

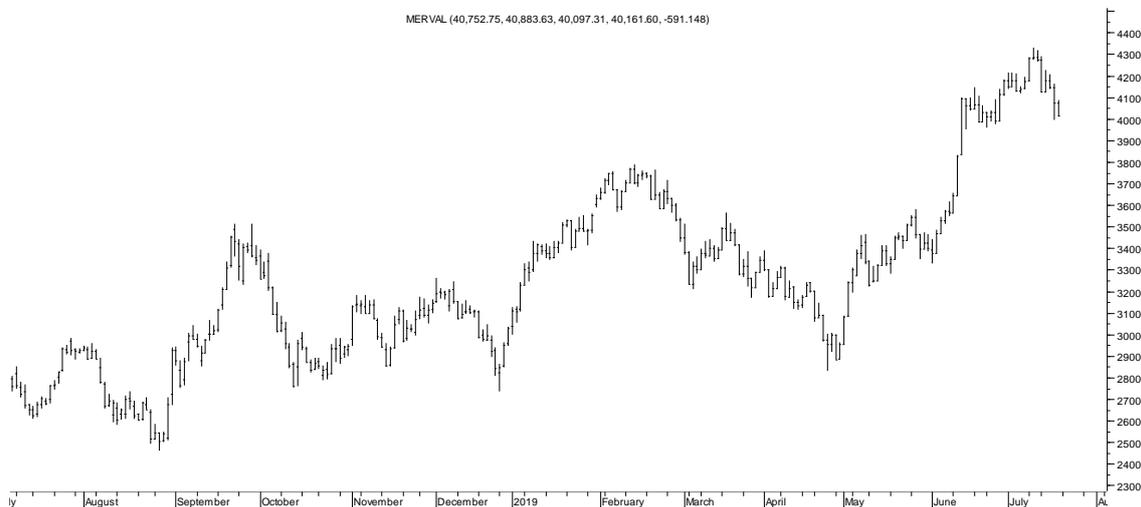
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 22 de julio de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

A pesar de que se elevaron las expectativas en torno a un recorte de tasas de la Reserva Federal, los mercados internacionales cerraron la semana con caídas generalizadas. En tanto en Medio oriente se acrecientan los riesgos geopolíticos. A nivel local, el S&P Merval cayó después de 8 semanas consecutivas de subas, en tanto el dólar registró la primera suba semanal del mes.

Evolución Merval



El S&P Merval cerró la semana acumulando un rojo semanal del 6.1% en 40.161 puntos. Las principales bajas en el panel líder estuvieron lideradas por VALO (-10.6%), BYMA (-10.3%) y BMA (-8.8%). En tanto no hubo ningún activo que cerrara la semana en positivo.

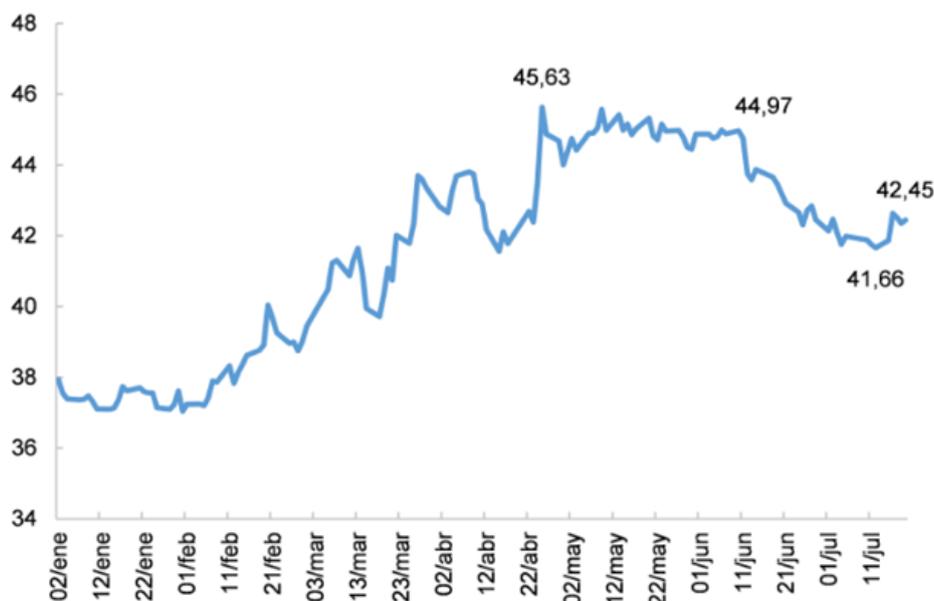
Lo cierto es que tal como esperábamos los indicadores técnicos mostraban señales de sobrecompra y el MACD mostró señal de venta a comienzos de semana, generando mayor presión vendedora y menor interés por el lado comprador.

Pasando a la renta fija, **el índice de bonos del IAMC cerró en alza +1,5%**. Por su parte, los bonos en dólares cerraron con una

tendencia a la baja con rojos de hasta -1.7% (AO20). Así, los rendimientos hoy los encontramos entre 9.4% y 16.8% con durations de 1 a 10 años. Por su parte, los bonos en pesos cerraron a la baja con caídas semanales de hasta -2.4% (PR15).

En cuanto a la divisa americana, el BCRA3500 finalizó en \$42.44, 80 centavos más arriba con respecto al viernes pasado. Siguiendo la tendencia, en el mercado minorista la divisa subió 76 centavos para cerrar en \$43.66. De todas formas, a pesar de esta corrección en el tipo de cambio, en el plano monetario la tasa de Leliq del Banco Central mantiene la suave senda bajista cediendo a 58.71% desde el 59.01% de la semana pasada.

Evolución Dólar



Además, esta semana, el INDEC publicó los datos de inflación minorista y mayorista del mes de junio, siendo ambos registros los más bajos del año hasta el momento. Este comportamiento profundiza una desaceleración de la inflación que ya lleva tres meses consecutivos, apuntalada por la estabilidad cambiaria imperante a lo largo de los últimos dos meses y medio, una menor presión de los precios regulados y los efectos rezagados de una política monetaria restrictiva. Por otro lado, también se

conocieron recientemente los números fiscales del mes de junio, los cuales resultaron en un sobrecumplimiento de la meta pautada para el primer semestre del año, marcando un nuevo avance en el proceso de consolidación de las cuentas públicas.

Puntualmente, el día martes se anunció el dato de inflación con un aumento del 2,7% respecto a mayo. El presidente del BCRA, Guido Sandleris, resaltó el sendero bajista de la inflación y reafirmó que el dato de Julio sería menor.

Asimismo, a mitad de semana, **el Tesoro emitió LETES y LECAPs, ambas a dos tramos.** Por parte de las LETEs, fueron a 98 y 210 días, cortando en una tasa de 4% y 7,19%, respectivamente. En cuanto a las LECAPs, se adjudicaron a una tasa de 57,99% a 84 días y 61,13% a 315 días. Una aceptable colocación de títulos públicos.

En definitiva, pensando en las próximas ruedas, más allá de la cuestión política y la incertidumbre que conlleva, todavía se observan indicadores técnicos en zona de sobrecompra. A sólo 20 días de las elecciones primarias, los operadores se mantendrán con cautela a la espera de un resultado que termine de aclarar un poco el panorama político de cara a las presidenciales de octubre y monitoreando los indicadores económicos y cambiarios.

¿Qué se dice en el mercado?

La semana marcó el comienzo de la temporada de balances de empresas en los mercados internacionales, con números magros en la gran mayoría de las firmas. En este contexto, el S&P 500 cerró la semana con poco movimiento y a la espera de mayores noticias en cuanto a la guerra comercial entre USA y China.

Por el lado europeo, se espera que este jueves, el ECB dé un forward guidance que se ajuste a un potencial recorte de tasas para la reunión de septiembre.

Evolución S&P 500



De esta forma, finalizó la semana con inversores preocupados luego de que varias de las compañías que componen los principales índices bursátiles reportaran ganancias entorno a las esperadas pero con dudas sobre las proyecciones futuras. Por otro lado, se mantienen las expectativas en torno a posibles recortes en la tasa de interés luego de que funcionarios de la Reserva Federal profundizaran su argumento público de actuar rápidamente para respaldar la economía de Estados Unidos a finales de este mes.

En concreto, el S&P500 (2.976pts), el Nasdaq (8.146pts) y el Dow (27.154pts) retrocedieron con rojos de hasta -1.2%. Por su parte, los mercados europeos cerraron con caídas semanales de hasta 2.4%.

A su vez, la tasa a 10 años del tesoro norteamericano presentó movimientos dispares durante la semana, cerrando en 2,05%, en línea con los comentarios de John Williams, Presidente de la Fed de New York, afirmando la necesidad de accionar rápido por parte de la Reserva Federal, en el caso de determinarse que la economía necesita estímulo. En el mercado de monedas, el Dollar Index – DXY- avanzó hasta 97.01 acumulando en la semana una suba del 0.4%.

En cuanto a los drivers económicos, el Banco Central Europeo dijo que, en el período de 12 meses a mayo, el superávit en cuenta

corriente de la zona euro se amplió a 30.000 millones de euros (USD 33.700 millones) en comparación con los 22.000 millones de abril.

En este contexto, legisladores británicos aprobaron una medida que hará más difícil que el próximo primer ministro fuerce una salida de la Unión Europea sin un acuerdo a través de la suspensión del Parlamento, lo que mostró nuevamente la decisión de la Cámara de detener un Brexit no negociado. Boris Johnson, el favorito para suceder a la primera ministra Theresa May la próxima semana, ha dicho que Gran Bretaña debe abandonar la Unión Europea el 31 de octubre con o sin acuerdo.

Para finalizar, **el crudo reboto el viernes, pero mostró una caída del 6,7% en la semana.** La clave pasará por los riesgos geopolíticos en el mercado petrolero. Los medios estatales iraníes dijeron que la Guardia Revolucionaria de Irán había capturado un petrolero con bandera británica en el Estrecho de Ormuz por violar las regulaciones internacionales. Fue trasladado a las costas iraníes para someterse a un procedimiento legal. Por su parte, el oro avanzó hasta los USD 1.425 por onza de troy.

Por último, los granos, por otro lado, presentaron una tendencia alcista. Los precios de la soja (USD 337 por tonelada), el trigo (USD 185 por tonelada) y del maíz (USD 172 por tonelada) avanzaron 2.3%, 1.8% y 1.5% respectivamente.

Evolución Petróleo



A nivel local, tras dos meses de subas casi continuas, el desempeño de los precios de la semana anterior mostró una retracción tanto en bonos, acciones como en tipo de cambio. Esto es consecuencia de que el flujo de favorables noticias políticas y macro que se conocieron en los últimos días no justifica esta dinámica y el desacople demuestra, a nuestro criterio, que la mayoría de los inversores parece haber tomado posición de cara a las PASO, entonces la volatilidad de mercado hasta el 14 de agosto debería ser más limitada.

Entre las novedades de la semana, se publicaron los detalles de la cuarta revisión del acuerdo con el FMI que evidencian el apoyo pleno del organismo a la marcha del programa, cuya manifestación más clara tal vez sea la ampliación del margen de maniobra para intervenir en el mercado de cambios.

En relación con los datos de la semana, durante junio, la inflación “core” (o núcleo) moderó su paso, mostrando un aumento similar al del nivel general de precios. En el mes, el componente subyacente anotó una variación de 2,7%, en comparación con un alza de 3,2% en mayo, reflejando, entre otros factores, la mayor estabilidad que muestra el mercado de cambios. Por su parte, el incremento del rubro regulados ascendió al 2,8%, con una suba muy inferior al 3,7% de mayo o al 4,9% de marzo, mientras que los precios estacionales mostraron una variación mensual del 2,5%.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Tal como mencionamos, la cotización del dólar registró un rebote de 79 centavos (+1,9%) esta semana, pasando de \$41,66 a \$42,45 a nivel mayorista. El alza, concentrada en las primeras dos jornadas, se vio acotada en los días subsiguientes por las operaciones del Banco Central en el mercado de futuros del dólar. En este sentido, en la última revisión del acuerdo con el FMI se amplió el margen para que la autoridad monetaria pueda

intervenir en dicho mercado, con una posición vendida de hasta USD 3.600 millones, en comparación con un límite anterior de USD 1.000 millones, dotando a la entidad de mayores herramientas para hacer frente a eventuales episodios de volatilidad cambiaria, sobre todo cuando se estima que la posición actual es compradora neta en unos USD 3 mil millones.

A estas intervenciones en el mercado de futuros se suman las subastas diarias de USD 60 millones por cuenta y orden del Tesoro y las ventas de divisas a las cuales podría recurrir el Banco Central en caso de considerarlo necesario, haciendo uso de sus reservas de libre disponibilidad, elementos que vienen dando lugar a un escenario de estabilidad cambiaria que ya lleva prácticamente un trimestre.

En lo que hace a la evolución de las cuentas públicas, el resultado fiscal de junio arrojó un déficit primario de \$6.598 millones, el cual representó una caída interanual de 88% en términos nominales, a la vez que el déficit financiero (después del pago de intereses de la deuda) descendió un 24% en relación a junio de 2018. Los recursos fiscales, que volvieron a mostrar un alza superior a la de las erogaciones (69,4% vs. 37,1%), se vieron favorecidos en esta oportunidad por un importante incremento en los ingresos de capital, vinculado fundamentalmente a la venta de dos centrales térmicas, elemento que apuntó a compensar el aumento estacional del gasto en el mes de junio, producto del pago del medio aguinaldo. Con estos datos, el resultado primario del primer semestre del año arrojó un superávit equivalente a 0,15% del PIB, frente a un déficit de 0,7% en igual período de 2018. Así es que el gobierno logró sobrecumplir la meta acordada con el FMI para la primera mitad del año.

En suma, en la medida que la incertidumbre política se mantenga acotada y las presiones cambiarias aplacadas, existe espacio para que continúe la progresiva desaceleración de la inflación,

tal cual se desprende del último relevamiento de expectativas de mercado (REM), que proyecta una variación mensual de los precios minoristas cercana al 2% hacia fines del corriente año. Con la desaceleración de la inflación y los incrementos salariales derivados de las paritarias, los ingresos de las familias comienzan a recuperar parte del poder adquisitivo perdido durante 2018, apuntalando un gradual repunte de la economía, el cual podría tomar velocidad en 2020 si el gobierno actual es reelecto.

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.