

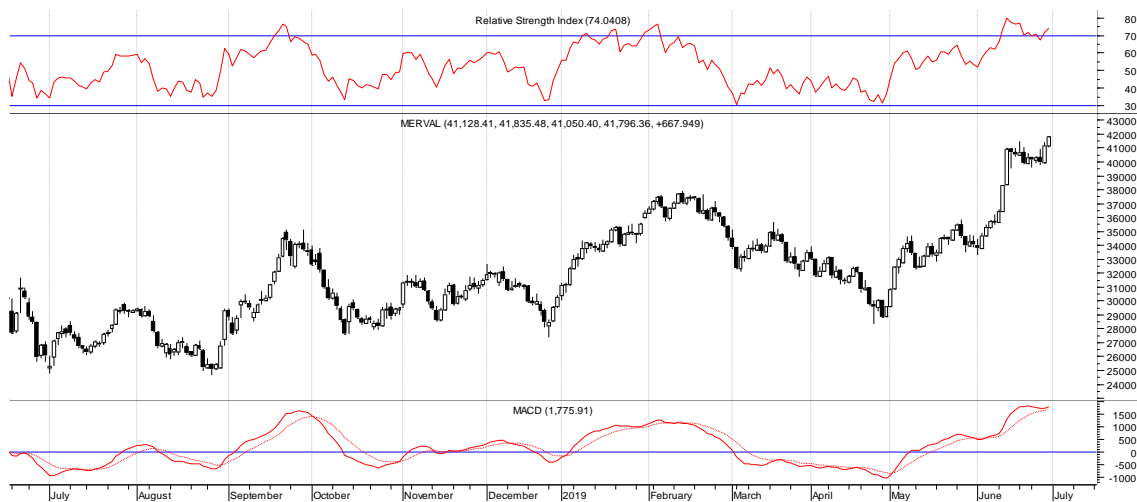
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 1 de julio de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Los futuros comienzan la semana en alza en un contexto global más calmo gracias al acercamiento de EEUU y China. En lo local, el mercado siguió una tendencia similar con subas generalizadas influenciadas por la estabilidad cambiaria y por el acuerdo que se logró entre el Mercosur y la Unión Europea.

Evolución Merval

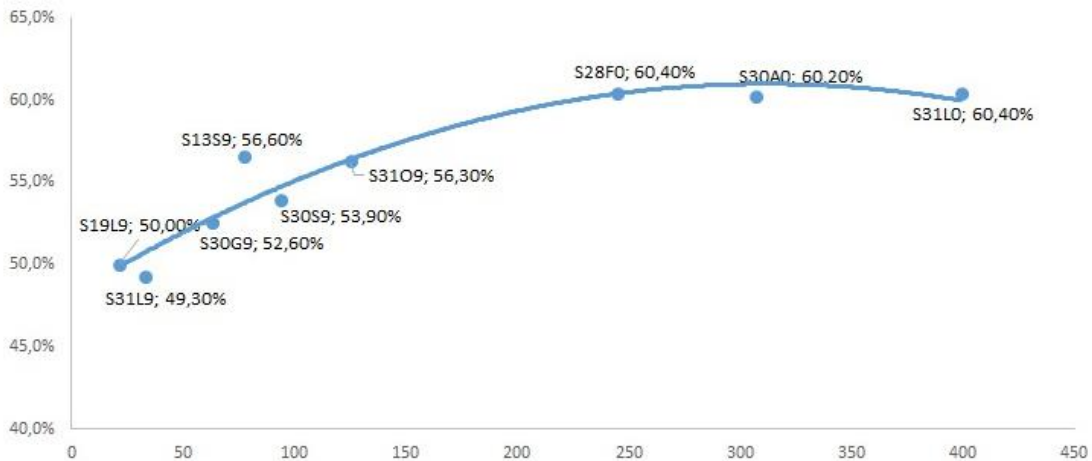


La cotización del dólar marcó un nuevo retroceso en las últimas dos semanas, acoplándose a una tendencia a la revalorización de las monedas emergentes ante la perspectiva de que se profundice el descenso de las tasas de interés en Estados Unidos. Además se observa un fuerte incremento de la oferta de divisas del agro, asociado a la recuperación de la cosecha, reflejada también en las cifras del comercio exterior, con un nuevo crecimiento del saldo positivo de la balanza comercial durante mayo y en la evolución de la actividad agregada, que muestra una mejora en el comienzo del segundo trimestre del año.

En este contexto, en el final del mes de junio y del semestre, el S&P Merval volvió a cerrar con verdes influenciado por el acuerdo que se logró el Mercosur y la Unión Europea. Puntualmente, el

índice cerró a un nuevo record de 41.796 puntos, con una suba de 3.2%, concretando un muy buen mes con un alza de 23%. Así en junio, las principales subas en el panel líder fueron lideradas por BYMA (+40%), BMA (+39%), y VALO (+35,6%). Del otro lado, sólo cerró en baja TGNO4 (-0.7%).

Letras Capitalizables en Pesos



En cuanto a la renta fija, el índice de bonos del IAMC mostró una suba del 3,4%, mientras que el riesgo país siguió en baja hasta los 829 puntos. Los bonos en dólares presentaron una tendencia positiva con subas acentuadas en la parte larga de la curva. Si observamos las variaciones mensuales, estos instrumentos también cerraron con fuertes alzas que oscilan entre el 4% y el 12%. Así, los rendimientos hoy los encontramos entre 9.5% y 15.8% con durations de 1 a 10 años. Hoy se van a efectivizar los pagos de renta de los bonos Discount (DICA, DIY0, DICY, DIA0, DICP)

Recordemos que la semana anterior, se licitaron LETEs y LECAPs el día martes. Por el lado de las LETEs en dólares, se licitaron a 105 días (reapertura), adjudicando USD 649 millones a una tasa de corte de 4,24%, como también a 217 días, adjudicando USD 667 millones, a una tasa de 7,50% TNA. En cuanto a LECAPs, se adjudicaron \$60.872 millones a 77 días y \$31.127 millones a 399 días, cortando a tasas del 58,56% y 61,03%, respectivamente.

En cuanto a la divisa americana, el BCRA3500 finalizó en \$42.45, acumulando una baja de 32 centavos en la semana. De esta manera, en junio experimentó una fuerte caída de \$2,4 con respecto al final de mayo. Siguiendo la tendencia, en el mercado minorista la divisa cedió hasta cerrar en \$43.7.

Un dato importante es que la tasa de LELIQS quedó en 62.7%. Así, la tasa promedio del mes retrocedió un 5% hasta 66.8% con respecto a Mayo (71.8%) y se espera un nuevo piso para el mes de julio.

Por último, tal como venimos señalando, los inversores mantienen la mirada puesta en las reacciones de la opinión pública tras el cierre de las listas de los partidos políticos que competirán en las PASO de agosto. Según la encuestadora Isonomía, **Macri perdería las PASO en agosto por 3-6 puntos porcentuales respecto a la fórmula de Frente de Todos (Alberto Fernández- Cristina Fernández)**. De todos modos, el escenario más probable es que se produzca una segunda vuelta en noviembre, en donde la paridad es importante, aunque tendría una ligera ventaja el actual presidente.

¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street cerró la primera mitad del año con ganancias de dos dígitos y en zona de máximos históricos. Por su parte los avances resultaron superiores al 7% sólo en el mes de junio.

Esta situación se dio con la atención puesta en la cumbre del G20 en Osaka (Japón) y sobre todo por la reunión entre Estados Unidos y China que podría marcar un punto de inflexión en las tensas relaciones comerciales que han marcado el rumbo de los mercados los últimos meses.

De esta manera, la bolsa estadounidense llegó al fin del primer semestre del año con unas ganancias muy notables. El Nasdaq 100

es el que se anota la rentabilidad más elevada, del 20,8%; el S&P 500 gana un 17% y el Dow Jones, alrededor de un 14%.

Siendo el Nasdaq 100 el único de los tres grandes índices que no batió nuevos máximos históricos la semana pasada, como sí hicieron el S&P 500 y el Dow Jones.

Por otro lado, el S&P 500 cerró el viernes a un 0,4% de sus máximos históricos de 2.954 puntos, y ganar un 6,5% en el mes. Por su parte, el Dow Jones concluye el mes en las 26.599,96 unidades, un avance del 7% en el mes de junio.

Evolución S&P 500



En la agenda macro se ha publicado el índice de precios de los consumidores (PCE) en Estados Unidos. Este muestra que la inflación en EE.UU se relajó hasta el 1,5% en mayo. Este es el indicador 'preferido' por la Reserva Federal norteamericana (Fed) para medir la inflación en EEUU y, en gran parte, determina su política monetaria.

Siguiendo la tendencia, los mercados europeos cerraron con variaciones semanales mixtas de entre -0.7% y 0.5% mientras que en el mes avanzaron hasta un 7%.

En el mercado de deuda, el rendimiento de los bonos norteamericanos a diez años (1.99%) retrocedió 1 punto básico. Mientras que el Dollar Index –DXY- retrocedió levemente hasta 96.16 registrando una caída mensual de 1.6%.

Para finalizar en relación a las commodities, los precios del crudo subieron hasta los USD 58.05 por barril justo antes de las conversaciones sobre la disputa comercial entre los presidentes de Estados Unidos y China y sobre los recortes de producción de la OPEP el lunes. En junio los precios avanzaron 8.79%. Por su parte, el oro avanza hasta los USD 1.413 por onza de troy acumulando una suba semanal de 0.8%.

Los granos, por otro lado, presentaron una tendencia alcista en junio. Los precios de la soja (USD 331 por tonelada) y el trigo (USD 194 por tonelada) cerraron acumulando en junio un crecimiento de 2.5% y 5.0% respectivamente. Por el otro lado, los precios del maíz (USD 165 por tonelada) retrocedieron 1.6% en el mes.

Evolución Petróleo



A un mes del regreso a emergentes, las acciones argentinas le ganaron al índice MSCI. La explicación detrás del rally tiene que ver con el ingreso de capitales, con la estabilidad cambiaria y con factores propios de la dinámica electoral. De esta forma, el Merval mostró la mayor variación mensual en dólares en los últimos 18 años.

En lo que tiene que ver con la evolución del tipo de cambio, la cotización del dólar a nivel mayorista finalizó la semana en \$42,45, acumulando durante junio una baja de \$2,4 o 5,4%, en lo que fue su mayor caída en los últimos 8 meses. A la estabilidad que ya había comenzado a vislumbrarse en mayo, tras anunciarse que el

Banco Central podría intervenir en el mercado, le siguió una creciente liquidación de divisas del complejo agroexportador, junto con un cambio de humor de los inversores tras el cierre de las alianzas electorales y la nominación de los candidatos de los distintos frentes, particularmente del oficialismo.

En lo que tiene que ver con la mayor oferta de divisas, **en mayo, el balance comercial registró un superávit de USD 1.373 millones**, acumulando en los primeros cinco meses del año un saldo positivo de USD 4.258 millones, el más abultado de los últimos 7 años. Al retroceso que han venido mostrando las importaciones (-28% en mayo), se suma ahora un crecimiento más robusto de las ventas externas, que se incrementaron 16,5%, a partir de una importante alza en las cantidades exportadas (+34,9%).

Por otra parte, sobre la base del avance que muestra el sector agropecuario y su impacto sobre otras actividades asociadas, la economía comenzó a mostrar una recuperación en el segundo trimestre del año, con un incremento del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) del INDEC del 0,8% mensual en abril, mejora que se sostendría también en mayo de acuerdo a lo que anticipan indicadores privados. En particular, el Índice General de Actividad (IGA) de Orlando J. Ferreres presentó una suba de 0,8% ya en la comparación frente a mayo del 2018, después de 14 meses consecutivos de caídas interanuales, de forma que el segundo trimestre del año volvería a mostrar una variación positiva tras cuatro bajas trimestrales consecutivas, en línea con lo que anticipan las proyecciones del REM (+1% trimestral desestacionalizado).

A nivel de sectores económicos, **sobresale el aporte del bloque agropecuario, que se expandió un 40,2% interanual en abril, con una incidencia de 3,5 puntos en el crecimiento del EMAE.**

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En síntesis, sin ser un factor excluyente, **la mejora que muestran los números de la economía en el segundo trimestre del año reflejan, en buena medida, la recuperación que ha tenido la producción agropecuaria.** Esta derrama sobre actividades conexas como la molienda y el transporte, e incide en la recuperación de las exportaciones y la oferta de dólares, apuntalando también el crecimiento de los ingresos del sector público, habiendo aportado en mayo los derechos de exportación una cuarta parte del crecimiento total de los recursos tributarios.

Pensando en los próximos meses, la continuidad de la recuperación de la economía podría comenzar a basarse en una recomposición del poder de compra de los salarios que permita impulsar gradualmente el consumo, en la medida que se sostenga la estabilidad cambiaria y el retroceso que viene mostrando la inflación en los últimos dos meses, en línea con la novedad que marcan los primeros signos de avance del consumo masivo capturados por algunos relevamientos privados del mes de junio. Esta dinámica se viene dando en un marco de bajo estrés financiero coincidente con la mayor competitividad electoral del oficialismo, el cual tiende a generar un círculo virtuoso, en el que se retroalimentan la tranquilidad financiera, su impacto en la economía real y, consecuentemente, en la situación política.

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.