

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°304)

Record de riesgo país y una nueva semana de bajas para acciones y bonos: las encuestas políticas empiezan a pesar

El inicio de la temporada de resultados de las compañías del S&P 500 del 1°T19 sirvió de driver positivo para sostener al mercado accionario norteamericano, que se acerca sus máximos históricos con una nueva suba semanal (buenos resultados de JP Morgan). Europa se mostró positiva al igual que Asia, en medio de una retracción del dólar frente a todas las monedas. Las minutas de la Fed no trajeron muchas sorpresas ya que confirmaron su visión paciente en el que no ven ningún cambio en la tasa para este año. Compensaron del lado negativo de la ecuación la semana pasada las nuevas amenazas comerciales de Trump a la Unión Europa, la irresolución de la disputa con China, datos de inflación menores a lo esperado y las advertencias del FMI sobre el crecimiento global. En el mercado de renta fija, los rendimientos estuvieron en alza. En Europa también: el bund alemán a 10 años ya ofrece rendimientos positivos. Esta semana se esperan los índices de actividad de Chicago y de Richmond, ventas en viviendas nuevas, el Sentimiento de Michigan y el dato de PBI (+1,8% anualizado YoY).

Record de riesgo país y una nueva semana de bajas para acciones y bonos: las encuestas políticas empiezan a pesar. La presión bajista en el precio de los bonos en dólares se debe en parte a los anuncios de política económica que fueron de corte netamente heterodoxo y populista y no gustaron al mercado. El riesgo país de Argentina alcanzó el nivel máximo testeado en la era Macri de 854 puntos básicos, y los CDS a 5 años registran el nivel más alto desde que el país acordó con los holdouts en 2015 en gran parte por la última encuesta de Isonomía que muestra ahora a CFK liderando en una segunda ronda a Macri 45 a 36 puntos (Synopsis también: por 2 puntos). Argentina pedirá a la Corte de Nueva York que desestime demanda por cupones ligados al PIB de Aurelius. El mercado accionario reflejó nuevas caídas en los ADRs argentinos que deberán ser arbitradas en los precios de las acciones locales hoy lunes (a la baja). Operó la salida de fondos que compran y venden mercados fronterizos, y uno de los sectores que absorbió todo ese negativismo fue el bancario, además de los servicios públicos que verán congeladas sus tarifas. Entre las principales noticias corporativas de la semana se dejó firme un fallo de primera instancia sobre un juicio millonario contra YPF y el Estado argentino. El IPC de marzo aumentó 4,7% MoM y obligó al gobierno a tomar un paquete de medidas que incluye un acuerdo con empresas líderes para mantener por al menos seis meses los precios de 60 productos esenciales, no disposición de nuevos aumentos de tarifas de servicios públicos para este año, diversos beneficios sociales con una nueva ronda de Créditos ANSEs y apoyo para las PyMES. Esta semana se conocerá la balanza comercial, el balance presupuestario, ventas de supermercados/shoppings y la confianza del consumidor de abril. El tipo de cambio mayorista terminó en ARS 41,70 vendedor, perdiendo en la semana 50 centavos por las nuevas reglas del BCRA para la intervención cambiaria: se fijará hasta fin de año los límites de la zona de no intervención en ARS 39,755-51,448 produciendo un golpe a los contratos de futuros de más largo plazo, aplanando la curva.

INDICE

MERCADOS INTERNACIONALES.....3

S&P 500 EN BUSCA DE SU MÁXIMO HISTÓRICO DEL AÑO PASADO	3
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	5
EE.UU.....	5
EUROPA	5
ASIA.....	5
LATINOAMERICA.....	5

ARGENTINA: MACROECONOMÍA6

LA INFLACIÓN NO SE DETIENE; NUEVO PAQUETE DE MEDIDAS	6
--	---

ARGENTINA: RENTA FIJA8

NUEVO RÉCORD DEL RIESGO PAÍS	8
------------------------------------	---

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 10

HOY LUNES SE VERÁ EL ARBITRAJE DE LA CAÍDA DE LOS ADRS LA SEMANA PASADA.....	10
--	----

Mercados Internacionales

S&P 500 en busca de su máximo histórico del año pasado

La semana pasada transcurrió en medio del inicio de la temporada de resultados de las compañías que componen el índice S&P 500 correspondientes al 1ºT19, hecho que sirve de driver para sostener al mercado accionario norteamericano, que se acerca sus máximos históricos.

En los últimos 5 días el S&P 500 acumuló una nueva suba de 0,58% y el Nasdaq de más de un punto y medio.

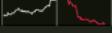
Europa se mostró muy activa con subas del 1,9% para el Eurostoxx 50, y un poco menos en euros debido a la retracción del dólar la semana pasada frente a todas las monedas.

Las bolsas emergentes estuvieron mixtas, pero con un tono positivo para Asia.

En el acumulado del año los rendimientos son más que positivos en dólares para todas las bolsas a excepción, claro está, del S&P Merval.

Figura 1

BOLSAS MUNDIALES: acumulado del año

	2días	Valor	Var neta	Var%	Hora	%Ytd	%YtdDiv
1) América							
11) DOW JONES		26559.54	+110.00	+0.42%	04/18 c	+13.86%	+13.86%
12) S&P 500		2905.03 d	+4.58	+0.16%	04/18 c	+15.88%	+15.88%
13) NASDAQ		7998.06	+1.98	+0.02%	04/18 c	+20.54%	+20.54%
14) S&P/TSX Comp		16612.81 d	+68.58	+0.41%	04/18 c	+15.99%	+18.12%
15) S&P/BMV IPC		45525.29 d	+515.92	+1.15%	04/17 c	+9.33%	+14.33%
16) IBOVESPA		94578.26 d	+1293.51	+1.39%	04/18 c	+7.61%	+6.34%
17) CHILE SLCT		5261.71 d	-13.72	-0.26%	04/18 c	+3.06%	+8.01%
18) Colom COLCAP		1574.31 d	-7.12	-0.45%	04/17 c	+18.73%	+22.35%
19) ARG Merval		32036.78 d	-253.40	-0.78%	04/17 c	+5.76%	-4.83%
20) S&P/BVL Peru		20938.43 d	-201.22	-0.95%	04/17 c	+8.21%	+10.65%
2) EMEA							
21) Euro Stoxx 50		3499.23 d	+21.50	+0.62%	04/18 c	+16.59%	+14.34%
22) FTSE 100		7459.88 d	-11.44	-0.15%	04/18 c	+10.88%	+12.91%
23) CAC 40		5580.38 d	+17.29	+0.31%	04/18 c	+17.96%	+15.69%
24) DAX		12222.39 d	+69.32	+0.57%	04/18 c	+15.75%	+13.53%
3) Asia/Pacífico							
31) NIKKEI		22200.56 d	+110.44	+0.50%	04/19 c	+10.92%	+8.71%
32) HANG SENG		29963.26 d	-161.42	-0.54%	04/18 c	+15.93%	+15.75%
33) CSI 300		4120.61 d	+48.53	+1.19%	04/19 c	+36.87%	+40.43%
34) S&P/ASX 200		6259.81	+3.44	+0.05%	04/18 c	+10.86%	+12.50%

Fuente: Bloomberg

Las empresas de la muestra de las 500 empresas más grandes presentarían una caída interanual en sus ganancias por acción de -3,86% YoY en promedio para este período y se proyecta una suba de apenas 3,7% YoY en los ingresos. Todos los sectores verían mermar sus ganancias por acción, a excepción de utilities y salud. Se verían muy afectados energía, materiales básicos y tecnologías.

Para todo el año 2019, las previsiones anuales mostrarían un incremento de 4,4% YoY en las ganancias, mientras que los ingresos avanzarían 4,2% YoY.

En el mercado de renta fija, los rendimientos estuvieron en alza.

Los anuncios en materia de política comercial para los EE.UU. en los próximos dos meses serán importantes para poder resolver el desbalance comercial que posee con el resto del mundo, en especial con China.

Figura 2
EE.UU: BALANCE COMERCIAL, 1993-2019, mensual



Fuente: Bloomberg

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada mejoró la encuesta manufacturera NY en abril más de lo esperado (10,1 vs 3,7 dato anterior). Por otro lado, la producción industrial de marzo cayó -0,1% MoM respecto al período anterior (+0,1%).

Esta semana se esperan datos del Índice de Actividad de Chicago, del Índice Manufacturero de Richmond con un consenso del mercado con que se mantenga invariante mes a mes. Por otro lado se espera que bajen las ventas en viviendas nuevas y que el PBI QoQ se confirme haya crecido 1,8%. Por último se darán a conocer datos del Índice de Sentimiento de la Universidad de Michigan.

EUROPA

La semana pasada, el desempleo del Reino Unido no mostró cambios en febrero. En Alemania cayó el resultado de la encuesta ZEW de situación actual, pero mejoraron las expectativas en abril. Se dieron a conocer las cifras de inflación del Reino Unido y la Eurozona de marzo, los cuales no mostraron cambios respecto al período anterior (1,9 YoY y 1,4% respectivamente).

Esta semana se esperan datos de confianza del consumidor para la Eurozona y Francia, también se darán a conocer por parte de IFO la expectativa y la situación actual de Alemania.

ASIA

En Japón se publicaron la cifras del índice industrial terciario de febrero (-0,6% MoM vs 0,6% esperado). La balanza comercial de Japón de marzo mostró un fuerte aumento del saldo superavitario, a pesar de la caída de las exportaciones (-2,4% YoY). A su vez, cayó la producción industrial en febrero (-1,1% YoY). El PIB de China del 1ºT19 mantuvo su ritmo de crecimiento (6,4% YoY), una décima por encima de lo esperado. Mejoraron las ventas minoristas y la producción industrial de marzo 8,7% YoY y 8,5% YoY, respectivamente.

Esta semana se publicarán varios datos sobre Japón: primero se dará a conocer el Índice Líder y la tasa de referencia de política del BOJ. También se esperan datos de desempleo y de producción industrial YoY. Por último se reportara información sobre el comercio minorista YoY.

LATINOAMERICA

Esta semana se esperan datos sobre la Balanza Comercial de Colombia y de la Argentina, y también se reportaran datos de las ventas minoristas de México. Por otro lado se darán a conocer datos sobre el Índice de Confianza del consumidor para Argentina y de la Confianza Industrial de Colombia. Por último se sabrá la balanza comercial de México y su Índice de Actividad Económica.

Argentina: Macroeconomía

La inflación no se detiene; nuevo paquete de medidas

En marzo, el IPC aumentó 4,7% respecto a febrero, que sumado al alza de los dos meses previos, genera un acumulado de 11,8% en el 1°T19. La cifra resultó por encima de lo esperado por el consenso de Bloomberg (4,05%). En los últimos 12 meses registra un incremento de 54,7%, mostrando así el valor más alto desde 1991. Los rubros que más se encarecieron durante marzo fueron Educación (+17,9%), Prendas de vestir y calzado (6,6%) y Alimentos y Bebidas (+6%).

Es así como la elevada inflación obligó al gobierno a tomar un paquete de medidas. Entre otras, se destacan las siguientes:

- 1) Acuerdo con empresas líderes para mantener por al menos seis meses los precios de 60 productos esenciales.
- 2) No disposición de nuevos aumentos de tarifas de servicios públicos para este año en la órbita del Gobierno Nacional.
- 3) Beneficios sociales: créditos para conexiones de gas.
- 4) Nueva ronda de Créditos ANSES, y una nueva red de descuentos de ANSES para 18 M de beneficiarios (hasta el 70% en medicamentos para AUH).
- 5) Apoyo para las PyMES: plan de pagos de AFIP, mejores condiciones para comercios, y menos retenciones para pymes exportadoras.

La Agencia Argentina de Inversiones y Comercio Internacional, dio a conocer que las exportaciones crecieron en febrero 4% MoM y superaron los USD 4.000 M, impulsadas por mayores ventas de manufacturas agropecuarias e industriales y de productos primarios, y por la suba de 7% en el volumen exportado. Además, el aumento de envíos de manufacturas industriales fue uno de los principales componentes que impulsaron las exportaciones del mes, con ventas por USD 1.400 M (5,5%).

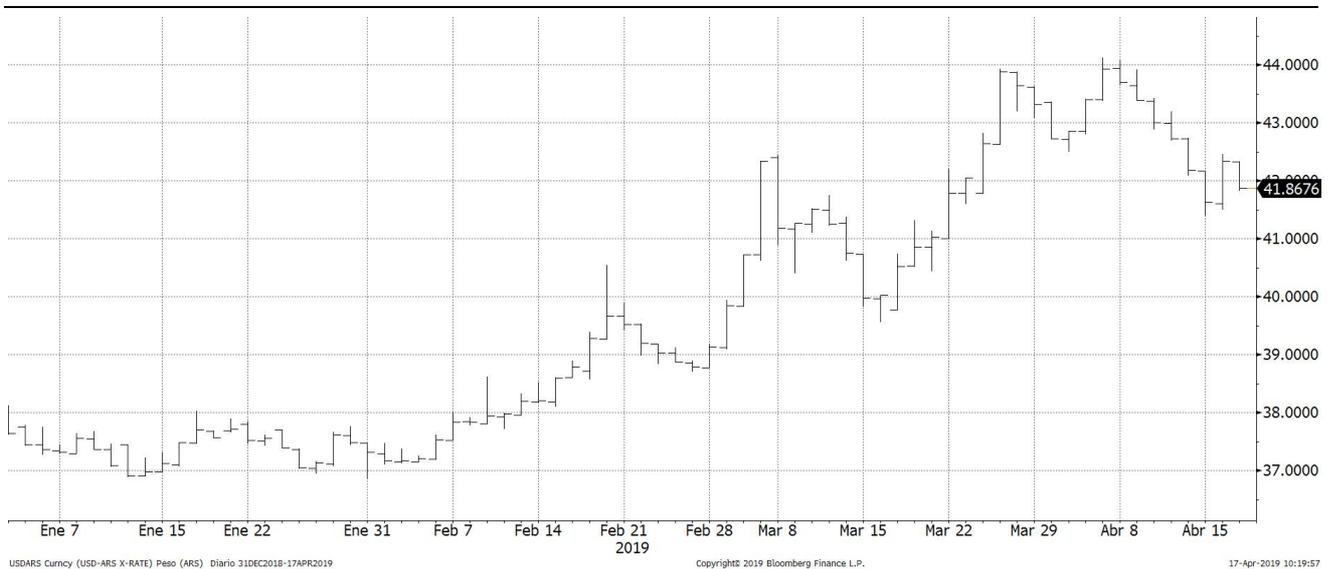
El consumo masivo cayó en marzo 12,3% YoY y acumuló una caída del 10,8% en el 1°T19. Las principales caídas están asociadas al desempeño de las Bebidas Sin Alcohol con el 22,97%, Lácteos 17,13% y Bebidas Con Alcohol 9,46%, en el acumulado del primer trimestre del año. Asimismo, informaron que observaron comportamiento positivo o estabilidad de algunas categorías de la Canasta Básica.

La producción metalúrgica registró en el primer bimestre del año una caída de 7,8% YoY, luego de la contracción de 8,4% en enero y 7,1% en el segundo mes del año. En ese sentido, el mayor retroceso se registró en carrocerías y remolques (-26,8% YoY), reflejando de alguna manera el delicado momento que atraviesa la industria automotriz. Con relación a maquinaria agrícola, la caída fue de 14,0% YoY, siendo, junto con el rubro anterior los sectores más perjudicados.

Esta semana se conocerá la balanza comercial del mes de marzo, el resultado del balance presupuestario de marzo, así como las ventas en supermercados y shoppings del mes de febrero y la confianza del consumidor de abril.

En cuanto al mercado cambiario, el tipo de cambio mayorista terminó en ARS 41,70 vendedor, perdiendo en la semana 50 centavos. Es porque se dieron a conocer nuevas reglas del BCRA para la intervención cambiaria con la intención de contener al dólar: la autoridad monetaria fijará hasta fin de año los límites de la zona de no intervención en el mercado cambiario al nivel de ARS 39,755 - ARS 51,448 dejándose de actualizar en forma diaria.

Figura 3
PARIDAD USDARS: acumulado del año



Fuente: Bloomberg

El BCRA se abstendrá de comprar divisas por debajo del límite inferior en el mercado cambiario hasta el 30 de junio, por lo cual no intervendrá en caso que la cotización del dólar descienda de los ARS 39,755, por lo que no inyectará pesos a través de la compra de divisas. En caso que el dólar supere el techo de la nueva banda de flotación, el BCRA retirará pesos de circulación a través de ventas de dólares de sus reservas.

Por otro lado, la entidad va a seguir impulsando la competencia entre bancos para lograr que las tasas de referencia que surgen del esquema monetario se transmitan mejor a las otras tasas del propio sistema.

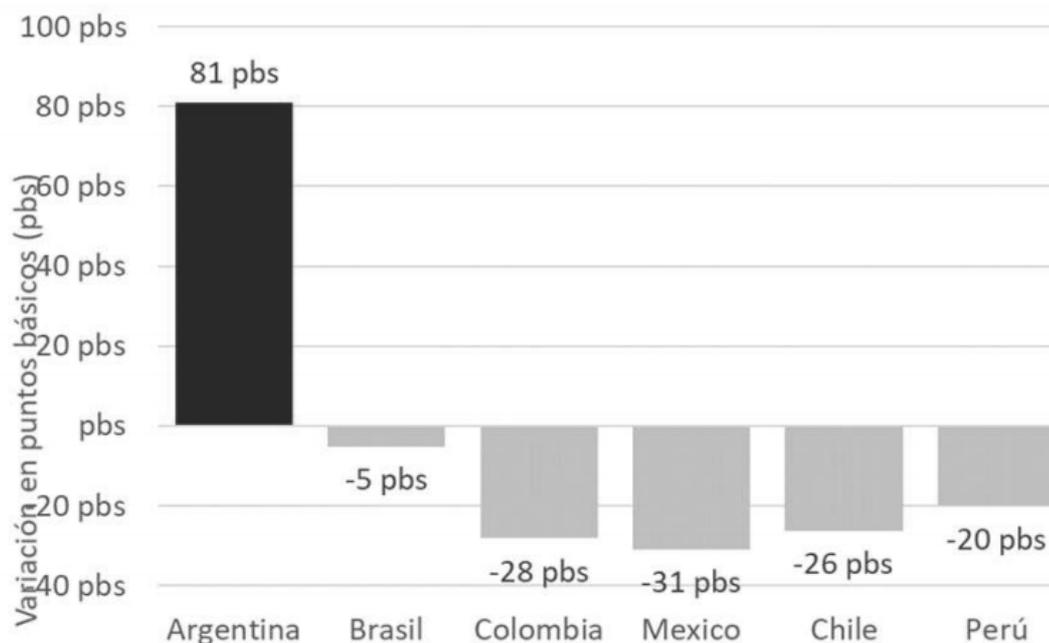
Argentina: Renta Fija

Nuevo récord del riesgo país

Los bonos nominados en dólares cortaron el incipiente rebote de la semana pasada y volvieron a manifestar importantes caídas. Las medidas tomadas recientemente por el Gobierno para incentivar el consumo y frenar la inflación no tuvieron el efecto esperado por el mercado dado que los anuncios fueron de corte netamente heterodoxo y populista. El contexto preelectoral no ayuda, previo a las elecciones presidenciales de octubre.

El riesgo país de Argentina alcanzó el nivel máximo testado en la era Macri de 854 puntos básicos, y los CDS a 5 años registran el nivel más alto desde que el país acordó con los holdouts en 2015, totalmente a contramano de los emergentes.

Figura 4
 EVOLUCION DEL RIESGO PAÍS EMBI+: últimos 30 días, en puntos básicos



Fuente: Consultatio en base a Bloomberg

En gran parte se debe a algunas encuestas que muestran a CFK liderando incluso en una segunda ronda (Isonomía), con un resultado cerca de ser contundente en segunda vuelta a favor de la ex Presidenta: 45 a 36 puntos.

Una encuesta de Synopsis concluye lo mismo: ganaría CFK si se presenta en la segunda ronda por unos dos puntos porcentuales.

Así terminó el día viernes el mercado de deuda argentina. Lo único que importa y de lo único que se habla: de la probabilidad de un default si CFK se impone y/o si los números no cierran a mediano plazo, para cualquiera que asuma y en especial si es peronista no Kirchnerista.

Argentina pedirá a la Corte de Nueva York que desestime demanda por bonos con cupones ligados al PIB. Aurelius Capital Master reclama USD 86 M por el mal manejo de las estadísticas brindadas por el INDEC. Un fallo en contra podría ser muy nocivo para el país.

El rendimiento de los títulos de referencia en dólares a 10 años de plazo aumentó en tres ruedas más de 50 puntos básicos hacia el nivel de 10,9%.

El rendimiento del Bonar 8,75% 2024 (AY24) se elevó hasta 11,76%.

Según el nuevo Programa Financiero del Gobierno Nacional, a fin de este año quedaría un saldo remanente de USD 0,6 Bn, que serviría como saldo inicial de caja para 2020, año en el que el Gobierno podría financiarse a través de los mercados de deuda locales, ya con un supuesto superávit primario de USD 5,2 Bn. Las necesidades ascienden a USD 27,3 Bn. sin tener cuenta las Letes. Los vencimientos de instrumentos nominados en dólares del Gobierno Nacional representan únicamente el 35% del total de los vencimientos de bonos para 2020.

Al estar invertida la curva de rendimientos, los bonos más largos son los que menos han caído en los últimos meses.

Argentina: Renta Variable

Hoy lunes se verá el arbitraje de la caída de los ADRs la semana pasada

Ha sido una semana con nuevas caídas para los ADRs argentinos, teniendo en cuenta las ruedas de jueves y viernes en EE.UU. que mostraron nuevamente caídas que deberán ser arbitradas en los precios de las acciones locales hoy lunes (a la baja).

Son varios los motivos para la baja del día viernes en los ADRs de EE.UU, agregados a los que ya existían de falta de credibilidad hacia el Gobierno e incertidumbre electoral:

- 1) Suba del riesgo país debido a la fuerte salida de fondos de tenencias de bonos.
- 2) La encuesta de Isonomía a pedido de un Banco internacional que fue publicada en la mañana que da como vencedora a CFK en un eventual ballottage con Cambiemos.
- 3) El nuevo plan implementado por el Gobierno de neto corte heterodoxo y con plata del FMI podría deberse al deterioro experimentado por el oficialismo en las encuestas.
- 4) El congelamiento de tarifas de aquí hasta las elecciones afecta a todas las empresas que tengan precios regulados (energéticas).
- 5) Salida de fondos que operan mercados fronterizos.

Uno de los sectores que absorbió todo ese negativismo fue el bancario. Los bancos están invertidos en Leliq (con casi todo el monto captado de los plazos fijos) y en bonos argentinos. Si sube el riesgo país, tal como ocurrió en las últimas semanas, se observa la consecuente caída en la cotización de los bancos por su exposición al sector público. Es lo que ocurrió últimamente con las cotizaciones de las principales entidades listadas que se correlacionan mucho a la baja con el riesgo país, con una fuerte caída el día viernes.

Entre las principales noticias de la semana, la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York dejó firme un fallo de primera instancia sobre un juicio millonario contra YPF y el Estado argentino tras la expropiación de la petrolera en 2012, decisión que será apelada por el gobierno nacional: se considera que Argentina violó los términos de la expropiación de la empresa. En el prospecto de la privatización se estableció que si en algún momento se producía un cambio de titularidad, el accionista mayoritario debe darle la oportunidad a los accionistas minoritarios de comprarle las acciones, pero en el gobierno anterior decidieron no hacer eso. La Corte de Apelaciones decidió que la sentencia quede firme sin esperar al máximo tribunal (Suprema Corte). La causa se había iniciado por una demanda de la empresa Petersen, cuyo litigio lleva adelante Burford Capital Limited, y tras la decisión en segunda instancia contraria a YPF y el Estado argentino, decisión que será apelada por Argentina. Las primeras estimaciones hablan de un valor que Argentina tendría que pagar de USD 1.750 M, más intereses.

La acción de YPF sufrió las consecuencias de la noticia el día viernes:

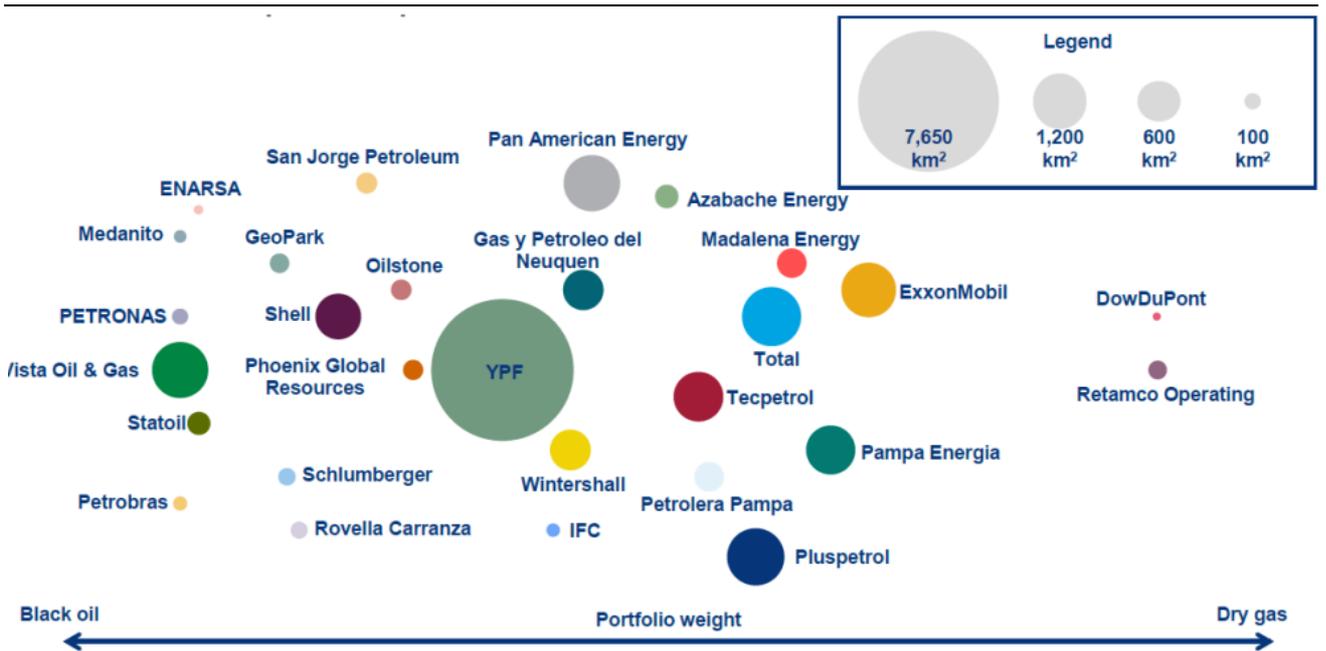
Figura 5
YPF (YPF US): acumulado del año, en dólares



Fuente: Bloomberg

Estas son las empresas explorando y produciendo en Vaca Muerta por tamaño de área bajo desarrollo. YPF es la principal motora de la Región.

Figura 6
VACA MUERTA: empresas explorando y produciendo por tamaño de área bajo desarrollo



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.