

Mercado llega vendido con el rumor

Resumen y conclusiones

- Los precios de mercado siguieron registrando ajustes importantes hasta el último momento. En términos de corrección de mercado, lo más relevante tal vez pase por el tipo de cambio.
- La dolarización que vimos esta semana es, a nuestro criterio, indicador de un cambio de percepción por parte de inversores extranjeros que encontraron en el techo informal impuesto por el Banco Central.
- A diferencia del mercado de cambios que ajustó principalmente por cantidades, en renta variable el ajuste fue por precios. En los últimos cinco días, la variación del Merval acumuló una pérdida de 2.97%. Con un performance más estable, los bonos en USD fueron la excepción. El tramo corto de la curva (hasta AY24) se mantuvo estable en los últimos 5 días.

José M. Echangüe
Estratega

+ 54 11 2206 2206

comercial@consultatioinvestments.com

Mercado Ilega vendido con el rumor

El domingo próximo tendrá lugar uno de los dos catalizadores de mercado más relevantes y previsible del año: las PASO. El segundo será en octubre, cuando tengan lugar las elecciones legislativas. Sin embargo, los precios de mercado siguieron registrando ajustes importantes hasta el último momento.

Las encuestas que se difundieron en las últimas horas no agregaron información relevante: sea porque los resultados en promedio están más o menos en línea con los que se venían difundiendo en las semanas previas, o porque su nivel de dispersión es demasiado amplio, lo que prevalece es el ruido. Con mayor nivel de incertidumbre, los precios ajustan a la baja.

En términos de corrección de mercado, lo más relevante tal vez pase por el tipo de cambio. Esta semana el Banco Central vendió divisas en el mercado por niveles récord (USD 1.255 millones), por primera vez desde fines de 2015. Recordemos que hace sólo 4 meses, impulsó un programa de “acumulación de reservas” cuando estaba preocupado por el nivel de apreciación que registraba el Peso. Desde entonces, el Peso se depreció 15,9%, sin que este movimiento tenga correlato en el resto de las monedas de la región.

Este volumen de compra de USD no se explica por un recalcular tardío de necesidades de cobertura de jugadores del mercado local. Estos enfrentarán esa decisión en volúmenes relevantes con el resultado puesto, el próximo martes en la licitación de Lebacs donde vencen ARS 534 mil millones. La dolarización que vimos esta semana es, a nuestro criterio, indicador de un cambio de percepción por parte de inversores extranjeros que encontraron en el techo informal impuesto por el Banco Central, una oportunidad a escala para cubrir el riesgo cambiario de las posiciones de deuda en Pesos que acumularon de manera masiva en las distintas emisiones de BOTES.

A diferencia del mercado de cambios que ajustó principalmente por cantidades, en renta variable el ajuste fue por precios. En los últimos cinco días, la variación del Merval acumuló una pérdida de 2.97%. Los volúmenes fueron relevantes y los papeles más afectados fueron los más líquidos, aquellos donde el inversor extranjero está más posicionado. En este contexto, se resaltan ciertos resultados presentados por las compañías como YPF, Transener, Grupo Supervielle, Grupo Financiero Galicia y Transportadora Gas del Sur, que atenuaron dichas caídas.

Mercado Ilega vendido con el rumor

Con un performance más estable, los bonos en USD fueron la excepción. El tramo corto de la curva (hasta AY24) se mantuvo estable en los últimos 5 días, mientras que el tramo medio y largo tuvo una leve caída de medio punto porcentual. Con estos niveles, el diferencial vs Brasil quedó en 170 puntos básicos, ampliando 70 bps desde el 7 de junio a la fecha.

Incorporando el ajuste de precios de la última semana al registrado en el último mes y medio, la impresión que queda es que el mercado está lejos de llegar sobrecomprado a la elección. Es claro que el escenario base descuenta una derrota de Cambiemos por poco margen en la provincia de Buenos Aires (¿3%?) , junto a un mejor desempeño a nivel nacional. El dato es importante porque a partir de ahí, el resultado de las elecciones da lugar a una estructura de riesgos asimétrica de retornos: el potencial de suba con un resultado mejor al esperado es mucho mayor que el de baja frente a uno igual de adverso frente a lo esperado.

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.