

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 30 de julio de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Mejora el escenario financiero local”. El índice de referencia del mercado local termina la semana con un crecimiento del 5,9% y consolida un resultado positivo para el séptimo mes del año. Al 27 de julio, la ganancia del mes asciende al 12,4% y deshace parcialmente las pérdidas acumuladas en el año.

Evolución Merval



De este modo, **el rebote tras las marcadas caídas, permite que el mercado local cierre su mejor mes del año desde enero.** Considerando el índice medido en dólares, producto del retroceso en el tipo de cambio, la ganancia totaliza el 19%.

Entre las cotizantes líderes, las mayores subas se dieron en Distribuidora de Gas Cuyana (+22,3%), Grupo Supervielle (+16,3%) y Metrogas (+15,5%). En contraste, las mayores bajas se dieron en Tenaris (-4,5%) y Telecom Argentina (-0,9%).

Vale destacar que la evolución del Merval se dio en línea con los mercados de referencia a nivel regional. **El Bovespa ganó un 3,1%**

en la semana, mientras que el índice de la Bolsa de Comercio de Santiago hizo lo propio en un 1,5%.

En relación a las inversiones en renta fija, **el índice de bonos elaborado por IAMC ganó un 0,14%, impulsado por los bonos en pesos** que avanzaron ante la normalización en las curvas de rendimientos. En este sentido, la continua caída de los rendimientos en pesos exhibe al tramo largo de la curva en moneda local como una alternativa de inversión atractiva.

Por cierto, desde el 10 de julio pasado las tasas cortas de Lebac empezaron a caer. Así, **la letra de agosto pasó de rendir 53% a 45% en la actualidad.** Durante ese lapso el dólar se negoció en una banda entre \$ 27,40 y \$ 27,80, retomando niveles de volatilidad parecidos a los observados en 2017. Este proceso se dio en medio de un contexto más favorable para mercados emergentes, particularmente en Brasil.

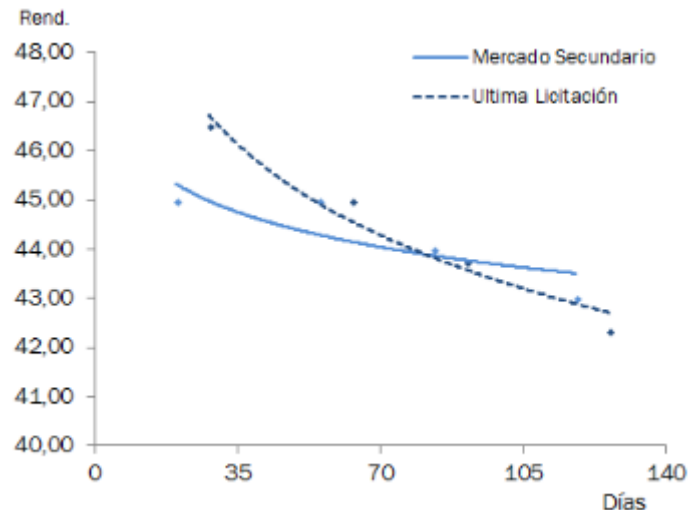
Si esta tendencia continua en los próximos días, **las tasas de Lebac cortas podrían acercarse al 40%.** Idealmente para el Banco Central ello debería ocurrir antes del 7 de agosto, cuando esperamos que el BCRA comunique más detalles sobre el nuevo marco de funcionamiento de la política monetaria.

En este contexto, para aquellos inversores que buscan un poco más de riesgo en renta variable, si bien el deterioro en las condiciones macroeconómicas impuso una revisión a la baja de los precios objetivo de muchas de las empresas cotizantes. No obstante, en muchos casos el castigo presentado a las cotizaciones aparece sobredimensionado, imponiendo un atractivo precio de entrada para tomar posiciones.

En el rubro financiero, **una alternativa seductora es Grupo Supervielle,** que se mantiene como la entidad de crecimiento más acelerado en su cartera activa pese a las condiciones de iliquidez

imperantes, se suma a esta recomendación Grupo Financiero Galicia, Bolsas y Mercados (BYMA) y Grupo Financiero Valores.

Evolución Tasa de Lebacks



¿Qué se dice en el mercado?

Los principales índices bursátiles cerraron la semana en alza. Por el lado de Wall Street en cuanto al acumulado semanal, el Dow Jones avanzó el 1,57%, mientras que el S&P 500 lo hizo un 0,61% en los últimos cinco días.

Sin embargo, el Nasdaq mostró una caída del 1,06% en el mismo periodo, **consecuencia del flojo balance de Facebook Inc** que informó que sus usuarios activos mensuales estuvieron por debajo de las expectativas de los analistas.

El mercado esperaba que la red social tuviera 2,250 millones de usuarios; sin embargo, Facebook reportó que al 30 de junio del 2018, sus usuarios activos mensuales llegaron a 2,230 millones, un aumento de 11% con respecto al año pasado. También en los ingresos la compañía no llenó las expectativas, pues los analistas esperaban unos 13,350 millones de dólares y lo que obtuvo la compañía fue 13,231 millones de dólares, un 42% más que en el mismo periodo del 2017.

Por el momento en relación al resto de los resultados corporativos, la mayoría resultan positivos gracias a la reforma fiscal que impulsó Trump a final de año. Circunstancia que también se ha reflejado en el crecimiento económico de EEUU, que durante el segundo trimestre del año creció en términos interanuales un 4,1%, la mayor tasa de crecimiento en cuatro años, y prácticamente el doble que en el primer trimestre.

En relación a la Zona Euro, **el Banco Central Europeo mantuvo inalterada su tasa de referencia, en línea con expectativas de analistas.** Ante esta situación y la posible reducción de tensiones comerciales EE.UU – Unión Europea, las acciones europeas mostraron avances generalizados. El FTSE100, DAX, CAC, MIB e IBEX presentaron verdes de 0.3%, 2.4%, 2.1%, 0.7% y 1.5%.

Evolución S&P 500



Por el lado de las tasas, **el rendimiento del bono norteamericano a diez años descendió hasta ubicarse en torno al 2.96% anual.** En tanto pasando al plano de las monedas, finalizó una semana sin demasiadas variaciones con relación al viernes de la semana previa.

Por último en una semana calma, **el petróleo se mantuvo por debajo de los USD 70 por barril** después de que el ministro de Energía de Rusia indicara que una coalición de productores podría bombear más crudo de lo acordado para fines de año.

En tanto, el oro volvió a caer un 0.6% en la semana para cerrar en USD 1232 por onza troy, un nuevo mínimo desde enero de 2017. Pasando por último lugar a los granos, el precio de la soja finalizó la semana un 2.4% al alza hasta los USD 319.9 por tonelada, el precio del maíz ascendió un 1.9% hasta ubicarse en 142.5 por tonelada y el trigo mantuvo la tendencia alcista con una variación positiva del 2.8% en la semana.

Evolución iShares MSCI Emerging Markets Index (ETF)



Pasando a lo doméstico semana de recuperación para la bolsa porteña. Durante la semana el Merval cerró en 29.259 puntos, lo que significa una suba del 5.9% en los últimos cinco días. Sin embargo, aún permanece un 17% por debajo de su máximo histórico de enero medido en pesos.

Respecto a la renta fija, los bonos emitidos en dólares acumularon ganancias de hasta 2.7% en la semana y así la TIR de los mismo finalizó entre 5.1-9.3% anual para durations de entre 1 y 11 años. Por cierto si se compara con la región, esperamos que de normalizarse la situación macroeconómica en el país y recupere la confianza se habilite una compresión de los spread vs el resto de los países de la región.

Recordemos que durante la semana, el ministerio de Hacienda colocó Letes por un monto equivalente al 80% de sus vencimientos, superior al 55% que había logrado en junio,

pagando el 3,75% anual. Buena colocación que generó estabilidad en el mercado de cambios en línea el resto de las monedas de los Mercados Emergentes.

En relación a los bonos emitidos en moneda local, **tanto los indexados por CER como los Badlar acompañaron la tendencia y finalizaron con subas**, mientras que las Lebac cerraron con rendimientos que van de 44.0% a 42.3% para los plazos desde 19 a 117 días.

Pasando al tipo de cambio, no quedan dudas de que finalizó una semana marcada por una mayor estabilidad, impulsada –en parte– por todavía altas tasas en pesos. En concreto, el dólar estadounidense cayó hasta \$28.04 en el segmento minorista. En tanto, en el mercado mayorista la divisa norteamericana descendió hasta \$27.33 y el BCRA 3500 se depreció para ubicarse finalmente en los \$27.35, una contracción del 1.4% durante la semana, mientras que en lo que va del año acumula una suba del 46%.

Por otra parte, en el mercado de futuros de ROFEX, las cotizaciones del dólar para fines de julio, septiembre y diciembre finalizaron con nuevas bajas en \$27.43, \$29.22 y \$31.7.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Siguiendo con la línea de lo expuesto en el informe anterior, el 10 de julio pasado las tasas cortas de Lebac empezaron a caer. La letra de agosto pasó de rendir 53% el día anterior a 45% en la actualidad. Durante ese lapso el dólar se negoció en una banda entre \$ 27,40 y \$ 27,80, retomando niveles de volatilidad parecidos a los observados en 2017. Este proceso se dio en medio de un contexto más favorable para mercados emergentes, particularmente en Brasil.

Si esta tendencia continua en los próximos días, las tasas de Lebac cortas podrían acercarse al 40%. Idealmente para el Banco

Central ello debería ocurrir antes del 7 de agosto, cuando esperamos que el BCRA comunique más detalles sobre el nuevo marco de funcionamiento de la política monetaria. Si eso ocurre, algunas de las preocupaciones lógicas que se han suscitado en las últimas semanas en relación al manejo de la liquidez podrán ser analizados con mayor precisión, lo que podría derivar en una menor prima de liquidez en muchos bonos en pesos.

En este escenario, creemos que hay espacio para una mayor compresión de rendimientos en la parte larga de la curva CER, que actualmente descuenta un contexto de tasas reales elevadas por mucho tiempo y/o primas de liquidez persistentemente altas.

Tasas reales de corto plazo más bajas en los próximos años implican una curva CER con pendiente negativa y más empinada que la actual.

En relación a las inversiones en renta variable, el deterioro en las condiciones macroeconómicas impone una revisión a la baja de los precios objetivo de muchas de las empresas cotizantes. No obstante, en muchos casos el castigo presentado a las cotizaciones aparece sobredimensionado, imponiendo un atractivo precio de entrada para tomar posiciones. En el rubro financiero, una alternativa seductora es Grupo Supervielle, que se mantiene como la entidad de crecimiento más acelerado en su cartera activa pese a las condiciones de iliquidez imperantes.

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.