de junio habrá un nuevo “megavencimiento” de Lebacs por \$ 563.000 millones. La estrategia a la que se apunta pasa por la recompra de las letras intransferibles que se encuentran en el activo del BCRA por parte del Tesoro. Esto permitirá reducir entre US\$ 20.000 y 25.000 millones el stock. Esto le dará mayor flexibilidad a la autoridad monetaria para contener la tasa.**

Es de esperar que el futuro para los rendimientos en pesos arbitre a la baja, aunque con un ojo puesto en la inflación es esperable que el BCRA lo haga paulatinamente.

**Por otro lado, el 20 de junio – un día después de la licitación de Lebacs y con el mercado cerrado – se conocerá la decisión MSCI respecto de la recategorización de Argentina como emergente o su permanencia como mercado de frontera.** De lograrse, este escenario se plantea como beneficioso para las acciones argentinas. El mayor upside se observa en energéticas y sector financiero. Claro está, depende del resultado de la consulta.

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.