



Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°340)

Continuó el rally de activos argentinos. La toma de ganancias del viernes no opaca la fuerte recuperación de los bonos (en especial en pesos) y las acciones locales

EE.UU y China anunciaron que alcanzaron el acuerdo comercial de fase uno (se espera que se firme a principios de enero). Es así como las acciones alcanzaron nuevos niveles récord en EE.UU.: los mercados se han ido volcando por los activos de riesgo, alimentados además por una temporada de ventas navideñas que ha sido muy satisfactoria permitiendo que el S&P 500 vaya camino a su mejor desempeño anual en seis años, con un 29% de suba en el acumulado del 2019. Los bonos high yield de menor calificación siguen su camino ascendente. Los rendimientos US Treasuries finalmente bajaron después de varias semanas de suba. Tercera semana negativa del dólar: el oro alcanzó su nivel más alto en casi dos meses, y el petróleo tuvo su cuarta semana consecutiva de subas al igual que la soja. Esta semana EE.UU. publicará la balanza comercial, PMI de Chicago, ventas de viviendas, confianza del consumidor y PMI manufacturero.

Continuó el rally de activos argentinos: la toma de ganancias del viernes no opaca la fuerte recuperación de los bonos (en especial en pesos) y las acciones locales. Se dio otra fuerte suba de los bonos soberanos: el riesgo país se redujo hasta 1.790 bps. Fitch Ratings sacó a la deuda soberana de Argentina de "default restringido" y la colocó en "CC". Todos los bonos en dólares finalizaron la semana con ganancias (a pesar de la toma de ganancias de la última rueda, y ha sido otra semana de fuertes subas en especial de los bonos en pesos, que fueron impulsados por la aprobación de la Ley de Emergencia Económica que habilita una mayor recaudación a través de más impuestos, la cual mejoraría la capacidad de pagos de Argentina permitiendo así una renegociación de la deuda menos agresiva. Aumentan los temores respecto a la aplicación del 30% a todas las operaciones de dólar MEP a través del mercado de bonos. La tasa de interés de Lelig bajó 5 pp adicionales hasta 55%. La nueva colocación de Letras en pesos a tasa Badlar + spread tuvo un monto adjudicado de ARS 18.169 M (con gran participación el ANSeS). El tono optimista en torno a las acciones locales siguió la semana pasada con una fuerte recuperación del mercado de renta variable doméstica subiendo el S&P Merval un 11%. Las acciones que mejor comportamiento tuvieron en las últimas cinco ruedas fueron EDN, BBAR, CRES, SUPV, y CEPU. En el mercado mayorista el tipo de cambio se incrementó ligeramente mientras el dólar informal testeó un nuevo récord de ARS 80, aunque no logró alcanzar al dólar minorista más el 30% (debutó en casi ARS 82). El EMAE cayó 0.9% YoY en octubre y la balanza comercial de noviembre registró un superávit de USD 2.445 M. El índice de Confianza del Consumidor sigue subiendo, pero la data de ventas de autos, acero y supermercados deja mucho que desear todavía. Ya salió la reglamentación que especifica la alícuota diferencial de Bienes Personales a activos en el exterior. Quedan exceptuados los que hayan repatriado activos al 31 de marzo de cada año que representen al menos un 5% y queden depositados hasta el 31/12. Los inversores se encuentran a la espera de la Reglamentación de la AFIP, aunque no se modifica que la tenencia de bonos independientemente de la custodia no paga bienes personales.

Página I





INDICE

INDICE	2
MERCADOS INTERNACIONALES	2
MERCADOS IN I ERNACIONALES	3
SE ACERCAN LOS DETALLES DE LA FAȘE I DEL ACUERDO ENTRE EE.UU. Y CHINA	
NDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA EE.UU	
EUROPA	6
ASIALATINOAMERICA	
MERCADO LOCAL: MACROECONOMÍA	7
SE DEFINIERON LAS NUEVAS ALÍCUOTAS A BIENES PERSONALES DEL EXTERIOR EMAE CAE 0.9% YOY EN OCTUBRE	
UNA NUEVA BAJA DE LA BRECHA CAMBIARIA	
MERCADO LOCAL: RENTA FIJA	10
OTRA FUERTE SUBA DE LOS BONOS SOBERANOS	10
MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE	14
EL TONO OPTIMISTA SOBRE LAS ACCIONES LOCALES SIGUIÓ LA SEMANA PASADA NOTICIAS CORPORATIVAS	





Mercados Internacionales

Se acercan los detalles de la Fase I del acuerdo entre EE.UU. y China

EE.UU y China anunciaron que alcanzaron un acuerdo comercial de Fase I. El Ministro de Comercio de China dijo que el país está en estrecho contacto con EE.UU para firmar el pacto comercial inicial. El presidente Donald Trump dijo que el acuerdo "se está haciendo", y agregó que habrá una ceremonia de firma con el líder chino Xi Jinping.

Como parte del optimismo se dio el anuncio del Ministerio de Finanzas de China para otorgar una reducción de los aranceles de importación a partir del próximo 1° de enero.

Las acciones alcanzaron nuevos niveles récord en EE.UU. dado que los mercados se han ido volcando por los activos de riesgo: se espera que el acuerdo se firme a principios de enero.

Los sectores que registraron las mayores subas en el transcurso de la semana fueron Tecnología, Consumo Discrecional y Real Estate.

La temporada de ventas navideñas arrancó con todo y una de las beneficiadas es Amazon (AMZN)

Figura I AMAZON (AMZN US): en dólares, 2018-2019



Fuente: TradingView

El enfoque del mercado seguirá puesto sobre el desarrollo comercial entre EE.UU. y China.

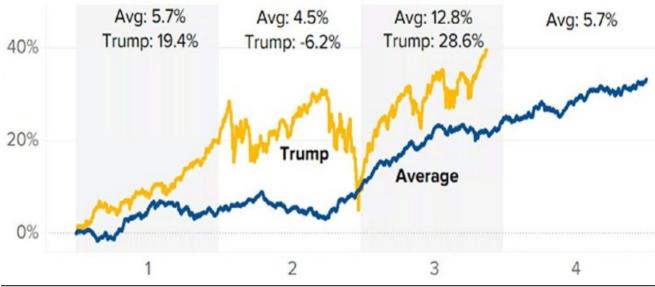




Faltando apenas una rueda y media para finalizar el año, el S&P 500 va camino a su mejor desempeño anual en seis años, con un 29% de suba en el acumulado del 2019. Subió 29,6% en 1997 y podría superar ese reciente récord.

Observemos el desempeño en años electorales (promedio histórico, línea azul) y el ciclo actual de Trump (amarillo) faltando un año para las elecciones en EE.UU, con un retorno superior al promedio.

Figura 2 S&P 500: DESEMPEÑO EN AÑOS ELECTORALES Y EL CICLO ACTUAL DE TRUMP (en porcentaje)



Fuente: Bloomberg

En Europa y en Asia las subas fueron menores. Pero en Latinoamérica se destacó el S&P Merval de Argentina (ver al final del reporte). El Bovespa de Brasil subió casi +2%.

Los rendimientos US Treasuries finalmente bajaron después de varias semanas de subas.





Los bonos de menor calificación suelen comportarse de manera similar a las acciones, por lo que su camino ascendente continúa. Este es su principal ETF con pagos de cupones mensuales y un rendimiento (TIR bruta de impuestos) del 5% a los precios actuales.

Figura 3 ETF de BONOS HIGH YIELD (HYG): 2014-2019



Fuente: TradingView

El dólar cerró en baja y marcó su tercera semana negativa, lo que permitió que el oro finalizara con tendencia positiva, alcanzando su nivel más alto en casi dos meses y obteniendo su mejor semana en más de cuatro meses, mientras los inversores buscan activos de cobertura para fin de año aprovechando la debilidad del dólar.

La libra esterlina cerró en alza ya que se vio favorecida por el hecho que la Presidente de la Comisión Europea informara que la Unión Europea podría necesitar ampliar el plazo para las conversaciones sobre una nueva relación comercial con Gran Bretaña.

El petróleo también cerró en alza, alcanzando su cuarta semana consecutiva de comportamiento positivo y máximos de tres meses, a medida que el gasto de los consumidores de EE.UU. sustenta las esperanzas de crecimiento económico. Una caída mayor a la esperada en los inventarios de crudo de EE.UU. incidió de igual forma en dicho comportamiento.

La soja se apreció logrando su cuarta semana consecutiva de ganancias y alcanzando máximos de 18 meses, ante las esperanzas que China aumente las compras de granos luego del acuerdo comercial recientemente alcanzado.





Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada, cayeron fuerte los pedidos de bienes durables en noviembre. Mejoraron las ventas de viviendas nuevas en noviembre, pero menos de lo esperado. Se redujeron las peticiones iniciales por desempleo en la última semana. Esta semana, EE.UU. publicará datos de la balanza comercial, el PMI de Chicago, ventas de viviendas y la confianza del consumidor. Por otro lado, se darán a conocer las peticiones de subsidios por desempleo y el PMI manufacturero.

EUROPA

La semana pasada solo se reportaron las demandas de empleo de Francia que fueron inferior a lo esperado por el mercado. Esta semana Francia, la Eurozona, Alemania y el Reino Unido publicarán los índices PMI manufactureros, todos con consenso pesimista. Por otro lado, Alemania dará a conocer la tasa de desempleo y el IPC.

ASIA

La semana pasada, se moderó la caída de la producción industrial y las ventas minoristas de Japón en noviembre. El IPC fue mayor al esperado (0,8% vs 0,6%). Esta semana, China dará a conocer los índices PMI manufacturero y no manufacturero con un consenso inferior al último dato reportado (50,1 vs 50,2).

LATINOAMERICA

De acuerdo con la encuesta Focus del banco central de Brasil, la previsión de expansión del PIB para el cierre de este año pasó de 1,12 a 1,16%, mientras que para 2020 se modificó de 2,25 a 2,28%. Odebrecht ha retrasado el voto de los acreedores sobre su plan de reestructuración hasta el 29 de enero (por USD 12.400 M).

El presidente chileno promulgó la ley que convoca a un plebiscito en abril de 2020 para consultar sobre una nueva Constitución, un proceso que según él debería servir para "dejar atrás la violencia y las divisiones".

El directorio del FMI aprobó un desembolso de USD 498,4 M dentro del acuerdo alcanzado en febrero con el país, luego que el Gobierno lograra la aprobación de una importante reforma tributaria.

La Cámara de Representantes de EE.UU. aprobó el jueves el acuerdo comercial de América del Norte (TMEC) con un nuevo pacto comercial que incluye normas más estrictas en materia laboral y contenido automotriz. La tasa de inflación interanual se ubicó en 2,63% en la primera mitad de diciembre del 2019.

El Banco Central de Reserva de Perú mantuvo su proyección de crecimiento de la economía peruana en 3,8% para el 2020. El crecimiento anual de los depósitos pasó de 10,1% en octubre pasado a 10,8% en noviembre de este año, y la del circulante de 5,3% a 7% en el mismo periodo.

Esta semana, Brasil publicará el balance presupuestario y la balanza comercial, mientras que México la balanza fiscal y el PMI manufacturero. Por otro lado, Chile dará a conocer los datos de desempleo y la producción manufacturera.





Mercado local: Macroeconomía

Se definieron las nuevas alícuotas a Bienes Personales del exterior

Ya salió en el Boletín Oficial el decreto con la reglamentación de la ley de emergencia económica en temas de impuestos. La alícuota diferencial de Bienes Personales a activos en el exterior llega hasta el 2,25% y no 2,50% (su máximo previsto). Los bienes en el exterior que excedan el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán una tasa del 0,7% cuando tienen un valor de hasta ARS 3 M; el 1,20% entre 3 y 6,5 M; el 1,8% entre 6,5 y 18 M; y 2,25% si superan los 18 M.

Figura 4
ESCALA DE BIENES PERSONALES

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínim				
Más de \$	a \$	no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el %				
0	3.000.000, inclusive	0,70				
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20				
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80				
18.000.000	En adelante	2,25				

Fuente: Boletín Oficial

Importante: los activos en el exterior tributaban lo mismo que aquellos en el país, pero a partir de ahora hay beneficios para los que repatrien fondos a través de alícuotas diferenciales para gravar los bienes en el exterior, que bajan cuando se verifique su repatriación. Quedan exceptuados de la alícuota diferencial los que hayan repatriado activos al 31 de marzo de cada año que representen al menos un 5% del total del valor de los bienes en el exterior y queden depositados hasta el 31/12 del año en que se hubiera verificado la repatriación.

Por otro lado se dio un alivio para la contratación de servicios digitales pagados en dólares: alícuota del 8% en lugar del 30% para la contratación de servicios como Netflix, Spotify y demás uso profesionales como servicios de nube.





EMAE cae 0.9% YoY en octubre

El EMAE registró en octubre una caída de -0,9% YoY pero con una suba de 1,9 MoM, mientras que el acumulado de los primeros diez meses del año frente al mismo período del año anterior mostró una caída de -2,3%. Nueve de los 16 sectores finalizaron en terreno positivo.

La balanza comercial registró en noviembre un superávit de USD 2.445 M, marcando el decimoquinto mes consecutivo de saldo positivo y acumulando en lo que va de año un saldo a favor de USD 13.710 M. Esto se debió a un incremento de las exportaciones de 9,4% YoY a USD 5.854 M, mientras que las importaciones disminuyeron 21,9% YoY a USD 3.409 M, siendo su nivel más bajo desde 2010.

De acuerdo a la Cámara Argentina del Acero (CAA), la producción de acero crudo marcó en noviembre una caída de 21,6% respecto a igual mes de 2018, al registrar un volumen de 357.500 toneladas, mientras que frente a octubre pasado retrocedió 6,4%.

El consumo en supermercados cayó en octubre 1,3% YoY mostrando la decimosexta baja consecutiva, pero en los centros de compra se incrementó 5,2% YoY (ambos registros a precios constantes). Las ventas en los centros de compra alcanzaron en octubre un total de ARS 16.902 M medidos a precios corrientes, mientras que en supermercados sumaron un total de ARS 66.420 M. En los primeros diez meses del año, las ventas en supermercados acumulan una baja de 10,8% y en los centros de compras o shoppings de 10,5%.

Las ventas minoristas cayeron 3% YoY en la navidad de este año (CAME): En los locales físicos bajaron 3,5%, mientras que en la modalidad online subieron 1,3%. Asimismo, la confederación informó que el 53,2% de los comercios realizaron ofertas y descuentos para competir con grandes cadenas, shoppings e hipermercados.

Las ventas finales de vehículos 0 Km caerán más de 40% YoY este año. Un dato muy importante es que sólo el 32% de los patentamientos fueron unidades nacionales y el 68% restante de importados. En ese sentido, el año cerrará con 458/459 mil unidades vendidas cuando en 2018 vendieron 802 mil vehículos.

El índice de Confianza del Consumidor (ICC) se incrementó en diciembre 2,4% MoM y registró un incremento de 17,7% YoY. En ese sentido, entre los componentes del ICC que incidieron en tal resultado se encuentran los siguientes subíndices: situación personal, situación macroeconómica y bienes durables e inmuebles.

De acuerdo a la UCEMA, la inflación en la Canasta Profesional Ejecutivo (CPE) fue de 4,4% MoM en noviembre y acumuló una suba de 49,2% YoY. En los once meses del año, la suba en el índice fue 45,4% (lo cual equivale a una tasa de 50,5% YoY). Asimismo, el costo de la CPE en dólares registró una baja de 0,6% MoM y se ubicó en USD 3.139.

De acuerdo al Ministerio de Producción y Trabajo, la cantidad de puestos registrados cayó en octubre 2,6% YoY, mostrando el nivel más bajo de los últimos 12 años. El indicador retrocedió también 0,4% MoM, acumulando 21 meses en retroceso. La construcción fue el principal rubro afectado por la caída del empleo.

Esta semana se dará a conocer la recaudación tributaria de diciembre 2019 y el índice de salarios de octubre.





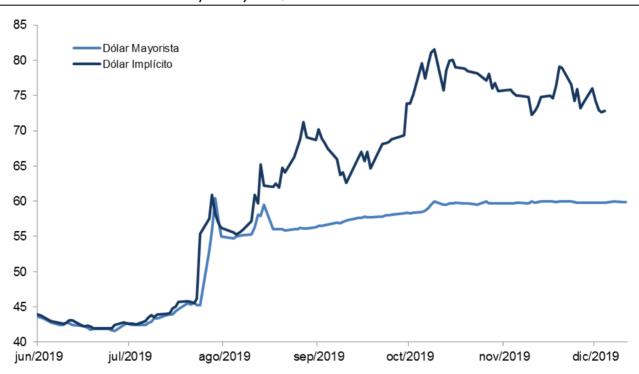
Una nueva baja de la brecha cambiaria

Comenzó a operar el dólar oficial (minorista) más el recargo del 30% para compras para atesorar y para turismo que incluye la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. El mismo cerró la semana relativamente estable en ARS 81,89 (vendedor).

En el mercado mayorista, el tipo de cambio en las últimas cinco ruedas se incrementó a ARS 59,80 mientras el dólar informal testeó un máximo semanal de ARS 80, un nuevo récord, pero no logró alcanzar al dólar minorista más el 30%.

Se dio una nueva baja de la brecha cambiaria entre el dólar mayorista y el CCL.

Figura 5 PARIDAD USDARS: mercado mayorista y CCL, 6 meses



Fuente: ámbito.com

El Directorio del BCRA decidió modificar el límite inferior de la tasa de interés de Leliq 5 puntos, pasando la misma de 58% a 55%,





Mercado local: Renta Fija

Otra fuerte suba de los bonos soberanos

La Ley de Emergencia Económica habilitaría a un aumento en el superávit primario gracias a una mayor recaudación, que mejoraría la capacidad de pago de la deuda del país. Esto redujo los temores a una reestructuración más agresiva: el riesgo país se redujo en las últimas cinco ruedas hasta los 1.790 bps. Todos los bonos en dólares finalizaron la semana con ganancias, a pesar de la toma de ganancias del viernes: ha sido otra fuerte semana de subas de bonos según la evolución de los índices IAMC (en pesos y en dólares):

Figura 6 ÍNDICE DE BONOS (medidos en pesos): variaciones porcentuales, base 100= 1/1/95

Indice de Bonos IAMC (Base 1/1/95=100)									
	Valor al 27-Dic-19	Variación Diaria al 26-Dic-19	Variación Semanal al 20-Dic-19	Variación Mensual al 29-Nov-19	Variación anual al 28-Dic-18	Ponderación*			
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos	12,569.284	-0.56%	17.64%	48.29%	24.91%	23.11%			
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares	8,989.446	-3.55%	7.33%	27.04%	26.40%	41.38%			
Subíndice de Bonos Largos emitidos en pesos	19,787.271	0.17%	8.52%	23.18%	8.82%	3.30%			
Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares	25,515.982	-4.06%	5.72%	25.37%	63.98%	32.21%			
Indice de Bonos General	21,920.978	-2.90%	9.19%	31.21%	41.50%	100.00%			

(*)Composicion Índices: Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos (TC21, TC20, TJ20, A2M2, S30S9, S3109, S30A0, S31L0, S28F0, S1109, S29Y0, S15N9). Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares (AY24, AO20, AA25, AF20, U30G9, U13S9, U27S9, U1109, U25O9, U15N9, U29N9), Subíndice de Bonos Largos emitidos en pesos (DICP), Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares (DICY, PARY, DICA, AA37, AC17).

Fuente: IAMC

Figura 7 ÍNDICE DE BONOS (medidos en dólares): variaciones porcentuales, base 100= 1/1/95

Indice de Bonos IAMC (Base 1/1/95=100)								
	Valor al 27-Dic-19	Variación Diaria al 26-Dic-19	Variación Semanal al 20-Dic-19	Variación Mensual al 29-Nov-19	Variación anual al 28-Dic-18	Ponderación*		
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos	12,569.284	-0.56%	17.64%	48.29%	24.91%	23.11%		
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares	8,989.446	-3.55%	7.33%	27.04%	26.40%	41.38%		
Subíndice de Bonos Largos emitidos en pesos	19,787.271	0.17%	8.52%	23.18%	8.82%	3.30%		
Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares	25,515.982	-4.06%	5.72%	25.37%	63.98%	32.21%		
Indice de Bonos General	21,920.978	-2.90%	9.19%	31.21%	41.50%	100.00%		

(*)Composicion Índices: Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos (TC21, TC20, TJ20, A2M2, S30S9, S3109, S30A0, S31L0, S28F0, S1109, S29Y0, S15N9). Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares (AY24, AO20, AA25, AF20, U30G9, U13S9, U27S9, U1109, U25O9, U15N9, U29N9), Subíndice de Bonos Largos emitidos en pesos (DICP), Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares (DICY, PARY, DICA, AA37, AC17).

Fuente: IAMC

Importante: Fitch Ratings sacó a la deuda soberana de Argentina de "default restringido" y la colocó en "CC", luego que terminara una postergación unilateral del pago de Letras del Tesoro (Letes) e informó que la calificación "CC" supone una probabilidad alta de otro default de la deuda soberana porque pesar de tomar medidas para fortalecer la posición financiera, el Gobierno enfrentará un período difícil entre marzo y mayo de 2020 por un aumento de los compromisos que debe atender.





El mercado sigue confiando en las buenas intenciones del Gobierno Nacional de hacer renegociación de deuda amistosa. Los bonos en pesos AF20, TC20, A2M2, AM20 y PR13 han tenido un diciembre extraordinario.

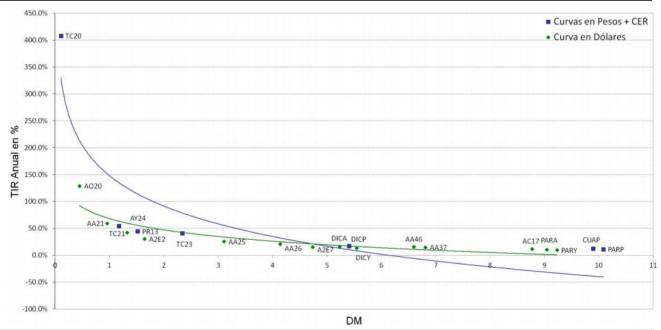
A modo de ejemplo, si se realiza una inversión de ARS 100.000 en el bono en pesos PR13, uno recibe renta todos los 15 de mes a razón de ARS 3800. El bono posee una paridad del 55%, con vencimiento 2024.

- El A2M2 amortiza el 6/03/20 ARS 148 M con una paridad del 64%.
- El AF20 amortiza el 13/2/20 ARS 153 M con una paridad del 67%
- El AM20 amortiza el 1/3/20 ARS 135 M con una paridad del 79%
- El TC20 amortiza el 28/4/20 \$164 con una paridad del 62%.

El Ministerio de Economía ya comunicó que hasta el día 3 de enero de 2020 se recibirán propuestas de instituciones y asesores financieros relativas al diseño del proceso de gestión de la sostenibilidad de la deuda pública externa de la República Argentina.

Esta es la curva de rendimientos de bonos en pesos con ajuste CER y en dólares (TIR en porcentaje anual):

Figura 8
CURVA DE RENDIMIENTOS DE BONOS EN PESOS CERY EN DÓLARES: en porcentaje



Fuente: IAMC

A pesar de la toma de ganancias del día viernes, y al igual que la semana previa, los bonos en pesos en su mayoría fueron los que mejor comportamiento manifestaron en las últimas cinco ruedas, impulsados en parte por la aprobación de la Ley de Emergencia Económica que habilita una mayor recaudación a través de más impuestos, la cual mejoraría la capacidad de pagos de Argentina permitiendo así una renegociación de la deuda menos agresiva.



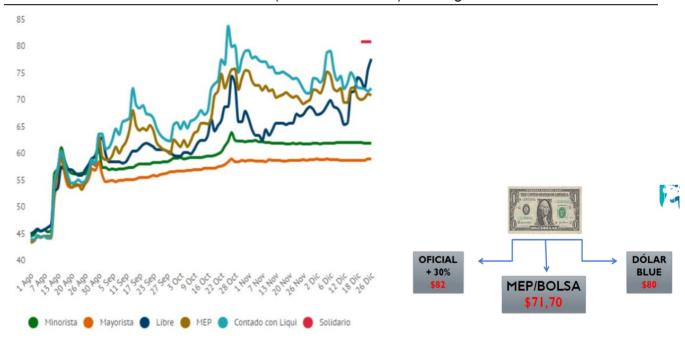


Pero además, estos activos ganaron terreno después de la exitosa colocación de Letras en pesos a tasa Badlar + 300 bps que realizó el ministerio de Economía a una tasa cercana al 45% nominal anual, el viernes 20 de diciembre y su reapertura el viernes pasado: los resultados de la última licitación de Letras en pesos con ajuste Badlar fue el siguiente, con un monto adjudicado de ARS 18.169 M y ofertas por ARS 19.507 M y una gran participación el ANSeS a través del Fondo de Garantía de Sustentabilidad:

- Letra a 95 días: \$ 12.407 M. Margen 200 bps. TNA 43,04%. TIREA 50,39%
- Letra a 175 días: \$ 5.762 M. Precio de corte \$ 1.008,90. TNA 43,58%. TIREA 48,56%

Aumentan los temores respecto a la aplicación del 30% a todas las operaciones de dólar MEP a través del mercado de bonos. El texto de la Ley de Solidaridad lo deja como alternativa. La posibilidad una aplicación de manera retroactiva al día lunes pasado roza lo permitido legalmente, pero los inversores ya se encuentran avisados.

Figura 9
DISTINTAS COTIZACIONES DEL DOLAR (PARIDAD USDARS): desde agosto 2019



Fuente: Elaboración propia en base a Marin

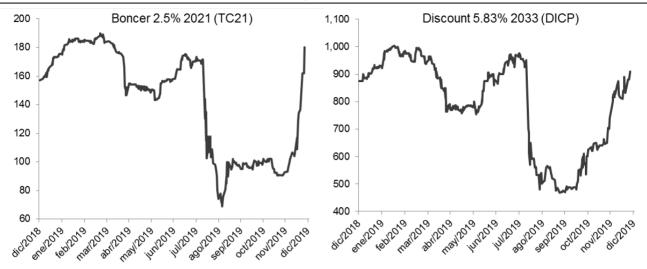
Genneia recibió un desembolso de USD 97 M del Banco de Desarrollo alemán KfW, que será destinado a la construcción y puesta en marcha de los proyectos eólicos Chubut Norte III y IV. Este Project Finance, celebrado a 15 años, cuenta con la garantía de la agencia alemana de créditos a la exportación Euler Hermes.





Esta es la evolución de dos bonos en pesos de referencia hasta el día jueves (el viernes ajustaron a la baja):

Figura 10
BONOS EN PESOS LIGADOS AL CER: 12 meses, precios en ARS



Fuente: ámbito.com

El próximo año Argentina tiene vencimientos de deuda por un total de USD 63.784 M (USD 48.967 M de capital y USD 14.817 M), según datos de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía al 30 de septiembre de 2019. Esto incluye préstamos a organismos internacionales y oficiales, banca comercial, títulos públicos, pagarés y avales.

El Gobierno dijo que saldrá a negociar la deuda con los acreedores, tanto con el FMI como con inversores privados. La intención es tener una definición para antes del mes de abril de 2020. Mientras dure esa negociación abonará todos los servicios de deuda pública (principalmente de los bonos en pesos) que vencen en el primer trimestre del año, con reservas o con los mismos fondos recaudados a través de nuevas licitaciones de deuda o por la mayor recaudación.

Sólo de bonos nominados en pesos, el Gobierno deberá pagar en 2020 un total equivalente de USD 28.365 M, de los cuales USD 24.022 M corresponde al capital y USD 4.343 M a intereses.

En el primer trimestre de 2020, los pagos de deuda en pesos que deberá enfrentar la actual administración serán de USD 11.064 M (USD 9.947 M de capital y USD 1.117 M). Esto representa casi el 40% del total de la deuda en pesos y un 17% del total de la deuda pública total de Argentina. Los mayores montos son de las Lecap y Lecer reperfiladas.





Mercado local: Renta Variable

El tono optimista en torno a las acciones locales siguió la semana pasada

Fuerte recuperación del mercado de renta variable doméstico: la suba de las últimas cinco ruedas del índice S&P Merval en dólares (implícito o CCL) fue del 11%. En dólares el índice se mueve en torno a USD 580.

El mercado reacciona a los avances en el mercado de renta fija y el mejor humor en torno a la posición fiscal reforzada del Gobierno para enfrentar las negociaciones de la deuda soberana: la aprobación de la ley de Emergencia Económica busca trazar una senda fiscal más sostenible, algo que hizo cambiar las expectativas sobre la negociación de la deuda, debido a una mayor capacidad de pago que tendría el país. El tono optimista del mercado podría continuar a mediano plazo, sin descartar una posible tomas de ganancias puntual de muy corto plazo.

El índice S&P Merval se ubicó en los 41.681 puntos, por debajo de su punto más alto de 44.470,76 unidades, del pasado 9 de agosto (un día antes de las PASO). El índice se encuentra en las puertas de un importante quiebre alcista, que es el máximo en pesos que tuvo antes de las PASO en agosto de este año. Continúa posicionándose por arriba de los promedios móviles de corto y largo plazo. Técnicamente el Merval testeó el techo del canal alcista desarrollado en los últimos cuatro meses.

Figura 11 INDICE S&P MERVAL: acumulado 2019, en pesos



Fuente: Bloomberg

Las acciones que mejor comportamiento tuvieron en las últimas cinco ruedas fueron las de: Edenor (EDN), Banco Francés (BBAR), Cresud (CRES), Grupo Supervielle (SUPV), y Central Puerto (CEPU).





Noticias Corporativas

Guillermo Nielsen, en su primera visita como presidente de YPF (YPFD) a Vaca Muerta, anticipó que buscará una nueva ingeniería financiera para expandir el nivel de actividad de la compañía. Nielsen visitó, junto al equipo técnico, los desarrollos no convencionales de la petrolera en Vaca Muerta y recorrió las oficinas de la Gerencia no Convencional y distintas instalaciones.

Esperamos que también Pampa Energía (PAM) se encuentre beneficiada por la importancia que le da el gobierno a Vaca Muerta y el marco de inversiones que esperamos que sea dado a conocer pronto con incentivos para la inversión, desgravaciones impositivas y repatriación de utilidades.

Figura 12 PAMPA ENERGIA (PAMP): acumulado 2019, en pesos



Fuente: Bloomberg





La acción de Telecom Argentina tocó la semana pasada un nuevo máximo en pesos del año.

Figura 13
TELECOM ARGENTINA (TECO2 AR): en pesos, acumulado del año



Fuente: TradingView

La empresa tenía como principal función hasta fines de 2017 la de proveer servicios de comunicaciones telefónicas fijas y móviles, pero la fusión que tuvo lugar a principio de 2018 con Cablevisión le permitió ampliar su espectro de negocios. Ahora provee internet a través de Fibertel (aunque ya lo proveía con Arnet), telefonía celular tradicional (Personal) y por conexión directa (con Nextel), y televisión por cable (con Cablevisión).

Sus principales unidades de negocio de Telecom Argentina se desarrollan en torno a cinco segmentos principales. Durante los tres primeros trimestres de 2019 se repartió entre:

- Telefonía móvil: representó el 34,3% de la facturación total (ARS 54.829 M);
- Servicio de Internet: representó el 22,6% (ARS 35.859 M);
- Telefonía fija: representó el 15,7% (ARS 25.021 M);
- Venta de equipos móviles: representó el 6,4% (ARS 10.058 M);
- Servicio de televisión por cable: representó el 21% (ARS 33.390 M). Dicho ítem fue incorporado al balance de Telecom Argentina a partir de su fusión con Cablevisión.





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.