

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°234

- Transcurrió una semana con calma en los mercados y el sesgo positivo de fondo, en donde Powell ratificó los planes de baja de tasas terminando una buena semana para el equity norteamericano en una clara muestra de que la política monetaria en EE.UU. vuelve a tener mucha influencia en la suerte de los mercados.
- El S&P 500 superó los 3.000 puntos a sus máximos históricos en un marco en el que el resto de los bancos mundiales también es dovish.
- Esta vez el rendimiento del UST10Y tuvo un marcado rebote.
- La moneda norteamericana tuvo su mayor caída semanal, lo que potencia al oro, que finalizó la semana con ligeras ganancias.
- Europa estuvo más floja y el índice CSI 300 de China finalizó con caídas de -2% en dólares. Se destacaron las acciones brasileñas con casi 4% de suba en dólares en base a la aprobación por Diputados de la nueva Ley de Seguridad Social.
- Las empresas más importantes que presentarán resultados corporativos esta semana son: Citigroup, JPMorgan, Wells Fargo, Johnson & Johnson, Goldman Sachs, CSX, Domino's Pizza, Netflix, Bank of America, Ericsson, Abbott, BlackRock y American Express, entre otras.
- En Argentina las encuestadoras estiman que en las PASO habrá un triunfo de Fernández-CFK y que el mismo se trasladaría hacia las elecciones de octubre, con menor brecha, pero en un ballotage la leve ventaja sería de Macri, que viene en aumento.
- Al mantenerse la tendencia del tipo de cambio en baja, el Banco Central volvió a reducir otra vez la tasa de interés de referencia hasta 58.985% promedio.
- En el mercado de renta fija, sigue el contexto favorable externo (tasas) e interno (encuestas políticas) y los precios subieron, más en pesos que en dólares. Sin embargo, Argentina aún presenta una curva de rendimientos con pendiente negativa, a contramano de cualquier país emergente.
- Los bonos en pesos atados a la inflación también volvieron a mostrarse al alza a pesar de la reducción de la tasa de interés de las Letras de Liquidez (Leliq) del Banco Central.
- Esta semana se licitarán tanto Letes en dólares como Lecap en pesos. Las Letes tienen vencimiento 25 de octubre de 2019 (98 días de plazo remanente) y 14 de febrero de 2020 (210 días de plazo). La licitación será por hasta USD 950 M. En cuanto a las Lecap, la primera tienen vencimiento el 11 de octubre de 2019 (84 días de plazo) y la segunda el 29 de mayo de 2020 (315 días de plazo), ambas por hasta ARS 80.000 M
- Las acciones volvieron a quebrar su techo a corto plazo, revalorizándose 3% en pesos y más aún en dólares.
- El resultado fiscal de junio fue esta vez un déficit primario, pero es la décima meta fiscal consecutiva que cumple el Gobierno, y es la primera vez en ocho años que el sector público nacional no financiero tiene un primer semestre con superávit primario.
- El FMI aprobó la cuarta revisión del préstamo stand by y enviará USD 5.400 M.
- Las ventas minoristas disminuyeron en junio 12,2% YoY, dada la contracción de 8,8% YoY en el salario real.
- Esta semana se publicará la inflación minorista de junio (desaceleraría a 2,7%).

ANEXO: Noticias Corporativas de empresas domésticas

- Este año algunas empresas domésticas se animaron a tomar deuda en los mercados locales e internacionales.
- En el mercado local Aluar fue la primera que en abril tomó USD 150 M pagando una tasa de 6,7% a 5 años. En mayo fue el turno de YPF LUZ que salió al mercado local con una ON a 3 años por un monto de USD 75 M pagando un retorno de 10,24%. En junio, dicha empresa reabrió tal emisión por otros USD 25 M a un rendimiento menor (9,48%). IRSA fue otra de las empresas que tomó deuda a nivel local a un retorno similar al de YPF LUZ. Salió en mayo con la emisión de una ON a 18 meses de plazo por USD 96,4 M pagando 10% anual. Del mismo grupo, Cresud fue la última que tomó deuda en el mercado doméstico, pagando 9% por una ON a 2 años por un monto de casi USD 60 M.
- En el mercado externo, YPF salió con un bono internacional a 10 años por USD 500 M, pagando un retorno de 8,75%. Pampa Energía colocó un bono también a 10 años por USD 300 M al 9,375%.
- La semana pasada Telecom Argentina salió con una ON a 7 años por un monto de USD 400 M a una tasa de rendimiento de 8,25%, la más baja respecto a YPF y PAMPA, para rescatar gran parte de su bono 2021. Realizó una operación de canje exitosa en busca de alargar la duration de sus vencimientos. Para financiar esta operación, Telecom Argentina reanudó la búsqueda de fondos en el exterior mediante la colocación de su ON "Clase 1" por un monto nominal de USD 400 M que vence el 18 de julio de 2026 (7 años) con un cupón de 8%. Recibió ofertas por USD 2.110 M. El precio de corte fue USD 98,69 por cada 100 nominales, un rendimiento de 8,25% anual.
- Petrobras realizará el 9 de agosto una asamblea general extraordinaria para cancelar su listado de acciones ordinarias y referidas en ByMA y retirarse del régimen de oferta pública en Argentina. Las acciones en circulación equivalen al 0,2% del capital social. La disminución de la relevancia del mercado argentino para la liquidez de sus acciones y los costos asociados a la cotización en la Bolsa de Valores hacen que mantener las operaciones en Argentina ya no sea ventajoso. Su volumen diario de negociación promedio en el mercado argentino fue apenas el 0,3% del total. Petrobras ya es la tercera empresa que anuncia este año su salida del mercado local: Telefónica dejó de cotizar el 16 de mayo por el escaso volumen de negociación que tenían sus títulos.
- A principios de junio Tenaris convocó a una asamblea para considerar su retiro de cotización. Será el próximo 29 de julio.
- En el caso legal de YPF, la Argentina logró ayer hacer que prevalezca su estrategia en el juzgado de Loreta Preska por la causa de la renacionalización de la petrolera local. Si bien el país está lejos de lograr mudar el caso a Buenos Aires, consiguió que la resolución de la jueza del Segundo Distrito Sur de Nueva York se postergue a las próximas semanas, con lo que la definición de la causa demandará más tiempo que el esperado por los demandantes de Burford y Eton.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

1) RENTA FIJA (BONOS)

- Seguir con exposición en bonos locales hasta el año 2024 solamente.
- **En el entorno de tasas domésticas a la baja se recomienda ser más prudentes con las inversiones en pesos y dolarizar un poco más la cartera de inversiones.**
- Hay que reducir las posiciones a tasa fija a corto plazo a través de las Lecaps, que siguieron bajando sus rendimientos por debajo de 55% en toda la curva. Recomendamos incluso la Lecap más larga vence en marzo de 2020 y está destinada a inversores más amantes al riesgo por el contexto electoral y por el riesgo cambiario futuro si sigue bajando la tasa de interés.

2) RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- **ATENCIÓN: nos volvimos más conservadores al tocar el S&P Merval nuevos records.** Luego de lograr con un avance de casi 3%, quebrando su techo a corto plazo, y revalorizándose una vez más tanto en pesos como en dólares, **sugerimos adoptar una posición conservadora de ahora en más hasta las PASO.**
- **Los inversores más aversos al riesgo deberían considerar reducir a cero su exposición a las acciones argentinas.**
- GGAL y BMA siguen siendo nuestra preferidas en esta etapa en el sector bancario. Entre las *utilities* TGS. Nuestra recomendación de compra en el sector de alimentos MOLA siguió revalorizándose.
- **Entre los CEDEARs seguimos MELI, CAAP y DESP entre los unicornios argentinos, y C entre los bancos extranjeros, AAPL, AMZN y GOOGL entre las tecnológicas norteamericanas.**
- **Agregamos a GOLD (Barrick) a mediano plazo.**

DISCLAIMER

Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de AEROMAR VALORES S.A.

Ha sido confeccionado por AEROMAR 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 además información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables, aunque no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de cierre del presente reporte y pueden variar en jornadas posteriores.

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. Por eso, antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado y teniendo en cuenta que cualquier inversión en los mercados bursátiles pueden producir pérdidas al capital invertido.