

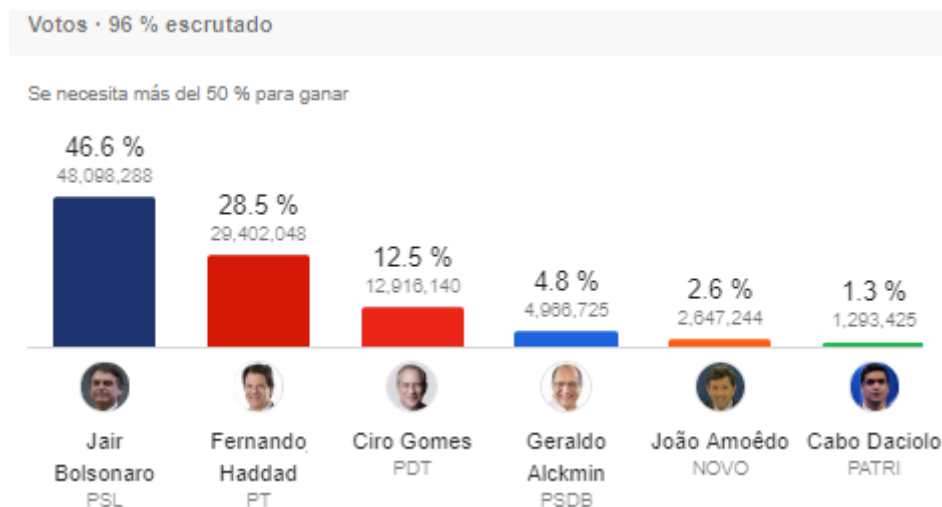
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 8 de octubre de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

Expectativas por la apertura del mercado Brasileño tras triunfo de Bolsonaro. A nivel local, aprobado inicio del nuevo esquema monetario y cambiario.

Resultados Elecciones Brasil



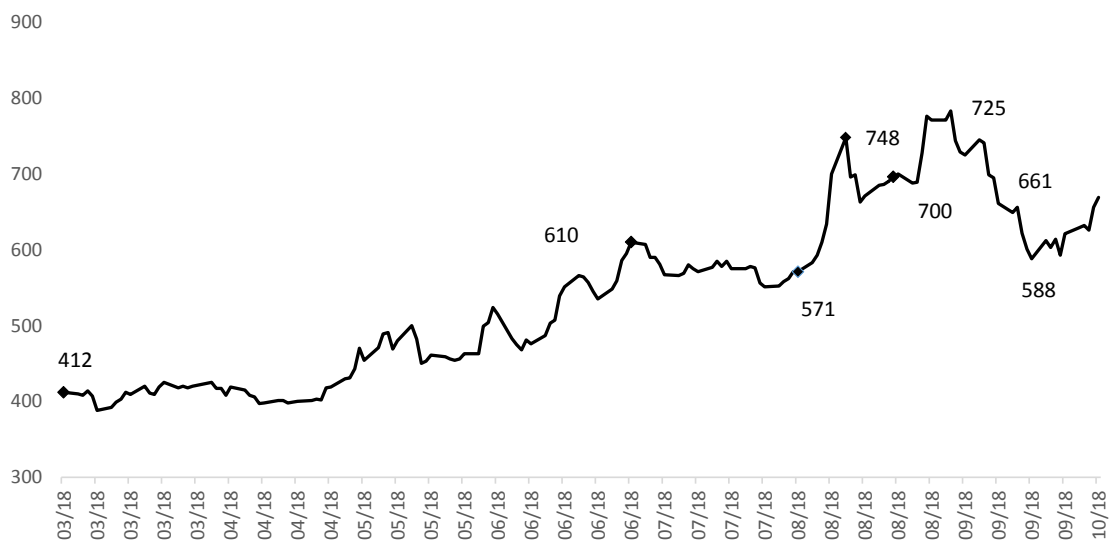
El Banco Central comenzó durante la semana anterior con el nuevo plan monetario diagramado en el marco del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Las pautas del programa son un estricto control del crecimiento de la base monetaria y la aplicación de bandas cambiarias, medidas orientadas a reforzar el anclaje de las variables nominales de la economía y a ayudar a reducir la inflación, combinados con los desembolsos del FMI que posibilitarán al país cumplir los pagos de deuda y con el presupuesto enviado al Congreso que tiene como objetivo el déficit primario cero.

En este contexto, **el índice Merval perdió el 10% en la semana cerrando en 30.168 puntos, pero un 2,1% medido en dólares, en línea con los mercados internacionales.**

En relación al mercado local, la acción que mayor suba presentó dentro del panel Líder fue APBR avanzando +5,2%. En contraste, el peor desempeño estuvo en EDN (-17,3%), CVH (-16,2%) y CEPU (-15,8%). En el caso de APBR, los inversores compraron el avance de Bolsonaro, que planea rebajas fiscales en Brasil y un programa monetario más “pro-mercado”.

Precisamente este domingo 7 de octubre en las elecciones presidenciales más inciertas de las últimas décadas. Jair Bolsonaro, del Partido Social Liberal (PSL) superó ampliamente las expectativas y venció con holgura a Fernando Haddad, del Partido de los Trabajadores (PT). Habrá segunda vuelta pero el resultado ya sería irreversible.

Evolución Riesgo País



Pasando a los activos de renta fija, el índice de bonos elaborado por IAMC cayó el 8,4%, en una semana de alta volatilidad en el escenario local principalmente por la baja del dólar y la suba de las tasas en pesos. En este sentido, el CDS argentino a 5 años – tomado como medida de riesgo- subió 50 puntos básicos en la semana hasta los 619 puntos básicos. En tanto el riesgo país cerró en 669 puntos subiendo 46 puntos en las últimas cinco ruedas.

En relación al mercado de cambios, tras los movimientos observados en los últimos días de septiembre, cuando el precio del dólar llegó a situarse levemente por arriba de los \$41, esta última semana el tipo de cambio marcó un claro recorrido descendente, cerrando el viernes en \$37,8 a nivel mayorista, con una baja acumulada de 8,4%.

¿Qué se dice en el mercado?

Las acciones ampliaron las pérdidas durante la semana en los mercados globales. Presionados por nuevas subas generalizadas en los rendimientos de los bonos soberanos en EE.UU. y atentos al informe de empleo de septiembre que mostró 134 mil empleos nuevos en el mes, por debajo de los 185 mil que se esperaban.

Ante este panorama, es importante prestar atención al comportamiento del rendimiento de la deuda norteamericana a 10 años que avanzó desde los mínimos del mes de agosto, hasta el 3,23%.

Por su parte, pasando a las monedas, el Dollar Index –DXY- se apreció un 0.5% hasta ubicarse en 95.64. Destacamos también un fuerte salto de la libra hasta tocar los 1.312.

Pasando a la región, **en lo que respecta a Brasil, la bolsa brasileña recupera un 8% en el último mes**, mientras el real cerró la semana en 3,84 por dólar una marcada apreciación ante expectativas por la nueva hoja de ruta económica que tomará Brasil tras las elecciones del domingo.

En este contexto, empezando por Wall Street, tanto el Dow Jones (26.447 puntos) como el S&P500 (2.886 puntos) cayeron alrededor del 1%, en tanto que el Nasdaq se derrumbó un 3.2% y tocó un mínimo desde inicios de agosto en 7.788 puntos. Por su parte, las bolsas europeas culminaron con rojos, con el MIB italiano a la cabeza luego de que el gobierno de Italia anunciara los objetivos presupuestarios finales, recortando los objetivos de

crecimiento y apegándose a su plan para un objetivo de déficit presupuestario del 2.4% del producto interno bruto en 2019.

Por último, el petróleo con respecto al viernes pasado avanzó un 1.5% hasta los USD 75.36 por barril, limitando la suba como resultado de un mayor suministro de crudo informado por la Administración de Información de Energía (AIE) de Estados Unidos. Estos aumentaron en 8 millones de barriles, el mayor incremento semanal anual hasta la fecha, superior a los 2.8 millones esperados por los analistas. Sin embargo, aún permanecen los temores por las sanciones contra Irán. En tanto, el oro avanzó un 0.9% hasta los USD 1.207 por onza troy. Por el lado de los granos, estos culminaron con variaciones positivas entre 2/3%. **El precio de la soja avanzó hasta los USD 319.3 por tonelada, el maíz a USD 144.9 por tonelada y el trigo a USD 191.4 por tonelada**

Evolución S&P 500



A nivel local, en línea con los mercados internacionales y siguiendo de cerca el resultado electoral en Brasil, finalizó una semana de alta volatilidad en el escenario local. Por cierto, el Merval mostró en la semana un retroceso del 10% en la semana (en pesos), aunque esta cifra se modera al 2.1% medida en dólares.

Los títulos públicos en dólares finalizaron con totalidad de bajas, en consonancia con el ascenso de la tasa norteamericana. Fue así

que los rendimientos de la curva se ubicaron entre 9,2/11,4% anual con durations de hasta 11 años. Por su parte, los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron entre neutros y negativos.

En lo que tiene que ver con el esquema de bandas móviles para el tipo de cambio, los primeros pasos resultaron positivos, predominando a lo largo de la semana la tendencia a la revalorización del peso. A nivel mayorista el dólar mostró una baja acumulada de 8,4%.

En el mercado de ROFEX, las cotizaciones de dólar futuro para fines de octubre, noviembre y diciembre terminaron con totalidad de bajas y cerraron en \$39.30, \$41.30 y \$42.95, en ese orden.

La contracara fue un incremento en las tasas de interés, consistente con la absorción de pesos llevada adelante por el BCRA. En particular, la tasa correspondiente a las primeras licitaciones diarias de LELIQ promedió un 71%, con máximos de 73%, que representan un incremento de 8 puntos porcentuales de las tasas de referencia respecto a los niveles previos a la implementación del nuevo programa monetario.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En suma, el debut del nuevo esquema monetario y cambiario comenzó con un fuerte incremento de los rendimientos en pesos y una menor presión sobre el mercado de cambios.

Por cierto, en un escenario en el cual el cual habrá que seguir monitoreando de cerca el funcionamiento del nuevo programa monetario en las próximas semanas, el objetivo para el armado de las carteras sigue siendo priorizar la conservación del capital, orientando el posicionamiento para las carteras más

conservadoras en Letes en dólares y bonos del tramo corto de la curva que mantienen un rendimiento superior a otros países con notas similares.

Recordemos que esta semana habrá nuevamente licitación de Letras del Tesoro en Pesos y Dólares Estadounidenses.

Tendremos la reapertura de Letras del Tesoro Capitalizables en Pesos con vencimiento el 28 de febrero de 2019 (139 días de plazo remanente), y la reapertura de Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses con vencimiento el 24 de mayo de 2019 (224 días de plazo remanente). El precio máximo para las Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses será de USD 964,49 por cada VN USD 1.000, el cual equivale a una tasa nominal anual de 6%. Recordemos que las Letes siempre se pueden integrar en pesos al tipo de cambio A3500 que es sensiblemente menor al precio minorista de pizarra.

En síntesis, se dieron los primeros pasos para comenzar a anclar las variables nominales, de manera de avanzar en la estabilidad y previsibilidad de precios que el país tanto necesita. Con la capacidad de repago del Tesoro Nacional asegurada hasta el final del mandato de Macri, se logró un importante avance hacia la estabilización financiera.

Sin embargo, creemos que aún es necesaria la consolidación de dicha estabilidad para ver una reducción consistente en el Riesgo País. En relación a la renta variable si bien las valuaciones son atractivas, la volatilidad sigue presente y el “timing” de entrada a los activos pasa a ser fundamental.

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.