

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 1 de abril de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Cerró un mes de marzo con predominio de signos negativos. El final del tercer mes del año marcó un saldo negativo para el índice de referencia del mercado accionario local, que – pese a la depreciación del tipo de cambio – dejó una pérdida nominal del 3% entre las acciones líderes.

Evolución Merval



Las acciones que mejor resultado arrojaron en el mes de marzo fueron aquellas vinculadas a flujos dolarizados. En este sentido, las mayores subas se dieron en YPF (+10,1% en el mes), Telecom (+8,4%) y Ternium Argentina (+6,9%).

En contraste, la mayor baja del mes se registró en Grupo Supervielle, que retrocedió un 23,2% en el tercer mes del año. También resultaron notorias las bajas de Mirgor (-16,2%) y Transener (-16,1%).

Entre los títulos públicos, las principales subas estuvieron asociadas a la evolución de los instrumentos denominados en moneda dura. De este modo, el índice de bonos que elabora IAMC ganó un 5,5% (medido en pesos), aunque el retroceso en las

paridades hace que – llevado a dólares – el rendimiento real sea negativo en un 4,7%. El tramo largo de la curva se llevó la peor parte, tanto en pesos como en dólares.

Siguiendo entre los títulos públicos, el peor desempeño del mes estuvo del lado de los cupones vinculados al PIB, que arrojaron un severo rendimiento negativo. Así, los TVPP perdieron un 9,8% y los TVPA un 7,5%.

En relación al mercado cambiario, el dólar tuvo su mayor suba mensual del último semestre, marcando un incremento del 10,7%. Tras haber tocado un máximo histórico al promediar la semana, la divisa retrocedió 28 centavos en la rueda del viernes para terminar el mes en 43,35 pesos.

Recordemos que el mercado de referencia para la plaza accionaria argentina ha modificado recientemente la modalidad de composición, adecuándose así a estándares internacionales. De este modo, el índice líder de BYMA pasó a denominarse S&P Merval.

Este cambio dejó atrás la conocida metodología de composición y rebalanceo de carteras que contemplaba el índice Merval y pasa a un esquema más complejo e intrincado. En este cambio de paradigma, el índice deja de tener su foco en la negociación y procura ser un índice orientado a la tenencia de inversión. Por tal motivo, pondera principalmente la capitalización bursátil de las acciones que lo integran a través de un multiplicador.

A la fecha, los principales cambios han sido la exclusión de Tenaris y Petrobras Brasil (por considerar solamente compañías locales), y alterar la composición sectorial. Por las mencionadas salidas, el sector Oil & Gas pasó del 22% de la cartera al 16% y el sector financiero pasó del 44% al 40%.

Los sectores que ganaron participación fueron Utilities (del 24% al 26%), Telecomunicaciones (del 2% al 7%) y aparece Real Estate

con un 3%, que no integraba el viejo índice Merval en su composición más reciente. A su vez, dentro de cada sector la cartera resulta más balanceada, excepto O&G, dominado por YPF.

De esta forma, los inversores contarán con herramientas para invertir directamente en este índice, que pasará a ser el benchmark para los portafolios. Asimismo, será clave el seguimiento de su composición para evaluar el posicionamiento, adelantando el rebalanceo de carteras de grandes fondos.

Un comentario final para las inversiones en renta fija. La volatilidad en los precios incrementó el atractivo de bonos como el AO20 que abonará su renta semestral la próxima semana, mientras que las posiciones más conservadoras se mantienen en Letes de corto plazo para reducir el impacto de los vaivenes de mercado.

¿Qué se dice en el mercado?

Los inversores globales evidencian sentimientos encontrados. Por un lado, esperanzas renovadas por los avances en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China, mientras que la incertidumbre por el Brexit volvió a brotar tras una nueva derrota de May en el parlamento.

Sin embargo, más allá de las turbulencias de las últimas semanas, los índices de Wall Street culminaron el mejor trimestre desde 2013. Puntualmente, el Dow Jones (25.928 puntos), S&P500 (2.834 puntos) y Nasdaq (7.729 puntos) anotaron subas de entre 0.6-0.8% este viernes, y así treparon 11.1%, 13.1% y 16.5%, respectivamente, en los primeros tres meses del año. Más temprano, las bolsas europeas culminaron con ascensos de entre 0.6-1%. Los mismos concluyeron el trimestre con ascensos de hasta el 13% en dólares.

Evolución S&P 500



Por el lado de la deuda, la tasa norteamericana a diez años mostró una semana turbulenta sellada por el “Fly to Quality”, aunque todavía permanece en zona de mínimos de 15 meses (2.41% anual).

En el caso de China, el fin de semana se conoció el indicador de manufactura (PMI) que alcanzó el máximo nivel en seis meses: subió a 50,5 en marzo desde 49,2 en febrero y volvió a colocarse sobre el umbral de los 50 puntos que indican la frontera entre expansión y contracción.

En cuanto a emergentes, el tono más pesimista entre inversores globales, junto con el mal sentimiento pre-electoral en Turquía alimentado por una creciente volatilidad cambiaria, arrastró al resto de los mercados, ejerciendo presiones en la mayoría de las monedas de dichos países a mitad de semana, como el Real que se devaluó un +3,06%.

Para finalizar, en cuanto a los commodities, el WTI hilvanó una nueva suba mensual superior al +4.7% y se situó en la zona de los USD 60 por barril. En lo que va del año, acumula un rally de casi 32%, pero todavía permanece un 21% por debajo de los máximos de 2018. En tanto, el oro cayó 1.6% en marzo, pero todavía acumula una suba cercana al 1% en el año.

Evolución Petróleo WTI



Localmente, el S&P Merval cerró la semana con un alza de 1.9% en pesos, pero una variación negativa del -1.6% en dólares por la depreciación del peso. Fue así que culminó el mes descendiendo 3% en pesos y 12.3% en dólares.

Respecto a la renta fija, los bonos soberanos en dólares cerraron un mes complicado y los rendimientos se ubicaron entre el 4.6-13.9% anual con durations de hasta 10 años. Mientras tanto, los bonos en pesos -tanto los indexados por CER como los Badlar- finalizaron entre neutros y negativos.

En el plano monetario, la tasa de Leliq cerró la semana en 68.15% (con la tasa máxima subiendo hasta el 68.64%). De esta manera, la tasa de política monetaria volvió a niveles de principios de octubre pasado.

En este contexto, el dólar minorista cerró a \$44.40 (+3.5% en la semana), mientras que el mayorista se ubicó en \$43.33 (+3.6% en los últimos cinco días). Por último, el BCRA3500 cerró a \$43.35 acumulando una suba de 15% en lo que va del año.

Una noticia importante es que el Gobierno presentó el viernes en el Congreso el proyecto de ley de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, tal como se había anunciado cuando se firmó el acuerdo con el FMI el año pasado. Los cambios giran en torno

a tres ejes: independencia de la entidad monetaria, eliminar la disponibilidad de reservas para el pago de deuda y nombramientos en el directorio vía el Senado.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En definitiva, en un año en el que pesa la incertidumbre que trae aparejado el proceso electoral, la cotización del dólar a nivel local continúa amplificando los movimientos de esta moneda a escala global. Esta mayor volatilidad, sin embargo, se da en un contexto en el que se ha producido ya un giro hacia el superávit de la balanza comercial, y un claro recorte del déficit de cuenta corriente del balance de pagos, observándose estructuralmente un mayor equilibrio entre la oferta y demanda de divisas. Además, entramos en el período de mayor liquidación de exportaciones agropecuarias y ya el viernes se duplicó la liquidación de divisas por parte del sector. Eso sumado a la subasta de dólares que comenzará el tesoro a mitad de mes (a razón de USD 60 millones diarios) deberían ser una oferta que ponga paños fríos en la cotización de la divisa por algunas semanas y siempre y cuando no tengamos movimientos bruscos a nivel global

Por otra parte, la semana anterior se dieron a conocer nuevos datos de actividad agregada que abonan la idea de que la economía habría dejado de contraerse en el comienzo de este año, aunque la retracción de la actividad y la caída del salario real durante el año pasado se vieron reflejados en los indicadores de pobreza e indigencia correspondiente al segundo semestre de 2018, los cuales revirtieron los avances verificados previamente.

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.