

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 5 de marzo de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Pasó un febrero con turbulencias en los mercados financieros”. El mes de febrero dejó atrás un saldo negativo para los inversores en acciones argentinas. El índice de referencia del mercado doméstico marcó un retroceso del 5,52% en el segundo mes del año, deshaciendo en parte las ganancias con las que comenzó el 2018. Esto se da en un marco de depreciación del peso, por lo que la pérdida anotada por el selectivo de acciones más negociadas resulta aún mayor medido en moneda “dura”.

Evolución Merval



Entre los títulos públicos, la historia no difiere sustancialmente.

El aumento en las tasas de referencia implicó un ajuste en las paridades de los bonos. El índice de bonos elaborado por IAMC, que replica el comportamiento de los títulos públicos de mayor nivel de operatoria cayó un 0,8% medido en dólares.

En lo que refiere estrictamente a la semana que acabamos de clausurar, **el Merval retrocedió un 2,6% respecto del viernes previo**, en línea con los mercados internacionales que exhibieron nerviosismo por una potencial escalada en la tensión comercial

entre los Estados Unidos y China. El anuncio de aranceles al ingreso de productos como acero y aluminio generó inquietud ante una potencial catarata de medidas proteccionistas, las cuales serían particularmente perjudiciales para los países exportadores de materias primas.

Más allá de las cotizaciones observadas en las plazas accionarias, los operadores mantienen atención en el mercado de cambios que sostiene tendencia alcista en la cotización de la divisa norteamericana. **En el cierre de la semana, el dólar dio otro salto y llegó a rozar los \$ 20,55 en la plaza minorista impulsados por una mayor demanda de cobertura.** De todas maneras, el poder de fuego del BCRA se mantiene intacto e incluso adquirió 5 mil millones de dólares al tesoro nacional para evitar que éste salga a venderlos en el mercado, demostrando que se sienten cómodos con el actual nivel de tipo de cambio.

Para terminar, haciendo un repaso por la agenda económica, la recaudación impositiva de febrero fue de 235.666 millones de pesos y aumentó 37,7% interanual. Ahora bien, también fue noticia que el titular de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), Alberto Abad, renunció a su cargo por cuestiones personales.

Por su parte, **los datos de actividad agregada conocidos durante la semana y correspondientes al cierre de 2017, dan cuenta de una economía que continua expandiéndose, con un crecimiento que se encuentra distribuido en la amplia mayoría de los sectores y que ha llevado a que el nivel de actividad pase a situarse ya en un máximo histórico.** A su vez, si bien en el último tramo del año pasado se observó una desaceleración en el ritmo de crecimiento, la expansión de la actividad apunta a continuar en 2018, lo cual permitiría completar dos años consecutivos de crecimiento por primera vez en los últimos siete. En este sentido, las cifras de la construcción continuaron evidenciado un avance

robusto en enero, con un derrame que se deja sentir en diversos sectores de la industria, a la vez que los datos de recaudación exhibieron un aumento importante en los tributos vinculados al nivel de actividad en el mes de febrero.

De cara a 2018, seguirán teniendo un rol destacado los sectores que impulsaron el avance de la economía en 2017, con la sola excepción del agro, que se verá afectado por la sequía que abarca a gran parte de la zona núcleo, región que concentra las tierras más productivas para la actividad agrícola en las provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba. De hecho, la falta de lluvias ya evidencia un impacto considerable en el estado de los cultivos. Mientras que a fines de 2017 el 90% de las áreas cultivadas mostraban una condición de normal a buena, a finales de febrero sólo un 20% de los cultivos permanecían en esta situación, presentando el 80% restante condiciones malas a regulares. En línea con esto, las previsiones para la actual cosecha se redujeron en un 8% respecto a las estimaciones de comienzos de año. No obstante esto, el impacto sobre las exportaciones podría verse amortiguado por la suba reciente en el precio de la soja, que registró un incremento de 10% en los últimos dos meses.

¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street cerró en negativo una semana marcada por el miedo a una guerra comercial. Es que los operadores volvieron a incrementar el nerviosismo luego del anuncio de Trump de imponer aranceles al aluminio y el acero, incrementando los riesgos de una guerra comercial entre Estados Unidos y China. De esta forma, el cómputo semanal fue rojo para los tres principales índices, con el Dow Jones cayó un 3%, el S&P 500 perdió un 2% y el Nasdaq un 1%.

Por el lado de la Zona Euro, si observamos el balance de las últimas cinco ruedas las bolsas retrocedieron 4.3% (DAX alemán), 3.7%

(FTSE100 británico), 3.2% (CAC40 francés), 3.1% (FTSE MIB italiano) y 2.8% (IBEX35 español).

"El mundo se encuentra al borde de una guerra comercial cuando Donald Trump anuncia aranceles severos sobre el acero y el aluminio. Olvídense de la curva de rendimiento; así es como comienzan las recesiones", estas fueron las palabras de Robert Carnell, jefe de investigación de Asia-Pacífico de ING. Ante esta situación los inversores pasaron de la preocupación de un repunte de la inflación al miedo a que se abra una nueva era de proteccionismo en la economía global.

En cuanto a las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años se posicionó en torno al 2.86% anual. Entre las monedas, el Dollar Index –DXY- logró una leve suba cercana al 0.1%. Mientras tanto, el euro, el yen y la libra se apreciaron 0.5%, 0.7% y 0.1% para cotizar en 1.233, 105.5 y 1.378, respectivamente.

Evolución VIX



En líneas generales, a nivel global, **las condiciones para invertir en activos de renta variable siguen siendo positivas por las ganancias reportadas que mantienen un interesante ritmo de crecimiento y las valuaciones de precios/ganancias están apenas 10% por encima de la media histórica para EEUU.** Pero los riesgos de menor crecimiento por una “guerra comercial” y de inflación

ponen en “tela de juicio” el desempeño de las empresas durante los próximos meses.

En otros mercados, el petróleo, acumuló una baja del 3.7% en la semana, causada por la volatilidad de los mercados y el ascenso de los inventarios americanos. Por su parte, el oro se ubicó en USD 1.324 por onza troy, sin cambios durante la semana. Pasando a los granos, el maíz (USD 148 por tonelada) y la soja (USD 389.5 por tonelada) treparon 1% y 2.3, respectivamente, mientras que el trigo (USD 180.8 por tonelada) avanzó 8.9%.

Evolución Petróleo



A nivel local, el Índice Merval terminó la semana perdiendo el 2.35% para quedar en los 31.900 puntos. Sin embargo podemos señalar que la semana fue muy selectiva con subas interesantes como la de BYMA, PGR y AUSO con avances del 11.4%, 9.2% y 7.2% respectivamente y por otro lado importantes bajas como CTIO, ERAR y ALUA con pérdidas de 10.7%, 10,6% y 8,4%.

Lo cierto es que la corrección del S&P 500 a principios de febrero gatilló una toma de ganancias en todo el mundo emergente, que se evidencia en mayor medida en Argentina, **ofreciendo un punto de entrada atractivo para muchas compañías cuyas perspectivas se mantiene intactas.**

También destacamos que China Southern Power Grid Co estaría considerando presentar una oferta por una participación en Transener (TRAN) que podría alcanzar unos USD 400 millones, según informó el viernes la agencia de noticias Bloomberg.

Pasando a los títulos de renta fija, los bonos emitidos en dólares cierran un balance semanal negativo que se acentuó en la parte larga de la curva con caídas del 0.9% (AC17). A su vez, los rendimientos se mantienen entre 3.7% y 7.9% con durations de 1 a 13 años. Por otra parte, los bonos en pesos, tanto los indexados por CER como los BADLAR, finalizaron entre neutro y negativos.

En la semana el tesoro nacional colocó dos nuevos títulos por un monto total de \$ 58,3 mil millones distribuidos en \$30 mil millones de Bonos de la Nación Argentina en pesos con vencimiento en el 2020 y \$28,3 mil millones de Bonos del Tesoro Nacional con ajuste por CER y vencimiento en el 2023 (BONCER 2023). Para los primeros se recibieron órdenes por \$68 mil millones de los cuales fueron adjudicados VN \$ 30 mil millones a un precio de corte de \$ 1.015 por cada VN \$ 1.000. Para los BONCER 2023, se recibieron órdenes por \$29 MIL millones de los cuales fueron adjudicados \$28,3 mil millones a un precio de corte de \$ 992,50 por cada VN \$ 1.000.

Por otro lado, durante la rueda del martes se confirmó la decisión del BCRA de mantener sin cambios la tasa de referencia de política monetaria atentos a los altos niveles de inflación que se registraron en febrero (en torno al 2.5%) y al arrastre que ya tiene marzo.

Para finalizar, en cuanto al tipo de cambio, el dólar minorista trepó 26 centavos hasta los \$20.54 y marcó un nuevo récord. En sintonía con el mercado mayorista, donde la divisa ascendió 32 centavos y cerró en \$20.32.

En síntesis, en una semana de turbulencias, los inversores institucionales mantienen una visión constructiva respecto de las perspectivas de los activos argentinos. En particular, fue resonante un informe emitido por Banco Itaú en el que señaló una visión positiva en base al apoyo que mantiene el gobierno (eje ratificado luego en la buena recepción del discurso presidencial en la apertura de sesiones legislativas), el sostenido – aunque modesto – crecimiento de la economía y el potencial de crecimiento del mercado de capitales doméstico.

Creemos que las caídas en las cotizaciones durante el mes de febrero y el inicio de marzo están dando oportunidades interesantes de entrada sobre todo pensando en una recuperación importante en los próximos meses previos a la esperada recategorización de nuestro mercado como emergente. Un paso necesario en ese camino se dará esta semana cuando el Senado trate en comisión la nueva ley de mercado de capitales que ya tiene la media sanción de la Cámara Baja. Se espera que quede aprobada en las próximas semanas.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Entre las empresas cotizantes que verían beneficiadas por este contexto se destacan los papeles bancarios, que aparecen como una vehículo para capturar el beta del mercado argentino. En otras palabras, se espera que la cotización de los papeles de entidades financieras replique el comportamiento general del mercado accionario local.

Un papel para seguir de cerca será **BYMA**. El papel de Bolsas y Mercados Argentinos provee exposición al crecimiento del mercado de capitales argentino y el potencial de captación de negociación que actualmente se realiza en mercados internacionales a través de ADRs. La empresa presentó un robusto

balance correspondiente al cuarto trimestre de 2017, marcando un crecimiento del EBITDA del 46% interanual, con un ingreso operativo que creció un 41% interanual. Esta visión encuentra sustento adicional en las expectativas de un flujo de fondos positivo proveniente de inversores que ajustarán sus carteras a la recategorización de Argentina como mercado emergente.

Otro papel a seguir de cerca es **Tenaris**, ante un contexto de mayores precios internacionales para los hidrocarburos y, en particular, renovadas inversiones en yacimientos como Vaca Muerta. Cabe destacar que Tenaris presentó resultados superiores a los esperados gracias al aumento en los despachos, con perspectivas favorables para 2018.

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.