

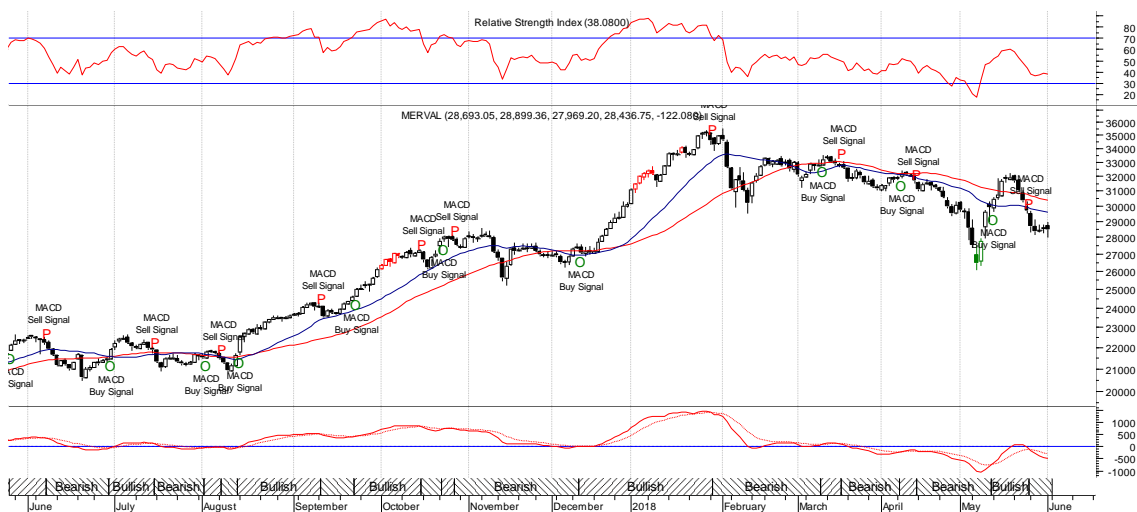
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 4 de junio de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“El mercado necesita buenas noticias para cambiar de humor”. Otra semana con presión vendedora en el mercado de renta variable local. Los papeles más operados de la bolsa local retrocedieron un 4,1% respecto de la semana pasada. En este contexto, los inversores se movieron entre una notoria negatividad y la espera de señales que permitan revertir la senda bajista en las cotizaciones. Desde los máximos alcanzados en el primer bimestre, las acciones retrocedieron más del 30% medido en dólares.

Evolución Merval



Respecto del viernes pasado, apenas se registró un rebote en las acciones cementeras (Loma Negra, con una suba del 13,9%, y Holcim Argentina, con una mejora del 3,1% en su cotización). También estuvieron entre las mayores subas las acciones de BYMA (+5,6%).

En tanto que entre los papeles que exhibieron las mayores bajas de la semana encontramos a Petrobras Brasil (-20%), Mirgor (-

10,8%) y Phoenix Global Resources (-9,6%). En el caso de la petrolera brasilera, la cotización se hundió violentamente sobre el cierre de la semana tras conocerse la salida de su principal ejecutivo. El movimiento en la cúpula de liderazgo de la principal petrolera sudamericana se da tras la pérdida de valuación en las acciones de la empresa por el intervencionismo sobre el precio de los combustibles.

El saldo semanal no difiere con el saldo del quinto mes del año. Durante mayo, el promedio de las cotizaciones de las acciones más negociadas cayó un 4,8%, aunque con notoria disparidad y selectividad. En el mes, las mayores subas se dieron en las acciones de empresas cuyos flujos se encuentran atados al dólar. En el caso de Tenaris (+19% en mayo), los rendimientos dolarizados y la fortaleza del petróleo fueron drivers al alza. En el caso de Aluar (+9,3% en mayo), la posibilidad de acceder al mercado estadounidense impuso las subas. Holcim Argentina, en contraste, cayó más del 35% presionada por el contexto y posibles sanciones por prácticas anticompetitivas.

Para lo que viene, **el mercado se concentra en si finamente en estos días habrá novedades de FMI.** Si bien el sentimiento local sigue siendo pesimista, una mejora del contexto global sumado a un buen acuerdo con el FMI y organismos internacionales (se habla de cifras que superarían todas las necesidades de financiamiento de la actual gestión presidencial) seguramente permitirán un rebote interesante en las cotizaciones dado el elevado nivel de sobreventa de algunas plazas que sufrieron estos días liquidaciones forzadas de posiciones caucionadas.

Además, no debemos olvidarnos que ya entramos en la recta final para saber si vamos a obtener la reclasificación como mercado “emergente”. Esta semana Morgan Stanley presentó un informe en el que otorga un 66% de probabilidad de ocurrencia al upgrade de Argentina.

¿Qué se dice en el mercado?

En una semana marcada por la volatilidad, los principales índices de EEUU han cerrado al alza recuperando parte de las caídas de la semana, atentos a los sucesos políticos en Europa y a pesar del incremento nuevamente de las tensiones comerciales entre EEUU y varios de sus grandes aliados (socios del NAFTA y la UE) por la imposición de los aranceles al acero y al aluminio.

Ahora bien, ¿Qué están mirando los inversores mundiales? Por un lado la incertidumbre que generan varios de los drivers políticos, por otro la importancia de la fortaleza desde el escenario económico. Los buenos datos de empleo en Estados Unidos durante mayo con el descenso de una décima hasta el 3,8%, registrando el nivel más bajo desde hace 18 años y la creación de empleo en 223.000 puestos de trabajo, estuvieron por encima de lo esperado por el mercado.

Evolución Dow Jones



Por el lado de Europa tuvimos esta semana las tensiones financieras y políticas en Italia y la destitución del presidente Rajoy en España. De esta forma, las plazas del viejo continente finalizaron con rojos generalizados (medidos en dólares), entre 1.2-2%, a excepción del FTSE100 que tan solo cedió un 0.1% en las cuatro ruedas que operó (el lunes permaneció cerrada). En tanto en Wall Street, los índices también concluyeron en terreno positivo. En este sentido, el S&P500 (2.734 puntos) y Nasdaq

(7.554 puntos) avanzaron 1.6% y 2%. Por el contrario, el Dow Jones (24.635 puntos) cedió 0.5%.

Por el lado de las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años cerró en 2,90%. Dentro de las monedas, el Dollar Index –DXY- se ubicó en 94.2, sin variaciones significativas.

Habrá que tener en cuenta los buenos datos de empleo, de cara a la próxima reunión de la FED (13 de junio), donde se espera con una probabilidad cercana al 100% que se efectúe una nueva suba sobre la tasa de referencia.

Por último en relación al petróleo, el precio del WTI finalizó una jornada con una fuerte caída del 2.1% a USD 65.7 por barril, causadas principalmente por el aumento inesperado de los inventarios americanos. De esta manera, culmina la semana con un descenso acumulado de 2.2%. Por su parte, los granos culminaron a la baja. La soja (USD 375.3 por tonelada), el maíz (USD 154.1 por tonelada) y el trigo (USD 192.3 por tonelada) finalizaron con descensos de 1.4%, 3.2% y 1.3%, en ese orden.

Evolución Petróleo



En este contexto a nivel local termina una semana compleja. En concreto, el Merval descendió 4.1% a 28.504 con un volumen operado en papeles que se recuperó sobre el cierre de semana y se mostró por encima de la media anual (\$890 millones).

Puntualmente en la rueda del viernes, impactó el desplome de Petrobras, tras la dimisión de su presidente que afectó la cotización del papel y que la llevó incluso a retroceder más del 21% a mitad de rueda en el los mercados neoyorquinos, para luego recuperar algunos puntos. El impacto fue certero y el índice perforó los 28 mil puntos en el intradiario del viernes.

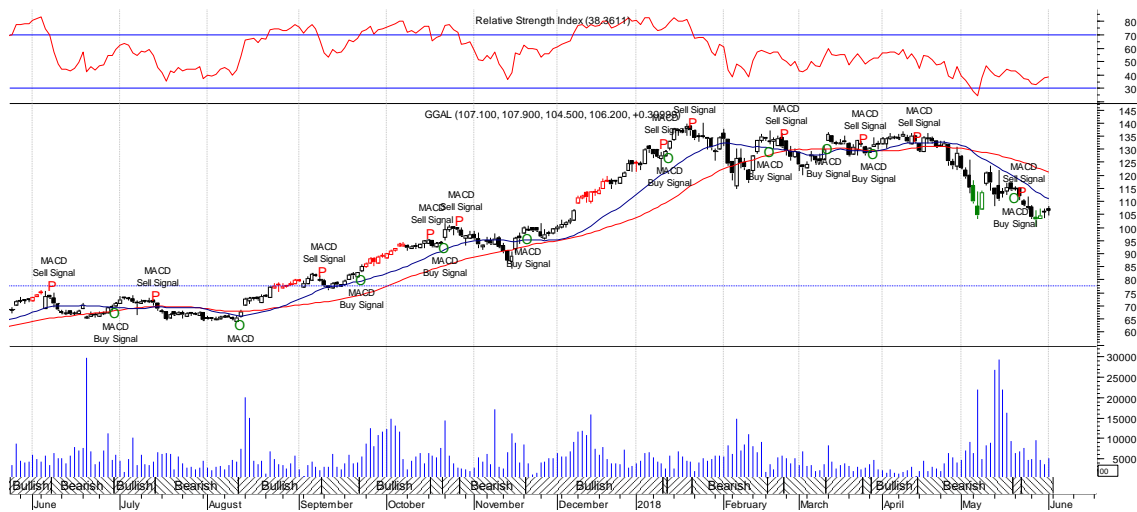
Desde el lado político tampoco hubo un impulso que permitiera revertir la tendencia tras la sesión del Senado del día miércoles que sancionó una ley para retrotraer el aumento de tarifas de luz y gas, que el poder ejecutivo tuvo que vetar a las pocas horas. Además, el ajuste en el gasto que presentó el Ministro Dujovne dejó sabor a poco en el mercado, anunciando tan solo un ahorro de 20 mil millones de pesos.

En cuanto a los instrumentos de renta fija, los bonos soberanos en dólares acumularon una fuerte baja en la semana que van del 2% a 5%. Pasando a los bonos emitidos en moneda local, tanto los instrumentos indexados por CER como los Badlar, cerraron con caídas.

Con respecto al tipo de cambio, se observó una nueva suba del dólar hasta \$25.58 (nuevo record) en el segmento minorista, por su parte en el mercado mayorista, (BCRA 3500), cerró a \$24.96 y con un balance semanal al alza por 41 centavos. Por otro lado, las posiciones de los futuros de ROFEX para julio, septiembre y diciembre cerraron en \$26.4, \$27.8 y \$29.27, respectivamente.

Las perspectivas de corto plazo apuntan a que el Gobierno procurará dar señales de estabilidad al tipo de cambio en los niveles actuales hasta que se alcance un acuerdo con el FMI. Esto se observa en las ofertas de venta que mantiene la autoridad monetaria. El curso del tipo de cambio posteriormente dependerá del impacto que tenga el acuerdo que el equipo económico alcance con las autoridades del fondo.

Evolución Petrobras Brasil



En lo que hace a los primeros datos del segundo trimestre, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) del INDEC marcó una mejora de 14% interanual en abril, acumulando una suba de 14,2% para los primeros cuatro meses de 2018. En tanto que la producción industrial de Abril, medida por el Estimador Mensual Industrial del Indec, arrojó una mejora del 3.4% interanual, acumulando 3.1% en el primer cuatrimestre del año.

Finalmente, según dio a conocer el Ministerio de Hacienda, la recaudación tributaria creció un 43,4% interanual en mayo, apalancada tanto en un fuerte incremento de los impuestos vinculados a la actividad agregada (IVA +46,2% y Débitos y Créditos +42,9% i.a.), como en los tributos ligados al comercio exterior (con un aumento de los Derechos de Importación y Exportación del 63,2% y 59,7%, respectivamente), que capturaron los movimientos cambiarios y la reanudación de las liquidaciones del sector agrícola.

En síntesis, los datos conocidos hasta el momento siguen mostrando un avance de la actividad económica durante los primeros meses del corriente año, con sectores como la construcción manteniendo un crecimiento robusto. Claro está

que, mirando para adelante, habrá que monitorear el impacto de la sequía sobre la producción agrícola y sus actividades conexas, además de los efectos de los recientes movimientos cambiarios sobre la inflación y la actividad agregada. Además es importante seguir de cerca el contexto internacional, en especial la evolución del dólar, que con su fortaleza ha dejado al mercado local en una situación delicada.

Las próximas 3 semanas serán claves para nuestro mercado y para la evolución de la economía. Entre un posible acuerdo con el FMI y la decisión del MSCI sobre si pasamos o no a ser un mercado emergente, se pone en juego la tendencia del mercado local para los próximos meses. A priori y por lo que trasciende en las últimas horas, no estaríamos lejos de obtener un resultado satisfactorio en las negociaciones con el FMI.

En tanto en lo que respecta al MSCI, ahí la decisión del organismo entró en el terreno de las subjetividades ya que Argentina estaría cumpliendo con todos los puntos previstos para ser declarado emergente.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Teniendo en cuenta un contexto internacional de volatilidad continuada, la tendencia a la apreciación del dólar dado un escenario de tasas de interés en Estados Unidos cada vez más altas en el mediano plazo (aunque con caídas transitorias por vuelo a la calidad de los inversores), junto con la incertidumbre a nivel local, luce conveniente mantener la cautela y no favorecer la exposición a instrumentos en pesos.

Las perspectivas de corto plazo apuntan a que el Gobierno procurará dar señales de estabilidad al tipo de cambio en los niveles actuales hasta que se alcance un acuerdo con el FMI. Esto se observa en las ofertas de venta que mantiene la autoridad monetaria. El curso del tipo de cambio posteriormente dependerá

del impacto que tenga el acuerdo que el equipo económico alcance con las autoridades del fondo.

En este sentido, aparece apropiado seguir manteniendo cautela respecto a las acciones argentinas por la volatilidad tanto a nivel local como internacional y sobreponderar la exposición a elementos en dólares por sobre aquellos en pesos, tomando mayor cautela a la espera de un panorama de inversión más claro.

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.