

Lunes 26 de agosto de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

El recrudecimiento de la guerra comercial sacudió sobre el cierre de semana a los mercados mundiales. Trump responsabilizó a Xi Jinping y Jay Powell como autores de la situación actual de la economía norteamericana y ante este panorama, los índices de Wall Street recortaron las subas de la semana y los inversores se volcaron hacia activos de refugio. A nivel local, las acciones y los bonos cerraron nuevamente la semana con fuertes bajas.

Evolución Merval



Con un frente externo complicado, la bolsa porteña sufrió otro golpe en la semana. El S&P Merval retrocedió 12,57% hasta los 26.585 puntos en pesos.

Dentro del panel líder solamente cerraron en alza ALUA (+5,1%) y TXAR (+1,2%), las principales bajas en el panel líder fueron BMA (-21.4%), GGAL (-19.7%) y SUPV (-18.3%).

En el segmento de la renta fija, los bonos argentinos cayeron empujados por la fuerte volatilidad global y la incertidumbre financiera local. Los bonos en dólares alcanzaron rojos que llegaron hasta 19% (AY24) en la semana, culminando con

rendimientos que oscilan entre 9.15% y 74.8%, con durations que van de 1 a 10 años. **Por su parte, los bonos en pesos presentaron la misma tendencia con bajas importantes.** El mayor impacto lo sufrió la parte corta de la curva, dado que ofrece menor protección ante la posibilidad de un evento de crédito en los bonos soberanos.

De esta forma, en medio de la inestabilidad internacional y a pesar de la tendencia regional donde se registró una importante depreciación del real, la divisa americana finalizó en baja. Para contener la suba del tipo de cambio, el BCRA realizó ventas de divisas en la semana por un total de USD750 millones.

En este sentido, el BCRA3500 a lo largo de la semana cayó \$1.2 hasta \$55.27. En el mercado minorista, el dólar retrocedió 80 centavos hasta \$57.32 con respecto al viernes pasado. Por su parte, a pesar del complicado frente externo, los futuros cayeron hasta \$55.75 a agosto y hasta \$59.62 a septiembre (-0.7%) -con tasas del 49,64% y 77,85%, respectivamente-.

En este escenario, la tasa de LELIQ promedio cerró a 74.98% - con la mínima en 74.9% y una máxima de 75%- . Recordemos que a este mínimo ritmo de expansión promedio diario, la base monetaria cerraría conforme a la meta bimestral. De esta manera, las tasas acumularon una leve suba semanal de 2 puntos básicos y manteniendo la dispersión de las tasas alrededor del 0.1%.

Entre las principales noticias de la semana, **en materia de actividad se confirmó que el consumo acumuló doce meses en el terreno negativo.** En junio, las ventas en supermercados y shoppings cayeron 13.2% y 6.1% interanual, según informó el INDEC.

Pensando en esta semana que se inicia, los inversores estarán atentos a que se confirme el marco de tranquilidad cambiaria y a

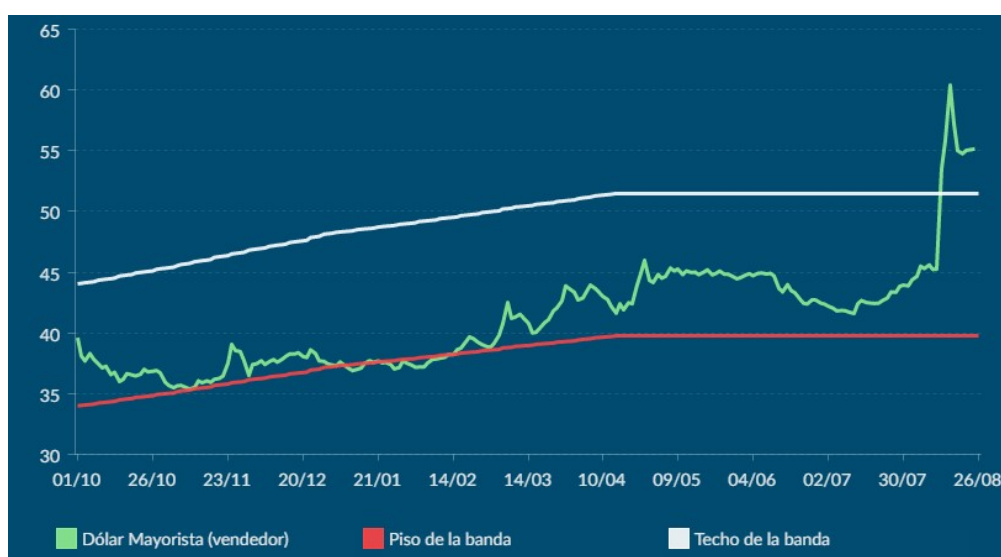
las declaraciones del presidente Macri y del candidato del Frente de Todos, Alberto Fernández.

La mayor preocupación es el cronograma de vencimientos a partir de 2021 y por eso es importante las reuniones que mantendrán los enviados del FMI para iniciar la revisión previa al próximo desembolso. Además, esta semana el Ministerio de Hacienda procederá a la licitación de:

- 1) LETES con vencimiento 4 de octubre de 2019 (35 días de plazo)**
- 2) LETES con vencimiento 17 de enero de 2020 (reapertura a 140 días de plazo remanente)**
- 3) LECAPS con vencimiento 4 de octubre de 2019 (35 días de plazo).**

A diferencia de las licitaciones anteriores, la suscripción de las LETES con vencimiento 4 de octubre de 2019 podrá realizarse únicamente en Dólares Estadounidenses, mientras que la suscripción de las LETES con vencimiento 17 de enero de 2020 y las LECAPS, podrá realizarse tanto en Pesos como en Dólares Estadounidenses, al tipo de cambio correspondiente a la Comunicación "A" 3500 del día martes 27 de agosto de 2019.

Evolución Dólar



¿Qué se dice en el mercado?

Ante el conflicto comercial entre Estados Unidos y China y con un Donald Trump que cuestiona la lealtad del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, y lo llama enemigo del país, a la misma altura que al "comandante Xi", el S&P 500 retrocedió un 1,78% en la semana; el Nasdaq 100 cayó un 1,83% en los últimos siete días y el Dow Jones cedió un 0,99% con respecto al viernes pasado.

Lo cierto, es que no se esperaban grandes movimientos en el mercado hasta que comenzara a hablar Powell en el simposio de Jackson Hole. Pero la guerra comercial se recrudeció con Pekín anunciando que devolverá los aranceles aprobados por Trump a principio de agosto.

De esta forma, los principales índices que habían operado sin grandes sobresaltos hasta el viernes, se desplomaron. Además, respecto a Jerome Powell, en el inicio de la cumbre anual de Jackson Hole, reconoció que la incertidumbre comercial estaría desacelerando el crecimiento económico y por ende que la FED actuaría según sea necesario, sin embargo, no especificó hacia donde irían las tasas.

Evolución S&P 500



Así, como era de esperarse, mientras el spread 2-10Y sigue amagando con volver a invertirse, dando señales de un posible

inicio de recesión, y ante significativos riesgos externos globales, los inversores se muestran cautos y la tasa a 10 años volvió a comprimir fuertemente su rendimiento ante renovadas presiones de “flight to quality”, cerrando en 1,52%.

Por su parte, la incertidumbre comercial también golpeó a los principales mercados europeos los cuales finalizaron con pérdidas en la última rueda de la semana pasada. El MIB italiano lideró la caída en 1.7% seguido del DAX alemán y el CAC40 francés en 1.2% y 1.1% respectivamente. Al mismo tiempo, el IBEX35 español y el FTSE 100 británico retrocedieron 0.8% y 0.5%, en el mismo orden.

En el mercado de monedas, el DXY Index –DXY- cayó 0.4% en la semana hasta 97.62 mientras que el Euro (1.11) se apreció 0,4%. Por otro lado, la Libra (1.23) avanzó 1% en los últimos cinco días.

Evolución Petróleo



Para finalizar, los temores de una posible recesión económica mundial se acrecientan e impulsan los precios del crudo a la baja. La prolongada guerra comercial entre las dos potencias económicas no cesa e impulsa los precios del petróleo (WTI) fuertemente a la baja. Puntualmente, los precios cayeron 7.5% en la semana hasta los USD 54.03 por barril. El oro, subió 1%, registrando por cuarta semana consecutiva alzas hasta los USD 1.538 por onza de troy. En tanto, los granos presentaron una tendencia semanal mixta. Los precios del maíz (USD 144 por tonelada) y de la soja (USD 314 por tonelada) cayeron 3.7% y 2.7%

en la semana mientras que los precios del trigo (USD 175 por tonelada) aumentaron levemente (+0.1%).

A nivel local, entre los inversores y analistas locales, continúan las dudas sobre este período de definiciones hasta las elecciones de octubre y se pone el ojo principalmente en la visita del FMI durante esta semana. La asunción del nuevo Ministro de Economía, Hernán Lacunza, trajo consigo ratificaciones de que los criterios con los que se basa el Fondo Monetario para el nuevo desembolso están siendo cumplidos.

Precisamente, respecto al ministro de Hacienda durante la semana mantuvo reuniones con economistas del Frente de Todos, en un diálogo abierto a todas las fuerzas políticas que competirán por la presidencia en octubre.

Uno de los aspectos centrales de tal reunión fue que, en medio de la suba del dólar de los últimos días tanto Nielsen, Todesca como Lacunza, coincidieron en que el tipo de cambio es competitivo y que está por arriba de su valor de equilibrio.

El Ministro de Hacienda y los economistas intercambiaron posiciones además sobre el nivel de reservas, la inflación, la energía, los precios de combustibles, la rebaja del IVA que aplicó el Gobierno, el FMI, la deuda y también el repago del repo (préstamo de bancos al Tesoro) por USD 2.600 M efectuado el martes.

Recordemos precisamente que en la semana, Hacienda canceló un préstamo REPO con bancos extranjeros por USD 2.600 M. Dicho pago permitirá recuperar bonos por un valor nominal de USD 12.800 M que habían sido entregados como garantía del crédito. Ante la fuerte caída en las paridades de los bonos, los bancos prestamistas quedaron en condiciones de acelerar la devolución del crédito otorgado al Tesoro. Por eso el Gobierno decidió salir a cancelar la deuda y recuperar tales títulos.

Cancelando este REPO se recuperaron Bonar 2024 por USD 5.984 millones, Bonar 2025 por USD 4.019 millones y Bonar 2037 por USD 2.842 millones.

En esta línea, el BCRA comenzó con la venta de dólares en la primera mitad de la semana, para terminar la misma con el dólar a \$57 para la cotización minorista. Como contracara, la tasa de política monetaria mantuvo su claro sesgo contractivo, concluyendo la última rueda de viernes en 74,984%

A su vez, el INDEC dio a conocer el número de inflación mayorista para Julio, en 0,1%, lo que hubiese sido un dato muy positivo, de no tener en cuenta la fuerte devaluación en el corriente mes.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En conclusión, esperamos que continúe la volatilidad en un escenario de incertidumbre sobre las políticas del probable nuevo gobierno. Es fundamental, para disipar dudas de corto plazo, que el FMI apruebe la revisión de las cuentas y realice el desembolso pendiente de USD 5.400 millones a fines de septiembre o principios de octubre. De esa manera, la actual gestión cerraría sin problemas su programa financiero.

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.