

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 16 de octubre de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Expectativas por la licitación de Lebac del día de hoy”. Durante la jornada de hoy se realizará una nueva licitación de Lebac donde el BCRA ofrecerá renovar entre \$100 y 150 mil millones, para ser suscriptas entre tenedores no bancarios, de los \$231 mil millones que vencen por total. Este será un nuevo test del programa monetario que en este caso busca continuar lo iniciado por la gestión anterior del BCRA en cuanto a ir eliminando el stock de Lebac.

Evolución ADRs 15-10

Nombre	Último	Máximo	Mínimo	Var.	% Var.
Cresud SACIF	12,75	12,95	12,02	0,4	3,24%
Loma Negra ADR	8,44	8,56	8,24	0,25	3,05%
BBVA Banco Frances ADR	10,68	11,2	9,93	0,24	2,30%
Central Puerto	9,47	9,6	9,25	0,21	2,27%
Transportadora Gas ADR	14,07	14,38	13,42	0,31	2,25%
Pampa Energia ADR	30,62	31,07	29,75	0,64	2,13%
Telecom Argentina ADR	17,94	18,53	17,75	0,24	1,36%
Grupo Supervielle	7,4	7,65	6,97	0,08	1,09%
IRSA Propiedades ADR	24	24	23,56	0,24	1,01%
Grupo Financiero Galicia ADR	24,82	26,1	23,49	0,21	0,85%
IRSA ADR	14,52	14,92	14,19	0,12	0,83%
Macro Bank	39,6	41,7	38,73	-0,18	-0,45%
Edenor ADR	22,24	22,57	21,63	-0,1	-0,45%
YPF Sociedad Anonima	14,66	14,845	14,41	-0,08	-0,54%

Por su parte, en el inicio de semana, en un contexto internacional de mayores tensiones en los mercados financieros el precio de los principales ADRs finalizó con comportamientos mixtos. Entre las alzas podemos destacar a Cresud y a Loma con algo más del 3%. Por su parte cerraron con leves caídas en torno al 0.5% los papeles de EDN, BMA e YPF. Comportamiento que esperamos que se refleje en la apertura del día de hoy.

Recordemos que durante la semana pasada, en el mercado de cambios continuó primando la tendencia a la baja en la cotización del dólar, profundizándose la revalorización del peso observada desde que se pusiera en práctica el nuevo esquema de política monetaria-cambiaria a comienzos de este mes.

Precisamente, el precio del dólar continúa acercándose al piso de la banda fijada por el Banco Central. Tras haber marcado un descenso de 7% en la primera semana de octubre, el precio del dólar experimentó la semana pasada un retroceso adicional del 4,7%, cerrando el viernes a \$36,75 a nivel mayorista. Como resultado, acumula una baja del 11,4% desde el pico de fines de septiembre (\$40,9), con la cotización del dólar pasando a moverse más cerca del piso de la zona de no intervención instaurada por el nuevo esquema cambiario (\$34), alejándose un 17,6% de la banda máxima (\$44).

Entre los factores detrás de los movimientos cambiarios, se destaca tanto una menor demanda como el resurgimiento de una oferta privada de dólares, en un contexto de altas tasas de interés en pesos. En este sentido, los inversores comienzan lentamente a mostrar un mayor interés por posicionarse en activos en moneda local, a la vez que empresas e incluso individuos comienzan a volcar una oferta de divisas a la plaza cambiaria.

En este contexto, el índice Merval perdió el 1,9% en la semana cerrando en 29.598 puntos, pero con un aumento del 2,9% medido en dólares. La acción que mayor suba presentó dentro del panel Líder fue APBR avanzando un 7,3%. En contraste, los peores desempeños estuvieron en ALUA (-8,8%), FRAN (-8,1%) y METR (-7,7%).

Evolución Merval



Pasando a los activos de renta fija, el índice de bonos elaborado por IAMC cayó el 0,9%, en una semana de alta volatilidad principalmente por la baja del dólar y las elevadas tasas en pesos. En tanto que las paridades en dólares en el exterior tuvieron una semana volátil pero con un buen final que los dejó con un resultado semanal en positivo.

Volviendo a lo concerniente con la política monetaria, el BCRA lanzó la tercera etapa del programa de cancelación de Lebac. El stock existente de Lebac hoy asciende aproximadamente a 340 mil millones pesos, siendo que el 12% está en poder de entidades bancarias y el resto en manos de entidades no bancarias.

En primer lugar, entre las medidas que se implementarán en la licitación del día de hoy, el BCRA ofrecerá entre 100 y 150 mil millones de pesos de Lebac para ser suscriptas por participantes no bancarios contra un vencimiento estimado de 231 mil millones de pesos en manos de los mismos. Al mismo tiempo, serán las Leliq el instrumento que continuará ofreciéndose a entidades bancarias. Por otra parte, informó que Hacienda seguirá emitiendo Letras del Tesoro (LECAPS) como alternativa de inversión en pesos.

Un nuevo test que en caso de ser positivo, permitirá mejorar la eficacia de la política monetaria. De todas maneras, creemos que aún es necesaria la consolidación de dicha estabilidad para ver una reducción consistente en el Riesgo País y una mejora sostenible en bonos y acciones.

¿Qué se dice en el mercado?

Tras una semana de caídas generalizadas para los mercados globales, el inicio de la semana mostró nuevas bajas para Wall Street. Recordemos que durante la semana anterior, el Dow Jones se hundió 4.2%, seguido por el S&P500 (-4.1%) y el Nasdaq (-3.7%). De igual forma, los índices europeos anotaron bajas entre 4-5% (en dólares), y registrándose nuevamente una fuerte volatilidad en los mercados financieros.

De esta forma, en línea con lo que mencionamos en nuestro informe anterior, durante las últimas ruedas se acentuó un escenario de “fly to quality” con los inversores fortaleciendo la confianza en los países tradicionalmente menos riesgosos y desprendiéndose de activos de mayor riesgo como acciones. En este contexto, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años cerró estable alrededor del 3.16% y el Dollar Index –DXY- cerró en los 94.80.

En definitiva, los temores acerca del aumento del rendimiento de los bonos, las preocupaciones en torno al crecimiento y la creciente guerra comercial, generan preocupaciones en los inversores que estarán atentos este miércoles a las actas de la reunión de septiembre de la Reserva Federal, en la que subió las tasas de interés por tercera vez este año.

Por cierto, las actas son posteriores a las críticas del presidente Donald Trump sobre las recientes subidas de los tipos de interés por parte del banco central.

En otro orden de cosas, en su último informe sobre las perspectivas mundiales, el FMI hizo correcciones a la baja en el crecimiento económico para este año y el 2019. "El balance de riesgos sobre el crecimiento de la economía mundial se está inclinando hacia abajo tanto en el corto como en el mediano plazo"- destaca el organismo.

En el plano corporativo, comenzó una nueva presentación de balances que nuevamente parecen superar las expectativas principalmente en el sector financiero norteamericana. Uno de los más relevantes fue el de J. P. Morgan, que para el trimestre Jul / Set 18 reportó una ganancia por acción de USD 2.34, contra un esperado de USD 2.26, por encima de la ganancia en el mismo período del año anterior cuando había ascendido a USD 1.76.

Ahora bien, como entramos en temporada de resultados, es probable que buenos balances logren cambiar la tendencia del mercado. Pero de todas formas, la guerra comercial entre EEUU y China sigue siendo el fondo del mercado. Una historia que continuara.

Para finalizar en relación a los commodities, el petróleo finalizó casi sin variaciones el día lunes, para operar en torno a los USD 72 por barril. Cabe recordar que la fuerte caída observada en las ruedas previas estuvo impulsada por una notoria suba en los suministros de EEUU que aumentaron por tercera semana al hilo. Puntualmente, la Administración de Información de Energía de EEUU informó que los suministros norteamericanos de crudo aumentaron en 6 millones de barriles, en comparación con los 1.6 millones esperados. En tanto, el oro cerró en los USD 1.230 por onza troy. Por último, por el lado de los granos y oleaginosas, lo más destacado pasó por la soja que cerró el lunes con un alza del 3% tras las fuertes lluvias y nevadas en zonas sojeras del norte de los EEUU.

Evolución Tasa a 10 años Estados Unidos



Pasando al plano doméstico, y en línea con el contexto internacional, finalizó una semana de elevada volatilidad. En el día viernes, el Merval rebotó un 7.7% hasta finalizar en 29.731 puntos. A pesar de esto, el retroceso semanal fue de 1.9% (en pesos), pero por la caída del dólar mostró un incremento del 2.3% medido en esa moneda.

Si nos referimos a la renta fija, los títulos públicos en dólares finalizaron mostrando rendimientos que se ubicaron entre 8,9 y 11,3% anual con durations de hasta 11 años. Por su parte, los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron con subas en la semana.

En tanto el CDS argentino a 5 años cerró en los 613 puntos, quedando en la semana prácticamente neutral y el riesgo país cerró en 657 puntos, un retroceso de 12 puntos en la semana.

Pasando al tipo de cambio, a dos semanas de vigencia del nuevo esquema monetario, el dólar registró un comportamiento bajista en ocho de las diez ruedas y el viernes anotó su valor más bajo desde fines de agosto.

Así la divisa norteamericana cerró a \$37.60 (-3.3% en la semana), mientras que en las pantallas mayoristas finalizó en \$36.75 (-2.9% con respecto al viernes pasado) y el BCRA 3500 culminó 71

centavos abajo en \$36.24. De esta manera desde fines de septiembre a hoy, y ya con el nuevo esquema monetario, el tipo de cambio acumula un retroceso del 11%.

Entre los factores detrás de los movimientos cambiarios, se observa que empresas e incluso los particulares comienzan a desprenderse de parte de sus tenencias de dólares para hacer frente a compromisos en pesos, un elemento que también incide en la dinámica que viene mostrando el valor del dólar en el mercado informal.

Estos factores se suman a la corrección que ha comenzado a experimentar la cuenta corriente del balance de pagos en respuesta al ajuste observado por el tipo de cambio y en la actividad agregada, algo que se ve reflejado principalmente en una menor demanda de divisas para saldar importaciones y viajes al exterior, combinada con una caída de la demanda para atesoramiento, la cual impacta en la cuenta capital cambiaria.

En este escenario, en lo que hace a las tasas de interés en pesos, tras el incremento verificado en la tasa de política monetaria en la primera semana de implementación del nuevo esquema (cuando la tasa promedio pagada en las licitaciones de Leliqs subió de 65% a 73,3%), esta semana pasó a mostrar una mayor estabilidad, verificando incluso una ligera corrección a la baja, situándose el viernes en 72%.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En conclusión, hoy se realizará una nueva licitación de LEBACS el que será un nuevo test para la política cambiaria y el programa monetario. Su resultado tendrá consecuencias en las expectativas de los inversores durante las próximas ruedas, mientras se aguardan novedades por el cierre del acuerdo con el FMI y la aprobación del presupuesto 2019 en donde se espera que esta

semana se dé el despacho en comisión en diputados para obtener la media sanción el próximo 24/10.

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.