

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 25 de marzo de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

En el plano internacional, tras la decepción de la última tanda de informes económicos, la lectura definitiva del crecimiento de Estados Unidos del cuarto trimestre será el principal evento en los mercados financieros esta semana que comienza, pues los inversores aguardan a conocer más indicios acerca del estado de la economía. En este panorama, a nivel local la semana resultó bajista, modulada por la volatilidad y comportamiento alcista nuevamente en el dólar.

Evolución Merval



Dudas sobre una desaceleración global presionaron sobre los activos de riesgo. En los últimos días se conocieron una serie de datos negativos sobre la marcha de la economía de los EE.UU., Alemania y China, cifras que preocuparon a los inversores, ya que presagian una desaceleración del crecimiento global.

En este panorama, a nivel local la semana resultó bajista, modulada por la volatilidad y comportamiento alcista en el mercado cambiario. En un contexto de incremento del riesgo emergente ante confirmaciones de menor crecimiento global. En

este escenario, el renovado índice de referencia para el mercado local, retrocedió en la semana un 3,26%.

Las modestas subas de la semana se dieron en Cresud (+1,7%), Telecom Argentina (+0,4%) y las acciones de YPF (+0,2%).

En contraste, las bajas fueron virulentas. Los peores registros fueron para Grupo Supervielle (-9,6%), Grupo Financiero Valores (-9%) y Transener (-8,8%). Si bien estos resultados fueron los más negativos, no desentonan del movimiento bajista en la mayoría de las plazas.

Vale destacar que entró en vigencia la nueva metodología del índice S&P Merval, que excluye las empresas extranjeras en su composición. De este modo, el índice pierde correlación con el tipo de cambio (al incluir menos papeles atados a cotizaciones externas) y maximiza su exposición local.

En lo que hace a activos de renta fija, el índice de bonos elaborado por IAMC ganó un 3% (medido en pesos), empujado por la cotización de los bonos emitidos en moneda dura. Si se mide en dólares, el índice deja un reflejo de la jornada negra vivida el viernes con un retroceso de los títulos públicos ante un salto de más del 5% en el riesgo país. El indicador elaborado por JP Morgan subió hasta los 769 puntos básicos al cierre de la semana y coquetea nuevamente con máximos del período, muy por arriba del riesgo de otros países como Brasil o México.

En relación al dólar, el billete verde trepó 86 centavos en la jornada del viernes para cerrar a un promedio de \$ 42,86 en bancos y agencias de cambio.

Todos estos acontecimientos de la semana redujeron el apetito por riesgo emergente y principalmente para los activos argentinos. A pesar de esto, no vemos grandes cambios al escenario previsto.

Adicionalmente, se plantean expectativas que el tipo de cambio converja al mínimo de la Zona de No Intervención del BCRA aunque la volatilidad global podría demorar un poco ese proceso. En este sentido, el Banco Central se muestra determinado a llevar la tasa de interés a terreno positivo tanto como sea necesario para domesticar el tipo de cambio.

Por su parte, en relación a las carteras de renta variable, las expectativas de mejores condiciones en la macro local (tras el deterioro exhibido en los últimos meses), apuntan a un escenario electoral reñido. Además, las expectativas de rentabilidad ajustada por volatilidad lucen insuficientes para adoptar una mayor exposición al riesgo a pesar de que las valuaciones resultan atractivas. En este contexto, la recomendación pasa por mantener la cautela y priorizar a aquellos papeles de empresas con buenos fundamentos y pagos de dividendos en efectivo.

¿Qué se dice en el mercado?

Importantes contracciones en Wall Street arrastraron a los mercados emergentes. En una semana cargada de datos económicos, se incrementaron los temores por la desaceleración de Europa y los principales futuros de los mercados financieros globales se debilitaron. Además se consolida la curva de rendimientos invertida en Estados Unidos, un indicador adelantado que suele anticipar desaceleración económica.

En los mercados de Estados Unidos, el Dow Jones (25.502 puntos), el S&P500 (2.801 puntos) y el Nasdaq (7.643 puntos) bajaron en la semana el 1.3%, 0.8% y 0.5%, respectivamente.

Por su parte, en el viejo continente las últimas cifras del índice de gestores de compras (PMI) de la Zona Euro indicaron una desaceleración generalizada en el continente y los rojos en la semana fueron liderados por el DAX alemán (-3.1%), seguido por

el CAC40 francés (-2.9%), IBEX35 español (-1.9%), FTSE británico (-1.1%) y MIB italiano (-0.3%).

Evolución S&P 500



De esta forma, tras doce semanas de registros al alza, observamos una importante contracción en los mercados globales.

Un dato positivo de la semana se conoció el día miércoles cuando se informó la decisión de la Fed que decidió mantener la tasa de interés, tal como se esperaba, pero dando una visión de futuro con un tono mucho más “dovish” de lo previsto, es decir con menor presión sobre futuras subas de tasas.

Esto llevó a la tasa de 10 años a bajar hacia 2,43%, ajustando las perspectivas de rendimiento futuro de la curva de Letras del Tesoro norteamericano. Al mismo tiempo, dentro del mercado de monedas, el Dollar Index –DXY- mostrando una fuerte volatilidad, cerró la semana estable.

Por su parte en Brasil, presionó fuerte sobre las cotizaciones la noticia de que el expresidente brasileño Michel Temer fue arrestado como parte de la "Operación radioactividad", una investigación por supuestos pagos de sobornos en la construcción de una planta nuclear. Los fiscales sostienen que Temer encabezó una "organización criminal" que desvió 1.800 millones de reales (471,62 millones de dólares) en sobornos y coimas, como parte de varias tramas, incluyendo un esquema de

corrupción relacionado con el complejo nuclear Angra en la costa de Río de Janeiro, esta situación generó una fuerte salida de fondos del país vecino, que se trasladó al resto de la región.

Para finalizar, en relación a las commodities, el precio del petróleo (WTI) se ubicó en los USD 58.9 por barril cediendo fuerte sobre el cierre de semana, luego de que en los primeros días de la semana se registraran subas ante las expectativas de suministros más reducidos gracias a los recortes en la producción por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados, así como las sanciones actuales de EEUU a Venezuela e Irán y a una caída inesperadamente alta en el suministro de Estados Unidos. Por su parte, el oro extendió las subas trepando un 0.7% hasta los USD 1.313 por onza troy.

Evolución Petróleo WTI



A nivel local, se registraron caídas para los activos argentinos frente a una coyuntura compleja. Presionado por el contexto externo y salida de fondos de mercados emergentes, el mercado local se hundió un 3% en la semana hasta los 32.908 puntos, baja que alcanza al 7.2% medida en dólares debido a la suba del tipo de cambio.

En materia de política monetaria, el BCRA continuó con la dinámica de un desdoblamiento de licitaciones de LELIQ en dos tramos diarios. De esta forma, ante las sostenidas presiones

cambiarías, tanto por factores externos como internos, la tasa de política monetaria cerró entorno al 66,655%.

A pesar de la suba de tasas, el dólar minorista subió a \$42.86 (+4.2% en la semana), mientras que el mayorista se ubicó en \$41.80 (+4.5% en los últimos cinco días). Por último, el BCRA3500 se apreció a un máximo histórico en \$42.01. Para tener como referencia, en el mercado de futuros de Rofex, los contratos de dólar correspondientes a marzo, abril y junio cerraron también con subas en \$42.20, \$43.91 y \$47.15, respectivamente.

En el caso de los bonos, vimos una fuerte suba del riesgo país en la semana hasta los 769 puntos, situación que se refleja en rendimientos de los títulos que se ubicaron entre el 4.1-13.6% anual con durations de hasta 10 años. Mientras tanto, los bonos en pesos -tanto los indexados por CER como los Badlar- finalizaron entre neutros y negativos.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Desde el punto de vista macroeconómico, en la última semana se dieron a conocer un gran número de indicadores, los cuales dan cuenta, por un lado, de los avances en la consolidación de las cuentas públicas, un componente esencial del proceso de estabilización en marcha, mientras que los datos de actividad agregada y del mercado laboral de fines del año pasado continuaron mostrando un retroceso que podría estar deteniéndose en el comienzo del corriente año. Por otra parte, la evolución de la inflación mayorista, que se aceleró en el segundo mes del año, pone de manifiesto las dificultades para encausar un proceso de desinflación, en un escenario de ajuste de precios relativos, shocks de oferta y volatilidad cambiaria.

En síntesis, sobre un trasfondo de correcciones de los desequilibrios fiscales y externos para dejar atrás los ciclos recurrentes de crecimiento y recesión que aquejan a la economía

Argentina desde el año 2011, diversos indicadores siguen reflejando los efectos negativos sobre la actividad, el empleo y los precios, consecuencia de la fuerte depreciación que experimentó el tipo de cambio en 2018 y la importante sequía que hundió la producción del agro. Precisamente es en este sector donde están puestas las expectativas de una mejora en los indicadores económicos de los próximos meses, dado que la cosecha gruesa (principalmente soja, maíz y girasol) está empezando con rindes muy por sobre el promedio de los últimos años. La clave será ver si este impulso tendrá su derrame en otras actividades como la construcción, la metalmecánica y finalmente el consumo.

Pensando en la semana entrante, el Tesoro volverá a tener una prueba de fuego con una nueva licitación, tanto de LETEs en USD como LECAPS y LECER en pesos. Las primeras a 210 días, con vencimiento 25/10, mientras que las últimas, a 91 días (vto 28/06) y 185 días (vto 30/09), respectivamente. Esta es una buena oportunidad para un perfil conservador, dado que contará con la posibilidad de elegir entre varias opciones.

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.