

Tres mensajes del Merval en máximos

2 de junio de 2017

Resumen y conclusiones

- Las acciones resultaron el mejor activo del mes pasado, y los precios quedaron en precios máximos históricos tanto medidos en pesos como en dólares
- Crisis de Brasil no significó reversión de flujos para Argentina, que se desacopla de su vecino y cotiza mas alineada con el resto de mercados emergentes. Financiamiento para gradualismo fiscal.
- La incertidumbre sobre el principal catalizador de mercado del segundo semestre –el resultado de las elecciones parlamentarias– no ha afectado el desempeño.
- Con financiamiento externo y continuidad política, el debate sobre el tipo de cambio de equilibrio se posterga. Rol del BCRA será determinante para anticipar dinámica futura.

Tres mensajes del Merval en máximos

Que las acciones sean el activo con mejor rendimiento mensual como ocurrió el mes pasado no es algo que pueda llamar demasiado la atención. Que esa performance haya dejado al Merval con precios máximos históricos, tanto si se lo mide en pesos como en dólares, es menos frecuente (ver gráfico 1). Pero que ese récord se haya logrado en el mismo mes que la crisis política de Brasil le haya costado 8.4% de su valor en dólares al Bovespa es bastante llamativo y se convierte en un dato en sí mismo. Si agregamos a este panorama el hecho que faltan menos de tres semanas para que se definan las listas para las elecciones legislativas y la incertidumbre sobre los candidatos sigue siendo muy alta, el cuadro se vuelve revelador de varias aristas interesantes de la coyuntura financiera actual.

La primera es que la crisis política de Brasil no significó una reversión en el flujo de capitales: el gradualismo sigue teniendo financiamiento. La duda que planteamos hace dos semanas sobre la capacidad de arrastre que podía tener esa dinámica sobre Argentina y el resto de mercados emergentes está hoy bastante despejada: mercados emergentes primero, y Argentina luego de algunos días lograron desacoplarse de los acontecimientos políticos de nuestro vecino. Esto es consistente con el desempeño que tuvieron las bolsas emergentes durante mayo, que la colocaron en el primer lugar de los rankings de retornos (ver gráfico 2). A nivel local, las emisiones de Provincia de Buenos Aires la semana pasada y Mendoza de hoy están ratificando el mismo mensaje de apetito por riesgo que vemos en los precios del resto de activos.

A nivel político, el resultado de las elecciones serán el catalizador de mercado más importante del año. Pero parece aplicar recién en el segundo semestre. Por ahora, la convalidación del escenario de polarización planteado por el gobierno parece ser más importante que el nombre de quien vaya a jugarlo. La falta de precisiones sobre cuáles serán los candidatos del oficialismo -y sus chances- en distritos clave como los de la provincia de Buenos Aires tampoco parece estar siendo determinante en los precios. Lo más relevante por el momento parecería ser las chances cada vez mayores de que la ex Presidenta Cristina F. de Kirchner sea finalmente candidata con la que confronte el oficialismo.

Tres mensajes del Merval en máximos

Con financiamiento para el gradualismo fiscal y continuidad política, el tipo de cambio real actual es sostenible. O al menos, la duda sobre si es de equilibrio o no es postergable. Para poder anticipar su trayectoria, habrá que seguir muy de cerca que es lo que piensa el BCRA: durante el último mes, a contramano de lo que sucedió con todo el resto de los activos, su participación en el mercado -directa e indirectamente- resultó en que el Peso sea la moneda que más se depreció entre todos los países emergentes, Brasil incluido (ver gráfico 3).

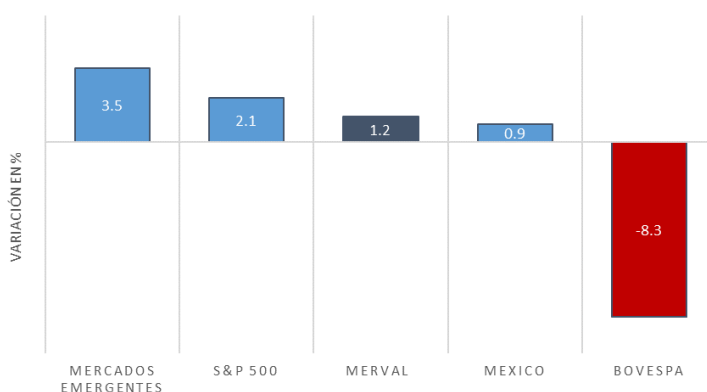
Gráfico 1: Merval en USD en records



Fuente: Consultatio en base a Bloomberg

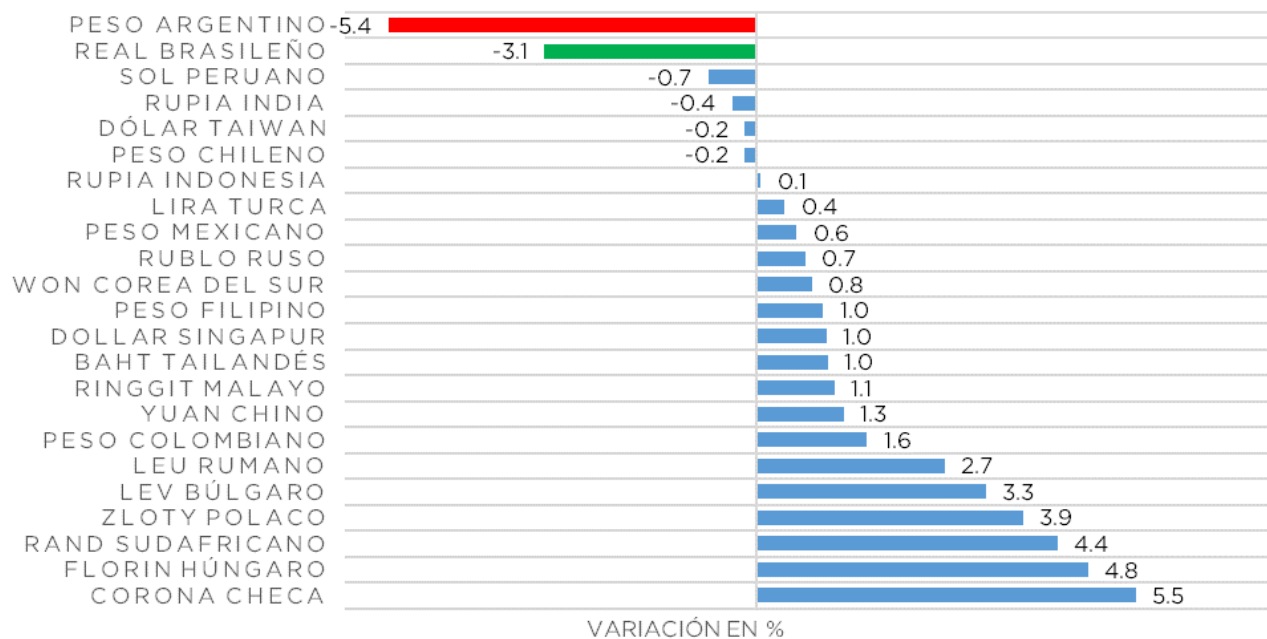
Gráfico 2: Apetito por riesgo sigue intacto

Variación vs USD – últimos 30 días



Tres mensajes del Merval en máximos

Grafico 3: Tipo de cambio
Variación vs USD – últimos 30 días



Fuente: Consultatio en base a Bloomberg

Disclaimer

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descriptos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47, en ambos casos de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros.

En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotas partes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotas partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.