

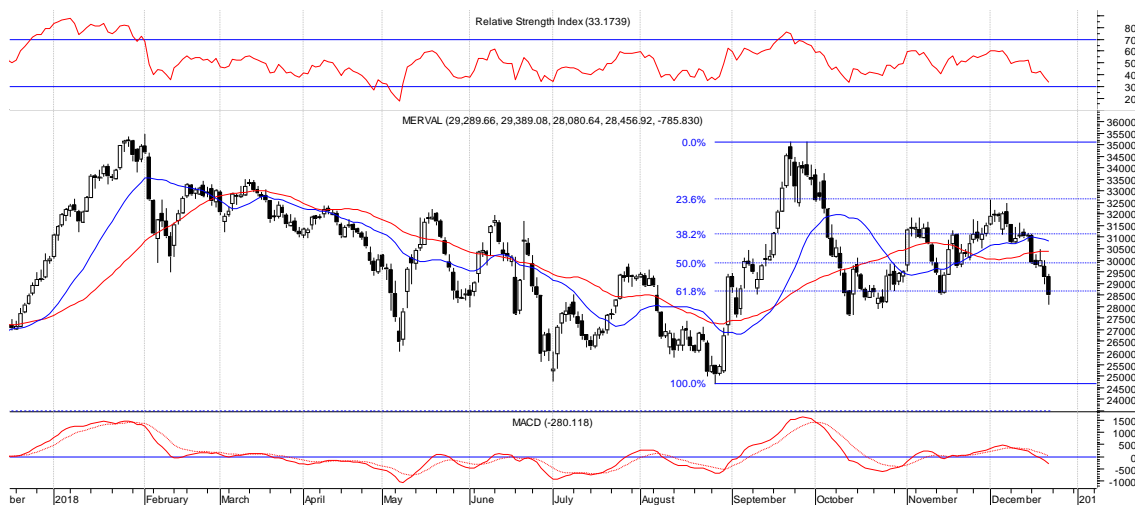
## INFORME SEMANAL DE MERCADO

Miércoles 26 de diciembre de 2018

### ¿Qué se dice en el mercado?

*A sólo tres ruedas de clausurar el 2018, los mercados financieros viven jornadas de inusitada complejidad. Condicionado tanto por factores domésticos al igual que externos, el índice de referencia de la bolsa argentina perdió más del 8,5% la semana pasada y se adentra en terreno negativo en el acumulado del año que finaliza.*

### Evolución Merval



**Lo cierto es que estas últimas semanas, el mercado argentino no se desacopló de lo vivido en las plazas internacionales.** De hecho, Wall Street cerró su peor semana en 10 años, con una caída del índice Nasdaq que superó el 8%, retroceso que no se veía desde la crisis subprime. En tanto, el tradicional índice Dow Jones, por su parte, cedió más del 6% en el transcurso de cinco ruedas. Esto se da en el marco de preocupaciones por el crecimiento global, cosa que fue registrada incluso en las declaraciones de la Fed tras su decisión de incremento en la tasa de interés de referencia y renovados temores de una escalada en la guerra comercial entre las potencias económicas.

**Este panorama de mayor aversión al riesgo impactó de lleno sobre el riesgo país, que alcanzó los mayores valores en 4 años y golpeó las valuaciones de los activos de renta variable.**

De este modo, las principales cotizantes argentinas finalizaron una semana con bajas que llegaron al 14,4% en el caso de Metrogas, escoltada en el podio de mayores caídas por Grupo Supervielle (-13,8%) y la petrolera de bandera, YPF, con una baja del 12,8%. En terreno positivo solamente se mantuvieron las acciones de Aluar, con una suba marginal del 0,6% al cierre de la semana.

**En materia de renta fija, los bonos más negociados tuvieron un comportamiento igualmente bajista al incrementarse marcadamente los rendimientos exigidos por los inversores para sus posiciones en títulos públicos.** El correlato de la suba en el riesgo país fue una caída en el índice de bonos elaborado por IAMC del 2,5% en la semana.

En definitiva, el contexto global se deterioró marcadamente y los inversores están rápidamente recortando su exposición a activos de riesgo. Esto deja en una muy complicada posición a economías con elevadas necesidades de financiamiento externo como Argentina, debilitando sensiblemente al crédito soberano.

En este sentido, las posiciones más defensivas ganan preponderancia en el cierre del año. Por otra parte, la curva soberana en dólares exhibe niveles de volatilidad cada vez mayores y los rendimientos a partir del tramo medio aparecen como atractivos, pero son solamente oportunidades reservadas para quienes estén dispuestos a asumir un riesgo mayor y volatilidad en sus tenencias. Las carteras más conservadoras deberían mantener su foco en los bonos más cortos.

Los activos de renta variable, por su parte, permanecen castigados en sus cotizaciones producto del salto en el riesgo país y más allá

de rebotes puntuales, difícilmente consigan estabilizarse hasta tanto no merme la volatilidad en el rendimiento de la deuda.

### **¿Qué se dice en el mercado?**

**Semana negra para los mercados internacionales.** Wall Street cerró la peor caída semanal desde la crisis de 2008. Las pérdidas semanales fueron entre 7-8.7% impulsadas por la venta masiva en las acciones tecnológicas. El Nasdaq está un 21% por debajo de su récord alcanzado en agosto, situación que técnicamente se denomina “mercado bajista”, en tanto que el S&P500 bajó un 17% desde su pico y el Dow Jones va en camino a su peor mes desde febrero de 2009.

**Además el inicio de semana también mostró fuertes ventas en los mercados en la rueda reducida del día lunes. Es que el cierre parcial de Gobierno de Estados Unidos provocó temor entre los inversores. El Dow Jones de Industriales cayó un 2,91% hasta los 21.792,20 puntos, mientras el S&P 500 bajó hasta los 2.351,10 enteros y el Nasdaq Compuesto, perdió finalmente un 2,21% hasta las 6.192,92 unidades.**

Por cierto, el Senado de EEUU, se reunirá este miércoles para tratar de reabrir la Administración, pero ni la Casa Blanca ni la oposición demócrata están dispuestos a ceder, por lo que el bloqueo podría prolongarse hasta enero de 2019.

Así, los miradas de los inversores se centran en el “cierre parcial del gobierno” de EE.UU., en el aumento de las tasas de interés que convalidó la Reserva Federal el día miércoles de la semana pasada y en la desaceleración del crecimiento mundial que ya evidencian todos los indicadores.

**Por cierto se conoció que los datos del PBI americano mostraron una leve desaceleración de la economía, que creció a una tasa del 3.4% (anualizado) en comparación con la cifra esperada de 3.5%. En relación al mercado de deuda, los rendimientos del**

**bono del tesoro de EEUU a 10 años cerraron 10 puntos básicos abajo en torno al 2.79%, mientras que el Dollar Index –DXY- retrocediendo un 0.5% en la semana.**

En definitiva, los inversores se muestran preocupados por la posibilidad que EE.UU. haya entrado en un cambio de ciclo, tanto para el mercado como para la economía. Un reflejo de esta situación es la curva de tasas de interés que se encuentra con el diferencial más estrecho a dos y diez años desde el 2007. También aumentó el pesimismo de los inversores los problemas políticos en Washington y la incertidumbre por las negociaciones con China.

Para finalizar el petróleo permaneció en tendencia fuertemente bajista, de forma que el WTI cerró un 11.3% abajo en la semana pasada y cayó 6% el lunes hasta los USD 42.6 por barril.

### **Evolución S&P 500**



**A nivel local, los temores por la suba del riesgo país siguen captando la atención de los inversores. La prima de riesgo medida por JP Morgan avanzó un 7.9% en la semana hasta los 821 puntos básicos, nuevo máximo en la era Macri.**

En esta coyuntura, el Merval culminó una semana de fuertes pérdidas del 8.5% (en pesos), hasta cerrar en 28.465 puntos. Medido en dólares, el rojo semanal se reduce al 8.1% debido a la leve baja del dólar.

**Recordemos que el día lunes en una rueda reducida los principales ADRs cerraron en general con caídas.**

En el terreno de la renta fija, la incertidumbre política por un lado y las dudas respecto de las necesidades financieras a partir de 2020 por el otro –reflejados en la fuerte suba del riesgo país– impactaron con fuerza en los títulos públicos. De esta forma, los bonos en dólares cerraron con totalidad de rojos y rendimientos que superaron el 14%, para ubicarse entre 3.7-14.4% anual con durations de hasta 9 años. Entre los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron mixtos.

**En el plano monetario, la tasa de Leliq del Banco Central culminó la semana anterior prácticamente estable en 59.38%.** Con respecto al tipo de cambio, el dólar cerró el viernes en los \$39.05 en el segmento minorista (-0.3% en la semana), en tanto que el dólar mayorista descendió hasta los \$37.98 (-0.2% con respecto al viernes pasado).

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

**En la semana pasada se conocieron varios indicadores económicos.** Por un lado el nivel general del índice del costo de la construcción (ICC) en el Gran Buenos Aires correspondiente a noviembre de 2018, que registró, en relación con las cifras de octubre último, una suba de 2,2%. Además, el nivel general del índice de precios internos al por mayor (IPIM) que marcó una suba de 0,1% en el mes de noviembre de 2018 respecto del mes anterior. Este aumento se explica como consecuencia de la suba de 0,2% en los “Productos nacionales” y de la caída de 1,3% en los “Productos importados”.

Por otro lado, el intercambio comercial argentino de noviembre del 2018 marcó que las exportaciones alcanzaron 5.344 millones

de dólares y las importaciones 4.365 millones de dólares. El superávit de la balanza comercial fue de 979 millones de dólares.

Por su parte, este jueves el Indec informará el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del mes de Octubre del 2018 y la Balanza de pagos, la Posición de Inversión Internacional y la Deuda Externa al Tercer trimestre del 2018

**Por último, el Ministerio de Hacienda anunció que procederá a la licitación de LECER y dos nuevas LECAPs.**

A continuación se detallan los instrumentos a licitar:

1) Letras del Tesoro en Pesos Ajustadas por CER a un plazo remanente de 56 días con vencimiento 22 de febrero 2019 (reapertura).

2) Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos con vencimiento 12 de abril de 2019, a un plazo de 105 días capitalizable mensualmente a la tasa nominal mensual de 3,75%, y

3) Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos con vencimiento 28 de junio de 2019, a un plazo de 182 días capitalizable mensualmente a la tasa nominal mensual de 3,50%.

La recepción de ofertas comenzará a las 10:00 hs. y finalizará a las 15 hs. del miércoles 26 de diciembre de 2018.

La licitación de Letras del Tesoro se realizará mediante indicación de precio, en la cual habrá un tramo competitivo y uno no competitivo. La misma se efectuará de acuerdo a los procedimientos aprobados por la Resolución del Ministerio de Finanzas N°162-E/2017.

La suscripción de todos los instrumentos podrá realizarse tanto en Pesos como en Dólares Estadounidenses. El tipo de cambio para la suscripción será el correspondiente a la Comunicación "A" 3500 del día viernes 21 de diciembre de 2018.

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.