

## INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 13 de mayo de 2019

### ¿Qué se dice en el mercado?

*Argentina se desacopló del contexto externo y cerró con recuperación en los activos locales a pesar de la incertidumbre por las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos. Finalmente en Córdoba se impuso el oficialismo de Schiaretti por amplia diferencia. A nivel internacional, el presidente Donald Trump dijo el domingo que Estados Unidos está "justo donde queremos estar con China", agregando que Pekín "rompió el acuerdo con nosotros" y luego buscó renegociar.*

### Evolución Merval



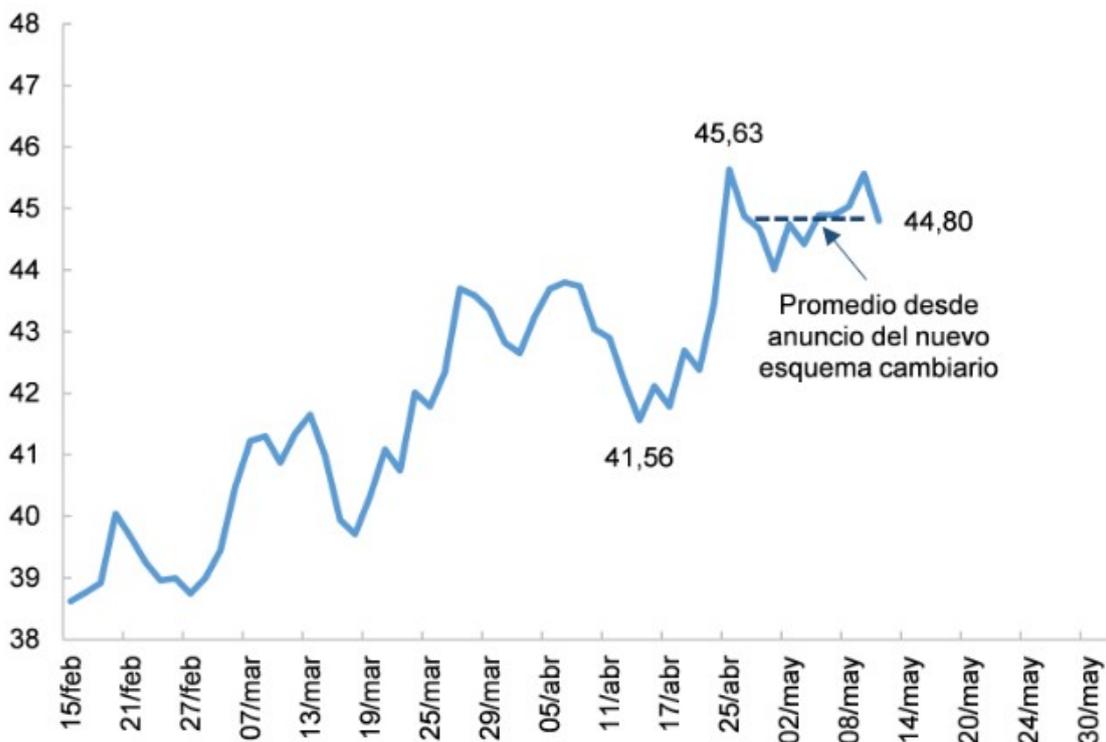
**En una semana particularmente volátil y con una presión cambiaria del frente externo especialmente marcada, el nuevo esquema anunciado por parte del BCRA parece continuar con renovada efectividad, con un peso cerrando la semana en \$44,8, depreciándose solo +0,85% durante la semana. Esta situación permitió una leve baja en las tasas de política monetaria hasta 72,053%.**

En forma breve, la semana comenzó con Asia y China reaccionando desfavorablemente a los tweets de Trump del día

domingo anterior, apuntando contra el gigante oriental y detallando el aumento de tarifas que vendría a productos de dicho origen (de 10% a 25%), de todas formas lejos de ser un tema cerrado los rumores de “avances en las conversaciones” impulsaron una recuperación del S&P 500 sobre el cierre de semana.

**Ante este nuevo escenario, los inversores locales estuvieron pendientes de las presentaciones de balances y expectantes de la confirmación del anuncio por parte de MSCI del ingreso a emergentes de Argentina el día de hoy, lunes 13/05, por eso, el S&P Merval cerró la semana mostrando una variación semanal de +3.04% y alcanzando los 33.393 puntos -nivel por encima de los valores de inicios de año. En el panel líder, se vieron fuertes variaciones nuevamente en papeles como TGNO4 (+15.5%), TECO2 (+10.1%) y TXAR (+8.8%). Por su parte cerraron en baja SUPV (-5.8%) y BFRAN (-0.5%).**

### Evolución Dólar



**En cuanto a la renta fija, el índice de bonos del IAMC mostró una recuperación del 3,35%, mientras que el riesgo país cerró en los 899 puntos.** Los bonos en dólares a lo largo de toda la curva, mostraron una compresión de los spread y los rendimientos se ubicaron entre el 4,5-16% anual con durations de hasta 10 años. Por el lado de los bonos en pesos, hubo contracciones en algunos bonos CER mientras los Badlar pasaron más desapercibidos.

**Respecto a la política monetaria el BCRA llegó al viernes de la semana con una contracción acumulada en el mes de \$128.767 millones, lo que representa un 9.6% de la meta de base monetaria estipulada en \$1.343.000 millones.** Particularmente optó por bajar la tasa por séptima rueda consecutiva el viernes a 72.05% (-202 puntos básicos desde su máximo de 74.07%). Toda esta absorción que el BCRA llevó a cabo en los últimos días fue dentro de una tendencia bajista de las tasas. Así, resulta probable que los próximos días veamos variaciones más marginales en la tasa de política monetaria.

**En cuanto a la divisa norteamericana, el dólar minorista finalizó en \$46.05.** En la misma dimensión y sentido, el dólar mayorista cerró la semana en \$44.8. En el mercado de ROFEX en los plazos más cortos como mayo, junio y julio los contratos cerraron con caídas a \$46.5, \$48.6 y \$51.2, respectivamente.

**Entre los temas relevantes de la semana, el día martes se licitaron LETEs en USD a 70 días (Vto 19/07), convalidando una tasa de 4,00% (positiva señal con rollover del 100%, si bien se acortaron los plazos de tal modo que siga recayendo en el programa financiero 2019), junto con LECAPs a 49 días (reapertura con vto 28/06) a una tasa mensual capitalizable de 3,5%, que cortó en 59,43%.**

Pensando en las próximas semanas, en este contexto, la incertidumbre que rodea a los resultados electorales continúa

siendo un factor que suma volatilidad en los precios de los bonos argentinos a la espera de las candidaturas presidenciales y las encuestas más cercanas a las elecciones primarias.

Respecto a la ponderación entre activos en dólares y en pesos, seguimos manteniendo una mayor exposición a activos denominados en dólares como cobertura ante la volatilidad en el tipo de cambio.

**En relación a la renta variable, si bien las acciones aún operan con un descuento significativo, el escenario de incertidumbre frente a la próxima elección presidencial y la dinámica de los mercados externos podrían mantener la alta volatilidad en los precios.** A los precios actuales, los inversores estarían descontando un resultado electoral incierto pero los flujos de fondos principalmente en la última semana señalan la inminente entrada de Argentina en el índice de emergentes de MSCI.

### ¿Qué se dice en el mercado?

**Wall Street cerró su peor semana de 2019, arrastrado por la lucha comercial entre China y EEUU.** Es que la noticia sobre una nueva tanda de tarifas a importaciones chinas coincidió con los índices alcanzando niveles máximos, escaso volumen operado y baja volatilidad, situación que derivó en una corrección del mercado al menos hasta que se confirmen noticias positivas sobre las negociaciones.



**Además en cuanto a los resultados corporativos, los balances publicados la semana pasada continuaron superando las expectativas, si bien las perspectivas para el año continúan siendo ajustadas a la baja y se aguarda ahora una caída en ganancias del 1% para el 1T 2019, a pesar de las estimaciones de crecimiento en ventas.** El P/E con ganancias proyectadas a 12 meses se encuentra en niveles cercanos al promedio de 5 años y el índice VIX se encuentra en niveles mínimos del año.

En esta coyuntura, los índices de Wall Street concluyeron la semana en Dow Jones (25.942 puntos), S&P500 (2.881 puntos) y Nasdaq (7.916 puntos) con caídas entre 2.1-3%. En tanto, el índice de volatilidad del S&P500 se colocó alrededor de los 16 puntos.

**Por el lado del viejo continente, las plazas principales corrieron la misma suerte que sus pares norteamericanas. Hablamos de rojos moderados semanales de entre 2.6-4% (medidos en dólares).**

Con respecto a las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años avanzó hasta el 2.47% anual. En otras palabras, la búsqueda de refugio impactó sobre las tasas largas y la tasa de diez años cayó seis puntos básicos en la semana.

Pensando en las próximas ruedas, los movimientos en la bolsa de Nueva York estarán condicionados por las noticias que provienen de Washington, donde delegaciones de Estados Unidos y China mantienen nuevas rondas de negociaciones comerciales.

Por el momento, el mercado mantiene la expectativa de que China y EEUU puedan alcanzar un pacto, que acabe con su 'guerra arancelaria, "antes de finales de junio", según aseguran los principales analistas. Por el contrario, si las negociaciones se rompen definitivamente, las bolsas continuarán corrigiendo.

En este contexto, los futuros del petróleo Brent, crudo de referencia en Europa, terminaron la semana prácticamente en el

mismo nivel que el viernes pasado, esto es en la zona de los 70,8 dólares por barril, que también han alcanzado este viernes tras avanzar cerca de un 0,6%. En lo que llevamos de año, el crudo Brent gana un 31,6%. Pendiente también de que las dos mayores economías mundiales logren mantener la paz comercial.

### **Evolución Petróleo WTI**



**A nivel local, En un contexto de mayores turbulencias a nivel internacional, el nuevo esquema que puso en práctica el Banco Central para acotar la volatilidad del tipo de cambio atravesó la semana en forma favorable.** En tanto, se conocieron indicadores de la industria y la construcción que verificaron una contracción de la actividad sectorial durante marzo, pese a lo cual ambos acumularon una mejora en el primer trimestre, recuperándose parcialmente de los pisos alcanzados a fines del año pasado.

La perspectiva de una guerra comercial entre Estados Unidos y China, y sus eventuales consecuencias sobre el crecimiento de la economía global, tuvieron un impacto negativo sobre los activos de riesgo en general, y en particular sobre los mercados emergentes. Afectada además por debilidades propias, entre las monedas más castigadas volvió a encontrarse la lira turca, habiendo perdido 2,1% el lunes, siguiendo el anuncio de mayores aranceles a las importaciones chinas, y llegando a ceder hasta un 4% en la semana.

**En contraste con estos movimientos, y a diferencia de episodios anteriores, el peso argentino no amplificó las fluctuaciones registradas por otras monedas de economías emergentes y de la región.** El lunes, la cotización del dólar a nivel local experimentó una variación de 0,5%, similar en magnitud a los movimientos que registraron, por ejemplo, el real brasileño o el peso colombiano. En los días subsiguientes, los cambios en la cotización también resultaron moderados, cerrando el viernes el dólar a nivel mayorista en \$44,80, con un incremento semanal de 36 centavos (0,8%).

### **Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo**

**Así, el nuevo esquema ha sido efectivo para materializar una oferta de dólares más fluida por parte del sector agroexportador, que se ve enfrentado ahora a una expectativa de devaluación más moderada en el corto plazo, y tasas de interés en pesos que se mantienen en niveles elevados.**

En síntesis, se desprende de lo ocurrido durante la semana pasada como un primer test positivo de las ventajas del nuevo diseño de política cambiaria para enfrentar escenarios de incertidumbre, en un contexto en el que la volatilidad del tipo de cambio torna más difícil reencausar el proceso de desinflación y tiene un impacto también en términos de actividad económica, tal como reflejaron los datos de industria y construcción del mes de marzo.

Así, destacamos que cuanto más se extienda la estabilidad cambiaria antes de encararse la recta final electoral, tendremos mejores noticias para la dinámica inflacionaria y para la actividad agregada en el corto plazo, al compás que se desarrolla la cosecha de soja que avanza sobre un 67% del área nacional con rindes que se mantienen por encima de las expectativas, alcanzando un promedio de 36,7 qq/ha. Al momento, el ingreso de mercadería ascendería a 42 mill. tn. La BCBA mantuvo su estimación de

cosecha en 55 mill. tn., aunque, la BCR elevó su cálculo a 57 mill. tn. Por su parte, la recolección del maíz cubre un 32% de la superficie total y el volumen de producción cosechada, se aproxima a 18 mill. tn.

**Frente al actual escenario, consideramos que las empresas con escasa deuda en dólares e ingresos en moneda dura continúan viéndose beneficiadas y funcionarían como cobertura. Además, las empresas con interesantes resultados también actúan como cobertura.** Los balances más conocidos en la semana fueron los siguientes:

**Grupo Financiero Galicia:** El grupo presentó su balance al primer trimestre con una utilidad de \$9.037 millones, el triple de lo obtenido en igual período del 2018 ya que incluye casi \$3 mil millones por la venta y valuación de la participación en Prisma Medios S.A.

**YPF:** Los ingresos correspondientes al primer trimestre de 2019 fueron de \$ 130,9 MM, lo que representa un aumento del 72,6% en comparación con los \$ 75,8 MM del primer trimestre 2018. Dentro de las principales causas que determinaron la variación en los ingresos antes mencionados, se destacan: Las ventas de gas oil del primer trimestre 2019 ascendieron a \$ 44,6 MM.

**San Miguel:** que presentó un resultado trimestral con una ganancia de \$321 millones.

**Autopista del Sol:** que presentó un balance con una considerable ganancia de \$824.5 millones, lo que implica más que multiplicar por 6 lo obtenido en igual trimestre del 2018.

**Loma Negra:** que obtuvo una ganancia de \$1.025 millones en el primer trimestre del año, un 86.8% por encima de igual trimestre del 2018.

**Banco Macro:** que mostró una ganancia de \$7.343 millones en el primer trimestre, más que duplicando lo logrado en igual período del 2018.

**Agrometal:** que presentó una pérdida de casi \$64 millones en su balance al 31/03/19

**OEST:** que reportó una utilidad de \$414 millones en el primer trimestre, más que duplicando lo obtenido en igual período del 2018.

**BYMA:** que logró una utilidad de \$148 millones en el primer trimestre.

**EDN:** que presentó una utilidad de \$131 millones en el primer trimestre

**Distribuidora de Gas Cuyana:** obtuvo ganancias por \$ 99 millones en el 1T2019.

**Metrogas:** reportó pérdidas por \$ 222.7 millones, para el trimestre cerrado al 31/3.

**Transportadora Gas del Norte:** que reportó una ganancia total integral neta en el 1°T19 de \$ 1.205,1 M.

**Transener:** que reportó una ganancia neta en el 1°T19 de \$759,6 M (atribuible a los accionistas), que se compara con el beneficio neto del mismo período del año pasado de \$ 968,9,4 M (-21,6% YoY). Así, el resultado por acción fue de \$ 1,71 vs \$ 1,64 esperado por el consenso de mercado.

**Banco Hipotecario** que presentó sus resultados del primer trimestre con una ganancia de apenas \$36 millones frente a los \$519 millones de igual trimestre del año 2018, principalmente afectado por mayores cargos por incobrabilidad.

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.