

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 18 de junio de 2018

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Se evaporaron las buenas noticias, en la antesala de una semana clave”. Nueva semana bajista para el mercado local y mercado debilitamiento del peso. El cierre del viernes marca un retroceso del índice Merval del 4,1% respecto del nivel alcanzado siete días atrás.*

**Evolución Merval**



**El movimiento del tipo de cambio resultó más violento: el peso perdió más del 9% en el tipo de cambio de referencia del BCRA.** Vale decir que el auge de la corrida contra el peso derivó en drásticos cambios en el gabinete económico, con la salida del Presidente del BCRA, Federico Sturzenegger, quien fue remplazado por el Ministro de Finanzas Luis Caputo.

Entre las acciones más negociadas, los resultados positivos se dieron en aquellos papeles de cotización marcadamente dolarizada. Petrobras Brasil subió un 8,6%, Tenaris un 7,7% y Cresud un 7,4%, completando las principales subas.

En contraste, las mayores caídas se dieron en Holcim Argentina (HARG), con una baja del 17,4%; seguido de Distribuidora de Gas Cuyana (-17,1%) y Grupo Supervielle (-15,2%). Así, se prorroga la racha negativa de los activos de renta variable. El índice de referencia se encuentra prácticamente neutro en lo que va del año, con fortísimas caídas desde los máximos del primer bimestre del 2018. **Vale mencionar que en lo que va del año, el peso acumula un retroceso mayor al 40%.**

Tras los cambios en el equipo económico, se espera que el ingreso de dólares del primer tramo de asistencia del FMI ayude a apagar el apetito de dólares del mercado local. **Es de esperar que esa liquidez contenga la volatilidad en la cotización del dólar, que se disparó en las últimas semanas.**

Por otro lado, en su reconfiguración de política económica y procurando asistir al desarme de posición de Lebac, el gobierno lanza la licitación de dos bonos. Entre estos aparece un bono con protección de tipo de cambio que luce apetecible para reposicionar carteras frente al vencimiento de Lebac de esta semana.

**En definitiva, creemos que el optimismo por el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional resultó efímero** y la semana finalizó con un nuevo capítulo en la novela de la corrida contra el peso que se viene registrando en el mercado argentino (la cotización del dólar de referencia trepó \$ 2,40 por unidad respecto del viernes pasado, lo que representa un 9,4%) sin satisfacer el apetito de dolarización de carteras, aun ante el cambio de jugadores en el equipo encargado del diseño de la política monetaria.

En este sentido, sin que se hayan visto las cartas con las que jugará el BCRA bajo la dirección del ex responsable de la cartera de Finanzas, Luis Caputo, los inversores buscan protección respecto

de una extensión en el movimiento alcista en el tipo de cambio. Esto resulta particularmente relevante ante el vencimiento de Lebac que opera esta semana.

Es importante remarcar que el inversor tendrá dos cursos alternativos de acción. Apostar por una contención en la devaluación y la expectativa de una normalización en las condiciones de mercado. Ante esta visión, aparece razonable la extensión de plazos en la curva de pesos, buscando beneficiarse de las elevadas tasas en pesos a las que deberá enfrentarse el BCRA para renovar las Lebac.

Alternativamente, **quienes busquen dolarizar la cartera el tramo corto de la curva en dólares nuevamente cuenta con interesantes rendimientos.** Además una opción que aparece atractiva es la propuesta de bono dual que se ofrece en el día de hoy y puede calzarse con el vencimiento de Lebac. **Se trata de un bono en dólares que permitirá obtener el mayor resultado entre una tasa de carry en pesos (a licitar) o el producido de exponer el monto en dólares a una tasa del 4,5%, que luce un rendimiento competitivo respecto de las posiciones ofrecidas en Letes.** Esta última alternativa aparece como un mix de búsqueda de rendimiento en pesos sin perder protección cambiaria en el escenario de incertidumbre. Consultar en la mesa para más información.

**En síntesis, entramos en una semana que será clave porque habrá un nuevo vencimiento de Lebac, llegará el primer desembolso del FMI y se conocerá la decisión de MSCI respecto de la reclasificación o no como mercado emergente. La recomendación: comprar con la noticia.**

## ¿Qué se dice en el mercado?

**Semana intensa para los mercados financieros mundiales.** En primer por los encuentros de política monetaria que se desarrollaron en los principales Bancos Centrales, situación a la que se sumó nuevos ruidos políticos desde lo comercial, en un nuevo capítulo de la relación entre Estados Unidos y China.

De esta forma, en la Zona Euro las bolsas europeas –medidas en dólares- concluyeron mixtas. Por un lado, el DAX alemán y el MIB italiano avanzaron 0.5% y 2.5%, respectivamente. Por el contrario, el FTSE100, CAC40 e IBEX35 cedieron entre 0.3-1.5%.

En tanto los temores a nuevos aranceles a China afectaron a las cotizaciones en Estados Unidos y restringieron las alzas semanales, el Dow Jones cayó un 1% y el S&P500 cerró levemente en baja, mientras que el Nasdaq avanzó 1.2%, consecuencia de la compra de AT&T con Time Warner. Un dato importante, el índice de volatilidad –VIX- cerró por debajo de los 12 puntos.

### Evolución Dow Jones



En cuanto a las tasas, **el rendimiento del bono norteamericano a diez años cedió y se situó en torno al 2.92% anual.** Durante la semana, la Reserva Federal subió su tasa de interés de referencia, una medida ya anticipada, pero de todas formas marcó un hito al distanciarse de la política monetaria que usó para combatir la crisis financiera y la recesión del 2007-2009. Positivo resultó el

mensaje de retirar su compromiso de mantener las tasas lo suficientemente bajas como para estimular la economía “durante un tiempo” y señaló que toleraría una inflación sobre su objetivo de 2 por ciento al menos hasta 2020. En este contexto entre las monedas, el Dollar Index –DXY- acumuló así una suba semanal del 1.3%.

Por último, en cuanto a los commodities, **el petróleo descendió 8.2% a USD 64.8 por barril**. Por su parte, el oro acompañó la tendencia y cayó por debajo del piso de los USD 1300. En tanto los granos, mantuvieron caídas significativas durante toda la semana, la soja (USD 332.7 por tonelada), el maíz (USD 142.2 por tonelada) y el trigo (USD 183.5 por tonelada) marcaron rojos de 6.6%, 4.4% y 4.0% respectivamente.

### Evolución Petróleo



**En este contexto a nivel local se evaporaron las buenas noticias, en la antesala de una semana clave.** La percepción que había logrado instalar el gobierno luego de comunicar el tamaño del paquete de asistencia del FMI desapareció cuando se conoció la letra chica del acuerdo.

En este contexto el mercado financiero del país vivió jornadas agitadas resultado de la volatilidad del tipo de cambio. En concreto, **el dólar subió 12,3% durante la semana para cerrar en un nuevo récord de \$28.85 en el segmento minorista.** Por su

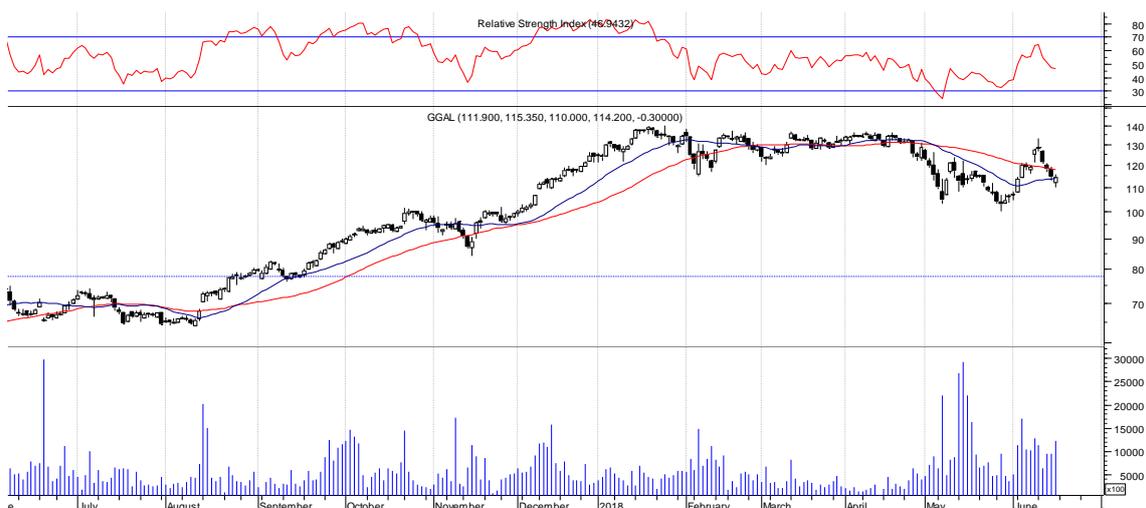
parte, en el mercado mayorista (BCRA 3500), la divisa trepó 9,4% hasta los \$27.87.

En el mercado de futuros ROFEX, las cotizaciones a fines de julio, septiembre y diciembre cerraron con subas significativas en \$29.65, \$31.35 y \$33.50.

**En relación a los instrumentos de renta variable, el Merval cerró a 30.194 puntos, una caída de 3.9% en pesos y 13.0% medida en dólares.** En tanto los bonos emitidos en dólares acompañaron la tendencia bajista con descensos de hasta 8.1% (AC17) acentuadas en la parte larga de la curva. De esta manera, los rendimientos finalizaron entre 5.1-9.2% anual, con durations de entre 1 y 11 años. Por otro lado, entre los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre rojos y neutros.

En síntesis, parece que por el momento, analistas e inversores ven que el cambio de nombre no resulta suficiente para cambiar las expectativas, y es necesario medidas adicionales para despejar la gran incertidumbre económica, cambiaria y financiera. **Veremos si aparecen las señales positivas y se retorna a la normalidad.**

### Evolución GGAL



---

## Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

La semana terminó con un deslizamiento acelerado del tipo de cambio (la cotización del dólar de referencia trepó \$ 2,40 por unidad respecto del viernes pasado, lo que representa un 9,4%) sin satisfacer el apetito de dolarización de carteras, aun ante el cambio de jugadores en el equipo encargado del diseño de la política monetaria.

En este sentido, sin que se hayan visto las cartas con las que jugará el BCRA bajo la dirección del ex responsable de la cartera de Finanzas, Luis Caputo, **los inversores buscan protección respecto de una extensión en el movimiento alcista en el tipo de cambio.** Esto resulta particularmente relevante ante el vencimiento de Lebacs que opera la semana que viene.

**El inversor enfrente dos cursos alternativos de acción.** Apostar por una contención en la devaluación y la expectativa de una normalización en las condiciones de mercado. Ante esta visión, aparece razonable la extensión de plazos en la curva de pesos, buscando beneficiarse de las elevadas tasas en pesos a las que deberá enfrentarse el BCRA para renovar las Lebacs.

Alternativamente, el inversor podrá buscar protección en el tramo corto de la curva en dólares. **Una alternativa que aparece atractiva es la propuesta de bono dual que se ofrece hoy y puede calzarse con el vencimiento de Lebacs.** Se trata de un bono en dólares que permitirá obtener el mayor resultado entre una tasa de carry en pesos (a licitar) o el producido de exponer el monto en dólares a una tasa del 4,5%, que luce un rendimiento competitivo respecto de las posiciones ofrecidas en Letes. Esta última alternativa aparece como un mix de búsqueda de rendimiento en pesos sin perder protección cambiaria en el escenario de incertidumbre.

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.