

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 26 de marzo de 2018

**¿Qué se dice en el mercado?**

*“Efecto Trump”. Semana negativa en los mercados internacionales por incertidumbre a una guerra comercial que enfrente a las primeras dos economías globales. Estados Unidos impuso aranceles a las importaciones de origen chino (alcanzando transacciones por un monto estimado en 60.000 millones de dólares), a lo que el gigante asiático respondió con medidas recíprocas. Esto disparó la volatilidad en los mercados internacionales y los inversores buscaron refugio en activos de bajo riesgo y commodities de resguardo, como el oro.*

**Evolución Merval**



**En este contexto, el mercado local acusó la presión vendedora y el índice de referencia de la bolsa argentina terminó la semana en 31.461 puntos.** Esto representa una baja del 3,4% en la semana, acumulando una caída del 4,7% en el tercer mes del año, próximo a concluir.

Un aspecto a considerar para las operaciones de acciones es la recomposición de la cartera del índice Merval. De acuerdo a las últimas proyecciones, se incorporarán los papeles de Cablevisión,

Loma Negra, Metrogas y Banco de Valores. En contraste, saldrían las acciones de Autopistas del Sol, Banco Hipotecario, Boldt, Consultatio, Grupo Concesionario del Oeste y San Miguel.

En materia de renta fija, **el índice de bonos elaborado por el IAMC también tuvo un comportamiento negativo (-0,2% en la semana)**, presionado por el tramo largo de la curva dolarizada.

En cuanto al tipo de cambio, el BCRA volvió a intervenir durante toda la semana en el mercado para mantener al dólar minorista estable en \$20.54. En el segmento mayorista, la divisa cerró sin variaciones con respecto al viernes pasado.

**Lo cierto es que más allá de la coyuntura del mercado, una de las noticias más relevantes de la semana pasó por la aprobación en el Senado de la Ley de Financiamiento Productivo**, que destraba la transformación institucional del mercado de capitales. La norma deberá volver a la Cámara Baja por haberse incorporado modificaciones en su tratamiento, pero resulta inminente su avance. La reforma del mercado de capitales forma parte de las medidas esperadas por los inversores, acerca a la Argentina a la liga de mercados emergentes y permite apuntar a un crecimiento general del mercado doméstico. **Vale recordar que Argentina exhibe el mercado de capitales menos desarrollado de la región.**

**En síntesis, en lo que refiere a activos de renta variable, en el corto plazo aparecen nubarrones en el horizonte producto de la volatilidad imperante en los mercados de referencia a nivel internacional, pero en el mediano plazo se sostienen fundamentos favorables.** En este sentido vale mencionar las mejoras en el entorno macro (crecimiento de la economía, especialmente en el cierre de 2017 y en los inicios del 2018), a pesar de que se sostienen los desafíos en materia de estabilidad de precios, y mejoras a nivel micro, por recomposición de la rentabilidad de las empresas. Este es un escenario en el que, de

más está decir, prevalecen los fundamentals de las empresas cotizantes.

**Por último, para las carteras de renta variable, debe tenerse en cuenta que el día lunes cierra la colocación de acciones de Distribuidora de Gas del Centro.** La nueva IPO local apunta al cash out de accionistas de la compañía y luce como una atractiva oportunidad para los inversores que ingresen en la colocación. El rango indicativo de precios, entre US\$ 3,30 y US\$ 3,95 por acción presenta un descuento interesante frente a sus comparables.

### ¿Qué se dice en el mercado?

**Semana nefasta en los mercados mundiales.** Los principales índices cerraron con fuertes pérdidas, consecuencia de la tensión comercial entre EEUU y China e influidos por la incertidumbre sobre si Trump firmaría o vetaría la nueva ley de presupuestos, finalmente aprobada pero con críticas.

De esta manera en el acumulado semanal, el Dow Jones bajó un 5,6%, el Nasdaq perdió un 6,5% y el selectivo S&P 500 un 5,9%, en su peor semana desde enero de 2016. El Nasdaq cotizó a finales del viernes por debajo de su media de los últimos 100 días, una importante señal bajista para los analistas. En este índice impactó fuerte la polémica por Facebook que recortó unos 50.000 millones de dólares de valor.

Por su parte **las bolsas europeas en la semana presentaron caídas de entre 2-3.5% en dólares** y los mercados asiáticos tuvieron su peor desempeño en más de seis meses.

El nuevo giro proteccionista en el mundo que intenta instaurar Trump tras el anuncio de aranceles a China por valor de hasta USD 60.000 millones anuales, generó un fuerte incremento de la tensión mundial. Si bien la respuesta por ahora fue limitada. En

concreto, colocaron aranceles a EEUU por un total de USD 3.000 millones en exportaciones de cerdo, aluminio reciclado, tubos de acero, fruta y vino.

### Evolución S&P500



En lo que refiere al rendimiento del bono americano a 10 años cerró levemente por debajo del 2.81% anual, en respuesta al **“flight to quality”** de los flujos de dinero que buscaron refugios seguros como la renta fija y el oro. Por su parte el Dollar Index – DXY- cayó 0.8% hasta los 89.4.

En lo que refiere a las commodities, el precio del WTI ascendió 5.9% hasta los USD 65.9 por barril tras la baja inesperada en los inventarios americanos. Por su parte, el oro ascendió 2.5% a USD 1.353 por onza troy y en los granos, la soja, el maíz y el trigo finalizaron con variaciones negativas del 2.0%, 1.4% y 1.6%, respectivamente.

### Evolución Petróleo



En este contexto, el Merval acompañó las tendencias externas y acumuló en la semana un descenso de 3.4% hasta los 31.461 puntos y se ubica a 12.5% de su máximo histórico marcado el 1 de febrero.

Si observamos el panel líder, los papeles más afectados fueron CECO2 (-9.4%), TGSU2 (-9.3%), y AGRO (-8.4%), mientras que, del otro lado, las subas correspondieron a ERAR (+3.6%), ALUA (+1.8%) y APBR (+0.9%).

### Evolución APBR



Respecto a la renta fija, los bonos emitidos en dólares volvieron a cerrar con bajas generalizadas, las cuales se profundizaron en la parte larga de la curva, la cual presenta rendimientos que van desde el 3.5% al 8.1% anual, con durations de entre 1 y 13 años. Por otro lado, entre los bonos en pesos, tanto los indexados por CER como los Badlar, finalizaron con mayoría de subas.

En materia de datos macroeconómicos que ayudan a poner en contexto el estado de situación, es interesante mencionar que los datos de evolución del PIB conocidos mostraron que la economía se expandió en el último trimestre del año pasado a un ritmo más acelerado del que inicialmente había adelantado el estimador

mensual del INDEC, dando por resultado un crecimiento económico de 2,9% en 2017.

**En paralelo, en el último cuarto de 2017, se observó también una nueva reducción en la tasa de desocupación, a partir de un importante aumento en los niveles de empleo.** Asimismo, al compás del sostenido avance de la actividad agregada, que se mantiene al inicio del corriente año, los datos del balance comercial conocidos estos días reflejan un robusto incremento de las importaciones, observándose también una favorable evolución en los ingresos del fisco, que conjuntamente con el esfuerzo para moderar el gasto, permite mostrar, ya cerrado el primer bimestre, un cuadro positivo para las cuentas públicas.

**Además se conoció que la balanza de pagos de la Argentina registró en 2017 un saldo deficitario de USD 30.792 millones. Ese resultado es producto de un déficit del intercambio de bienes y servicios por USD15.392 millones y de otros USD 15.906 millones en rentas de la inversión.**

Respecto a las noticias del mercado la CNV implementaría las operaciones de venta en corto (short-selling) antes de fines de abril, según Bloomberg. Con esta medida, se busca cumplir uno de los requisitos de MSCI para la reclasificación de Argentina como mercado emergente. No obstante, el organismo regulador estaría esperando una caída en la volatilidad del mercado antes de implementar la operatoria.

### **Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo**

Pensando en un inversor conservador y a la vista de la decisión del BCRA de intervenir con fuerza en el mercado de cambios a fin de frenar la escalada del dólar, **es que proponemos reducir un 10% la posición en Letes (letras del tesoro en dólares).** En contraposición, **augmentamos al 40% la postura en las Lebacs que**

conviene colocarlas en los plazos más cortos, ya que el BCRA mantiene la curva de rendimientos claramente invertida, tanto en el mercado secundario como en la última licitación. Por otro lado mantenemos **el Bono del Tesoro a Tasa de Política Monetaria con vencimiento en 2020 (TJ20)**. Dicho bono pagará intereses en forma trimestral. En cada corte, se tomará la tasa de política monetaria del Banco Central que se mantuvo en el 27.25% en la última reunión.

**La parte “pesificada” se complementa con la última incorporación de la cartera que es el título AF19.** Es un bono mixto en pesos, con vencimiento en un año, que pagará el mayor rendimiento entre, una tasa nominal anual de 22,5% y la inflación más 3,75 puntos porcentuales. La colocación de dicho título fue muy exitosa superando los \$70 mil millones.

**Además la cartera propuesta mantiene en el 20% la posición título al AY24.**

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.