

INFORME SEMANAL DE MERCADO

**Miércoles 2 de mayo de 2018**

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Escenario de incertidumbre en la plaza local”. El contexto de alta volatilidad en los mercados financieros y las indefiniciones que suman participación en el plano político ponen presión a las cotizaciones de los activos argentinos. Pensando en la apertura del día de hoy, durante las jornadas de lunes y martes los principales ADRs cotizaron mixtos. Variaciones que se verán reflejadas en los precios del inicio de la rueda*

**Cierre ADRs Argentinos**

Símbolo	27-abr	30-abr	01-may	Cambio	(%)
ADR BBVA Banco Francés (BFR.N)	21,66	22,25	21,75	0,09	0,42%
ADR Banco Macro (BMA.N)	96	96,92	94,86	-1,14	-1,19%
ADR Cresud (CRESY.O)	20,53	20,54	20,53	0	0,00%
ADR Edenor (EDN.N)	52,78	52,45	53,5	0,72	1,36%
ADR Grupo Financiero Galicia (GGAL.O)	62,12	63,92	61,61	-0,51	-0,82%
ADR IRSA (IRS.N)	23,61	22,95	22,59	-1,02	-4,32%
ADR Pampa Energía (PAM.N)	54,69	57,04	57,03	2,34	4,28%
ADR Petroleo Brasileiro (PBR.N)	14,14	14,09	13,77	-0,37	-2,62%
ADR Transportadora de Gas del Sur (TGS.N)	18,74	19,06	18,7	-0,04	-0,21%
ADR Telecom Argentina (TEO.N)	29,89	30,04	29,95	0,06	0,20%
ADR Tenaris (TS.N)	37,19	37,38	37,39	0,2	0,54%
ADR Ternium (TX.N)	40,68	39,67	40,55	-0,13	-0,32%
ADR YPF (YPF.N)	22,01	21,89	21,58	-0,43	-1,95%
ADR Grupo Supervielle(SUPV.N)	27,58	27,94	26,35	-1,23	-4,46%

**Las acciones negociadas en el mercado local transcurrieron un mes con saldo negativo perdiendo un 3,7% respecto del cierre de marzo.** El rebote del viernes, cortando una racha de seis ruedas marcadamente bajistas, no logró revertir el saldo de la semana que marcó una caída del 3,6% en el índice de referencia.

Por cierto, la suba del día viernes se explicó principalmente por la decisión del BCRA de subir las tasas de referencia ante la presión vendedora en la plaza de Lebac (fruto del desarme de posiciones de inversores del exterior) y la consecuente presión en el tipo de cambio, que se disparaba al cierre de la semana. La iniciativa del

Central fue interpretada como una señal de independencia y permitió a su vez poner coto a la cotización del dólar.

**Pensando en la apertura del día de hoy, durante las jornadas de lunes y martes los principales ADRs cotizaron mixtos.** En la primera rueda de la semana se evidenciaron mayoría de subas, mientras que el martes los activos argentinos cerraron con rojos devolviendo los avances de la jornada anterior. Variaciones que se verán reflejadas en los precios del inicio de la rueda.

**En lo que refiere a los saldos mensuales de la plaza local, las mayores bajas del panel líder se dieron en Holcim Argentina, que retrocedió un 15,2%.** También resultaron notorias las caídas, siempre entre las acciones más líquidas, de Distribuidora de Gas Cuyana (-11,7%) y Phoenix Global Resources (-11,1%).

Del lado de las subas, los saldos son magros. El mejor desempeño del mes fue para Tenaris (+1%), Telecom Argentina (+0,8%) y Cresud (+0,6%).

Un párrafo aparte amerita lo acontecido en la plaza cambiaria. La divisa norteamericana terminó el mes con una suba de 44 centavos, pese a la intervención de la autoridad monetaria ofreciendo en la plaza spot para abastecer la demanda. Las ventas totales del BCRA en el mes acumularon US\$ 4.150 millones (casi US\$ 6.200 vendidos desde marzo).

El curso que tomará el mercado en el quinto mes del año se definirá en buena parte por **el devenir de la agenda política**, ganando ponderación el tratamiento legislativo de la reforma del Mercado de Capitales y la decisión que tome MSCI respecto de la recategorización a mercado emergente.

### **¿Qué se dice en el mercado?**

**Se renueva la incertidumbre en las principales bolsas internacionales** luego de que la inflación en Estados Unidos

alcance el objetivo de la Reserva Federal por primera vez en un año y con ello reaparezca el miedo a que un repunte de los precios mayor de lo esperado acelere el paso de la Reserva Federal y dispare la rentabilidad de la deuda o, también, las tensiones geopolíticas y comerciales.

**Recordemos que la Reserva Federal se encuentra reunida y acaparará el protagonismo durante la jornada de hoy a la espera del resultado de política monetaria.** Además se esperan nuevos resultados de empresas, ayer se conoció que Apple superó las expectativas del mercado con ganancias y ventas mejores a las esperadas.

### Evolución Dow Jones



**Lo cierto es que se están produciendo tensiones inflacionistas en la economía norteamericana y crecen las posibilidades de una mayor suba de las tasas de interés en los próximos meses.** Por cierto para esta reunión esperamos que los tipos de interés se mantengan sin cambios tras la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), ya que los recientes indicadores y las encuestas económicas no parecen justificar un cambio en la estrategia para la normalización gradual de la política monetaria. Sin duda, el mercado parece sentirse cómodo con un total de tres o cuatro subidas de los tipos en 2018 y hay unanimidad en que la segunda, tras la de marzo, será en junio.

El dato que más centra la atención de los inversores es el rendimiento del bono norteamericano a diez años que finaliza en torno al 2.972%. Por cierto es importante mencionar que la semana pasada presencié el primer cruce de la tasa por encima del 3% desde enero de 2014, lo cual generó temor e incertidumbre sobre los inversores, y fue una de las principales razones de la apreciación del dólar.

En este contexto, el DXY cerró a 92.27, el petróleo cerró en USD 67.5 por barril y el oro se ubicó en USD 1.305 por onza troy.

### Evolución Tasa bono a 10 años EE.UU



**En este contexto, el tipo de cambio volvió al centro de la escena local,** en una semana en la que la demanda de divisas recobró impulso ante un recrudecimiento de las tensiones en los mercados financieros internacionales fruto de una nueva suba de tasas de interés en Estados Unidos, situación que localmente se vio exacerbada por el desarme de posiciones de Lebac por parte de fondos extranjeros, que buscaban anticiparse a la entrada en vigencia del impuesto a la renta financiera.

En respuesta, los movimientos del Banco Central fueron mutando con el correr de los días, desde una venta récord de reservas el miércoles (orientada a defender la paridad cambiaria), a permitir un deslizamiento del tipo de cambio el jueves y, finalmente, subir 3 puntos porcentuales su tasa de política monetaria el día viernes

(de 27,25% a 30,25%), buscando incentivar un reposicionamiento en pesos y calmar la plaza cambiaria.

### Evolución Merval



**En este contexto, el Merval cortó la tendencia bajista que venía manteniendo hace 6 ruedas, y finalizó con una suba del 1.8% en los 30.006 puntos.** Aun así, con este ascenso, cierra la semana con una variación negativa del 3.6% y se posicionó a 15.3% de su máximo intradiario histórico, alcanzado el 1 de febrero (35.461 puntos).

Siguiendo con la renta fija, los títulos públicos emitidos en dólares culminaron con gran mayoría de subas. De esta manera, la curva presenta rendimientos de entre 3.9% y 8.1% anual, con durations de entre 1 y 13 años. Por otro lado, entre los títulos públicos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los BADLAR finalizaron con subas.

Pasando al tipo de cambio, durante la semana la divisa llegó a superar los \$21, pero luego recortó, para cerrar en \$20.90, sumando un fuerte salto en la semana de 45 centavos. Igual suerte corrió la divisa en el segmento mayorista, que terminó estable en \$20.55 tras haber tocado los \$20.88 previo a la aparición del BCRA. Además, las cotizaciones a fines de abril, mayo y julio cerraron con subas muy significativas en \$20.66, \$21.24 y \$22.1. Por su parte,

la posición a fin de año se negoció a \$23.91. Recordar la posibilidad de realizar estrategias de cobertura de tipo de cambio a través de los futuros de Rofex.

Mirando para adelante, los movimientos de esta semana dejan como corolario un peso más débil y unas tasas de interés más altas que las previstas anteriormente. Agridulce saldo de una semana agitada.

Además será clave que finalmente el miércoles 9 de mayo, se trate la “Ley de Financiamiento Productivo”. De hecho, Emilio Monzó evalúa desestimar la sesión ordinaria y llamar a una especial con mercado de capitales como tema principal. **La aprobación de esta ley es clave para lograr la aprobación como “Mercado Emergente” por parte del MSCI.**

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

**Barajar y dar de nuevo.** El contexto de volatilidad incrementada en los mercados financieros impone una máxima cautela por parte de los inversores, privilegiando las posiciones de menor duration en las carteras de renta fija y buscando balancear el posicionamiento de monedas para mitigar los vaivenes cambiarios.

**Haciendo a un lado las turbulencias que marcaron al mercado en los últimos días en particular, y el mes que finaliza como generalidad, los resultados corporativos no resultan desalentadores.** En el caso de Tenaris, las ganancias por acción correspondientes al primer trimestre del año alcanzaron los US\$ 0,40 por ADS, subiendo desde los US\$ 0,35 que fueron obtenidos en el mismo período del año pasado. La mejora en los resultados fue impulsada por un incremento en los despachos, sustentado por las mejoras registradas en la cotización internacional de los hidrocarburos.

**Por su parte, Ternium Argentina (TXAR) reportó un resultado de US\$ 130 millones en el primer trimestre, marcando un incremento interanual del 10% y superando ampliamente los pronósticos de los analistas.** La mejora en el saldo final se explica principalmente por mejores resultados operativos.

**Por su parte, dentro del sector energético (hoy en el foco de atención por las idas y vueltas en relación a los incrementos de tarifas), se destacan las perspectivas de Central Puerto.** En buena parte esto se explica por la rentabilidad correspondiente a la puesta en marcha de proyectos de energías renovables adjudicados. Durante el segundo trimestre del año deberían comenzar las operaciones eólicas de La Castellana (99MW) y Achira (48MW).

Más allá de los resultados, claramente las valuaciones de las acciones argentinas sufren el incierto escenario político y económico. En particular, la volatilidad en el mercado monetario y la postergación en el tratamiento de la Ley de Financiamiento Productivo condicionan la evolución de los precios.

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.