

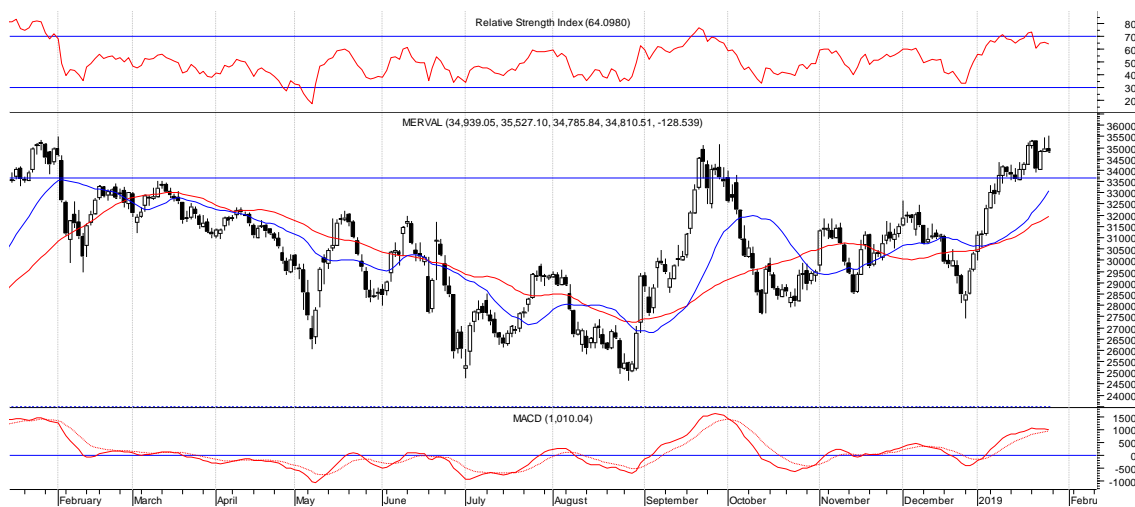
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 28 de enero de 2019

¿Qué se dice en el mercado?

Interesante recuperación de los activos locales. Es importante mencionar que en el día de hoy, se realizará la primera licitación de Lecaps del año. Considerando la estabilidad que exhibe el tipo de cambio, manteniendo niveles en el rango bajo (o incluso por debajo) de la banda de no intervención definida por el Banco Central, se espera que se mantenga la demanda de los inversores por las posiciones de tasa en pesos buscando beneficiarse de los elevados rendimientos que los instrumentos en moneda doméstica ofrecen para las operaciones de carry trade.

Evolución Merval



En las últimas semanas, **se consolidó el buen clima financiero**, mejoró el precio de los bonos, cedió el riesgo país, el valor del dólar se sostuvo por debajo del piso de la “zona de no intervención” y mejoró el precio de las acciones argentinas. **El escenario cambiario habilita al Banco Central a seguir comprando dólares para recomponer reservas internacionales**, relajar en el margen las metas monetarias y expandir por desarme de Leliqs, con tasas de interés en gradual baja.

Sin dudas, se trata de un escenario que ayuda a descomprimir las tensiones financieras observadas durante buena parte del año pasado, el cual combina buenas noticias provenientes del exterior, con datos que apuntan a una corrección de los desequilibrios macroeconómicos locales (fundamentalmente externos y fiscales), junto con un Banco Central que explicitó que se mostrara prudente a la hora de ir relajando las condiciones monetarias, elemento que ayuda a profundizar el fortalecimiento del peso.

Así, **ingresando en la recta final del primer mes del año el índice S&P Merval gana el 14,9% en lo que va de enero.** Si bien los últimos días exhibieron una mayor volatilidad en el mercado accionario finalizando con leve variación negativa para el índice de referencia del mercado local del 0,8% en relación al viernes anterior.

Entre las acciones más negociadas, las mayores subas se dieron en Grupo Financiero Valores (+3%), Mirgor (+2,3%) y Transener (+1,1%).

En contraste, las principales bajas se registraron en Sociedad Comercial del Plata (-6%), Cablevisión Holdings (-5,2%) y Pampa Energía (-4,6%).

En lo referido a renta fija, el índice de bonos elaborado por IAMC – medido en pesos – tuvo un comportamiento negativo del 0,7% por la variación negativa en el tipo de cambio. En relación al riesgo país, continua la compresión por apetito por bonos argentinos entre inversores internacionales.

Es importante mencionar que en el día de hoy, se realizará la primera licitación de Lecaps del año. Considerando la estabilidad que exhibe el tipo de cambio, manteniendo niveles en el rango bajo (o incluso por debajo) de la banda de no intervención definida por el Banco Central, se espera que se mantenga la

demanda de los inversores por las posiciones de tasa en pesos buscando beneficiarse de los elevados rendimientos que los instrumentos en moneda doméstica ofrecen para las operaciones de carry trade.

Otra diferencia sustancial es que las Lecaps tienen cupón de intereses en vez de ser bonos sin cupón. Este interés se capitaliza mensualmente. Por tal motivo, las Lecaps se suelen emitir a valores cercanos a la paridad.

Los inversores que opten por tomar posición en Lecaps podrán aprovechar la licitación prevista para esta semana en la que se pondrán a disposición Letras con vencimiento en 89 días, con un cupón mensual capitalizable del 4%, y Letras con vencimiento el 31 de julio de 2020 (547 días), con un cupón mensual capitalizable del 2,65%. La licitación es el lunes 28 de enero y la integración de los títulos el jueves 31 de enero.

Por su parte pensando en los activos de renta variable, luego de las importantes mejoras en las últimas semanas, recomendamos seguir con atención la evolución del mercado y su correlación con la reducción en el riesgo país. **Además, ya vamos a empezar a recibir los balances trimestrales al 31/12/18 en los que la diferencia de cambio jugará un papel importante en los resultados contables debido a la fuerte apreciación que tuvo el peso en el último trimestre del año pasado.**

De todas maneras, a pesar del “veranito” de los activos emergentes y el mayor “apetito” por riesgo argentino, el escenario de incertidumbre consecuencia principalmente de las elecciones presidenciales del 2019 continúa siendo un factor de riesgo significativo. Por tal motivo, de cara a los primeros meses del año, el foco continuará puesto en el tipo de cambio, la postura del BCRA respecto a las tasas de interés y en el nivel de actividad económica.

¿Qué se dice en el mercado?

Los principales índices de Wall Street han cerrado la semana con tono mixto, a pesar de los importantes avances en la sesión del viernes ante el optimismo sobre la reunión de esta semana entre China y Estados Unidos y la reapertura (temporal) del gobierno federal norteamericano.

En tanto, Europa culminó con verdes generalizados, a excepción del FTSE100 británico afectado por la incertidumbre del futuro del “Brexit”.

Evolución S&P 500



En relación al mercado de deuda norteamericano, la tasa a diez años cerró la semana en torno al 2.75% anual. Ante este contexto, en el corto plazo podemos continuar pensando en un crecimiento sólido de la economía norteamericana, sumado a la perspectiva de la posibilidad de un cambio en el sendero de suba de tasas por parte de la Fed. Si bien la economía norteamericana se encontraría cercana al final de la fase alcista del ciclo, aún continúa con un crecimiento sostenido. Esto, sumado al discurso más cauto por parte de la Reserva Federal sobre el sendero de suba de tasas para 2019, permite sostener al rebote que viene teniendo lugar en las acciones.

Por su parte en la Zona Euro, el panorama económico continúa mostrando cierta debilidad, al mismo tiempo que el escenario

político se encuentra más volátil producto de la posibilidad de que el Brexit se postergue.

Recordemos además que los inversores se muestran en estos días atentos a los resultados corporativos, donde se mantienen números alentadores y se espera que las empresas del S&P 500 informen en promedio un crecimiento en ganancias del 10,6% para el año 2019, lo que sería el quinto trimestre con crecimiento de dos dígitos.

Por cierto esta semana se anunciarán los resultados de casi todas las grandes tecnológicas a excepción de Alphabet. Además, se conocerán los datos de empleo y crecimiento a ambos lados del Atlántico a la vez que el miércoles se reunirá la Reserva Federal que podría acabar con el adelgazamiento de su balance antes de lo previsto.

También están presentes en el mercado estadounidense las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos. Ambos países llevarán a cabo la semana que viene, entre los días 30 y 31, la segunda ronda de negociaciones en el marco de su tregua comercial (que finaliza el 1 de marzo).

Por último, el petróleo sigue al alza y cerró este viernes en USD 53.62, a pesar del aumento de inventarios.

Evolución Petróleo WTI



En este contexto los activos locales sostienen la recuperación aprovechando el mejor escenario en los mercados internacionales principalmente países emergentes.

Puntualmente el S&P Merval terminó la semana apenas 0.8% abajo en la semana y se ubicó en los 34.831 puntos, cifra que en dólares es positiva en 0.6% manteniendo el rally alcista del 2019 (debido a la baja del tipo de cambio).

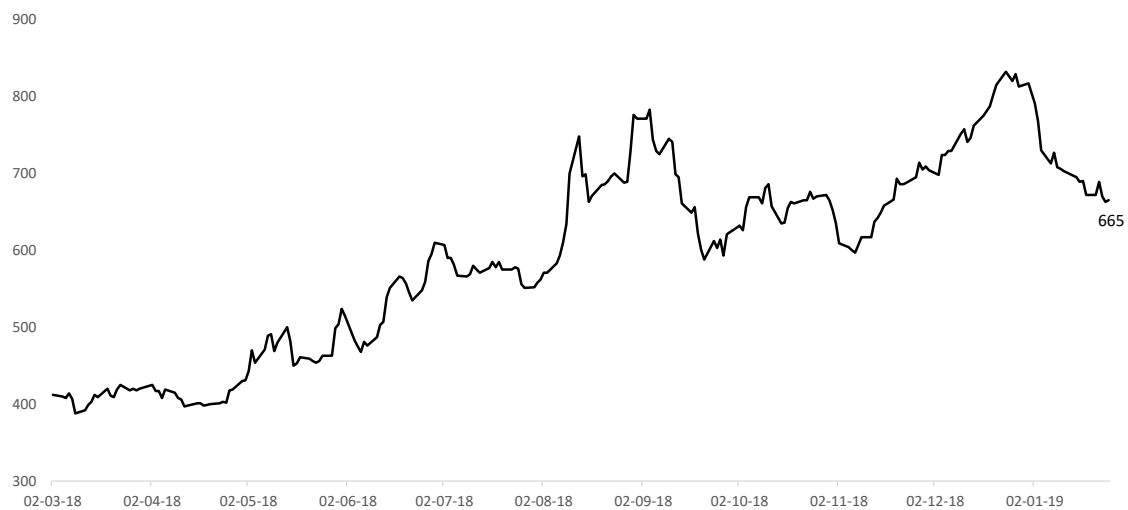
Respecto a la renta fija, los títulos públicos en dólares también finalizaron con mayoría de subas. De esta forma, los rendimientos se ubicaron entre el 3.2%-11.4% anual con durations de hasta 11 años. De igual forma, los bonos en pesos -tanto los indexados por CER como los Badlar- culminaron entre neutros y positivos.

En relación a la divisa norteamericana se ubicó 35 centavos abajo en los \$38.03 en el mercado minorista, lo que representa una caída de 60 centavos en la semana. Por su parte, el dólar mayorista descendió 55 centavos a \$37.03. Así, acumuló una baja del 2% en lo que va del año. Recordamos que esta baja fue a pesar de la intervención del BCRA, que alcanzó los \$200 millones en la semana, compras que no alcanzaron para ubicar a la divisa dentro de la zona de no intervención.

En el mercado de ROFEX, los contratos de dólar futuro también culminaron con bajas generalizadas. Para tener como referencia, las cotizaciones para fines de enero, febrero y marzo finalizaron en 37.36, \$38.57 y \$39.77.

Así, la tasa de interés de las Leliq descendió hasta ubicarse en 56.60% este viernes, acumulando una baja de más de medio punto porcentual desde el 57.25% del viernes pasado.

Evolución Riesgo País



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

La prudencia es la palabra escogida por las autoridades del BCRA para sostener la calma cambiaria de los últimos días. Tras haber logrado frenar la corrida contra el peso y fomentar la demanda de activos en moneda local, la política monetaria da signos de una tasa real positiva. Una rápida disminución de esta sería repetir el error de 2018 y podría acarrear efectos aún peores que los actuales.

Por tal motivo se siguen monitoreando los indicadores del sector externo, donde la balanza comercial de bienes alcanzó en diciembre un saldo positivo de USD 1.369 millones, en lo que fue el cuarto mes consecutivo de superávit y el saldo positivo mensual más importante en 4 años. Con estos datos, el año 2018 finalizó con un déficit comercial de USD 3.820 millones, reduciéndose a menos de la mitad del “rojo” observado el año previo (USD 8.309 millones), pero con una clara diferencia entre los primeros 8 meses, en los que se acumuló un déficit de USD 6.768 millones, y

el último cuatrimestre, cuando el balance se tornó superavitario por USD 2.945 millones.

Por otro lado, en lo que tiene que ver con la reducción del riesgo país y el repunte del precio de los bonos argentinos, se agregan datos positivos por el lado de las cuentas fiscales. **El Ministerio de Hacienda difundió el resultado fiscal del mes de diciembre, el cual mostró una nueva reducción del déficit primario en términos reales (23,4%), a pesar del refuerzo de salarios y prestaciones sociales que tuvo lugar en el último mes del año pasado. En todo 2018, el déficit primario sumó 2,4% del PIB.**

Finalmente, en los últimos días se divulgaron también una serie de indicadores que capturaron la contracción del nivel de actividad verificada en el tramo final del año pasado, aunque se podría estar cerca de alcanzar un piso, en un contexto financiero más calmo, inflación en baja y ante el ingreso de la nueva cosecha.

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.