

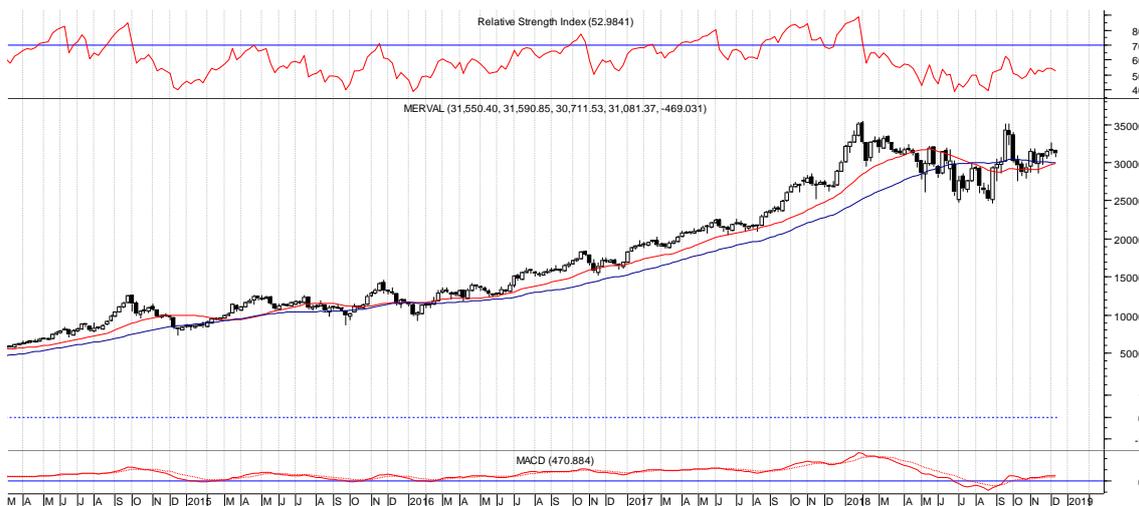
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 17 de diciembre de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

Esta semana, los inversores estarán pendientes de la política monetaria pues la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón anunciarán sus actualizaciones en un momento de intensa volatilidad en el mercado. Las preocupaciones en torno a las previsiones de crecimiento económico junto con las tensiones comerciales y la volatilidad del mercado han hecho disminuir las expectativas de los traders en cuanto al futuro rumbo de los tipos de interés de la Fed en 2019. En el plano local preocupación por aumento del riesgo país.

Evolución Merval



Sube el riesgo país por incertidumbre política y esperando señales claras de mejoras en los indicadores económicos. En un cierre semanal condicionado por el escenario externo y en el que datos decepcionantes de la evolución de la economía China sumado a temores políticos en los mercados europeos, tiñeron de rojo las pantallas de cotización de los principales índices accionarios a nivel global. Precisamente en este contexto la bolsa argentina terminó la semana marcando una caída promedio del 1,4% para las acciones más negociadas.

Con esta baja y a apenas nueve ruedas de cerrar el año, el índice Merval acumula una suba del 3,5% medido en pesos y se encamina a cerrar un año sumamente contractivo en términos reales para la valuación de las empresas argentinas.

Retomando el análisis de la semana, entre los escasos símbolos que finalizan en alza se destacan los papeles de Transportadora de Gas del Norte, que marcó una suba del 4,1% en las últimas cinco ruedas. Las principales alzas se completan con Edenor (+2,4%) y Grupo Financiero Galicia (+2,1%).

En contraste, las mayores bajas fueron las de Sociedad Comercial del Plata (-7,9%), Grupo Financiero Valores (-5%) y Mirgor (-4,7%). En esta última, una de las novedades de la semana fue la suspensión del pago de dividendos en efectivo previsto como producto de la caída en las ventas y las elevadas tasas de interés que debe enfrentar la compañía para mantener acceso a la liquidez. Esto, claramente, no fue bienvenido por los inversores.

Entre los títulos públicos, el índice de bonos elaborado por IAMC finalizó la semana neutro medido en pesos, ya que la suba en los rendimientos (baja en el precio de los bonos) se vio compensado con el incremento en el tipo de cambio. El dólar terminó la semana con un salto de 77 centavos, posicionándose por sobre los \$ 39 por unidad.

Por cierto, **el nivel de riesgo país se posiciona como una preocupación sobre el cierre del año, manteniendo su tendencia incremental.** El cierre semanal del Índice EMBI Argentina se ubicó en 762 puntos básicos, tocando 773 en el intradiario (máximo de tres meses).

En definitiva, ante un panorama global que muestran un incremento en la volatilidad y se torna más complejo y donde se evidencia una desaceleración del crecimiento global, se generó

nueva presión sobre la evolución de las cotizaciones de los activos de riesgo.

Así, mientras el contexto global mostró nuevos signos de debilidad, Argentina siguió sin hacer pie y se acumularon nuevas señales de estrés financiero.

Un buen dato resultó de la licitación de Letes donde se renovó el 77% del vencimiento de 1100 M de dólares, aceptable ya que supera al promedio estimado en el programa financiero.

¿Qué se dice en el mercado?

Concluye una semana altamente volátil, producto de crecientes riesgos políticos y frágiles datos de la economía a nivel mundial.

En un escenario en el cual la tregua económica entre Estados Unidos y China no convence a los inversores.

En, Wall Street, la semana mostró caídas entre 0.6-1.2% para el Dow Jones (24.101 puntos), S&P500 (2.600 puntos) y el Nasdaq (6.911 puntos). Por su parte, en el viejo continente, los índices de referencia culminaron una semana mixta.

Precisamente, esta semana se conoció que el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de interés sin cambios en el 0,0%, y ha comunicado, como también esperaban los analistas, la finalización del QE este mes. Por otra parte, finalizó la cumbre de líderes de la Unión Europea, donde la Primera Ministra Británica tenía como objetivo conseguir mayores garantías para evitar el regreso de una frontera física entre Irlanda e Irlanda del Norte (clave para la paz irlandesa). Pero se mantienen las tensiones en torno a los disturbios civiles en Francia y el problema de la deuda en Italia.

En definitiva, las ventas se han impuesto por temor a una desaceleración de la economía y las señales de recesión cercana

que está enviando la curva de rendimientos en EEUU, los inversores no confían mientras esperan una señal esta semana por parte de la Reserva Federal que anunciará la tasa de interés de referencia el día miércoles y si bien se descuenta un aumento, lo más relevante será la hoja de ruta para los próximos meses donde el mercado espera una señal de menores aumentos ante el escenario recesivo.

Para finalizar, el petróleo se hundió un 2.8% hasta los USD 51.2 por barril. Entre otros motivos, destacamos un dólar más fuerte. Por su parte, el oro retrocedió un 0.8% hasta los USD 1.241 por onza troy.

Evolución S&P 500



A nivel local, con un muy bajo monto de operaciones y una gran selectividad, el mercado accionario local terminó la semana en baja. Los temores por la suba del riesgo país captaron la atención de los inversores ya que la prima de riesgo medida por JP Morgan avanzó hasta los 762 puntos básicos, acumulándose así un aumento del 8.5% en lo que va del mes de diciembre (aunque permanece por debajo de su máximo en la era Macri, de 783 puntos básicos), signos de riesgos políticos y dudas sobre la sostenibilidad del programa económico priman entre inversores.

En esta coyuntura, el Merval culmina una semana en rojo (-1,4% en pesos), hasta cerrar en 31.109 puntos. Medido en dólares, el rojo semanal asciende al 3.2% debido a la suba del tipo de cambio.

Por su parte, los bonos marcaron una semana de pérdidas. Los títulos en dólares cerraron con totalidad de rojos de hasta 4.2% en los últimos cinco días (DICAD). De esta forma, los rendimientos se ubicaron entre 4-13.3% anual con durations de hasta 10 años. En tanto, los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre neutros y negativos.

Entre los datos económicos a destacar, el INDEC publicó que la inflación de noviembre se desaceleró hasta el 3.2% (desde el 5.4% previo) y acumuló en lo que va del año un alza del 43.9%. En este contexto, el BCRA efectuó subasta Letras de Liquidez a 7 días de plazo con una tasa de cierre de semana que se ubicó en 59.08%, siendo la tasa mínima adjudicada de 58.4%.

Por su parte, **observamos un aumento estacional de la presión sobre el tipo de cambio para fin de año**, que lo llevó a operar otra vez con un recorrido alcista.

Fue así que avanzó 2% en la semana y rompió la barrera de los \$39 (que no tocaba durante las últimas dos semanas) para colocarse en los \$39.16 en el mercado minorista. En el mercado de ROFEX, para tener como referencia, los contratos de dólar futuro para fines de diciembre, enero y febrero cerraron con totalidad de subas en \$39.08, \$40.92 y \$42.34, respectivamente.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En suma, **mientras que el BCRA y Hacienda se esfuerzan en reconstruir credibilidad a partir de un manejo cauto de la política monetaria y fiscal**, tratando de dar previsibilidad en lo que hace al manejo de la política de intervención cambiaria, y buscando consolidar el proceso de estabilización de las variables nominales a comienzos de 2019, el contexto global mostró nuevos signos de preocupación.

En resumen, la macroeconomía global mostró nuevas señales de deterioro, mientras Argentina sigue sufriendo las crecientes dudas

de sustentabilidad alrededor de la estrategia económica del gobierno y sus implicancias políticas. Ante este panorama los inversores volvieron a escapar del tramo medio de la curva con spreads que superan los 700pbs, sugiriendo que no todo es riesgo político y esperando señales claras de mejoras en los indicadores económicos.

Por tal motivo **seguimos entendiendo que la realidad demanda una postura defensiva en términos de bonos en dólares principalmente del tramo corto de la curva.**

La porción de pesos debería privilegiar activos de buen perfil crediticio y liquidez. Operando el vencimiento final y despedida de las Lebacs esta semana, una alternativa para a ser optar por colocaciones en Lecaps (las cuales han nutrido la curva y gozan de mayor liquidez) y las cauciones para excedentes de liquidez temporarios.

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.