



¿Qué se dice en el mercado?

Tras el traspaso de mando comenzaron a vislumbrarse los lineamientos generales y las primeras medidas económicas y objetivos de la nueva gestión. Por el momento faltan muchas definiciones que permitan marcar un camino claro para los inversores. De todas formas, el mercado de deuda reaccionó positivamente a las primeras declaraciones de Martín Guzmán lo que se reflejó en la suba de precios de los bonos a lo largo de la semana y de los activos de riesgo, en un escenario global de mayor apetito por el riesgo.

Evolución Merval



Nuevo máximo histórico para el S&P 500 tras la firma del acuerdo comercial con China. Sin dudas el tema de la semana fue nuevamente la "guerra comercial" y es que finalmente Estados Unidos y China se han puesto de acuerdo en la Fase 1 de un acuerdo comercial más completo que seguirán negociando en el futuro.

De esta manera, los operadores tuvieron un ánimo positivo batiendo récords en los principales índices. Así, en el balance semanal, el Dow Jones aumentó 0.7% a 8,735 puntos, seguido del S&P500 (3,169 puntos) y el Nasdaq (28.135 puntos) que avanzaron 0.7% y 0.4% respectivamente.

El anuncio realizado como es de costumbre, por Trump a través de su cuenta de Twitter, fue confirmado por China unas horas después. Si bien los términos del acuerdo aún no han sido formalizados, ya se logró evitar los aranceles programados para el 15/12. Además, se dice que EEUU reduciría los aranceles de hasta USD 360 mil millones en productos chinos hasta en un 50% (de 15% a 7.5%), mientras que China aceptaría comprar USD 50 mil millones en productos agrícolas estadounidenses en 2020, duplicando el volumen de compras del 2017 (previo al inicio de la guerra comercial).

Ahora bien, esto no implica que los mercados no mantengan cierta cautela, buscando no tropezar dos veces con la misma piedra hasta tanto la firma se concrete. De hecho, se dice que esta recién se oficializaría en enero.

En este contexto, las principales plazas de la Zona Euro también tocaron máximos, al alcanzar subas semanales de entre el 1% y el 3% impulsadas por un Brexit que avanza mejor de lo previsto. Por cierto, el Primer Ministro Boris Johnson, obtuvo una notable victoria electoral en las elecciones que le permitirá poner fin a tres años de parálisis política y sacar a Reino Unido de la Unión Europea en cuestión de semanas. Con el respaldo popular, se espera que Johnson haga efectivo el Brexit a más tardar en enero.

Respecto a la situación monetaria, **la Reserva Federal mantuvo inalterada la tasa de interés e indicó que no se esperan cambios en la política monetaria vigente al menos hasta fines del próximo año.** La tasa se mantiene entonces en el rango de 1.5%/1.75%, decisión respaldada por los últimos datos económicos que superaron las expectativas del mercado. En tanto, la reunión del BCE, como se esperaba, definió

mantener la tasa en lo que fue la primera reunión de Christine Lagarde como presidenta de la entidad.

En lo internacional, con los índices americanos en zona de máximos y el frente comercial despejado con la firma en enero del acuerdo de "fase uno", resta ver que sucederá en el eje político. Habiendo despejado el plano internacional, ahora Trump se enfocará en la campaña electoral, no sin antes preocuparse por su posible "impeachment". Por otro lado, en Europa, la victoria de Johnson es solo el comienzo del camino hacia el Brexit. Ahora queda ver cuál será el próximo movimiento del Primer Ministro para poder obtener la aprobación parlamentaria del acuerdo que, eventualmente, resultará en la salida de la Unión Europea el próximo 31 de enero. En cuanto a datos económicos, la semana entrante será clave para los índices de servicios y manufactureros tanto de USA como de la Zona Euro, que servirá como referencia del estado de la economía mundial. Asimismo, se reportarán los datos de la cuenta corriente americana y el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) –indicador preferido de la Reserva Federal-. Por último, se desarrollará la reunión de política monetaria del Banco de Inglaterra, que ya no podrá poner a la incertidumbre del Brexit como excusa.

Por cierto, **los títulos soberanos en dólares que operan en el exterior cerraron en alza**, tras la aparición de Martín Guzmán a mitad de semana, cuando dio los primeros lineamientos del nuevo gobierno, aunque sin definiciones concretas sobre una reestructuración de la deuda pública. En forma breve, el ministro afirmó que las negociaciones con el FMI ya se habían iniciado antes que asuma Alberto Fernández, algo que ratificó el vocero del Fondo, Gerry Rice.

De todos modos, la incertidumbre de cómo se negociará con los acreedores sigue estando presente, y eso genera aún volatilidad en los precios. Los inversores aguardan detalles sobre qué plan económico implementará la nueva gestión y que el mismo sea integral y consistente, como declaró el ministro.

A lo largo de la semana los títulos públicos mejoraron entre el 5% y 10% a lo largo de toda la curva y las paridades se ubican en el orden del 43/44% mientras que el diferencial por legislación se mantiene en un escenario en el cual el Riesgo País (EMBI + Argentina) retrocedió casi 200 puntos para ubicarse en los 2,114 puntos.

Respecto a la renta variable, la volatilidad intra diaria fue sin dudas un dato de la semana mientras que la selectividad en los papeles se mantiene con un panel líder que reflejó números mixtos. En concreto, el S&P Merval logró registrar una suba semanal de 0.6% hasta los 36.770 puntos. Si lo medimos en dólares, el índice avanzó hasta los 496 puntos. Esto, igual vale decir, con volúmenes que permanecen inferiores al promedio anual.

Entre las variaciones más importantes, Banco Frances (BBAR), Grupo Financiero Valores (VALO) y Cablevisión Holding (CVH) registraron alzas de 11%, 9% y 6.7%, respectivamente. Por su parte cerraron en baja, Telecom (TECO2), Cresud (CRES) y Transener (TRAN) en 8.5%, 5.9% y 5.3%.

Es importante señalar que se conoció que el MSCI anunciará el 18/12 después de las 11PM CET los resultados a las consultas de reclasificación para YPF, GGAL y BMA.

En otro orden, el mercado de cambios sigue evidenciando un comportamiento similar al de las últimas semanas y se espera que permanezca así tras la confirmación de la continuidad de las restricciones cambiarias. La cotización mayorista operó alrededor de los \$59.9 a lo largo de toda la semana, y con la constante intervención del Central en unos USD 60 millones promedio diarios. El volumen de negocios, en tanto, se mantuvo en torno a los USD 200/300 millones, que consideramos bajo. En tanto, si miramos las pantallas minoristas, la divisa sumó 13 centavos para ubicarse por arriba de los \$63.

Con respecto a la brecha, esta sufrió una importante contracción con respecto a los niveles de la otra semana. La caída del CCL y el MEP en casi 7% durante la semana, hacia los \$73.6 y \$70.3, marcaron la brecha con el oficial en el 23% y 18%, en cada caso.

Los contratos de futuros en ROFEX también retrocedieron con fuerza esta semana. En las posiciones más cortas (diciembre- marzo) cayeron 8% en promedio, mientras que el resto de las posiciones descendieron entre el 9/10%. La curva de tasas de devaluación implícita dentro de los futuros permanece invertida con tasas entre el 60/50%. Para tener como referencia, a agosto del 2020 la divisa cerró en \$81.6.

La tasa de interés, se mantuvo en 63% anual para las LELIQs, con un stock en niveles de \$683,880 millones, 10% por debajo del stock de la semana anterior. En concreto, en las tres últimas ruedas no hubo ni contracción ni expansión de base por esta vía. La tasa BADLAR, dentro de un escenario de mayor liquidez, se mantiene cediendo de forma acelerada a niveles debajo del 42.5% anual. De todas formas, esperamos decisiones de política monetaria en el muy corto plazo tras la conformación de un nuevo equipo.

Precisamente, en relación a las noticias, el ministro de Economía, Martín Guzmán, señaló que buscará crear un Consejo Asesor integrado por exfuncionarios del área de Finanzas de gobiernos anteriores, para renegociar la deuda. Según la prensa, el Gobierno de Alberto Fernández habría convocado a Daniel Marx y a Adrián Cosentino para formar parte de tal Consejo, aunque todavía no hubo un comunicado oficial. Por cierto, Marx

confirmó que tuvo una reunión informativa, pero que aún no había nada definido, si bien su llamado es toda una señal para los acreedores: a fines de noviembre, desde su consultora se le hizo llegar al presidente actual una propuesta que incluiría una quita de 20% y una renegociación de los plazos. Y además señaló que, si bien discriminar negativamente a tenedores de deuda local era lo más sencillo, esa no era una buena salida porque lo que Argentina necesita es que sus contratos y su moneda sean creíbles.

En este contexto, de flujo de venta en dólar que impulsaron una caída en todas las variantes de dólar **retomamos la recomendación de tener presente los CEDEARs**. Entre las preferencias podemos señalar a PBR, que cedió fuerte sobre el cierre de semana por el anuncio de venta de acciones por parte de uno de sus accionistas principales.

Por su parte, para empresas importadores, recomendamos tomar coberturas cambiarias ante la fuerte caída de las tasas implícitas. En tanto, recomendamos prudencia en activos locales hasta tener nuevas definiciones respecto a las medidas económicas ya que persiste la volatilidad en las acciones locales, debido a la incertidumbre sobre las medidas concretas que tomará el nuevo gobierno. **Las condiciones de la renegociación de la deuda cumplirán un papel clave en la recuperación de los activos de riesgo.**

Agréganos a tu lista de contactos
[Información de Contacto](#)

Para desuscribirse de nuestra lista haga [Click Aquí](#)
 **Desuscripción Segura**