

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Miércoles 2 de enero de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Comienzo de un nuevo año en materia financiera. Si bien el 2018 resultó un año complejo en materia de inversiones, las últimas ruedas invitan a renovar expectativas de cara al inicio del 2019. Por su parte, el día lunes 31/12, último día hábil en los mercados internacionales, los activos argentinos cerraron con una fuerte recuperación marcando subas de hasta el 5%, que motivarán el inicio de la primer rueda del año

Evolución Merval



Lo cierto es que el día viernes 28/12 (última rueda del mercado local) la jornada resultó positiva para las cotizantes más líquidas del mercado accionario local. De esta forma el 2018 resultó con una variación de apenas 0,7% medido en pesos, con un tipo de cambio que aumentó un 102%. Es decir, en moneda dura, el índice que replica las cotizaciones de las acciones más negociadas se desplomó en torno al 50%. Este resultado resulta el peor año en una década para los inversores en acciones.

Si se toma como referencia el mes de diciembre, **el saldo fue negativo en 3,8% para las inversiones en renta variable.** Las

principales bajas fueron las de Pampa Energía (-13% en el mes), Tenaris (-11,6%) y Ternium Argentina (-11,1%). Las últimas dos salpicadas por una causa de corrupción que involucra al CEO del grupo.

En contraste, cerraron el mes con subas los papeles de Mirgor (+16%), Transportadora de Gas del Norte (+10%) y Transener (+10%).

En lo referido a renta fija, **los bonos tuvieron un cierre semanal positivo, con una contracción del riesgo país en 20 puntos básicos en la rueda del viernes.** De todos modos, el diferencial de rendimientos elaborado por JP Morgan termina el 2018 por sobre los 800 puntos.

Por su parte, **en relación al tipo de cambio, en la última rueda del año la cotización del dólar retrocedió 60 centavos en su versión mayorista.** De esta manera, la divisa terminó el año con un avance del 102% sobre el peso.

El escenario de mayor incertidumbre internacional, con mayores tensiones en Estados Unidos a nivel político entre Trump y la Fed, alimentaron la volatilidad en las plazas internacionales, mientras que un poco claro escenario político local condicionó las cotizaciones de los activos domésticos en los últimos meses. De cara al inicio del 2019, a nivel local el foco continuará puesto en la evolución del tipo de cambio, en la postura del BCRA respecto a las tasas de interés y en el nivel de actividad económica.

En este contexto, **en las últimas semanas la curva argentina sufrió un severo castigo en todos sus tramos,** principalmente en el tramo medio, debido a que en dicho tramo es donde se concentran los mayores vencimientos y la mayor exposición al crédito. Con el escenario político aún poco claro de cara a 2019, cabría esperar cierta volatilidad en los precios de los bonos argentinos a la espera de las candidaturas presidenciales y las

encuestas más cercanas a las elecciones primarias. A mediano y largo plazo, de disiparse parte de la incertidumbre política, la curva soberana argentina tiene un marcado potencial de mejora en su perfil de riesgo, sustentado en la consolidación de las reformas tendientes a eliminar el déficit fiscal y al éxito de la política monetaria en su objetivo de reducir la inflación.

En síntesis para el 2019, **si bien pensamos que lo peor ya pasó y que el año 2018 cerró bajo un clima de estabilidad cambiaria**, así como con una tasa de interés levemente decreciente, **todavía faltan confirmaciones de cara a un año donde los escenarios políticos en Argentina jugarán un papel preponderante a la hora de armar las carteras de inversión.**

¿Qué se dice en el mercado?

Los mercados internacionales cerraron una semana de gran volatilidad con movimientos propios de una montaña rusa, situación que pone en relieve la incertidumbre con que atraviesan los inversores hacia 2019.

Si bien en el caso de Wall Street los tres principales índices de Estados Unidos subieron un 2,7 % la semana anterior y avanzaron 1% el día lunes, recordemos que tuvieron una racha de tres semanas de fuertes pérdidas que implicaron que el Dow Jones y el S&P 500 cerraran uno de los peores diciembre desde 1931. Puntualmente entre enero y diciembre, el Dow Jones cayó el 5,6 %, el S&P 500 un 6,2 % y el Nasdaq un 3,9 %, las peores caídas desde 2008, cuando los tres índices bajaron un 33,8 %, un 38,5 % y un 40% respectivamente.

Pasando al viejo continente, la tendencia fue similar con fuertes correcciones de entre el 16-22% (en dólares) para los índices de la Zona Euro.

En relación a las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años volvió a ceder y se colocó en 2.68% anual –un mínimo desde abril, de forma que la tasa de referencia finalizó el año por debajo del umbral del 3%.

Pensando en los próximos meses, la merma pronunciada de la tasa en el último mes refleja la debilidad en los últimos datos inflacionarios y, además, en el ritmo de crecimiento de la economía.

Evolución S&P 500



En tanto, dentro del mercado de divisas, **el Dollar Index –DXY– cedió hasta situarse en 95.7**, pero no opacó el fortalecimiento del 4.7% en el 2018.

De esta forma los analistas siguen siendo cautelosos sobre las perspectivas de los mercados de valores para el nuevo año. Existen muchas preocupaciones encima de la mesa. **De entrada hay un cierre parcial del Gobierno de EE.UU., que se espera que continúe en enero**, por la falta de acuerdo presupuestario entre republicanos y demócratas. Además preocupa una desaceleración de la economía y la política monetaria de la Reserva Federal, que subió en cuatro ocasiones los tipos de interés este 2018.

Para finalizar un año volátil, **el petróleo avanzó hasta cerrar en USD 45.85 por barril**. Lo que motorizó –en parte– esta suba, fue la baja de suministros anunciada por la Administración de

Información de Energía (AIE). Sin embargo durante el 2018 el WTI exhibió un descenso de 21.6%. **Por su parte, el oro avanzó hasta los USD 1.283 por onza troy**, aunque durante el 2018 predominó una tendencia bajista, cediendo un 4.6%.

Evolución Petróleo WTI



A nivel local, cerró un año complicado en materia de inversiones. La fuerte depreciación del peso, el aumento de la desconfianza en el gobierno y la caída de la economía real impactó en la cotización de todos los activos financieros.

En este contexto, **la bolsa porteña quedó en los 30.292 puntos, para cerrar la semana un 6.5% arriba (en pesos).** Así terminó el 2018 prácticamente sin variaciones (+0.8% en pesos), pero con una estrepitosa caída del 50% en dólares.

Por su parte, el riesgo país medido por JP Morgan detuvo su escalada y retrocedió para cerrar en los 810 puntos, luego de alcanzar en la semana un máximo en el gobierno de Macri (837 puntos). **De esta forma, los bonos en dólares cerraron con subas y rendimientos de entre 3.4-14.9% anual con durations de hasta 10 años.** Entre los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron con ascensos generalizados.

Entrando en lo monetario, destacamos que la tasa de interés de las Letras de Liquidez (Leliq) del Banco Central anotó una leve baja en la semana, ubicándose en 59.25% respetando a rajatabla el esquema monetario, Además, se sobre cumplió la meta de crecimiento de la base monetaria que se había planteado

En el mercado cambiario, el dólar bajó retrocediendo hasta los \$38.83, culminando así el mes de diciembre apenas un 0.2% arriba. Al mismo tiempo, en las pantallas mayoristas lo hizo en una magnitud similar, para terminar en \$37.70. Por su parte, el BCRA3500 se colocó en \$37.81, a solo un 2.2% del piso inferior de la banda de no intervención.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Por su parte, el día lunes 31/12, último día hábil en los mercados internacionales, los activos argentinos cerraron con una fuerte recuperación marcando subas de hasta el 5%, que motivarán el inicio de la primer rueda del año.

Evolución Principales ADRs 31-12-18

Nombre	Último	Máximo	Mínimo	Var.	%Var.
Transportadora Gas ADR	14,98	15,05	14,13	0,8	5,64%
IRSA ADR	13,4	13,71	12,29	0,7	5,51%
Pampa Energia ADR	31,79	32,59	30,52	1,37	4,50%
Telecom Argentina ADR	15,61	16,02	14,89	0,64	4,28%
Cresud SACIF	12,15	12,16	11,67	0,46	3,94%
Macro Bank	44,12	44,42	42,22	1,57	3,69%
Grupo Supervielle	8,65	8,72	8,285	0,3	3,59%
Loma Negra ADR	11,11	11,19	10,73	0,36	3,35%
BBVA Banco Frances ADR	11,34	11,5	11,07	0,33	3,00%
Grupo Financiero Galicia ADR	27,57	27,78	26,65	0,65	2,41%
YPF Sociedad Anonima	13,37	13,45	12,93	0,3	2,30%
Central Puerto	9,15	9,3	8,78	0,15	1,67%
IRSA Propiedades ADR	18,03	18,03	16,894	0,28	1,58%
Edenor ADR	27	27,77	26,355	0,4	1,50%

En tanto recordemos que comienza a regir la nueva cartera para el índice Merval proyectada para el 1er trimestre del 2019, con 20 papeles, tras la salida de METR. Un dato interesante para

remarcar es la mayor ponderación de Grupo Financiero Galicia (17,5%), seguida por Petrobrás Brasil (9,1%) y Grupo Supervielle (8,6%).

Por último, recordemos que la semana anterior el Tesoro colocó tres series de letras en pesos y logró bajar el rendimiento entre 8 y 11 puntos con respecto a la última colocación. En primer lugar, el Tesoro recaudó \$ 34.389 millones en Letras Capitalizables (Lecap) con vencimiento al 12 de abril de 2019 (105 días), lo que representó una tasa nominal de 44,97% y una tasa efectiva de 52,62%. Por su parte, las Lecap con vencimiento 28 de junio de 2019 (182 días) captaron \$ 6225 millones con una tasa nominal de 47,09% y una tasa efectiva de 52,63%. La última emisión de este instrumento había sido el 28 de noviembre. Se habían adjudicado \$ 13.245 millones a 116 días con una tasa nominal de 53,49% y efectiva de 63,80%. De esta manera, la Lecap a 105 días colocada mostró una baja de rendimientos de 8,22 puntos porcentuales en la tasa nominal y de 11,18 puntos porcentuales en el rendimiento efectivo.

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.