

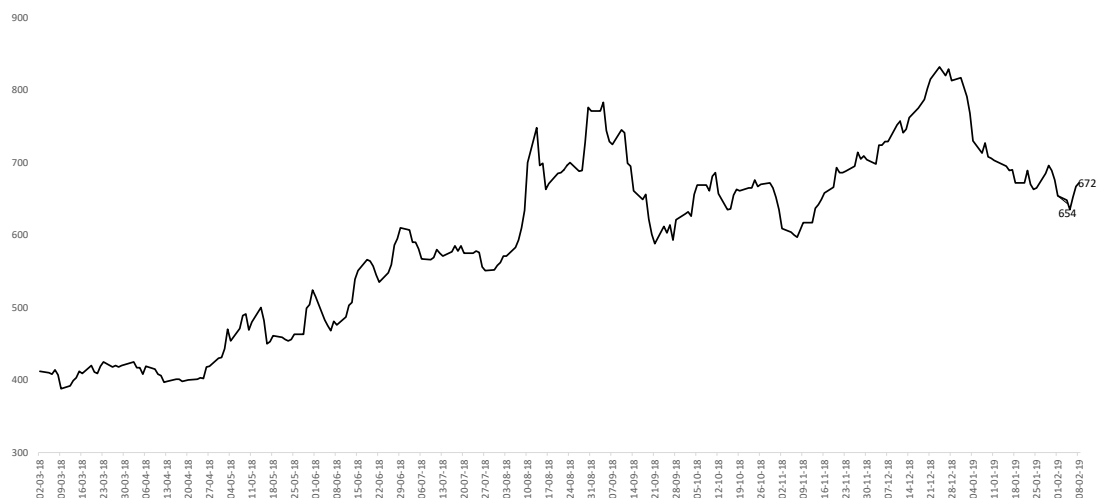
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 11 de febrero de 2019

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Acelerada caída en las tasas de las Leliq”. En el inicio de febrero se profundizó la distensión de las condiciones financieras, en un marco de mayor apetito por activos de economías emergentes a nivel global y que a nivel local tuvo su correlato en una acelerada baja en la tasa de interés de referencia. Para personas jurídicas recomendamos consultar por financiamiento en el mercado de capitales ante tasas atractivas y que resultan menores a las ofrecidas por entidades bancarias.*

**Evolución Riesgo País**



**Las mejores perspectivas financieras del gobierno nacional,** combinadas con un contexto externo más favorable, también se vieron reflejadas en la evolución de la prima de riesgo país, que esta semana llegó a tocar los 635 puntos básicos, acumulando una baja de casi 200 puntos desde su máximo de fines de 2018.

**Así el S&P Merval se posicionó en los 36.664 puntos, finalizando la semana prácticamente sin variaciones.** En tanto los bonos soberanos en dólares finalizaron con rendimientos que se ubicaron entre el 3.4-11.5% anual con durations de hasta 10 años.

Si nos referimos a los bonos emitidos en pesos, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre neutros y positivos.

Por su parte, **durante la semana anterior la cotización del dólar continuó moviéndose por debajo del límite inferior de la “zona de no intervención” dispuesta por el Banco Central**, culminando el viernes en \$37,85 a nivel mayorista, pese a las mayores compras de divisas de la autoridad monetaria.

Por cierto, el BCRA elevó sus compras de dólares en el mercado de cambios, llevándolas a inicios de esta semana al nuevo máximo diario de USD 75 millones anunciado para el mes de febrero, para luego retrotraerlas a USD 25 millones el viernes. De esta manera, en lo que va del mes la autoridad monetaria adquirió un total de USD 325 millones en el mercado, que sumados a las compras de enero llevaron el total adquirido en lo que va de 2019 a USD 885 millones y a las reservas internacionales un nuevo récord de USD 67.000 millones.

En este marco, **el BCRA pudo continuar renovando sin inconvenientes los vencimientos de las Letras de liquidez (Leliqs)**, junto con una profundización de la tendencia a la baja de la tasa de interés pagada por estos instrumentos. Así la tasa de las Leliqs cayó el viernes hasta 46,24%, acumulando en sólo 6 días de febrero un descenso de 7,44 puntos porcentuales y una disminución de 27 puntos desde los máximos de 74% del mes de septiembre.

De todas maneras, para que esta baja en las tasas de las Leliq tenga un rápido impacto en las tasas de los créditos comerciales y personales, **el BCRA debería ir recortando el porcentaje de encajes no remunerados que le exige a las entidades financieras que tanto incrementó en los momentos más álgidos de la crisis cambiaria.**

**Por su parte, siguiendo de cerca los números del plano fiscal, la AFIP dio a conocer los datos de la recaudación tributaria del mes de enero, con un aumento del 38,9% interanual.** Este incremento si bien resultó inferior a la tasa de inflación, continúa mostrando un avance superior a la evolución del gasto primario, que en los últimos tres meses de 2018 había crecido a una tasa interanual promedio del 28%.

**En tanto, relacionado a la evolución de las finanzas públicas, en la licitación de LETES en dólares de la semana anterior el Tesoro volvió a alcanzar una tasa de refinanciación cercana al 100%,** similar a la de las dos primeras licitaciones del año. Hasta el momento el financiamiento de corto plazo obtenido excede cómodamente lo necesario para cerrar el programa financiero de 2019. Además, el gobierno colocó también durante la semana un título ajustable por CER con vencimiento en 2020, algo que no estaba previsto en el programa financiero y que contribuye de igual forma a despejar el escenario para el corriente año y comenzar a armar un colchón de financiamiento para el próximo.

### Evolución Merval



### ¿Qué se dice en el mercado?

**Terminó la primera semana de febrero con correcciones en los mercados.** El alejamiento entre China y Estados Unidos ha pesado

más que los buenos resultados empresariales que han salido a la luz en los últimos días. De esta manera, el Dow Jones cayó hasta los 25.105 puntos mientras que el S&P 500 cerró en los 2.707. Por su parte, el Nasdaq 100 finalizó en los 6.913 puntos.

**Por el momento queda marcada una resistencia en los 2.738 puntos para el S&P 500, máximos alcanzados este año y desde ese nivel el mercado muestra una leve corrección.**

De igual forma, en Europa durante la semana, el DAX alemán, IBEX35 español, MIB italiano, CAC40 francés y FTSE británico cedieron 3.5%, 2.9%, 2.2%, 2.2% y 0.4%, en ese orden.

### **Evolución S&P 500**



**Pensando en la semana que se inicia, todas las miradas se posarán en el acuerdo comercial entre China y Estados Unidos, donde algunos interlocutores aseguran que la distancia entre ambas potencias todavía es grande.**

Sin embargo, el mercado descuenta que los EEUU mantendrán las tarifas en un 10% en lugar de elevarlas al 25% según lo programado previamente. Además de las tensiones ya conocidas, se agregó que Trump firmará la próxima semana una orden ejecutiva que prohíbe los equipos inalámbricos chinos de las redes estadounidenses, para proteger al país “de las amenazas cibernéticas”.

En esta coyuntura, la tasa de EEUU tocó un mínimo en el año, hasta 2.64% (-9 puntos básicos en la semana). En tanto, el Dollar Index –DXY- subió un 1% a 96.6. Sin dudas las declaraciones de varios funcionarios de la Reserva Federal que sugieren que deberían dejar las tasas de interés estables hasta que el panorama económico de Estados Unidos sea más claro impactan positivamente en los activos de riesgo.

**Para finalizar, los precios del petróleo se estabilizaron, con el WTI quedando en los USD 52.7 por barril.** Recordamos que se confirmó la tercera semana consecutiva de subas de stock, pero aun así el salto fue menor al estimado por los analistas de mercado (1.85 millones de barriles). Por su parte, el oro subió hasta los USD 1.319 por onza troy.

### Evolución Petróleo WTI



La bolsa argentina terminó la semana con una leve ganancia que poco dice de los fuertes movimientos que registraron las cotizaciones. Con un arranque en alza, extendiendo el rally del Merval hasta nuevos máximos históricos alcanzados en la rueda del martes, las principales acciones cotizantes acusaron una toma de ganancias entre el miércoles y jueves, para rebotar luego en el cierre del período y marcar una ganancia del 0,2% respecto del cierre del viernes pasado.

Entre los papeles más negociados del panel líder se destacaron las subas de Pampa Energía (+4,1%), Grupo Supervielle (+3,4%) y BYMA (+2,7%).

En contraste, las mayores bajas entre las acciones más liquidas fueron exhibidas en Cablevisión Holding (-4,2%), Transportadora de Gas del Sur (-4,2%) e YPF (-3,8%).

Por su parte, el mercado de renta fija también experimentó volatilidad. El índice de bonos elaborado por IAMC ganó un 1%, medido en pesos, producto del repunte en la cotización del dólar, pero con una pausa en la baja del riesgo país ante un freno en el posicionamiento de fondos internacionales en bonos de países emergentes.

**Entre los títulos públicos en pesos, la mayor demanda se vio en los papeles con ajuste por CER.** Vale destacar que esta semana el Tesoro realizó una reapertura de los BONCER 2020, colocando \$ 15.000 millones. En el cierre de la semana operó el vencimiento del AF19, traccionando la demanda de este tipo de activos.

### **Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo**

**El inicio del mes de febrero trajo consigo una toma de ganancias – esperable hasta cierto punto – tanto para los activos de renta fija como el mercado accionario.** Esto no resultó un atributo exclusivo del mercado local, sino un comportamiento común al conjunto de mercados emergentes. En este sentido, el índice de mercados emergentes tuvo la mayor compresión de spreads registrada en su historia para el inicio de año, y Argentina – ratificando su condición de “alto beta” – fue el mercado en donde mayor amplitud tuvo esta suba.

Tras este movimiento, **el posicionamiento de los inversores que reconstituyeron su exposición a mercados emergentes se tornó neutral, lo que puso en pausa el mercado y presionó a la baja las cotizaciones por toma de ganancias.**

**Es esperable que en las próximas jornadas y una vez descomprimidos los indicadores técnicos, reaparezcan flujos de inversión hacia mercados emergentes.** No obstante, debe tenerse en cuenta que buena parte de las noticias positivas que acontecieron en los últimos días ya están en los precios. Esto es particularmente aplicable a las expectativas de estímulo económico en la economía China y los avances en las negociaciones de acuerdo comercial.

**En lo que refiere al mercado local, que no estará exento de los vaivenes globales, resulta conveniente repasar algunos fundamentos. Las variables macro comienzan a dar señales de recuperación, especialmente en lo que hace a intercambio comercial.** La fuerte mejora de balanza comercial se habría mantenido en enero consolidando un superávit importante de cara al resto del año. Esto convalida la fortaleza del peso en las últimas semanas, pero obliga a pensar que el mercado cambiario será especialmente “tiempista” en este 2019, con la incertidumbre electoral presente en los próximos meses de la mano de un calendario electoral que ya arranca el próximo domingo con las elecciones primarias en La Pampa.

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.