

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 16 de abril de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Tensiones Geo-Políticas en el centro de la escena”. El ataque aéreo lanzado el sábado por potencias occidentales contra Siria luego de que las tensiones “geo-políticas” se incrementen en los últimos días será uno de los principales temas a monitorear durante la semana. Petróleo, oro y metales estarán en la mira de los principales inversores analistas, comportamiento que tendrá repercusiones en el escenario local.

Evolución Merval



En relación a la semana anterior podemos decir que se registraron altibajos para el mercado financiero argentino, **el índice Merval finalizó en 31.593 puntos, lo que representa una caída del 0,5% respecto del viernes pasado, marcada en lo referente a cotizaciones pero de escaso volumen registrado.**

Entre las acciones más negociadas de la bolsa local, las mayores alzas se dieron en Sociedad Comercial del Plata, que trepó un 9,7%, Siderar (+6%) y Transener (+5,9%).

Por el lado de las bajas, los retrocesos más acusados se observaron en Metrogas (-12,7%), Grupo Financiero Valores (-

10,2%) y Distribuidora de Gas Cuyana (-4,3%). En el caso del Grupo Financiero Valores, la presión vendedora se incrementó tras conocerse un fallo judicial desfavorable en relación a la liquidación de garantías de un agente fallido acaecida hacia 2008.

Respecto a los activos de renta fija, **el índice de bonos elaborado por IAMC ganó un 0,2% en la semana**, motorizado por las mejoras en las paridades que se registró en las cotizaciones internacionales de los títulos de deuda soberana argentina. En una semana de mayor apetito por los bonos argentinos, el tramo largo de la curva ganó casi un dólar en su valuación al comprimirse los spreads, una de las recomendaciones más relevantes que venimos realizando.

Para los inversores locales, **debe tenerse en cuenta que esta semana opera el vencimiento mensual de Lebac**s. En esta ocasión, la licitación tendrá algunas particularidades. Por un lado, el Banco Central apunta a licitar solamente tramos más cortos en la renovación de casi 600.000 millones de pesos. De esta manera apunta a derivar demanda hacia las Letes en pesos.

Por otra parte, es la primera licitación tras la reglamentación del alcance de impuesto a la renta financiera para inversores extranjeros.

Para finalizar en las últimas horas aparecieron algunos informes internacionales que confirman que después de casi diez años, Argentina volvería a ser considerado emergente. El JPMorgan reafirmó la probabilidad de que el proveedor de índice globales, MSCI reclasifique Argentina desde mercado de frontera a mercado emergente lo que implicaría cerca de USD 5.500 millones de ingresos de flujos a acciones argentinas. **Una potencial reclasificación en junio debería ser un fuerte impulso para el mercado de acciones local.**

¿Qué se dice en el mercado?

Leve recuperación en las bolsas internacionales. Precisamente en el cómputo semanal, el Nasdaq creció un 2,77%, mientras el Dow Jones lo hizo un 1,79% y el S&P 500 mejoró un 1,99%. Por su parte las plazas europeas finalizaron con ascensos semanales en dólares de entre 1.3-2.2%. En tanto el VIX tuvo un importante descenso al cierre del viernes.

Evolución VIX



Pensando en los próximos meses, los principales riesgos para el mercado, son los posibles “errores” de política, y más precisamente geopolítica. Ya que si bien la relación de EE.UU con el “gigante asiático” entró en un período de negociación, luego de que el presidente chino, Xi Jinping, prometió abrir aún más la economía del país y reducir los aranceles de importación a productos como los automóviles, por otro lado el Parlamento de Rusia aprobó un proyecto de ley que otorgaría al Kremlin poderes para prohibir o restringir una lista de importaciones estadounidenses, en respuesta a las nuevas sanciones de Estados Unidos contra un grupo de magnates y funcionarios rusos. Por último Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia dispararon más de 100 misiles contra Siria a primera hora del sábado en la primera intervención militar coordinada de Occidente contra el gobierno de Damasco.

Las potencias occidentales señalan que los ataques son un castigo por matar a decenas de personas, muchas de ellas mujeres y niños, con un arsenal tóxico prohibido. Una historia que parece repetirse.

En lo que respecta a los números de la economía global, el Fondo Monetario Internacional (FMI) es optimista sobre las perspectivas de crecimiento, pero advirtió sobre peligros inminentes debido a la reducción de estímulos fiscales y el aumento de las tasas de interés. También se destacan los comentarios del presidente de la Fed de Boston, Eric Rosengren, apuntando a un recalentamiento de la economía y de los precios. La Reserva Federal tiene previsto para este año tres subidas.

En materia corporativa comenzaron los primeros reportes de empresas Norteamericanas con buenos resultados de JP Morgan, Citi y Wells Fargo, que han batido las previsiones gracias a la reforma fiscal de Trump y a la mejora de las tasas de interés. Por cierto, el mercado debería enfocarse en la temporada de resultados financieros que debería ser muy saludable.

En relación a las tasas de interés, el rendimiento del bono norteamericano a diez años cerró a 2.82% anual, levemente por encima de su promedio de tres meses. De acuerdo a las proyecciones, la tasa se ubicaría alrededor del 3.16% para fines de diciembre 2018. Por el lado del mercado cambiario, el Dollar Index se mantuvo estable en 89.8.

En otros mercados, el petróleo de Texas acabó con un avance, 67,39 dólares el barril, cerrando una semana de ganancias por la intervención militar de Estados Unidos en Siria a raíz de las denuncias sobre un supuesto ataque químico en la localidad de Duma el pasado fin de semana.

Evolución Dow Jones



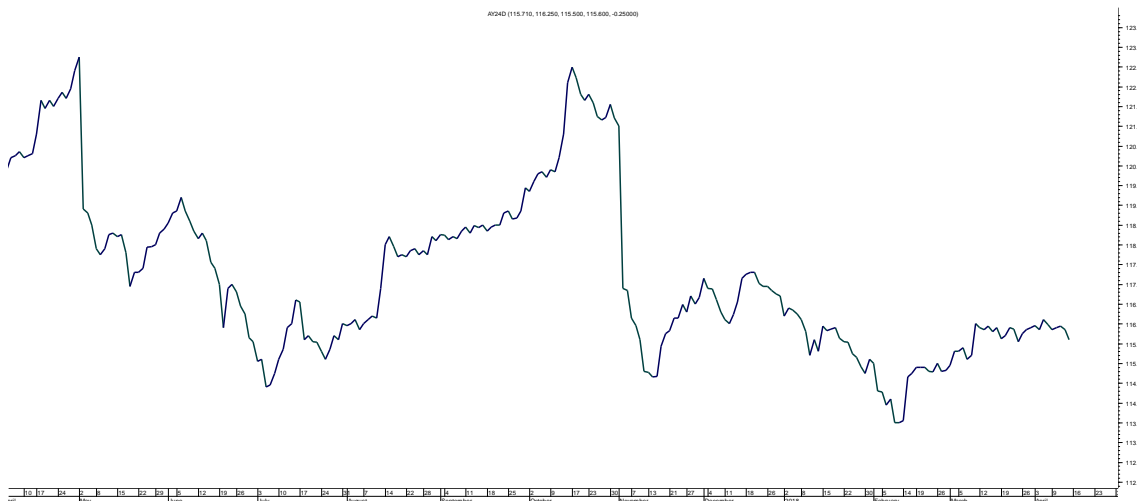
En este contexto, el Merval retrocedió 0.5% hasta los 31.593 puntos, por lo que no pudo finalizar la semana con balance positivo, mientras que el volumen operado sigue estando por debajo al registrado durante los últimos meses.

Una de las noticias de la semana fue que la ANSES, el administrador de seguridad social y el mayor fondo de inversiones de Argentina, aceleró en marzo una estrategia iniciada a principios del año para vender sus posiciones en fondos locales, retirando de los mismos casi 500 millones de pesos. Según trascendió las ventas de posiciones en seis fondos de renta variable local ya suman 1.600 millones de pesos desde el 31 de enero, según la consultora 1816 Economía & Estrategia basada en datos oficiales. En los últimos 30 días la Administración Nacional de la Seguridad Social retiró 188 millones de pesos de dos fondos y ejecutó rescates sobre otros cuatro en los que conservaba una exposición de 300 millones de pesos, de acuerdo a esta firma. En un mercado de menor volumen estas ventas puntuales sin dudas tienen su correlato.

Pasando al análisis de la renta fija, la curva de los bonos emitidos en dólares mantiene rendimientos de entre 3.6-7.7% anual, con durations de entre 1 y 13 años. Siendo importante remarcar que esta semana se evidenció un mayor interés por bonos argentinos desde el exterior tras tres meses de caída. Por otro lado, entre los

bonos emitidos en moneda local, el día posterior a la publicación del dato de inflación, los indexados por CER culminaron con subas de hasta 0.6%, mientras que los tasa fija y Badlar, sin una tendencia definida.

Evolución AY24D



Siguiendo con el tipo de cambio, el dólar minorista finalizó la semana en el mismo nivel que la semana anterior en \$20.51 y el mayorista, avanzó 2 centavos hasta \$20.22. En cuanto a los futuros del Rofex, las posiciones para abril, junio, septiembre y diciembre cerraron en \$20.43, \$21.12, \$22.17 y \$23.18, en ese orden. Asimismo, la curva de devaluación implícita derivada de los futuros empujó su pendiente negativa con respecto a la semana pasada con tasas del 26-22.5% para los primeros cinco meses, y del 22%-20% para los siguientes meses.

En cuanto a los datos económicos más recientes, el Ministerio de Hacienda informó que el déficit fiscal primario alcanzó el 0.3% del PBI durante el primer trimestre de 2018. Puntualmente, el rojo fiscal primario de marzo alcanzó los \$14.702 millones. "Llevamos cinco trimestres consecutivos de sobrecumplimiento en la meta fiscal, nueve meses consecutivos con los ingresos creciendo más que el gasto primario", explicó Nicolás Dujovne, luego de que los

ingresos aumentarán 22,3% interanual, mientras que el gasto avanza el 18,5%.

Por último, en las últimas semanas se conoció el resultado del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM). La inflación esperada para 2018 aumentó de 19,9% a 20,3% para el nivel general y de 17,1% a 18,1% para el componente núcleo. En tanto, la expectativa de inflación creció de 14,0% a 14,3% para 2019 y de 9,7% a 10,0% para 2020. La inflación esperada para los próximos doce meses aumentó de 17,6% a 17,8%. **Con toda la información disponible, el BCRA decidió mantener su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés a 7 días, en 27,25%.**

Para finalizar, es importante señalar que se espera que **durante el miércoles de la semana que viene se apruebe la reforma de mercado de capitales, denominado “ley de financiamiento productivo”.**

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Con buena parte del programa financiero del año cumplido en lo que refiere a colocaciones de títulos de deuda, se espera que el rendimiento de los bonos soberanos se estabilice y esto abre una oportunidad de arbitraje en las carteras más conservadoras de renta fija, pasando tenencias de Letras del Tesoro hacia bonos de duration corta y mediana como el AO20 y el AY24.

Actualmente, Argentina pricea su curva de rendimiento como un país con rating B, un grado debajo del actual. **Los niveles vigentes dejarían una ganancia de capital en un escenario de rendimientos compatibles a los alcanzados previos a la megaemisión de este año, con riesgo similar al de una LETE y mayor liquidez en el mercado secundario.**

En lo que refiere a posicionamiento de la cartera de acciones, un papel para seguir de cerca en los próximos meses es Pampa

Energía. La empresa está atravesando un proceso de reorganización importante, no sólo desde el punto de vista societario sino también estratégico. Tras haber enfocado esfuerzos en posicionarse en Oil & Gas, retoma hacia sus orígenes buscando ampliar su capacidad instalada en generación, tras haber vendido participaciones en el sector petrolero hacia mediados del mes de enero, transacciones que se encuentran en curso y proveerán a la compañía de la caja necesaria para avanzar en proyectos asociados a energía eléctrica, incluyendo renovables.

Por otra parte, el freno legal impuesto a la compañía por los cuestionamientos a la participación de las tenencias de ANSES en la OPA de Petrobras Argentina podría resolverse en el corto plazo, dando camino libre al proceso de restructuración societaria previsto en el plan de negocios de la compañía.

Desde un punto de vista técnico, el papel se encuentra próximo al piso del canal de trading en el que se mantiene operando, abriendo una oportunidad de compra.

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.