

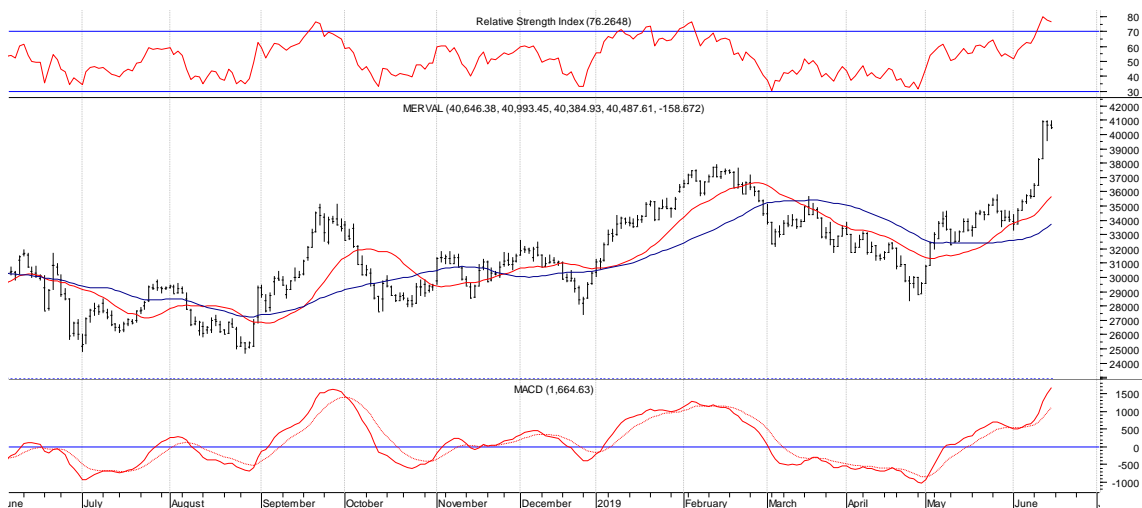
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 18 de junio de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

“Importante mejora en los activos locales tras el efecto Macri – Pichetto”. Las principales bolsas internacionales cerraron la semana anterior en positivo a la espera de la reunión de la Reserva Federal durante esta semana. A nivel local cerró una semana excelente tras el anuncio de la nueva fórmula Macri-Pichetto.

Evolución Merval



Durante el fin de semana se desarrollaron elecciones en San Luis, Santa Fe, Formosa y Tierra del Fuego, con triunfo de los oficialismos, salvo en Tierra del Fuego y Santa Fe donde triunfó Omar Perotti tras doce años de gobierno Socialista. Así se va reconfigurando el mapa político de cara a los próximos cuatro años del país.

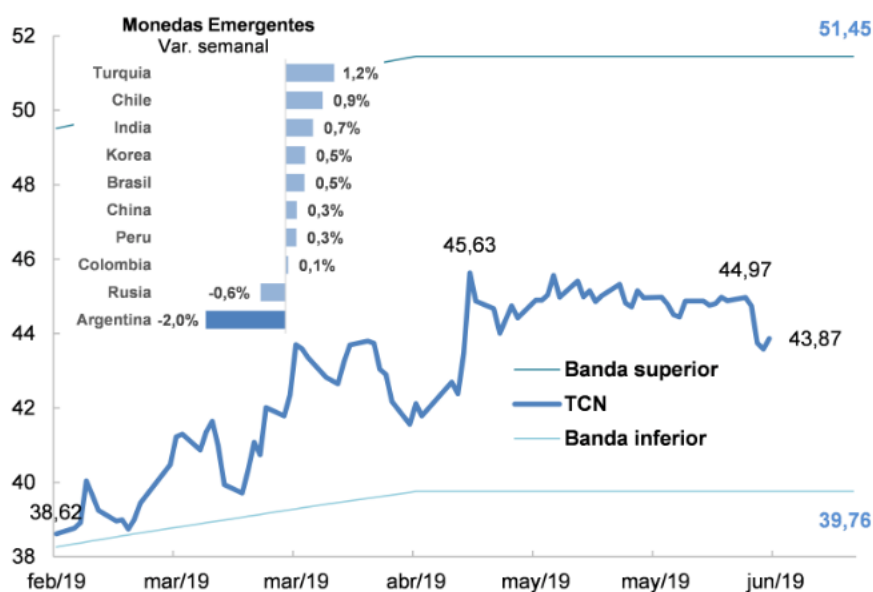
Precisamente, **en la semana luego de conocerse el anuncio de la fórmula Macri-Pichetto que sorprendió a los inversores**, la noticia resultó de relevancia para el mercado, en varias dimensiones. Por un lado, **fue leído como un gesto audaz del presidente, que tiende a ampliar el espacio político de la coalición oficial, mejorando su competitividad electoral, un**

elemento que puede reforzar la estabilidad cambiaria y financiera en el corto plazo, retroalimentando su potencial de cara a las elecciones. **Asimismo, con la mirada puesta en el 2020, en caso que la actual administración obtenga un triunfo electoral, las recientes muestras de mayor pragmatismo y apertura del oficialismo, junto con la adición del senador Pichetto, se entiende que podrían ayudar al gobierno a alcanzar los consensos necesarios para avanzar en las reformas que requiere la economía para encausar un proceso de crecimiento sobre bases sólidas.**

Así tanto la renta variable como la renta fija terminaron la semana con ganancias extraordinarias, AY24 y AO20, avanzaron +5,50% y +3,16% WoW, respectivamente.

En tanto, el S&P Merval cerró en 40.487 puntos una suba semanal del 13,5%. Con volumen de operaciones cercano a los dos mil millones aproximadamente y que se sigue incrementando desde el ingresó a Emergentes. En el panel líder, no hubo activos en rojo y las principales subas fueron, BYMA (29.1%), SUPV (20,3%) y CVH (20.2%). Tres de nuestros activos recomendados en las carteras agresivas.

Evolución Tipo de Cambio



Recordemos que el día martes, el Tesoro Nacional licitó LETEs en USD en dos tramos, a 105 y 217 días, donde la TNA implícita de corte fue 4,44% y 7,01%, respectivamente.

En este contexto, mantenemos las recomendaciones para perfiles conservadores en posiciones en bonos líquidos y cortos, principalmente Letes en dólares, las cuales rinden 4% y tienen una volatilidad en precio significativamente menor a bonos más largos. Para carteras que buscan un poco más de riesgo, son atractivas las opciones con mayor liquidez como el Bonar 2024 (AY24) y el Bonar 2020 (AO20). Por cierto, para inversores que percibieron la renta y amortización del AY24, mantenemos la recomendación de reinvertir el pago en A020 o AY24.

Las novedades políticas le dieron un fuerte impulso al mercado en la semana anterior con una mejora sostenida en renta variable apuntalada por una fuerte caída en el riesgo país. De todas maneras, la volatilidad seguirá presente y habrá que seguir al mercado día a día, sobre todo esta semana tan corta (sólo 3 días hábiles) en la que tendremos que sortear los efectos de un enorme vencimiento de opciones.

Por eso, consideramos que las empresas con escasa deuda en dólares e ingresos en moneda dura continúan viéndose beneficiadas y funcionarían como cobertura. En tal sentido, creemos que existe valor en acciones como YPF y TGS entre otras vinculadas al sector de energía y distribución de gas.

¿Qué se dice en el mercado?

Las principales bolsas de EE.UU. comenzaron la semana recuperando la senda alcista. El Dow Jones mejoró hasta los 26.089 puntos, el S&P 500 subió hasta los 2.890 puntos y el Nasdaq cerró en los 7.521 puntos.

Tal como mencionamos los inversores se encuentran a la espera de la reunión de la Reserva Federal, mientras la Administración Trump sigue metiendo presión a China en la guerra comercial de cara al próximo G20.

De esta forma, Wall Street entra en semanas decisivas para determinar si emprende el impulso necesario para batir máximos anuales o comienzan una corrección.

Evolución S&P 500



Respecto a la reunión de la Reserva Federal, los inversores están expectantes a que el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, pueda bajar las tasas de interés ante el deterioro económico y el desplome de las tasas de interés de la deuda. La temida curva de tipos se invirtió emitiendo señales preocupantes de una próxima recesión.

Por cierto, los expertos descuentan dos bajas de los tipos de interés antes de final de año y el mercado incluso anticipa la primera en un par de días. Pero el consenso de analistas espera que la Reserva Federal elimine de su discurso oficial la palabra "paciencia" que ha dominado el discurso oficial de los miembros del banco central para apuntar a un recorte en la próxima reunión de junio.

De fondo está el miedo a que la guerra comercial termine dañando a la economía de EEUU. Un frente que no está ni mucho

menos despejado. El secretario de Comercio de Estados Unidos, Wilbur Ross, ha asegurado que Trump "será feliz" de elevar los aranceles a todos los productos chinos, la amenaza que flota sobre la cumbre del G20 de final de mes y en la que se espera que ambos países se reúnan para limar posturas y avancen hacia un acuerdo.

"Esperamos llegar a un acuerdo, pero si no lo hacemos, EEUU continuará los movimientos de tarifas que ya hemos anunciado, así como imponer los nuevos que ha suspendido temporalmente", fueron las declaraciones de importantes funcionarios en las últimas jornadas.

Evolución Petróleo



Por último, en materia de commodities los precios del petróleo saltaron frente a posibles interrupciones en el suministro de petróleo, renovándose los temores de conflicto en el Medio Oriente entre Estados Unidos e Irán. De esta manera, el petróleo con la suba de ayer cerró en USD 52.7 por barril (WTI). Por su parte los granos también avanzaron, los precios del maíz (USD 178 por tonelada), el trigo (USD 198 por tonelada) y la soja (USD 330 por tonelada), acumularon subas en la semana de 8.9%, 6.5% y 4.7%, respectivamente.

Localmente, en el inicio de semana, **los principales ADRs finalizaron mixtos.** Las subas más relevantes fueron para YPF (+1.7%), PAMP (1.3%) y LOMA (+1%). En tanto cerraron en baja,

SUPV (-1,4%), CEPU (-1.25%) y BMA (-1.25%), pero con un reducido volumen de negocios respecto a lo que venían teniendo las ruedas anteriores.

Movimientos que es probable que se repliquen en el día de hoy en el mercado local. Por cierto, el S&P Merval terminó la semana en forma excepcional con un fuerte incremento en el volumen operado.

Evolución de ADRs 17-06-19

Nombre	Último	Var.	% Var.
IRSA Propiedades ADR	20,990	+0,480	+2,34%
YPF Sociedad Anonima	17,290	+0,290	+1,71%
Pampa Energia ADR	32,24	+0,42	+1,32%
Loma Negra ADR	11,50	+0,12	+1,05%
Cresud SACIF	10,75	+0,05	+0,47%
MercadoLibre	618,85	+2,85	+0,46%
Grupo Financiero Galicia ADR	330,300	+0,1300	+0,40%
Telecom Argentina ADR	17,35	+0,06	+0,35%
Transportadora Gas ADR	14,810	+0,020	+0,14%
BBVA Banco Frances ADR	11,02	0,00	0,00%
Edenor ADR	19,010	-0,180	-0,94%
Banco Macro	64,94	-0,82	-1,25%
Central Puerto	8,71	-0,11	-1,25%
IRSA ADR	9,46	-0,12	-1,25%
Grupo Supervielle	73,300	-0,1100	-1,48%

Recordemos que esta semana será clave por que el día 22 de junio se cierran las listas definitivas para competir por las próximas presidencias en Argentina y de esa forma se despeja la incertidumbre respecto a quienes van a gobernar el país en los próximos cuatro años.

Pasando a la renta fija, los bonos en dólares culminaron con rendimientos que van de 9.67% a 16.30% con durations de 1 a 10 años. Los bonos en pesos finalizaron alza. En cuanto a la divisa americana, en la semana toco mínimos que no alcanzaba desde fines de abril, en la cotización minorista cerró en \$45.06.

En tanto, la tasa promedio diaria quedó en 66.66% y el BCRA mantiene la absorción. Con la contracción de base que va a pesar por los próximos cuatro días en el sistema financiero, el rojo alcanza al 1.5% de los depósitos, por lo que en los próximos 8 días hábiles el sistema financiero tendrá que reducir su stock para integrar el efectivo mínimo requerido. Razón por la cual es posible que la baja de la tasa de leliqs tenga una pausa.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En definitiva, los mercados reaccionaron de forma positiva esta semana al anuncio del Presidente Macri de convocar al Senador Pichetto para acompañarlo como candidato a vicepresidente en la fórmula presidencial oficial. El dólar mostró un claro descenso, al tiempo que tanto los precios de los bonos como las acciones locales presentaron subas importantes, reflejando un favorable reacomodamiento en las expectativas económicas y financieras a esta novedad en el plano político-electoral. En paralelo, se conocieron también los datos del IPC de mayo, los cuales capturaron una nueva desaceleración de la inflación, que si bien se mantiene en valores elevados, registró por segundo mes consecutivo una moderación, consolidando un cambio de tendencia en un marco de mayor tranquilidad cambiaria.

Por su parte, se difundió también el dato de inflación de mayo, el cual fue del 3,1% mensual, guarismo que, si bien continúa siendo elevado, marca una nueva desaceleración en este indicador, desde un 4,7% en marzo y 3,4% en abril. En términos interanuales, la variación del IPC del INDEC fue del 57,3%, y acumula un 19,2% en los primeros cinco meses del año. La desaceleración con respecto a abril se sintió tanto en los precios estacionales (que pasaron de una variación del 1,6% al 0,6% mensual), como en el componente “núcleo” del IPC (desde un

3,8% a un 3,2%). Los precios regulados, en tanto, marcaron un alza de 3,7%, reflejando el segundo de los tres incrementos pautados para el gas, en conjunto con aumentos en el agua, prepagas y combustibles.

En síntesis, la perspectiva de que la estabilidad que ha venido mostrando el tipo de cambio pueda sostenerse en el tiempo a partir del mencionado reajuste en las expectativas de los inversores, podría abrir las puertas a un escenario más favorable en términos económicos en el corto plazo, de cara a las PASO de agosto.

De consolidarse ese escenario, **se favorecería por un lado una gradual desaceleración de la tasa de inflación, con implicancias sobre el poder de compra de los salarios y el consumo, a la vez que se reduciría la probabilidad de que el BCRA deba intervenir en el mercado de cambios, evitándose el consiguiente impacto monetario contractivo de estas operaciones y resguardándose reservas para el pago de la deuda en el año 2020. Asimismo, con la mirada puesta en el mediano plazo, la dinámica reciente de las variables financieras parece señalar la existencia de un sobre-castigo en el valor de los títulos y la cotización del dólar producto de la incertidumbre política, elemento que en caso de disiparse podría mejorar las perspectivas económicas a partir del 11 de diciembre, con una estabilidad cambiaria más duradera, capaz de permitir una recomposición de los salarios reales y en dólares el año próximo, que consolide una gradual recuperación de la actividad económica, tras dos años consecutivos de caídas.**

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.