

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 16 de julio de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Ante un nuevo súper martes”. La semana anterior resultó nuevamente bajista, para el mercado local de acciones. Presionado por las altas tasas, cierre de posiciones caucionadas y un escenario macro que luce desfavorable para los resultados financieros de las principales empresas cotizantes, el índice de referencia del mercado local retrocedió un 4% en la semana y deshace buena parte de las ganancias del comienzo del mes. Así, en lo que va de julio, el índice Merval apenas sube un 1,8%.

Evolución Merval



Los pocos papeles que esquivaron los números rojos respecto del viernes pasado fueron Transportadora de Gas del Norte (+3,9%), Edenor (+2%), e YPF que marcó una suba marginal del 0,9%.

En contraste, las principales caídas se registraron en Cablevisión Holdings (-11,5%), Metrogas (-10,8%) y Grupo Supervielle (-10,3%). Estas bajas son las más acusadas entre las observadas en el lote de empresas cotizantes, en un escenario en el que los

activos de renta variable no logran hacer pie ante el complejo y volátil escenario macro que transcurre signado por la volatilidad. En relación al comportamiento bajista del mercado doméstico, resulta oportuno destacar que el volumen de negocios mostró una merma en el final de la semana y la plaza local operó a contramano de los mercados de referencia, lo que demuestra a las claras que la cotización de los activos argentinos sigue influenciada por factores locales.

Otra muestra del anodino comportamiento del mercado pasa por las persistentes salidas de inversores desde los fondos comunes de inversión abiertos. En lo que va del mes, la industria retrocedió en patrimonio administrado más de \$ 47.000 millones, principalmente desde fondos de renta fija.

Durante la semana pasada tuvimos nuevas colocaciones de deuda. El resultado de la licitación de Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual 2020 y letras del tesoro, mostró para los bonos de la Nación Argentina en moneda dual 2020 órdenes por VN USD 2.144 millones de los cuales fueron adjudicados VN USD 1.638 millones a una tasa de corte de 2,35% nominal mensual.

En tanto para las Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses a 210 días (con vencimiento el 8 de febrero de 2019) se recibieron órdenes por VN USD 257 millones de los cuales fueron adjudicados VN USD 220 millones a un precio de corte de USD 977,50 por cada VN USD 1.000, lo cual representa una tasa nominal anual de 4,00%. El nuevo monto total de este título alcanza los VN USD 809 millones. Mientras que para las Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses a 378 días (con vencimiento el 26 de julio de 2019) se recibieron órdenes por VN USD 297 millones de los cuales fueron adjudicados VN USD 294 millones a un precio de corte de USD 946,11 por cada VN USD 1.000, lo cual

representa una tasa nominal anual de 5,50%. El nuevo monto total de este título alcanza los VN USD 716 millones.

En este escenario, respecto al tipo de cambio, el dólar anotó su segunda caída semanal consecutiva: bajó 69 centavos a \$ 27,95.

A su vez, en el mercado mayorista la divisa cedió hasta situarse en \$27,28. Tomando el BCRA A 3500, la cotización del dólar cerró la semana con una variación negativa del 3%. De esta forma, destacamos que el dólar acumula una baja del 5.6% en lo que va del mes, pero mantiene una suba del 45% en el año.

En el mercado de futuros de ROFEX, donde se negociaron USD 523 millones, las cotizaciones del dólar para fines de julio, septiembre y diciembre acompañaron con nuevas bajas en \$27.85, \$29.92 y \$32.72.

Esta semana resultará relevante para el mercado financiero. El martes, el BCRA licitará Lebacs, en el que enfrentará vencimientos por \$ 536.620 millones, esperamos una menor renovación por parte de instituciones en la que seguro se liberarán pesos para que los bancos integren encajes, se suscriba el BOTE 2020 y parte se derrame al crédito privado que comienza a mostrar serias dificultades en estos niveles de tasas.

Asimismo, el INDEC publicará el Índice de Precios al Consumidor (IPC), Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM) y el Índice del Costo de la Construcción (ICC) en junio. Los índices en mayo habían registrado una variación mensual del +2,1%, +2,7% y +7,5% respectivamente. Por su parte, el miércoles, el Gobierno presentará su informe fiscal de junio y el seguimiento de las metas fiscales del segundo trimestre, donde posiblemente tengamos buenos datos. En tanto que el jueves, el BCRA llevará a cabo su conferencia de prensa para exponer su Informe de Política Monetaria.

¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street cerró la semana en verde, el Dow Jones vuelve a los 25.000 puntos y el Nasdaq reedita máximos. En tanto, las plazas europeas culminaron con leves alzas en el FTSE100 (+0.2%) y el CAC40 (+0.5%), mientras que el DAX (-0.2%), MIB (-0.7%) y el IBEX35 (-2.2%) recortaron posiciones.

La noticia más relevante es que comenzó una nueva temporada de resultados corporativos en Wall Street, con el foco puesto en el sector bancario.

Por el momento reportaron el **JP Morgan (JPM)** que incrementó sus ventas netas en 6% a/a totalizando USD 28.388 millones y batiendo en 3.8% al estimado por los analistas. Por el lado de la utilidad neta, la misma creció un 18% a/a ubicándose en USD 8.320 millones, dando como resultado un BPA de USD 2.29 por acción superando en 2.9% al consenso del mercado que era de USD 2.22 por acción.

Además se conoció que el **Citi Group (C)** presentó cifras también positivas, aunque un poco más modestas, al incrementar sus ingresos en 2% a/a a USD 18.469 millones, defraudando en 0.4% a los USD 18.536 millones estimados por el mercado.

Por su parte, **Wells Fargo (WFC)** mostró una reducción en sus ingresos del 2.7% a/a a USD 21.237 millones, siendo estas un 2% menores a las estimadas por el mercado. De todas formas, a pesar del flojo balance los bancos de inversión Morgan Stanley y Credit Suisse reafirmaron su target price en USD 135 y 130 por acción, respectivamente.

Evolución Dow Jones



En relación al comportamiento de las tasas, el rendimiento del bono norteamericano a diez años cerró en torno al 2.83% anual. En tanto el Dollar Index –DXY–, avanzó un 0.8% durante la semana para cerrar en 94.75, como resultado de las tensiones comerciales y los comentarios de Trump durante su gira por Europa.

Para finalizar el petróleo, mostró una semana de alta volatilidad, en el marco de las tensiones comerciales a nivel internacional y expectativas por el resurgimiento de la oferta en Libia. Así el precio del WTI cayó 4.7% hasta marcar USD 70.7 por barril. Por su parte los granos agrícolas cerraron en rojo en el mercado de Chicago. El precio de la soja se hundió nuevamente un 6.9% hasta los USD 300 por tonelada y el maíz cayó un 6.1% hasta los USD 130 por tonelada.

Evolución Precio Soja – Chicago (USD / Bushel)



El plano local, gactores domésticos presionaron sobre las cotizaciones. El Merval se mantuvo con rojos por tercera jornada consecutiva y cerró en 26.514 puntos mostrando una caída de 3.8% en pesos y del 0.9% en dólares. **Con un volumen operado bajo en relación con los de la semana pasada, ante una plaza “seca” por las elevadas tasas de interés y operando a contramano del resto de los mercados financieros del mundo.** Sin dudas la cotización de los activos Argentinos sigue siendo influenciada por factores locales.

Pasando al análisis de la renta fija, los bonos emitidos en dólares en la semana acumularon pérdidas de hasta 2.1% acentuadas en la parte más larga de la curva.

Lo que se observa es que las paridades de los títulos soberanos se encuentran en niveles compatibles con el período previo al gobierno de Mauricio Macri, lo que indica que los precios no convalidan una posible reelección presidencial. Sin dudas, de las proyecciones de los diferentes escenarios políticos podrán desprenderse posicionamientos de cartera para los próximos meses.

Por otro lado, entre los bonos emitidos en moneda local, tanto los indexados por CER como los Badlar culminaron neutros sin una tendencia definida. En tanto las Lebacks cerraron la semana con rendimientos que van de 48,4% a 45,5% para los plazos que van de 33 a 131 días, atentos a la licitación de la semana que viene, donde vencen unos \$ 536.000 millones, lo que representa un poco más del 50% del stock.

Con respecto al tipo de cambio, el dólar cerró finalmente en los 27.28 en la cotización mayorista. Siendo importante mencionar que la estabilidad en el mercado cambiario tiene su origen en tasas de interés que permanecen elevadas, mientras que las licitaciones de Letes y bono en moneda dual, permitieron

absorber pesos. Incluso esta semana se notó el ingreso de algunos fondos externos para suscribir el bono en moneda dual y adquirir Lebacs.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en esta semana, tendremos un nuevo supermartes para el BCRA. En un contexto de elevadas tasas y marcada volatilidad en el tipo de cambio, el Banco Central afronta un nuevo vencimiento de Lebacs por más de 530.000 millones de pesos, lo que representa un 50% del circulante total de letras emitidas por la entidad. **Ante este desafío, la autoridad monetaria deberá debatirse entre convalidar tasas cada vez más elevadas o expandir la base monetaria y aplicar otras medidas para no ceder el “apretón” monetario que busca – ahora exitosamente – contener el tipo de cambio y el nivel de precios.**

En un intento por contribuir a retirar fondeo desde Lebacs hacia otros instrumentos, el Ministerio de Hacienda reabrirá la licitación de Bonos del Tesoro en pesos con vencimiento en 2020 (Bote 2020), que podrán ser suscriptos tanto en pesos como en dólares. Está previsto que los bonos devenguen un cupón del 26% y un rendimiento adicional por el precio de corte que surja de la licitación. La licitación de estos instrumentos será realizada el día lunes. Con un tipo de cambio contenido, los inversores buscan reposicionar las carteras (el cierre semanal fue en el menor nivel del mes), pero siempre atentos a la mayor volatilidad que presenta en el último período la cotización de la divisa estadounidense.

El contexto sigue apuntando a una mayor cautela, especialmente atendiendo las revisiones a las previsiones de crecimiento (se espera un 2018 con crecimiento nulo y una recuperación modesta en 2019), con foco en contener el déficit primario (observando el objetivo de 2,7% del PBI).

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.