

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 20 de noviembre de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

Los principales ADRs tuvieron un comportamiento principalmente bajista en el inicio de semana presionados por el contexto de ventas externas". En el día de ayer los principales activos argentinos que cotizan en el exterior mostraron una tendencia bajista, si bien lograron recuperar algo sobre el cierre de la rueda. Hoy el Banco Central acelerará el proceso de desarme de Lebac y renovará sólo el 25% de los \$160.519 millones que vencen esta semana,

Cotización ADRs 19-11

Nombre	Último	Máximo	Mínimo	Var.	%Var.
Grupo Supervielle	9,09	9,2	8,7548	0,22	2,48%
Transportadora Gas ADR	16,03	16,19	15,77	0,08	0,50%
Telecom Argentina ADR	17,11	17,2	16,81	-0,12	-0,70%
Edenor ADR	26,82	26,89	25,61	-0,23	-0,85%
Pampa Energia ADR	34,21	34,8	33,83	-0,33	-0,96%
Central Puerto	10,16	10,43	9,84	-0,11	-1,07%
YPF Sociedad Anonima	15,72	15,9	15,63	-0,2	-1,26%
Grupo Financiero Galicia ADR	26,44	26,85	25,63	-0,42	-1,56%
Macro Bank	46,51	47,24	45,5	-0,95	-2,00%
IRSA ADR	13,06	13,18	12,79	-0,27	-2,03%
IRSA Propiedades ADR	21,45	22,2	21,45	-0,45	-2,05%
BBVA Banco Frances ADR	12,41	12,5	12,18	-0,3	-2,36%
MercadoLibre	335,39	343,94	333,26	-9,22	-2,68%
Cresud SACIF	11,39	11,85	11,36	-0,49	-4,12%
Despegar.com	14,94	15,71	14,78	-0,76	-4,84%
Loma Negra ADR	11,11	11,7	10,77	-0,69	-5,85%

Ante un **contexto de menor volatilidad cambiaria** y con **tasas de referencia iniciando un camino que luce sostenidamente bajista**, el mercado accionario local marcó un sendero al alza contemplando un panorama con un plazo un tanto más largo. Es que, con el acuerdo con el FMI ya cerrado (semanas atrás) y

presupuesto aprobado para 2019, la próxima gran batalla de la política aparece en el cuadro electoral 2019.

Así, **el índice líder de la bolsa local tuvo un comportamiento alcista en la semana anterior**, marcando una suba del 4% respecto del viernes pasado y acumulando una suba del 5,5% en lo que va de noviembre. Si se mide en dólares, la ganancia acumulada de parcial para el anteúltimo mes del año alcanza el 5,8%. Entre los activos de renta variable de mayor volumen de negociación, las principales subas se dieron en Banco Francés (+11,5% respecto del viernes pasado), Edenor (+11,3% en la semana) y Banco Macro (+9,9%). Cabe destacar que se trata de las subas más destacadas en un panel en el que hubo mayoría de alzas en el período.

En contraste, las principales caídas se observaron en Metrogas (-4% en la semana), Cablevisión Holdings (-2,1%) y Tenaris (-1,2%).

Entre los títulos públicos, **el tramo largo de la curva marcó un comportamiento bajista y el índice de bonos elaborado por IAMC registró una baja en la semana del 1%**, presionado por los bonos largos en pesos, principalmente.

En materia de inversiones en renta fija, **sobre el cierre del viernes el Ministerio de Economía publicó el llamado a licitación de Letras Capitalizables en Pesos y Letras del Tesoro en Pesos Ajustadas por CER**. Así, el Tesoro ofrece esta semana alternativas a los inversores para posicionarse en un escenario de tasa real positiva o apostando a una mayor inflación para el período correspondiente a 91 días.

¿Qué se dice en el mercado?

En el arranque de semana los principales mercados globales mostraron un comportamiento bajista. Wall Street volvió a registrar fuertes descensos por las empresas tecnológicas mientras los analistas se muestran atentos a la evolución de las tensiones comerciales y los acontecimientos en torno al Brexit y

los inversores estadounidenses aguardan la festividad del Día de Acción de Gracias y las cifras de ventas del fin de semana del Black Friday. **Así al cierre de las operaciones, el Dow Jones salvó los 25.000 puntos al caer un 1,56% hasta los 25.017,44 puntos, mientras el S&P 500 cedió un 1,66% hasta las 2.690,73 unidades y el tecnológico Nasdaq perdió un 3,03% hasta los 7.028,48 enteros.**

Evolución S&P 500



Por cierto, **la semana anterior dejó importantes novedades políticas**, mientras sigue la atención en las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China, con reportes que apuntaron a un acercamiento entre altas autoridades de ambas potencias e ilusionaron a los inversores con un cese al fuego en la guerra comercial bilateral. Rápidamente removiendo esa ilusión, el Secretario de Comercio de Estados Unidos Wilbur Ross confirmó que siguen en pie los planes para elevar en enero las tarifas a productos provenientes de China y agregó que en las reuniones del G-20 en Buenos Aires el Presidente Donald Trump y su par de China Xi Jinping solamente van a acordar un “marco” sobre el cual luego continuarían las negociaciones.

Agregando un foco de riesgo, **el Reino Unido vio una rápida escalada de tensiones en torno a las negociaciones relacionadas con el Brexit**. La Primer Ministro Theresa May enfrentó la renuncia de algunos de sus ministros y una dura oposición incluso

dentro de su propio partido, dejándola extremadamente vulnerable a un voto de no confianza en el Parlamento y elevando las posibilidades de un Brexit duro. **Esto impuso que los mercados europeos tengan un cierre semanal bajista, sesgadas por los temores de un contagio bajista en los mercados del viejo continente.**

Fuera de lo netamente político, los datos de inflación de Estados Unidos dieron aún más elementos a la Fed para inclinarse por una nueva suba de tasas en diciembre, mientras que indicadores de crecimiento confirmaron una nueva desaceleración en la Eurozona con débil desempeño de Alemania e Italia, reforzando la divergencia entre la expansión de Estados Unidos y el ritmo de crecimiento del resto del mundo desarrollado.

En tanto, **en Brasil, los mercados dieron la bienvenida a la designación de Pablo Guedes como ministro de economía para la gestión de Bolsonaro y la confirmación de los ejes de política económica que aplicará el nuevo gobierno.**

Pasando a los commodities, **el petróleo registró la semana anterior una pérdida del 6.2%, ya que persisten las preocupaciones sobre un posible exceso de oferta global y una desaceleración de la demanda de energía.** Recordamos que, según los datos del gobierno de EEUU, se reportó un aumento considerable de 10.3 millones de barriles en las reservas de crudo y la producción fija en 11.7 millones de barriles por día durante la semana finalizada el 9 de noviembre. En tanto en el inicio de la semana mostró una suba del 0,5%. Por su parte, el oro subió un 0.1% hasta los USD 1.224 por onza troy.

Evolución Petroleo



A nivel local, **Argentina vivió una nueva semana de estabilidad financiera.** En un importante avance de cara al objetivo de equilibrio fiscal primario el año próximo, el gobierno logró aprobar el Presupuesto 2019 en el Senado y ahora cuenta con todas las herramientas que necesita para alcanzar su meta.

Con la mirada puesta en las proyecciones del REM que releva el BCRA, la Autoridad Monetaria apunta a consolidar las bajas en las tasas de interés. Esto tendrá como efecto inmediato dotar de liquidez a una plaza muy comprometida en relación al financiamiento de empresas, especialmente para las Pymes.

El otro impacto inmediato es la imposición de una cierta presión alcista sobre el tipo de cambio, que tras testear el umbral inferior de la banda de flotación se alejó de la misma sin intervención del BCRA comprando divisas. El mercado prevé que esta situación se mantendrá al menos hasta diciembre, cuando se incrementen las necesidades de venta de dólares por parte del Tesoro. Así, se eliminará el mínimo de tasa del 60% para la referencia del BCRA. En este contexto, el dólar cerró la semana con una suba de 63 centavos, por sobre los 37 pesos por unidad. En el mercado de ROFEX, las cotizaciones de dólar futuro para fines de noviembre, diciembre y enero terminaron en \$36.96, \$38.36 y \$40.03, en ese orden.

Por su parte, los títulos públicos en dólares finalizaron con totalidad de bajas y los rendimientos se ubicaron entre 8.7-11.6% anual con durations de hasta 11 años. Por su parte, los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre neutros y negativos.

En definitiva, notamos que en forma progresiva se avanza a una normalización de las variables financieras que se refleja en una serie de datos positivos vinculados a la evolución de la política fiscal. La aprobación en el Senado del Presupuesto 2019 marcó un mayoritario consenso político en torno a la necesidad de una consolidación de las cuentas públicas como la diagramada por el gobierno nacional, tendiente a alcanzar el equilibrio fiscal primario el año próximo. En paralelo, los números de octubre mostraron una nueva caída en el déficit primario (-49% a/a), llevando el déficit acumulado para lo que va del año a 1,4% del PIB, cifra que representa poco más de un 50% de la meta prevista para todo 2018.

Por último, **consolidando la tendencia observada en las últimas licitaciones, el gobierno logró renovar el 100% del último vencimiento de Letras del Tesoro en dólares (con tasas de interés en baja)**, un porcentaje que se sitúa claramente por encima de lo pautado en el programa financiero para este año (50%) y que permitiría comenzar el año próximo con un colchón de financiamiento mayor al previsto.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En definitiva, **sin haberse resuelto asuntos estructurales, la coyuntura económica argentina presenta progresos en un contexto complejo para la evolución de las economías emergentes.** El gobierno sigue anotando algunos puntos a su favor en un frente macroeconómico que aparecía por demás de desalentador. El tipo de cambio se muestra controlado (a fuerza

de elevadas tasas de interés), las metas monetarias y fiscales fueron cumplidas por exceso y el déficit comercial presenta una marcada reversión. **El panorama ha cambiado, al menos en lo que al corto plazo refiere, en los últimos 40 días y el mercado aún no ha dado registro de esto en lo que refiere a la prima de riesgo local.**

El tipo de cambio llegó a testear el nivel inferior de la banda de flotación, rebotando desde este. Así, ratifica la señal de dolarización de portafolios que impone este esquema cambiario.

En materia de acciones, **el elevado beta del mercado argentino obliga a mirar también el escenario global para los emergentes (que por el momento no luce tan atractivo).** Sin embargo, hay papeles a tener en cuenta por su valuación atractiva en términos fundamentales.

Por último hoy el Banco Central acelerará el proceso de desarme de Lebacs y renovará sólo el 25% de los \$160.519 millones que vencen esta semana, en lo que será la última subasta de estas letras. Así, si efectivamente limita el rollover a los \$40.000 millones que se propuso como techo, en diciembre sólo tendrá que cancelar poco más de \$70.000 millones para sacar definitivamente de circulación las mediáticas letras que emite el organismo. **En este escenario, tal como venimos mencionando recomendamos migrar la inversión a LECAPs (Letras del Tesoro Capitalizables en pesos), caución o bono dual.**

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.