

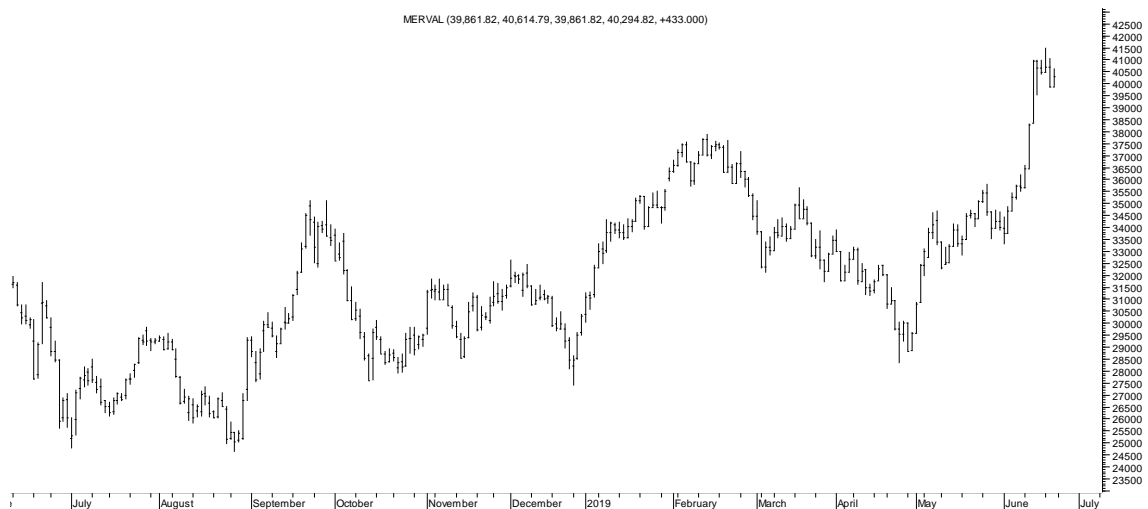
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 24 de junio de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Los principales índices de Wall Street cerraron la semana con significativas alzas alcanzando zona de máximos tras la reunión de la Reserva Federal y posible recorte de tasa en julio. Localmente, culminó una semana corta con activos argentinos firmes y un dólar debilitado.

Evolución Merval



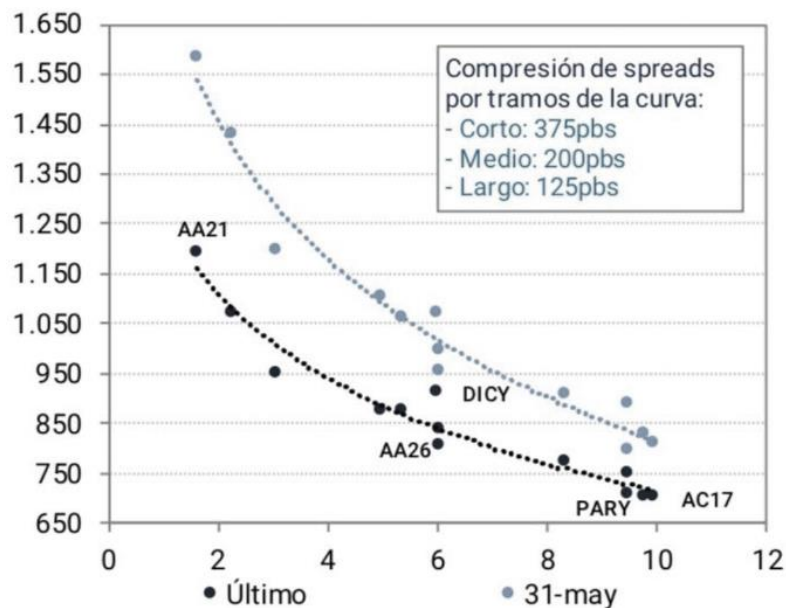
Tras un fin de semana cargado de “rosca política” se despejada la incertidumbre política ligada a las alianzas y los candidatos. Lo que queda ahora para los inversores locales es un largo y sinuoso camino hasta las PASO.

En este contexto, el S&P Merval cerró la semana corta en 40.294 puntos una leve baja semanal del 0,5%. Con volumen de operaciones que se mantiene elevado. Precisamente, luego de las fuertes subas de la semana pasada, resultó adecuada la pausa de los principales papales. Por cierto, en el panel líder, sólo sobresalieron YPF (4.1%), TECO2 (0,75%) y GGAL (0.65%). En tanto culminaron con bajas, CEPU (-5,05%), TXAR (-6,7%) y TRAN (-7,1%). Recordemos que la semana anterior operó el vencimiento

de las opciones correspondientes al mes de junio, con un volumen de ejercicio de 1.428 millones de pesos.

En cuanto a la renta fija, el índice de bonos del IAMC mostró una leve baja del 0,2%, mientras que el riesgo país siguió en baja hasta los 824 puntos. Los bonos en dólares culminaron con rendimientos que van entre 9.3% y 15.9%. Por el otro lado, los bonos en pesos mostraron una tendencia alcista.

Evolución Bonos en USD



En cuanto a la divisa americana, el BCRA3500 cayó y cerró en \$42.95. En el mercado minorista siguió una tendencia similar a \$43.8. Por cierto, el Banco Central realizó una compra de 400 millones de dólares al Tesoro Nacional que afrontó un importante pago en pesos por el servicio del bono dual y del bono en pesos a tasa de política monetaria (BOTAPO), de 65,5 mil millones de pesos.

Recordemos que el Ministerio de Hacienda y Finanzas ya había realizado el día 13 de junio una licitación de letras vinculadas al dólar estadounidense (LELINK) y de BOTAPO. Pero gran parte de las suscripciones, que podían realizarse tanto en pesos como en dólares, se hicieron en moneda extranjera. Por lo tanto, el Tesoro

quedó con un exceso de dólares con relación al pago en pesos que debe realizar.

A fin de respetar el compromiso del Tesoro Nacional de no vender más de 60 millones de dólares diarios, el BCRA decidió comprarle el monto de dólares mencionado en el primer párrafo. Esta operación no modifica el compromiso de 0 crecimiento de la base monetaria sostenido por la autoridad monetaria.

De esta forma, los dólares adquiridos por el BCRA pasaron a engrosar sus reservas internacionales netas (RIN). Asimismo, aumentan los recursos disponibles para ser utilizados si la autoridad monetaria lo considerara necesario para evitar una eventual volatilidad disruptiva en el mercado cambiario.

Así, la tasa de LELIQ promedio diaria cayó a 64.62%. Como dato a considerar, desde el anuncio de la fórmula Macri-Pichetto (martes 11) el riesgo se descomprimió, y eso se vio reflejado en la caída de 4.1pp de las tasas de Leliqs. Además, la deuda en dólares extiende su recuperación y comienza a normalizarse la curva.

Esta semana, el Ministerio de Hacienda procederá a la licitación de los instrumentos que se detallan a continuación:

- 1) LETES con vencimiento el 11 de octubre de 2019 (105 días de plazo remanente),**
- 2) LETES con vencimiento 31 de enero de 2020 (217 días de plazo),**
- 3) LECAPS con vencimiento 13 de septiembre de 2019 (77 días de plazo), y**
- 4) LECAPS con vencimiento 31 de julio de 2020 (399 días de plazo remanente).**

En definitiva, **pensando en las próximas ruedas, a las novedades políticas locales, que le dieron un fuerte impulso al mercado, esta semana “corta” sumó al factor externo como potenciador de la mejora sostenida en la renta variable.** De todas maneras, la volatilidad seguirá presente y habrá que seguir al mercado día a día, sobre todo en este período previo a las elecciones PASO.

Respecto al resultado de la colocación de las acciones de B-Gaming. Apenas se recibieron ofertas por 1.288.203 sobre un total de 4 millones puestas a disposición. El precio de corte fue de ARS 75, el piso del rango establecido.

¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street concluyó una semana de fuertes ganancias, donde los principales índices bursátiles saltaron a máximos en torno a las perspectivas de que la Reserva Federal recortará las tasas de interés en julio y siguiendo de cerca las tensiones entre Estados Unidos e Irán. De esta manera, el Nasdaq (8.032 pts), S&P500 (2.950 pts) y el Dow Jones (26.719pts) retrocedieron avanzaron entre 2% y 3% en la semana, zonas de máximos históricos.

Por su parte las acciones europeas en medio de la intensificación de los temores de una confrontación militar en Medio Oriente alcanzaron máximos durante esta semana tras la reunión del Banco Central Europeo, registrando subas semanales entre 0.8% y 3.8%.

En definitiva, todas las miradas de los analistas estuvieron puestas el miércoles en la reunión de la Reserva Federal para la decisión de tasas de interés estadounidense. La misma se mantuvo sin cambios pero se comenzó a descontar una creciente probabilidad de recortes para la reunión del mes de julio, mientras se pone atención al ruido político de rumores acerca de la Casa Blanca y el descontento con la administración de Powell.

Evolución S&P 500



Así, la Reserva Federal señaló que podría recortar las tasas de interés durante el año de hasta medio punto porcentual para responder a una creciente incertidumbre económica y una reducción de las expectativas de inflación y dejó de lado la promesa de ser "paciente" al ajustar las tasas y dijo que "actuará según sea apropiado para sostener" casi una década de expansión económica.

Por el lado europeo, el presidente del ECB, Mario Draghi, reafirmó el tono dovish del banco en medio de preocupaciones por el débil crecimiento de la zona europea, dejando entrever cierto sesgo hacia una renovada flexibilización de su política monetaria. En este marco, el USD/EUR operó a la baja durante la mayoría de las ruedas.

Además, durante el fin de semana se desarrolló una nueva reunión del G-20 donde si bien se realizaron conversaciones, no parece que las controversias comerciales se resuelvan inmediatamente.

En este contexto, en el mercado de deuda, los rendimientos de los bonos norteamericanos a diez años cayeron a 2.06% anual en la semana y el Dollar Index –DXY- cerró la semana en 96.17, retrocediendo un 1.4% en la semana

Evolución Petróleo



Por último, en materia de commodities el crudo (WTI) mantuvo su tendencia alcista alcanzando los USD 57.37 por barril sumando un aumento en el precio del 9.3% en la semana. Esta tendencia se explica en parte por las posibles tensiones en Medio Oriente sumado a la explosión de una refinería al sur de Filadelfia (EEUU). Respecto a lo primero, los temores de un ataque militar estadounidense (inminente) contra Irán impulsa los precios dado que interrumpiría el tránsito de petróleo de Medio Oriente, sector que proporciona más del 20% de la producción petrolera mundial.

En cuanto a la refinería, la misma es la más grande de la costa este de EE.UU., por lo que la reducción de la oferta (temporalmente) empuja los precios al alza. Los miembros de la OPEP del Golfo Pérsico mantendrán su producción de julio dentro de las metas del grupo, pese a que el pacto de recorte del suministro expira en junio, dijeron fuentes dentro del grupo, señal de que los productores de esa región no quieren aumentar la oferta.

Por su parte, el oro también avanza hasta los USD 1.401 por onza de troy, y acumula una suba semanal de casi un 4%. Los granos, por otro lado, presentaron una tendencia mixta. Los precios del trigo (USD 193 por tonelada), el maíz (USD 177) y la soja (USD 336

por tonelada) cerraron mixtos, en positivo la soja (+1.2%) y el maíz y el trigo retrocedieron 1.2% y 1.7%.

Localmente, **otra semana intensa en los mercados locales, nuevamente de la mano de los movimientos en el tablero político.** El anuncio de Pichetto como candidato a vice de Macri tomó por sorpresa al mercado, que reaccionó de una manera positiva la otra semana y se consolidó durante la semana corta con una caída del riesgo país y del tipo de cambio.

El respiro por la relativa estabilidad logró mantener el alivio al menos parcial de las presiones a la tasa de política monetaria que se viene gestando en las últimas jornadas, donde la misma acentuó el sendero gradualmente bajista, concluyendo la semana en 64,616% y como se mencionaba previamente, consolidando la tendencia bajista en el tipo de cambio mayorista que cerró en \$ 42,79.

De esta manera, **estimamos que la “peronización” de Cambiemos favorece en su performance en las PASO** y, se disminuyen los riesgos en el plano financiero post agosto. De todos modos, la subsistencia de una tercera vía con Urtubey y Lavagna juntos nos llevan a moderar expectativas por el momento a la espera de nuevas encuestas.

En definitiva, a pesar de lo que estimaban muchos analistas, el punto de partida del Gobierno respecto al que podríamos haber imaginado unos meses atrás, marca que se confirmó un repunte en su imagen positiva, mientras que los activos financieros locales siguieron mostrando un buen comportamiento.

Lo más relevante pasa por el esquema cambiario que está permitiendo al BCRA recomponer su posición de futuros, con lo cual estaría listo para moderar la volatilidad del tipo de cambio en el futuro, si las condiciones así lo requiriesen. Cuando nadie lo

esperaba, la calma cambiaria se extendió más allá de mayo y se encamina a cumplir dos meses.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Mantenemos las posturas conservadoras preferentemente en Letes, Bonos Cortos en USD y Lecaps para las posiciones en pesos.

Por su parte, para la renta variable será relevante monitorear la evolución del riesgo país y de las variables económicas.

Por cierto, **la economía todavía muestra signos de interrogación.** Durante el PIB del 1ºT19 de Argentina, finalmente mostró una caída interanual de 5,8% y el desempleo trepó de 9,1% (4T18) a 10,1% (1T19), con un crecimiento de la PEA y un nivel de empleo relativamente estable. Mientras que los precios mayoristas subieron 4.9% en mayo acumulando así un incremento de 68.5% en los últimos 12 meses y un 18.8% en lo que va del año.

Por último, un dato alentador fue que en mayo el Sector Público Nacional tuvo un superávit primario de \$ 25.974 millones, lo que implica una mejora de \$ 33.792 millones en relación con el déficit de \$ 7.818 millones registrado en mayo de 2018. **Los recursos totales crecieron 53% en términos interanuales (i.a.), 17 puntos porcentuales (p.p.) por encima del incremento que mostraron los gastos primarios (35,5% i.a).** Por su parte, el déficit financiero -que incluye el pago de los intereses de la deuda pública- fue de \$ 38.634 millones registrando en relación a mayo de 2018 un aumento equivalente a 41%, y una reducción en términos reales de 10,2% i.a.

Los ingresos totales del mes fueron \$ 320.348 millones, y crecieron 12 p.p. por encima de la dinámica mostrada en el primer cuatrimestre del año. Dentro de ellos se destacaron los recursos tributarios -netos de la deducción por coparticipación a las provincias- que alcanzaron \$ 296.861 millones y mostraron un

crecimiento de 55,2% i.a. Dentro de estos sobresalieron los Derechos de Exportación (351,4% i.a.), el Impuesto a las Ganancias (52,7%), el Impuesto al Valor Agregado (52,2%) y el Impuesto a los créditos y débitos (50,6% i.a.).

Los gastos primarios alcanzaron \$ 294.374 millones, creciendo 35,5% i.a. en términos nominales y reduciéndose 13,8% i.a. en términos reales.

En suma, habiéndose despejado gran parte de la incertidumbre política ligada a las alianzas y los candidatos, de ahora en más, es el turno de los encuestadores y de que se confirmen brotes de recuperación económica.

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.