

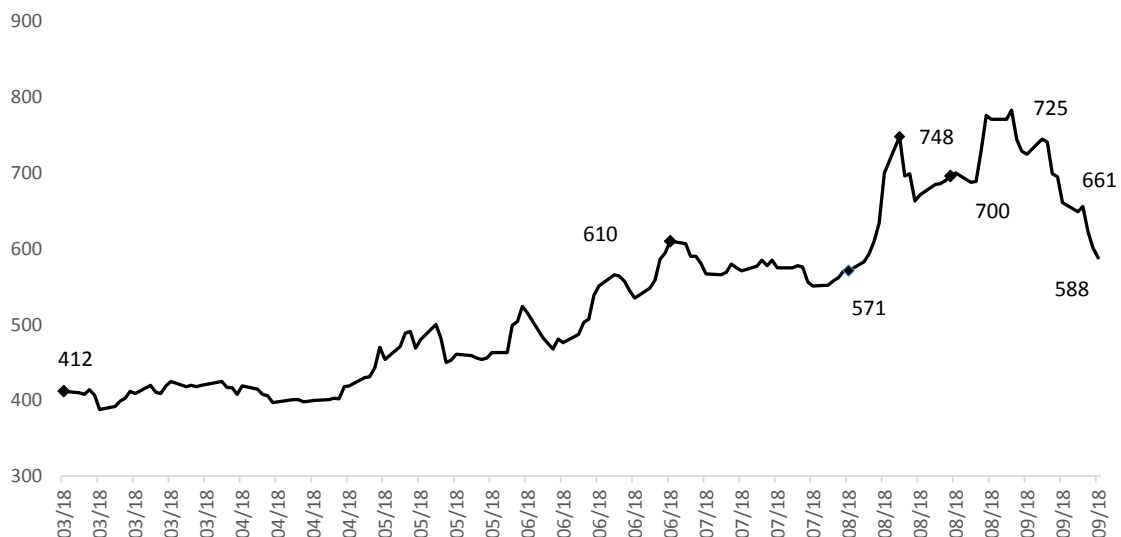
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 17 de septiembre de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Tras la mejora en los bonos, esta semana fue el turno de las acciones”. Notable cambio de humor tras los avances en el presupuesto, las nuevas medidas del BCRA y a la espera de un nuevo acuerdo con el FMI. Se trata de pasos importantes para descomprimir la tensión financiera, condición sine qua non para comenzar a normalizar el resto de las variables macroeconómicas.

Evolución Riesgo País



En este contexto, **la rueda del viernes cortó una racha alcista de siete ruedas en la que el índice Merval trepó casi un 18%** ante expectativas de un mejoramiento en las perspectivas económicas y financieras por un renovado acuerdo con el FMI. Por cierto, ante la desaparición de temores por el acceso al financiamiento, las acciones más operadas treparon un 13,8% en la última semana y el riesgo país cayó sustancialmente con el mejoramiento en las paridades de los bonos.

Entre las acciones líderes, las mayores subas se registraron en los papeles del Grupo Financiero Galicia (+28,9% en la semana), Metrogas (+27,9%) y Grupo Supervielle (+25,6%).

Del lado de las bajas y siempre considerando las acciones de mayor liquidez, se encuentran Tenaris y Aluar (-5,2% y -2,9% respectivamente). En este caso, lo que se refleja es la caída en el tipo de cambio – del orden del 6% en la semana – en las cotizaciones de empresas con flujos fuertemente dolarizados. En rigor, eran papeles cuya valuación había trepado a la par del billete verde en las jornadas de inicio del mes.

Por su parte, **los bonos marcaron fuertes recuperaciones por la mejoría en las paridades**. Los más beneficiados fueron los del tramo largo de la curva en dólares y los bonos en pesos con ajuste por CER y Badlar.

En tanto en materia de tipo de cambio, esta semana se observó una reversión respecto de la tendencia alcista observada en las semanas previas. Así el valor del dólar se desplomó un 6% en la semana ante una mayor oferta privada y cerró en \$ 38,16 en su versión minorista. El viraje en la tendencia obedece a las expectativas generadas por un cambio de estrategia en la política cambiaria del BCRA, tendiente a reducir la volatilidad y llevar mayor certidumbre a los operadores, además de un esperado nuevo acuerdo con el FMI.

En definitiva, sobre la base de las señales que apuntan a la convergencia de las cuentas públicas, sumado a una reformulación del acuerdo con el FMI (incluyendo la perspectiva de un refuerzo del programa), esta semana se profundizó el cambio de humor en los mercados, sumándose a los aumentos de los precios de los bonos y acciones locales, un retroceso en la cotización del dólar y una mejora del riesgo país, el cual pasó de

783 a 588 puntos básicos, quebrando la barrera de los 600 puntos por primera vez en dos meses.

También la preferencia por activos locales quedó reflejada en la sobre demanda registrada en la licitación de LEBACs, donde las ofertas recibidas (\$214.235 millones) superaron ampliamente el monto máximo a licitar (\$150.000 millones). En tanto, la mayor demanda por títulos en pesos se evidenció en el resultado de la licitación de Letras del Tesoro realizada el día siguiente a la de LEBACs, donde se llegaron a colocar \$107.374 millones en instrumentos que van de los 132 a los 374 días, con tasas menores a las originalmente previstas. De hecho, aproximadamente 1/3 de estos fondos provino de inversores del exterior, con ingresos por unos USD 900 millones. **Así, tras la última licitación, el stock de LEBACs pasó a situarse en \$341 mil millones**, representando un 17% de las reservas internacionales, cuando a finales del mes de mayo superaba los \$1.2 billones y el 100% de las reservas.

Por otra parte, **en un contexto de demanda creciente por activos en moneda local, el BCRA realizó ventas en el mercado de cambios por sólo USD 195 millones en el día posterior a la licitación de LEBACs**, mientras que tras el vencimiento de agosto había debido intervenir por un total de USD 1.036 millones. En los días subsiguientes la cotización del dólar continuó orientándose a la baja sin la intervención de la autoridad monetaria, cerrando la semana en \$37,15 en su versión mayorista y marcando un descenso de 6,4% en la semana.

En síntesis, **el sentimiento alrededor de Argentina mejoró significativamente**, reforzado en parte por las noticias positivas pero mayormente bailando al ritmo de las expectativas, entendiendo que la dinámica de corto plazo de los activos argentinos estará plenamente asociada al nuevo acuerdo con el FMI.

Evolución Merval



¿Qué se dice en el mercado?

Semana de importantes avances en los mercados. El Dow Jones (26.744 puntos) finalizó con una nueva suba de 2.3%, nuevo récord histórico, el S&P500 (2.930 puntos) mejoró el +0.9% en la semana y el Nasdaq (7.989 puntos) retrocedió un 0,3% en los últimos cinco días.

En relación a la Zona Euro, las variaciones del FTSE británico, el DAX, el CAC40 francés, el MIB italiano y el IBEX35 español se ubicaron con avances del 2-3% en dólares. Por su parte, en Asia, los mercados chinos mostraron un importante respaldo al índice de acciones MSCI de Asia-Pacífico, en parte por expectativas de que Pekín inyectará más dinero a su economía para lidiar con la guerra comercial.

Respecto a las tasas de interés, la tasa norteamericana a 10 años se ubicó en alza hasta el 3.07% mientras que los rendimientos de los bonos europeos a 10 años culminaron con leves subas.

En tanto, lo más destacado y relevante para los mercados emergentes de la semana fue el comportamiento del Dollar Index –DXY- que cerró la semana con una depreciación del 0.7%. Esto

permitió un retorno de los flujos de inversiones a los países emergentes generando apreciaciones en las divisas y mejora en los mercados accionarios y de bonos.

Evolución S&P 500



Para finalizar, respecto a los commodities, destacamos que el precio del WTI marcó su segunda semana al alza hasta los USD 70.82. A pesar de la presión de Trump a la OPEP exigiendo que “baje los precios”. Por su parte, el oro retrocedió 0.2% hasta los USD 1.203 por onza troy.

Por su parte en los granos, el precio de la soja cerró en los USD 311.3 por tonelada, al mismo tiempo que el maíz avanzó hasta USD 140.6 por tonelada y el trigo totalizó USD 191.7 por tonelada. Por el lado de la soja pensando en las próximas semanas, las preocupaciones en torno a las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, sumado al avance de una cosecha estadounidense que se estima sea récord, suman presión al mercado.

En línea con los mercados emergentes los activos argentinos recuperaron terreno. La semana se caracterizó por la caída del tipo de cambio, la fuerte contracción del riesgo país, junto con el avance de las acciones y una mejora sustancial en las paridades de los bonos.

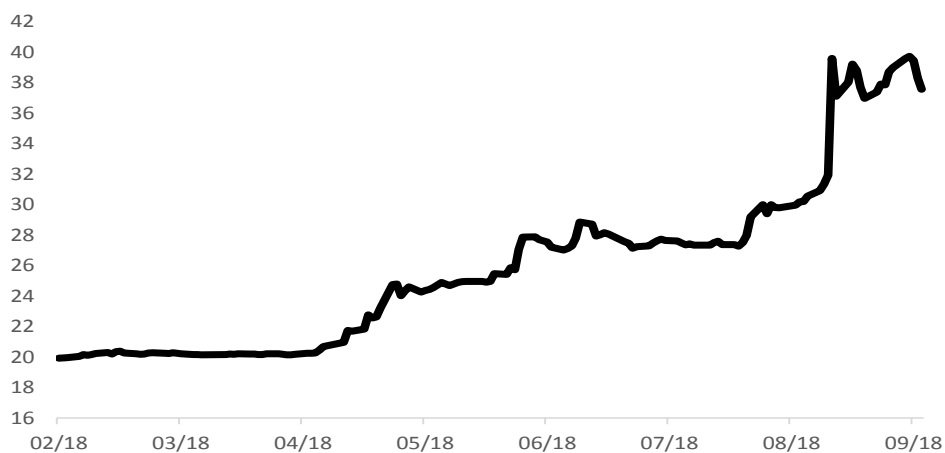
Esta situación se desarrolló en un contexto de mayor apetito por riesgo emergente por parte de los inversores, y con inversores

atentos a las declaraciones de Gerry Rice, vocero del Fondo Monetario Internacional (FMI), sobre los “importantes progresos” en la negociación del nuevo convenio con Argentina.

Por cierto, según los trascendidos periodísticos, en las próximas horas se anunciaría un nuevo programa con un incremento en la ampliación del monto para asegurar a los mercados sobre la capacidad de repago de la deuda soberana, y adelantar los desembolsos previstos para el 2020.

En este contexto, **finalizó una gran semana de recuperación para el Merval**. En los últimos cinco días, el índice porteño recuperó un 14% en pesos y 21% en dólares.

Evolución Dólar



Por su parte respecto al mercado de bonos, estos culminaron la semana con una marcada recuperación. Entre los títulos públicos en dólares, estos finalizaron con totalidad de avances a lo largo de toda la curva de rendimientos que se ubicaron entre 7,7-11% anual con durations de hasta 11 años.

Por otro lado, entre los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron importantes avances. Un dato importante es que el Credit Default Swap (CDS) a cinco años, tomado como medida de riesgo, retrocedió 106

puntos hasta los 539 puntos básicos y el riesgo país cerró en 588 puntos por debajo de los 600 puntos.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En este contexto, para los perfiles conservadores, esta semana se realizará la reapertura de Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses con vencimiento el 12 de abril de 2019. El precio máximo para las Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses será de USD 968,79 por cada VN USD 1.000, el cual equivale a una tasa nominal anual de 6%. La suscripción podrá realizarse tanto en Pesos como en Dólares Estadounidenses.

El tipo de cambio para la suscripción será el correspondiente a la Comunicación "A" 3500 del día martes 25 de septiembre de 2018.

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.