

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 6 de mayo de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

A nivel local, menor volatilidad cambiaria mejora el clima financiero. En el plano internacional en las últimas horas recrudecen las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

Evolución Merval



Localmente, a principios de la semana el BCRA anunció nuevas herramientas para acotar fluctuaciones excesivas en la cotización de la divisa, logrando por el momento estabilizar el valor del dólar y reforzando un esquema que hasta ahora se recostaba exclusivamente en el control de los agregados monetarios.

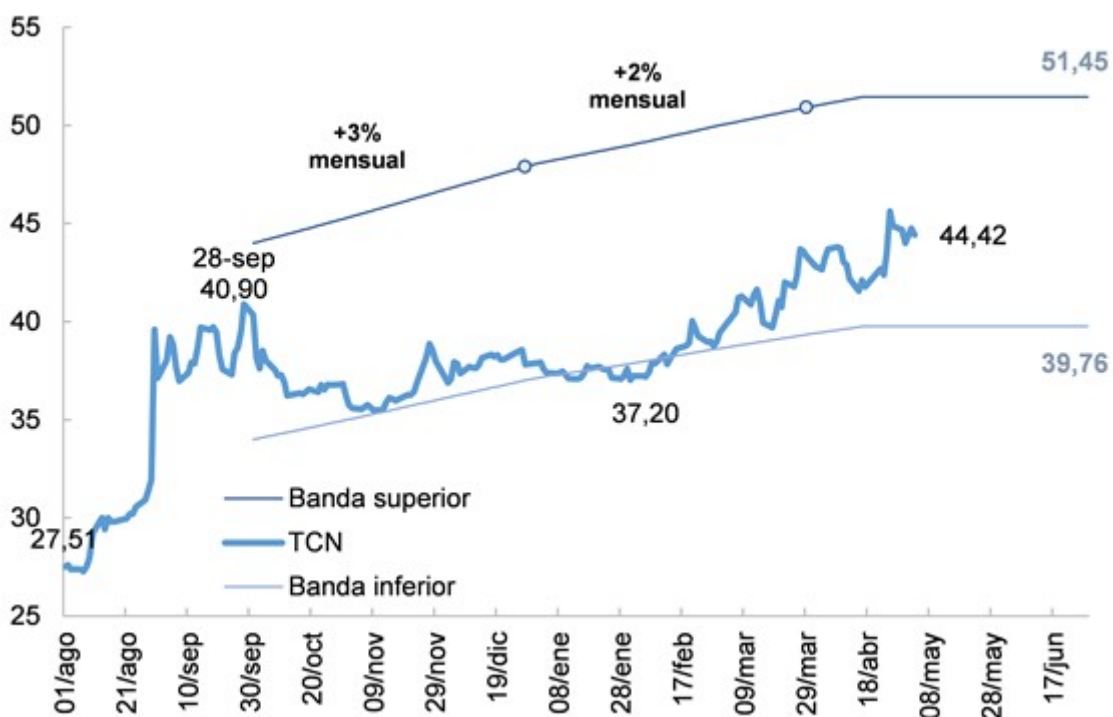
Ante este nuevo escenario, el S&P Merval cerró la semana a todo vapor mostrando una variación semanal de +8.04% y alcanzando los 32.412 puntos -nivel por encima de los valores de inicios de año. En el panel líder, se vieron fuertes variaciones nuevamente en papeles como CVH (+15.7%), BYMA (+14.1%) y BMA (+12.7%). Por su parte sólo cerró en baja CRES (-0.8%).

En cuanto a la renta fija, los bonos en dólares evidenciaron una interesante recuperación luego de las caídas de la semana previa. En particular, la curva larga de la deuda en dólares trepó entre 2.4% y 4.7%, mientras que los bonos más cortos también cerraron en verde promediando una suba de 0.8%. En cuanto a los bonos en pesos, se destacaron los bonos ajustados por Badlar debido al movimiento alcista de dicha tasa que en los últimos días pasó de 49.3% a 53.4% al día viernes. Por parte de los bonos CER (ligados a la inflación), hubo un comportamiento dispar.

Respecto a la política monetaria, sobre la rueda del viernes el BCRA fijó una tasa promedio del 73.77% retrocediendo unos 30 puntos básicos desde sus máximos.

Así, el dólar minorista terminó levemente por debajo a \$45,55 y el dólar MAE finalizó en \$44.42. Para sumar otro punto de vista a lo que estuvo sucediendo con la divisa extranjera, en el mercado de futuros los contratos de dólar correspondientes a mayo, junio y julio cerraron con caídas a \$46.5, \$48.6 y \$51.0, respectivamente.

Evolución Dólar



Pensando en la semana que se inicia el Ministerio de Hacienda estará licitando LETEs en USD a 70 días (vencimiento el 19/07), junto con Lecaps a 49 días (reapertura con vencimiento el 28/06) a una tasa mensual capitalizable de 3,5%.

Tal como venimos señalando, la incertidumbre política se mantiene como un driver que suma volatilidad en los precios de los bonos argentinos a la espera de las candidaturas presidenciales y las encuestas más cercanas a las elecciones primarias.

Por su parte, en materia de inflación, las expectativas alcanzan el 40% para el año según el REM. En tanto que la actividad económica recortó su caída interanual durante febrero: el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) mostró una baja del 4,8% en febrero y una leve suba del 0.2% mensual en su versión desestacionalizada.

¿Qué se dice en el mercado?

A nivel internacional, los buenos resultados corporativos y las sólidas señales del informe de empleo norteamericano reavivaron el espíritu “bullish” de los inversores, que llegó a su fin luego de nuevas tensiones entre China y Estados Unidos por la “Guerra Comercial” durante el fin de semana.

De esta manera, el Dow Jones (26.504 puntos), el S&P500 (2.945 puntos) y el Nasdaq (8.164 puntos) treparon alrededor de 0.8%, 1% y 1.6%, respectivamente y quedaron cerca de máximos históricos. Por otra parte, los plazas del viejo continente también finalizaron con subas generalizadas, aunque más leves (entre 0.3-0.5%).

Evolución S&P 500



Recordemos que el día miércoles la Reserva Federal anunció la decisión de dejar la tasa de interés de política monetaria (Fed Funds Rate) sin cambios, en concordancia con lo que descontaba el mercado. El anuncio vino acompañado con un tono donde primó la cautela y una señal de que la Reserva Federal se encuentra cómoda con los niveles actuales de tasa. El dato que tomó por sorpresa al mercado fue el comentario de Powell sobre la transitoriedad del actual período de baja inflación mundial, dejando entrever cierta paciencia a la espera de nueva información acerca de la persistencia en estos bajos niveles.

Además, el índice de desempleo cayó del 3,8 al 3,6 % en abril, la menor cifra en 49 años, gracias a la creación de 263.000 puestos de trabajo y el salario medio subió en marzo en 6 centavos de dólar la hora, hasta los 27,77 dólares, signos de que la economía norteamericana sigue a todo vapor.

En el plano corporativo, **los inversores se fijaron en Amazon, que cerró con un ascenso del 3,24 % en el índice Nasdaq después de conocerse que el gurú inversor Warren Buffet ha estado invirtiendo en el gigante tecnológico.**

También es para destacar lo de Apple (AAPL) que batió expectativas y además anunció un aumento del dividendo del 5% y un plan de recompra de acciones de más USD 75.000 millones

En ese mismo grupo, Tesla (NASDAQ:TSLA) repuntó un fuerte 4,48 % al informar el fabricante de automóviles a la autoridad bursátil de que su consejero delegado, Elon Musk, invertirá 25 millones de dólares en la compra de nuevas acciones.

Desde el plano de las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años cedió, luego de conocerse un crecimiento de salarios más leve al esperado. **Puntualmente, la tasa se posicionó en torno al 2.53%**. En referencia al mercado de divisas, el Dollar Index –DXY- se debilitó este viernes y culminó en 97.5.

Para finalizar, el petróleo cerró en USD 61.8 por barril de WTI cediendo 2,3% en la semana. El aumento en la producción norteamericana disipó los riesgos de una escasez por el lado de las tensiones en Venezuela e Irán.

Evolución Petróleo WTI



A nivel local, en los primeros días de semana, el BCRA con la autorización del FMI, modificó su política de intervención en el mercado cambiario, donde ahora primará la discrecionalidad dentro de la zona de no intervención, a fin de evitar movimientos bruscos, sin especificar el monto, mientras que por arriba de la ZNI (>\$51,45), la intervención será de USD 250M. Si bien la volatilidad en el tipo de cambio continuó, con significativas diferencias intradiarias en la cotización, el dólar cedió terreno cerrando en los \$44,42 en su versión mayorista. **En una semana en la cual**

también ayudó al mercado local el buen andar que registraron los mercados de referencia, que subieron gracias al robusto dato de empleo en EE.UU. por el mes de abril.

En materia de renta fija, la recuperación de los títulos públicos y la reducción del riesgo país hasta los 926 puntos se dio luego de que trascendiera la incidencia del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES en la compra de bonos soberanos en el tramo corto a principio de semana, donde los mismos tuvieron una recuperación interesante.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En definitiva, **tras los recientes anuncios, creemos que el nuevo esquema mejora claramente la posición del BCRA frente al mercado**, pudiendo ahora sí intervenir para bajar esa volatilidad que tanto daño hace en las expectativas. **Sin embargo, la incógnita es si el poder de fuego del BCRA será suficiente para que el nuevo esquema luzca creíble en un contexto donde la incertidumbre electoral es muy elevada.** Por eso resultan una excelente alternativa las Letes en dólares, las cuales rinden 5% y tienen una volatilidad en precio significativamente menor a bonos más largos. Para carteras más agresivas, son atractivas opciones con mayor liquidez como el Bonar 2020 (AO20), con rendimientos del 17%. Por su parte el día viernes el Bonar 2024 (AY24) cotizó ex cupón haciendo efectivo el 7/05 un pago por USD 20,31 considerando amortización e intereses. Para aquellos inversores que no necesiten la liquidez recomendamos reinvertir en AO20 o AY24.

Con respecto a la renta variable, en momentos de extrema volatilidad como los actuales, debe primar la cautela. De todas formas, es en estos momentos de cambios bruscos en las cotizaciones donde aparecen oportunidades de trading (como las evidenciadas en las últimas dos ruedas) y algunas otras de mayor

plazo, dado que algunos desarmes de posiciones de fondos dejaron a ciertas cotizaciones en valores muy atractivos a pesar del riesgo.

Por su parte, un dato relevante desde el punto de vista macroeconómico es que el monto de recaudación de abril mostró una evolución positiva. La recaudación se incrementó un 51,3%, con una aceleración significativa respecto al dato de marzo, acercándose más a las variaciones que muestra el nivel general de precios. Al igual que en meses previos, sobresalió la evolución de los derechos de exportación, que crecieron un 171%, a lo que se sumó también un incremento de 75% en la recaudación del impuesto a las ganancias, favorecida por el revalúo fiscal, entre otros factores puntuales.

Se destacó, además, el avance en los tributos ligados al nivel de actividad, habiendo experimentado tanto el IVA-DGI como el impuesto a los débitos y créditos una mejora de 55%, dato que se muestra más en línea con la evolución que viene marcando la inflación, tras varios meses de importantes caídas medidas en términos reales.

En síntesis, por el momento el BCRA se ha mostrado decidido a estabilizar el valor del dólar. Se trata de una buena señal que, en la medida que aliente mayores liquidaciones del sector agroexportador (en abril crecieron 39% interanual) y logre estabilizar el mercado cambiario en el corto plazo, ayudará a moderar las presiones inflacionarias.

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.