

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 5 de agosto de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Últimas ruedas de cara a las PASO. La amenaza arancelaria de Trump toma por sorpresa a los mercados financieros y rompió la tregua en la guerra comercial entre Estados Unidos y China impulsando a las principales bolsas a acumular importantes pérdidas semanales. A nivel local, el S&P Merval siguió la tendencia internacional revirtiendo la suba inicial y cerrando previa a las PASO con caídas de activos y suba del dólar.

Evolución Merval



Puntualmente el índice el S&P Merval finalizó la semana con una baja del 1,49%, en consonancia con los mercados externos hasta los 41.359 puntos.

Las principales bajas en el panel líder fueron lideradas por BMA (-5.3%), GGAL (-3.7%), y VALO (-3.3%). Del otro lado, las alzas más pronunciadas pertenecieron a COME (+9.3%), CVH (+6.2) y TGNO4 (+4.2%).

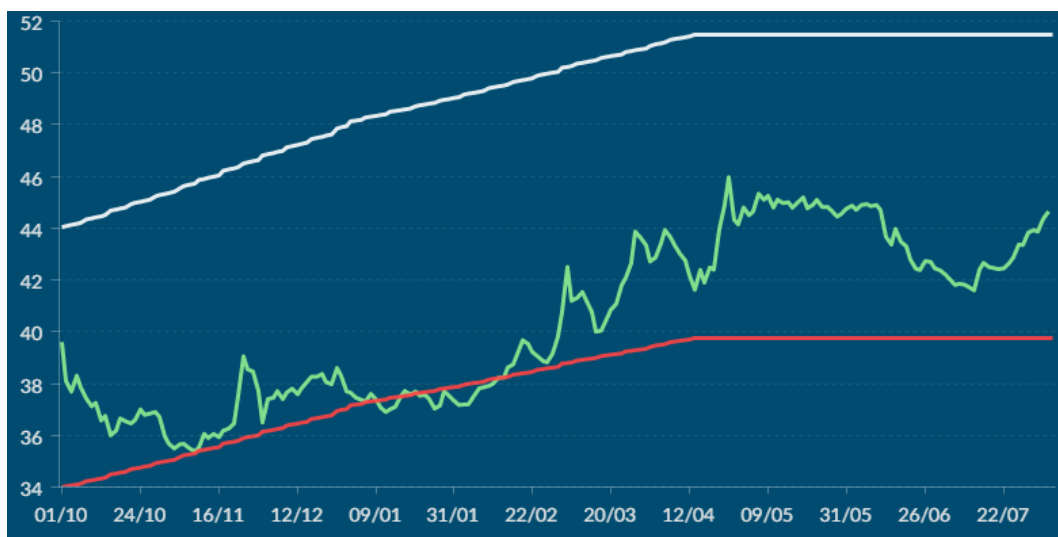
Pasando a la renta fija, **el índice de bonos del IAMC cerró con una suba del 2,7%**, por el movimiento del tipo de cambio, ya que el riesgo país avanzó hasta los 832 puntos. En este contexto, los

bonos en dólares presentaron una tendencia negativa, culminando la semana con rendimientos que oscilan entre 9.39% y 20.70%, con durations que van de 1 a 11 años. Por su parte, los bonos en pesos presentaron mayoría de bajas.

De esta manera la semana se caracterizó por un incremento de la incertidumbre de cara a las PASO del día 11 de agosto y un escenario externo más adverso para los países emergentes. Precisamente, las presiones por clima externo se acentuaron y el dólar mayorista cerró la semana en \$ 44,65, un máximo semanal de cuatro meses. En concreto, el BCRA3500 avanzó \$1,49 durante la semana hasta \$44.70. Por su parte, en el mercado minorista la divisa subió \$1.38 para finalizar en \$45.89.

En este contexto, las tasas continuaron avanzando. En concreto, la tasa promedio del día viernes finalizó en 61.01%. En términos netos, el BCRA expandió \$13.713 M. Como dato anecdótico, que refleja el rojo de la posición bimensual en el periodo julio-agosto, en los últimos 10 meses (desde octubre con BM fija) el Sistema Financiero expandía sus Leliq en los dos primeros días (contracción de base) para maximizar sus rendimientos. En agosto es el primer mes que en el segundo día termina contrayendo Leliq reflejando su rojo.

Evolución Dólar



En síntesis, en la antesala de las elecciones primarias de agosto, la cotización del dólar experimentó una recuperación desde los mínimos alcanzados a mediados de julio. Se mezclaron allí factores locales, ligados a la proximidad de las PASO, junto con los movimientos del dólar a escala global. A nivel doméstico, sin embargo, la suba de la cotización se ha visto moderada por la actuación del BCRA (tanto en el mercado de futuros como con adecuaciones al esquema monetario), en un contexto en el que inciden también las mejores condiciones estructurales a partir de la notoria reducción experimentada por el déficit de la cuenta corriente. En este sentido, en junio se registró un nuevo superávit del balance comercial, con un crecimiento de los envíos al exterior del sector agrícola, el cual también ha tenido un rol protagónico en la recuperación que comienza a mostrar la actividad económica. En la última semana, también se conocieron los números de recaudación tributaria de julio, que volvió a recortar su caída interanual medida en términos reales.

Esto se dio en un contexto en el que prima la cautela de los inversores frente a la incertidumbre política de cara a las elecciones primarias del 11 de agosto próximo. Por cierto, la agencia Standard & Poor's confirmó la nota de la deuda Argentina en "B", manteniendo así su perspectiva sobre la capacidad crediticia del país. La calificadora justificó su decisión debido a que el Gobierno sigue cumpliendo con las metas marcadas por el FMI en el marco del crédito Stand By. A la hora de la evaluación crediticia de Argentina S&P no dejó de lado el contexto de las elecciones presidenciales de octubre próximo, pero prevén un contexto estable. Recordemos que el mes pasado Moody's cambió el outlook de la deuda argentina a negativa, aunque mantuvo la nota en "B2".

En relación a la renta variable, sobre el cierre de semana y mientras se aguardan nuevas presentaciones de balances

corporativos, se conoció que el MSCI en su revisión trimestral, señaló que MSCI Argentina subió un 25% desde la última fecha de corte, y Latam se mantuvo estable (0%) y EM cayó un 5,16%. Por lo tanto, el peso de los activos argentinos aumentaría de 2.86% a 3.58% en los fondos Latam y de 0.26% a 0.33% en los fondos MS. Un aumento significativo.

Como comentario final de cara a las PASO y en línea con lo que venimos mencionando, una ventaja muy escasa del peronista Alberto Fernández sobre el presidente Mauricio Macri en las primarias abiertas de este mes impulsaría a los mercados financieros de Argentina, ya que el opositor no tendría tantas chances de impedir una reelección en los comicios de octubre. En la práctica, las elecciones internas de las agrupaciones políticas el 11 de agosto funcionarán como un termómetro de las generales, porque ni Fernández ni Macri competirán contra otros rivales internos y las votaciones en esta ocasión serán una formalidad para cumplir con los procesos electorales.

Una diferencia en las primarias de 3 puntos porcentuales o menos a favor de Fernández, sería positiva para el peso, las acciones y bonos argentinos. Pero si el candidato peronista obtuviera un margen de 6 puntos o más en la votación, los mercados locales caerían por considerarla una diferencia difícil de remontar para Macri en octubre.

¿Qué se dice en el mercado?

Semana complicada para los mercados financieros internacionales, tras la decepción por el 'insuficiente' recorte de tipos de la Reserva Federal y el “renacer” de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, luego de que Donald Trump, amenazara con un nuevo arancel a productos chinos por un valor de 300.000 millones de dólares a partir del próximo mes. Así, las renovadas tensiones comerciales entre las potencias económicas

sacudieron los mercados los cuales acumularon fuertes caídas en la semana.

Evolución S&P 500



En concreto, el Nasdaq (8.004pts), el Dow Jones (26.485pts) y el S&P500 (2.932pts) acumularon caídas de hasta 3.9% en la semana. En tanto, los principales mercados europeos cerraron en rojo. Puntualmente, el CAC40 francés lidero la caída en 3.6% seguido del DAX alemán en 3.1%. Además, el MIB italiano, el FTSE100 británico y el IBEX 35 español cayeron 2.4%, 2.3% y 1.6% respectivamente.

La semana estuvo dotada de eventos importantes, con dos factores direccionando el sentimiento del mercado. Primeramente, se anunció el tan esperado recorte de tasas de 25 puntos básicos por parte de la Reserva Federal, pero con perspectivas de política monetaria que no convenció al mercado de ser lo suficientemente “dovish”, por lo que los activos de mayor riesgo cayeron. Por otra parte, el día jueves, Trump anunció sorpresivamente una batería de tarifas a productos de origen chino, con los mercados acentuando el malestar generalizado.

En este escenario, la tasa a 10 años del tesoro estadounidense terminó en 1,86%, señal de que los anuncios de la Fed no generaron credibilidad y en el mercado de monedas, el DXY Index –DXY- avanzó un 0.1% hasta 98.08 mientras que el Euro (1.11) se depreció 0.2% en la semana.

Por el lado emergente, el día miércoles, el Banco Central brasileño, recortó la tasa de referencia, a 6%, sumándose a la tendencia global de relajamiento de política monetaria, apoyándose en factores como una economía doméstica con necesidad de incentivos al crecimiento, un desempleo que no da tregua y una inflación bien por debajo del target pautado.

Además, otro dato importante se conoció sobre el cierre de semana, cuando se confirmó que la economía de los EE. UU. registró 164,000 nuevos empleos en julio. El aumento de empleos llevó el tamaño de la fuerza laboral de los Estados Unidos a un nivel récord. A su vez, los salarios superaron las expectativas de los analistas. Una señal de que la economía norteamericana estaría recalentándose.

Para finalizar, el petróleo (WTI) acumuló una pérdida del 0.5% en la semana hasta los USD 55.31. Con tendencia contraria, el oro avanzó 2.4% hasta los USD 1.457 por onza de troy. En tanto, los granos presentaron una tendencia negativa. De esta manera, los precios del maíz (USD154 por tonelada), del trigo (USD 174 por tonelada) y de la soja (USD 311 por tonelada) retrocedieron en la semana 3.6%, 1.1% y 3.7% respectivamente.

Evolución Petróleo



A nivel local, a pocos días de las PASO, se conocieron una serie de indicadores importante que muestran el avance del ordenamiento de la situación macroeconómica.

En este contexto, el dólar cerró en \$44,70 a nivel mayorista impulsada por la búsqueda de cobertura ligada a la proximidad de las PASO, y por las repercusiones a nivel local de la revaluación que experimentó el dólar en el plano internacional.

Ante la suba que ha venido experimentando el valor del dólar en las últimas semanas, el BCRA ha pasado a mostrarse más activo en el mercado de futuros, al tiempo que introdujo también modificaciones en el esquema monetario, con una reducción primero de los encajes para los depósitos a plazo fijo y, más recientemente, con un incremento en la proporción de los encajes remunerados, dos elementos que permiten a los bancos ofrecer rendimientos más atractivos por las colocaciones a plazo.

En paralelo al accionar del Banco Central, en junio el balance comercial registró un superávit de USD 1.061 millones, acumulando en los primeros seis meses del año un saldo positivo de USD 5.589 millones, el más abultado de los últimos 7 años. Las importaciones continuaron mostrando un retroceso significativo (-23,5%), mientras que las exportaciones moderaron su expansión (crecieron 1,9%) producto del retroceso que evidenciaron los precios internacionales, aunque en términos de cantidades las ventas externas mostraron un desempeño mucho más sólido.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en las próximas semanas, sobre la base del avance que muestra el sector agropecuario y su impacto sobre otras actividades asociadas, la economía comenzó a mostrar una recuperación en el segundo trimestre del año. Tras una mejora mensual de 0,9% en abril, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) anotó una suba de 0,2% con respecto al mes previo en mayo, tendencia que se sostendría también en junio de acuerdo a lo que anticipan indicadores privados. El Índice General de Actividad (IGA) de Orlando J. Ferreres presentó una suba de

0,4% en dicho mes, de forma que el segundo trimestre del año volvería a mostrar una variación positiva tras cuatro bajas trimestrales consecutivas. A su vez, y gracias al aporte del agro (que creció 49,5%), el EMAE capturó una suba interanual de 2,6% en mayo, en lo que fue su primera variación positiva de los últimos 13 meses, mientras que el IGA experimentó una suba de 1,3% anual durante junio.

Finalmente, los datos de recaudación tributaria volvieron a mostrar una evolución positiva en julio, con un alza del 53,4% interanual, que permitió recortar la brecha con la tasa de inflación a su menor nivel en lo que va del año. A su vez, y al igual que en meses previos, el crecimiento de los recursos tributarios sigue superando ampliamente el ritmo de crecimiento del gasto primario, dinámica que continúa robusteciendo el balance fiscal del sector público nacional.

En suma, al tiempo que los movimientos de corto plazo que muestra la cotización del dólar acompañan diversos acontecimientos recientes, tanto locales como internacionales, diversos indicadores continúan apuntando a un ordenamiento de la situación macroeconómica, con una reducción del desequilibrio del sector externo, mejora en los números fiscales y una recuperación de la actividad económica, seguida de una desaceleración de la tasa de inflación, a sólo una semana de las PASO, el termómetro de cara a octubre donde sí será por los puntos.

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.