

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Martes 21 de agosto de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

Durante la rueda de ayer los principales ADRs que cotizan en Estados Unidos cerraron mixtos. Entre las principales subas podemos destacar YPF (+4,7%), CRES (+2,1%) y TECO (+1%), en tanto siguió la presión vendedora sobre el sector financiero con bajas del 6% para SUPV, -3% para GGAL y -2,3% para BMA. Movimientos que se reflejarán en la apertura del día de hoy.

Evolución ADRs 20-08-18

Nombre	Ultimo	% Var.	Vol.
YPF Sociedad Anonima	15,59	0,7	4,70%
Despegar.com	17,4	0,37	2,17%
Cresud SACIF	14,59	0,3	2,10%
Transportadora Gas ADR	13,79	0,238	1,76%
Edenor ADR	28,9	0,4	1,40%
Telecom Argentina ADR	17,74	0,17	0,97%
Central Puerto	9,88	0,03	0,30%
BBVA Banco Frances ADR	9,89	0,02	0,20%
Pampa Energia ADR	31,5	-0,02	-0,06%
IRSA ADR	15,71	-0,15	-0,95%
MercadoLibre	319,75	-4,45	-1,37%
Macro Bank	45,73	-1,08	-2,31%
IRSA Propiedades ADR	27,96	-0,93	-3,22%
Grupo Financiero Galicia ADR	28,34	-0,95	-3,24%
Loma Negra ADR	8,74	-0,32	-3,53%
Grupo Supervielle	8,82	-0,57	-6,07%

“Momentos de turbulencias”. Si bien en las últimas dos ruedas de la semana anterior y en la jornada del lunes en los mercados internacionales, parece disminuir la tensión, lo cierto es que el retorno de la volatilidad a los mercados internacionales durante la semana pasada tuvo sus repercusiones a nivel local: presión sobre del tipo de cambio e incremento en la prima de riesgo país, situación que motivó al gobierno a tomar una serie de medidas tendientes a atacar ambos frentes, el cambiario y el fiscal.

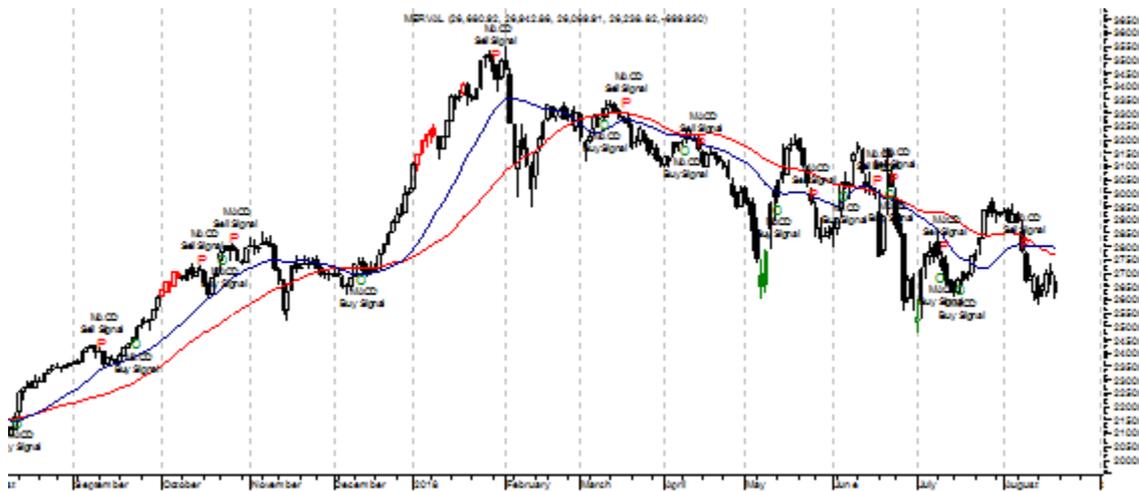
De esta forma, **la semana anterior fue una más en la que la bolsa argentina no logró despegarse de la tónica bajista del mercado internacional.** Con coletazos desde el exterior, fondos que prolongan la retirada desde los mercados emergente, y ruido propio de la política económica doméstica, el índice Merval cerró la semana con una baja del 2,3% y se adentra más en terreno negativo en lo que hace al acumulado anual. En tal sentido, desde el inicio del 2018, el rendimiento del índice de referencia totaliza un -12,7% medido en pesos.

Entre las cotizantes líderes, las mayores bajas se dieron en Grupo Supervielle (-13,3%), Pampa Energía (-9,2%) y Banco Macro (-8,7%). Tanto energéticas como sector financiero estuvieron golpeadas por la incertidumbre del entorno político, especialmente considerando las noticias que aparecen día a día en relación a las investigaciones por corrupción.

Adicionalmente, **los principales bancos ven en jaque sus rentabilidades producto de una nueva suba de encajes aplicada a las entidades en el marco de la estrategia de desarme de las Lebacs.** En este punto, Galicia, en particular, presentó un balance por debajo de las expectativas, pero en general las acciones del sector financiero sufrieron severas caídas (de hasta el 5,6% en Wall Street) por la decisión del BCRA de aumentar los encajes al 31%, desde el 28%, para contener al dólar.

No obstante, otros papeles tuvieron una realidad diferente. Es el caso de las acciones de Cablevisión Holding (+12,8% en la semana), Distribuidora de Gas Cuyana (+10,3%) y Telecom Argentina (+7,4%), que tuvieron una variación positiva respecto del viernes pasado.

Evolución Merval



¿Qué se dice en el mercado?

Durante las últimas ruedas se evidenció un incremento de las tensiones externas. A las continuas fricciones comerciales entre Estados Unidos y China, se sumó luego la espiralización de la crisis financiera en Turquía.

En este panorama, al igual que en episodios recientes, las monedas emergentes se vieron afectadas por un proceso “vuelo a la calidad” de los inversores internacionales, en un marco de mayor incertidumbre sobre el desenvolvimiento de la economía global.

Así la lira turca, uno de los disparadores de las recientes turbulencias, llegó a perder un 24% de su valor en 2 días (41% en un mes), aunque luego recuperó parte del terreno perdido durante la última semana, entre otros factores, tras un anuncio de inversiones por USD 15.000 millones en dicho país por parte de Qatar, pero las declaraciones de Donald Trump y del Secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, reflejaron que el conflicto entre ambos países aun no terminó.

Evolución S&P 500



De esta forma, en el viejo continente, las plazas culminaron con bajas generalizadas de hasta 3% durante la semana y comenzaron la semana con leves alzas. En tanto Wall Street, exhibió una mejora en el cierre de semana y la rueda de ayer logró cerrar con los principales índices positivos, luego de que las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos parezcan mitigarse levemente.

La esperanza de que se resuelva la disputa comercial entre Washington y Pekín, tras conocerse que ambos Gobiernos prevén conversar durante la semana, a lo que esta tarde se sumó una información de The Wall Street Journal que desgranaba esos planes, estableciendo una hoja de ruta en una reunión en Washington para tratar de resolver sus diferencias, que han dado lugar a aranceles cruzados de miles de millones de dólares, y sus mandatarios se reunirían en dos cumbres económicas el próximo noviembre.

Por el lado de las monedas, **la inestabilidad de los mercados impulsó una nueva semana de alta volatilidad.** El Dólar Index – DXY- tuvo la primera pérdida semanal en un mes (-0.1%), y en la jornada de ayer se debilitó hasta cerrar en 95.80. Pasando a las tasas, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a diez años cayeron hasta colocarse en 2.82% anual. Pesando en

la región esta semana será importante monitorear la evolución del Real brasileño. Clave para la evolución del peso argentino.

Para finalizar, **el petróleo cerró la semana con un rojo del 2.5%, como resultado de un sorpresivo aumento en los inventarios de crudo de Estados Unidos anunciados el martes y ayer cotizó en USD 65.3.** En tanto, el oro mantuvo cotiza en USD 1.196.

Evolución Petróleo



En otras palabras, si bien parece que disminuye la tensión sobre el cierre de semana y jornada del lunes en el plano internacional. **La semana pasada parece ser un punto de inflexión para el mercado financiero local** y es que tras nuevas turbulencias externas, el BCRA se esforzó se concentraron en devolver la calma al mercado de cambios, tanto en lo inmediato, como apuntando a reducir su vulnerabilidad a futuro a través del desarme del stock de Lebac.

Por un lado se incrementó la tasa de referencia al 45% y se puso en práctica un programa más acelerado de cancelación de las Lebac, cuyos elevados vencimientos mensuales se habían transformado en una fuente de inestabilidad cambiaria. Además. el Ministerio de Hacienda, anunció medidas de corte fiscal orientadas a reforzar los ingresos del sector público, tanto este año como el siguiente.

Ante estos acontecimientos, a nivel local, la cotización del dólar pasó a situarse por encima de los \$30 a nivel mayorista a comienzos de la semana (luego de haberse mantenido estable en \$27-\$28 durante algo más de un mes), acumulando un alza de 9%, mientras que la prima de riesgo país trepó hasta los 748 puntos básicos. Luego, con el correr de los días, y como resultado del combo de medidas oficiales y el aplacamiento de la volatilidad externa, la situación tendió a estabilizarse, y la cotización del dólar se mantuvo estable en torno a los \$30, a la vez que el riesgo país volvió a ubicarse por debajo de los 700 puntos.

Reflejo de las menores tensiones cambiarias, las licitaciones de dólares por parte del Banco Central pasaron de USD 200 millones el martes, a USD 781 millones el miércoles y sólo USD 55 millones el jueves, sin desprenderse ya de divisas en la jornada del viernes.

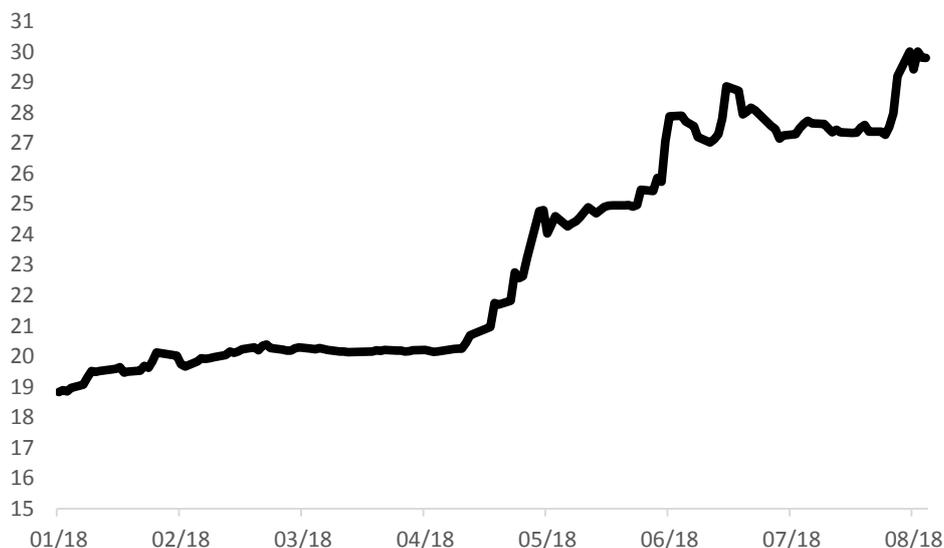
Como parte también de esta estrategia, y a los fines de moderar el impacto sobre la cotización del dólar, el BCRA (en acuerdo con el FMI) se comprometió a asegurar la disponibilidad de divisas mediante subastas diarias en los días subsiguientes a cada licitación de LEBAC, al tiempo que el Ministerio de Hacienda comenzó a poner en práctica un calendario regular de licitaciones de Letras del Tesoro en pesos, buscando captar parte de los fondos que se encontraban invertidos en las letras del Banco Central. Sobre esta base, también se incrementaron los encajes bancarios en 3 puntos porcentuales, elemento que impactó en las tasas de interés en pesos, desincentivando el pasaje de moneda local a dólares, fundamentalmente de empresas, pero también de individuos.

Ante este panorama el Merval cayó un 2.2% hasta los 26.238 puntos. Por lo tanto, el índice se ubica un 25% por debajo de su máximo histórico en enero (alrededor de los 35.000 puntos).

En tanto los títulos públicos emitidos en dólares mostraron una recuperación en los rendimientos que se ubicaron entre 6.5-9.2% anual para los bonos más cortos con durations de hasta 3 años, mientras que en la parte larga de la curva fueron de 9-10.5% y durations de 5 a 11 años. También los bonos emitidos en moneda local se ubicaron en terreno positivo, tanto los indexados por CER como los Badlar terminaron con mayoría de subas.

Por último en relación a las noticias económicas, **en el frente fiscal se implementaron una serie de medidas para reforzar los ingresos del fisco, tanto en 2018 como 2019.** Mientras que en julio el resultado primario se redujo un 35% interanual, por encima de la reducción evidenciada en el primer semestre (-26,7% i.a.). Además se conocieron los datos de inflación de julio, los cuales marcaron una desaceleración de la variación mensual de los precios minoristas respecto a la de junio (**el IPC Nacional del INDEC presentó una variación de 3,1% en julio**), aunque manteniéndose de todas maneras en valores elevados, reflejo de los efectos residuales de la suba del tipo de cambio de mayo-junio sobre el valor de los bienes transables internacionalmente, combinados con alzas ya previstas en precios regulados.

Evolución Dólar



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Con el contexto internacional nuevamente complicado, trascendieron algunos comentarios de las reuniones de funcionarios del Ministerio de Economía y BCRA con fondos de inversión en Estados Unidos. Precisamente **los puntos más relevantes pasan por el programa financiero 2018 que ya estaría pre-financiado**, pero para el de 2019 faltarían US\$7.500 millones.

La clave pasará por las señales en el **frente fiscal que esperan los inversores se consoliden en los próximos meses para cumplir con los objetivos**. Este debería ser hoy el principal objetivo del gobierno.

Por último, es importante mencionar que **el Ministerio de Hacienda anunció que procederá a la licitación de nuevas Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses a un plazo de 203 días con vencimiento el 15 de marzo de 2019 y a la reapertura de las Letras Capitalizables en Pesos 3% vencimiento 30 de noviembre de 2018 y Letras Capitalizables en Pesos 2,85% vencimiento 29 de marzo de 2019**. El precio máximo para las Letras del Tesoro a 203 días será de USD 972,94 por cada VN USD 1.000, el cual equivale a una tasa nominal anual de 5% y **es probable que se convaliden atractivas tasas**.

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.