

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 2 de julio de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Un semestre complicado para el mercado financiero local”. El saldo del sexto mes del año resultó negativo para el mercado accionario local, marcando una baja de casi el 9% en el índice Merval. El acumulado de esta primera mitad del año muestra una contracción para la renta variable del 13,3% hasta los 26.070 puntos en pesos y alcanza una caída del 44,5% medido en dólares, el peor registro para un primer semestre desde el 2002.

Evolución Merval



Por cierto, esta semana, se registró en el Merval una caída 9% en tan sólo un día, ante un desarme muy fuerte de posiciones de inversores extranjeros, producto de un escenario local donde las expectativas al mediano plazo se mantienen dentro de un escenario de menor crecimiento económico con inflación persistente y volatilidad cambiaria, situación que no favorece a los instrumentos denominados en pesos o la renta variable en general.

En materia de renta fija, **el índice de bonos del IAMC avanzó +7,7% en el mes.** Los títulos en dólares mostraron una dinámica mixta con caídas en el tramo largo de la curva y mejor comportamiento en el tramo corto y medio. Las posiciones en dólares resultaron ganadoras.

Pensando en la próxima semana, **es importante seguir monitoreando el riesgo país,** que mide el JP Morgan, que cruzó la barrera de los 600 puntos básicos hasta alcanzar su mayor nivel en 34 meses. En poco más de tres semanas, el riesgo país argentino acumula un ascenso del 31,2%, habida cuenta que el 6 de junio pasado se ubicaba en 468 unidades.

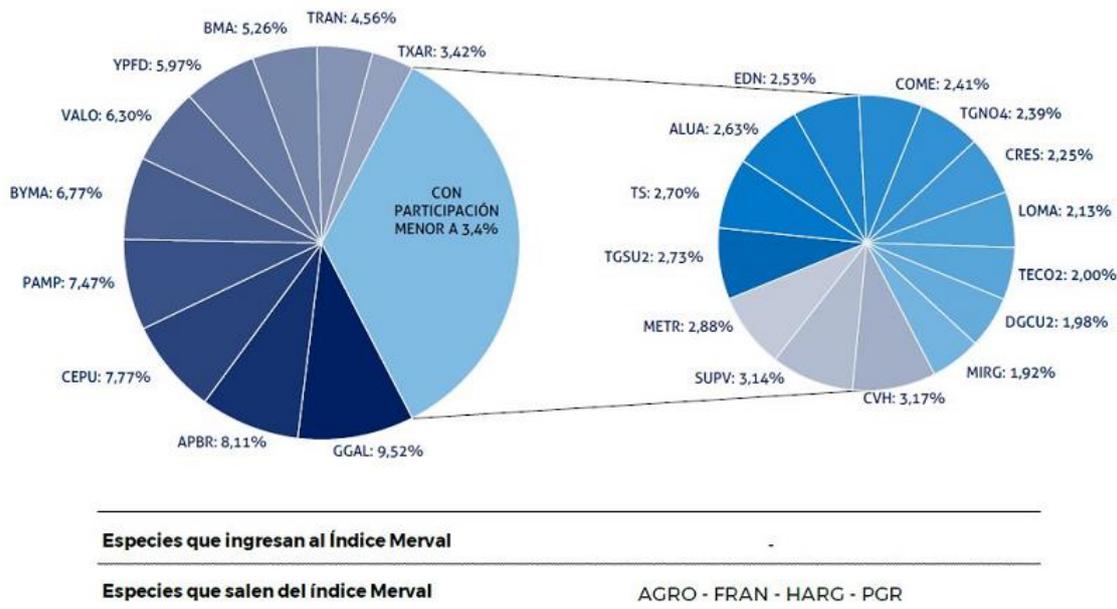
En síntesis, **los analistas estarán centrados en si finalmente el gobierno logra detener la volatilidad en el tipo de cambio,** mientras se monitorea el movimiento de los flujos de capitales internacionales en un contexto en el que sigue evidente la aversión al riesgo por la incertidumbre ante la guerra comercial de Estados Unidos y China y sus implicancias para las economías emergentes.

Pensando en las próximas semanas, la segunda mitad del año invita al rearmado de los portafolios de inversión, atendiendo especialmente a la volatilidad que se espera en los activos de renta variable.

Tras la decisión de MSCI de colocar al mercado argentino nuevamente como “Emergente”, la volatilidad se hizo presente esta semana debido a factores externos e internos (movimiento en el tipo de cambio) y a un reacomodamiento de carteras de fondos del exterior. **Es que los fondos de “Frontera” se están desprendiendo de activos argentinos, en tanto que los fondos de “Emergentes” (con un impacto de 10 a 15 veces superior para Argentina que los de “Frontera”) demorarán unas semanas en constituirse y comenzar a adquirir activos de nuestro país.** En el

medio aún no aparece la demanda externa y la interna quedó muy golpeada por las bajas del semestre y va siguiendo de cerca el nerviosismo en el mercado de cambios.

Un aspecto a tener en consideración es que a partir del 1° de julio se reconfigura la cartera teórica de acciones que integran la canasta del índice Merval, con la salida de AGRO, FRAN, HARG y PGR. En el caso de FRAN, su salida se definió en la última rueda ya que hasta entonces la proyección daba que salía MIRG y muchos fondos se habían adelantado vendiendo esta especie y ahora deberán recomponer las posiciones ya que seguirá en el Índice Merval.



Como corolario, ante valuaciones actuales de activos argentinos que lucen atractivas, un refrán bursátil, señala que “los períodos de volatilidad siempre generan miedo y temor entre los inversores. Sin embargo, a veces son el mejor momento para comprar acciones y aprovechar una crisis”.

¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street cerró el primer semestre bursátil del año marcado por los continuos efectos de una guerra comercial entre China y

Estados Unidos, que ha impedido proseguir con el avance firme que las acciones estadounidenses lograron en 2017.

De esta forma, en lo respectivo al semestre, el Nasdaq cerró con un incremento del 8,8%, mientras que el S&P subió un 1,7% y el Dow Jones cedió un 1,8%. Puntualmente en el mes de junio, el Dow subió un 0,6% mientras que el S&P 500 mejoró un 0,5% y el Nasdaq un 0,9%.

Evolución Dow Jones



Precisamente, los analistas seguirán de cerca durante las próximas semanas los potenciales conflictos comerciales y la concreción de un principio de acuerdo sobre inmigración de Europa donde Angela Merkel intenta avanzar en un compromiso para evitar que el norte de Europa se convierta en el destino de los miles de refugiados que atraviesan las fronteras europeas.

Por el lado de las tasas, el rendimiento del bono norteamericano cerró en 2,87% anual, mientras que en un mes de alta volatilidad, el Dollar Index –DXY- cerró en 94.54 culminando la semana –al igual que el mes- sin variación.

Para finalizar, el petróleo, mostró una firme tendencia positiva en el marco de las tensiones comerciales y el acuerdo de la OPEP. Así avanzó un 8,6% en la semana y 13% en el mes hasta un nuevo récord en casi cuatro años de USD 74,30 por barril. En el día sábado y a través de la red social Twitter, Donald Trump anunció que Arabia Saudita aumentará la producción de petróleo. El

presidente de EE.UU. aseguró que el monarca saudí se ha comprometido a hacer esfuerzos para estabilizar el precio del crudo.

Evolución Petróleo



El oro revirtió cerró a los USD 1.255 por onza troy con una caída del 3,5% con respecto a mayo.

Por último en relación a los granos, el precio de la soja alcanzó nuevamente un mínimo en dos años en USD 315,50 por tonelada. Por su parte, el maíz descendió un 2% hasta los USD 138,80 por tonelada y el trigo subió 1,3% para cerrar en USD 182,80 por tonelada.

En este contexto, a nivel local y ante un recrudecimiento de la volatilidad en los mercados globales, que se trasladó inicialmente a las cotizaciones de las acciones y los bonos locales, todas las miradas se posaron en la cotización del dólar, situación que llevó al Tesoro y al Banco Central a incrementar transitoriamente el volumen de las subastas diarias de divisas, buscando estabilizar una plaza aún volátil.

Es que a pesar que el Banco Central tomó la decisión de subastar USD 150 millones (ampliando el monto de la subasta por jueves y viernes) por cuenta y orden del ministerio de Hacienda y Finanzas, durante la rueda del viernes, ante la presión compradora, tomó la decisión de modificar su postura y subastar otros USD 300

millones de sus reservas con el propósito de estabilizar el tipo de cambio.

A pesar de esta decisión, en el mercado minorista la cotización cerró en \$29,76 una devaluación del 7,2% en la semana que terminó. En tanto, en el mercado mayorista la divisa hasta situarse en \$28,85, un 6,1% por encima del valor alcanzado el último viernes, tras tocar un máximo de \$29.45 antes de la ampliación de la subasta del Banco Central. Con estos datos, destacamos que el dólar finalizó el mes de junio con una suba del 15,7% y cerró el primer semestre del año un 55,6% en alza.

En el mercado de futuros ROFEX, las cotizaciones a fines de julio, septiembre y diciembre acompañaron con subas muy significativas hasta \$29.83, \$31.52 y \$34.10 respectivamente. Como dato adicional de la jornada, la posición para junio del 2019 se ubicó en \$37.73.

En este contexto el Merval se mostró volátil durante toda la semana cerrando en la zona de mínimos desde noviembre del 2017. Puntualmente, el índice doméstico durante junio bajó casi el 9% hasta los 26.037 puntos, una caída del 13,9% en la semana.

Analizando el panel líder, en el comportamiento mensual, lo más destacado pasó por ALUA (+30,2%), TS (+15,7%) y BYMA (+3.8%). Del lado opuesto, las caídas más pronunciadas fueron SUPV (-28,7%), TGNO4 (-25,8%) y METR (-24,05%).

En tanto, en lo que respecta al análisis de la renta fija, los bonos emitidos en dólares acompañaron las tendencias de las acciones y extendieron el rally bajista, acumulando caídas en la semana de hasta 6%, acentuadas en la parte larga de la curva. De esta manera, los rendimientos finalizaron entre 5,3-9,8% anual para durations de entre 1 y 11 años. Por otro lado, entre los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre neutros y rojos.

Evolución TS



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Lo cierto es que las expectativas de los inversores depende de los datos macroeconómicos que se vayan reportando y durante la semana pasada se conocieron los datos de actividad económica correspondientes al mes de abril, en los que se vio plasmado el impacto de la sequía, aunque con la mayoría de los sectores todavía operando en terreno positivo en comparación con un año atrás. También se difundieron en la semana los números del **balance de pagos del primer trimestre**, los cuales mostraron un incremento del déficit de la Cuenta Corriente, situación que reflejó, sin embargo, el entorno macroeconómico imperante previo a los recientes movimientos cambiarios, los cuales se prevé que impacten en las cuentas externas en los próximos meses.

En suma, por el momento **se mantienen los desequilibrios estructurales de la economía doméstica** y los movimientos en los mercados financieros globales siguen impactando de manera amplificada a escala local, pese a recientes noticias positivas. En este marco, desde el gobierno se ha comenzado a reforzar el mensaje de cumplimiento de los objetivos trazados para reducir

el déficit fiscal y las necesidades de financiamiento, a los fines de acotar la vulnerabilidad externa, además de mantenerse transitoriamente un accionar más decidido en el mercado de cambios tendiente a evitar una volatilidad excesiva, dos elementos clave para recomponer la confianza y recuperar la iniciativa. **Veremos si se logra en las próximas semanas.**

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.