

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°292)

Se descomprime más el escenario de riesgo global, lo que habilita a los inversores aventurarse un poco con los mercados emergentes, proceso del que Argentina se beneficia

El escenario de riesgo global se descomprimió un poco más, lo que habilita a los inversores aventurarse en mercados emergentes otro poco, proceso del que Argentina se beneficia. Que la tasa de la Fed pueda no subir este año ayuda mucho. El S&P 500 se anotó una nueva suba de más del +1%, en medio de la presentación de una nueva tanda de resultados corporativos, la mayor parte de ellos auspiciosos. No hubo grandes novedades respecto a las negociaciones comerciales entre China y EE.UU. y el FMI revisó a la baja su proyección de crecimiento económico mundial, pero la noticia positiva provino recién el viernes respecto al shutdown del gobierno de los EE.UU., una esperada tregua por tres semanas. Se dio un fuerte dinamismo tanto a renta fija como variable a mercados emergentes, lo que explica la firmeza del peso y los activos argentinos. El BCE mantuvo sin cambios su tasa de interés y puso fin a su programa de compra de bonos. Brexit: la votación parlamentaria se hará mañana martes sobre el plan alternativo de salida propuesto por Theresa May. Los rendimientos de USTreasuries terminaron en baja de nuevo, al igual que el dólar (DXY). El petróleo cerró en alza por quinta semana consecutiva, pero también el oro tuvo una semana bien positiva. Esta semana, las siguientes empresas publicarán sus resultados trimestrales: Caterpillar, Biogen, Harley-Davidson, Xerox, Pfizer, Verizon, 3M, Advanced Micro Devices, eBay, Apple, McDonald's, AT&T, Qualcomm, Visa, Microsoft, Facebook, PayPal, General Electric, Amazon y Exxon Mobil, entre otras. Esta semana se dará a conocer el dato preliminar del PIB del 4°T18 de EE.UU. y los datos de empleo. Se sigue de cerca el caso Vale, con posibles rebajas crediticias, multas y demandas a la empresa.

La recuperación de los bonos soberanos de Argentina continúa: ha sido otra semana de suba en los precios de los bonos argentinos en dólares y pesos y el riesgo país bajó hasta los 667 bps, lo que le permitió al Gobierno colocar exitosamente nuevas Letes en dólares (hoy le toca el turno a las Lecaps en pesos). El Merval cayó en pesos pero se apreció en dólares por la caída del tipo de cambio. El BCRA continúa cumpliendo la autolimitación de crecimiento de base monetaria cero y continúa muy lentamente bajando la tasa de Leliqs (hasta 56,697), hecho que los bancos festejan. Pero el dólar igual se movió por debajo del piso de la banda de flotación cambiaria (incluso a pesar de compras desde el 10/01 de USD 390 M): en el mayorista mostró una nueva baja (de 40 centavos hasta ARS 37,20) ya que hay entradas especulativas en un proceso global y mayor oferta por parte de agroexportadores, así como inversores que desean aprovechar las elevadas tasas. El EMAE cayó en noviembre 7,5% YoY, un peor a lo esperado y el índice de Confianza del Consumidor de nuevo cayó en enero 8% MoM.

MERCADOS INTERNACIONALES 3

S&P 500 ENFRENTA RESISTENCIA DESPUÉS DE TANTAS SUBAS DE CORTO PLAZO 3

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA 6

EE.UU. 6

EUROPA 6

ASIA 6

LATINOAMERICA 7

ARGENTINA: MACROECONOMÍA 8

EL EMAE DEFRAUDÓ 8

TASAS, DÓLAR Y POLÍTICA MONETARIA 9

ARGENTINA: RENTA FIJA 10

ARGENTINA SE SIGUE BENEFICIANDO DEL CAMBIO DE HUMOR GLOBAL 10

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 14

UNA PAUSA PARA EL Merval, QUE AÚN SIGUE EN ZONA DE RESISTENCIA 14

Mercados Internacionales

S&P 500 enfrenta resistencia después de tantas subas de corto plazo

Los temas de la semana estuvieron girando en torno a la incertidumbre respecto a las negociaciones comerciales entre China y EE.UU., además de que continuó el shutdown del gobierno de los EE.UU. (hasta el día viernes en donde se produjo una esperada tregua por tres semanas). El jueves por la tarde, el secretario de Comercio, Wilbur Ross, dijo que las negociaciones comerciales con China estaban lejos de completarse, añadiendo que desean hacer un acuerdo, pero tiene que ser uno que funcione para ambas partes. Se espera la llegada del viceprimer ministro chino llegue a Washington para comenzar una nueva ronda de negociaciones junto al representante de comercio, Robert Lighthizer y el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, que se llevará a cabo el 30 y 31 de enero.

Además, el FMI revisó a la baja su proyección de crecimiento económico mundial, (acrecentando los temores de desaceleración económica).

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con una suba de +1,1%, impulsado por la presentación de una nueva tanda de resultados corporativos. El índice se enfrenta a una clara resistencia en la zona de los 2665 puntos actuales:

Figura 1
S&P 500: 10 años



Fuente: Thomson Reuters

El múltiplo de Price-to-Earnings del S&P 500 se encuentra debajo del promedio de 5 años, pero ya por encima del de 10 años luego del rebote de las últimas semanas:

Figura 2
Múltiplo de Price-to-Earnings del S&P 500: 10 años



Fuente: Bloomberg

El flujo a emergentes continuó muy firme: se siguen revalorizando bonos, acciones y tipos de cambio. El flujo de fondos a ETFs y fondos mutuos dedicados tanto a renta fija como variable de las últimas semanas representó un monto inédito en once meses, factor que explica la firmeza de los activos argentinos en general y del ARS en particular.

IBM informó utilidades por encima de lo esperado. Los ingresos si bien también fueron mayores a lo previsto por el consenso del mercado, registraron una caída de 3,5% interanual. IBM dio un guidance para 2019 de ganancias por acción de USD 13,9, superando las estimaciones.

Johnson & Johnson reportó beneficios por acción de USD 1,97, superando las estimaciones. Los ingresos también superaron los pronósticos, ayudados por mayores ventas de tratamientos para el cáncer y la psoriasis. Sin embargo, en las últimas cinco ruedas JNJ terminó con una caída de 1,8%.

Ford publicó utilidades menores a las esperadas, debido a los gastos en pensiones y despidos. Por su parte, los ingresos superaron los pronósticos gracias a mayores ventas en América del Norte. Sin embargo, Ford perdió market share en todos los mercados importantes de Sudamérica.

Intel reportó ganancias mayores de lo esperado. Sin embargo, los ingresos de USD 18,66 Bn no lograron superar los pronósticos. A su vez, la empresa dio un guidance para el 1ºT19 y todo el año que se ubicaron por debajo de las estimaciones. La acción cerró la semana con una baja de 5,4%.

Western Digital publicó utilidades por acción e ingresos menores a lo esperado, tras registrar una disminución de 20,7% en las ventas a USD 4,23 Bn. Sin embargo, la acción terminó con una ganancia de 9,3% luego que la empresa diera su guidance para todo el año actual.

Recientemente, el FMI actualizó su pronóstico de crecimiento para la Eurozona a 1,6% para este año y 1,7% para el año que viene.

En su primera reunión de política monetaria del año, el BCE mantuvo sin cambios su tasa de interés de referencia, en línea con lo esperado por el mercado. En diciembre, el BCE puso fin formalmente a su programa de compra de bonos por EUR 2,6 Tr. De esta manera, las compras cayeron de EUR 15 Bn al mes a cero, poniendo fin a una de las políticas implementadas a partir de la crisis en la Eurozona, a pesar del contexto actual de la Región. Draghi comentó que disminuyen las perspectivas de crecimiento de la Región debido a factores externos como la incertidumbre geopolítica, las negociaciones comerciales entre China y EE.UU. y la volatilidad de los mercados financieros, y reafirmó la postura de mantener las tasas de interés en sus niveles actuales hasta el verano de 2019, aclarando que de ser necesario se podrían mantener durante un mayor período. El BCE mantuvo sus planes de reinvertir el efectivo de los bonos que alcancen su vencimiento durante un período mayor al de la próxima suba de la tasa de interés de referencia: considera que un estímulo significativo de la política monetaria sigue siendo esencial para la Región.

Otro tema relevante es el Brexit: la votación parlamentaria se hará mañana martes 29 sobre el plan alternativo de salida propuesto por Theresa May. La libra terminó en alza, alcanzando su mayor nivel en 11 semanas, al reducirse las perspectivas de un Brexit caótico.

Los rendimientos de USTreasuries terminaron en baja de nuevo, al igual que el dólar (DXY).

Esta semana, las siguientes empresas publicarán sus resultados trimestrales: Caterpillar, Biogen, Harley-Davidson, Xerox, Pfizer, Verizon, 3M, Advanced Micro Devices, eBay, Apple, McDonald's, AT&T, Qualcomm, Visa, Microsoft, Facebook, PayPal, General Electric, Amazon y Exxon Mobil, entre otras.

El petróleo cerró en alza en lo que fue su quinta semana consecutiva, debido a que la agitación política en Venezuela podría llevar a un suministro mundial más restringido si EEUU decidiera imponer sanciones a las exportaciones venezolanas. Las negociaciones comerciales y los nuevos datos sobre las crecientes reservas de combustible en EE.UU. pusieron freno a una mayor suba.

El oro tuvo una semana bien positiva dadas las preocupaciones sobre el crecimiento mundial y las incertidumbres políticas debido al shutdown. La demanda de cobertura también se sostiene a la espera de nuevas reuniones entre EE.UU. y China.

Persisten los temores a una menor demanda de China por la desaceleración económica, pero eso no impidió que la soja también terminara con ganancias, al tiempo que las malas condiciones climáticas en Brasil afectan a los rendimientos de los cultivos, lo que restringe la oferta global de granos que compensan a una menor demanda.

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

Los pedidos iniciales por desempleo de la semana finalizada el 19 de enero cayeron a su menor valor en 50 años y el índice manufacturero Richmond de enero registró una mejora, en línea con lo esperado, pero todavía se mantiene en terreno negativo. El índice de indicadores líderes mostró un retroceso respecto al dato anterior, en línea con las estimaciones.

Esta semana se dará a conocer el dato preliminar del PIB del 4ºT18 que arrojaría una desaceleración y el miércoles la Fed dará a conocer su decisión de política monetaria. Se conocerá el dato de creación de empleos ADP de enero (que mostraría una importante caída MoM) y el viernes se darán a conocer los datos oficiales de empleo de enero, que mostrarían una tendencia similar.

EUROPA

Los datos preliminares de los índices PMI Markit composite de Francia y manufacturero de Alemania de enero cayeron fuertemente a zona de contracción. Por su parte, los índices PMI Markit composite y manufacturero de la Eurozona cayeron, pero se mantienen en niveles de expansión.

Esta semana el dato preliminar del PIB del 4ºT18 de Francia mostraría una importante desaceleración. También se publicará el PIB del 4ºT18 de la Eurozona. En Alemania se dará a conocer el dato de inflación de enero y las ventas minoristas de diciembre.

ASIA

En lo que representó su menor ritmo en casi tres décadas, el PIB de China creció 6,4% en el 4ºT18, en línea con lo esperado por el mercado, cerrando el año 2018 a un ritmo de 6,6%, también acorde a lo pronosticado.

En Japón, el BoJ mantuvo sin cambios su tasa de referencia y el dato preliminar de enero del índice PMI Nikkei manufacturero cayó a 50 puntos.

Esta semana, se espera una fuerte contracción de la producción industrial de diciembre en Japón y una desaceleración del comercio minorista. También se publicará la revisión final del índice PMI Nikkei manufacturero.

En China se darán a conocer los índices PMI manufacturero, no manufacturero y composite de enero y el índice PMI Caixin manufacturero de enero (se mantendría sin cambios en 49,7 puntos).

LATINOAMERICA

Según el FMI, el PIB crecería 2,5% en 2019 (en octubre estimaba un avance de 2,4%). Se crearon 529.500 empleos formales netos en 2018, lo que marca el primer año de incrementos netos desde 2014. Las exportaciones de la agroindustria alcanzaron un récord en 2018 de USD 101.700 M, lo que representa un aumento del 5,9% YoY, superando el récord de 2013. En la primera quincena del mes de enero la inflación se incrementó 0,30% MoM. La productividad creció 1,3% en 2018 luego de 13 años de números negativos.

El FMI estima que el PIB de México este año conseguirá un incremento de 2,1%, en baja. Moody's continúa proyectando un crecimiento del 2,2% para México en 2019 y estima que la economía mexicana verá un impacto limitado por los problemas recientes en el abastecimiento de combustibles. La inflación se aceleró menos de lo esperado hasta la primera quincena de enero, a 4,52% YoY en la quincena.

En Colombia el Gobierno colocó un nuevo bono a 30 años por USD 1.500 M con un rendimiento de 5,22% (un diferencial de 215 puntos básicos con los Treasuries de EE.UU.). Adicionalmente, colocó un bono con vencimiento en 2029 por USD 500 M con un rendimiento de 4,446%. Las ventas minoristas se incrementaron 10,8% YoY en noviembre de 2018 y la producción industrial creció 4,7% YoY en noviembre. El déficit comercial aumentó 31,4% YoY en noviembre por un mayor crecimiento de las importaciones. El Banco Central dejaría inalterada su tasa de interés en el actual nivel de 4,25% en su reunión de este mes.

El Banco Central de Perú estimó que en el 1ºT19 el PIB crecerá entre 3,5% y 4%, y que la actividad económica habría mantenido un crecimiento en torno al 5% en diciembre del 2018. La tasa de desempleo registró una leve alza durante el 2018.

En Venezuela los bonos soberanos (la mayoría en default salvo el PDVSA 2020) se incrementaron luego de la juramentación del presidente de la Asamblea Nacional Venezolana Juan Guaidó, que fue designado como Presidente interino con base a los artículos 233, 333 y 350 de la Constitución Nacional, durante una masiva manifestación en Caracas, en claro conflicto institucional con Maduro.

Esta semana en Brasil la Fundación Getulio Vargas publicaría su dato de inflación de enero. El jueves se publicará la deuda neta como % del PIB (se mantendría sin cambios) y el resultado de la balanza fiscal primaria. El viernes se conocerá la producción industrial de diciembre que mostraría una importante contracción. En México se publicará el PIB del 4ºT18. El viernes se dará a conocer el índice PMI Markit manufacturero de enero. En Chile, el Banco Central elevaría la tasa de interés de referencia a 25 puntos básicos a 3%. El jueves se conocerá la producción manufacturera (que mostraría una recuperación), el nivel de desempleo y la producción de cobre de diciembre.

Argentina: Macroeconomía

El EMAE defraudó

El EMAE cayó en noviembre 7,5% YoY, un dato fue peor a lo esperado por el mercado (-6,1% YoY), debido a la fuerte caída del consumo interno, la industria, la menor actividad financiera y de bancos, así como de la mayoría de los sectores productivos (-2,3% MoM) y acumuló una baja de 2,2% en los primeros 11 meses del 2018.

Con el inicio de la nueva campaña agrícola, las exportaciones de productos primarios sostuvieron el fuerte incremento de las ventas externas, lo que permitió que el resultado comercial siguiera mostrando importantes mejoras en el mes de diciembre, completando ya un trimestre de superávit. Se logró el mayor saldo comercial positivo desde mediados de 2014: en diciembre el saldo fue de USD 1.369 M, el cuarto mes consecutivo con superávit comercial. Sin embargo, registró en todo 2018 un déficit de USD 3.820 M, representando una caída de 54% YoY, en gran parte debido a la fuerte suba del dólar frente al peso, y a la consecuente recesión de la actividad económica. El saldo de turismo mostró mayores ingresos y principalmente menores salidas de divisas, con un recorte de las transferencias primarias, por menores pagos de utilidades. Un tipo de cambio real más competitivo permitirá impulsar la actividad de los sectores transables. Para este año se espera un superávit comercial cercano a los USD 7.000 M.

Según privados, las exportaciones a Brasil crecerían 10% en 2019, mientras que las importaciones acusarían con una caída de 15%, por lo que la balanza comercial bilateral de bienes prácticamente se equilibraría algo que no sucede desde el 2014.

La producción industrial cayó en diciembre 0,7% MoM y 9,6% YoY, culminando el año 2018 con una contracción de 4,7% respecto a 2017 (fuentes privadas). La caída en la producción automotriz, de 38,5% anual, es resultado del adelantamiento de las paradas de planta frente a la baja demanda interna.

Según el IERIC, el empleo formal en la en la Industria de la construcción cayó en noviembre del año pasado a su nivel más bajo de los últimos 16 meses (411.100 puestos de trabajo).

La producción de acero crudo en el mes de diciembre fue de 356.100 T, una caída de 21,9% MoM. Sin embargo, la producción acumulada durante 2018 fue de 5.116.800 T, un crecimiento 11,6% YoY.

El índice de Confianza del Consumidor cayó en enero 8% MoM y 26,7% YoY. En ese sentido, entre los componentes del ICC que incidieron en tal resultado se encuentran los siguientes subíndices: Situación personal (-10,5%) y situación macroeconómica (10,7%). La confianza del consumidor cayó 0,7% MoM en el interior del país y 17,5% MoM en Capital Federal.

Las ventas en supermercados cayó en noviembre 12,5% YoY y en shoppings 16,3% YoY, siendo las más profundas caídas de los últimos cinco meses.

La Canasta Básica Total registró en diciembre un aumento de 1,1% MoM y en 2018 se incrementó 52,9% YoY. En ese sentido, el ingreso necesario de una familia tipo para no ser considerada pobre se ubicó en ARS 25.493,80.

Los préstamos comerciales cayeron 50% en los últimos cinco años como consecuencia de las devaluaciones y la inflación.

Esta semana se conocerá la producción industrial correspondiente al mes de diciembre de 2018. El mes anterior había mostrado una caída de 13,3%. Además, la AFIP dará a conocer la recaudación del mes de enero de este año. En diciembre los ingresos tributarios habían alcanzado los ARS 319,9 Bn.

Tasas, Dólar y Política Monetaria

El BCRA continúa cumpliendo la autolimitación de crecimiento de base monetaria cero: el miércoles pasado el BCRA presentó el informe de Política Monetaria de enero en el que se hizo énfasis en la gradual desaceleración inflacionaria, así como en la incipiente y lenta recuperación de la demanda de dinero.

Hizo foco en el sobrecumplimiento de diciembre, al que se le agregó la sorpresiva suba de la demanda de circulante que fue amortiguándose con la compra de dólares por parte del BCRA. Para enero afirmó que cumplirá la meta impuesta de base monetaria que en la actualidad se ubica en ARS 1.354 M.

La tasa de referencia de Leliq bajó hasta 56,697%, más de medio punto porcentual. Se descuenta que habrá tasas altas por un tiempo más según el BCRA, hecho que los bancos festejan por sus posiciones en Leliqs.

Pero el dólar igual se movió por debajo del piso de la banda de flotación cambiaria: el minorista se ubicó al cierre de este reporte en ARS 38,43 vendedor, cayendo 20 centavos en la semana y en el mercado mayorista mostró una baja de 40 centavos hasta ARS 37,20. Hay mayor oferta por parte de agroexportadores e inversores que desean aprovechar las elevadas tasas de interés.

Además, ese escenario se dio a pesar del esfuerzo del Banco Central de salir al mercado cambiario a comprar dólares. Desde el pasado 10 de enero hasta el viernes compró USD 390 M a un precio promedio de ARS 37,32 y analizará a fin de mes si es necesario comprar más o no de USD 50 M para incrementar el poder de intervención y así generar una mayor demanda de divisas.

Según el vicepresidente del BCRA, los niveles del tipo de cambio son adecuados para el contexto actual. Si bien el tipo de cambio real multilateral disminuyó desde el pico alcanzado en septiembre del año pasado, todavía se ubica 30% por encima del promedio registrado en el período que va desde mediados de 2016 hasta marzo de 2018 (previo al comienzo de la turbulencia cambiaria) y en niveles similares a los de fines de 2011, momentos en los que la economía registraba una balanza de cuenta corriente cercana al equilibrio.

Argentina: Renta Fija

Argentina se sigue beneficiando del cambio de humor global

Ha sido otra semana de recuperación en los precios de los bonos argentinos nominados en dólares. Las ganancias fueron moderadas, ascendieron hasta el 1% dada la pequeña toma de ganancias del día viernes. Se evidencia una coyuntura de mayor apetito por el riesgo emergente, y argentino en particular ante tasas de retorno que aún se mantienen elevadas. Las expectativas de una Fed mucho menos agresiva para los próximos meses se hace cada vez más presentes.

Figura 3

BONOS SOBERANOS EN DOLARES: variaciones porcentuales, en USD

Especie	Ticker	Precio al 25-ene-19	5 días	Variaciones %	
				1 mes	acum. 2019
Birad 2019	AA19	100.71	0.0	-0.1	-0.2
Bonar 2020	AO20	101.56	0.4	5.9	5.2
Birad 2021	AA21	95.75	0.0	5.5	5.6
Birad 2022	A2E2	91.38	0.5	8.2	7.9
Birad 2023	A2E3	86.31	1.0	9.2	9.0
Bonar 2024	AY24	98.85	0.0	8.2	7.0
Bonar 2025	AA25	79.25	0.8	13.2	10.8
Birad 2026	AA26	89.51	1.0	11.8	11.2
Birad 2027	A2E7	85.48	1.1	12.2	11.7
Birad 2028	A2E8	79.78	1.1	11.4	10.8
Bonar 2028	AL28	82.66	1.1	12.6	11.6
Discount en USD Ley Arg Canje 2005	DICA	82.28	1.5	12.7	13.4
Discount en USD Ley NY Canje 2005	DICY	88.35	1.6	12.4	12.1
Birad 2036	AL36	79.39	0.6	11.4	10.2
Bonar 2037	AA37	79.84	1.5	15.5	14.6
Par en USD Ley Arg Canje 2005	PARA	56.30	0.6	10.5	10.8
Par en USD Ley NY Canje 2005	PARY	59.98	2.1	9.7	8.4
Birad 2046	AA46	80.85	0.1	11.6	10.7
Birad 2048	AE48	75.94	0.3	10.0	8.7
Bonar 2117	AC17	76.96	0.1	10.0	7.3

Fuente: Bloomberg

El riesgo país medido por el EMBI+Argentina cayó en la semana hasta los 666 puntos básicos y acumula en el año una merma de 165 bps. La zonas de los 500/550 puntos Argentina es vista como un riesgo para empezar a pensar volver a financiarse en los mercados internacionales de deuda y blindar financieramente el año 2020, pero aún a ese nivel debería bajar más.

El retorno del bono a 10 años de Argentina (A2E8) disminuyó en la semana 20 bps hasta 9,25%, y más abajo se expone el rendimiento del bono centenario de Argentina. La mejora parece apenas imperceptible, con record casi de flujo de fondos a emergentes en estas últimas tres semanas. Hay un límite a la mejora. Y hay un factor político y de deuda a resolver más adelante muy evidente detrás.

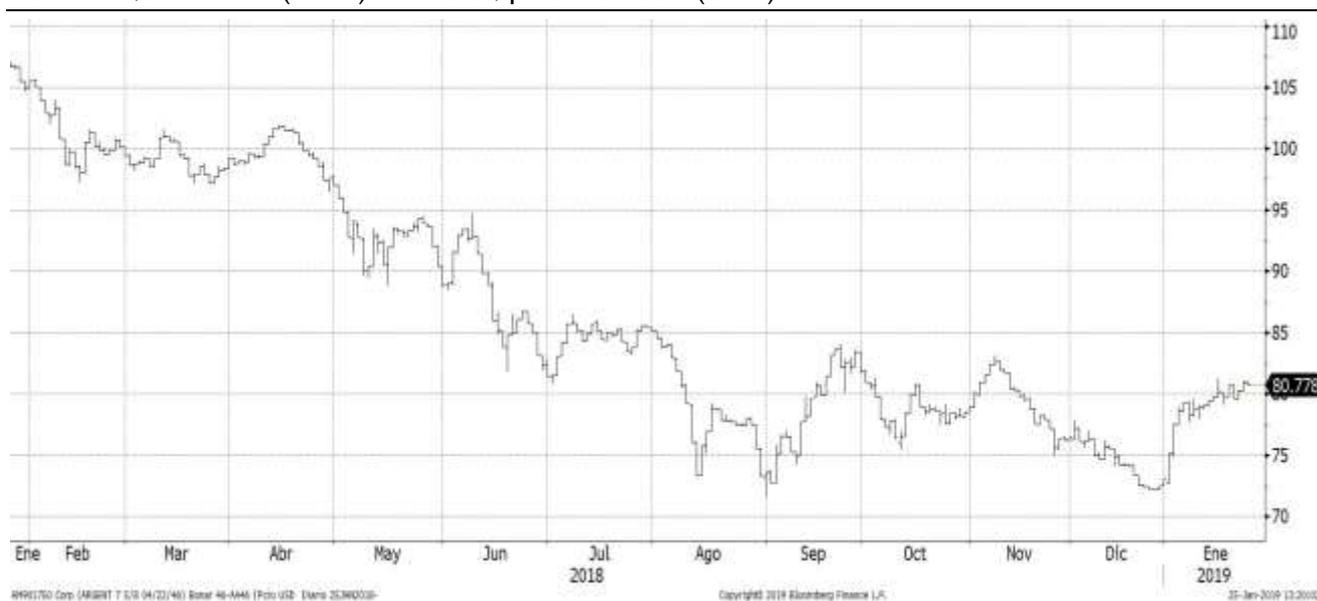
Figura 4

BONOS SOBERANOS EN DOLARES: datos técnicos, en USD

Especie	Ticker	Vencimiento	Monto en Circulación	Cupón	Precio al 25-ene-19	TIR (%)	DM
Birad 2019	AA19	22/04/2019	2,732.99	6.250	100.71	2.45	0.23
Bonar 2020	AO20	08/10/2020	669.26	8.000	101.56	8.39	1.58
Birad 2021	AA21	22/04/2021	4,469.32	6.875	95.75	8.84	2.07
Birad 2022	A2E2	26/01/2022	3,245.61	5.625	91.38	8.82	2.78
Birad 2023	A2E3	11/01/2023	1,750.00	4.625	86.31	8.69	3.62
Bonar 2024	AY24	07/05/2024	19,621.73	8.750	98.85	10.00	2.39
Bonar 2025	AA25	18/04/2025	1,535.81	5.750	79.25	11.36	4.45
Birad 2026	AA26	22/04/2026	6,468.12	7.500	89.51	9.46	5.49
Birad 2027	A2E7	26/01/2027	3,744.56	6.875	85.48	9.43	6.12
Birad 2028	A2E8	11/01/2028	4,250.00	5.875	79.78	9.26	6.80
Bonar 2028	AL28	06/07/2028	988.41	6.625	82.66	9.36	6.87
Discount en USD Ley Arg Cje 2005	DICA	31/12/2033	4,901.09	8.280	82.28	11.10	6.47
Discount en USD Ley NY Cje 2005	DICY	31/12/2033	3,965.93	8.280	88.35	10.10	6.61
Birad 2036	AL36	06/07/2036	1,710.73	7.125	79.39	9.51	9.32
Bonar 2037	AA37	18/04/2037	2,020.78	7.625	79.84	10.33	8.86
Par en USD Ley Arg Canje 2005	PARA	31/12/2038	1,229.57	2.500	56.30	9.43	10.08
Par en USD Ley NY Canje 2005	PARY	31/12/2038	5,296.69	2.500	59.98	8.83	10.26
Birad 2046	AA46	22/04/2046	2,743.91	7.625	80.85	9.56	10.18
Birad 2048	AE48	11/01/2048	3,000.00	6.875	75.94	9.23	10.91
Bonar 2117	AC17	28/06/2117	2,750.00	7.125	76.96	9.21	11.28

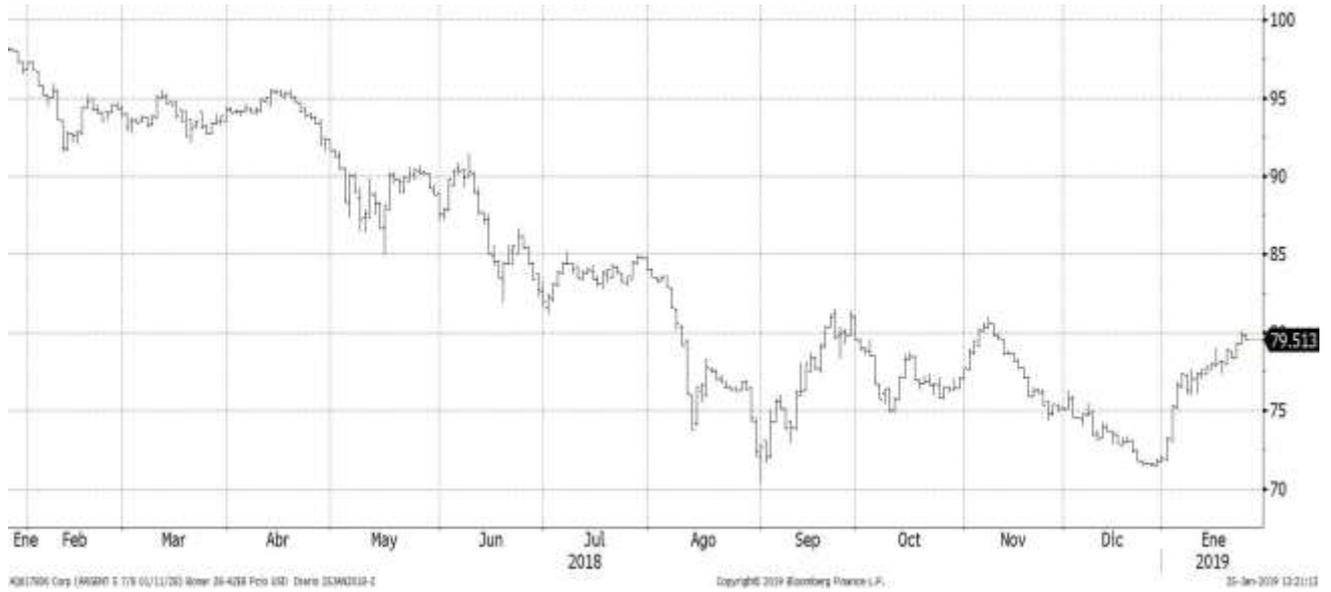
Fuente: Bloomberg

Figura 5

BONAR 7,625% 2046 (AA46): 12 meses, precio en USD (OTC)

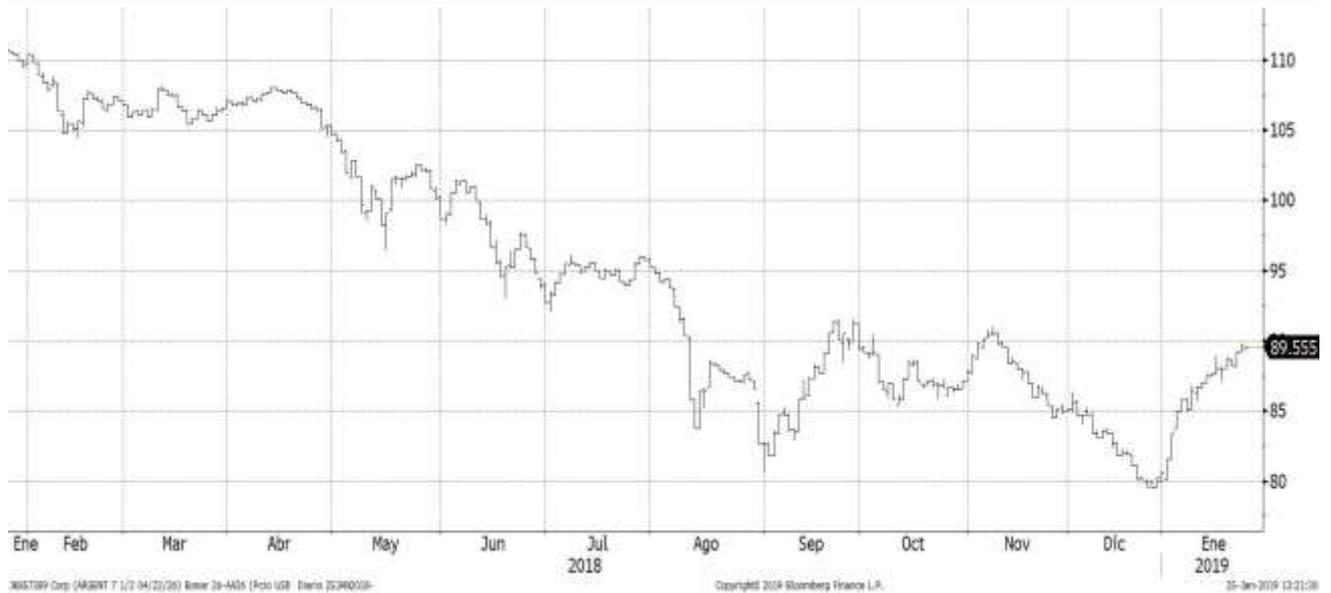
Fuente: Bloomberg

Figura 6
BONAR 5,875% 2028 (A2E8): 12 meses, precio en USD (OTC)



Fuente: Bloomberg

Figura 7
BONAR 7,5% 2026 (AA26): 12 meses, precio en USD (OTC)



Fuente: Bloomberg

Las necesidades financieras para el próximo año serían de unos USD 15.000 M con roll-over de 100% de Letes y de USD 25.000 M si no se hace el roll-over de la totalidad de Letes.

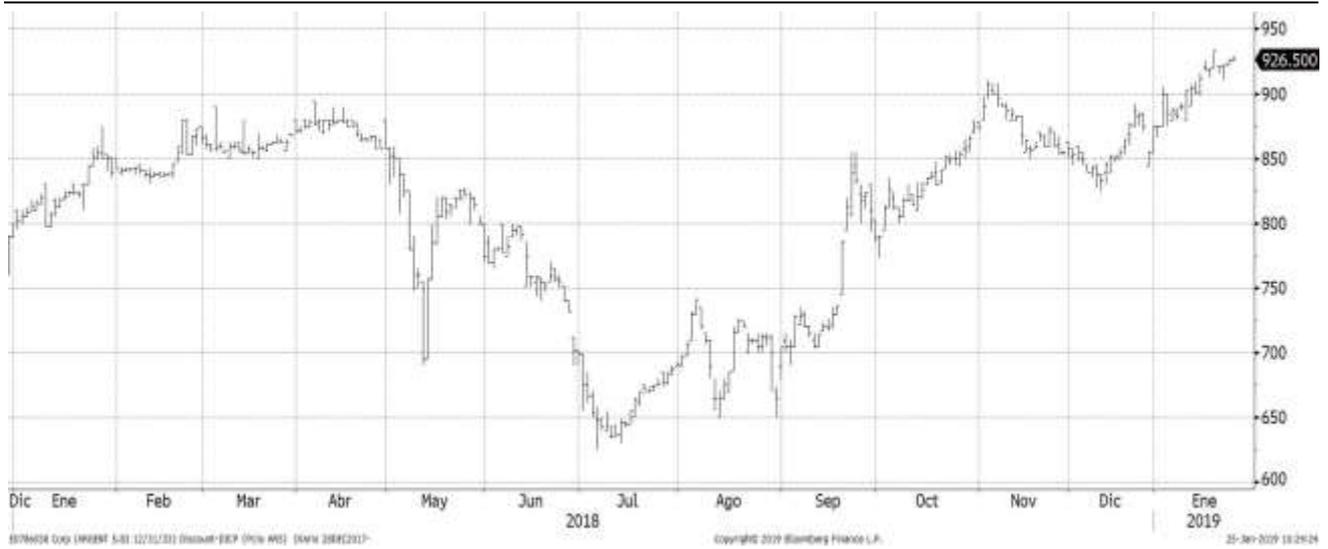
Grupo Albanesi propondrá emisión de Obligaciones Negociables (ONs) por un monto de USD 320 M (GEMSA + Térmica Roca).

En lo que fue la segunda licitación del año, el Gobierno colocó una nueva Lete en dólares a 217 días de plazo (vencimiento el 30 de agosto de 2019), por un monto de USD 1.050 M, a un precio de USD 973,94 por cada lámina de 1.000 nominales. Este precio representó una tasa de rendimiento nominal anual de 4,5% (25 puntos básicos menos respecto a la colocación del pasado 8 de enero) y un retorno de 4,54% efectivo anual. Las ofertas alcanzaron los USD 1.209 M, adjudicándose el 86,8% de las mismas. Así, el Gobierno logró renovar casi el 97% del vencimiento de la semana de USD 1.087 M, porcentaje que estaba dentro de lo estimado por el mercado. La próxima colocación está prevista para el 5 de febrero próximo.

Esta semana se licitarán Letras del Tesoro capitalizable en pesos: la recepción de ofertas comenzará el lunes a las 10 horas y finalizará a las 15 horas del mismo día. Se licitarán Lecaps a 89 días, que es la reapertura de Lecap que vence el 30 de abril de 2019 (L2PA9), capitalizable mensualmente a la tasa nominal mensual de 4%, así como Lecaps a 547 días (31 de julio de 2020) capitalizable mensualmente a la tasa nominal de 2,65%. La suscripción de estos instrumentos podrá realizarse tanto en pesos como en dólares estadounidenses. El tipo de cambio para la suscripción será el correspondiente a la Comunicación “A” 3500 del día 25 de enero de 2019. En pesos y a tasa fija, el tramo corto las Lecaps posee tasas en torno al 40%.

Los bonos en pesos que ajustan por CER en las últimas cinco ruedas se mostraron en alza, en un contexto de baja en los rendimientos de los títulos públicos argentinos en general, y por la reducción en la tasa de interés.

Figura 8
DISCOUNT 5,83% 2033 (DICP): 12 meses, precio en ARS (OTC)



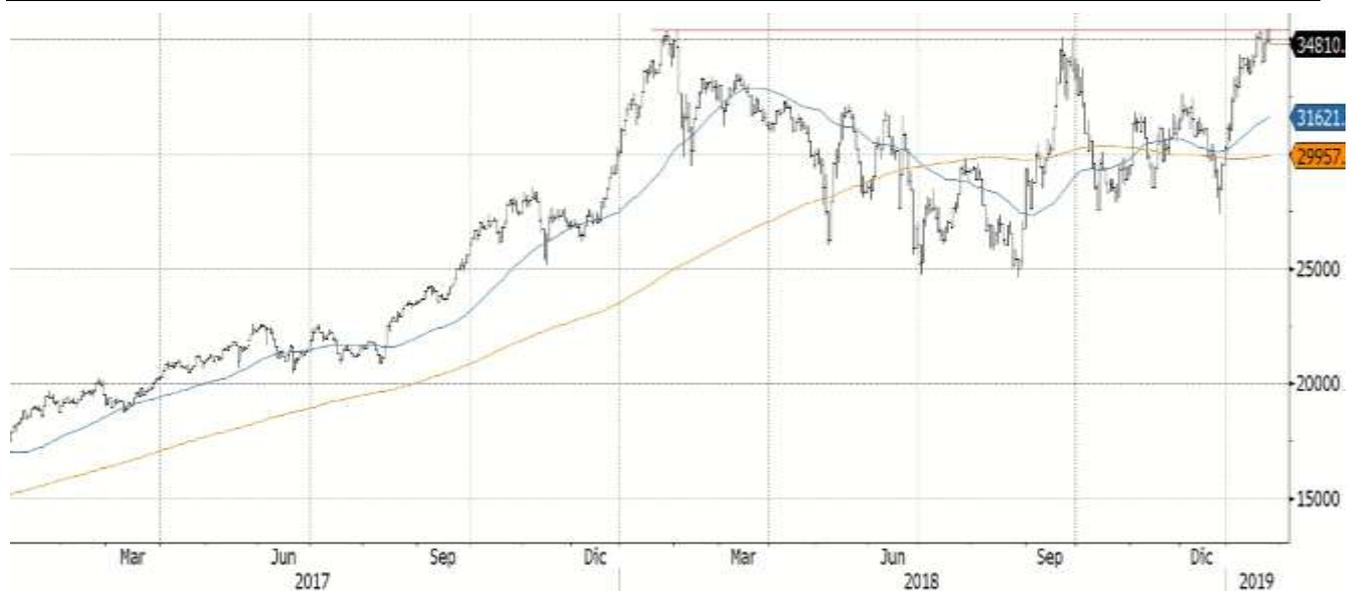
Fuente: Bloomberg

Argentina: Renta Variable

Una pausa para el Merval, que aún sigue en zona de resistencia

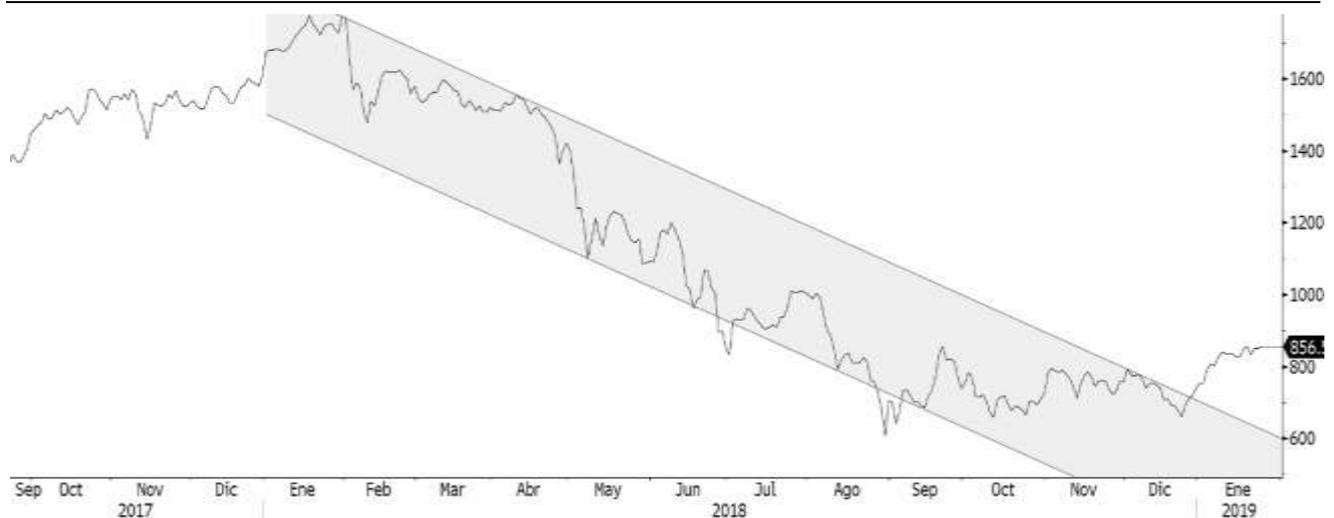
Después de una semana errática pero con una leve suba en dólares, el Merval en pesos muestra una figura de triple techo, con un posible quiebre alcista para esta semana. El Merval cayó ligeramente en pesos pero se apreció en dólares por la caída del tipo de cambio.

Figura 9
Merval: en pesos, 24 meses



Fuente: Bloomberg

Figura 10
Merval: en dólares, 20 meses



Fuente: Bloomberg

Entre las principales noticias de la semana pasada, Pampa Energía decidió cerrar la planta de producción de etileno en Santa Fe por la caída de las exportaciones a Brasil y puso en marcha retiros voluntarios para los trabajadores. Esta decisión obedece a la determinación de hacer sostenible el complejo petroquímico de Puerto General San Martín, en especial la continuidad de la operación de la Planta de Caucho, con el compromiso de elaborar un plan integral de optimización de costos de todo el complejo, que atenúe el perjuicio que genera ese negocio.

Figura 11
PAMPA ENERGIA (PAMP AR): 3 años



Fuente: Bloomberg

Por otro lado, autorizaron a Pampa Energía y a Pan American Energy a exportar gas a Uruguay. Así lo dispuso la Secretaría de Energía a través de las resoluciones 12/2019 y 13/2019, publicadas hoy en el Boletín Oficial. En ambos casos, el permiso es válido para gas natural de 9.300 kilocalorías por metro cúbico (Kcal/m³) y es de carácter interrumpible ya que, según precisa la norma, podrán ser interrumpidos a los fines de garantizar la seguridad de abastecimiento del mercado interno.

La BCBA resolvió hacer efectivo el retiro de la autorización oportunamente acordada a REPSOL para listar las acciones representativas de su capital social, el que operará el 28 de enero de 2019, en los términos del artículo 49 inciso j) del Reglamento de Listado.

Tenaris anunció la compra del 47,79% de las acciones de Saudi Steel Pipe Company (SSP), un productor de tubos de acero soldado saudí, por USD 141 M. Según fuentes allegadas a la empresa, Tenaris ampliará de manera significativa su presencia en Arabia Saudita, uno de los mercados más grandes para productos tubulares para pozos de petróleo y de tubería de línea, y el rango de productos que provee a Saudi Aramco. La empresa del Grupo Techint tiene presencia con una planta industrial en Arabia Saudita desde 2010.

En relación a las ventas en corto de acciones en Argentina (shorts), se expandió el alcance de este instrumento a más especies. Este es el detalle del cupo máximo por acción:

Figura 12

VENTAS EN CORTO: detalle

Valores negociables de Renta Variable:

Activos Habilitados	Cupo máximo por Activo VN (en millones)
GGAL	46
PAMP	76
BMA	13
APBR	50
YPFD	10
BYMA	5
CEPU	80
FRAN	10
SUPV	10
TS	15

Valores negociables de Renta Fija:

Activos Habilitados	Cupo máximo por Activo VN (en millones)
AA37	200
AY24	1.950
AO20	125
AC17	275
DICA	495
DICY	305
PARA	120

Fuente: IAMC y ByMA

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.