

## Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°290)

# Otra semana de consolidación de bolsas mundiales que impactó favorablemente en todos los activos de riesgo argentinos. El BCRA no pudo frenar la apreciación del peso.

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una suba de +2% con los once sectores registrando subas y el índice VIX cayó en la semana por debajo de los 20 puntos porcentuales su valor más bajo desde inicios de diciembre, aunque falta mucho para considerarlo en un nivel normal compatible con una nueva tendencia alcista de corto plazo. El tono optimista con el que finalizó la reunión comercial entre China y EE.UU. hizo que terminara una positiva semana para los mercados bursátiles, así como los nuevos comentarios de Powell y las minutas de la última reunión del FOMC que elevaron las perspectivas de una pausa en los incrementos de la tasa de interés para este año: el mercado ya descuenta que directamente no habrá subas en 2019. Los rendimientos de US Treasuries terminaron en baja, a pesar del mayor apetito por el riesgo. También el dólar cerró en baja. El petróleo cerró con importantes subas, al igual que el oro, pero la excepción fueron los commodities agrícolas (China no aumenta los pedidos de compras de granos). Esta semana publicarán sus resultados corporativos del 4°T18 Citigroup, JP Morgan, Wells Fargo, BlackRock, Goldman Sachs, Bank of America, PNC Financial Services, First Republic Bank y US Bancorp, entre otras. Mañana martes 15 de enero se dará la votación parlamentaria por el acuerdo logrado entre la primera ministra británica y la UE por el Brexit.

El riesgo país cayó hasta los 711 puntos básicos. La baja del dólar le quitó valor a la recuperación de los bonos en dólares para los inversores locales: el tipo de cambio mayorista cerró en ARS 37,15 vendedor, perdiendo unos 20 centavos, y sigue por debajo del piso de la banda de flotación. El BCRA compró por primera vez divisas y bajó la tasa de interés de referencia, pero sin éxito para contener la caída de la divisa. La primera licitación de Letes en dólares fue un éxito teniendo en cuenta que la suscripción solamente podría realizarse en dólares. Muy firme retomó la tendencia alcista de todos los bonos en pesos que ajustan por CER. Luego de la segunda semana de subas con +4,90% en moneda local y +6% en dólares, el Merval acumuló un crecimiento del 12% en lo que va del año. Los bonos en dólares manifestaron precios al alza por una menor aversión al riesgo por parte de los inversores (tanto locales como externos), frente a un contexto menos negativo para emergentes. Finalmente la Corte Suprema de EE.UU. solicitará la opinión al Solicitor para luego resolver si acepta o no el pedido que Argentina hizo en su momento para que el caso contra YPF pase a ser tratado por jueces locales. Esta semana se publicará la inflación de diciembre.

|                                                                       |           |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>MERCADOS INTERNACIONALES .....</b>                                 | <b>3</b>  |
| OTRA SEMANA DE CONSOLIDACIÓN Y RECUPERACIÓN DE BOLSAS MUNDIALES ..... | 3         |
| INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....        | 6         |
| EE.UU.....                                                            | 6         |
| EUROPA .....                                                          | 6         |
| ASIA.....                                                             | 6         |
| LATINOAMERICA.....                                                    | 7         |
| <b>ARGENTINA: MACROECONOMÍA .....</b>                                 | <b>9</b>  |
| EL BCRA NO PUDO CONTENER LA APRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO .....      | 9         |
| <b>ARGENTINA: RENTA FIJA.....</b>                                     | <b>11</b> |
| CONTINUÓ LA RECUPERACIÓN DE PRECIOS DE BONOS EN DÓLARES.....          | 11        |
| <b>ARGENTINA: RENTA VARIABLE .....</b>                                | <b>14</b> |
| EL Merval TUVO OTRA SEMANA DE FUERTE RECUPERACIÓN .....               | 14        |

# Mercados Internacionales

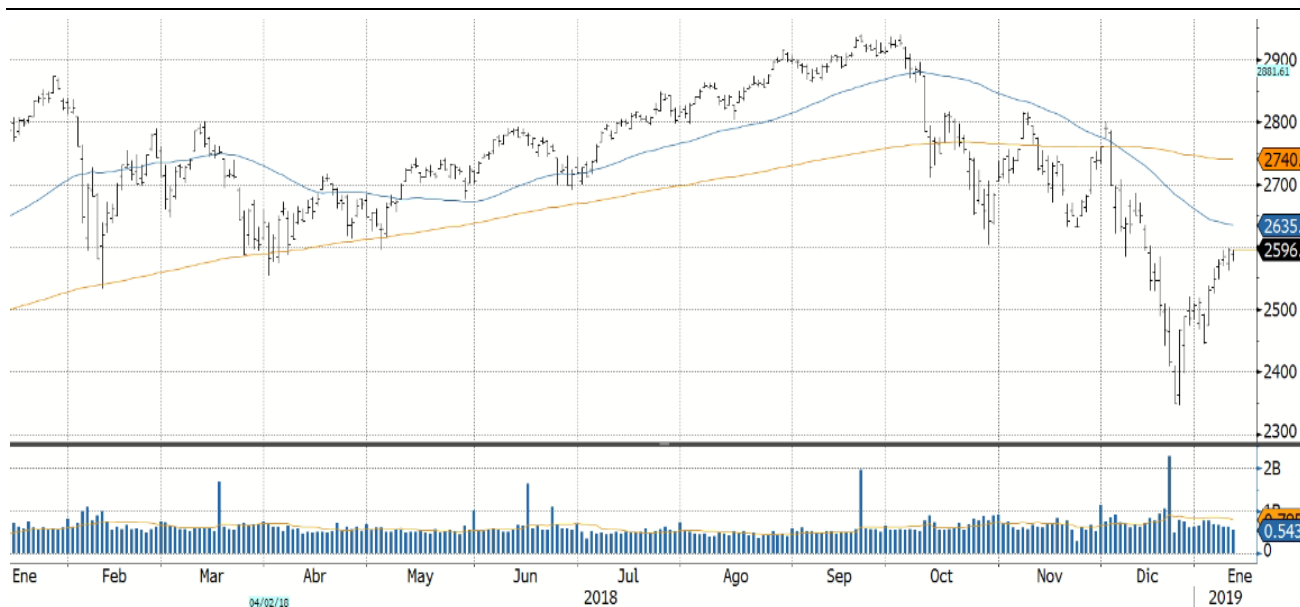
## Otra semana de consolidación y recuperación de bolsas mundiales

Durante diciembre, la confianza de los inversores de renta variable tocó un piso. La acumulación de señales de desaceleración a nivel global ha reforzado los temores de los inversores que la recesión está a la vuelta de la esquina, lo que no coincide con nuestra visión.

A favor de una recuperación de precios de las acciones se encontraban niveles históricamente bajos de posicionamiento en acciones (en hedge funds y otros inversores institucionales), valuaciones en sus mínimos en cinco años, estacionalidad positiva, y catalizadores como la reunión del G20, a pesar de la mayor incertidumbre proveniente desde Washington. Dicha recuperación se terminó dando una vez pasada Navidad.

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una suba de +2% con los once sectores registrando subas. El tono optimista con el que finalizó la reunión comercial entre China y EE.UU. hizo que terminara una positiva semana para los mercados bursátiles, así como los nuevos comentarios de Powell (dijo que la hoja de balance de la Fed se reducirá sustancialmente de su nivel actual, aunque será más grande de lo que era antes de la crisis de 2008) y las minutas de la última reunión del FOMC que elevaron las perspectivas de una pausa en los incrementos de la tasa de interés para este año: el mercado ya descuenta que directamente no habrá subas en 2019.

Figura 1  
S&P 500: 12 meses



Fuente: Bloomberg

Los rendimientos de USTreasuries terminaron en baja, a pesar del mayor apetito por el riesgo. También el dólar cerró en baja frente a todas las monedas relevantes (DXY), debido a los recientes comentarios dovish de la Fed que dan a entender una posible pausa en el programa de suba de tasas durante 2019.

Figura 2

UST10Y, UST5Y y UST2Y: 12 meses, en porcentaje anual, 2016-2019



Fuente: Bloomberg

El índice VIX cayó en la semana por debajo de los 20 puntos porcentuales su valor más bajo desde inicios de diciembre.

Todos los sectores registran subas en el acumulado año. Pero algunos más que el promedio: en el análisis relativo se encuentra Energía con casi 5pp, así como consumo discrecional e Industrial.

La nueva ronda de negociaciones entre China y EE.UU. celebradas el 7 y 8 de enero que se extendieron un día más, culminaron con un tono positivo, generando así un mayor optimismo en los mercados de un acuerdo comercial entre ambos países para antes de la fecha límite del 2 de marzo para ponerse de acuerdo en temas como transferencias de tecnología forzadas y derechos de propiedad intelectual. Los detalles sobre el progreso de las conversaciones por el momento continúan siendo escasos. ¿Cómo sigue? A finales de este mes, se espera que el Representante de Comercio de EE.UU., Robert Lighthizer, se reúna con el Viceprimer Ministro Liu He, el principal asesor económico del Presidente Xi Jinping, quien está liderando las negociaciones para China. Mostrando así nuevos avances en las negociaciones.

En Brasil, el índice Bovespa siguió subiendo, finalizando las últimas cinco ruedas con una suba de +1,8% en dólares. En el año junto al Merval son el índice de mayores subas.

El petróleo cerró con importantes subas, logrando su segunda semana consecutiva de alzas y ubicándose por encima de los USD/bbl 50 el WTI, gracias al renovado optimismo en que EE.UU. y China avancen para lograr un acuerdo comercial (que alienta las expectativas de crecimiento económico), y los recortes de producción por parte de la OPEP.

También el oro finalizó en alza, logrando su cuarta ganancia semanal consecutiva ante la debilidad del dólar. Asimismo, el metal se vio impulsado por el creciente nerviosismo en el mercado al continuar el shutdown en EE.UU., ante la firme postura del presidente Trump, de construir un muro en la frontera con México.

La excepción fueron los commodities agrícolas. La soja terminó con pérdidas, ya que a pesar de las conversaciones comerciales con EE.UU., China no aumenta los pedidos de compras de granos, lo que mantiene a la cotización bajo presión por temores a una sobreoferta global.

Figura 3

UST10Y, UST5Y y UST2Y: 12 meses, en porcentaje anual, 2016-2019



Fuente: Bloomberg

Mañana martes 15 de enero se dará la votación parlamentaria por el acuerdo logrado entre la primera ministra británica, Theresa May, y la UE por el Brexit (ver más adelante).

Macy's terminó la semana con una fuerte pérdida luego que la empresa informó ventas durante la temporada navideña menores a las estimadas y redujo sus perspectivas de ganancias para este año.

Bed Bath & Beyond informó que está por delante de sus objetivos financieros a largo plazo de frenar las caídas en sus ganancias operativas y netas. Además, reveló que los beneficios por acción para el año fiscal 2019 serán similares a los de 2018, superando las estimaciones del consenso.

PVH (Calvin Klein, Tommy Hilfiger y Van Heusen) elevó su guidance para el 4ºT18 y todo el año 2018. La compañía también informó que la reestructuración de su marca Calvin Klein costaría aproximadamente USD 120 M en los próximos 12 meses.

PG&E (proveedora de gas y electricidad) podría afrontar multas de alrededor de USD 30 Bn por responsabilidad por los incendios forestales producidos en 2017 y 2018, reavivando las preocupaciones que podría enfrentar restricciones de capital y de liquidez.

Esta semana publicarán sus resultados del 4ºT18 Citigroup, JP Morgan, Wells Fargo, BlackRock, Goldman Sachs, Bank of America, PNC, First Republic Bank y US Bancorp, entre otras.

## Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

### EE.UU.

El ISM no manufacturero de diciembre registró una caída mayor a la esperada. La inflación de diciembre fue de 1,9% YoY, y mostrando una desaceleración respecto al mes anterior.

Esta semana se espera un incremento de la encuesta manufacturera de Nueva York de enero. Se publicarán las ventas minoristas anticipadas y ventas minoristas de diciembre. El panorama de negocios de la Fed de Filadelfia de enero mostraría un aumento mientras que la producción industrial de diciembre habría registrado una desaceleración respecto al mes anterior. Finalmente, el dato preliminar del sentimiento del consumidor de la universidad de Michigan arrojaría una caída.

### EUROPA

Brexit: mañana martes 15 de enero se dará la votación parlamentaria por el acuerdo logrado entre la primera ministra británica, Theresa May, y la UE por el Brexit. Según la BBC, el acuerdo de salida sería rechazado en el Parlamento por un margen de 228 votos, anticipando así una salida abrupta de parte de Gran Bretaña. El viernes, The Evening Standard informó que los ministros del Gabinete del Reino Unido comentaron que el Brexit podría postergarse más allá del 29 de marzo, por eso la libra tuvo una fuerte recuperación, dado que tomará tiempo que el Parlamento, además de aprobar el acuerdo de salida logrado, debe aprobar 6 leyes antes que se dé la salida de UK de la UE.

En Alemania las ventas minoristas registraron en noviembre una desaceleración, cuando se esperaba una contracción. Por su parte, la producción industrial tuvo una importante contracción superando ampliamente las estimaciones. En el Reino Unido, el PIB creció en noviembre a un ritmo mayor al esperado respecto al mes anterior. La producción industrial tuvo una contracción.

Esta semana se publicará en Alemania, el PIB de 2018 que mostraría un crecimiento de 1,5%, inferior al obtenido en 2017. En la Eurozona, la revisión final de la inflación de diciembre sería de 1,6% YoY, una mayor desaceleración. En el Reino Unido, las ventas minoristas de diciembre habrían crecido 3,6% YoY. La inflación de diciembre mostraría una desaceleración a 2,1% interanual.

### ASIA

Los índices PMI Nikkei de servicios y composite de diciembre en Japón registraron caídas. La balanza comercial de noviembre mostró un crecimiento del déficit, aunque menor al esperado (dato preliminar). En China, la inflación de diciembre fue menor a la esperada, resultando en una mayor desaceleración respecto al mes anterior.

Esta semana, en Japón, se espera un menor crecimiento de las órdenes de maquinarias centrales de noviembre. La inflación de diciembre sería de 0,3% YoY, mostrando una marcada desaceleración respecto al dato anterior. También se publicará la revisión final de la producción industrial de noviembre.

## LATINOAMERICA

En Brasil, Bolsonaro hereda una economía que habrá crecido 1,5%, levemente por encima de la expansión registrada en 2017 y con una inflación de 3,7% anual, pero con una tasa de desempleo sería de 11,6% aún elevada. Por su parte, el 2018 habría cerrado con un déficit presupuestario de 7,2% del PIB, que disminuiría a 6,5% en 2019 y 6,3% en 2020, según estimaciones de Bloomberg. Este año se espera que la economía se expanda a un ritmo de 2,4% (la mayor tasa de los últimos cuatro años) para 2019 y 2,5% en 2020, con una inflación anual de 4,3% y 4,1%, respectivamente, bastante controlada. Paul Guedes (quien es su ministro de Hacienda, Planificación, Industria y Comercio) ha comentado varias veces que tiene en mente el pedido de privatización de 150 compañías controladas por el Estado, incluidas Petrobras y Eletrobras. Este proceso fue acompañado por los mercados: en los últimos meses, los spreads de los bonos brasileños han ido gradualmente a la baja para Brasil y los precios de sus activos de riesgo al alza, de la mano de una apreciación del tipo de cambio que podría continuar hasta la zona de USDBRL 3,40/3,50 para fin de año. La misma tendencia positiva se verificó en el comportamiento de los Credit Default Swaps de sus bonos soberanos, que denotan la facilidad para financiar una economía que posee unos 360 mil millones en reservas internacionales.

En materia de indicadores económicos, la producción de automóviles cayó 27,4% MoM en diciembre, mientras que las ventas aumentaron 1,6% MoM. En general, la producción automotriz en 2018 aumentó 6,7% y las ventas crecieron 14,6% en comparación con 2017. La cosecha agrícola 2019 será de 233,4 M de toneladas, la segunda mayor desde 1975, lo que supone un incremento del 3,1% YoY. El Gobierno brasileño aprobó la sociedad de Embraer (ERJ) con Boeing (BA). Las dos compañías acordaron un joint venture el mes pasado. Boeing tendrá 80% de participación en la nueva compañía y Embraer tendrá el 20% restante.

México cerró el año 2018 con una inflación de 4,83% YoY, frente al 4,72% de noviembre, aunque el registro fue mucho menor al 6,77% de diciembre de 2017, cuando alcanzó su mayor nivel en casi 17 años. El Gobierno buscará impulsar las Ofertas Públicas Iniciales mediante estímulos fiscales para dinamizar el mercado de valores local. En ese sentido, el costo en términos de Impuesto Sobre la Renta (ISR) pasará de 30 a 10% para aquellos que van a enajenar sus acciones para entrar a la bolsa.

Colombia registró una inflación de 3,18% en el 2018, una variación levemente superior a la meta puntual de 3% que estableció el Banco Central, aunque dentro del rango establecido como meta de largo plazo.

El sector manufacturero en Perú creció en noviembre 12,2% YoY, lo cual permitió que la industria crezca 5,3% en los primeros 11 meses del año pasado. El Banco Central dejó estable su tasa de interés en 2,75% luego que la economía mostró señales de mayor dinamismo en el 4º T18.

Pasando ahora a Chile, la inflación en ese país fue de 2,6% YoY en 2018. La economía chilena se expandió 3,1% YoY en noviembre pasado y 1,2% MoM por sobre las expectativas del mercado. El Imacec minero registró un fuerte repunte de 5,5% YoY. Por su parte, el Imacec no minero aumentó 2,7% YoY.

Fitch bajó la perspectiva de la calificación crediticia de Ecuador a negativa desde estable, porque anticipa mayores necesidades de financiamiento del gobierno en 2019-2020, de unos USD 9.000 M este año.

Esta semana en Brasil se publicarán las ventas minoristas de noviembre que mostrarían un mayor crecimiento respecto al mes anterior. En México, el lunes se publicará la inversión fija bruta de octubre, que mostraría una recuperación respecto al mes previo. En Colombia, se dará a conocer el índice de confianza de consumidor de diciembre. Las ventas minoristas de noviembre crecerían a ritmo de 6,5% YoY, mientras que la producción industrial a 4,6% interanual, mostrando una ligera desaceleración.



# Argentina: Macroeconomía

## El BCRA no pudo contener la apreciación del tipo de cambio

El tipo de cambio mayorista cerró en ARS 37,18 vendedor, perdiendo 20 centavos respecto a la semana anterior, manteniéndose por debajo del piso de la banda de flotación.

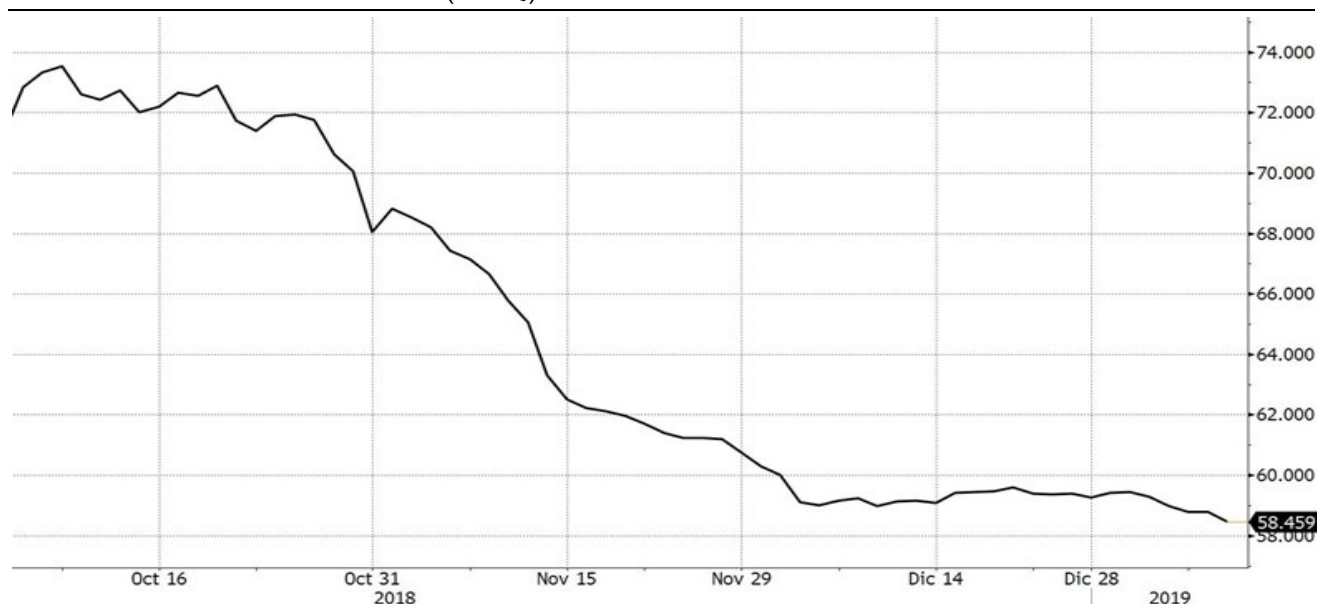
El BCRA cuenta con algunas herramientas para evitar que el dólar caiga y así impedir un nuevo atraso cambiario: comprando divisas, bajando la tasa de interés o bajando los encajes. Pero las dos primeras fueron aplicadas y no obtuvieron efecto sobre el tipo de cambio, que mostró una nueva semana de caída, quebrando así el piso de la banda de flotación cambiaria. Pesó más la elevada oferta por parte de agroexportadores y la acotada demanda estacional de inversores privados.

Como el BCRA quedó habilitado a intervenir en el mercado cambiario para que la divisa no siga cayendo inyectó al mercado el equivalente a unos ARS 2.280 M que seguramente se verán reflejados en la meta de base monetaria, dado que el 10 de enero el BCRA intervino con la compra de USD 20 M a ARS 37,305 y el día 11 volvió a intervenir con la adquisición de USD 40 M a un precio promedio de ARS 37,099 y el dólar se mantuvo relativamente estable.

El BCRA recortó la tasa de referencia hasta 58,459%.

Figura 4

TASA DE POLÍTICA MONETARIA (LELIQ): 3 meses



Fuente: Bloomberg

Se profundizó la caída esperada para el PBI de Argentina: de acuerdo con el informe Perspectivas Económicas Globales, el Banco Mundial proyectó que Argentina tendrá una caída del PBI de 1,7% para el 2019, a medida que la profunda consolidación de la situación fiscal, produzca una pérdida de empleos y una reducción del consumo y la inversión. Asimismo, informó que el PBI se habría contraído 2,8% en 2018 debido a la crisis cambiaria, el ajuste y la sequía.

Según el grupo Construya, la venta de materiales para la industria de la construcción cayó 7 % durante el 2018, después de un primer cuatrimestre muy bueno y un declive marcado por la crisis cambiaria que terminó en diciembre con un derrumbe del 31,8%.

La utilización de la capacidad instalada en la industria cayó en noviembre a 63,3%, es decir, 5,9% menos al nivel registrado en el mismo mes de 2017 (69,2%) y registrando el menor nivel para ese mes desde 2002. Este descenso estuvo en línea con el retroceso del 13% que registró la actividad industrial entre esos 12 meses.

El arribo de turistas extranjeros a la Argentina por vía aérea registró en noviembre una suba del 12,3% YoY, mientras que la salida de argentinos al exterior cayó un 19,8% respecto al mismo mes del año pasado. Este comportamiento impulsado por la devaluación del peso frente al dólar. En el acumulado anual se refleja un crecimiento de 16% de turistas extranjeros.

Según privados, el total de préstamos en pesos al sector privado alcanzó un nivel de ARS 1.571.037 M en 2018, representando un alza de 17,18% YoY, evidenciándose que este incremento en términos nominales no alcanzó a compensar el alza de precios de la economía. En cuanto a las líneas de créditos hipotecarios, incluidos los ajustables por inflación/UVA el crecimiento interanual fue de 62,42%, con lo que continuó siendo la línea con mayor incremento y la única con crecimiento en términos reales.

Según la UMET, la inflación del mes de diciembre habría cerrado con un incremento mensual de 3,1%, por encima del 2,9% del mes previo. Para 2018 habría acumulado una suba de 47,8%, la más alta desde 1991, superando la inflación del 2002 del 41%.

Según el Instituto de la Energía General Mosconi, la producción local de petróleo tuvo apenas una ligera recuperación en los once primeros meses de 2018. Se extrajeron 25,9 millones de metros cúbicos (Mm<sup>3</sup>), un 2% más que en igual lapso de 2017, año durante el cual la producción fue la más baja de las últimas dos décadas. En tanto, por el lado de la producción de gas, entre enero y noviembre de 2018 se verificó un aumento del 5,3% a 43.030 Mm<sup>3</sup>, explicado casi exclusivamente por el área Fortín de Piedra de Vaca Muerta. Esta semana se publicará la cifra de inflación minorista correspondiente al mes de diciembre y al acumulado del año 2018.

# Argentina: Renta Fija

## Continuó la recuperación de precios de bonos en dólares

Un clima externo más calmo se dio ante una nueva ronda de negociaciones entre China y EE.UU. las cuales culminaron con un tono positivo, generando un mayor optimismo en los mercados acerca un acuerdo comercial entre ambos países para antes del 2 de marzo. También influyen las bajas probabilidades que existen sobre más subas de tasas externas este año. Es por eso que los bonos en dólares manifestaron precios al alza por una menor aversión al riesgo por parte de los inversores (tanto locales como externos), frente a un contexto menos negativo para emergentes. El riesgo país cayó hasta los 711 puntos básicos.

Figura 5

### BONOS SOBERANOS EN DOLARES: datos técnicos, precios en USD (OTC)

| Especie                          | Ticker | Vencimiento | Monto en Circulación | Cupón | Precio al 4-ene-19 | TIR (%) | DM    |
|----------------------------------|--------|-------------|----------------------|-------|--------------------|---------|-------|
| Birad 2019                       | AA19   | 22/04/2019  | 2,732.99             | 6.250 | 100.69             | 3.15    | 0.27  |
| Bonar 2020                       | AO20   | 08/10/2020  | 669.26               | 8.000 | 98.89              | 9.61    | 1.62  |
| Birad 2021                       | AA21   | 22/04/2021  | 4,469.32             | 6.875 | 94.78              | 9.30    | 2.10  |
| Birad 2022                       | A2E2   | 26/01/2022  | 3,245.61             | 5.625 | 89.57              | 9.53    | 2.74  |
| Birad 2023                       | A2E3   | 11/01/2023  | 1,750.00             | 4.625 | 84.06              | 9.40    | 3.65  |
| Bonar 2024                       | AY24   | 07/05/2024  | 19,621.73            | 8.750 | 96.91              | 10.61   | 2.41  |
| Bonar 2025                       | AA25   | 18/04/2025  | 1,535.81             | 5.750 | 78.21              | 11.52   | 4.48  |
| Birad 2026                       | AA26   | 22/04/2026  | 6,468.12             | 7.500 | 86.54              | 10.08   | 5.50  |
| Birad 2027                       | A2E7   | 26/01/2027  | 3,744.56             | 6.875 | 82.30              | 10.07   | 5.87  |
| Birad 2028                       | A2E8   | 11/01/2028  | 4,250.00             | 5.875 | 77.29              | 9.66    | 6.80  |
| Bonar 2028                       | AL28   | 06/07/2028  | 988.41               | 6.625 | 79.93              | 9.86    | 6.86  |
| Discount en USD Ley Arg Cje 2005 | DICA   | 31/12/2033  | 4,901.09             | 8.280 | 78.06              | 11.90   | 6.39  |
| Discount en USD Ley NY Cje 2005  | DICY   | 31/12/2033  | 3,965.93             | 8.280 | 84.98              | 10.71   | 6.56  |
| Birad 2036                       | AL36   | 06/07/2036  | 1,710.73             | 7.125 | 77.47              | 9.78    | 9.26  |
| Bonar 2037                       | AA37   | 18/04/2037  | 2,020.78             | 7.625 | 75.97              | 10.84   | 8.71  |
| Par en USD Ley Arg Canje 2005    | PARA   | 31/12/2038  | 1,229.57             | 2.500 | 56.68              | 9.32    | 10.15 |
| Par en USD Ley NY Canje 2005     | PARY   | 31/12/2038  | 5,296.69             | 2.500 | 57.63              | 9.22    | 10.18 |
| Birad 2046                       | AA46   | 22/04/2046  | 2,743.91             | 7.625 | 78.94              | 9.81    | 10.05 |
| Birad 2048                       | AE48   | 11/01/2048  | 3,000.00             | 6.875 | 74.30              | 9.44    | 10.78 |
| Bonar 2117                       | AC17   | 28/06/2117  | 2,750.00             | 7.125 | 76.02              | 9.33    | 11.17 |

Fuente: Bloomberg

Figura 6

**BONAR 7,125% 2117 (AC17): 12 meses, precio en USD (OTC)**



Fuente: Bloomberg

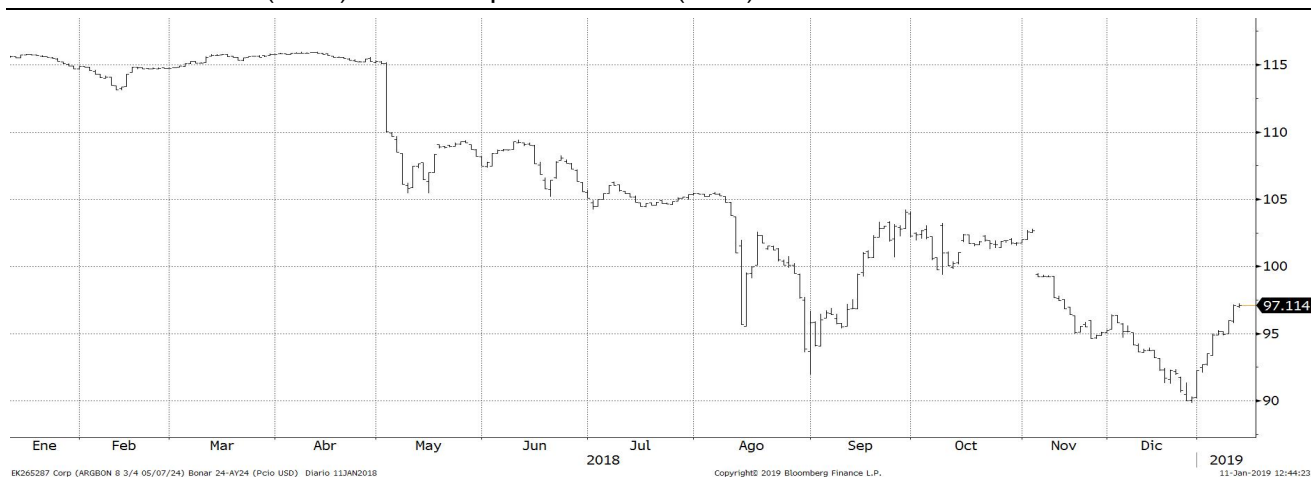
Figura 7

**DISCOUNT EN USD 8,28% 2033 LEY NY (DICY): 12 meses, precio en USD (OTC)**



Fuente: Bloomberg

Figura 8

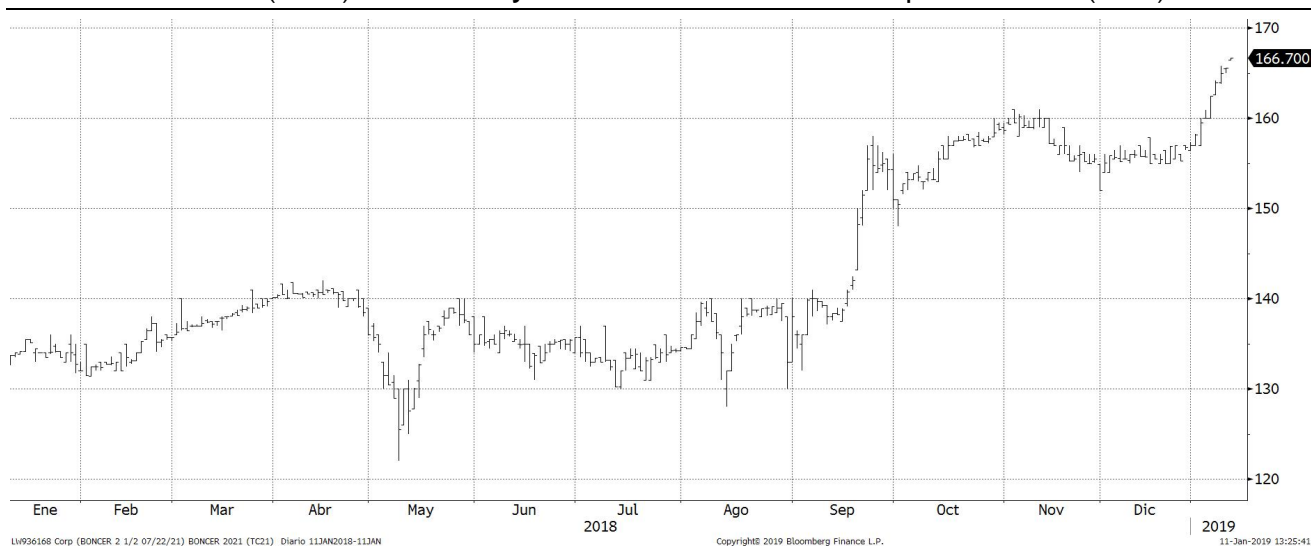
**BONAR 8,75% 2024 (AY24): 12 meses, precio en USD (OTC)**


Fuente: Bloomberg

La Provincia de Buenos Aires colocó Letes por ARS 4.316,23 M. En Letras a 43 días a descuento se adjudicó un VN de ARS 1.574,6 M a una tasa de corte de 42,0031%, en Letras a 78 días a descuento se adjudicó un VN ARS 2.462,3 M a una tasa de corte de 43,5003%, en Letras a 110 días a descuento se adjudicó un VN ARS 70,2 M a una tasa de corte de 43% y en Letras a 263 días a descuento se adjudicó un VN ARS 209,2 M a una tasa de corte de 43,98%.

Muy firme retomó la tendencia alcista de todos los bonos en pesos que ajustan por CER.

Figura 9

**BONCER 2,5% 2021 (TC21) EN PESOS AJUSTABLE POR CER: 12 meses, precio en ARS (OTC)**


Fuente: Bloomberg

Banco Hipotecario canceló parcialmente ONs Clase XXIX por USD 12,2 M emitidas el pasado 30 de noviembre de 2015 bajo el Programa de Emisión Global de ONs por un total de USD 800 M. También canceló en forma parcial ONs Clase XL por USD 422,7 M emitidas el pasado 12 de octubre de 2016 bajo el Programa de Emisión Global de ONs por un total de USD 1.000 M. Por último, canceló también parcialmente ONs Clase XLVIII por USD 145,2 M.

# Argentina: Renta Variable

## El Merval tuvo otra semana de fuerte recuperación

Luego de la segunda semana de subas con +4,90% en moneda local y +6% en dólares, el Merval acumuló un crecimiento del 12% en lo que va del año (14% en dólares).

Figura 10

### RENDIMIENTO DE BOLSAS MUNDIALES: 5 ruedas

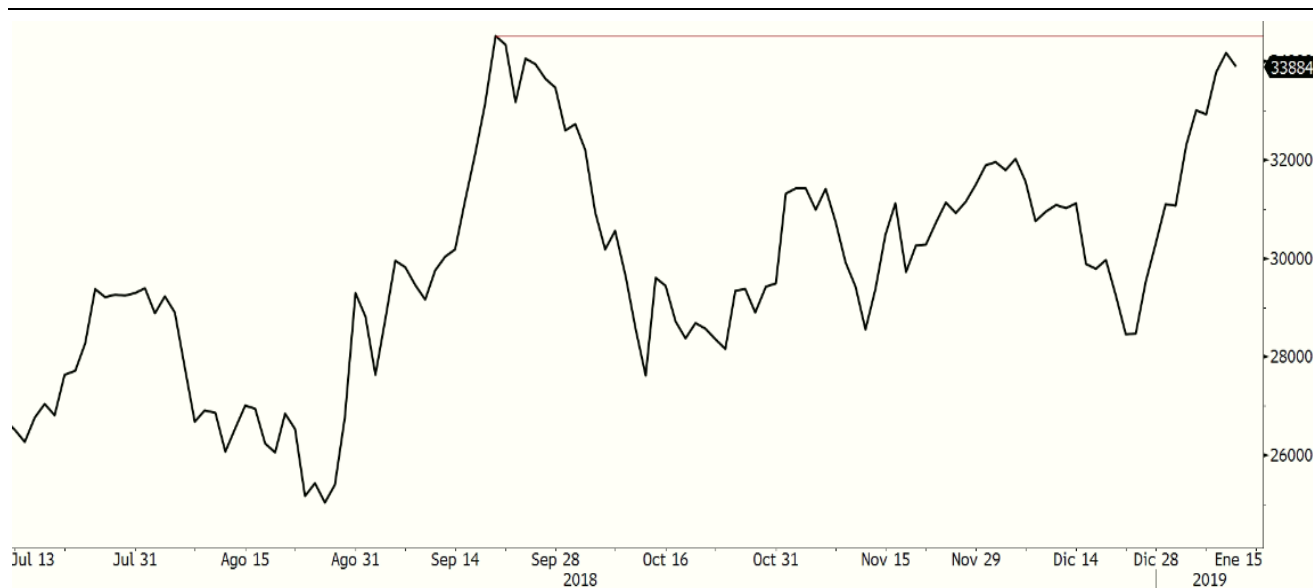
|                         | 2días | Valor      | Var neta | Var%   | Hora    | %5d    | %5dDiv |
|-------------------------|-------|------------|----------|--------|---------|--------|--------|
| <b>1) América</b>       |       |            |          |        |         |        |        |
| 11) DOW JONES           |       | 23995.95   | -5.97    | -0.02% | 01/11 c | +2.40% | +2.40% |
| 12) S&P 500             |       | 2596.26 d  | -0.38    | -0.01% | 01/11 c | +2.54% | +2.54% |
| 13) NASDAQ              |       | 6971.48    | -14.59   | -0.21% | 01/11 c | +3.45% | +3.45% |
| 14) S&P/TSX Comp        |       | 14939.18 d | +35.69   | +0.24% | 01/11 c | +3.55% | +4.39% |
| 15) S&P/BMV IPC         |       | 43556.11 d | -112.84  | -0.26% | 01/11 c | +2.59% | +4.06% |
| 16) IBOVESPA            |       | 93658.31 d | -147.62  | -0.16% | 01/11 c | +1.98% | +2.02% |
| 17) CHILE SLCT          |       | 5352.88 d  | +54.93   | +1.04% | 01/11 c | +3.15% | +4.33% |
| 18) Colom COLCAP        |       | 1388.38 d  | +4.31    | +0.31% | 01/11 c | +2.96% | +4.78% |
| 19) ARG MERVAL          |       | 33884.60   | -282.85  | -0.83% | 01/11 c | +4.90% | +6.20% |
| 20) S&P/BVL Peru        |       | 19617.04 d | -82.08   | -0.42% | 01/11 c | +0.76% | +0.69% |
| <b>2) EMEA</b>          |       |            |          |        |         |        |        |
| 21) Euro Stoxx 50       |       | 3070.04 d  | -5.69    | -0.18% | 01/11 c | +0.93% | +1.57% |
| 22) FTSE 100            |       | 6918.18 d  | -24.69   | -0.36% | 01/11 c | +1.18% | +2.13% |
| 23) CAC 40              |       | 4781.34 d  | -24.32   | -0.51% | 01/11 c | +0.93% | +1.58% |
| 24) DAX                 |       | 10887.46 d | -34.13   | -0.31% | 01/11 c | +1.11% | +1.76% |
| <b>3) Asia/Pacífico</b> |       |            |          |        |         |        |        |
| 31) NIKKEI              |       | 20359.70 d | +195.90  | +0.97% | 01/11 c | +4.08% | +4.11% |
| 32) HANG SENG           |       | 26667.27 d | +145.84  | +0.55% | 01/11 c | +4.06% | +4.01% |
| 33) CSI 300             |       | 3094.78 d  | +22.09   | +0.72% | 01/11 c | +1.94% | +3.54% |
| 34) S&P/ASX 200         |       | 5774.58    | -20.69   | -0.36% | 01/11 c | +2.76% | +4.21% |

Fuente: Bloomberg

Luego de la segunda semana de subas, el Merval acumuló un crecimiento del 12% en lo que va del año. Tenemos que mencionar que hay entrada de flujos de capital externos, dado el mayor registro del flujo de divisas por parte de fondos de inversión externos a nivel global destinados a la compra de bonos correspondientes a mercados emergentes, y un aumento considerable hacia fondos dedicados a acciones también. Influyen el optimismo sobre las conversaciones comerciales entre EE.UU. y China, las percepciones de una Fed con menor ánimo de subir tasas (el mercado descuenta incluso que no habrá subas este año), que mermó las expectativas sobre nuevas subas en el año próximo, así como la asunción presidencial de Bolsonaro en Brasil.

El índice Merval, que se encuentra en los 33.884 puntos, ha alcanzado casi el mismo valor que poseía en su pico de septiembre:

Figura 11  
MERVAL: 6 meses



Fuente: Bloomberg

Entre las principales noticias de la semana, finalmente la Corte Suprema de EE.UU. solicitará la opinión al “Solicitor General” (que depende del gobierno norteamericano), para luego resolver si acepta o no el pedido que Argentina hizo en su momento para que el caso contra YPF pase a ser tratado por jueces locales. Con esta decisión, el Gobierno argentino se garantiza que este año el juicio no culminará y que, en consecuencia, no tendrá que pagarles a los demandantes si finalmente el fallo es adverso. La causa podría demandarle al país (entre capital, intereses y otros casos conexos) entre USD 2.000 M y USD 3.000 M. El monto final dependerá de la resolución de la jueza Loretta Preska y del resultado definitivo que tome la magistrada en el caso que la Corte falle en contra de Argentina.



Figura 12

YPF (YPF US): acumulado 2018



Fuente: Bloomberg

Central Puerto dividirá a CPR Energy Solutions su compañía dedicada a energías renovables. En la última asamblea general extraordinaria de accionistas, que se llevó a cabo el pasado 28 de diciembre de 2018, se aprobó la escisión parcial de su patrimonio y la constitución de dos nuevas sociedades: CP Los Olivos SAU y CP Manque SAU. Como consecuencia de la escisión, el capital social de CPR Energy Solutions se reducirá en un 80% pasando de ARS 514,8 M a ARS 107,6 M.

Figura 13

CENTRAL PUERTO (CEPUP AR): 5 años, en pesos



Fuente: Bloomberg



Repsol saldrá de la oferta pública local, aunque los tenedores de acciones podrán mantenerlas sin necesidad de transferirlas a un depositante extranjero, a través de la Caja de Valores. Durante un año, los accionistas también podrán optar por desprenderse de sus títulos luego de la retirada definitiva de la cotización (que se formalizará en los próximos días).

Luego que el Instituto Provincial de Lotería y Casinos de la Provincia de Buenos Aires (IPLyC) le quitara el control de cinco casinos bonaerenses, la cotización de la empresa Boldt de Antonio Tabanelli que los venía administrando desde hace 23 años, sufrió una fuerte caída semanal.

Figura 14

**BOLDT (BOLT): 12 meses**

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.