

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 25 de febrero de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

El retorno de la volatilidad. Con renovada incertidumbre en el mercado local, el índice de referencia accionario terminó la semana con una caída del 2,2% respecto del cierre semanal anterior.

Evolución Merval



Entre las acciones más negociadas, las mayores subas se dieron en Grupo Financiero Valores (+6,1%), Tenaris (+3,2%) y Transportadora de Gas del Norte (+3%). En contraste, las mayores bajas se observaron en Pampa Energía (+6,9%), Mirgor (+6,2%) y BYMA (-5%).

Por cierto, sobre el cierre de la semana, los bonos en dólares subieron 1 dólar en promedio en los tramos medio y largo de la curva, recortando entonces gran parte de las pérdidas acumuladas en la semana (en promedio -0,50% punta a punta). **Del tramo pesos lo más relevante de esta semana pasó por la fuerte suba en las tasas de interés: las Lecaps pasaron de operar en 35/36% anual a hacerlo en tasas del 40/41%.** En cuanto a los bonos en pesos, la semana arroja bajas de 0,50% promedio en los

ajustables por CER pero casi no hay cambios en los ajustables por Badlar. De este modo, el índice de bonos elaborado por IAMC ganó – medido en pesos – un 0,45% en la semana.

Los vaivenes de la semana llevaron a que el riesgo país llegue a superar nuevamente la barrera de los 700 puntos básicos al promediar el período.

Pensando en esta semana que se inicia, se realizará una nueva subasta de Lecaps (para plazos de 71 y 183 días) y de Letras ajustables por CER a 365 días. Importante para inversores conservadores.

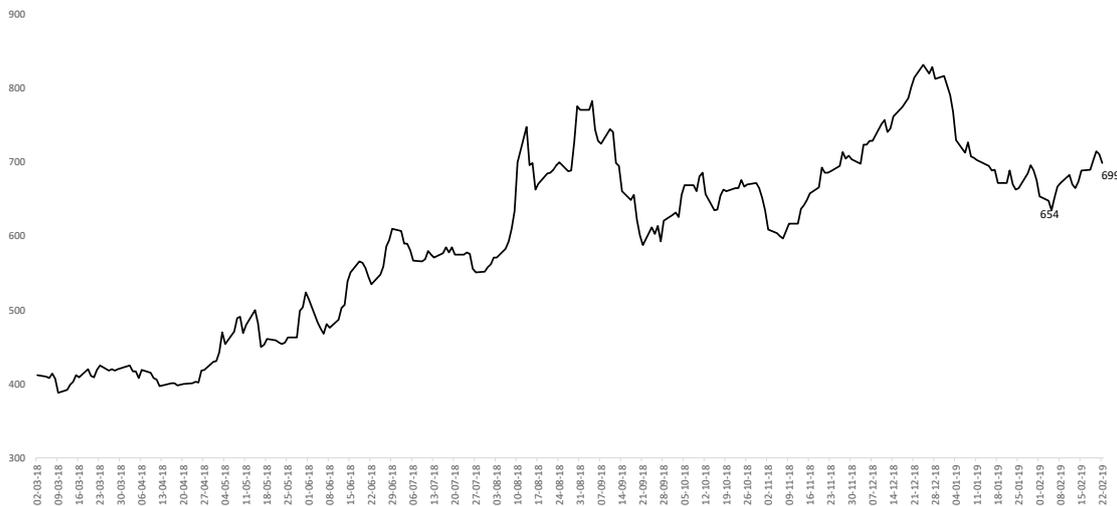
Por su parte, la plaza cambiaria también experimentó una semana signada por la volatilidad. Con mayor demanda, el dólar saltó 68 centavos hasta los \$40,21. La suba se vio limitada (y parcialmente revertida por el accionar del BCRA sobre las tasas de referencia.

En definitiva, en este contexto y con perspectivas de una moderación (e incluso reversión) en la tendencia a la baja de las tasas de interés, la semana que finaliza marcó este punto de inflexión con tipos de interés de referencia operando al alza. Este movimiento fue catalizado principalmente por los datos de inflación correspondientes al mes de enero, por encima de las previsiones, y los preliminares de febrero que confirmarían un rebrote inflacionario que pone en jaque la tendencia del año.

En lo que refiere a renta variable, el mercado local se encuentra condicionado por la volatilidad de las variables macro, al tiempo que una mala interpretación de la publicación del MSCI respecto de que Argentina seguiría formando parte del índice de mercados Frontera-Emergentes (índice FEM), presionó a la baja las cotizaciones. Lejos de esta mala interpretación, la noticia es favorable puesto que evita presión vendedora de fondos que repliquen este índice mixto.

Así, en relación a la composición de cartera, las acciones de empresas con flujos en moneda dura, vinculados a mercados externos aparecen como las favoritas, mientras esperamos los balances más relevantes

Evolución Riesgo País



¿Qué se dice en el mercado?

Interesantes subas en los mercados financieros internacionales.

Los inversores mantienen las miradas en el progreso de las negociaciones comerciales entre China y los EEUU.

Los avances de las próximas horas serán fundamentales a la hora de mejorar las expectativas sobre la expansión económica mundial, cuando los datos muestran una desaceleración a nivel general.

En estén escenario, el Dow Jones superó los 26.000 puntos, acumulando en los cuatro días de cotización de la semana (el lunes fue festivo) un avance del 0,4% con respecto a la anterior, el S&P 500 termina la semana con 2.788 puntos, lo que supone un alza del 0,5% en los últimos siete días y una rentabilidad acumulada en el año del 11,2%. Desde este nivel, al indicador le separa un ligero 0,4% de los 2.800 puntos, nivel que supondría el agotamiento del rebote que se inició en los mínimos de Navidad.

Asimismo, el Nasdaq 100 ha puesto fin a la sesión del viernes en positivo, alcanzando los 7.072,8 puntos, un 0,5% más que la semana anterior, y unas ganancias del 11,8% en 2019.

Por su parte en Europa, el DAX alemán, CAC40 francés, IBEX 35 español, MIB italiano y FTSE británico ascendieron 1.8%, 1.7%, 1.3%, 0.7% y 0.6% medidos en dólares, respectivamente.

Evolución S&P 500



En lo monetario, la Fed envió este viernes su informe semestral de política monetaria al Congreso, en donde dijo que la economía de los Estados Unidos mantuvo un crecimiento "sólido" hasta la segunda mitad de 2018, probablemente expandiéndose "apenas por debajo" del 3% para el año, aunque el gasto de los consumidores y las empresas comenzó a debilitarse.

Así el Dollar Index –DXY- mostró una depreciación semanal del 0.3%. En tanto, el euro (1.13) avanzó 0.4% en la semana.

Para finalizar, el precio del petróleo crudo (WTI) repuntó un 2.1% el viernes hasta los USD 57.2 por barril. Con respecto al oro, el metal amarillo se ubicó un 0.6% arriba hasta los USD 1330 por onza troy y entre los granos, en la semana, la soja y el maíz avanzaron 0.1% y 0.7% hasta los USD 334.5 y USD 147.7 por tonelada, pero el trigo marcó una fuerte baja de 4% para cerrar en USD 178.9 por tonelada.

Evolución Petróleo WTI



En el plano local, en una semana cargada de noticias y eventos, el índice de referencia porteño cerró en los 36.647 puntos, marcando un rojo de 2.3% en la semana y de 3.7% medido en dólares, debido a la depreciación del tipo de cambio.

Respecto a los títulos públicos en dólares operaron con subas acentuadas en el tramo largo de la curva. De esta forma, los rendimientos se ubicaron entre el 3.6-12.2% anual con durations de hasta 11 años. Entre los bonos emitidos en pesos, tanto los indexados por CER como los Badlar finalizaron entre neutros y positivos.

A lo largo de la semana se registró una elevada volatilidad en el tipo de cambio, razón por la cual, la tasa de política monetaria cortó con el sendero bajista de las últimas semanas, moviéndose de manera ascendente sobre las últimas ruedas y cerrando la semana en 49,521%.

De todas formas, el dólar cerró en el segmento minorista en \$40.21 (+1.7% en la semana) y \$39.22 para la posición mayorista (+1.6% con respecto al último viernes).

En relación a las noticias corporativas, Aluar presentó su balance, mostrando una utilidad de \$2.802 millones en los 6 meses al 31/12/18 el triple que en igual período del año pasado.

En último lugar, destacamos como noticia que finalmente terminó la misión del FMI que se extendió por dos semanas y el país se dispone a recibir un nuevo ingreso de fondos por parte del organismo multilateral.

Si bien el dato de inflación es preocupante, en este contexto entendemos que el accionar del Banco Central está a la altura de las circunstancias, mientras que el dato de superávit fiscal y comercial de enero son interesantes puntos de partida para cumplir las metas establecidas en el presupuesto.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en un inversor conservador mantenemos nuestra recomendación de un 25% en Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos (Lecaps) y/o cauciones con tasas que están en torno al 40/42% anual dependiendo del plazo. Recordemos que siempre existe la posibilidad de realizar coberturas a través de futuros de dólar y/o incorporar el bono dual. Se trata de un bono en dólares que permitirá obtener el mayor resultado entre una tasa de carry en pesos (2.35% mensual) o el producido de exponer el monto en dólares a una tasa del 4,5%.

En lo que respecta los títulos en dólares, distribuimos un 40% en el título Bonar 2020 (AO20) que es un bono bullet, pago único al vencimiento, con un cupón del 8% anual, pagadero semestralmente los días 8/4 y 8/10 (base 30/360) y un 20% en el Bonar 24 (AY24) que devenga una tasa del 8,75% nominal anual.

Por último, nos queda el 15% de la posición colocado en Letes (letras del tesoro en dólares) que se licitaron la semana pasada a

una tasa del 4,5% nominal anual y con gran apetito por los inversores. **Recordemos que a partir de este año sólo se puede integrar el monto con dólares por lo tanto quienes quieran ingresar a las licitaciones y tienen pesos, podrán convertirlos a dólares vía operatoria de bonos (Dólar MEP) a un tipo de cambio inferior al oficial de casa de cambio/ banco y de esta forma licitar el instrumento.**

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.