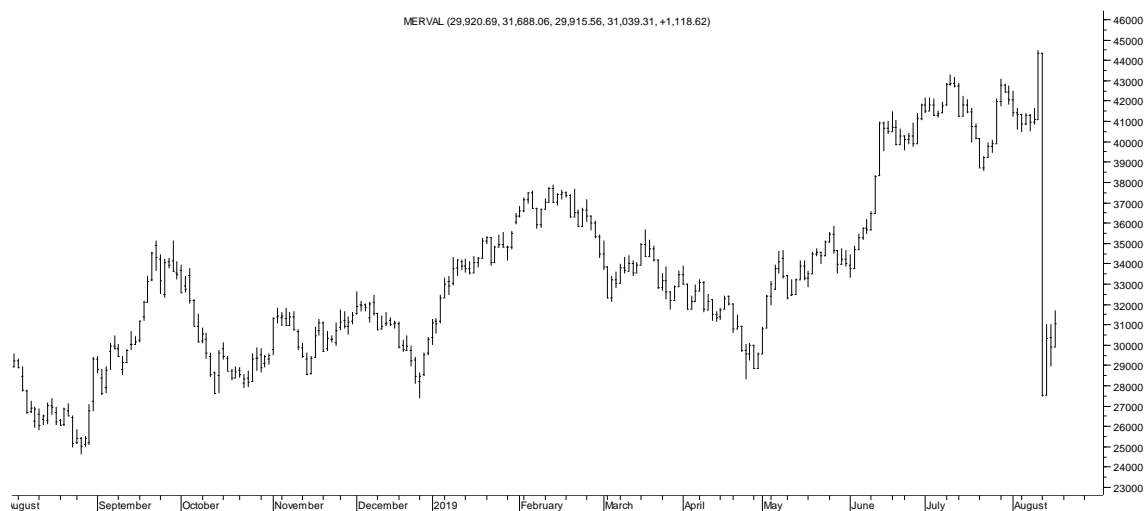


Martes 20 de agosto de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Caída histórica de los activos argentinos tras el cambio de escenario político. El S&P Merval finalizó una semana para el olvido acumulando un rojo del 31.5%. En tanto en el inicio de semana los principales ADRs cerraron con fuertes pérdidas de hasta el 16% (Grupo Supervielle y Grupo Financiero Galicia), mientras que los bonos cayeron 6% y el riesgo país cerró en 1.875 puntos.

Evolución Merval



Lo cierto es que ante el resultado de las PASO del día domingo, el lunes pasado el mercado tuvo una de sus peores caídas históricas. El índice Merval cedió -37,35% en un día, y los ADRs perdieron hasta el 60% de su valor.

La reacción fuertemente negativa ante la alta probabilidad de que Alberto Fernández sea el próximo presidente, tuvo su contagio también en la renta fija (AO20 -25% y AY24 -32,54% en un día), como también en el mercado cambiario, con un dólar que cerró la semana \$55 (+21,33%).

En la semana, las únicas subas del panel líder fueron ALUA (+11.7%) y MIRG (+11,2%) mientras que las peores bajas fueron TRAN (-50.7%), EDN (-49.29%), y CEPU (-44.5%).

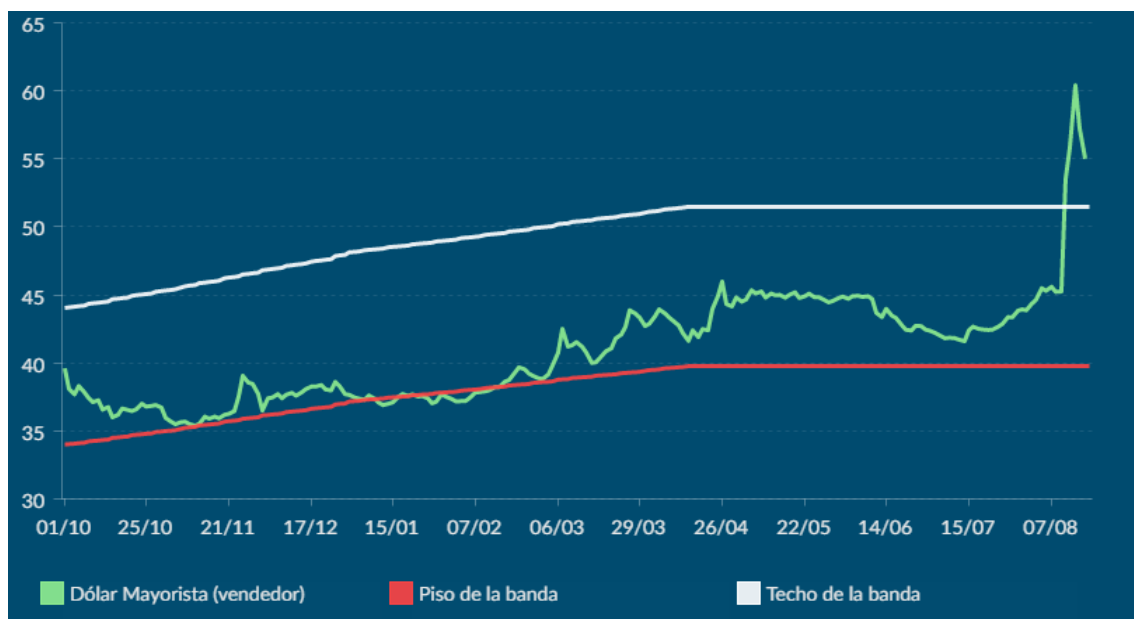
Pasando a la renta fija, los bonos en dólares sufrieron importantes pérdidas en la semana con rendimientos que oscilan entre 14% y 44%, con durations que van de 1 a 7 años.

En cuanto al mercado cambiario, el BCRA3500 finalizó en \$56.44 mientras que en el mercado minorista la divisa cerró en torno a los \$58. De esta manera, el dólar saltó alrededor del 25% en una semana colmada de incertidumbre política y financiera.

En este escenario, la tasa de LELIQ quedó contra el techo del 75% avanzando 11.1 desde el 63.71% del viernes previo a las PASO.

Por otro lado, se dio a conocer el dato de inflación de Julio en 2,2%, por debajo de lo esperado, pero con poco impacto, dada la devaluación reciente y la nueva aceleración inflacionaria que se espera en el mes de agosto.

Evolución Dólar



Entre las principales noticias que causaron impacto negativo en los bonos, la agencia Fitch Ratings y Standard & Poor's le bajaron

la nota crediticia a la Argentina. Puntualmente Fitch bajó la calificación de Argentina de “B” a “CCC” en medio de la incertidumbre política y financiera tras el escenario post PASO. Además, anticiparon una contracción del PBI de 2.5%, por arriba del 1.7% estimado previamente, fundamentado en el deterioro macroeconómico y el endurecimiento de las condiciones financieras.

Pensando en la semana que se inicia serán importantes las declaraciones del ministro Hernán Lacunza y del candidato a presidente Alberto Fernandez. Recordemos que la semana pasada, el diálogo por teléfono que Mauricio Macri mantuvo con el candidato Alberto Fernández el miércoles, tuvo un impacto positivo en el mercado de renta fija y trajo algo de tranquilidad a los inversores. De todas formas, ante la incertidumbre financiera local y la fuerte suba del riesgo país, el Gobierno pudo renovar sólo el 43% de los vencimientos de la semana (USD 950 M), al adjudicar USD 409 M a 105 días de plazo, con una tasa del 7% nominal. El Gobierno tenía previsto licitar además otra Lete a 210 días de plazo (vencimiento el 13 de marzo de 2020), pero luego decidió cancelar la subasta en medio de la fuerte depreciación del peso tras los resultados de las elecciones primarias del domingo pasado.

En este nuevo e inesperado escenario, creemos que después de la baja histórica del pasado lunes y la incertidumbre que reina entre los inversores, las próximas ruedas seguirán siendo muy volátiles para el mercado accionario local, por lo que habrá que actuar con cuidado y atento a oportunidades de trading.

¿Qué se dice en el mercado?

En el comienzo de semana los principales índices bursátiles finalizaron en alza. En un día en el cual el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, volvió ejercer presión sobre la Reserva

Federal, para insistir en que se requiere un ajuste de las tasas de interés aún mayor al recorte de 25 puntos base realizado el pasado 31 de julio. **Así el Dow Jones cerró en 7.732 ptos, el S&P 500 en 2.926 unidades y el Nasdaq en 7.764 ptos.**

En tanto las bolsas europeas subieron, con un rebote del mercado alemán inspirado en Deutsche Bank y mientras los inversores aplaudían los planes de Alemania y China para contrarrestar la ralentización económica.

Por su parte, las acciones chinas subieron más del 2%, su mejor nivel desde principios de julio, mientras los inversores aplaudieron el último estímulo de Pekín para apuntalar la economía. El índice CSI300 subió un 2,2% a 3.791,09 puntos mientras que el Shanghai Composite ganó un 2,1% a 2.883,10 puntos. Por su parte el Nikkei japonés cerró con alza de 0,71% a 20.563,16 puntos.

Evolución S&P 500



Recordemos que, durante la semana anterior, los índices retrocedieron por tercera semana consecutiva, tras el recrudecimiento de la guerra comercial y el temido momento en el que la curva de tipos se ha invertido por primera vez desde 2005.

Precisamente en las últimas ruedas financieras, la curva de tipos de interés quedó invertida entre los bonos a dos y diez años, una señal que indica que en los próximos 22 meses la economía de

Estados Unidos experimentará una recesión. Y en un contexto de guerra comercial todavía vigente y sin señales claras de resolución, creó en el mercado global un claro indicio de potencial recesión que llevó preocupación a los inversores.

Miembros de la Fed salieron a arrojar agua fría con comentarios que calmen a los mercados, insistiendo que la economía americana continúa transitando un sendero de crecimiento y bajo desempleo. Este último sentimiento fue respaldado por recientes datos económicos que disiparían ciertas dudas de los mercados que EEUU no estaría al borde de la recesión.

En cuanto al mercado de la deuda, el rendimiento de los bonos norteamericanos a diez años quedó en 1.55% tras haber alcanzado mínimos de tres años en la semana impulsados por los temores de una potencial recesión económica. En el mercado de monedas, el DXY Index –DXY- aumentó marginalmente en el día hasta 98.20 acumulando en la semana una apreciación del 0.7%.

Para finalizar respecto a las commodities, los precios del crudo se recuperaron hasta los USD 55.94 por barril. Aun así, las ganancias del petróleo se vieron limitadas después de que la OPEP, en su informe mensual, recortara su pronóstico de demanda mundial de petróleo fundamentado en una perspectiva negativa del crecimiento económico mundial. Por su parte, el oro cayó 1% hasta los USD 1.509 por onza de troy.

Evolución Petróleo



A nivel local, “en Argentina hay un viejo dicho que te vas 20 días de vacaciones y pasa de todo, pero te vas 20 años y no cambia nada”. Durante el fin de semana hubo un cambio en la cartera económica, renunció Nicolas Dujovne y asumirá formalmente el día de hoy Hernán Lacunza, un economista pragmático y duro negociador.

Para entender la actualidad económica siempre es importante realizar un repaso descriptivo. En primer lugar, la combinación de una fragilidad macroeconómica por un lado y una incertidumbre sobre la hoja de ruta de la oposición que sacó mayor cantidad de votos en las PASO por otro, esto da pie a una situación política y económica a priori desordenada y crítica.

El mensaje de los votantes fue contundente, y hubo un voto castigo para el Gobierno, principalmente de la clase media. Por eso tomando nota de este “reclamo” de la sociedad, el gobierno tomó la semana pasada una serie de medidas de contención social, para llevar alivio al bolsillo de los argentinos, (baja de IVA a alimentos, suba del mínimo no imponible de ganancias, habrá otro aumento del salario mínimo y subirán un 40% las becas progresar, además del congelamiento de Naftas), el efecto final de todas formas va a ser menor por el efecto inflacionario del traslado a precios de la devaluación reciente.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Precisamente, la depreciación reciente fue resultado de la falta de confianza de los inversores a Alberto Fernandez, principalmente por los mensajes contradictorios que muestran los principales referentes del espacio. El resultado fue un aumento del dólar que cerró el viernes a \$57, y una fuerte caída en los activos argentinos (bonos y empresas).

En este contexto, el nuevo ministro de economía debe preparar un plan integral para afrontar por lo menos los cuatro meses que restan hasta el 10 de diciembre.

Lo prioritario en esta agenda, será el encuentro con la misión del Fondo Monetario Internacional, la preparación de un presupuesto que debe presentarse ante el congreso, el reclamo de los gobernadores por el ajuste a sus ingresos consecuencia de las medidas lanzadas la última semana. Pero además del plan deberá buscar, llevar tranquilidad a los inversores, principalmente luego de la baja de calificación de Fitch al cierre de la semana. Lo más importante es que el día 15 de septiembre el FMI apruebe el desembolso. Ahí está la clave de lo que viene.

Argentina no tiene un problema de solvencia ni un perfil de vencimientos impagable. Si tiene un problema de liquidez generado por falta de confianza, que debe encarar con urgencia. Con responsabilidad y programas creíbles, Argentina puede bajar el riesgo país y aliviar perfiles. **Por eso es fundamental ordenar y administrar lo que recibió y principalmente recobrar las expectativas.**

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.