

Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°318)

Mercados globales en modo alcista. Reacción alcista sobre el final de la semana luego de encuestas favorables al gobierno.

El mercado accionario medido por el S&P 500 retomó el modo alcista, alcanzando otro máximo histórico y con technicals medidos por diversos osciladores y medias móviles que estarían indicando nuevas subas de corto plazo. El dólar se fortaleció contra todas las monedas tocando niveles máximos en dos meses y logrando su segunda ganancia semanal consecutiva, luego de un crecimiento mayor a lo esperado del PIB norteamericano en el 2°T19 y por la ampliación de los diferenciales de rendimiento entre la deuda estadounidense y alemana. Los rendimientos de treasuries norteamericanos rebotaron de nuevo. El BCE dejó sin cambios la tasa de interés: los inversores esperaban un recorte, al tiempo que funcionarios dejaron abierta la posibilidad de una mayor relajación en su política monetaria. En el mercado de commodities, el petróleo cerró en alza. Pero tanto el oro como la soja ajustaron. El FMI destacó los riesgos al crecimiento mundial y redujo en 0,1 puntos porcentuales sus proyecciones de crecimiento mundial para este año y el próximo, a 3,2% y 3,5%, respectivamente. ¿Qué esperar para esta semana? Las empresas más importantes que presentarán resultados corporativos esta semana serán Under Armour, Procter & Gamble, Ralph Lauren, Pfizer, Apple, Mastercard, General Electric, Qualcomm, Verizon, General Motors, Chevron y Exxon Mobil. Los mercados se mantienen a la espera que la Fed implemente una política monetaria más laxa esta semana con un recorte en la tasa de interés, lo que le da soporte al índice. Además, la reunión que los funcionarios estadounidenses mantendrán con sus pares chinos en Shanghai aumenta las expectativas que pronto alcancen un acuerdo comercial, impulsando la demanda de riesgo global.

Las encuestas serán clave y marcarán el camino de los bonos, de cara a las elecciones del 27 de octubre. La polarización va inclinando la balanza y con ella los mercados: algunas encuestas difundidas la semana pasada mostraron un escenario electoral más favorable al gobierno. Esta semana lo más relevante será la publicación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA. Asimismo, el INDEC dará a conocer la recaudación tributaria del mes de julio y la variación de los salarios correspondiente al mes de mayo. Se dio un retroceso de los bonos en dólares, a pesar de la importante recuperación que mostraron en la última rueda del día viernes. El riesgo país medido subió a 789 puntos básicos, luego de testear un máximo semanal de 826 bps. En materia de novedades corporativas, Genneia se asocia con Pan American Energy, Vista & Oil Gas emitió ONs y un ADR en NYC, MSU Energy buscará colocar en el mercado internacional (USD 300 M), al igual que Albanesi. El índice S&P Merval terminó con una fuerte suba tanto por las encuestas como por sorpresas positivas desde el lado de la economía y finalmente un escenario favorable a nivel internacional. El CoPoM del BCRA tomó tres decisiones clave, sin dejar de monitorear la evolución de la inflación, subiendo la tasa de interés pero con un rebote del dólar. El EMAE registró en mayo un crecimiento de 2,6% interanual, la balanza comercial registró en junio un superávit de USD 1.061 M y la Confianza del Consumidor subió en julio 8,9% MoM, y 21,9% YoY.

INDICE

MERCADOS INTERNACIONALES.....3

EL FMI DESTACÓ LOS RIESGOS AL CRECIMIENTO MUNDIAL.....	3
EL MERCADO ACCIONARIO RETOMÓ EL MODO ALCISTA.....	4
DÓLAR MUY FIRME CONTRA EL RESTO DE LAS MONEDAS.....	5
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	8
EE.UU.....	8
EUROPA.....	8
ASIA.....	8
LATINOAMERICA.....	8

ARGENTINA: MACROECONOMÍA9

ENCUESTAS POLÍTICAS PARA TODOS LOS GUSTOS.....	9
POLARIZACIÓN Y ENCUESTAS.....	9
POSITIVO: EL EMAE REGISTRÓ EN MAYO UN CRECIMIENTO DE 2,6% INTERANUAL.....	11
DÓLAR Y TASA DE REFERENCIA.....	12

ARGENTINA: RENTA FIJA 13

LEVE RETROCESO DE LOS BONOS EN DÓLARES, A PESAR DEL RALLY FINAL.....	13
NOVEDADES CORPORATIVAS DE RENTA FIJA.....	15

ARGENTINA: RENTA VARIABLE 17

FUERTE RECUPERACIÓN FINAL AL RITMO DE LAS ENCUESTAS Y DATA ECONÓMICA.....	17
---	----

Mercados Internacionales

El FMI destacó los riesgos al crecimiento mundial

El FMI redujo en 0,1 puntos porcentuales sus proyecciones de crecimiento mundial para este año y el próximo, a 3,2% y 3,5%, respectivamente, con riesgos en los pronósticos inclinados mayormente a la baja. Entre las amenazas, se incluyen "la escalada en las tensiones comerciales y tecnológicas" que podrían generar un periodo prolongado de aversión al riesgo, lo dejaría aún más expuestas las vulnerabilidades de las economías emergentes.

Figura 1
ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO MUNDIALES DEL FMI

	Proyecciones		
	2018	2019	2020
Producto mundial	3.6	3.2	3.5
Economías avanzadas	2.2	1.9	1.7
Estados Unidos	2.9	2.6	1.9
Zona del euro	1.9	1.3	1.6
Alemania	1.4	0.7	1.7
Francia	1.7	1.3	1.4
Italia	0.9	0.1	0.8
España	2.6	2.3	1.9
Japón	0.8	0.9	0.4
Reino Unido	1.4	1.3	1.4
Canadá	1.9	1.5	1.9
Otras economías avanzadas	2.6	2.1	2.4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.5	4.1	4.7
Comunidad de Estados Independientes	2.7	1.9	2.4
Rusia	2.3	1.2	1.9
Excluida Rusia	3.9	3.5	3.7
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6.4	6.2	6.2
China	6.6	6.2	6.0
India	6.8	7.0	7.2
ASEAN-5	5.2	5.0	5.1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3.6	1.0	2.3
América Latina y el Caribe	1.0	0.6	2.3
Brasil	1.1	0.8	2.4
México	2.0	0.9	1.9
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	1.6	1.0	3.0
Arabia Saudita	2.2	1.9	3.0
África subsahariana	3.1	3.4	3.6
Nigeria	1.9	2.3	2.6
Sudáfrica	0.8	0.7	1.1
Países en desarrollo de bajo ingreso	4.9	4.9	5.1

Fuente: Bloomberg

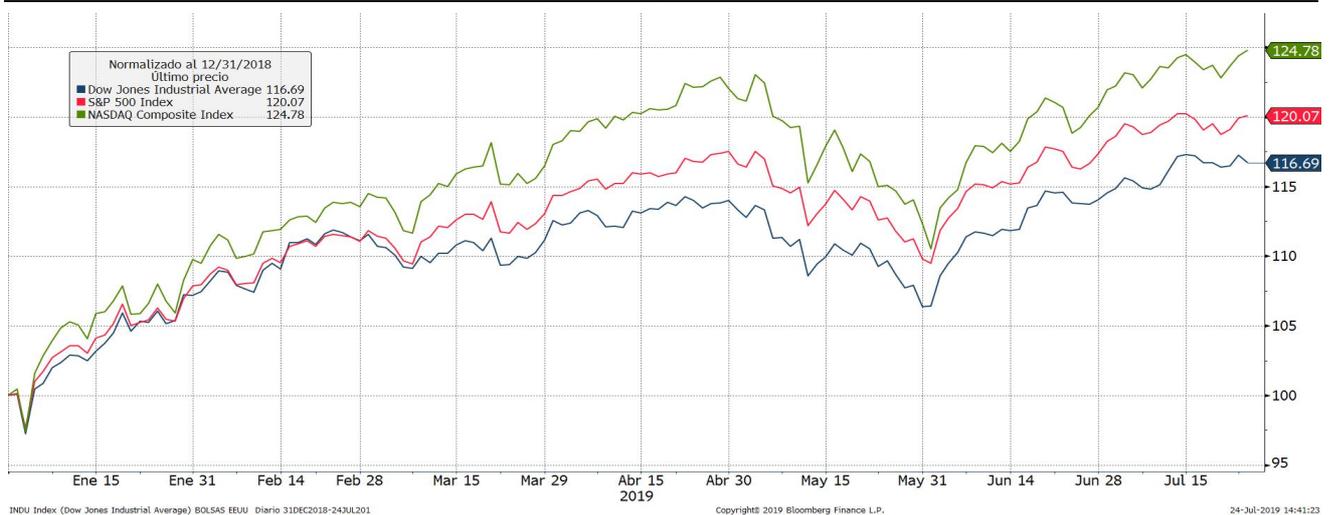
En su informe Perspectivas de la Economía Mundial, el FMI dijo que ahora prevé que Latinoamérica en su conjunto se expanda a un ritmo de 0,6% este año, un recorte de 0,8 puntos porcentuales por una mayor desaceleración en Brasil y México. Las disputas arancelarias y por acuerdos comerciales, junto con un incremento de la deuda y la imposibilidad de sacar adelante reformas macroeconómicas importantes han dañado las perspectivas de Brasil y México, las principales economías latinoamericanas, dijo el FMI. El FMI destacó además que la economía argentina se contrajo en el primer trimestre, pero a un ritmo más lento que en 2018, por lo que disminuyó ligeramente su previsión para este año. Asimismo, el reporte llamó la atención sobre la crisis humanitaria y el "efecto devastador" de la crisis de Venezuela, donde la economía se contraería alrededor de 35% este año.

El mercado accionario retomó el modo alcista

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con subas. Los sectores que registraron las mayores subas en el transcurso de la semana fueron Comunicaciones, Financieras y Tecnológicas. En cambio, los que registraron caídas fueron Energía y Utilities.

El Nasdaq terminó las últimas cinco ruedas con una suba de +2%, aunque el Dow Jones culminó la semana estable por el impacto de algunas empresas que reportaron peor de lo esperado.

Figura 2
RENDIMIENTO DE BOLSAS DE EE.UU.: en porcentaje desde comienzo de año



Fuente: Bloomberg

El actual nivel del índice S&P 500 se mantiene en niveles máximos históricos, por encima de las medias móviles de 50 y 200 ruedas que se cruzaron positivamente (*golden cross*) a mediados de marzo pasado. Los *technicals* del S&P 500 en función de diversos osciladores y medias móviles: nos estarían indicando un modo alcista de corto plazo.

Figura 3
S&P 500: 2 años, en puntos, medias móviles de 50 y 200 ruedas



Fuente: Bloomberg

En Europa, el índice Euro Stoxx 50 registró una ganancia de +1,3% en euros y el índice FTSE 100 del Reino Unido +0,5% en libras esterlinas, aunque menos en dólares en ambos casos.

El Nikkei de Japón avanzó +0,9% en yenes y el índice CSI 300 de China cayó -1,3% en yuanes.

El Bovespa de Brasil cerró la semana perdiendo -0,4% en reales y más en dólares.

Los mercados se mantienen a la espera que la Fed implemente una política monetaria más laxa esta semana con un recorte en la tasa de interés, lo que le dio soporte al índice.

Además, la reunión que los funcionarios estadounidenses mantendrán con sus pares chinos en Shanghai aumenta las expectativas que pronto alcancen un acuerdo comercial, impulsando la demanda de riesgo global.

Las empresas más importantes que presentarán resultados corporativos esta semana son: Under Armour, Procter & Gamble, Ralph Lauren, Pfizer, Apple, Mastercard, General Electric, Qualcomm, Verizon, General Motors, Chevron, Exxon Mobil, entre otras.

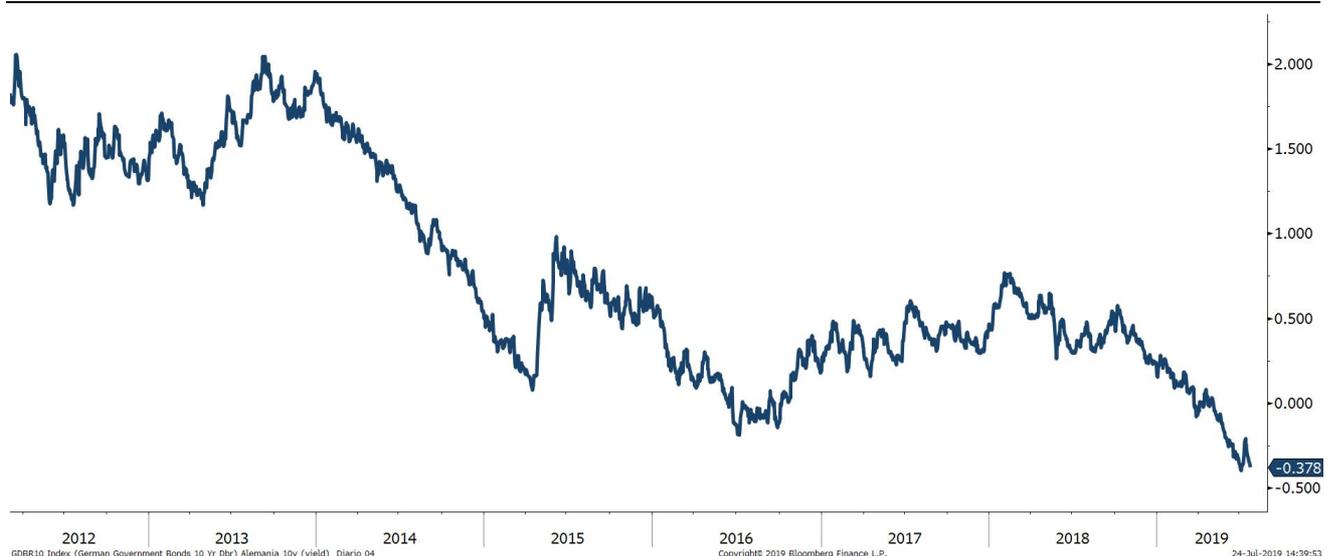
Dólar muy firme contra el resto de las monedas

Los rendimientos de *treasuries* norteamericanos rebotaron de nuevo, luego que el crecimiento económico en EE.UU. fuera superior a lo estimado para el segundo trimestre del año. En ese sentido, un mayor incremento del PIB y las implicaciones de un potencial crecimiento inflacionario influyen en el precio de estos activos, elevando los rendimientos.

Por otro lado, los rendimientos Europa finalizaron con caídas, a contramano de los *treasuries* estadounidenses luego que el BCE dejara sin cambios las tasas de interés (los inversores esperaban un recorte), al tiempo que funcionarios dejaron abierta la posibilidad de una mayor relajación en su política monetaria. El rendimiento del bono alemán a 10 años volvió a bajar, hasta -0.378%:

Figura 4

RENDIMIENTO DEL BONO ALEMÁN SOBERANO 10 AÑOS: en porcentaje anual



Fuente: Bloomberg

El dólar se fortaleció contra todas las monedas (DXY) tocando niveles máximos en dos meses y logrando su segunda ganancia semanal consecutiva, luego de un crecimiento mayor a lo esperado del PIB norteamericano en el 2ºT19 y por la ampliación de los diferenciales de rendimiento entre la deuda estadounidense y alemana.

Luego de largas especulaciones en la semana, finalmente Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, decidió mantener todas sus tasas de interés, incluida la de depósitos bancarios, pese a que se esperaba una caída tras el aumento de la incertidumbre económica. El BCE informó que dejó inalterados las tasas de interés de referencia a las que presta a los bancos semanalmente en el 0%. Por otro lado, señaló que podría continuar con la recompra de activos de los bancos y analizar un corte de tasas a partir de septiembre. Estos estímulos para reactivar la economía se dan en un contexto donde las medidas no han sido suficientes para alcanzar una inflación cercana al 2%, que ha sido uno de los objetivos que ha perseguido el BCE en este tiempo. Sumado a la ralentización de la economía, el impacto de la guerra comercial entre EE.UU. y China y las incertidumbres políticas y proteccionistas dentro y fuera de la Unión Europea.

La probabilidad que la tasa del ECB baje al -0,5% en la reunión del 12 de septiembre es del 83,7% y la probabilidad que la vuelva a bajar en la reunión de octubre es del 49,6%.

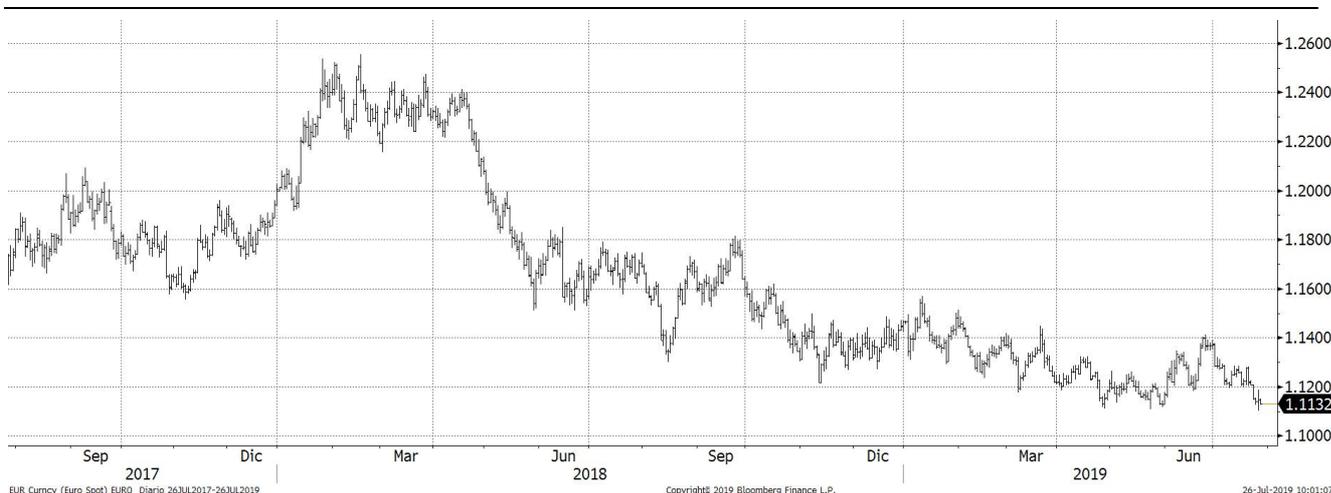
Figura 5
PROBABILIDADES DE BAJA DE TASAS DE FED FUNDS: por reunión

Reunión	Prob aug	Prob reduc	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	Tipo fwd
09/12/2019	0.0%	83.7%	0.0%	0.0%	0.0%	83.7%	16.3%	-0.45
10/24/2019	0.0%	93.4%	0.0%	0.0%	49.6%	43.8%	6.6%	-0.51
12/12/2019	0.0%	95.0%	0.0%	12.6%	48.1%	34.4%	5.0%	-0.53
01/23/2020	0.0%	96.3%	3.2%	21.8%	44.6%	26.8%	3.7%	-0.56
03/12/2020	0.0%	97.4%	8.6%	28.4%	39.4%	20.1%	2.6%	-0.59
04/30/2020	0.0%	97.4%	9.0%	28.6%	39.1%	19.8%	2.6%	-0.59
06/04/2020	0.0%	97.8%	11.5%	29.9%	36.6%	17.6%	2.2%	-0.60
07/16/2020	0.0%	98.1%	14.4%	31.0%	33.6%	15.1%	1.9%	-0.62

Fuente: Bloomberg

El euro finalizó en terreno negativo, en una semana en la que llegó a tocar niveles mínimos en dos meses luego que el presidente del BCE, Mario Draghi, diera a conocer que la entidad monetaria estaría preparada para reducir las tasas en su próxima reunión del mes de septiembre.

Figura 6
PARIDAD EURUSD: 2 años



Fuente: Bloomberg

En Gran Bretaña, Boris Johnson se convirtió en el nuevo primer ministro, pero sigue persistiendo incertidumbre sobre las negociaciones de la isla para abandonar la Unión Europea.

En el mercado de commodities, el petróleo cerró en alza, en una semana en la que las tensiones geopolíticas sobre Irán se mantienen, al tiempo que disminuían las perspectivas de crecimiento económico mundial en medio de las ganancias limitadas por las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. Asimismo, una fuerte caída en las reservas de crudo de EE.UU. incidió en el comportamiento semanal de la cotización del crudo.

El oro finalmente ajustó: finalizó con una caída presionado por un dólar más fuerte y la postura del BCE en su última reunión de mantener las tasas de interés en sus niveles actuales. Sin embargo, la pérdida se recortó gracias al impulso en el crecimiento de la economía estadounidense.

La soja también terminó en terreno negativo debido a las condiciones climáticas más favorables para los cultivos en EE.UU. Sin embargo, el resurgimiento de las esperanzas de un avance en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China limitaron las pérdidas.

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada, el índice de actividad nacional de la Fed de Chicago de junio no mostró variaciones (-0,02 vs -0,03 previo), aunque se esperaba una suba. Por otro lado, el índice manufacturero Richmond de julio mostró una fuerte e inesperada caída en julio respecto al mes previo (-12 vs 2). La venta de viviendas usadas cayó en junio. Mejoraron las ventas de viviendas nuevas en junio (646k vs 604k anterior). Por último, las órdenes de bienes durables mejoraron en junio tras la contracción previa (2% vs -2,3% previo). Esta semana, se conocerán datos de la Confianza del Consumidor, con consenso positivo (125 vs 121,5 dato previo), los cambios de empleo también con pronósticos optimistas, y de la Fed sobre posibles cambios en la tasa de interés (2,25% vs 2,5% dato anterior). Por último se publicarán el ISM manufacturero y el cambio en nóminas no agrícolas con consenso negativo (160k vs 224k).

EUROPA

La semana pasada, el índice de optimismo empresarial del Reino Unido sufrió en julio una fuerte contracción respecto al mes previo (-32 vs -13). Mejoró levemente la confianza del consumidor de la Eurozona en julio (dato anticipado), mientras que empeoró la confianza de fabricación de Francia en julio. Cayeron fuerte los índices PMI Markit manufactureros y composite de Francia, Eurozona y Alemania en julio. Por último, cayeron los índices de situación empresarial y expectativas IFO de Alemania en julio más de lo previsto. El BCE mantuvo sin cambios su tasa de referencia. Esta semana se esperan datos del PIB de Francia, de la confianza del consumidor de Alemania, Eurozona, y Reino Unido, y del IPC de este último. Por otro lado, se publicarán datos de la tasa de desempleo de la Eurozona, del PMI Market de Alemania y Reino Unido, y el objetivo de compra de activos del BOE.

ASIA

La semana pasada, los índices PMI manufacturero, composite y servicios de Japón de julio resultaron mejores que el período previo (dato preliminar), mientras que el índice líder CI de mayo sufrió un retroceso (revisión final). El índice de precios al productor de servicios de Japón mostró una leve desaceleración en junio. La inflación de Tokio en julio registró una leve desaceleración (0,9% YoY vs 1,1% previo). Esta semana, se esperan datos de Japón sobre el desempleo, la producción industrial, y la tasa de referencia del BOJ. Por el lado de China, se conocerán datos del PMI Composite, del de fabricación y el no manufacturero.

LATINOAMERICA

El Gobierno de Brasil anunció un recorte de gastos de USD 385 M en el presupuesto para este año luego que se rebajara la expectativa del crecimiento de la economía del país al 0,81%, la mitad del 1,6% proyectado en mayo. La tasa de inversión en Brasil se situó en el primer trimestre del año en su menor nivel desde 1967, debido al déficit de las cuentas públicas y a la mala situación financiera de los gobiernos regionales. Todos los trabajadores brasileños podrán retirar hasta USD 133 de sus fondos de indemnización gracias a una inyección de estímulos de "emergencia" por USD 11.177 M que el presidente Jair Bolsonaro impulsó.

UBS rebajó del 1,2 al 0,5% su pronóstico para el crecimiento económico de México para 2019, al citar un presunto debilitamiento de la demanda interna.

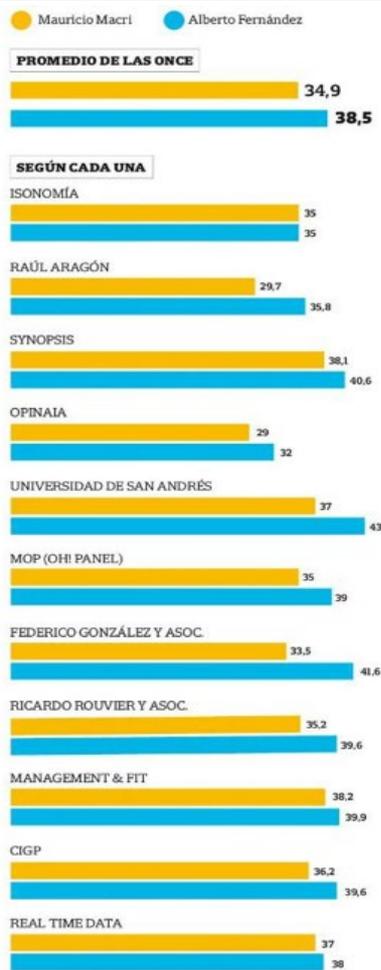
Argentina: Macroeconomía

Encuestas políticas para todos los gustos

Polarización y encuestas

A menos de un mes de las PASO, ambos partidos mayoritarios – Juntos por el Cambio y Frente Todos – están impulsando la polarización para aumentar su piso de votos. La polarización ya está instalada entre las dos principales fuerzas de cara a las próximas elecciones presidenciales. El análisis pasas cuantos votos de los indecisos y los partidos minoritarios que pueden obtener Macri y Fernández en un Balotaje. Se esperan alrededor de 26 M de votos positivos en total, y son necesarios 12 M de votos para una victoria en la primera ronda (+45%). Las encuestas sugieren que Fernández tiene actualmente alrededor de 1 M de votos más que Macri: 9 M vs 8 M, aunque hay mucha dispersión entre las encuestas respecto a la tercera parte del electorado, pero sumaria aproximadamente 8,5 M de votantes para la segunda vuelta.

Figura 7
ELECCIONES PRESIDENCIALES 2019: resumen de 11 encuestas para las PASO (y promedio)



Fuente: La Nación

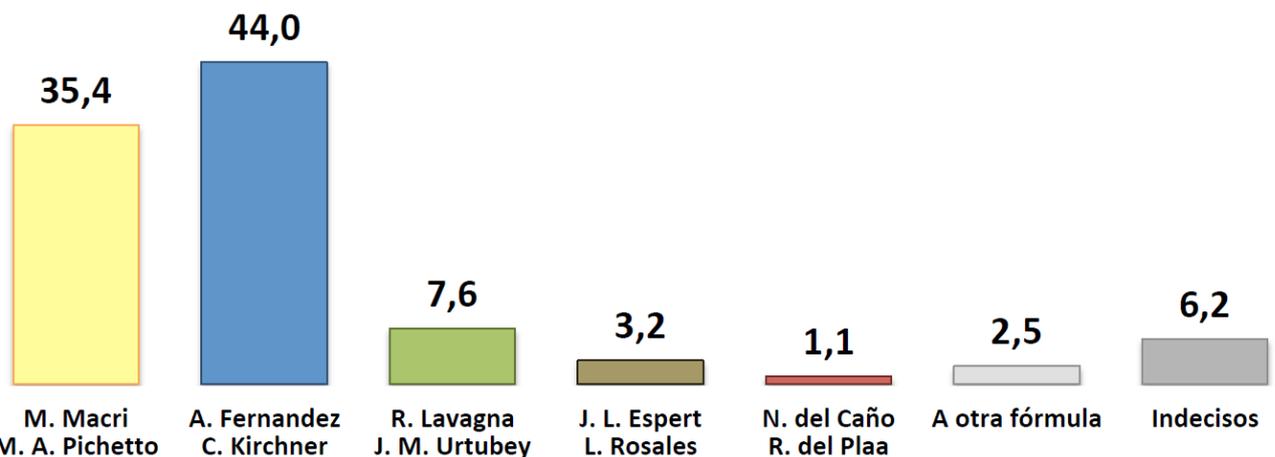
Para el balotaje habría 6 M de votos entre los votantes de Lavagna y los indecisos, a los cuales denominamos “indecisos del Balotaje”. La distribución de estos votantes es difícil de estimar todavía, pero espera que Macri obtenga alrededor del 60% de estos votos, pero. Los partidos de derecha e izquierda tienen aproximadamente 1,2 M de votantes cada uno. Estos votantes se moverán hacia Macri y Fernández en la segunda ronda, respectivamente, aunque los votantes de izquierda tienen mayor tendencia a votar en blanco.

Si Macri obtiene 60% de los “indecisos del Balotaje”, podrá incrementar entre 4 y 5 puntos respecto de Fernández. También podría obtener 1 punto extra de los votos de la derecha respecto de lo que podría obtener Fernández de la izquierda.

Surgieron en la semana encuestas favorables pero algunas extrañamente muy favorables para FF. Es el caso de Synopsis que le preguntó a la gente: “Si las Primarias presidenciales fueran hoy, ¿a cuál de estos candidatos votaría?” Este es el resultado:

Figura 8

SI LAS PRIMARIAS PRESIDENCIALES FUERAN HOY, ¿A CUÁL DE ESTOS CANDIDATOS VOTARÍA?
 JULIO 2019 – TOTAL PROVINCIA DE BUENOS AIRES - (ESCENARIO PRIMARIAS)



Fuente: Synopsis

También se les preguntó “Si hoy fuera la elección presidencial y se definiera en un balotaje entre las fórmulas Macri-Pichetto y Fernández-Kirchner, ¿a quién votaría?” El resultado fue un hipotético triunfo de FF por 52,3% a 47,7% extrapolando a los indecisos.

Pero algo más favorable resultó BTG Pactual, en su última encuesta de julio Mauricio Macri se ubicaría en las PASO 2 puntos porcentuales por encima de Alberto Fernández. En la encuesta de junio ubicaba a Fernández por encima de Macri por 3 pp. La intención de voto del presidente Macri aumentó en el interior del país y en la Ciudad de Buenos Aires, pero cayó en la Provincia de Buenos Aires. En la Provincia de Buenos Aires, la intención de votos de Macri se ubica por debajo de María Eugenia Vidal un 12%, que podría acortarse en caso de reducirse el corte de boletas. En una supuesta segunda vuelta, los resultados mejoran para Macri, lidera la intención de voto en un 3,7% sobre Alberto Fernández. Un triunfo del oficialismo en una primera vuelta se ha vuelto más probable bajo la encuesta de BTG, particularmente en un escenario en el que: i) la reducción de un corte de boletas en la Provincia y Ciudad de Buenos Aires favorece a Macri, ii) los votantes indecisos, que tienen una imagen favorable de Vidal y negativa de Cristina Kirchner, se vuelcan por el presidente Macri y iii) la estrategia para obtener más votos después de la PASO aumenta la polarización en la primera vuelta.

Por otro lado, para Elypsis habría un empate técnico en las primarias. Mientras que en un balotaje Macri se impondría sobre Fernández por 2,4 pp., cuando en una encuesta anterior la diferencia era de 1,7 pp.

Positivo: el EMAE registró en mayo un crecimiento de 2,6% interanual

Positivo I: el EMAE registró en mayo un crecimiento de 2,6% YoY, siendo el primero en trece meses luego de los efectos negativos producidos por la sequía y la crisis cambiaria durante el año pasado, aunque en los primeros cinco meses del año acumula una caída de 3,1%. Este comportamiento positivo interanual fue explicado casi en su totalidad por el agro cuya cosecha fue récord en el período sumado a la respectiva calma cambiaria. Con relación a abril, el EMAE mostró un avance de 0,2%.

Positivo II: la balanza comercial registró en junio un superávit de USD 1.061 M, marcando el décimo mes consecutivo de saldo positivo y acumulando en lo que va de año un saldo a favor de USD 5.589 M. Esto se debió a un incremento de las exportaciones, que crecieron 1,9% YoY a USD 5.235 M, mientras que las importaciones disminuyeron 23,5% YoY a USD 4.174 M.

Positivo III: La inflación esperada a nivel nacional para los próximos 12 meses, de acuerdo a la mediana de las respuestas, se mantiene en el mes de julio de 2019 en 30%. De acuerdo al promedio, las expectativas de inflación a nivel nacional bajaron 2,6 puntos porcentuales (pp) MoM, situándose en 31,9%. El desvío estándar de las respuestas de los consultados baja 0,6 pp respecto a junio, situándose en 19,7%. En la distribución regional, según la mediana, las expectativas de inflación se mantienen en la Capital Federal y en el Gran Buenos Aires, mientras que bajan en el Interior del País, con respecto a junio.

Positivo IV: el índice de Confianza del Consumidor (ICC) subió en julio 8,9% MoM, y 21,9% YoY. En ese sentido, entre los componentes del ICC que incidieron en tal resultado se encuentran los siguientes subíndices: bienes durables e inmuebles, situación personal y macroeconómica.

Según FIEL, el Índice de Producción Industrial (IPI) cayó nuevamente en el mes de junio, y registró una disminución de 5,6% en forma interanual. En tanto, en la variación intermensual, arrojó un retroceso de 1,3% luego de una mejora en la misma comparación durante el quinto mes del año. En el acumulado para los primeros seis meses del año, la industria sufrió una contracción de 8,3% YoY.

Las ventas en supermercados cayeron en mayo 13,5% YoY y en los centros de compra 18,7% YoY (ambas caídas a precios constantes), mostrando la undécima baja consecutiva para ambas categorías.

La Canasta Básica Total registró en junio un aumento de 2,7% MoM y 58,9% YoY. En ese sentido, el ingreso necesario de una familia tipo para no ser considerada pobre se ubicó en ARS 31.148,41. En tanto, la Canasta Básica Alimentaria se incrementó 2,7% MoM y 58,3% YoY, es decir, una familia para no ser considerada indigente debe tener unos ingresos de ARS 12.409,72 mensuales.

El trabajo registrado cayó en mayo 1,8% YoY, lo que significó la pérdida de 217.100 puestos.

La cantidad total de escrituras de compraventa de inmuebles en CABA tuvo su peor junio en seis años y registró en una caída de 41,5% YoY. Respecto a mayo, los actos retrocedieron 15,7% en cantidad y en términos de montos totales de hipotecas cayeron 70,8% YoY.

El empleo registrado en la industria de la construcción cayó en mayo 2% interanual, con un total de 417.216 puestos de trabajo. En tanto, en la variación intermensual se observó una ligera baja de 0,1% (IERIC).

El patentamiento de autos que forman parte del plan de descuentos impulsados por el Gobierno crecieron 60,7% MoM en los primeros 18 días de julio.

Esta semana lo más relevante será la publicación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA. Asimismo, el IDNEC dará a conocer la recaudación tributaria del mes de julio y la variación de los salarios correspondiente al mes de mayo.

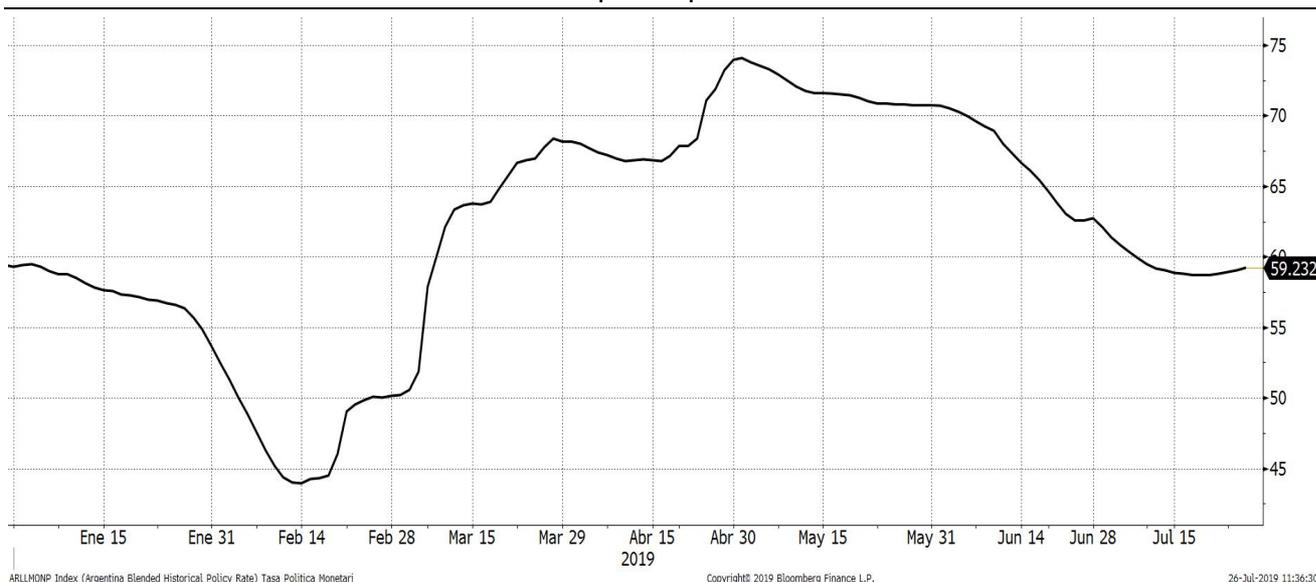
Dólar y tasa de referencia

Ante la duda que un eventual resultado negativo para el Gobierno impacte en el mercado cambiario, el CoPoM del BCRA tomó tres decisiones clave, sin dejar de monitorear la evolución de la inflación: en primer lugar la meta de la BM será evaluada ahora en forma bimestral para el período julio-agosto. En segundo lugar el piso de tasa de Leliq se extiende en el 58% anual, hasta tanto se conozca el próximo dato de inflación (15/8). Finalmente se incrementan los encajes por los depósitos a plazo fijo 3 puntos porcentuales (pp), en busca de mejorar la transmisión de la tasa de las Leliq. El objetivo es mantener la escasez de pesos en la plaza hasta que la demanda crezca genuinamente.

El tipo de cambio volvió a manifestarse al alza, en un contexto de mayor incertidumbre política de cara a las elecciones primarias que se disputarán el 11 de agosto próximo: el tipo de cambio mayorista subió 70 centavos a ARS 43,13 (vendedor), mostrando un alza de 1,8%.

Luego que en la semana del 15 al 19 de julio el Banco Central bajara 30 puntos básicos el retorno de las Leliqs ante un dólar que se mostró a la baja, en las últimas cinco ruedas la principal entidad monetaria decidió incrementar la tasa de interés de referencia unos 80 bps de 58,708% a 59,504%.

Figura 9
TASA DE POLÍTICA MONETARIA: 7 meses, en puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

Argentina: Renta Fija

Leve retroceso de los bonos en dólares, a pesar del rally final

Los soberanos argentinos en dólares acusaron caídas en el acumulado de la semana, a pesar de la importante recuperación que mostraron en la última rueda del día viernes.

El riesgo país subió a 789 puntos básicos, luego de testear un máximo semanal de 826 bps.

La incertidumbre política de cara a las elecciones primarias del 11 de agosto sigue presente en los inversores, y estos se mueven con cautela hasta tanto haya un panorama más definido hacia las generales de octubre.

Figura 10

BONOS EN DÓLARES: Precios en USD, variaciones porcentuales

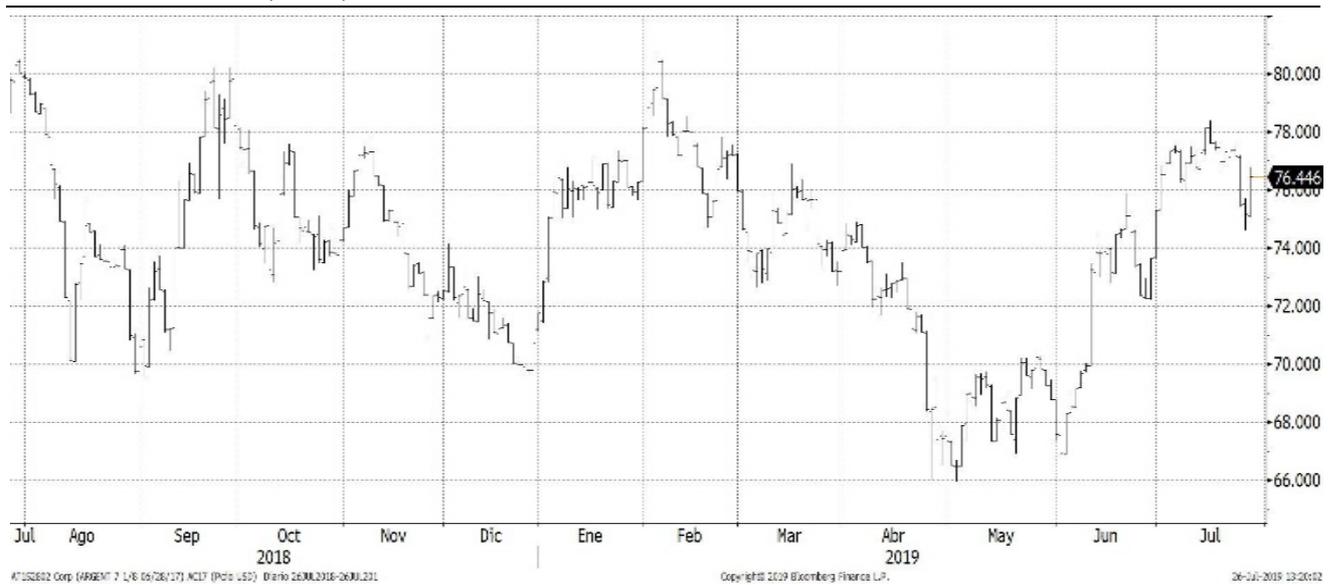
Short Name	Número en lx	Fin Mty	Cpn	Last Px	YAS Bd Yld	Mid Mac Dur	SBP	Mkt Iss	Amt Out	%D	↑	%YTD	Min Piece	ISIN
ARGNT BONAR	AA37	04/18/2037	7.625	73.64	11.37	8.36		DOMESTIC	5.562B	-3.9%		+5.7	1	ARARGE320416
ARGNT BONAR	AY24	05/07/2024	8.750	73.18	15.25	2.28	B	DOMESTIC	12.583B	-2.8%		-20.7	1	ARARGE03H413
ARGENTINA	AL36	07/06/2036	7.125	78.37	9.69	9.12	B	GLOBAL	1.750B	-1.9%		+8.8	150,000	US040114HG87
ARGENTINA	AA46	04/22/2046	7.625	79.89	9.69	10.02	B	GLOBAL	2.750B	-1.8%		+9.3	150,000	US040114GY03
ARGNT BONAR	A020	10/08/2020	8.000	92.25	16.86	1.13	B	DOMESTIC	2.948B	-1.8%		-4.5	1	ARARGE3200U1
ARGENTINA	AA26	04/22/2026	7.500	85.32	10.53	5.16	B	GLOBAL	6.497B	-1.3%		+6.0	150,000	US040114GX20
ARGENT-\$DIS	DICA	12/31/2033	8.280	78.76	11.98	6.13	B	DOMESTIC	5.042B	-1.2%		+8.5	1	ARARGE03E113
ARGENTINA	A2E7	01/26/2027	6.875	81.68	10.38	5.78	B	GLOBAL	3.750B	-1.2%		+6.7	1,000	US040114HL72
ARGENTINA	AE48	01/11/2048	6.875	75.26	9.35	10.76	B	GLOBAL	3.000B	-1.2%		+7.7	1,000	US040114HR43
ARGENTINA	AC17	06/28/2117	7.125	76.46	9.27	11.15	B	GLOBAL	2.603B	-1.1%		+6.6	1,000	US040114HN39
ARGENT-\$DIS	DICY	12/31/2033	8.280	85.83	10.65	6.32	B	EURO-DOLLAR	3.966B	-0.8%		+8.9	1	US040114GL81
ARGENTINA	A2E8	01/11/2028	5.875	77.93	9.72	6.49	B	GLOBAL	4.250B	-0.8%		+8.3	1,000	US040114HQ69
ARGENT-\$DIS	DIY0	12/31/2033	8.280	83.61	11.05	6.26	B	EURO-DOLLAR	1.296B	-0.7%		+7.7	1	XS0501194756
ARGENTINA	A2E3	01/11/2023	4.625	83.06	10.54	3.19	B	GLOBAL	1.750B	-0.6%		+4.8	1,000	US040114HP86
ARGENTINA	AL28	07/06/2028	6.625	79.68	10.07	6.56	B	GLOBAL	999.520M	-0.6%		+7.6	150,000	US040114HF05
ARGENTINA	A2E2	01/26/2022	5.625	85.91	12.15	2.34	B	GLOBAL	3.250B	-0.5%		+1.5	1,000	US040114HK99
ARGENTINA	AA21	04/22/2021	6.875	89.16	13.93	1.62	B	GLOBAL	4.497B	-0.2%		-1.7	150,000	US040114GW47
ARGNT BONAR	AA25	04/18/2025	5.750	74.50	13.19	4.05		DOMESTIC	5.555B	-0.1%		+4.1	1	ARARGE320408
ARGENT-\$PAR	PARA	12/31/2038	3.750	56.29	9.58	9.71	B	DOMESTIC	1.230B	+0.2%		+10.8	1	ARARGE03E097
ARGENT-\$PAR	PARY	12/31/2038	3.750	59.77	9.02	9.90	B	EURO-DOLLAR	5.297B	+0.3%		+8.0	1	US040114GK09
ARGENT-GDP	TVPA	12/15/2035		3.37			B	DOMESTIC	3.105B	+1.4%		-8.4	1	ARARGE03E154
ARGENT-GDP	TVY0	12/15/2035		4.26			B	EURO-DOLLAR	2.833B	+1.6%		-4.6	1	XS0501197262
ARGENT-GDP	TVPY	12/15/2035		3.99			B	GLOBAL	14.386B	+3.6%		-4.5	1	US040114GM64

Fuente: Bloomberg

Tal como mencionamos en la sección anterior, el mercado mira muy de cerca las encuestas de opinión para las PASO. Las mismas serán clave y marcarán el camino hacia las elecciones del 27 de octubre.

La elevada volatilidad se seguirá viendo reflejando en el precio de los bonos soberanos.

Figura 11
 BIRAD 7.125% 2117 (AC17): Precios en USD, 12 meses



Fuente: Bloomberg

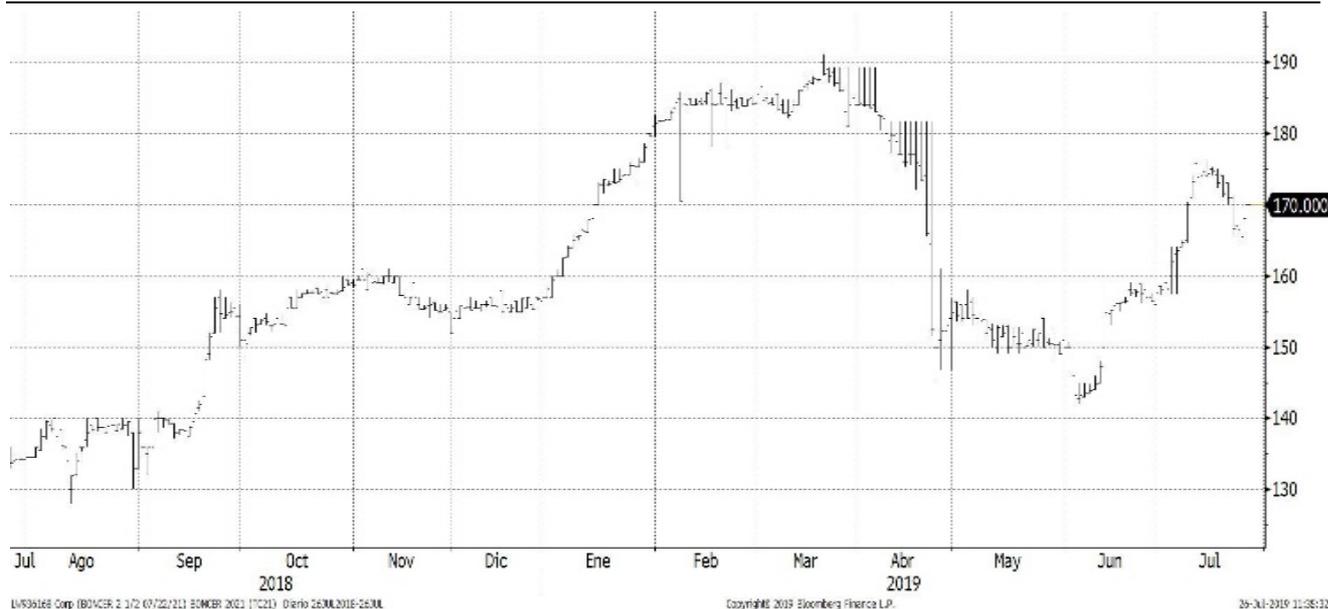
El Gobierno licitó el viernes Lecaps a 107 y 303 días de plazo por un monto máximo en conjunto de hasta ARS 60.000 M. Se trató de la emisión de una nueva Lecap con vencimiento el 15 de noviembre (a 107 días) con cupón de 4,25%, y de la reapertura de la Lecap que vence el 29 de mayo de 2020 (a 303 días de plazo remanente) con cupón de 3,75%. Con esta licitación Hacienda cubrió el vencimiento de 31 de julio por ARS 43.700 M. El día de liquidación será el 31 de julio próximo, después de la segunda vuelta de Lecaps para aspirantes a creadores de mercado que se realizará el 29 del corriente mes.

Hacienda también colocó esta semana Letes a 112 y 217 días por un monto total adjudicado de USD 1.400 M sobre un total de ofertas por USD 1.822 M. Con la cifra obtenida en esta licitación se renovó el 81,5% del vencimiento de la semana. En la Lete con vencimiento 15 de octubre 2019 (112 días de plazo remanente) se adjudicaron USD 589 M a un precio de corte de USD 987,43 por cada 1.000 nominales, el cual representó una tasa nominal anual del 4,15%. En tanto, por la Lete con vencimiento 28 de febrero de 2020 (217 días) se colocaron USD 811 M, a un precio de corte de USD 958 por cada lámina de 1.000 nominales, el cual representó una tasa anual de retorno del 7,37%.

Los bonos en pesos, principalmente los ligados al CER, mostraron precios dispares en las últimas cinco ruedas, más allá del repunte de las últimas dos ruedas.

Figura 12

BONCER 2.5% 2021 (TC21) EN PESOS LIGADO AL CER: 12 meses, precios en ARS



Novedades corporativas de renta fija

Genneia recibió financiamiento para dos proyectos que desarrollará junto a PAE: El 15 de julio pasado Genneia recibió un crédito de USD 131,5 M bajo la modalidad Project Finance, por un plazo de 15 años y con 75% de deuda sobre el costo total de los proyectos. El préstamo garantizado fue otorgado por Kreditanstalt für Wiederaufbau (“KfW”), el cual está garantizado por la Agencia de Crédito a la Exportación de Alemania, Euler Hermes, a través de un acuerdo integral de crédito comercial y político para la exportación. Al igual que en los Project Finance anteriores ejecutados por Genneia, los bancos no tendrán recurso contra el sponsor, ya que su repago estará respaldado únicamente por el flujo de fondos a generar por los proyectos. De este modo, el balance de Genneia no quedará expuesto a los riesgos de los proyectos. El destino de los fondos será la construcción y puesta en marcha de los parques eólicos Chubut Norte III y IV, que representan 141 MW de potencia. Los parques Chubut Norte III y IV, actualmente en construcción y adjudicados a Genneia en la Ronda 2 de RenovAR, se encuentran ubicados muy cerca de la ciudad de Puerto Madryn, en la provincia de Chubut; y se conectarán al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) a partir del segundo trimestre de 2020.

Por otro lado, se conoció que Genneia y Pan American Energy (PAE) alcanzaron un acuerdo para el desarrollo conjunto de los parques de generación eólica mencionados anteriormente. Genneia será la empresa operadora y brindará los servicios de gerenciamiento durante la etapa de construcción. La energía generada por estos parques equivale al consumo de más de 197.000 hogares, reduciendo significativamente las emisiones de dióxido de carbono al medio ambiente. A partir de este acuerdo, cuya implementación está prevista para el mes que viene (agosto), se busca crear nuevas oportunidades para seguir asistiendo a la consolidación y al desarrollo de la industria energética en Argentina.

Vista & Oil Gas I: la empresa comenzó a cotizar en la bolsa de Nueva York como ADR, después de haber colocado el jueves 11,5 millones de acciones a un precio de USD 9,25. De esta manera, la compañía de Miguel Galuccio recaudó USD 106,4 M con el objetivo de potenciar su programa de inversiones, cuyo foco principal es Vaca Muerta.

Vista & Oil Gas II: por otro lado, Vista Oil & Gas Argentina licitó el viernes Obligaciones Negociables (ONs) Clase I a 24 meses y a tasa fija por un monto de hasta USD 50 M (ampliable hasta USD 100 M), en el marco del programa global para la emisión de ONs simples (no convertibles en acciones) a corto, mediano y largo plazo, por hasta USD 800 M o el equivalente en otras monedas. La amortización será al vencimiento (bullet) y los intereses se abonarán en forma trimestral a la tasa que salga de la suscripción. El precio de emisión será al 100% del valor nominal de la ON. La ON tendrá una calificación A+ (Arg) por parte de la agencia Fix SCR.

MSU Energy buscará colocar en el mercado internacional cerca de USD 300 M. La colocación podría ser para después de las elecciones primarias de agosto próximo. Según fuentes de mercado, la licitación estaría a cargo de JPMorgan. MSU Energy en 2018 fue una de las empresas que colocaron deuda en el exterior. Las otras fueron Genneia, AySA y Transportadora de Gas del Sur (TGSU2). La emisión de MSU Energy se suma a las colocaciones en el exterior de YPF, YPF Luz, Pampa Energía y Telecom Argentina.

Telecom Argentina informó que utilizará USD 100 M de los fondos provenientes de la emisión de la ON Clase I destinados a la refinanciación de sus pasivos, para abonar parte de un préstamo sindicado con bancos internacionales, entre ellos JPMorgan, HSBC y Citi.

Albanesi busca colocar en el mercado local Obligaciones Negociables (ONs) a 45 meses de plazo por un monto previsto de USD 85 M. El título corporativo tendrá una amortización de capital en 10 cuotas y devengará intereses en forma trimestral. Los bancos colocadores serán AR Partners, Balanz, BACS, Hipotecario y BST, entre otros.

Argentina: Renta Variable

Fuerte recuperación final al ritmo de las encuestas y data económica

Finalmente la recuperación se dio: el índice S&P Merval de Argentina terminó con una suba del 8,44% en pesos, con una fuerte reacción alcista el día viernes con un rally de las acciones bancarias de entre 6 y 9% es día, en parte impulsados por nuevas encuestas que van llegando más favorables al gobierno. También se dieron sorpresas positivas desde el lado de la economía y finalmente un escenario favorable a nivel internacional ante expectativas de recorte de tasas por parte de la Fed esa semana.

Figura 13

S&P Merval: en pesos, acumulado del año



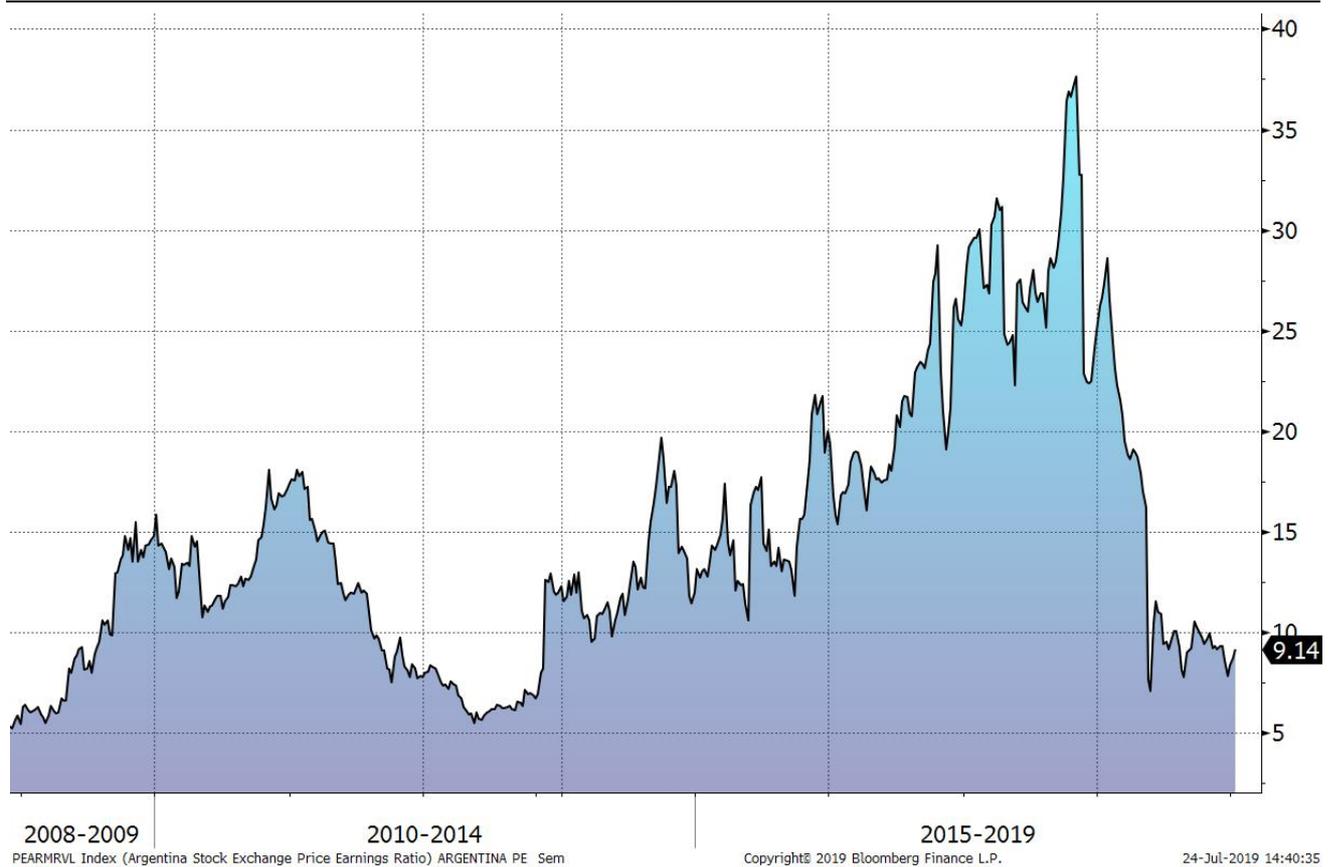
Fuente: Trading View

El S&P Merval acumula una ganancia del 38,7% en pesos en lo que va del año, o del 20,7% en dólares en el año:

- Se destacaron en el año en dólares BMA, GGAL, YPF y VALO con subas del 72%, 39%, 28%, y 47%, respectivamente.
- Las acciones como EDN, COME y BYMA fueron las más castigadas: -28%, -22% y -15%, respectivamente.

Esta es la relación precio a ganancias trailing del S&P Merval para los últimos 11 años.

Figura 14

PRECIO A GANANCIAS TRAILING DEL MERVAL: expresado en años, 2008-2019


Fuente: Bloomberg

En materia de novedades corporativas de empresas listadas, Molinos Río De La Plata inauguró una nueva planta ubicada en Esteban Echeverría, cuya inversión estimada fue de ARS 1.200 M. De ese total, ARS 900 M fueron destinados a la construcción de un almacén robotizado, mientras que los restantes ARS 300 M fueron destinados a la construcción de una nueva línea de producción de snacks saludables libres de gluten a base de arroz.

YPF anunció que alcanzó un acuerdo con la firma estadounidense Excelerate Energy para la contratación de un buque metanero que transportará GNL (Gas Natural Licuado) desde Bahía Blanca hacia los mercados de gas natural globales.

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.