

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°301)

Una nueva tensión en el mercado de cambios en el cierre de mes y trimestre: el BCRA suba más la tasa y habilita a los bancos a absorber más Lecaps para subir tasas de plazos fijos

Se dio en los mercados un renovado optimismo sobre el progreso de las conversaciones comerciales con China, lo que logró revertir las bajas previas producidas por los temores de una próxima recesión, reduciendo el índice VIX hasta 14% luego de alcanzar al principio de la semana 17,8% y ayudando a que el S&P 500 terminara las últimas cinco ruedas con una suba de casi un punto porcentual. La curva de rendimientos de Treasuries se invirtió a comienzos de la semana: en la última semana se intensificaron los temores de una próxima recesión en EE.UU. luego que la Reserva Federal revisara a la baja su proyección de crecimiento del PIB para este año a 2,1% y 1,9% para 2020 y la tercera revisión del PIB del 4ºT18 arroja un crecimiento inferior al esperado. Para octubre existe una probabilidad de más del 60% de baja en la tasa de referencia. También el BCE redujo las proyecciones de crecimiento de la zona y reforzó el tono dovish que hizo que el dólar se apreciara. Las monedas emergentes en general han estado también bajo presión en las últimas semanas. El Reino Unido tiene hasta el 12 de abril para encontrar un nuevo plan, o saldría de la UE sin un acuerdo. Lyft recaudó USD 2,34 Bn en su IPO. El Petróleo se impulsó, cerrando su mayor ganancia trimestral desde 2009. En cambio, el oro finalizó en baja, registrando su caída mensual desde agosto por la fortaleza del dólar. También la soja terminó con pérdidas. Esta semana se publicarán las ventas minoristas el ISM manufacturero y las cifras laborales.

Una nueva tensión en el mercado de cambios en el cierre de mes y trimestre: el BCRA suba más la tasa y habilita a los bancos a absorber más Lecaps para subir tasas de plazos fijos. El dólar terminó en ARS 43.30 subiendo en la semana 3,5% por la dolarización de carteras por la cercanía de fin de mes y trimestre, a pesar que el Central volvió a subir la tasa de interés por encima de 68%. La espera de la liquidación de la cosecha y las ventas del gobierno se hace larga. Ha transcurrido otra semana adversa para los bonos soberanos en dólares con el riesgo país aumentando a 787 bps. Los retornos de las Lecaps continuaron subiendo, alcanzando un rendimiento promedio de 49%. El S&P Merval terminó con un alza de casi 2% en pesos, pero en dólares cayó 2% producto de la depreciación. Pampa Energía y TGS aprobaron un plan de recompra de acciones propias. La macroeconomía sigue arrojando cifras malas pero mostrando un piso: el EMAE cayó 5,7% YoY en enero pero una leve suba de 0,6% MoM (la producción industrial había subido en enero 1,5% MoM pero cayó 7% YoY, esta semana se publica febrero). En marzo la suba de precios será de hasta 4% MoM. El índice de pobreza se incrementó hasta 32%. La buena noticia sigue siendo la balanza comercial, que registró en febrero un superávit de USD 460 M, marcando el sexto mes consecutivo de saldo positivo.

INDICE

MERCADOS INTERNACIONALES..... 3

| | |
|--|---|
| UNA BUENA SEMANA PARA MERCADOS CENTRALES | 3 |
| INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA..... | 7 |
| EE.UU..... | 7 |
| EUROPA | 7 |
| ASIA..... | 7 |
| LATINOAMERICA..... | 8 |

ARGENTINA: MACROECONOMÍA 9

| | |
|--|---|
| A LA ESPERA DE LOS SOJADÓLARES Y LAS VENTAS DEL GOBIERNO | 9 |
|--|---|

ARGENTINA: RENTA FIJA..... 13

| | |
|--|----|
| RIESGO PAÍS NUEVAMENTE EN LAS PUERTAS DE LOS 800 PUNTOS BÁSICOS..... | 13 |
|--|----|

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 17

| | |
|--|----|
| OTRO RETROCESO EN DÓLARES DE LAS ACCIONES DOMÉSTICAS | 17 |
|--|----|

Mercados Internacionales

Una buena semana para mercados centrales

Los índices de EE.UU. revirtieron la pausa que hicieron hace una semana atrás: el índice S&P 500 se mantuvo por encima de los 2.800 puntos, importante nivel de soporte en el corto plazo: terminó las últimas cinco ruedas con una suba de +0,9%, impulsado por un renovado optimismo sobre el progreso de las conversaciones comerciales con China. Este hecho por si solo logró revertir las bajas previas producidas por los temores de una próxima recesión, reduciendo el índice VIX hasta 14% luego de alcanzar al principio de la semana los 17,8%.

Figura 1
BOLSAS MUNDIALES: 5 días

| | 2días | Valor | Var neta | Var% | Hora | %5d | %5dDiv |
|-------------------------|-------|------------|----------|--------|-------|--------|--------|
| 1) América | | | | | | | |
| 11) DOW JONES | | 25928.27 | +210.81 | +0.82% | 17:01 | +1.67% | +1.67% |
| 12) S&P 500 | | 2833.14 d | +17.70 | +0.63% | 16:46 | +1.16% | +1.16% |
| 13) NASDAQ | | 7729.32 | +60.15 | +0.78% | 17:01 | +1.13% | +1.13% |
| 14) S&P/TSX Comp | | 16116.50 d | -38.99 | -0.24% | 16:41 | +0.17% | +0.67% |
| 15) S&P/BMV IPC | | 43293.54 d | +351.31 | +0.82% | 16:41 | +2.37% | +0.69% |
| 16) IBOVESPA | | 95000.81 d | +611.88 | +0.65% | 16:46 | +1.35% | +1.12% |
| 17) CHILE SLCT | | 5259.41 d | +45.39 | +0.87% | 16:40 | +0.95% | +1.00% |
| 18) Colom COLCAP | | 1585.73 d | +15.82 | +1.01% | 16:41 | -2.79% | -4.46% |
| 19) ARG MERVAL | | 33503.60 d | +611.45 | +1.86% | 16:41 | +2.06% | -1.54% |
| 20) S&P/BVL Peru | | 21094.21 d | +117.60 | +0.56% | 16:43 | +0.40% | -0.18% |
| 2) EMEA | | | | | | | |
| 21) Euro Stoxx 50 | | 3351.71 d | +31.42 | +0.95% | 13:50 | +1.39% | +0.65% |
| 22) FTSE 100 | | 7279.19 d | +44.86 | +0.62% | 13:35 | +0.99% | -0.44% |
| 23) CAC 40 | | 5350.53 d | +53.99 | +1.02% | 14:05 | +1.53% | +0.79% |
| 24) DAX | | 11526.04 d | +97.88 | +0.86% | 14:30 | +1.42% | +0.68% |
| 3) Asia/Pacífico | | | | | | | |
| 31) NIKKEI | | 21205.81 d | +172.05 | +0.82% | 03:15 | -1.95% | -2.75% |
| 32) HANG SENG | | 29051.36 d | +276.15 | +0.96% | 05:08 | -0.21% | -0.24% |
| 33) CSI 300 | | 3872.34 d | +143.95 | +3.86% | 03/29 | +1.01% | +1.10% |
| 34) S&P/ASX 200 | | 6180.73 | +4.65 | +0.08% | 03/29 | -0.23% | +0.01% |

Fuente: Bloomberg

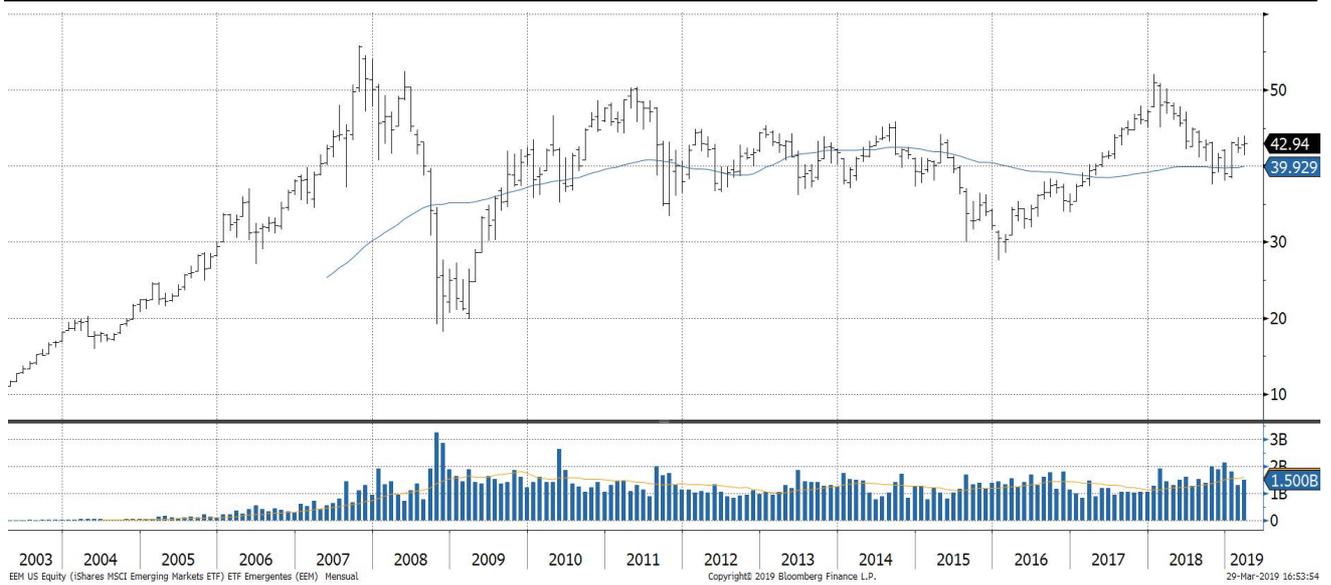
El sector Industrial registró las mayores subas, seguido por el sector Consumo Discrecional, Financiero, Consumo y Materiales Básicos.

En Asia, el índice Nikkei de Japón terminó con una pérdida de -1,9% en moneda local, y -2,7% en dólares. El índice CSI 300 de Shanghai (China) terminó con un alza de +1% en moneda local y +1,1% en dólares.

El Bovespa de Brasil terminó la semana con una ganancia de +1,5% en moneda local y +1,7% en dólares a pesar de las bajas registradas por los temores que el proyecto de reforma previsional no consiga los votos necesarios y que el ministro de economía Paulo Guedes renuncie a su puesto.

Esta es la evolución de largo plazo en dólares de la inversión en emergentes.

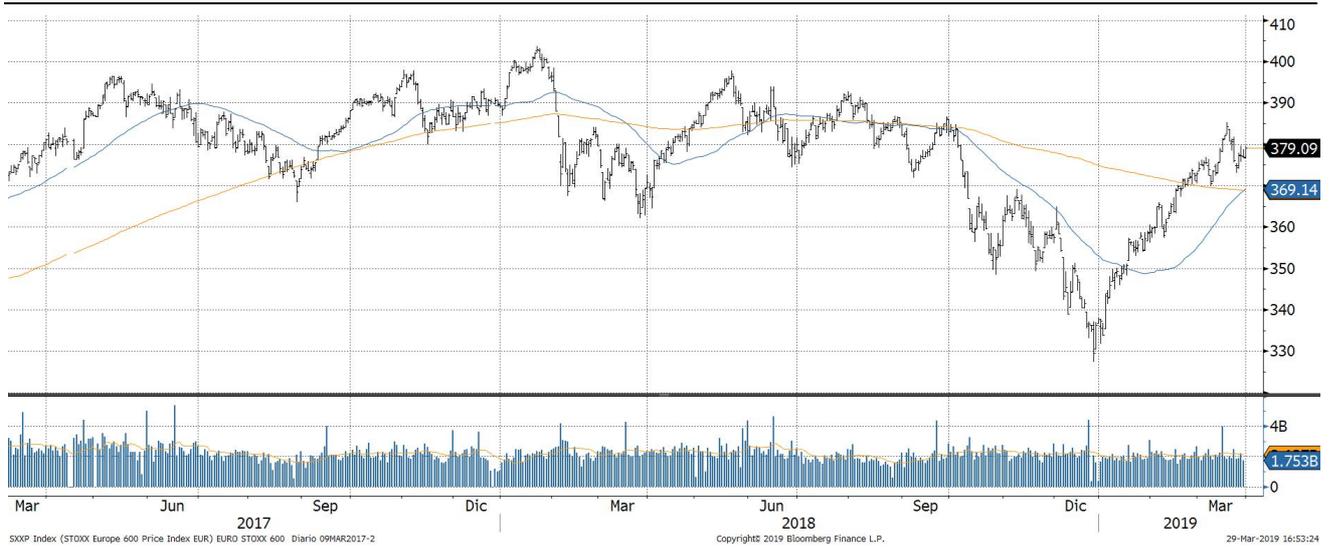
Figura 2
ETF de EMERGENTES (EEM): 15 años



Fuente: Bloomberg

En Europa, el Euro Stoxx 50 subió +1,4% en euros y +0,7% en dólares, producto del optimismo generado en la última ronda de negociaciones comerciales entre China y EE.UU.

Figura 3
EUROSTOXX 600: 2 años, en euros



Fuente: Bloomberg

La curva de rendimientos se invirtió a comienzos de la semana: en la última semana se intensificaron los temores de una próxima recesión en EE.UU. luego que la Reserva Federal revisara a la baja su proyección de crecimiento del PIB para este año a 2,1% y 1,9% para 2020. Por otro lado, la tercera revisión del PIB del 4ºT18 arrojó un crecimiento de 2,2% respecto al trimestre anterior, cifra inferior a la esperada marcando una desaceleración en el ritmo de expansión de la economía estadounidense. Sin embargo, con este dato el PIB creció en 2018 2,9%, superando el 2,2% YoY registrado en 2017.

Los rendimientos de los Treasuries a corto plazo (3 meses) rinden más que los retornos más largos (10 y 30 años) señalando una reversión de la curva de rendimientos en un claro proceso de reversión, en la que particularmente los retornos de los Treasuries de 3 meses y un año sobrepasaron el rendimiento del Treasury a 10 años, elevó los temores de una próxima recesión en EE.UU. Las proyecciones del mercado respecto al futuro de las tasas de interés de la Fed también se modificaron: se espera que la Reserva Federal efectúe un recorte para fines de este año. Para la reunión de octubre existe una probabilidad de 62,5% y para la última reunión programada de diciembre dicho porcentaje aumenta a 73,5%.

El BCE redujo las proyecciones de crecimiento de la zona, y su presidente Mario Draghi reforzará el tono dovish que han llevado a los fondos de cobertura a reducir sus posiciones en la moneda. Los rendimientos de Treasuries de Europa finalizaron en negativo, luego que la Región se viera influenciada por la decisión del parlamento del Reino Unido de no respaldar nuevamente el acuerdo para abandonar la Unión Europea. El Parlamento británico rechazó por tercera vez de no apoyar el acuerdo de salida de la UE impulsado por la Primera Ministro Theresa May. El Reino Unido tiene hasta el 12 de abril para encontrar un nuevo plan, o saldría de la UE sin un acuerdo.

Persiste la incertidumbre en torno al Brexit, pero el índice FTSE 100 del Reino Unido, terminó las últimas cinco ruedas con un alza de +1% en moneda local (en dólares retrocedió -0,6%).

Entre las novedades corporativas, Apple presentó cambios en su Apple TV, anunciando un servicio de televisión que competiría con Netflix y Amazon por suscripción, pero sin definir el precio ni la fecha de lanzamiento del producto. La empresa también anunció que sacará una tarjeta de crédito digital junto a Goldman Sachs que estaría lista para el verano.

La principal competidora de UBER, Lyft comenzó el viernes a cotizar sus acciones en el Nasdaq. La empresa elevó el precio de su IPO a USD 72 y terminó la jornada con un alza de 12,7%, obteniendo un market value de USD 23,3 Bn. Recaudó USD 2,34 Bn con su IPO.

McDonald's pagará más de USD 300 M por la adquisición de una startup enfocada en inteligencia artificial llamada Dinamyc Yield, una tecnología ayudará a los vendedores a personalizar las interacciones con los clientes, impulsando así el marketing en línea.

Centene Corp (seguros de salud), planea comprar al proveedor de planes de salud Wellcare por USD 17,3 Bn.

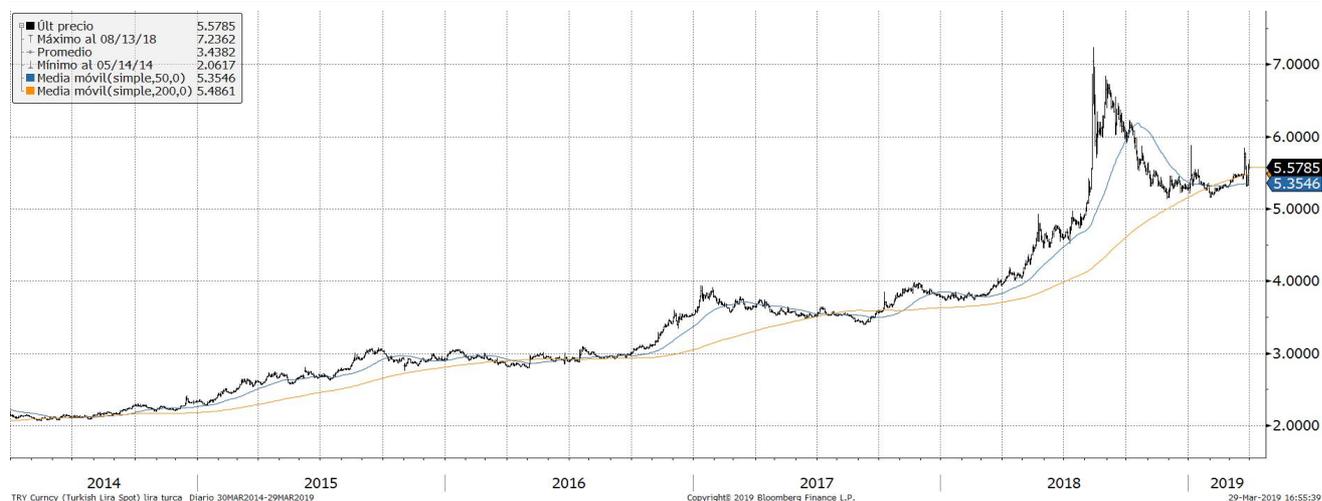
El presidente de Wells Fargo presentó su renuncia: el asesor general del banco, Allen Parker, asumirá el cargo de director general y presidente interino. Por otro lado, el presidente de Morgan Stanley quien estaba en el banco desde 1989, anunció su retiro después del 30 de junio.

Las monedas emergentes en general han estado bajo presión en las últimas semanas. Esta es la evolución de largo plazo según el Índice de JPMorgan de monedas emergente (EMCI):

El dólar cerró en alza, impulsado por el tono moderado de los bancos centrales que emiten las monedas contras la que cotiza y marcando así el aumento mensual más pronunciado desde octubre pasado, en medio de una coyuntura de crecimiento económico en desaceleración

Esta es la evolución de la lira turca, que tuvo en el último tiempo un fuerte retroceso contra el dólar que obligó al gobierno a intervenir en el mercado de cambios la semana pasada:

Figura 4
LIRA TURCA: 5 años



Fuente: Bloomberg

El Petróleo se impulsó, cerrando su mayor ganancia trimestral desde el año 2009 impulsado por los recortes de suministros por parte de la OPEP y las reiteradas sanciones de EE.UU. hacia Irán y Venezuela. El incremento de los inventarios de crudo en EE.UU. frenó una mayor alza en la cotización.

En cambio, el oro finalizó en baja, registrando además su caída mensual desde agosto debido a la fortaleza del dólar. No obstante, el tono dovish de la Fed y las preocupaciones sobre una desaceleración económica mundial le darían soporte de largo plazo.

También la soja terminó con pérdidas, cotizando cerca de niveles mínimos en tres meses y mostrando su mayor caída mensual en siete meses, a la espera de mayores certezas respecto al progreso de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China.

Los inversores se mantendrán atentos a las noticias comerciales ya que el 3 de abril el viceprimer ministro chino Liu He visitaría Washington para comenzar una nueva ronda de conversaciones.

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada, el PIB anualizado del 4ºT18 (tercera revisión) mostró una desaceleración mayor a la esperada y respecto al dato anterior (2,2% YoY vs 2,6% dato previo). El índice manufacturero de Richmond cayó de marzo en línea con lo estimado.

Esta semana se espera un crecimiento de las ventas minoristas de febrero de 0,3% MoM, el índice ISM manufacturero de marzo aumentaría a 54,4 puntos. El miércoles, la firma ADP dará a conocer sus cifras de empleo de marzo. El viernes se publicarán los datos oficiales de empleo, se espera un incremento en la cantidad de puestos de trabajos creados en marzo a 175.000 nuevos empleos. La tasa de desempleo se mantendría sin cambios y el salario por hora promedio habría crecido 3,4% YoY.

EUROPA

La semana pasada, en Alemania, los índices de situación, evaluación actual y expectativas IFO de marzo mostraron leves mejoras que superaron las expectativas. La inflación de marzo mostró una inesperada desaceleración. La revisión final del PIB de Francia del 4ºT18 arrojó un crecimiento mayor al esperado. En el Reino Unido, el PIB del 4ºT18 fue de 1,4% YoY, cifra mayor a la esperada (revisión final).

Esta semana se publicarán las revisiones finales de los índices PMI Markit Composite de Francia, Alemania y la Eurozona que no mostrarían cambios. Por su parte, el índice PMI Markit composite del Reino Unido registraría una caída a 51 unidades. En Alemania, la producción industrial de febrero habría caído 1,4% YoY, pero esta cifra sería menor a la registrada el mes anterior.

ASIA

La semana pasada, en Japón, el desempleo mostró una leve reducción en febrero (2,3% vs 2,5% esperado). El dato preliminar de la producción industrial sufrió una contracción prácticamente en línea con lo proyectado, mientras que el crecimiento del comercio minorista se desaceleró respecto al mes anterior.

Esta semana, se publicará en Japón el índice PMI Markit Nikkei de servicios y composite de marzo. Además, el dato preliminar del índice líder CI de febrero arrojaría un crecimiento. En China, se darán a conocer los índices PMI Caixin composite y de servicios de marzo. Este último mostraría un incremento a 52,3 puntos.

LATINOAMERICA

En Brasil y para el mes de febrero la noticia negativa fue que en febrero se registró un déficit comercial de USD 1.100 M, cifra inferior a la registrada en febrero de 2018. El Ministerio de Economía de Brasil redujo por otro lado la previsión de crecimiento del PIB para este año a 2,2%, desde el 2,5% estimado anteriormente. Se redujo también la proyección sobre la inflación de este año, que pasó de 4,2% a 3,8%. La inflación de los primeros quince días de marzo fue de 0,54% MoM, mostrando una aceleración. El ministro de Economía declaró ante un comité del Senado que el gobierno no estaba pudiendo convencer a los legisladores de los beneficios de su plan para ahorrar más de USD 250 M en la próxima década. En febrero se registró un déficit primario de BRL 18.300 M (USD 4.640 M).

Los rendimientos de bonos a 10 años de emergentes y de Latam en particular tuvieron un comportamiento al alza y en el acumulado del año sus rendimientos presentan grandes bajas.

En México el Índice General de Actividad Económica de enero creció 0,2% MoM, superando las expectativas del mercado. Las ventas minoristas de enero subieron 1,9% respecto el mes anterior, por debajo de las expectativas del mercado El Gobierno buscará para Pemex refinanciar USD 6.600 M de deuda. El Banco Central mantuvo sin cambios la tasa de interés de referencia en 8,25%, en línea con lo esperado por el mercado.

En Colombia el Banco Central mantuvo sin cambios su tasa de interés en 4,25%, en línea con lo esperado por el mercado, una decisión que se podría extender durante lo que resta del año en medio de la estabilidad en los principales indicadores económicos.

Fitch Ratings mantuvo la calificación de Perú país en “BBB+” con una perspectiva estable, por sólidos balances públicos y externos, su credibilidad y consistencia.

El Banco Central de Paraguay redujo su tasa de interés de política monetaria en 25 puntos básicos a 4,75%.

Bolivia prevé cerrar el año con una inversión de USD 2.200 M en plantas de petroquímica y proyectos para exportar Gas Natural Licuado (GNL) a la India y otros mercados en ultramar.

Esta semana, en Brasil se publicará el índice PMI Markit manufacturero, servicios y composite de marzo. También se dará a conocer la balanza comercial de marzo, mientras se espera una recuperación de la producción industrial de febrero tras la contracción registrada el mes previo. En México, se dará a conocer el índice PMI Markit manufacturero de marzo y el índice de confianza del consumidor. En Chile, se espera un crecimiento de las ventas minoristas de febrero. El viernes, se darán a conocer el nivel de actividad económica de febrero.

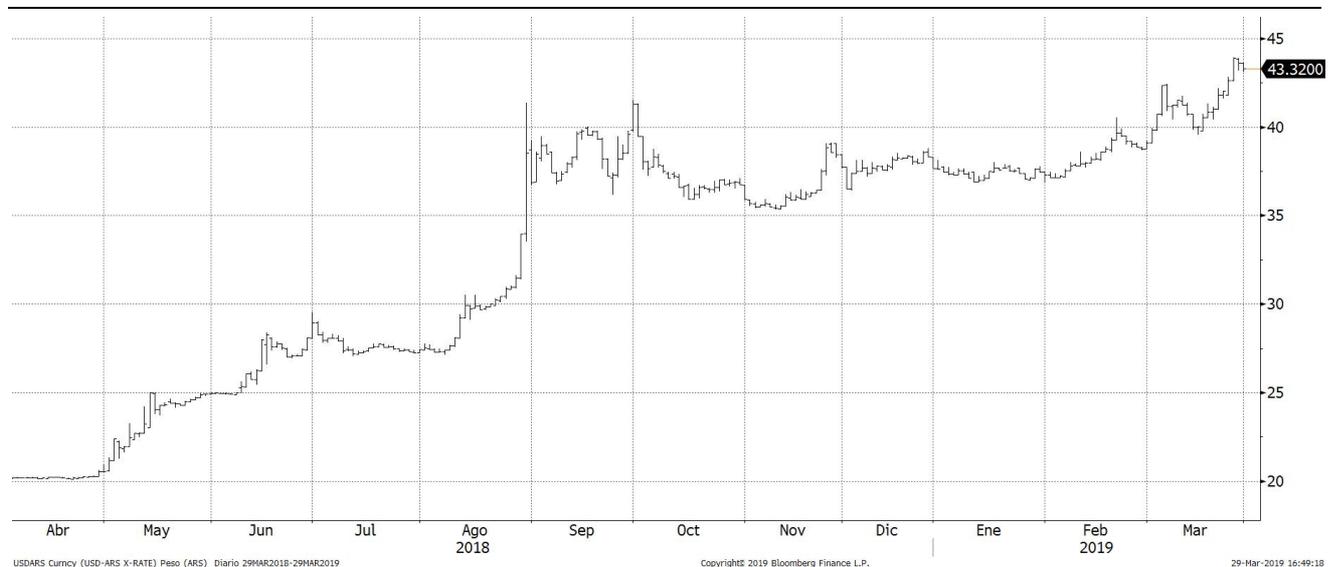
Argentina: Macroeconomía

A la espera de los soja-dólares y las ventas del gobierno

En el acumulado de la semana el peso argentino se depreció al igual que el peso mexicano -1%, el peso colombiano -1% y nuevo sol peruano -0,6%.

Pero se apreciaron ligeramente otras monedas como el real brasileño y el peso uruguayo y Argentina se llevó la peor parte una vez más: el peso argentino fue la más perjudicada la semana pasada debido a que el país es más vulnerable en sus cuentas externas e influyó además la dolarización de carteras por la cercanía de fin de mes, a pesar que el Central volvió a subir la tasa de interés para contener su precio: el dólar mayorista terminó en ARS 43.32 (para la punta vendedora), ganando en la semana ARS 1,50 (+3,5%).

Figura 5
 PARIDAD USDARS: 12 meses

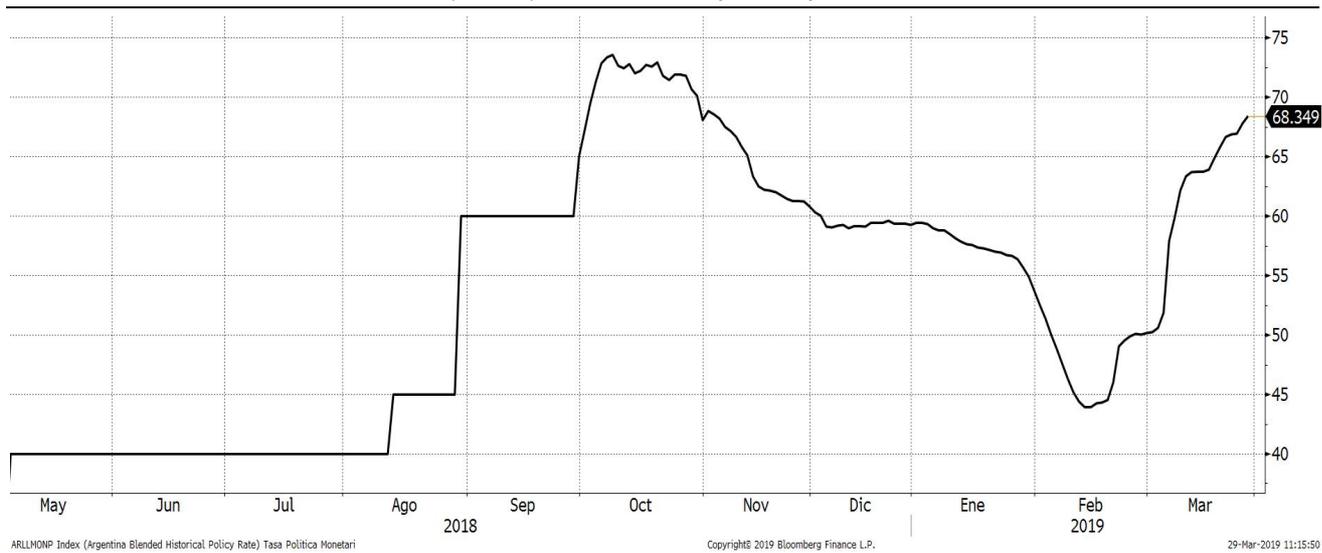


Fuente: Bloomberg

Con el afán de bajar el tipo de cambio, el BCRA estableció nuevos límites a las posiciones que los bancos tienen en Leliq con el propósito de impulsar alzas en las tasas de interés de los depósitos bancarios del público. La posición neta diaria que las entidades registren en Letras de liquidez no podrá superar lo mayor entre su Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) del mes anterior o el 100% del promedio mensual de saldos diarios del total de depósitos en pesos y del valor residual de sus ONs en pesos, emitidas hasta el 8 de febrero de 2019. La nueva medida del Central permitió que el dólar no siga subiendo, y en las últimas dos ruedas tuvo una caída.

Por otro lado, el BCRA convalidó en la semana una suba en la tasa de interés de referencia de casi 170 bps a 68,349% (al cierre del jueves). Pero ante la baja del dólar en las últimas dos ruedas, el viernes la entidad monetaria redujo la tasa en la primera licitación a 68,279%.

Figura 6

TASA DE POLÍTICA MONETARIA (LELIQ): 11 meses, en puntos porcentuales


ARLLMONP Index (Argentina Blended Historical Policy Rate) Tasa Política Monetari

Copyright © 2019 Bloomberg Finance L.P.

29-Mar-2019 11:15:50

Fuente: Bloomberg

En materia de indicadores macroeconómicos, el Estimador Mensual de la Actividad Económica cayó en enero 5,7% YoY, acumulando su novena caída consecutiva. El dato fue mejor a lo esperado, dado que el consenso esperaba una caída de 6% en un contexto de fuerte baja del consumo interno, la industria, la menor actividad financiera, así como de la mayoría de los sectores productivos. En relación al mes anterior, el EMAE mostró en enero una leve suba de 0,6%, cuando en diciembre de 2018 había crecido 1%.

Según la UIA, la producción industrial subió en enero 1,5% MoM, pero cayó 7% YoY, abarcando casi todos los rubros de la industria con la excepción de metales básicos. En ese sentido, este resultado se debió al desempeño del rubro automotriz que cayó 32,3% YoY, debido a las paradas programadas de planta y vacaciones, pero también por menores ventas, tanto en el mercado interno como externo.

El sector automotor es uno de los más afectados por la suba del dólar, ya que más del 70% de los autos que se venden en el país llegan del exterior y los vehículos nacionales tienen mayoría de piezas importadas. Es por eso que algunas marcas enviaron ya a las concesionarias subas de hasta 6%.

De acuerdo a datos de la CAME, la producción de la industria PyME cayó 6,1% YoY en febrero por décimo mes consecutivo, trabajando con el 58,9% de su capacidad instalada. La caída de la producción fue del 4,2% si se la compara con enero.

La balanza comercial registró en febrero un superávit de USD 460 M, marcando el sexto mes consecutivo de saldo positivo y acumulando en el primer bimestre un saldo a favor de USD 832 M.

Según privados, la inflación del I°T19 superó el 10% y en marzo la suba de precios la será de hasta 4% MoM, debido al incremento de alimentos y bebidas, agua, electricidad, gas, además de factores que responden al traslado a precios de la depreciación del peso en 2018 y a las actualizaciones salariales producto de las cláusulas de recomposición que se vienen activando desde diciembre pasado.

El consumo en supermercados cayó en diciembre 10,5% YoY y en los centros de compra 15,1% YoY, en lo que fue la séptima baja consecutiva para ambas categorías. Las ventas en los centros de compra alcanzaron en enero un total de ARS 5.966 M medidos a precios corrientes, mientras que en supermercados sumaron un total de ARS 45.485 M.

La cantidad total de escrituras de compraventa de inmuebles en la provincia de Buenos Aires registró en febrero una caída de 35,9% YoY. Sin embargo, en comparación con enero del presente año, los actos aumentaron 38,8% en cantidad y en términos de montos totales de hipotecas cayeron 26,3% MoM.

La Inversión Extranjera Directa sumó en febrero USD 725 M siendo su valor más alto de nueve meses, revirtiendo el flujo negativo y dejando un saldo neto de USD 175 M.

El stock de deuda externa bruta total alcanzó en 2018 USD 277.921 M, registrando un incremento de 18% YoY, representando el 70,9% del PIB (según el INDEC). En ese sentido, la deuda del Gobierno general se incrementó 22% YoY, para el Banco Central +29%, para otras sociedades financieras +30%, y para sociedades no financieras +10%. Asimismo, el déficit de cuenta corriente registró un saldo de USD 28.000 M equivalentes a 5,4% del PIB.

La Canasta Básica Total registró en febrero un aumento de 4,3% MoM y 57,2% YoY. En ese sentido, el ingreso necesario de una familia tipo para no ser considerada pobre se ubicó en ARS 27.570,43. En tanto, la Canasta Básica Alimentaria se incrementó 5,1% MoM y 59,1% YoY, es decir, una familia para no ser considerada indigente debe tener unos ingresos de ARS 11.117,11 mensuales.

El índice de pobreza se incrementó 32% en el 2°S18, registrando un incremento respecto al 25,7% del mismo período del año previo, y superior al 27,3% reportado en 1°S18. En tanto, la indigencia, entendida como los pobres cuyos ingresos ni siquiera les alcanza para comprar el mínimo de alimentación indispensable para la subsistencia, aumentó a 6,7% comparado con el 4,8% registrado en el 2°S17.

Según el IERIC, el empleo formal en la Industria de la construcción cayó 2,4% YoY en enero, mostrando así una contracción de menor intensidad que la registrada en los tres meses precedentes. Sin embargo, en términos mensuales alcanzó los 405.364 puestos de trabajo, representando una expansión de 1,0% MoM.

Los salarios se incrementaron en enero 3,1% MoM, superando a la inflación luego de 14 meses, ya que en el mismo período los precios subieron 2,9% MoM. Sin embargo, en términos interanuales los ingresos mostraron una pérdida ya que se incrementaron 32,2% YoY contra un IPC que se acercó a 50% en el mismo período. El incremento de enero estuvo motorizado por el sector privado, que observó una mejora del 3,5%. En tanto, en el sector público el salto fue del 2,6%.

Según una última encuesta de Isonomía, Macri cuenta con una imagen positiva de 35% y negativa de 63%. En 2017, tras las elecciones legislativas, el presidente contaba con una imagen positiva de 72% y negativa de 25%. Sin embargo, CFK actualmente cuenta con una imagen positiva de 42% y negativa de 55%. Pero aparecen otros candidatos con una mejor imagen que Macri. Es el caso de Massa que cuenta con una imagen positiva de 36% y negativa de 52%. Mientras que Lavagna tiene una imagen positiva de 50% y negativa de sólo 22%. En cuanto a la intención de voto, si hoy fueran las elecciones sería para Macri de 27%, de CFK de 28%, Lavagna de 14%, de Massa 8% y de Urtubey también de 8%.

Esta semana se publicará el dato de la actividad de la construcción del mes de febrero, y de la producción industrial del mismo período. Aún no hay consenso de mercado, pero se espera que sigan la tendencia negativa que mostraron en el inicio de este año. Otro dato importante será la recaudación del mes de marzo, y la producción, exportación y ventas de automóviles del mismo mes.

Argentina: Renta Fija

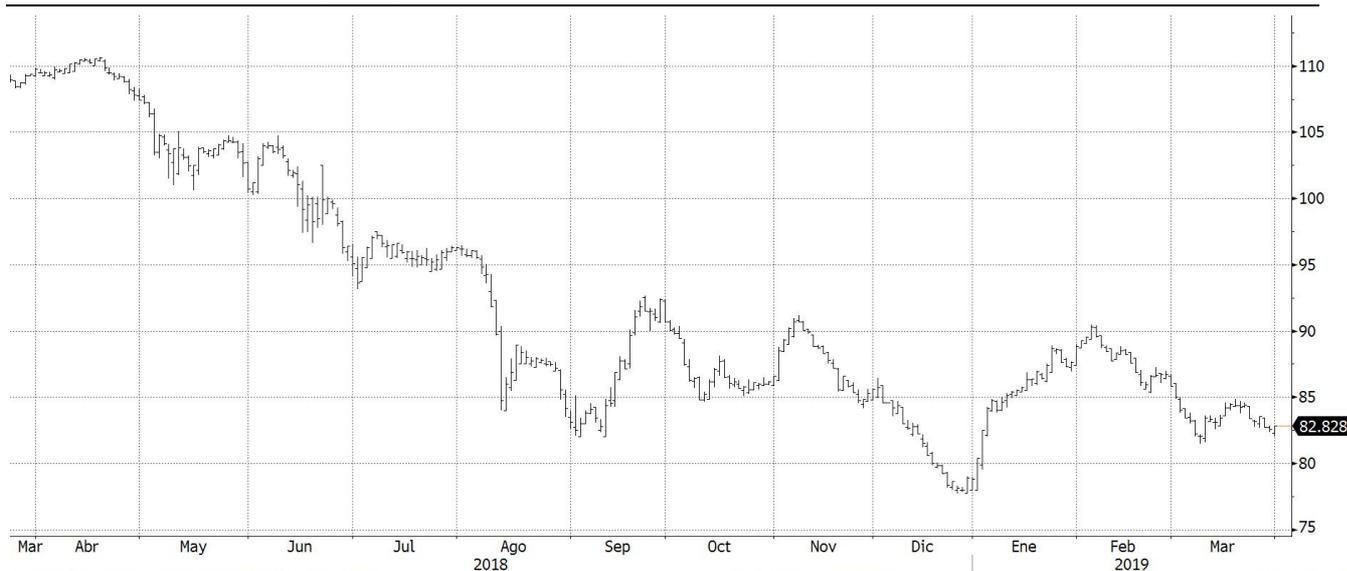
Riesgo país nuevamente en las puertas de los 800 puntos básicos

Ha transcurrido otra semana adversa para los bonos soberanos en dólares afectados por los temores sobre una desaceleración a nivel mundial, pero con alto componente de cuestiones locales como, la incertidumbre política de cara a las elecciones, la recesión económica y las dudas sobre el tiempo que duraría la misma, y la incontrolable inflación.

En un complejo escenario económico renace la preocupación acerca de la capacidad de pago de Argentina a partir de 2020. La falta de reformas estructurales desvanece la idea de un superávit sostenible (en el caso que el mismo se alcance este año). De acuerdo al Programa Financiero, este año no hay una necesidad de recurrir a financiamiento en el mercado externo por el aporte del FMI.

Los bonos de Argentina cayeron en la semana hasta 4% (los más largos), en tanto que el rendimiento de los títulos a 10 años de plazo creció en el mismo período 8,5 bps para ubicarse en 9,85% y el riesgo país medido por el EMBI+Argentina aumentó 15 unidades y se ubicó por en 787 puntos básicos.

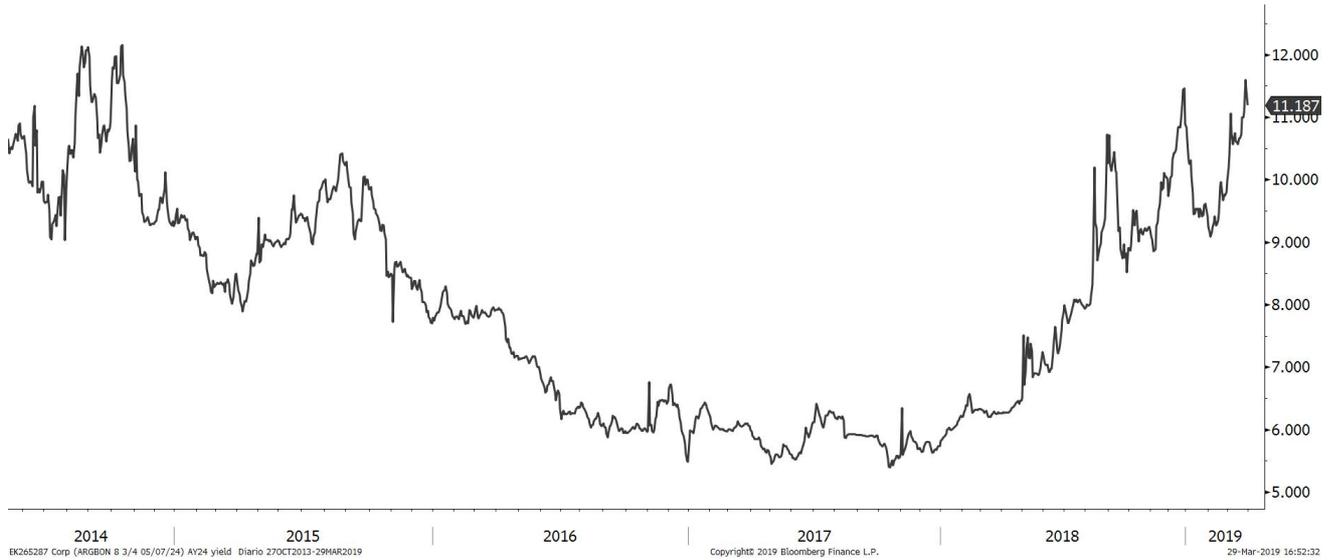
Figura 7
DISCOUNT 8.28% 2033 (DICY): 12meses, en USD



Fuente: Bloomberg

Rendimiento del Bonar 8,75% 2024:

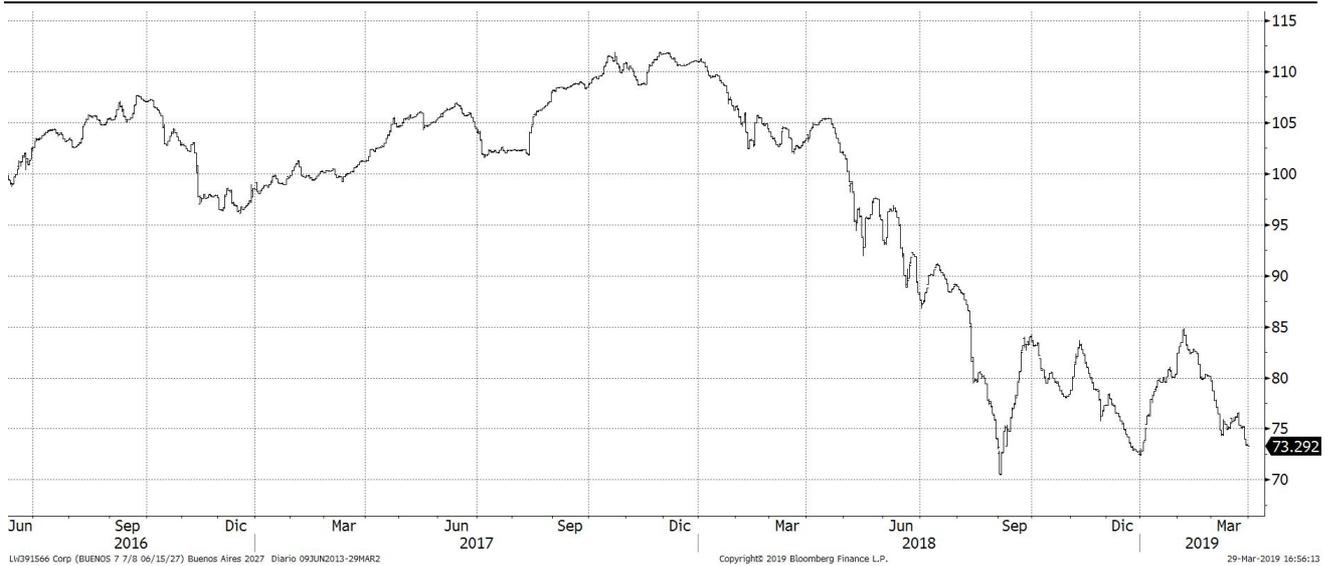
Figura 8
RENDIMIENTO DEL BONAR 8,75% 2024: 12 meses, en puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

Bonos provinciales largos volvieron a bajar con fuerza también:

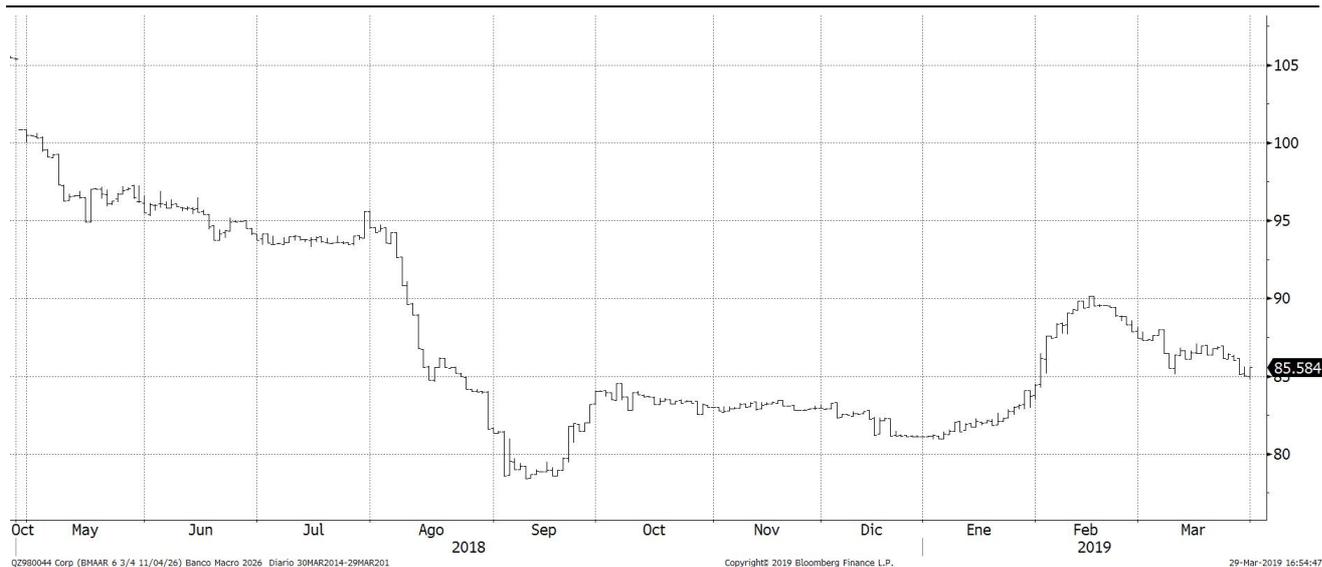
Figura 9
CABA 7.875% 2027: 3 años, en USD



Fuente: Bloomberg

Los bonos corporativos tampoco escapan a dicha tendencia:

Figura 10
BANCO MACRO 6,75% 2026: 12 meses, en USD



Fuente: Bloomberg

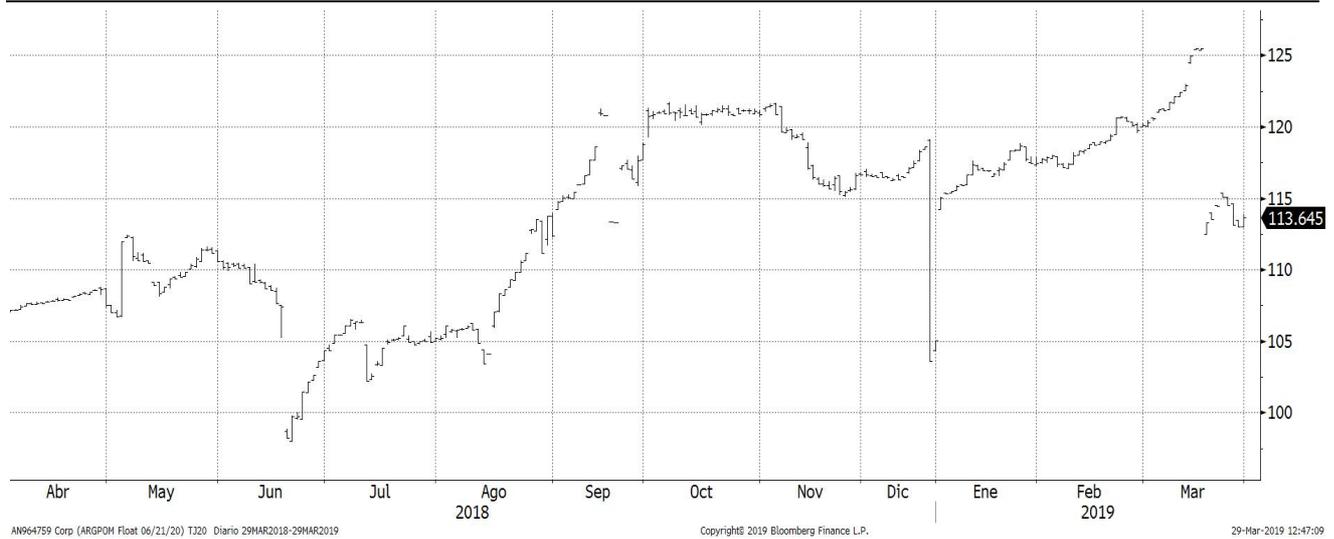
En las licitaciones de la semana pasada, el Gobierno colocó Letes en dólares por USD 600 M y logró renovar el 78% del vencimiento de la semana de USD 763 M (porcentaje menor al que venía dándose en las últimas licitaciones). Las ofertas recibidas fueron por USD 1.048 M. Se adjudicaron Letes en dólares a 210 días de plazo (vencimiento el día 25 de octubre), a un precio de corte de USD 974,76 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TIR de 4,5% nominal anual (4,54% efectiva).

En el mercado de las Lecaps, la semana pasada se reabrió la emisión de la Letra que vence el 28 de junio de 2019 (S28J9), por un monto de ARS 32.547 M, a un precio de corte de ARS 1.094,20 por cada 1.000 nominales, el cual representó una tasa de 49,93% nominal anual y 60,13% efectiva anual. Con los fondos obtenidos en tal licitación, Hacienda cubrió el 87% del vencimiento de la semana de ARS 37.280 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 34.546 M. El total colocado de estos instrumentos, incluyendo el monto adjudicado en esta licitación, asciende ahora a ARS 38.772 M. Ante la persistente suba en la tasa de referencia local, en la última semana los retornos de las Lecaps continuaron subiendo, alcanzando un rendimiento promedio de 49%.

Además, el Tesoro colocó Lecer a 185 días (con vencimiento el 30 de septiembre) por un monto de ARS 44.745 M, a un precio de corte de ARS 954,50 por cada 1.000 nominales, el cual representa una T NA de 9,48% y una TIREA de 9,70%. Las ofertas alcanzaron los ARS 46.636 M.

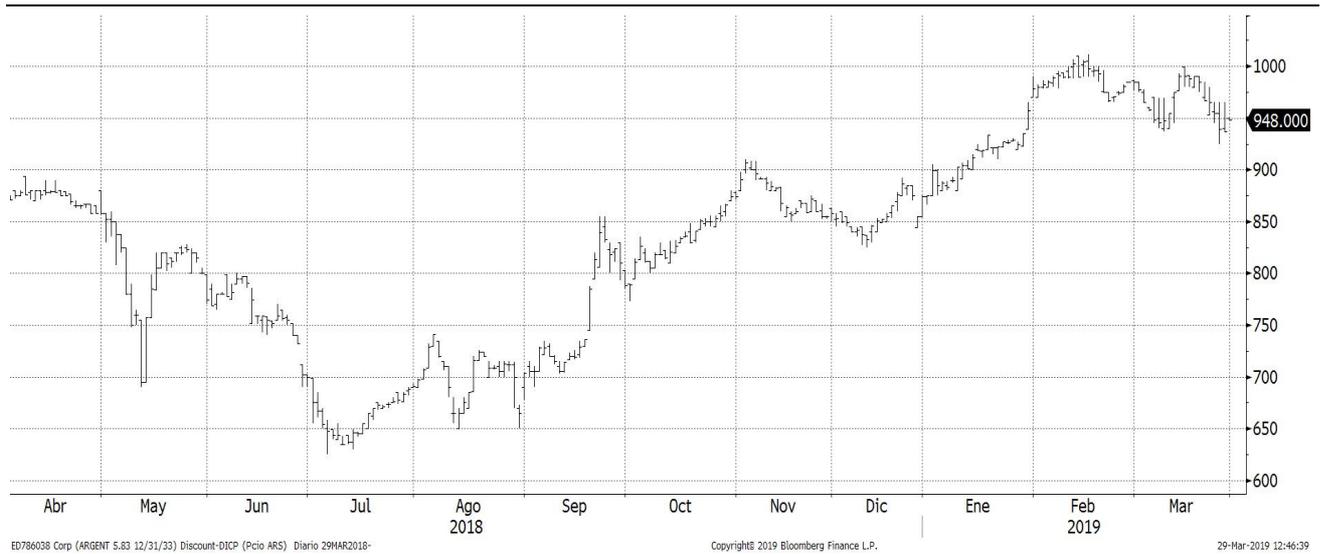
Los rendimientos de los bonos nominados en pesos continuaron sostenidos por la suba en la tasa de interés de referencia y las elevadas expectativas de inflación (para abril se espera nuevamente en torno al 4%).

Figura 11
BOTAPO 65.76% 2020 (TJ20): 12 meses, en ARS



Fuente: Bloomberg

Figura 12
DISCOUNT 5.83% 2033 (DICP): 12 meses, en pesos



Fuente: Bloomberg

Argentina: Renta Variable

Otro retroceso en dólares de las acciones domésticas

Se dio otro retroceso en dólares de las acciones domésticas: el índice S&P Merval de Argentina terminó con un alza de casi 2% en pesos, pero en dólares cayó 2% producto de la depreciación registrada en la semana.

Entre las principales noticias de la semana, muchas de ellas provienen de actividades de préstamos e inversiones, y fue de relevancia que Pampa Energía aprobara un plan de recompra de acciones propias por un monto de USD 100 M, lo que revirtió la baja en su cotización a mediados de semana.

También Transportadora de Gas del Sur (TGS) también invertirá ARS 1.500 M para adquirir acciones propias en manos de inversores.

Y Banco Hipotecario compró USD 52,4 M de su bono internacional Clase XXIX 2020 y ARS 1.784 M de su bono Clase XL emitido en 2016.

El índice se encuentra con un soporte importante en dólares en torno a los 750-770 puntos:

Entre los bancos, Grupo Financiero Galicia tuvo movimientos erráticos, recuperándose sobre el final de la semana:

YPF relanzó la unidad de negocios agropecuarios con un renovado portfolio de productos y servicios para cada instancia del ciclo productivo. En ese sentido, presentó una oferta de productos para cinco sectores: semillas y bolsas para silo, protección de cultivos, fertilizantes, Y-TEC y combustibles y lubricantes. Asimismo, la compañía firmó un acuerdo con Exporenciar y selló una alianza que convertirá a YPF en el principal aliado de Expoagro desde 2020 hasta 2022.

Por otro lado, YPF invertirá en los próximos cinco años unos USD 2.000 M para impulsar un proceso de desulfuración de gasoil en dos de sus refinerías. En principio, invertirá más de USD 1.000 M en la refinería de la provincia de Mendoza y el resto de la inversión será llevada a cabo en Chubut y Santa Cruz.

También Telecom Argentina está invirtiendo: hundirá más de ARS 126 M en Malvinas Argentinas para ampliar la red de acceso móvil, mejorar la velocidad y capacidad de las conexiones. Por otro lado, Telecom Argentina precanceló parcialmente por USD 100 M un préstamo original de USD 500 M.

Su holding, Cablevisión Holding, extendió 18 meses un préstamo sindicado por USD 217 M con Citi y Goldman Sachs.

Loma Negra obtuvo dos préstamos en dólares y en euros a 24 meses por USD 52 M.

Un juez de Nueva York declaró a Ternium Argentina en default legal no relacionado a deuda por no responder demanda en caso cuadernos, y extiende plazo para que la empresa presente su respuesta por caso cuadernos.

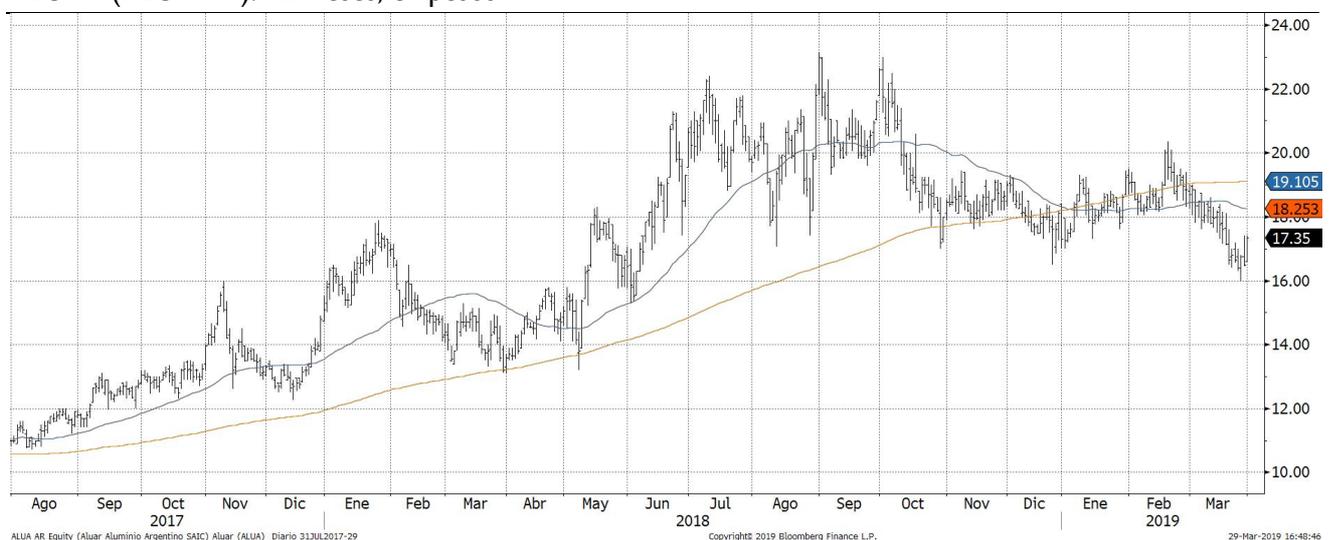
Central Puerto obtuvo un préstamo de USD 56 M del banco alemán KfW para adquirir equipos para la planta de cogeneración de Luján de Cuyo, en la provincia de Mendoza.

IRSA Inversiones y Participaciones creó el Programa Global de ONs por USD 350 M.

Aluar emitirá bajo ley argentina ONs por un monto de USD 100 M a un plazo de 5 años.

Figura 13

ALUAR (ALUA AR): 12 meses, en pesos

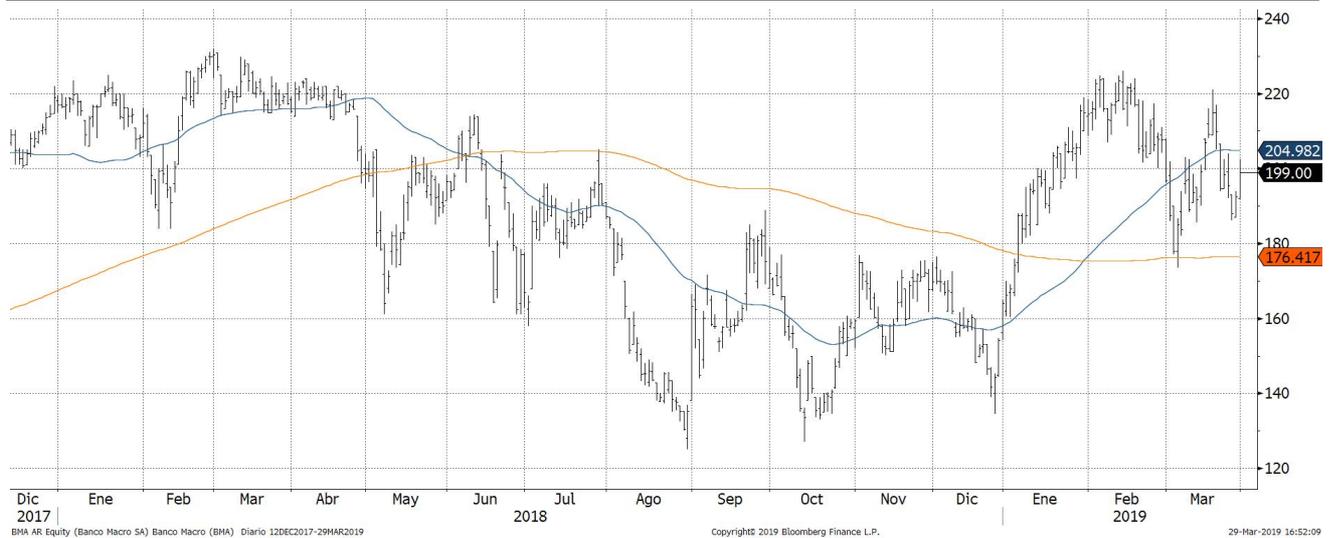


Fuente: Bloomberg

La Destilería Argentina de Petróleo (DAPSA) presentó su plan de inversiones por USD 30 M durante los próximos 24 meses para lanzar una red de 350 estaciones de servicio. El objetivo de la firma es contar con presencia en 12 provincias y un control inicial del mercado nacional de combustibles del 2,5% del total.

Los bancos tuvieron una semana errática, recién encontrando un alivio sobre el final de la semana.

Figura 14
BANCO MACRO (BMA AR): 12 meses, en pesos



Fuente: Bloomberg

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por RIG Valores S.A. sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y 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 y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. 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. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de RIG Valores S.A.

This report was prepared by RIG Valores S.A. for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of RIG Valores S.A.