

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 20 de mayo de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Mercados atentos a las novedades políticas y a los buenos datos económicos de la última semana. En el plano internacional, tras una semana dominada por el aumento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, la guerra comercial parece ir a seguir acaparando la atención de los inversores. Esta semana también conoceremos las actas de la Reserva Federal, los datos económicos y de ventas minoristas de Estados Unidos, así como las elecciones de la Unión Europea.

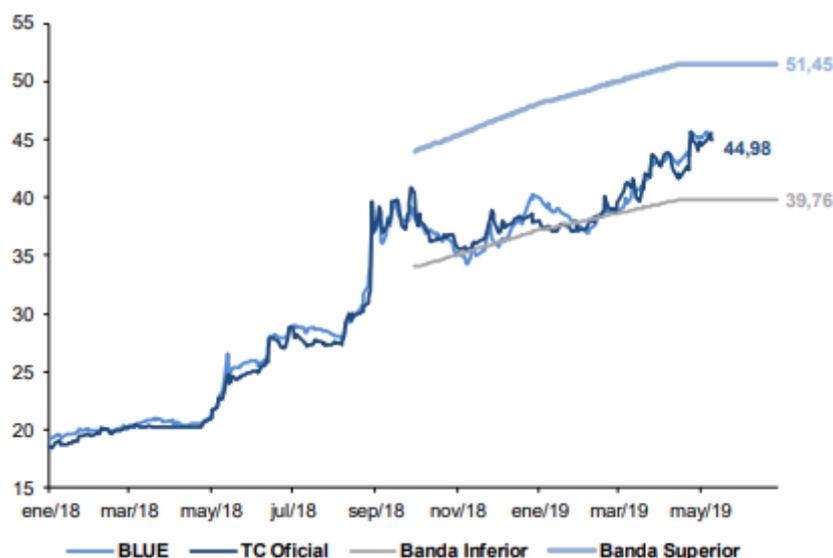
Evolución Merval



El dato de inflación minorista de abril que se conoció esta semana, resultó menor al esperado. Si bien la variación que mostraron los precios el mes pasado continuó siendo elevada, la desaceleración con respecto al dato de marzo aportó una positiva señal de cambio de tendencia, que podría profundizarse en el mes de mayo, según relevamientos privados semanales. Por otro lado, también se conocieron los datos fiscales de abril, los cuales continúan reflejando los avances del proceso de consolidación de las cuentas públicas actualmente en marcha.

En este contexto, los inversores locales estuvieron pendientes de las presentaciones de balances y asambleas corporativas, mientras que celebraron la confirmación del anuncio por parte de MSCI del ingreso a emergentes de Argentina el lunes 13/05. Así el S&P Merval cerró la semana mostrando una variación semanal de -0.23% hasta los 33.315 puntos. **En el panel líder, las alzas más relevantes estuvieron en YPF (+5.6%), COME (+3.4%) y TGNO4 (+2.7%). Por su parte cerraron en baja CEPU (-13.8%), CRES (-6,9%) y MIRG (-4.5%).**

Evolución Dólar



Pensando en las próximas semanas, tendrá impacto la noticia de que Cristina Kirchner -en un mensaje grabado que difundió por redes sociales- anunció que será candidata a vicepresidente en una fórmula que encabezará el dirigente Alberto Fernández. Así, la actual senadora se bajó de la candidatura presidencial y explicó que le ofreció ser candidato al ex jefe de gabinete de Néstor Kirchner.

El sorpresivo anuncio llevará a recalcular los escenarios donde Cristina pudiera ser candidata, pero a vicepresidente, una jugada de alto voltaje que despejó una de las dudas que tenían los inversores -si jugaría o no en la elección-, pero amplió la

incertidumbre al llevar de inmediato la atención a otra pregunta: cuál será la respuesta de Cambiemos y de Alternativa Federal.

Así, la incertidumbre que rodea a los resultados electorales continúa siendo un factor que sumará volatilidad en los precios de los bonos argentinos a la espera de las encuestas más cercanas a las elecciones primarias.

Respecto a la ponderación entre activos en dólares y en pesos, seguimos manteniendo una mayor exposición a activos denominados en dólares como cobertura ante la volatilidad en el tipo de cambio. En tal sentido mantenemos nuestra recomendación de posiciones en bonos líquidos y cortos, como las Letes en dólares, las cuales 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 2020 (AO20), con un rendimiento del 17.5%. Por cierto, para inversores que percibieron la renta y amortización del AY24, mantenemos la recomendación de reinvertir el pago en AO20 o AY24.

Esta semana, tendremos una nueva licitación con reapertura de LETES vencimiento el 26 de julio de 2019 (63 días de plazo remanente), y LETES con vencimiento 20 de diciembre de 2019 (210 días de plazo). La suscripción de las LETES será únicamente en Dólares Estadounidenses.

En relación a la renta variable, si bien las acciones aún operan con un descuento significativo, la dinámica de los mercados externos podría mantener la alta volatilidad en los precios. Por eso, recomendamos un enfoque en empresas que muestren sólidos fundamentos a pesar de la coyuntura macroeconómica del país y que abonen suculentos dividendos en efectivo.

¿Qué se dice en el mercado?

Los mercados internacionales continúan moviéndose al ritmo de los tweet de Donald Trump y las noticias de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. En una desafiante postura de Beijing ante la constante amenaza de aumento de tarifas por parte de Washington, durante la semana diversas voces del gigante asiático salieron a anunciar que el país tendría poco interés en reavivar un acuerdo comercial integral.

En este marco, si bien el Wall Street abrió la primer rueda de la semana con una fuerte tendencia bajista y con preocupación de inversores por aumento de las tarifas chinas, recortó la caída durante las últimas tres ruedas, terminando marginalmente negativo, debido a la solidez y resiliencia en los balances de firmas americanas, que continúan superando expectativas.

Evolución S&P 500



En cuanto a la tasa a 10 años de Estados Unidos, cerró la semana en 2,389%, una muestra de que el dinero se movió a activos que son refugio de valor. En un escenario en el cual los mercados emergentes sufrieron el impacto de las negociaciones al inicio de semana, con el EEM bajando -2,88% en la apertura del lunes. Si bien a lo largo de la semana logró recuperar parcialmente algo de terreno, junto con las idas y vueltas entre las partes norteamericanas y chinas, los anuncios del día viernes, del

desinterés por la prontitud de un acuerdo comercial de parte de China llevaron a cerrar -3,88% en la semana.

En este contexto, el Dow Jones (25.764 puntos), el S&P500 (2.860 puntos) y el Nasdaq (7.816 puntos) retrocedieron 0.4%, 0.6% y 1.0%, respectivamente –acumulando una caída en la semana de entre 0.8% y 1.3%-. Por otra parte, las plazas del viejo continente también finalizaron con bajas generalizadas, aunque más leves (de entre 0.1-0.6%), pero cerraron la semana en positivo (dado que Trump retrasó por seis meses la suba en los aranceles de importación a la industria automotriz y les dio un alivio a las empresas europeas).

Para finalizar, en referencia al mercado de divisas, el Dollar Index –DXY- sigue fortaleciéndose y culminó en 98.3 una suba del 0.7% en la semana. Respecto al resto de las divisas, los factores políticos, Brexit y las elecciones Parlamentarias Europeas, afectan la demanda del Euro y la Libra viéndose reflejado en la caída de sus precios (la Libra tocó mínimos de los últimos cuatro meses).

Evolución Petróleo WTI



Respecto a las commodities, el petróleo se mueve al compás de los problemas geopolíticos en Medio Oriente, y cerró en USD 62.7 por barril de WTI – acumulando una suba semanal del 1.7%. En el caso del oro, retrocedió hasta los USD 1.278 (por onza de troy). Por su parte, la soja (USD 301 por tonelada), el trigo (USD 170 por

tonelada) y el maíz (USD 150.88 por tonelada) en una semana volátil lograron finalizar con subas de entre 3.1% y 11.9%.

A nivel local, lentamente, comienzan a aparecer en los tableros de control de la economía Argentina algunos datos positivos.

Esta semana, de acuerdo a la información publicada por el Ministerio de Hacienda, se confirmó que en abril se alcanzó un superávit primario de \$499 millones, que contrasta con un déficit de \$10.342 millones en igual mes de 2018. Por otra parte, el déficit financiero (que contabiliza el pago de intereses de la deuda) se incrementó un 52% interanual, sumando \$66.073 millones, aunque medido en términos reales (ajustado por inflación) presentó un descenso de 2,4% con respecto a un año atrás.

La mejora que muestran los números fiscales responde a ingresos que continúan exhibiendo un alza interanual superior a la de las erogaciones (43,8% versus 36,2%), acumulando 22 meses consecutivos en los que se sostiene esta tendencia.

Con este dato, en el primer cuatrimestre del corriente año se alcanzó un superávit primario de \$10.846 millones (en comparación con un déficit de \$41.343 millones en el mismo lapso de 2018), siendo esta la primera vez en ocho años en que el sector público nacional alcanza un saldo superavitario en el primer cuatrimestre, mostrando en 3 de los 4 primeros meses de 2019 un resultado primario positivo. Así, el superávit primario acumulado en el primer cuatrimestre equivale a 0,1% del PIB, en línea con el registrado en los últimos años de equilibrio fiscal primario (2010-2011). La mayor parte del esfuerzo fiscal viene de la contención del gasto, que para fines de 2019 se prevé que acumule una disminución equivalente a 5 puntos del PIB con respecto a los picos históricos del año 2015.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Respecto a la inflación, la variación del nivel general de precios del mes de abril fue del 3,4%, guarismo que si bien continúa siendo elevado, marca una desaceleración importante con respecto a marzo (4,7%). Además, el dato resultó inferior a las expectativas de los analistas privados, que de acuerdo al último relevamiento del BCRA proyectaban una inflación de 4%, siendo incluso también menor a la inflación de febrero (3,8%). En términos interanuales, la variación del IPC del INDEC fue del 55,8% y acumula un 15,6% en los primeros cuatro meses del año. En un entorno más estable del tipo de cambio, las perspectivas para mayo son de una mayor moderación de la variación del nivel general de precios.

Esta situación permitió que la misión del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyera satisfactoriamente sus actividades en la Argentina, para resolver la aprobación de un nuevo desembolso, por USD 5.400 millones en el marco del actual crédito stand by.

En este escenario, respecto a la ponderación entre activos en dólares y en pesos, seguimos manteniendo una mayor exposición a activos denominados en dólares como cobertura ante la volatilidad en el tipo de cambio. En tal sentido mantenemos nuestra recomendación de posiciones en bonos líquidos y cortos, como las Letes en dólares, las cuales 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 2020 (AO20), con un rendimiento del 17.5%. **Por cierto, para inversores que percibieron la renta y amortización del AY24, mantenemos la recomendación de reinvertir el pago en AO20 o AY24.**

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.