

## Reporte Semanal de Coyuntura de Mercados (n°293)

# La Reserva Federal desató otra vez una ola de compras de activos de riesgo y Argentina cerró un enero soñado

El mes de enero ya quedó atrás: la Reserva Federal desató otra vez una ola de compras de activos de riesgo y Argentina cerró un enero soñado. Los inversores tuvieron así la oportunidad de una revancha parcial en muchos de los activos de riesgo que durante el último trimestre del año 2018 había reflejado fuertes caídas para las bolsas de países centrales. El S&P 500 terminó la semana con un alza de +1,6% con fuertes subas de Industria y Energía, ubicándose por encima de los 2.700 puntos, acompañado por subas un poco menos fuertes en casi todos los mercados desarrollados y más fuertes en emergentes. La Fed mantuvo sin cambios su tasa de referencia y los comentarios que llegaron después de esta decisión agradaron a los mercados: comunicó que será paciente mientras determina qué futuros ajustes en el rango objetivo de la tasa Fed Funds son apropiados, y que está dispuesto a reconsiderar el programa de reducción de la hoja de balance de la entidad si las condiciones económicas lo justifican. Las perspectivas de incremento de tasas para este año se redujeron a cero, y hasta se estima que para la última reunión del 2019 o la reunión programada para enero de 2020 la Reserva Federal recorte la tasa de interés. Los mercados en China estarán cerrados toda la semana debido a las celebraciones del fin de año chino. El oro está en tendencia y finalizó nuevamente en alza. Realizamos un análisis de las empresas que reportaron y se esperan esta semana los números trimestrales de Alphabet, Viacom, Estee Lauder, Ralph Lauren, Electronic Arts, Walt Disney, Anadarko Petroleum, 21st Century Fox, Take-Two Interactive, Humana, General Motors, Chipotle Mexican Grill, Tyson Foods, Cardinal Health, Twitter, Yum! Brands, Philip Morris, Western Union, Mattel y Hasbro, entre otras.

Los bonos nominados en dólares volvieron a anotarse subas luego de una toma de ganancias pasajera, favorecidos por el contexto de tasas de referencia bajas y renovado apetito por los mercados emergentes, con un riesgo país en los 661 puntos básicos. Luego de lograr renovar el 100% de los vencimientos de Lecaps con prorratio por la elevada demanda, se licitarán hoy y mañana Letes en dólares a 217 días de plazo (al 4,5% de tasa). Los bonos en pesos, especialmente los que ajustan por CER, sumaron una nueva semana de alzas. El Merval terminó un mes de enero soñado debido al flujo de fondos hacia los mercados emergentes y la postura de la Fed de pausar la suba de la tasa de referencia, registrando una suba del +5,1% hasta los ARS 36.626 (o USD 981) quebrando finalmente al alza ese triple techo que poseía como resistencia. El tipo de cambio sigue estando por debajo del piso de la banda de flotación cambiaria (casi 2% menos), a pesar que el Banco Central salió a comprar más dólares en el mercado secundario, decidiera aumentar de USD 50 M a USD 75 M la compra diaria de dólares y bajara más agresivamente la tasa de referencia de Leliq para llevarla a poco más del 52% reduciéndose en la semana más de 300 puntos básicos.

**MERCADOS INTERNACIONALES ..... 3**

OTRA SEMANA POSITIVA PARA EL MERCADO ACCIONARIO ..... 3  
LA FED LE DIO OTRO EMPUJÓN A LOS ACTIVOS DE RIESGO ..... 7  
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA ..... 8  
EE.UU. .... 8  
EUROPA ..... 8  
ASIA ..... 8  
LATINOAMERICA ..... 9

**ARGENTINA: MACROECONOMÍA ..... 10**

SIGUE LA MALA RACHA DE INDICADORES DE ACTIVIDAD. .... 10

**ARGENTINA: RENTA FIJA ..... 12**

LOS BONOS ARGENTINOS SUPERARON UNA TOMA DE GANANCIAS Y VAN POR MÁS... 12

**ARGENTINA: RENTA VARIABLE ..... 15**

EL Merval CIERRA UN EXCELENTE ENERO, Y CON MUCHO TERRENO A RECUPERAR .... 15

# Mercados Internacionales

## Otra semana positiva para el mercado accionario

Enero ofreció a los inversores la oportunidad de una revancha: las bolsas de EE.UU. subieron en un 6% promedio y tuvieron el mejor registro para el primer mes del año desde 1987. La suba no fue uniforme entre todos los sectores sino que corresponde a un típico rally alcista: si le ponemos la lupa y lo descomponemos, los tres sectores que menos subieron son precisamente los más conservadores.

La semana pasada específicamente, el S&P 500 terminó con un alza de +1,57% con fuertes subas de Industria y Energía, ubicándose por encima de los 2.700 puntos. Las subas fueron sostenidas por las mejoras en los resultados corporativos, las expectativas en torno a mejoras en las negociaciones comerciales con China y sobre todo la política más dovish o más relajada de la Reserva Federal hicieron su aporte.

El mismo estuvo acompañado por subas un poco menos fuertes en casi todos los mercados desarrollados y más fuertes en emergentes.

Influyó en la reversión de la tendencia que la Reserva Federal de EE.UU. mantuviera la tasa de interés de referencia y que su presidente (Jerome Powell) dijera que la entidad monetaria sería paciente a la hora de elevar los costos del crédito este año, mientras se determina ajustes en el rango objetivo (ver análisis en la siguiente sección).

Apple publicó beneficios por acción ligeramente por encima de lo esperado. Los ingresos superaron las estimaciones de la compañía, aun después de su revisión a la baja realizada en diciembre, pero en la comparación interanual registraron su primer caída en varios años. Para el 2ºT19 (año fiscal) Apple estimó ingresos de USD 55 Bn a USD 59 Bn, que se compara con los USD 58,83 Bn estimados por el consenso del mercado. En la semana terminó con una ganancia de 6,3%.

Microsoft publicó ingresos de USD 32,47 Bn, que se ubicaron por debajo de las estimaciones USD 32,51 M. Por su parte, las ganancias por acción fueron ligeramente mayores a las esperadas. Las ventas cayeron 5% YoY, convirtiéndose en los peores resultados en más de dos años. La acción terminó las últimas cinco ruedas con una baja de 3,4%.

Amazon reportó ganancias por acción de USD 6,04 e ingresos de USD 72,4 Bn, superando así las estimaciones del mercado por segundo trimestre consecutivo. Sin embargo, el guidance de ingresos para el 1ºT19 de USD 56 Bn–USD 60 Bn que informó la compañía se ubicó por debajo de lo esperado. En las últimas cinco ruedas terminó con una caída de 1,3%.

Facebook registró en el 4ºT18 una ganancia récord de USD 6,88 Bn o USD 2,38 por acción, superando ampliamente las expectativas. Los ingresos obtenidos de USD 16,91 Bn también superaron las estimaciones del mercado de USD 16,39 Bn. Facebook informó además, que en EE.UU. y Canadá añadió 1 millón de usuarios por día. La acción ganó en la semana 11,5%.

American Micro Devices registró ganancias en línea con las expectativas, pero los ingresos de USD 1,42 Bn se ubicaron por debajo de lo esperado. La compañía presentó un débil guidance de ventas

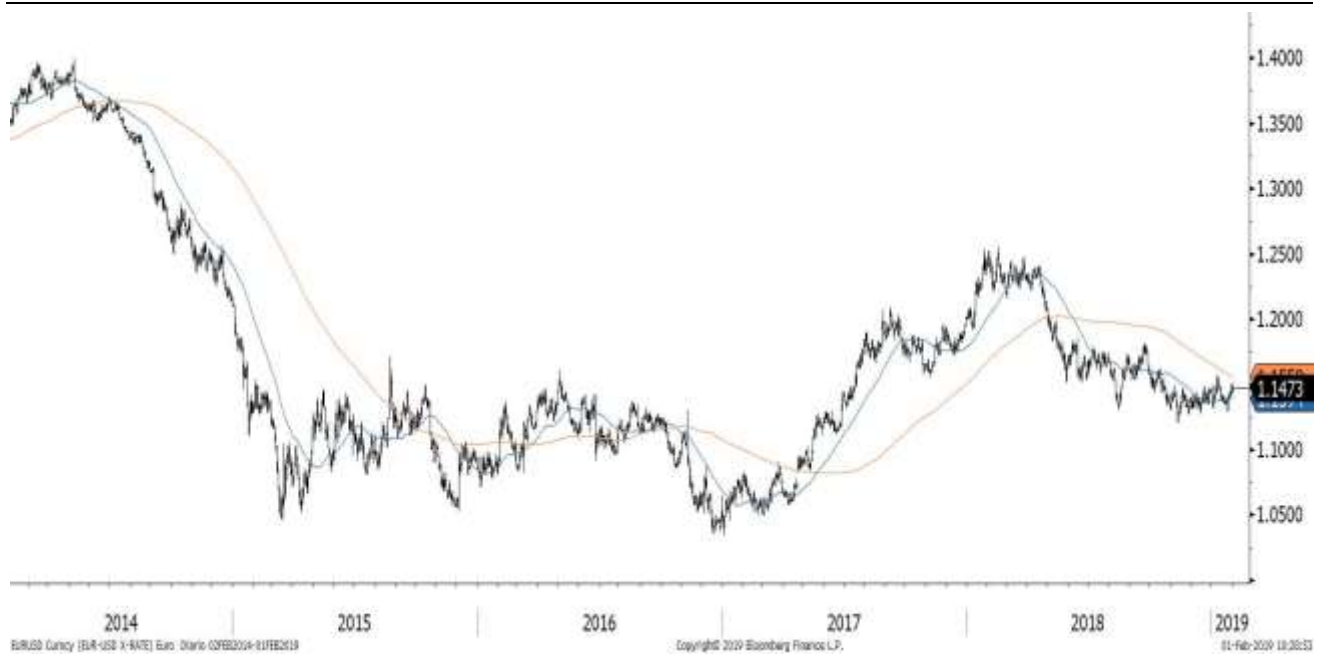
para el 1ºT19 de USD 1,25 Bn. Sin embargo, para todo el 2019 comentó que espera un alto porcentaje de crecimiento de ingresos.

Tesla informó utilidades por acción que se ubicaron por debajo de lo esperado, mientras que los ingresos de USD 7,23 Bn lograron superar las estimaciones del mercado. La empresa comentó que espera que la producción de su vehículo Model 3 alcance una tasa sostenida de 7.000 vehículos a la semana para fines de este año. Además, Tesla reveló que su CFO abandonará su puesto en los próximos meses.

El dólar (DXY) cerró en baja, ante el cambio de tono de la Fed hacia una política monetaria más laxa, que lo hace más cauta ante futuros incrementos en la tasa de referencia.

Las débiles perspectivas de crecimiento e inflación de la Eurozona siguen limitando las posibilidades de posibles incrementos en la tasa de referencia y de apreciación del euro.

Figura 1  
PARIDAD EURUSD: 5 años

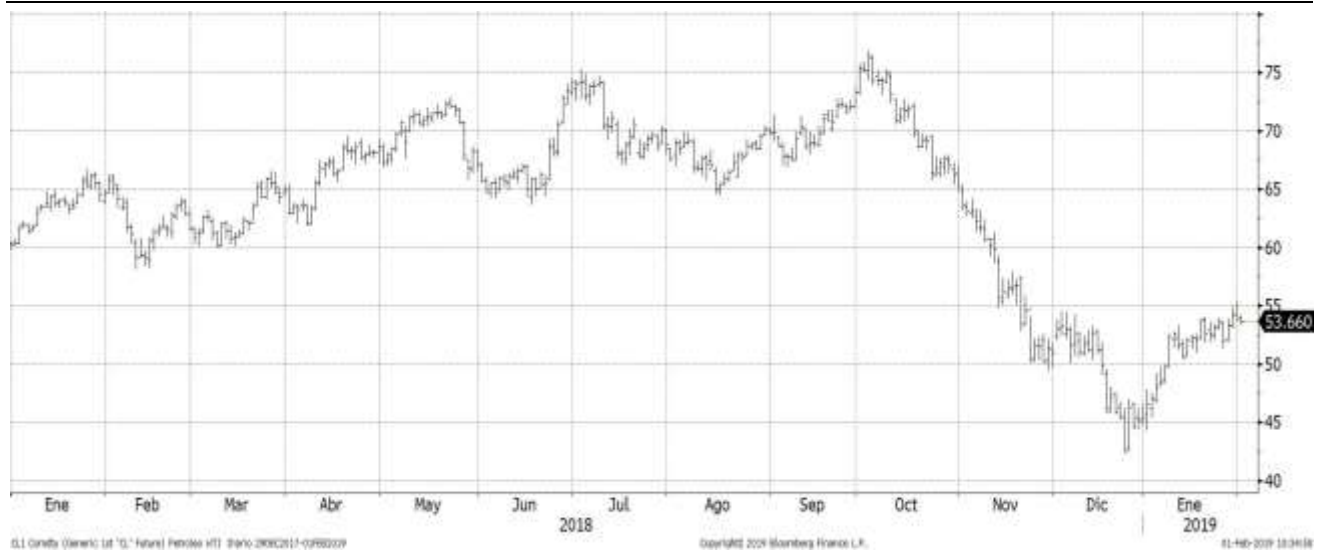


Fuente: Bloomberg

El real brasileño terminó registrando las mayores alzas entre las principales divisas, en un contexto de debilidad del dólar por el tono dovish de la Fed que favorece a los mercados emergentes, mientras los inversores esperan la apertura del Congreso para comenzar a tratar las futuras reformas de Bolsonaro.

El petróleo cerró en alza, debido a que las sanciones aplicadas por EE.UU. contra Venezuela amenazarán con reducir la disponibilidad global de crudo. A esto se sumó el optimismo de las negociaciones comerciales entre China y EE.UU. luego que ambos países comentaron que se hicieron importantes progresos en su última reunión.

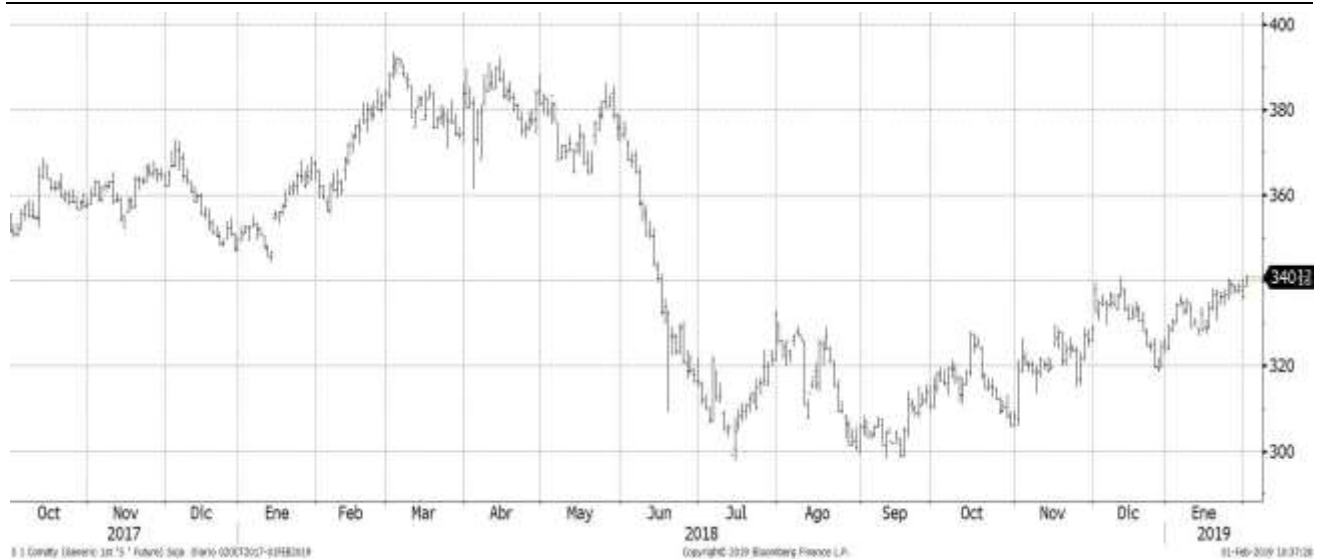
Figura 2  
PETROLEO WTI: 12 meses, en dólares por barril



Fuente: Bloomberg

También la soja terminó con ganancias, en una semana de volatilidad, gracias a que la última ronda de negociaciones entre China y EE.UU. finalizó con progresos, aumentando el optimismo de un posible acuerdo comercial entre ambos países.

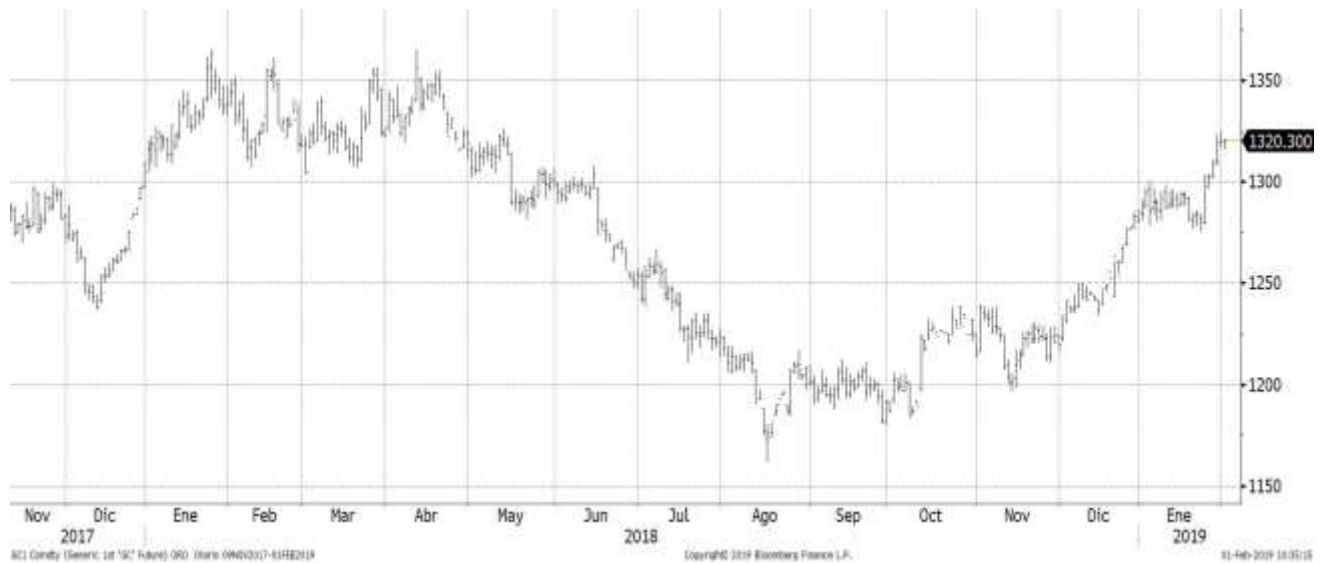
Figura 3  
SOJA: 12 meses, en dólares por tonelada



Fuente: Bloomberg

El oro está en tendencia y finalizó nuevamente en alza, registrando su segunda semana consecutiva de ganancias y alcanzando su valor máximo de 8 meses tras la decisión de la Fed de suspender los aumentos de la tasa de referencia (con chances de bajarla en 2020).

Figura 4  
ORO: 12 meses, en dólares por onza



Fuente: Bloomberg

Esta semana reportarán sus números trimestrales Alphabet, Viacom, Estee Lauder, Ralph Lauren, Electronic Arts, Walt Disney, Anadarko Petroleum, 21st Century Fox, Take-Two Interactive, Humana, General Motors, Chipotle Mexican Grill, Tyson Foods, Cardinal Health, Twitter, Yum! Brands, Philip Morris, Western Union, Mattel y Hasbro.

A partir de hoy lunes los mercados en China estarán cerrados toda la semana debido a las celebraciones del fin de año chino. Las operaciones retornaran a la normalidad el lunes 11 de febrero.

## La Fed le dio otro empujón a los activos de riesgo

La Fed le dio otro empujón al mercado accionario ya que dio a entender no sólo una pausa en la suba de tasas sino también la posibilidad de una reducción en el futuro si así lo amerita.

En su primera reunión de política monetaria del 2019, la Reserva Federal mantuvo sin cambios su tasa de interés de referencia, tal como se esperaba. Pero los comentarios que llegaron después de esta decisión agradaron a los mercados: comunicó que será paciente mientras determina qué futuros ajustes en el rango objetivo de la tasa Fed Funds son apropiados. Este comentario da a entender no solo una pausa en la suba de tasas sino también la posibilidad de una reducción en el futuro si así lo amerita. El presidente de la Fed, Jerome Powell, añadió que la economía estadounidense se encontraba en un buen estado, pero que la desaceleración del crecimiento en China, Europa, la incertidumbre del Brexit, las negociaciones comerciales y los 35 días de shutdown han nublado el outlook. También está dispuesto a reconsiderar el programa de reducción de la hoja de balance de la entidad si las condiciones económicas lo justifican. Podría modificar el tamaño y la composición de su balance si las condiciones económicas futuras justifican una política monetaria más flexible que la que se puede lograr únicamente mediante la reducción de la tasa de fondos federales. De esta manera, se abre la posibilidad que la reducción de la hoja de balance sea a un ritmo más lento que el actual de USD 50 Bn por mes, y que incluso el balance sea más alto de lo anticipado anteriormente.

Las perspectivas de incremento de tasas para este año se redujeron a cero, por lo que el consenso del mercado ya no proyecta un aumento en la tasa Fed Funds: la probabilidad que durante 2019 la tasa se mantenga en el rango de 2,25%-2,5% es del 80%, y hasta se estima que para la última reunión del 2019 o la reunión programada para enero de 2020 la Reserva Federal recorte la tasa de interés: 25,6% de probabilidad al rango de 2%-2,25%.

Figura 5

### ESTIMACIONES DE LA TASA FED FUNDS

Reunión	Prob aum	Prob reduc	1-1.25	1.25-1.5	1.5-1.75	1.75-2	2-2.25	2.25-2.5	2.5-2.75
03/20/2019	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	99.0%	0.0%
05/01/2019	0.0%	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	97.0%	0.0%
06/19/2019	0.0%	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	96.1%	0.0%
07/31/2019	0.0%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.6%	93.2%	0.0%
09/18/2019	0.0%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.6%	93.2%	0.0%
10/30/2019	0.0%	8.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	8.4%	91.3%	0.0%
12/11/2019	0.0%	19.4%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	18.2%	80.5%	0.0%
01/29/2020	0.0%	29.3%	0.0%	0.0%	0.2%	3.3%	25.8%	70.7%	0.0%

Fuente: Bloomberg

Los rendimientos US Treasuries terminaron la semana en baja, producto de la visión más cauta de la Fed, en la que se mostrará paciente mientras evalúa los objetivos propuestos de la tasa de interés. Incluso no se descarta reducir la tasa de referencia a fin de año o principio de 2020. El spread de los Treasuries a 10 años contra los de 2 años se ubica en niveles próximos a los 14 bps. De esta manera, continúa cerca de sus valores mínimos desde 2007.

## Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

### EE.UU.

Los datos oficiales de empleo de enero mostraron que en el mes se crearon 304 nuevos puestos de trabajo, cifra ampliamente por encima de lo esperado, que proyectaban una caída. La tasa de desempleo aumentó a 4%. La confianza del consumidor del Conference Board disminuyó más de lo previsto.

Esta semana se espera un incremento en los pedidos de fábrica y en las órdenes de bienes duraderos de noviembre. El índice ISM no manufacturero de enero arrojaría una leve caída. También se dará a conocer la balanza comercial de noviembre que mostraría una ligera reducción del déficit.

### EUROPA

En Alemania, las ventas minoristas de diciembre registraron una inesperada contracción. La revisión final del índice PMI Markit manufacturero de enero arrojó una caída, mostrando una mayor contracción a la estimada anteriormente. En la Eurozona, el PIB del 4ºT18 (dato anticipado) fue de 1,2% mostrando una desaceleración, en línea con lo esperado.

Esta semana no se esperan cambios en las revisiones finales de los índices PMI Markit composite de Alemania, Francia y Eurozona, tampoco del Reino Unido. El BoE llevará a cabo el día jueves su reunión de política monetaria, en la que mantendría estable su tasa de referencia. En Alemania, la producción industrial de diciembre mostraría una contracción pero menor a la del mes anterior. .

### ASIA

La semana pasada, en Japón, el dato preliminar de producción industrial arrojó una contracción pero menor a la proyectada. El desempleo se redujo a 2,4% en diciembre. La revisión final del índice PMI Nikkei manufacturero de enero mostró un alza. En China, el índice PMI manufacturero fue de 49,5 puntos, mostrando una nueva contracción aunque menor a la esperada. A su vez, el índice PMI Caixin manufacturero de enero arrojó una caída mayor a la esperada, señalando una mayor contracción de la actividad.

Esta semana, en Japón se darán a conocer los resultados de los índices PMI Nikkei composite y servicios de enero. El dato preliminar del índice líder CI de diciembre mostraría una caída. La balanza comercial de diciembre mostraría un superávit.



## LATINOAMERICA

El real brasileño terminó registrando las mayores alzas entre las principales divisas, en un contexto de debilidad del dólar por el tono dovish de la Fed que favorece a los mercados emergentes, mientras los inversores esperan la apertura del Congreso para comenzar a tratar las futuras reformas de Bolsonaro. Por otro lado, el Gobierno registró un déficit de BRL 31.784 M (USD 8.500 M) antes de pagos de intereses, casi el doble de noviembre, pero el déficit primario general del Gobierno en 2018 se redujo 3,2%, una leve mejora al 1,7% del PIB desde el 1,8%. El sector público consolidado cerró 2018 con un déficit primario de BRL 108.258 M (1,57% del PIB). Bolsonaro quiere vender al menos USD 20.000 M en activos de empresas estatales durante 2019, incluyendo porciones de Petrobras y Banco do Brasil.

En Chile, el Banco Central elevó la tasa de interés de referencia 25 puntos básicos a 3,0%, en línea con lo esperado por el mercado, y anticipó que será necesario continuar con una reducción gradual del estímulo monetario. El desempleo bajó a 6,7%.

El Banco Central de Colombia mantuvo inalterada su tasa de interés de referencia en 4,25% por noveno mes.

El Gobierno de Ecuador logró colocar USD 1.000 M en bonos soberanos a un plazo de 10 años y a una tasa de interés de 10,75%. S&P ratificó la nota "B-/B" a Ecuador y mantuvo su panorama estable, ya que el país ha continuado con su programa de consolidación fiscal pero podría enfrentar condiciones más difíciles.

La economía en México cerró el 2018 con un crecimiento de 2% anual. La balanza comercial cerró en diciembre de 2018 con superávit de USD 1.836 M, el primer resultado positivo desde marzo y el más alto de todo el año. Moody's dio a conocer que las correcciones a la baja en las expectativas de crecimiento que ha realizado el FMI para este año y el próximo son factores negativos de presión para la calificación soberana, que actualmente es A3 con perspectiva negativa.

Las reservas internacionales netas de Perú alcanzaron los USD 62.031 M. El presidente informó que el país logró ejecutar el monto de inversión pública más alto de su historia en el 2018.

El Departamento del Tesoro de EE.UU. anunció sanciones en contra de la empresa venezolana PDVSA: todos los bienes e intereses en la propiedad de PDVSA sujetos a la jurisdicción de ese país están bloqueados y, además, se prohíbe a los ciudadanos y empresas estadounidenses realizar transacciones con la estatal petrolera venezolana. La expectativa de un cambio está presente entre los inversores también medida por el precio de los bonos, que recuperan fuerte en el último mes.

Esta semana en Brasil se darán a conocer los índices PMI Markit composite y de servicios de enero. El miércoles se publicarán las cifras de producción de vehículos y exportaciones. Además, el Banco Central mantendría sin cambios su tasa de interés de referencia. El viernes el IBGE publicará el dato de inflación de enero. En México se publicará el índice de confianza del consumidor. El jueves se dará a conocer la inflación de enero que sería de 4,54% YoY, mostrando una desaceleración respecto al dato previo. En Chile, el martes se publicará el dato de actividad económica de diciembre y el viernes la inflación de enero.

## Argentina: Macroeconomía

### Sigue la mala racha de indicadores de actividad.

El tipo de cambio sigue estando por debajo del piso de la banda de flotación cambiaria (casi 2% menos) cerrando el mayorista se ubicó en ARS 37,17 vendedor, subiendo 14 centavos en la semana. Eso se dio a pesar que el Banco Central salió a comprar en 5 ruedas unos USD 220 M a un precio promedio de ARS 37,20, inyectando así al sistema financiero ARS 8.184 M y que el COPOM del BCRA decidiera aumentar de USD 50 M a USD 75 M la compra diaria de dólares si la moneda se ubica por debajo del piso de la banda. Además, la inyección monetaria resultante de esas compras no podrá superar el 3% de la meta de base monetaria del mes, establecida en ARS 1,372 Bn. Las compras de divisas fueron de USD 560 M en enero).

Con el dólar relativamente estable y con el BCRA comprando divisas a través de subastas diarias, la entidad monetaria continuó recortando la tasa de referencia de Leliq, para llevarla a poco más del 52% reduciéndose en la semana más de 300 puntos básicos.

Veamos los indicadores de actividad publicados. El consumo privado caerá nuevamente este año 1,4% YoY, ligeramente por debajo del 1,5% YoY que retrocedió en 2018. En ese sentido, anticiparon que puede llegar a comenzar una recuperación a partir del 2°S19. Por su parte, la caída del consumo masivo será cercana al 1% YoY y comenzará a mostrar variaciones positivas a partir del 3°T19, cuando el poder adquisitivo de los salarios experimente mejoras parciales respecto a 2018.

La cantidad total de escrituras de compraventa de inmuebles en la Ciudad de Buenos Aires registró en diciembre una caída de 41,1% YoY. Sin embargo, en comparación con noviembre de 2018, los actos aumentaron ligeramente 26,2% en cantidad. En términos de comportamiento anual la compraventa en la Ciudad registró una caída de 12,2% YoY durante 2018.

La inversión productiva cayó en diciembre 19,2% YoY debido a la volatilidad del tipo de cambio, las elevadas tasas, la falta de acceso al crédito productivo, la aceleración de la inflación, el derrumbe de la demanda interna, y hasta la incertidumbre política y la caída de la confianza en el Gobierno, los cuales se conjugaron de manera de desalentar inversiones y volver muy cautos a los agentes económicos.

La producción de la industria PyME cayó 5,9% YoY en diciembre de 2018 por octavo mes consecutivo, terminando el año con un descenso de 2,5% en el acumulado anual.

La producción de gas en 2018 se incrementó 5,3% YoY, totalizando 47.021 millones de metros cúbicos (Mm<sup>3</sup>). Asimismo, la producción petrolera se incrementó levemente 2% YoY con un total de 28,39 Mm<sup>3</sup>. Esta información evidencia el impacto de la producción de gas en el área Fortín de Piedra de Vaca Muerta que explota Tecpetrol, ya que sin este, 2018 hubiera terminado prácticamente con la misma producción de 2017.

El costo de producción de las empresas que operan en el país cayó 13,4% YoY en noviembre en términos reales, debido en gran parte a la disminución del costo salarial. En la comparación mensual, el índice mostró una suba real de 1,7% frente a octubre, con lo que quebró una racha de siete meses consecutivos en baja.

La cantidad de empleados registrados en noviembre cayó 1,4% YoY, mostrando la mayor caída del empleo asalariado privado en toda la serie histórica que comienza en 2009. En ese sentido, en noviembre se registraron 172.000 trabajadores menos que en igual mes del año previo. En los primeros once meses de 2018 se perdieron 210.000 puestos formales, la mayor parte desde mayo, cuando comenzó la corrida cambiaria.

Las remuneraciones aumentaron 2,9% MoM en noviembre, y volvieron a quedar rezagadas respecto de la inflación, que en ese mes fue del 3,2%. Asimismo, en los primeros once meses del año 2018, los salarios perdieron en promedio más de 17% frente a la inflación, al registrar una suba del 26,6%, ante un incremento de precios del 43,9% en ese mismo lapso.

La Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (Ripte) de noviembre cayó 13,2% YoY en términos reales. Los próximos datos mostrarán que 2018 cerró con la mayor pérdida de poder adquisitivo desde 2002 y las proyecciones para este año también son negativas.

# Argentina: Renta Fija

## Los bonos argentinos superaron una toma de ganancias y van por más

Los bonos nominados en dólares volvieron a anotarse subas luego de una toma de ganancias pasajera, favorecidos por el contexto de tasas de referencia bajas y renovado apetito por los mercados emergentes.

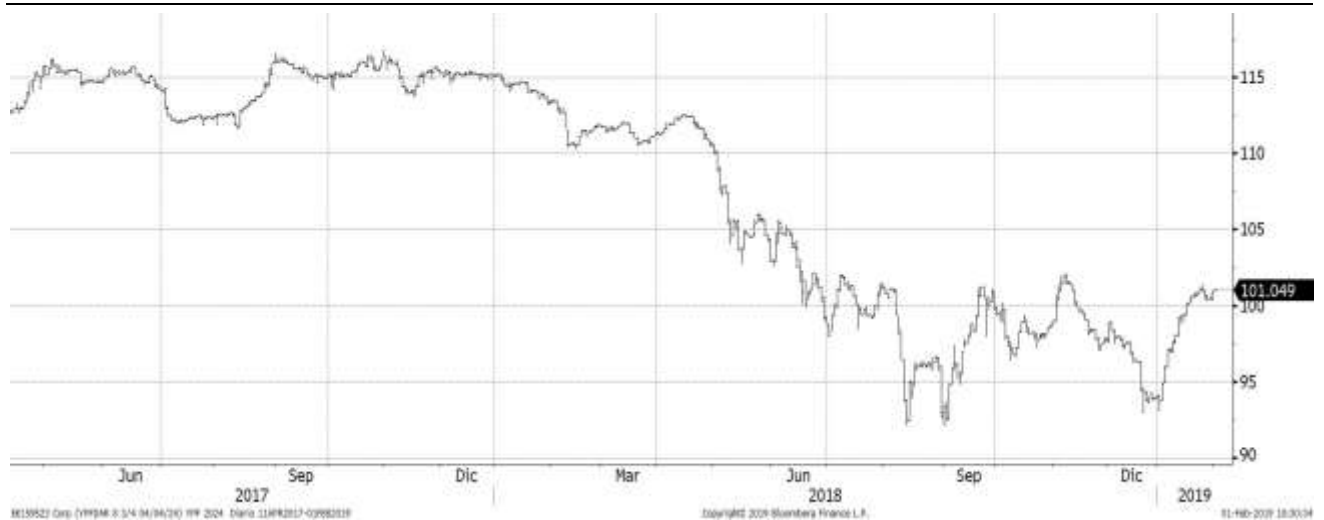
El apetito por el riesgo argentino permanece fuerte: el bono de referencia de Argentina a 10 años redujo su rendimiento a 9,15% (-31bps), quedando cerca del mínimo valor de los últimos tres meses, una reducción de spread mayor en comparación al resto de la región y a los mercados emergentes.

El riesgo país medido por el EMBI+Argentina cayó en la semana apenas 2 unidades y se ubicó en los 661 puntos básicos.

El spread entre los bonos Birad 2021 y 2019 se redujo desde que tocó el máximo valor en el mes de diciembre, de 850 bps a unos 600 bps.

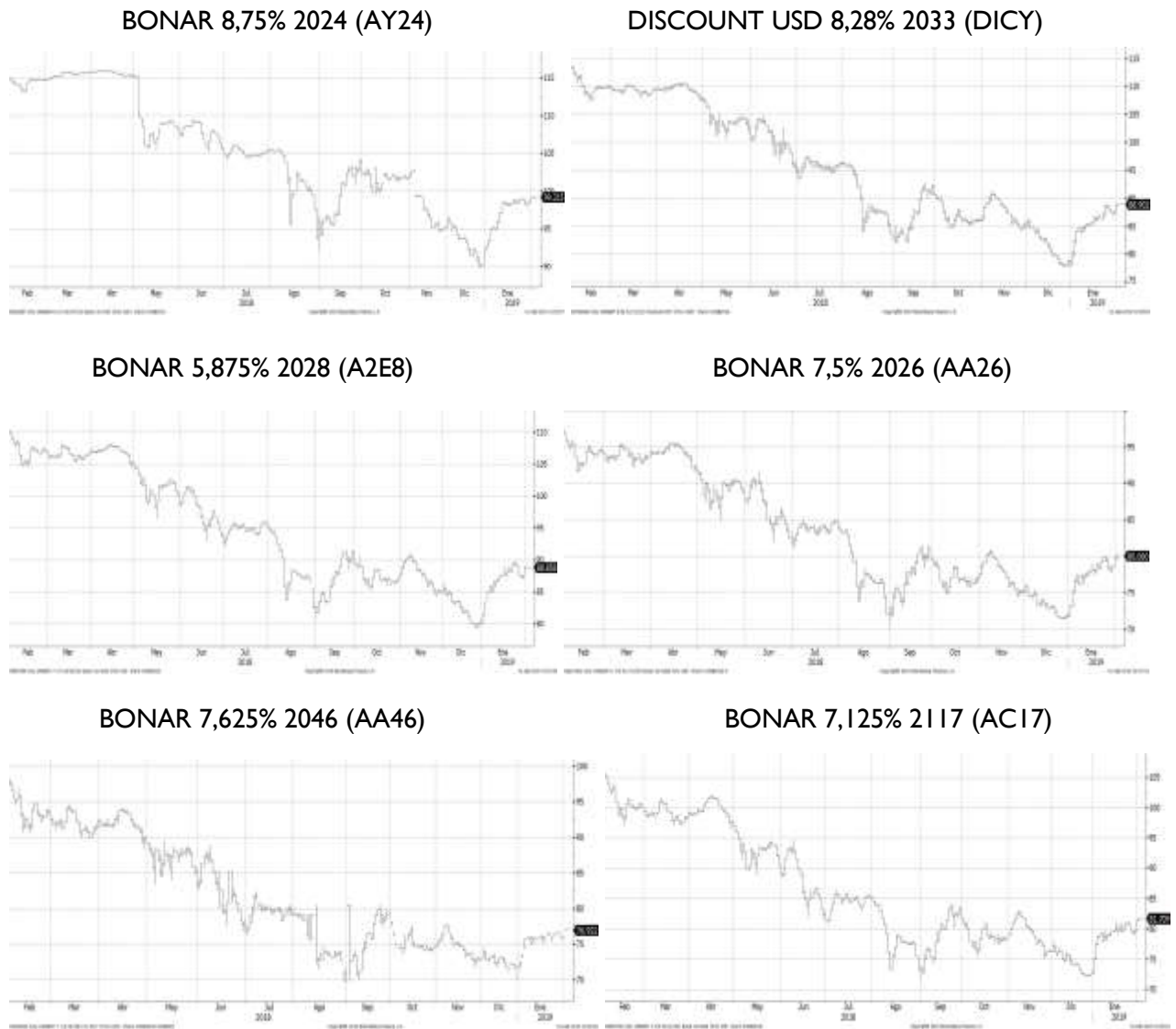
Tanto los bonos soberanos como corporativos se encuentran en modo de recuperación de precio. Este es el caso del bono YPF 8,75% 2024.

Figura 6  
YPF 8,75% 2024: 7 meses, en dólares



Fuente: Bloomberg

Figura 7  
BONOS EN DOLARES: evolución 12 meses



Fuente: Bloomberg

El contexto interno también jugó a favor: se aceleró en los últimos días la caída de la tasa de referencia del BCRA en Argentina, lo cual es positivo ya que no fue acompañada de una reacción alcista del tipo de cambio.

La banda de flotación cambiaria implementada por el BCRA a partir de octubre del año pasado bajo la nueva política monetaria, sumado a esto una reversión en el saldo negativo de la balanza comercial están dando buenos frutos en Argentina.

Generar dólares a través de las exportaciones y de las operaciones del Banco Central crea menor dependencia del FMI.

El Ministerio de Hacienda licitará esta semana Letes en dólares a 217 días de plazo (vencimiento el 13 de septiembre de 2019, a un precio máximo de USD 973,94 por cada 1.000 nominales, el cual representa una tasa de interés nominal anual de 4,5% (la misma que la licitación anterior). La suscripción de estas Letes podrá realizarse únicamente con dólares estadounidenses. La recepción de las ofertas comenzará a las 10 horas de hoy lunes y finalizará a las 15 horas de mañana martes.

Banco Supervielle colocó bonos por ARS 3.000 M a 10 meses, a una tasa de interés Badlar más un margen de corte de 485 bps. Las ofertas alcanzaron los ARS 3.900 M.

Hacienda lograr renovar el 100% de los vencimientos de Lecaps de la semana colocando el monto total autorizado para emitir de ARS 50.000 M en dos licitaciones: se adjudicaron ARS 25.000 M en Lecaps a 89 días de plazo a 30 de abril de 2019, el cual representó una tasa nominal anual de 39,79%. Se recibieron ofertas por ARS 38.053 M. Por el otro, para las Lecap a 547 días al 31 de julio de 2020 se adjudicaron también ARS 25.000 M a un precio de corte de ARS 996,46 por cada 1.000 de valor nominal, el cual representó una tasa nominal anual de 40,46%. Se recibieron ofertas por ARS 48.157 M.

Los bonos en pesos, especialmente los que ajustan por CER, sumaron una nueva semana de alzas.

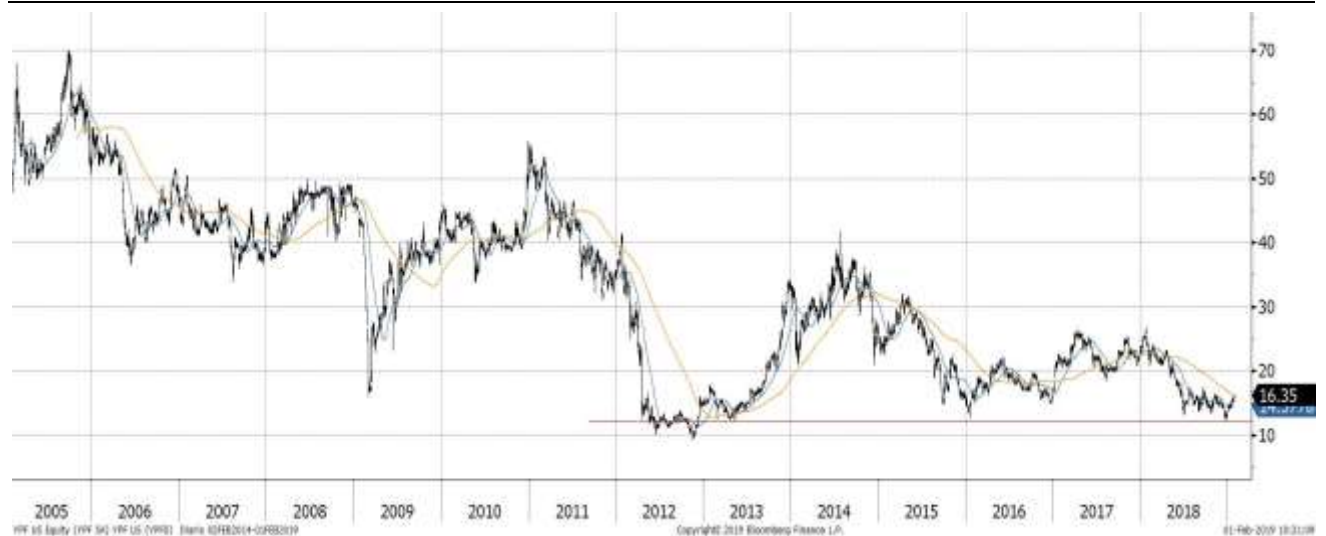
# Argentina: Renta Variable

## El Merval cierra un excelente enero, y con mucho terreno a recuperar

El Merval terminó un mes de enero soñado y para el recuerdo. La semana registrando las mayores subas de la Región, debido al flujo de fondos hacia los mercados emergentes y la postura de la Fed de pausar la suba de la tasa de referencia. Así el Merval registró un alza de +5,1%, en moneda local y +4,8% en dólares.

La acción e YPF ha tenido una recuperación de casi 7% en la semana, pero observando un gráfico de largo plazo se encuentra en vuelta en una tendencia bajista de largo plazo, con un soporte en la zona de los USD 14.00-14.50.

Figura 8  
YPF (YPF US): 2005-2019, en dólares



Fuente: Bloomberg

El Merval en los 36.626 puntos o USD 981 finalmente quebró al alza ese triple techo que poseía como resistencia:

Figura 9  
MERVAL: 2005-2019, en dólares



Fuente: Bloomberg



La acción de Grupo Financiero Galicia (GGAL) medida en dólares alcanzó el primer objetivo en USD 36.90 y debería frenar la suba. Solo superando 37.40 base cierre activa directo el segundo nivel de USD 39.50/39.70. Como objetivos bajistas se encuentran USD 35.30 y 34.00.

Figura 10  
GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL): en pesos, 12 meses



Fuente: Metastock

Central Puerto (CEPU) en USD 10.72 tiene un objetivo de USD 11.40/11.60 y superado ese nivel en torno a los USD 12.70. Como objetivos bajistas el freno estaría en torno a USD 10.40 en primer lugar y 9.80 posteriormente.

Figura 11  
CENTRAL PUERTO (CEPU): en pesos, 12 meses



Fuente: Metastock

## 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.