

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 9 de abril de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Se intensifica la guerra comercial entre EE.UU y China”. En este contexto, el Merval logró desacoplarse de la tendencia bajista de los principales índices americanos, y culminó la semana con un saldo positivo del 2.1% hasta los 31.757 puntos, tras un cierre de marzo negativo para la bolsa local y pese a una contracción durante la rueda del viernes

Evolución Merval



La volatilidad se hizo presente nuevamente en los mercados financieros mundiales tras el nuevo estallido de furia de Trump que ha anunciado nuevos aranceles para China por valor de 100.000 dólares, tras publicarse durante la semana el déficit comercial de Estados Unidos y la respuesta China a las tasas impuestas anteriormente. Así Pekín señaló que contestará con la misma medicina en una historia que por el momento parece no tener fin.

En este contexto, el Merval logró desacoplarse de la tendencia bajista de los principales índices americanos, y culminó la semana con un saldo positivo del 2.1% hasta los 31.757 puntos,

tras un cierre de marzo negativo para la bolsa local y pese a una contracción durante la rueda del viernes.

Las mayores subas de la semana se dieron en los papeles de Distribuidora de Gas Cuyana, que trepó un 16,3%, seguido de Holcim Argentina y Cresud. La cementera avanzó un 9,2% en la semana corta mientras que Cresud hizo lo propio por un 6,7% en las cuatro ruedas del mes de abril. Del lado de las bajas los papeles más castigados fueron Metrogas (-6% en la semana), Cablevisión Holdings (-3,2%) y Sociedad Comercial del Plata (-2,7%).

En bonos, el índice de renta fija del IAMC ganó un 0,4% en el arranque del cuarto mes del año.

En lo que refiere al tipo de cambio, el Banco Central mantiene su política de contener el tipo de cambio ofreciendo reservas a la plaza y absorbiendo pesos en operaciones de venta. En la semana corta, el BCRA vendió unos US\$ 350 millones para contener al dólar, que subió a \$ 20,51. Este sostenimiento del tipo de cambio invita a recuperar posiciones de carry trade, pero la demanda vigente de dólares impone la búsqueda de coberturas – al menos parciales – para estas operaciones.

Pasando a un enfoque regional, los vaivenes políticos en Brasil ponen en jaque la evolución de las cotizaciones de acciones cariocas. El resultado del orden institucional que se juega desde la política tendrá su correlato en el curso de los precios de acciones y el resultado ahora parece binomial. Recordemos que el expresidente brasileño Luiz Inácio Lula da Silva se entregó el sábado a la policía, luego de un día de resistencia a ir preso para comenzar a cumplir una condena de 12 años de cárcel por corrupción que echa por tierra su deseo de volver al poder.

Retornando al plano local, es interesante analizar que las señales que provienen de la economía son positivas respecto a la evolución de los últimos meses: los indicadores adelantados de

actividad resultaron muy alentadores -el EMAE registró un crecimiento de 4,11% interanual en el mes de enero, la construcción se mantiene con gran dinamismo y la industria sigue recuperándose. Pero las expectativas sobre el futuro que arroja el Relevamiento de Expectativas Macroeconómicas mantiene miradas cautas en relación a la inflación y el crecimiento final del año mostrando un panorama deteriorado (por segundo mes consecutivo), situación que obligó al Presidente de la entidad monetaria a defender durante una conferencia nuevamente la decisión de mantener la tasa de política monetaria y justificar la intervención del tipo de cambio.

Por último, el Ministerio de Finanzas anunció que procederá a la licitación de una serie de Letras del Tesoro en Pesos y dos series de Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses. Las letras del Tesoro en Pesos serán a un plazo de 182 días capitalizable mensualmente a la tasa nominal mensual de 2,06% (12-octubre-2018), en tanto las LETES en Dólares Estadounidenses serán un plazo de 196 días (26-octubre-2018) (REAPERTURA) y a un plazo de 364 días (12-abril-2019).

¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street cerró la semana con descensos superiores al 2% en la rueda del viernes tras las nuevas amenazas comerciales de Trump y el mal dato de empleo en EEUU. En la semana, los tres principales índices norteamericanos cedieron 0.7%, 1.4% y 2.1%, para el Dow Jones, S&P500 y Nasdaq. Por otra parte, las plazas europeas (cerraron antes del desplome de EEUU) con avances de entre 2-2.5% en dólares.

Evolución VIX



Además la incertidumbre se aceleró luego de que el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, anticipara más alzas graduales de los tipos de interés en lo que queda de año para **mantener la inflación bajo control**. En tanto el informe de empleo de marzo en EEUU decepcionó ya que se aguardaba una creación de empleo menos intensa pero fue mucho peor de lo esperado.

A pesar de esto mirando el “vaso medio lleno”, los inversores pueden pensar que si el mercado de trabajo se enfría puede que la Reserva Federal sea menos agresiva al elevar las tasas de interés. **Veremos cómo sigue la película ya que la Reserva Federal se reunirá en junio para su próxima decisión de política monetaria.**

Respecto a las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años (2.77% anual) volvió a hundirse ante la búsqueda de refugio por parte de los inversores “flight to quality” y el crecimiento de salarios –en línea con lo esperado, apagando los temores inflacionarios. Por su parte dentro de las monedas, el Dollar Index –DXY- concluyó la semana en 90.1.

Evolución Tasa a 10 años



En otros mercados, el petróleo de Texas cedió el 4.6% en la semana, para finalizar en USD 61.9 por barril. En tanto, el oro, impulsado por la creciente volatilidad, avanzó un 0.6% hasta los USD 1.337. Por último los granos mostraron variaciones semanales para el trigo y el maíz con alzas del 4.7% y 0.2%, en tanto la soja cayó un 1.1%.

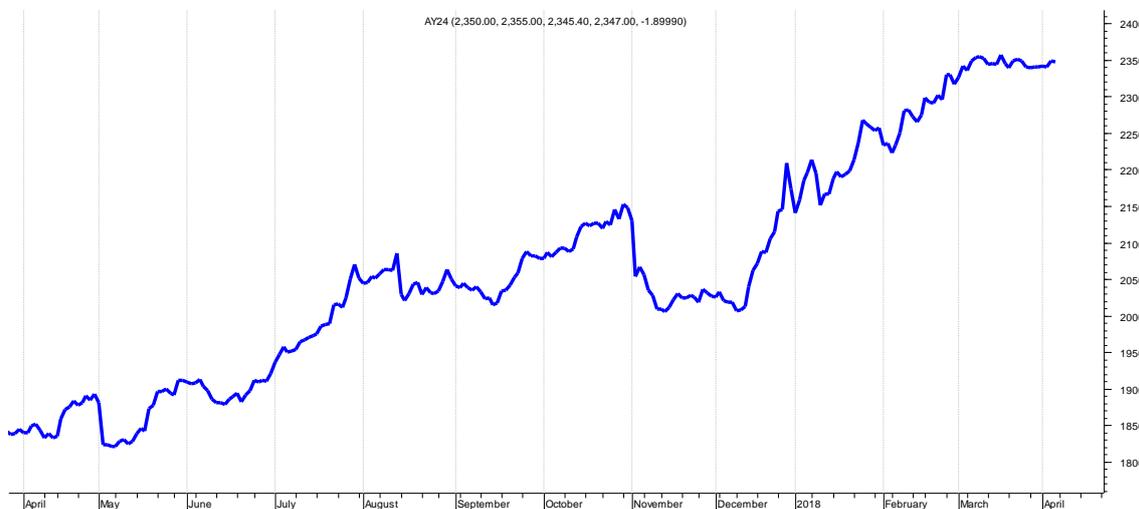
A nivel local, Se mantiene el desinterés de los inversores por activos locales a pesar de las positivas señales y esto se traduce en un menor volumen de negocios.

Si bien el Merval logró desacoplarse de la tendencia bajista de los principales índices americanos, y culminó la semana con un saldo positivo, el dato más relevante es que el volumen operado en acciones apenas alcanzó por ejemplo en la rueda del viernes los \$358 millones, significativamente por debajo del promedio de marzo (\$668 millones) y de la media anual (\$886 millones).

Pasando al análisis de la renta fija, los bonos emitidos en dólares cerraron la última rueda de la semana sin una tendencia definida. Así la curva se mantiene con rendimientos que se ubican entre el 3.6% y el 7.9% anual, con durations de entre 1 y 13 años.

En tanto, entre los títulos emitidos en moneda local, los indexados por CER, los tasa fija y Badlar lograron ascensos.

Evolución AY24



Con respecto al tipo de cambio, el Banco Central volvió a intervenir en el mercado de cambios viernes y martes con el objetivo de apaciguar la suba del dólar. En este contexto, durante la jornada, el billete minorista cerró en torno a los \$20.51 (+5 centavos en la semana), mientras que, en el segmento mayorista, subió siete centavos hasta los \$20.20.

En el mercado de futuros Rofex, las posiciones a fines de abril, mayo y julio cerraron a \$20.50, \$20.84 y \$21.54, respectivamente. En tanto, la posición a diciembre se negoció a \$23.21 (aunque con escaso volumen).

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en instrumentos para invertir en renta variable argentina, tras el incipiente éxito que tuvieron los futuros de índice Merval negociados en Rofex, esta operatoria se puso en jaque por la abrupta finalización del acuerdo de interconexión entre ese mercado y el BYMA. Esta semana, la CNV aprobó el índice Rofex 20, que comenzaría a publicarse el 16 de abril. El

índice contará con una cantidad fija de acciones (20) y la metodología se regirá por el capital flotante de cada papel, en lugar de sólo ponderar por liquidez, como el Merval.

Esto permitirá al mercado rosarino especializado en la negociación de derivados financieros reinstalar la operatoria de derivados sobre un conjunto de acciones. Asimismo, al estar ponderado por el capital flotante es más representativo del valor total del mercado y no necesariamente del volumen negociado (aunque es esperable cierta correlación entre el capital flotante y el volumen transaccional de cada especie).

Se espera que este instrumento pueda captar una liquidez y volumen significativo, convirtiéndose en un instrumento apropiado para que los inversores adquieran exposición a una cartera diversificada de activos de renta variable cotizante en la plaza doméstica. Parte de esto estará asociado a su adopción por parte de los fondos comunes de inversión.

En relación a las carteras de renta fija, la quietud – al menos transitoria en el tipo de cambio – y el mensaje de contención brindado por el BCRA invita a dar mayor ponderación al carry en pesos. No obstante, hay que destacar que la demanda de la divisa sigue vigente y quedan dudas respecto de la vocación de mantener intervenciones ofreciendo reservas en la plaza cambiaria por parte de la autoridad monetaria. En tal sentido, puede resultar conveniente optar por instrumentos de tasas más elevadas en pesos, como los cheques de pago diferido garantizados. Vale mencionar que la liquidez es menor.

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.