

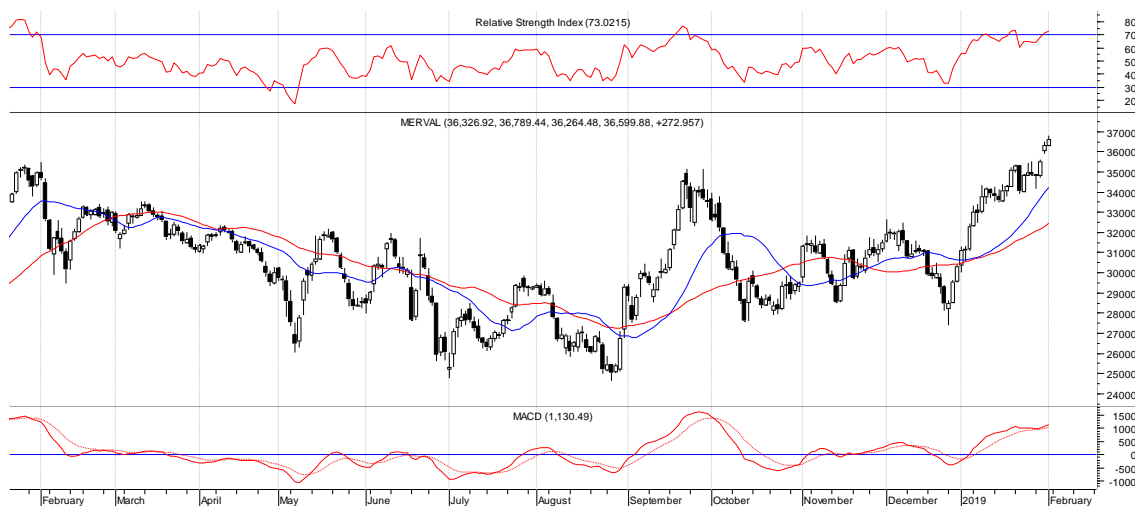
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 4 de febrero de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

“El primer mes del año marcó un saldo más que positivo para los inversores”. Con estabilidad en el tipo de cambio y con una acelerada reducción en las tasas de interés de referencia, los activos de renta variable tuvieron un comportamiento muy destacado, anotando una ganancia del 19,9% para el índice Merval, impulsado por acciones del sector bancario (Grupo Financiero Galicia con una suba del 31% en el mes y Banco Macro con un alza del 30,8%), así como el rubro energético (Transener +26,8%)..

Evolución Merval



En lo que hace a títulos públicos, **los bonos más negociados ganaron en promedio un 6,9% durante el mes de enero**. Todos los activos cotizantes se vieron favorecidos por un contexto favorable para los mercados emergentes y por un escenario local en donde el BCRA tuvo las variables financieras bajo control. En el mes el riesgo país cayó cerca de 160 puntos.

Haciendo foco en la última semana, la bolsa ganó un 5,1%, extendiendo el comportamiento alcista en la primar jornada de

febrero. Las principales subas de la semana se registraron en Grupo Supervielle (+14,4%), Cablevisión Holdings (+9,1%) y Transportadora de Gas del Norte (+9,1%). En contraste, las principales bajas de la semana estuvieron en Mirgor (-2,3%) y BYMA (-0,7%), siempre considerando los activos de renta variable más negociados.

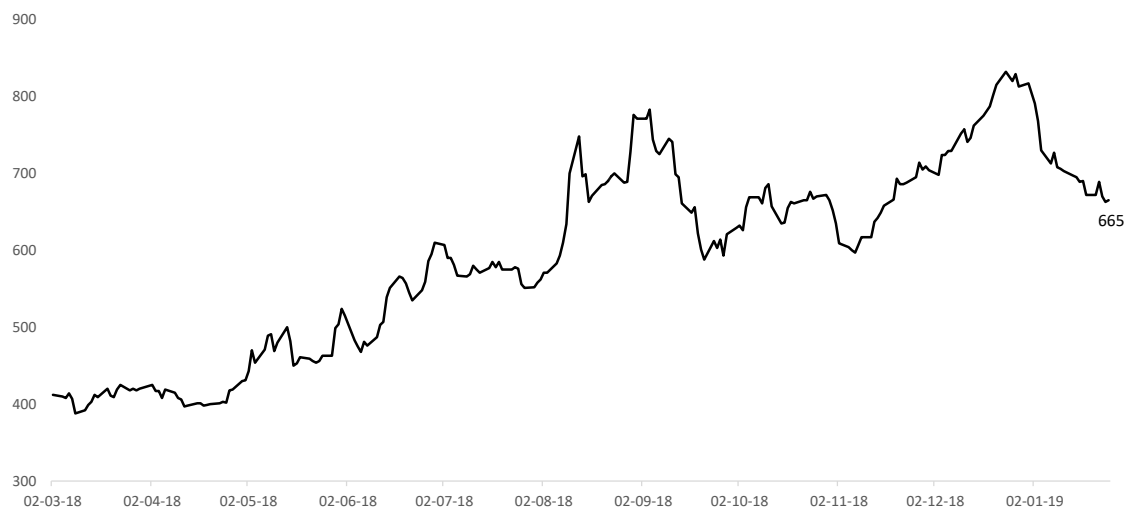
Pensando en las próximas jornadas, los operadores mantendrán la vista puesta en la evolución de las tasas de interés, con un Banco Central que apuesta a acelerar la baja procurando dar un alivio al financiamiento productivo. Asimismo, en lo que refiere al mercado cambiario, a partir de febrero el BCRA tendrá mayor posibilidad de intervención en las subastas diarias, ampliando el monto a licitar hasta 75 millones de dólares.

En cuanto a los cambios metodológicos que se vienen en el mercado accionario, no solamente se modificaron las denominaciones de los selectivos, incorporando la marca de la agencia internacional Standard and Poor's, sino que el mercado porteño anunció que a partir del mes de marzo se modificará la forma de selección de las acciones que integrarán los índices de referencia para el mercado de renta variable.

El nuevo índice Merval, con la supervisión técnica de S&P, pasará a integrarse con una cartera ponderada tomando en consideración la capitalización bursátil ajustada por el free float de la compañía en vez del volumen operado en el período de referencia para ese activo. Así, todos los índices del mercado local pasarán a estar ponderados por capitalización bursátil ajustada.

Asimismo, se simplificará el número total de índices, pasando de cinco a dos. Persistirán el índice General y el Merval. Más allá de esto, probablemente uno de los mayores cambios será que al enfocarse en compañías argentinas, pasarán a quedar excluidos algunos símbolos icónicos como Petrobras Brasil o Tenaris.

Evolución Riesgo País



¿Qué se dice en el mercado?

Cierre de la semana con optimismo entre los inversores internacionales. El S&P 500 alcanzó los 2.706,5 puntos este viernes, lo que supone una suba del 1,3% con respecto a la semana anterior y una rentabilidad acumulada del 7,9% en 2019, señal del renovado entusiasmo que hay entre los operadores financieros.

Por su parte el Dow Jones de Industriales se sitúa por encima de los 25.060 puntos y acumula ganancias anuales del 7,4%, mientras que el Nasdaq 100 evidencia un incremento del 8,6% durante el 2019.

En este contexto, pese a la volatilidad y las dudas sobre la ralentización de la economía a escala global, el mercado parece haber encontrado niveles de piso en navidad y desde ese momento muestra una interesante recuperación.

Entre los factores que impulsan el alza, el epicentro del interés (y las incertidumbres) está en el futuro de la relación entre China y Estados Unidos. Por el momento las conclusiones de este tira y afloje, no obstante, no se sabrán hasta por lo menos el final del

mes de febrero, cuando se verán las caras los presidentes de ambas potencias.

Evolución S&P 500



Por su parte, el dato de empleo de Norteamérica resultó mejor de lo esperado mientras se espera que la Reserva Federal (Fed) tenga muy presente el crecimiento económico antes de volver a endurecer las condiciones de financiación, según confirmó a mitad de semana.

Por cierto, en su primera reunión de política monetaria del año 2019, la Reserva Federal de los EE.UU. mantuvo sin cambios el rango objetivo para la tasa de referencia entre 2,25% y 2,50%. Sin embargo, lo más relevante pasó por las declaraciones de su Presidente, Jerome Powell, en cuanto al rumbo futuro de la política monetaria. Como ya se había insinuado en diciembre pasado, la autoridad monetaria norteamericana puso ahora “en pausa” su política de suba de tasas de interés, señalando que adoptará una actitud más paciente ante la mayor incertidumbre que presenta el escenario económico en los Estados Unidos, en medio de una desaceleración del crecimiento global, mayores tensiones comerciales y las eventuales repercusiones del Brexit, entre otros factores.

En Europa hay menos razones para ser optimistas, sobre todo, por la caída de la actividad en Italia, los problemas del sector financiero y por lo irresoluble que parece la historia del Brexit.

Por último, en materia de resultados corporativos, los números siguen superando las expectativas de los analistas. En el caso de Amazon alcanzó un beneficio por acción de 6,04 dólares y unas ventas de 72.400 millones de dólares, mientras que Facebook mostró beneficios por acción de 2,38 dólares, por encima de los 2,18 dólares previstos, mientras que los ingresos han ascendido a 16.910 millones de dólares, superando los pronósticos que hablaban de 16.400 millones de dólares y Apple Inc reportó un fuerte crecimiento de su negocio de servicios.

En este contexto, el rendimiento del bono del Tesoro de EEUU a 10 años cayó para colocarse en 2.69%. Mientras que si nos referimos al mercado de divisas, el Dollar Index –DXY- cerró estable en los 95.6.

Para finalizar, los precios del petróleo WTI se ubicaron al alza hasta los USD 53.4 por barril, acumulando una suba del 3% en la semana. Esta suba fue impulsada por los conflictos políticos en Venezuela, las disminuciones en la producción de crudo de la OPEP y una caída semanal en el conteo de plataformas petroleras de los EEUU. Por su parte, el oro avanzó hasta los USD 1.325 por onza troy, un 1.4% arriba en la semana. En tanto, los granos retrocedieron entre un 0.5-0.8% con respecto al viernes pasado.

Evolución Petróleo WTI



El buen clima bursátil permanece y el S&P Merval marcó nuevos máximos históricos hasta ubicarse en los 36.619 puntos, mientras el riesgo país ya se encuentra en los 655 puntos.

En materia de renta fija, los bonos soberanos en dólares finalizaron con totalidad de subas acentuadas en el tramo largo de la curva en donde los rendimientos se ubicaron entre el 3-11.4% anual con durations de hasta 10 años. Si nos referimos a los bonos emitidos en pesos, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre neutros y negativos.

Atento a un clima financiero más distendido a nivel mundial, el BCRA revisó al alza su límite de compra diaria de dólares en el mercado de cambios en el caso de que la cotización se ubique por debajo de la Zona de No Intervención, llevándolo de los USD 50 millones vigentes en enero a USD 75 millones para el mes de febrero. Adicionalmente, adecuó el valor máximo acumulado mensual para estas compras, el cual pasó del equivalente del 2% de la meta de Base Monetaria (BM) a 3%, ampliando la cantidad de pesos que se podrían volcar el mercado como contrapartida de las compras de divisas.

Con estos cambios, las compras acumuladas podrían ascender en febrero a un máximo del orden de los USD 1.000 millones con el fin de buscar evitar una apreciación excesiva del peso. Por otra parte, sumado al incremento en la meta de BM de 1,6% producto de las compras de dólares realizadas durante enero, una eventual nueva expansión de 3% en febrero llevaría el alza acumulada en la meta de BM respecto a diciembre al 4,6%, en comparación con el escenario base planteado de “crecimiento cero” de la BM.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Estos cambios en el esquema monetario, apuntan a dar mayor poder de fuego al BCRA para moderar la apreciación del peso, a fin de evitar una excesiva volatilidad cambiaria y que se

erosionen las ganancias de competitividad alcanzadas con el ajuste en la paridad verificado en 2018. En simultáneo, una mayor intervención en el mercado de cambios implicaría también una mayor emisión de pesos asociada a estas compras, y el correspondiente incremento en la meta de Base Monetaria, situación que permitiría allanar el camino a nuevas bajas en las tasas de interés, consolidándose el escenario de gradual descompresión de las condiciones monetarias. Un giro claramente positivo tras las tensiones vislumbradas durante el año pasado.

Por el momento, la baja de la tasa de Leliq fue de 3.2 puntos porcentuales en la semana para culminar en 52.44% este viernes, con el dólar por debajo del piso de la zona de no intervención. En este contexto, el dólar minorista, cerró en \$38.29 (+26 centavos en la semana), mientras que el tipo de cambio mayorista subió +14 centavos hasta los \$37.17. En el mercado de Rofex, los contratos de dólar futuro finalizaron para las posiciones de febrero, marzo y abril en \$38.36, \$39.59 y \$40.90, en ese orden.

Por último, recordemos que esta semana el tesoro licitará Letras del Tesoro en dólares con vencimiento el 13 de septiembre de 2019 (a 217 días de plazo), a un precio máximo de USD 973,94 por cada 1.000 nominales, el cual representa una tasa de interés nominal anual de 4,5% (la misma que la licitación anterior). La suscripción de estas Letes podrá realizarse únicamente con dólares estadounidenses. La recepción de ofertas comenzará a las 10 horas del día lunes 04 de febrero y finalizará a las 15 horas del día martes 05.

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.