

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 6 de agosto de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Inestabilidad”. Nueva semana bajista para el mercado local, en un contexto de rebrote en la volatilidad presentada por el tipo de cambio, que marcó un salto en el cierre de la semana. El índice de referencia de la plaza doméstica cayó un 8,1%. Vale mencionar que fue una semana particularmente complicada para los mercados emergentes, especialmente con la escalada de la crisis económica en Turquía y el consecuente retroceso en la valuación de la lira.

Evolución Merval



Entre las acciones más negociadas, las mayores bajas se registraron en Metrogas (-21,1%), Distribuidora de Gas Cuyana (-19,7%) y Cablevisión Holdings (-18,9%). Solamente se destacó la suba semanal de Tenaris (+7,6%), siendo que se trata de una empresa con flujos netamente dolarizados.

Los bonos argentinos sufrieron en sintonía con los activos de renta variable. Los títulos públicos en dólares transitaron este viernes una de las peores jornadas en los últimos tiempos, con derrapes

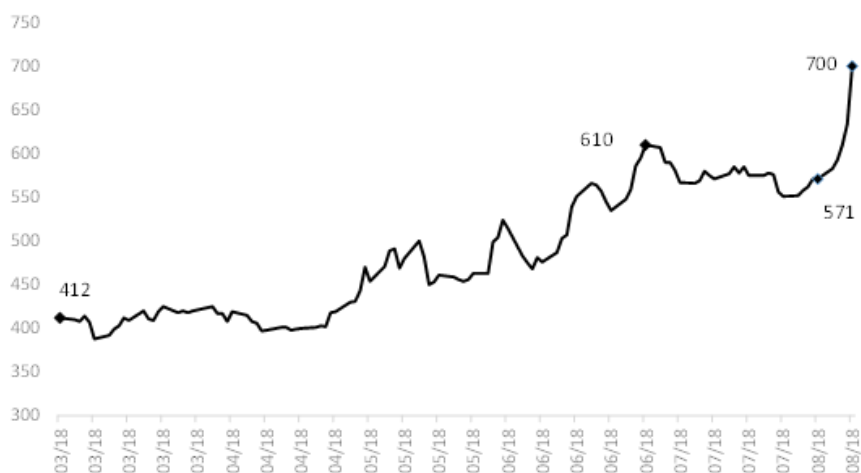
de hasta el 8,5%, en medio de la disparada del riesgo país - tocó máximos en 3 años y medio - y del dólar. El contexto en el que transcurrió la rueda no podría haber sido peor: a la compleja situación política y pobre evolución de las variables de la macro local, se sumó un salto en la volatilidad y salida de los inversores desde los fondos de mercados emergentes.

Por cierto, **el riesgo país de la Argentina, medido por JP Morgan, se disparó un 11% (69 puntos) y superó los 700 puntos**, hasta las 704 unidades, con lo que toca un máximo desde febrero de 2015.

En síntesis, con el contexto internacional metiendo la cola en la delicada coyuntura local, **las variables de la macro local exponen un mayor deterioro lo que se manifiesta en una marcada devaluación** y proyecciones de menor crecimiento y mayor inflación.

Es importante tener en cuenta que esta semana tendremos una nueva licitación de LEBACs en la que el BCRA tendrá el desafío de contener la baja en la demanda de activos en pesos. Conforme las operaciones de mercado secundario registradas, la tasa para el plazo más corto licitado podría rondar el 46%, rendimientos atractivos si se acompaña con una cobertura de tipo de cambio a través de la operatoria de futuros.

Evolución Riesgo País



¿Qué se dice en el mercado?

Los principales índices de Wall Street cerraron la semana con bajas moderadas contagiándose de las caídas provocadas por la crisis en Turquía, que lastraron a todos los índices mundiales.

De esta forma, los principales índices Norteamericanos, el Dow Jones y S&P500 culminaron con bajas de 0.6% y 0.3%, durante la semana respectivamente, mientras que el Nasdaq subió 0.4% desde el viernes anterior. En tanto en la Zona Euro, los índices presentaron caídas sin excepciones. En concreto, el FTSE100, DAX, CAC40, MIB e IBEX35 protagonizaron bajas de 1.6% y 3.6% medidos en dólares.

Evolución S&P 500



Respecto al comportamiento de las tasas, **el rendimiento del bono norteamericano a diez años marcó su mayor caída desde finales de mayo hasta el 2.87% anual**, como resultado de las turbulencias mencionadas en Europa. Dentro de las monedas, el escenario no fue menos turbulento, incluso para los países desarrollados. La fuerte depreciación de la lira de Turquía que alcanzó el 13.6% con respecto al dólar (llegó a perder un 20%), encendió temores entre los inversores ante el impacto que podría afectar a los bancos del mundo, especialmente en Europa y a las economías emergentes.

Así, el Dollar Index –DXY- se fortaleció un 1.3% en relación al resto de las monedas hasta colocarse en 96.4 y el Euro se desplomó un 1.3% hasta los 1.14, su mínimo desde julio de 2017.

Ahora bien, **¿qué pasó en Turquía?** En forma breve, si a la crisis de Turquía (problemas estructurales macroeconómicos, políticos y sociales) le faltaba algo, era Trump y su forma de comunicación a través de Twitter. Antes de la apertura de la jornada bursátil del viernes anunció por esa vía que había dado la orden para duplicar los aranceles al aluminio y acero turco, principales productos de exportación del país. Estas declaraciones agudizaron la caída de la lira.

En otros mercados, los precios del petróleo descendieron 1,2% durante la semana debido a las persistentes preocupaciones sobre tensiones comerciales que reducen el consumo mundial de productos energéticos. En tanto, el oro mantuvo la tendencia bajista, hasta cerrar en USD 1219 por onza troy.

En último lugar, los precios de los granos cerraron la semana con rojos significativos. Refiriéndonos a la soja, marcó una variación negativa del 4.5% en la semana para cerrar en los USD 310.9 por tonelada. En tanto, el precio del maíz marcó una caída del 3.2% en los últimos cinco días hasta los USD 140.8 por tonelada, mientras que el trigo retrocedió un 1.7% y cerró en USD 200.9 por tonelada.

Evolución USD Index



En este escenario internacional nuevamente turbulento, se manifiesta la debilidad de la economía Argentina ante shocks externos: suba del tipo de cambio, suba de tasa y caída de los activos de riesgo. Es decir, el país sigue amplificando los efectos ante situaciones adversas del escenario internacional, sumado a tensiones políticas que se profundizaron durante la semana por presuntas causas de corrupción.

En este contexto para el Merval la semana finalizó con una caída del 8% en pesos y del 13,8% en dólares. Atentos a las presentaciones de balances corporativos que se van conociendo, muchos de ellos condicionados por la contabilización de la diferencia de cambio por la suba del dólar de los últimos meses.

Si bien las cotizaciones de varias empresas lucen muy atractivas, aún a pesar del mal contexto económico local y las turbulencias externas, hasta que no logre estabilizarse el mercado de renta fija, es muy difícil que la renta variable logre hacer pie sostenidamente y ensaye una mejora firme de los precios.

Precisamente, **en relación a los títulos públicos, los bonos emitidos en dólares evidenciaron un panorama complicado siendo los más castigados de la región.** Por cierto se observó un panel con totalidad de bajas a lo largo de la curva de rendimientos, que llegaron hasta un rojo del 7.4% (DICA). En efecto, los rendimientos finalizaron entre 6.4-10.5% anual para los bonos más cortos con durations de hasta 3 años, mientras que en la parte larga de la curva fueron de 9-11.7% y durations de 5 a 11 años. Por su parte, los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar terminaron entre neutros y negativos.

Recordemos que durante la semana, el Ministerio de Hacienda informó que se refinanciaron por licitación VN USD 430 millones a través de las Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses a 182

días (con vencimiento el 8 de febrero de 2019), equivalente al monto máximo autorizado para esta licitación. Se recibieron órdenes por VN USD 532 millones de los cuales fueron adjudicados VN USD 430 millones a un precio de corte de USD 975,70 por cada VN USD 1.000, lo cual representa una tasa nominal anual de 4,99%. Para las órdenes al precio de corte se aplicó un factor de prorrateo de 49,52%.

Para finalizar, en el plano cambiario, finalizó una semana de alta volatilidad, acompañando la tendencia a nivel mundial pero intensificado por el clima de incertidumbre e inestabilidad a nivel local. En el segmento minorista la cotización del dólar llegó a \$29.85 marcando una suba del 6.5% en la semana. Mientras tanto, en las pantallas mayoristas se fortaleció un 7% hasta los \$29.21. Con estos datos, destacamos que la divisa norteamericana acumuló una apreciación del 56% en lo que va del año.

En tanto, en el mercado de ROFEX, las cotizaciones del futuro de dólar para fines de agosto, octubre y diciembre se ubicaron con fuertes subas hasta \$30.09, \$32.15 y \$33.99 respectivamente.

Evolución Dólar



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Con el contexto internacional metiendo la cola en la delicada coyuntura local, **las variables de la macro local incrementan exponen un mayor deterioro lo que se manifiesta en una marcada devaluación** y proyecciones de menor crecimiento y mayor inflación. Sin lograrse el repunte esperado para los activos de renta variable, vemos conveniente un posicionamiento conservador en las carteras.

En este sentido, y priorizando la preservación del capital, es más apropiado **favorecer instrumentos en dólares, Letes y bonos de corta duración** por sobre instrumentos de renta fija en pesos o acciones. Entre los activos en pesos, solamente mantienen perspectivas atractivas aquellos que ajustan por CER.

En un escenario caracterizado por la volatilidad, **los inversores más conservadores deberían optar por la preservación del capital** posicionándose en el tramo corto de la curva en dólares.

Los inversores más agresivos, que buscan tomar posiciones de trading en renta variable, podrán aprovechar el contexto de debilidad del tipo de cambio y orientarse a papeles de empresas orientadas al mercado de exportación. En este caso, las alternativas lógicas aparecen en **Aluar**, con un fuerte perfil exportador de aluminio, y la citrícola **San Miguel**.

En este último caso, la empresa presentó un magro balance para el segundo trimestre del año, anotando una pérdida de US\$ 43 millones, que contrasta con un quebranto de US\$ 2 millones en el comparable anterior. Esto se explica por un pobre resultado operativo y un fuerte impacto de la exposición a deuda en moneda extranjera. El resultado financiero neto representó una pérdida de US\$ 61 millones en el balance de corte al 30 de junio. Más allá de esto, las perspectivas que ofrecen los mercados externos

permiten proyectar una mejora de las condiciones de inserción en el mercado para la empresa tras la depreciación del peso.

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.