

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°309)

Se enrareció el escenario global. Eso no impidió que Argentina siguiera su camino a recuperar parte del terreno perdido. Acciones descuentan un eventual gobierno de Fernández más benigno para empresas y economía que con CFK.

Terminó una semana en la que se vieron fuertes y renovadas tensiones comerciales, lo que provocó una mayor aversión al riesgo y una búsqueda de refugio en los Treasuries, que subieron fuertemente, reduciendo nuevamente sus rendimientos. Las bolsas acusaron el impacto con bajas la semana pasada, a excepción de Argentina y Brasil con una suba de +6% promedio en dólares. Trump acusó a Huawei de representar un riesgo para la seguridad nacional debido a sus conexiones con el gobierno chino, por lo que la Oficina de Industria y Seguridad de los EE.UU. prohibió a las empresas estadounidenses hacer negocios con la empresa sin una licencia, pero se ha anunciado una tregua con Huawei al retrasar hasta el 19 de agosto las restricciones. A eso hay que sumarle que el índice PMI manufacturero de EE.UU. tuvo una sorpresa muy negativa, que diverge de la cantidad de empleos que está creando la economía. Europa cayó -2,2% y un poco menos en dólares por la recuperación del euro. Asia acompañó las caídas. La libra cerró en baja, en una semana en que llegó a tocar niveles mínimos en cuatro meses presionada por la incertidumbre política en el Reino Unido que llevó a un abrupto fin del gobierno de su Primera Ministra. El petróleo estuvo muy presionado además por el fuerte incremento de los inventarios en EE.UU. El oro, otro refugio de valor, finalizó en alza. La soja cerró la semana en positivo.

En Argentina se dio una recaída en la actividad económica: el EMAE de marzo se contrajo mes a mes sembrando dudas en cuanto a la recuperación, el Índice de Producción Industrial de FIEL del mes de abril mostró una disminución de 9,6% YoY y la producción de acero crudo cayó 9,1% YoY. El dato positivo fue nuevamente la balanza comercial, que registró en abril un superávit de USD 1.131 M. El peso argentino se mantuvo estable en las últimas cinco ruedas, controlado por la política monetaria del Banco Central. En este contexto, el dólar contra el peso argentino en el mercado minorista subió apenas a ARS 46,26 y el mayorista a ARS 45,04. En cuanto a la tasa de referencia volvió a bajar esta semana: el retorno de las Leliq a 70,95%. En materia política, no está claro qué papel cumpliría un eventual Aníbal Fernández como Presidente: ¿responderá a CFK, tendrá algún margen de acción limitado, o bien dará un giro y expresará su visión más crítica? Esta última opción es la versión optimista. Por ahora, los mercados siguen descontando que cualquier cosa menos CFK presidente es mejor y de ahí la recuperación de los bonos y el rally en acciones. La recuperación de los bonos continuó, a paso lento pero firme. Hacienda logró renovar el 105% del vencimiento de Letes en dólares la semana pasada y reabrió exitosamente la emisión de Bote 2020: esta semana el Gobierno saldrá al mercado local a licitar Lecaps para cubrir el vencimiento de ARS 62.231 M. Transcurrió una excelente semana de recuperación de las acciones locales, con un 6% de suba medida en dólares en el S&P Merval hasta los 768 puntos, volviendo ya a lo que valía a mediados de abril, en medio de malas noticias legales para YPF (ver reporte).

INDICE

MERCADOS INTERNACIONALES.....3

ESCALADA DEL CONFLICTO COMERCIAL: INVERSORES EN BUSCA DE REFUGIO; **ERROR! MARCADOR NO DEFINIDO.**

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....6
 EE.UU.....6
 EUROPA6
 ASIA.....6
 LATINOAMERICA.....7

ARGENTINA: MACROECONOMÍA8

MALOS (E INESPERADOS) DATOS DE ACTIVIDAD.....8
 TASAS A LA BAJA Y DÓLAR ESTABLE (POSITIVO).....9

ARGENTINA: RENTA FIJA 10

ESCENARIO POLÍTICO.....10
 LA RECUPERACIÓN DE LOS BONOS CONTINUÓ, A PASO LENTO PERO FIRME.....10

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 13

RECUPERACIÓN DE ACCIONES LOCALES: SE CONCENTRÓ EN EL INDICE MSCI13

Mercados Internacionales

Escalada del conflicto comercial: inversores en busca de refugio

Terminó una semana en la que se vieron fuertes y renovadas tensiones comerciales, lo que provocó una mayor aversión al riesgo y una búsqueda de refugio en los USTreasuries, que subieron fuertemente, reduciendo nuevamente sus rendimientos.

Las bolsas acusaron el impacto con bajas la semana pasada, a excepción de Argentina y Brasil:

Trump acusó a Huawei de representar un riesgo para la seguridad nacional debido a sus conexiones con el gobierno chino, por lo que la Oficina de Industria y Seguridad de los EE.UU. prohibió a las empresas estadounidenses hacer negocios con la empresa sin una licencia. Como consecuencia, empresas como Google dejarán de suministrarle software y componentes, perdiendo así algunos servicios de Android y a las populares aplicaciones Gmail y Google Maps.

Finalmente Trump ha anunciado una tregua con Huawei al retrasar hasta el 19 de agosto las restricciones. Huawei, por su parte, ha restado importancia al gesto, que considera irrelevante, el fundador de la compañía, Ren Zhengfei, ha considerado que EE.UU. "subestima" a la empresa. La medida trajo cierto alivio a los mercados y a las empresas tecnológicas principalmente para Apple y proveedores estadounidenses de Huawei como Qualcomm, Micron Technology y Broadcom, que se empezaban a ver impactadas negativamente por esta incertidumbre. Pero eso no impidió que las bolsas cerraran en terreno negativo

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con pérdidas, mientras los mercados siguen atentos a la evolución de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China. A eso hay que sumarle que el índice PMI manufacturero de EE.UU. tuvo una sorpresa muy negativa, que diverge de la cantidad de empleos que está creando la economía porque no es la industria el sector que los está creando, sino el de servicios.

Figura 1
 ÍNDICE S&P 500: acumulado del año



Fuente: Bloomberg

Los sectores que registraron las mayores ganancias en el transcurso de la semana fueron: Utilities, Salud y Real Estate. Las que registraron mayores pérdidas fueron Energía, Tecnológicas y Consumo discrecional.

En la disputa comercial, uno de los escenarios más previsible a corto plazo, sería la suba de aranceles para los productos tecnológicos estadounidenses. La respuesta de China pasó por ahora por el lado de los usuarios: se están organizando para pedir el boicot de los productos de Apple, promoviendo el mensaje de que su compra se asemeja a un acto de traición a la patria, empresa que sería una de las grandes perjudicadas por su volumen de ventas en el mercado asiático.

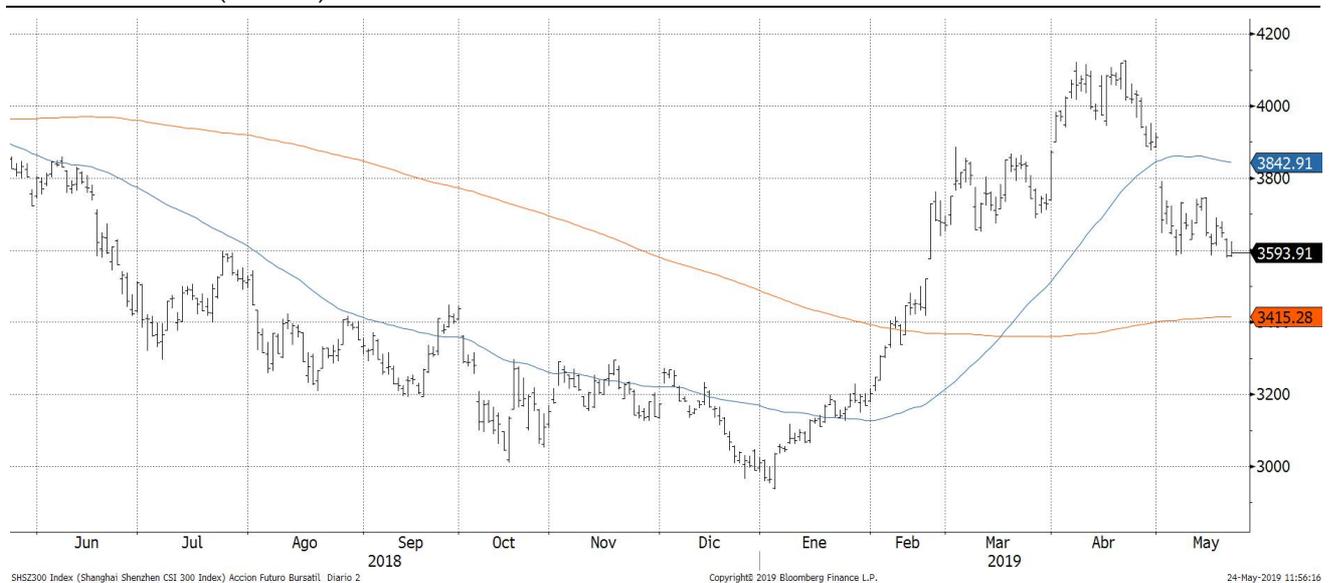
En Europa, el índice Euro Stoxx 50 registró pérdidas de -2,2% en euros y de -1,8% en dólares.

El índice FTSE 100 del Reino Unido terminó las últimas cinco ruedas con retrocesos de -1% en moneda local y de -1,1% en dólares.

En Asia, el índice Nikkei de Japón terminó con una pérdida de -0,6% en moneda local y estable en dólares.

El índice CSI 300 de Shanghai (China) terminó con pérdidas de -1,5% en moneda local y de -1,2% en dólares.

Figura 2

ÍNDICE CSI 300 (CHINA): 12 meses


Fuente: Bloomberg

El índice Bovespa de Brasil terminó la semana con una suba de +6% en dólares.

El dólar cerró en baja y se alejó de su valor máximo en dos años luego de la publicación de débiles datos de la actividad manufacturera en EE.UU., lo que podría perjudicar a la mayor economía del mundo y afectar el estado de refugio de la moneda.

El euro finalizó con una suba frente al dólar como contrapartida de la suba del dólar y luego que en las elecciones parlamentarias europeas celebradas en Holanda triunfaran inesperadamente los partidos pro-europeos.

La libra cerró en baja, en una semana en que llegó a tocar niveles mínimos en 4 meses presionada por la incertidumbre política en el Reino Unido que llevó a un abrupto fin del gobierno de su Primera Ministra, Theresa May.

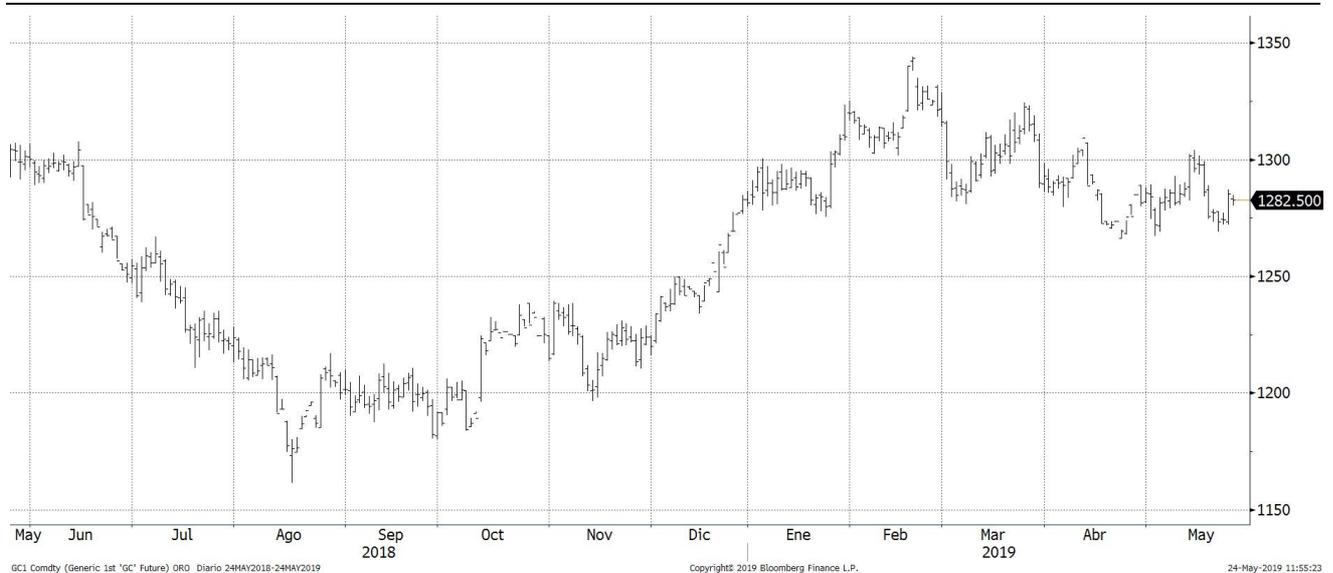
Como consecuencia de la mayor aversión al riesgo, los rendimientos Treasuries de todo el mundo terminaron en baja.

Luego de la creciente preocupación ante el conflicto comercial entre EE.UU. y China, que podría mantenerse y desacelerar el crecimiento de la economía global más de lo que se pensaba, los USTreasuries tocando niveles mínimos desde octubre de 2017, rindiendo a 10 años 2,32%.

El petróleo cerró en baja, obteniendo su mayor caída semanal del año presionado por el fuerte incremento de los inventarios en EE.UU. y la preocupación por una desaceleración económica Global ante la potencial escalada del conflicto comercial entre las principales potencias económicas mundiales.

El oro, otro refugio de valor, finalizó en alza, impulsado por la debilidad del dólar, las expectativas de un recorte de tasa de interés por parte de la Fed, y por los débiles datos de bienes duraderos en EE.UU.

Figura 3
 ORO (GCI): en USD por onza, 12 meses



Fuente: Bloomberg

La soja cerró la semana en positivo, mientras los operadores digieren el informe del USDA acerca de una siembra en EE.UU. por debajo de las expectativas del mercado. Las tensiones con China mantienen la cotización bajo presión.

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada, el índice de actividad de la Fed Chicago mostró un inesperado retroceso en abril (-0,45 vs 0,05 dato anterior). La venta de viviendas usadas de abril retrocedieron a 5,19 millones vs 5,21 millones dato anterior. Las peticiones iniciales por desempleo mostraron un leve aumento en la semana finalizada el 18 de mayo (211.000 vs 212.000 dato anterior). Las ventas de viviendas nuevas en abril retrocedieron más de lo esperado (673.000 vs 723.000 período previo). Observando el ISM Manufacturero vs. Markit PMI de los EE.UU. (en puntos, 2014-2018): los dos dan una mala señal, los dos anticipan, pero el PMI mucho peor. EE.UU. se desacelerará más de lo que pensamos en los próximos trimestres.

Esta semana se esperan datos de la Confianza del Consumidor con consenso positivo, del Índice manufacturero Richmond y del PIB anualizado. También se darán a conocer las peticiones iniciales de desempleo y los inventarios de crudo y el PMI de Chicago.

EUROPA

La semana pasada, el índice de precios al productor de Alemania se mantuvo estable en abril (2,5% vs 2,4% dato anterior). La confianza del consumidor de la Eurozona de mayo mejoró a -6,5 respecto al dato anterior (-7,3). La inflación del Reino Unido de abril mostró una leve aceleración respecto al período previo (2,1% YoY vs 1,9%). La confianza de fabricación de mayo en Francia mejoró respecto al mes previo (104 vs 101). Los índices PMI Markit composite y manufactureros de Francia, Alemania y la Eurozona se mantuvieron estables en mayo. Cayeron los índices de situación empresarial y expectativas IFO de Alemania en mayo.

Esta semana, se publicarán datos de la confianza del consumidor de Alemania, de la Eurozona y del Reino Unido, y del PIB francés. También se revelarán datos del IPC y la tasa de reclamos de desempleo de Alemania.

ASIA

La semana pasada, el PIB anualizado del 1ºT19 de Japón registró una inesperada aceleración (2,1% vs 1,6% dato anterior), pero la producción industrial de marzo ratificó su contracción (-4,3% vs -4,6% dato preliminar). Se redujo el superávit comercial de Japón en abril ante una contracción de las exportaciones (-2,4% YoY) y un incremento de las importaciones (6,4% YoY), ambos más fuertes de lo esperado. El índice PMI Nikkei manufacturero de Japón sufrió una caída en mayo (49,6 vs 50,2 dato anterior). La inflación de Japón registró una leve aceleración en abril (0,9% YoY vs 0,5% dato anterior).

Esta semana se difundirá el desempleo de Japón con consenso positivo, de la producción industrial y de las ventas al por menor. Por el lado de China se conocerán datos de los PMI Composite, de Fabricación, y no manufactureros.

LATINOAMERICA

El Ministerio de Economía recortó sus proyecciones de crecimiento económico para 2019 y ahora espera que el PIB se incremente 1,6%, por debajo de la estimación anterior de 2,2%, al tiempo que la inflación avanzaría 4,1% desde la proyección previa de 3,8%. Bolsonaro enfatizó la importancia de la reforma a las pensiones para el progreso económico, pero un importante legislador dijo que el respaldo al proyecto de ley todavía está muy lejos de los votos necesarios para su aprobación.

En México la inflación interanual se desaceleró hasta la primera mitad de mayo, producto mayormente al retroceso de la energía por la entrada en vigor de tarifas eléctricas de la temporada.

En Colombia la producción de petróleo aumentó a 891.012 barriles por día (bpd) en abril, un 3% más que el mismo mes de 2018.

El PBI de Chile se anotó un crecimiento interanual del 1,6% en el 1°T19, afectado por una caída del sector minero. La confianza de los consumidores aumentó en abril frente a marzo, y se mantuvo en la zona de moderado pesimismo, según informó este lunes la Universidad Católica. La Corte Suprema de Chile rechazó un acuerdo para negocios conjuntos entre LATAM, American Airlines e International Consolidated Airlines Group.

Esta semana, se conocerán datos de la inflación de Brasil y del PIB. Por el lado de Chile se reportaran datos de la Tasa de Desempleo y de la producción manufacturera, Por último, Colombia dará a conocer la Tasa de Desempleo Nacional.

Argentina: Macroeconomía

Malos (e inesperados) datos de actividad

Se dieron a conocer malos e inesperados datos de actividad Recaída en la actividad económica. El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) cayó en marzo 6,8% YoY, acumulando su undécima caída consecutiva. El dato fue peor a lo esperado, dado que el consenso preveía una caída de 6%. En relación al mes anterior, el EMAE mostró en marzo una baja de 1,3%, volviendo a tener variación negativa después de tres meses de números positivos.

Por otro lado, el Índice de Producción Industrial de FIEL del mes de abril, mostró una disminución de 9,6% en forma interanual. En tanto, en la variación intermensual, arrojó una contracción de 0,5%. FIEL remarcó que todavía cuando todas las ramas de actividad muestran un retroceso interanual, en abril se suman sectores que reducen el ritmo de caída respecto a lo observado en el 1ºT19, destacándose por su importancia el bloque de alimentos y bebidas, el procesamiento de petróleo, la producción de minerales no metálicos y la industria metalmeccánica.

Asimismo, la producción de acero crudo cayó 9,1% YoY en abril (fue de 420.900 toneladas, contra 463.000 toneladas en el mismo mes de 2018). Con respecto a marzo de este año, aumentó 7,7%. Asimismo, destacó que la producción de laminados en caliente correspondiente a abril fue de 401.400 toneladas, 6,6% menor a las de abril de 2018 (429.800 toneladas) y 10,5% superior a la de marzo de 2019 que fue de 363.300 toneladas.

Lo positivo fue que la balanza comercial registró en abril un superávit de USD 1.131 M, marcando el octavo mes consecutivo de saldo positivo y acumulando en el primer cuatrimestre un saldo a favor de USD 3.147 M (el más alto para el período desde 2012). Esto se debió a una fuerte caída de las importaciones. Las exportaciones se incrementaron 1,7% YoY a USD 5.035 M, mientras que las importaciones reflejaron una merma de 31,6% YoY a USD 4.174 M.

Los precios mayoristas se incrementaron 4,6% MoM en abril y acumularon un alza interanual de 72,6%, 16,8 puntos porcentuales (pp) por encima de los costos minoristas.

El índice de costo de la construcción aumentó en abril 2,0% MoM (por debajo de la inflación minorista del mismo mes) y acumuló 40,2% frente a abril del año pasado. El incremento de dicho mes obedeció a aumentos de 4,2% en los costos de materiales, 1,4% en los gastos generales y 0,5% en la mano de obra.

El empleo formal en la Industria de la construcción cayó 1,6% YoY en marzo, mostrando así una contracción interanual de mayor intensidad que la registrada en febrero. Sin embargo, en términos mensuales alcanzó los 419.539 puestos de trabajo, representando una expansión de 1,2% MoM.

Las importaciones de productos textiles disminuyeron en marzo 37,7% en toneladas (Tn) y 33,3% en dólares en forma interanual, en tanto que en el 1ºT19 la caída fue de 39,3% YoY en volumen y 35% YoY en monto, como consecuencia de la fuerte recesión industrial y la caída del consumo. Por su parte, las exportaciones de productos textiles disminuyeron 75,3% en toneladas y 58,8% en dólares durante el 1ºT19.

La Canasta Básica Total registró en abril un aumento de 3,4% MoM y 57,6% YoY: el ingreso necesario de una familia tipo para no ser considerada pobre se ubicó en ARS 29.304,13. En tanto, la Canasta Básica Alimentaria se incrementó 2,4% MoM y 61,1% YoY (ingresos de al menos ARS 8.713,61 mensuales).

La inflación se desaceleró en el transcurso de mayo y bajó 4 pp para ubicarse en 36,6% YoY. En ese sentido, la inflación esperada para los próximos doce meses bajó 10 pp al 30% durante mayo. Este retroceso ocurre después de ubicarse durante dos meses en 40% de acuerdo a la misma medición.

El índice de Confianza del Consumidor subió en mayo 6% MoM, y 1,1% YoY. En ese sentido, entre los componentes del ICC que incidieron en tal resultado se encuentran los siguientes subíndices: bienes durables e inmuebles (+13,1% MoM), situación macroeconómica (+7,4% MoM) y situación personal (+1,6% MoM). La confianza del consumidor se incrementó 12,3% en Capital Federal, 10,6% en el Interior y 1,3% en el GBA.

Según privados, el salario mínimo vital y móvil cayó 28,2% en términos reales desde noviembre de 2015, perdiendo más de un cuarto de su poder adquisitivo. En noviembre del 2015 el salario mínimo era ARS 5.588 y por ende la suba hasta alcanzar los ARS 12.500 actuales fue de 123,6%, número muy inferior al 211,1% que se incrementó la inflación acumulada hasta abril del 2019, según el IPC CABA.

Esta semana se publicarán las ventas minoristas en supermercados y shoppings del mes de marzo y la estadística de los salarios de ese mes.

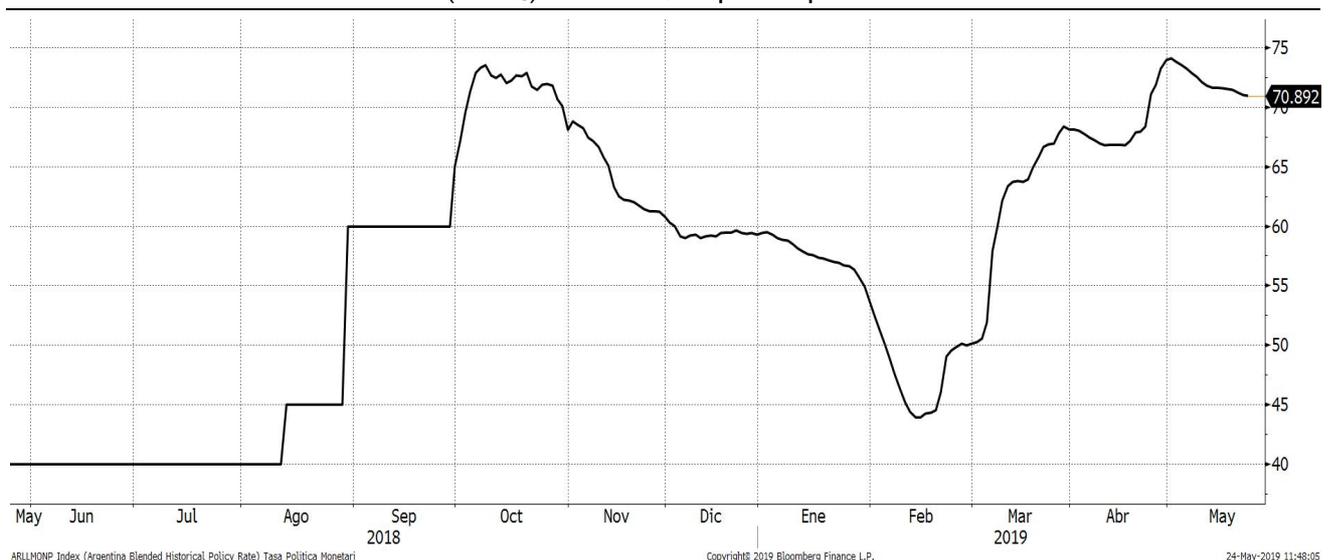
Tasas a la baja y dólar estable (positivo)

El peso argentino se mantuvo estable en las últimas cinco ruedas, controlado por la política monetaria del Banco Central: el dólar contra el peso argentino en el mercado minorista subió apenas a ARS 46,26 y el mayorista a ARS 45,04.

En cuanto a la tasa de referencia volvió a bajar esta semana: el retorno de las Leliq a 70,95%. Desde el pasado 2 de mayo, después de alcanzar su valor máximo histórico de 74,069%, la tasa disminuyó 318 puntos básicos en dos semanas.

Figura 4

TASA DE POLÍTICA MONETARIA (LELIQ): 12 meses, en puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

Argentina: Renta Fija

Escenario político

Durante la semana salieron algunas encuestas pero la mayoría (sino todas) fueron realizadas de manera poco precisa. Si la elección fuera hoy, una reconocida encuestadora reveló esta semana que la fórmula de los Fernández posee hoy el 41,3% de intención de voto contra 31% de Macri, y se inclinaría la balanza en el ballottage para el mismo lado. Otra encuesta le da una ventaja muy inferior del 27,8%, pero también con una ventaja sobre Macri (23,6%). La tercera de la semana pasada marca en un eventual ballottage 46,6% (FF) vs. 39,2 (MM), siendo el 14,2% restantes indecisos. Igualmente falta mucho (la elección se definiría a fin de noviembre) y la proyección de indecisos es muy difusa por la alta imagen negativa de ambos, a pesar de que Alberto Fernández es el que lideraría la fórmula, en un claro corrimiento de izquierda al centro en busca del voto peronista tradicional que hoy se encolumna detrás de Lavagna, Massa, Urtubey, Picheto y Schiaretti, hoy decididos a dar pelea, en especial por la precipitación de los hechos políticos y por la victoria contundente de este último en Córdoba.

No está claro qué papel cumpliría un eventual AF como Presidente: ¿responderá a CFK, tendrá algún margen de acción limitado, o bien dará un giro y expresará su visión más crítica de CF? Esta última opción es la versión optimista pero los más pesimistas se inclinarían por la primera opción. Si bien el movimiento de CFK no parecería haber logrado juntar a todo el peronismo, todavía queda por saber qué hará Sergio Massa: si se alinea con el kirchnerismo, ¿aceptará bajarse a la candidatura de Gobernador de Buenos Aires, o bien decidirá ir por el premio mayor con su propio partido, Alternativa Federal? Todavía resta develar cuánto se mueve el techo del kirchnerismo a partir de la inclusión de Alberto Fernández como precandidato a Presidente. Por el contrario, existe cierto consenso lógico en que el piso del kirchnerismo se mantiene.

La recuperación de los bonos continuó, a paso lento pero firme

La reversión de los bonos y las acciones argentinas del pasado lunes (después de un comienzo negativo) y el rally del martes, así como la tendencia positiva del peso argentino y de los indicadores de riesgo de la deuda, muestran que la decisión de Cristina de Kirchner de bajarse de la pelea por la presidencia descomprimió un poco el escenario para los que se la tienen que jugar por invertir en Argentina. La noticia fue una especie de cisne negro inesperado que posiciona a la ex mandataria fuera del eje de la escena principal para evitar confrontar con el resto de las fuerzas políticas (pero no del poder), y obligó a acelerar las alianzas y definiciones del resto de los candidatos.

La recuperación de los bonos continuó, a paso lento pero firme. Los bonos recuperaron algo de paridad desde las pérdidas de semanas previas y el Merval tuvo su “rebote de alivio” estos días, pero sin quebrar ninguna resistencia importante. Los bonos cortos vienen recuperando paridad de a poco. En el tramo largo también: el rendimiento de los bonos de referencia en dólares a 9 años de plazo disminuyó nuevamente (40 puntos básicos la semana pasada) para ubicarse por debajo de 11%.

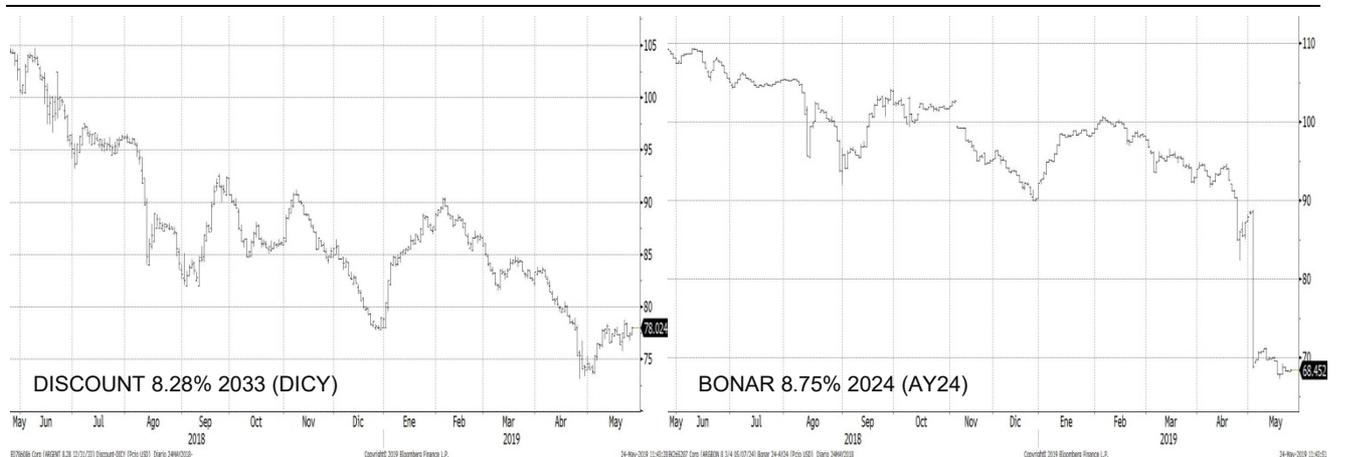
El próximo presidente deberá enfrentar un escenario que hoy es recesivo y con el desafío de recrear un entorno más propicio para generar inversiones ya no tanto financieras, sino de la economía real largamente postergadas, bajando la inflación y dándole seguridad jurídica de largo plazo y conservando todos los avances en materia tarifaria y de desregulación de la economía.

Pero el mayor desafío desde lo financiero se da por el stock y el perfil de vencimientos de la deuda soberana, que ya superó el 90% del PBI, incluso asumiendo que el acuerdo stand-by se convierte en un acuerdo de facilidades extendidas, lo que mejoraría el perfil de vencimientos e intereses. A cambio de esa extensión, la agenda para la próxima gestión incluiría que se avance en reformas estructurales largamente postergadas, como la laboral y la previsional.

El déficit fiscal es hoy equivalente a lo que el sistema de previsión posee como déficit. Una reforma del sistema previsional solucionaría gran parte de los problemas fiscales, alejando un posible default. Ya Argentina cuenta con un superávit comercial más que interesante que será el desafío de conservar.

Los inversores ponderaron el dato negativo de la actividad económica, más allá de algunos indicadores que muestran una mejora (como la inflación, que se habría desacelerado en el transcurso de mayo y bajó 4 pp para ubicarse en 36,6% YoY). La inflación esperada para los próximos doce meses bajó 10 pp al 30% durante mayo. Este retroceso se observó después de ubicarse durante dos meses consecutivos en 40%.

Figura 5
BONOS EN DÓLARES: 12 meses, precio en USD



Fuente: Bloomberg

Los retornos de las Letes en dólares en las últimas cinco ruedas se incrementaron en relación a la semana previa, y se ubicaron en un valor promedio en torno al 4%.

Hacienda logró renovar el 105% del vencimiento de Letes en dólares de la semana de USD 853,65 M, con la emisión de Letras que vencen durante el próximo mandato presidencial. Aunque tuvo que salir a pagar una mayor tasa para asegurarse la colocación. Se trató de las Letes a 210 días de plazo (vencimiento el 20 de diciembre) que se adjudicaron por un monto de USD 300 M, a un precio de USD 965,48 por cada 1.000 nominales, el cual representó un retorno de 6,21% nominal anual y una tasa efectiva anual de 6,3%. Las ofertas alcanzaron los USD 368 M. Por otro lado, se colocaron Letras a 63 días (vencimiento el 26 de julio) por USD 600 M, a un precio de USD 993,14 por cada lámina de 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 4% y una TIREA de 4,07%. Las ofertas alcanzaron los USD 703 M.

Con esta nueva Lete en dólares los vencimientos de capital ascienden de acá a fin de año a USD 11.510 M. Pero si sumamos todas las letras soberanas, tanto en pesos como en dólares, la suma trepa a unos USD 21.536 M, siendo poco más de la mitad explicado por las Letes en dólares y el resto en Letras Capitalizables en Pesos (Lecap), Letras en pesos vinculadas al CER (Lecer) y Letras en pesos vinculadas al dólar (Lelink).

Los retornos de las Lecaps en pesos a tasa fija se ubican en un valor promedio de entre 60% y 63%.

El Gobierno reabrió la emisión de Bonos del Tesoro (BOTE) con vencimiento en noviembre del 2020 (TN20) por un monto de ARS 5.885 M, un título que los bancos utilizan para cumplir con las normas sobre requisitos de encaje. Hacienda adjudicó el total de las ofertas recibidas por el BOTE 2020 en pesos y a un precio de corte de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales, el cual representó una tasa nominal anual de 26,35% y una tasa interna de retorno efectiva de 28,09% anual. El total colocado de estos instrumentos, incluyendo el monto adjudicado en esta licitación, asciende ahora a ARS 124.809 M. Estos títulos cortaron cupón el lunes por ARS 13.000 M y con esta licitación el Gobierno da una alternativa más en pesos, para evitar mayor presión al dólar.

Esta semana el Gobierno saldrá al mercado local a licitar Lecaps para cubrir el vencimiento de ARS 62.231 M.

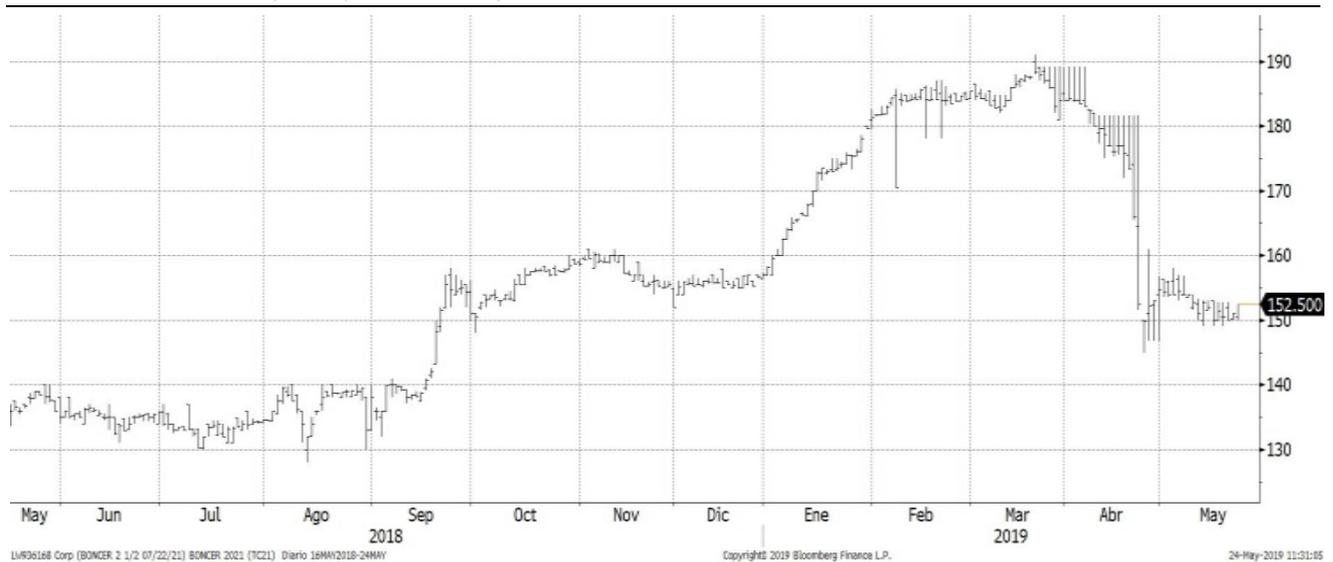
La baja en el riesgo país estos días fue visible. El indicador que mide el costo de protegerse de un posible default de Argentina en el plazo de los próximos 5 años es de unos 1.117 puntos básicos, es decir que un inversor tiene que pagar más del 11% al año para cubrirse de ese riesgo. Incluso es peor si lo analizamos con los CDS a dos años, ya que la curva está invertida.

El mercado está descontado una quita de aproximadamente un 25-30%, o un alargamiento de los plazos de equivalente impacto en el valor nominal traído a valor presente.

De acá a fin de año vencen unos USD 21.536 M nada más que en capital de las letras soberanas, tanto en pesos como en dólares, siendo poco más de la mitad explicado por las Letes en dólares y el resto en Lecaps, Lecer y Lelinks en pesos. Pero a eso hay que agregarle los intereses, y sobre todo el resto de los bonos soberanos más largos. El mercado irá viendo mes a mes el rollover de estos vencimientos, el bid-to-cover de los mismos y a qué tasas se refinancian, que obviamente irán en aumento en dólares, aunque la expectativa es que en pesos descendan a la par de la inflación, que debería converger al 2,1% mensual en los meses previos a las elecciones de octubre.

Los bonos nominados en pesos están haciendo un piso, en especial los ligados al CER. Armaron un piso en las últimas cinco ruedas, en parte por la baja de la tasa de interés de referencia del BCRA (Leliq).

BONCER 2.5% 2021 (TC21): 12 meses, precios en ARS



Argentina: Renta Variable

Recuperación de acciones locales: se concentró en las que integran MSCI

Excelente semana de Transcurrió una excelente semana de recuperación de las acciones locales, con un 6% de suba medida en dólares en el S&P Merval, volviendo ya a lo que valía a comienzos de mes.

Figura 6
 ÍNDICE S&P Merval: en pesos, acumulado del año



Fuente: Bloomberg

La recuperación de acciones locales se concentró en las que integran el nuevo MSCI Argentina. Tras el ingreso de Argentina al Índice de Mercados Emergentes, performaron muy bien Globant (GLOB), Banco Macro (BMA), Banco Francés (BFR), Grupo Financiero Galicia (GGAL), Pampa Energía (PAM) y Transportadora de Gas del Sur (TGS). La acción de YPF (YPF) quedó afuera por la situación judicial en la que se encuentra envuelta.

Una de las empresas que han estado buscando quebrar su máximo en pesos ha sido Banco Macro.

Entre las principales noticias de la semana, la Casa Blanca presentó un escrito ante la Corte Suprema de EE.UU. en apoyo al reclamo de dos empresas españolas, Petersen Energía y Petersen Energía Inversora, quienes buscan que la demanda contra Argentina y la petrolera YPF por la expropiación, continúe juzgándose bajo jurisdicción norteamericana. La opinión del Gobierno de Trump no es una buena noticia para Argentina ya que aumenta la probabilidad que el Estado finalmente termine pagando una abultada sentencia por una decisión irresponsable de la gestión anterior. La Corte de EE.UU. pronto anunciará su decisión sobre si acepta o no el reclamo argentino de llevar el juicio a una jurisdicción internacional, preferentemente en una corte local. Con la opinión no vinculante de la Casa Blanca ya en poder de los nueve jueces supremos, es muy probable que la decisión sea desfavorable a los intereses argentinos. Esta decisión debería ocurrir antes del viernes 5 de julio cuando la Corte Suprema entra en receso hasta el mes de octubre. Si como se espera, los jueces deciden fallar en contra de Argentina y de YPF, el caso automáticamente regresará a la Corte del Distrito Sur de Nueva York, donde todo comenzó en abril de 2015 y donde ya hay un fallo en contra ambos demandados.

Molinos Agro ganó en el 4ºT19 (año fiscal) ARS 823,8 M que se compara con la utilidad del mismo período del año anterior de ARS 189,5 M. En el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2019, la empresa obtuvo una ganancia de ARS 1.557,5 M vs. el beneficio de ARS 443,7 M del ejercicio del año pasado.

Medanito acordó con el Credit Suisse una extensión del pago del crédito sindicado. La empresa energética argentina debería haber pagado USD 80 M el pasado 21 de mayo. La empresa acordó con los acreedores una disminución de la tasa de interés, reprogramación de las fechas de pago de capital y vender activos.

La acción de Colorín dejará de cotizar en el BYMA.

Compañía General de Combustible recibió un préstamo sindicado por USD 75 M.

Petroquímica Comodoro Rivadavia suscribió contrato con el Gobierno de Ecuador.

Genneia inauguró el Parque Eólico Pomona, para el cual se invirtieron USD 139 M, con una duración de 15 meses para la ejecución de la obra y cuenta con 29 aerogeneradores que se encargaran de generar 113,1 MW.

El banco FMO y el Credit Agricole otorgan financiamiento a Vicentin: la empresa agroindustrial argentina recibirá USD 150 M.

Bioceres reestructuró su deuda de USD 19,5 M que se vencían entre mayo y junio próximo. De este monto, USD 15 M fueron refinanciados a 5 años que corresponden al accionista mayoritario Hugo Sigman, los otros USD 4,5 M se hizo con bancos locales a 3 años. La compañía busca disminuir el riesgo de financiamiento, ante la actual restricción de capitales por las altas tasas y el actual escenario de incertidumbre política.

El S&P Merval se apreció hasta los 768 puntos medido en dólares.

Figura 7
 ÍNDICE S&P Merval: en dólares, 5 años



Fuente: Bloomberg

Tanto GGAL como BMA han estado favorecidas y se encuentran cerca de sus máximos de los últimos 12 meses. En cambio FRAN se encontraría atrasada.

Figura 8
BANCO MACRO (BMA AR): en pesos, 12 meses



Fuente: Bloomberg

Figura 9
BANCO FRANCES (FRAN AR): 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.