

Viernes

18

Horizonte se extiende a 2019

Resumen y conclusiones

- El resultado electoral del domingo extendió dos años el horizonte de inversión del mercado.
- Si en Octubre el gobierno mejora su performance electoral como se espera, los precios de acciones y bonos todavía están baratos.
- Las noticias internacionales esta semana refuerzan el impulso de las noticias locales. Baja de la intensidad en el conflicto de EEUU con Corea del Norte revive el apetito por el riesgo global y minutas de la FED indican un sendero de suba de tasas que podría ser mas lento al que se esperaba. El gradualismo sigue teniendo sponsors.
- La estrategia para captar el escenario positivo es clara: subir riesgo. Las vías son 3: aumentar proporción de moneda local vs moneda extranjera, elevar duración en la curva de USD y subir la proporción de acciones sobre el total.

José M. Echangüe
Estratega

☎ + 54 11 2206 2206

✉ comercial@consultatioinvestments.com

Horizonte se extiende a 2019

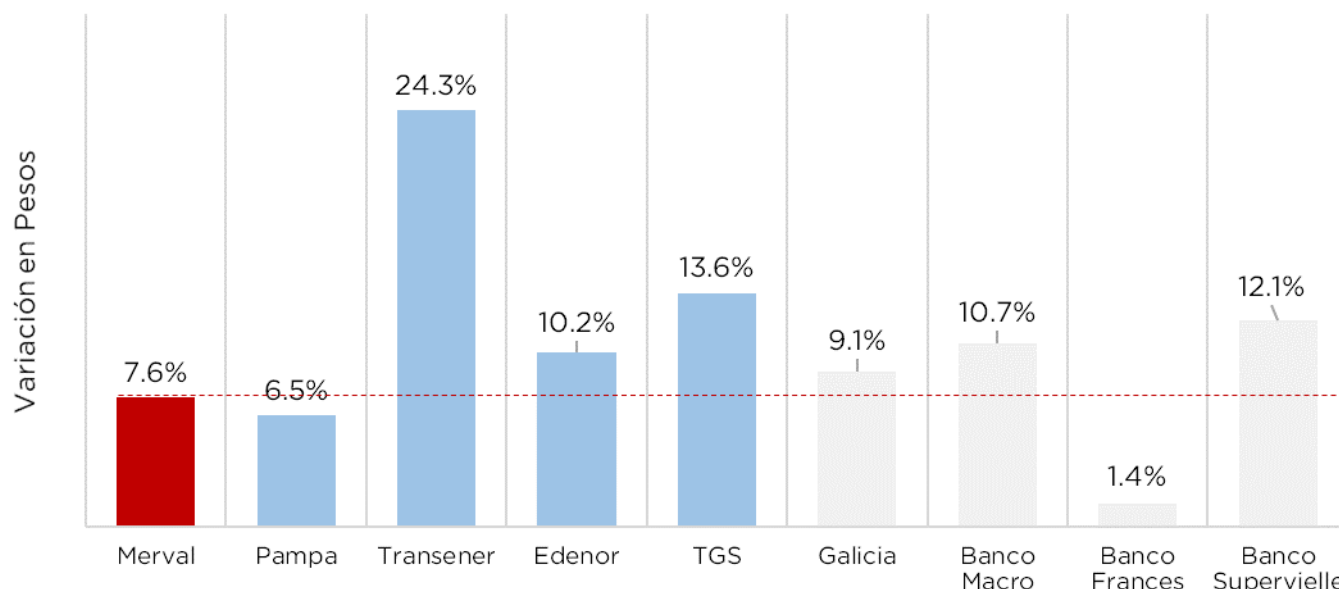
La reacción del mercado después del resultado del domingo fue contundente: el horizonte de inversión se extendió dos años. La percepción que prevalece es que en Octubre, con una economía que sigue ganando *momentum* y varias medidas oficiales focalizadas en reactivar el consumo de los sectores mas postergados, las chances del oficialismo mejorarán. Si ese efectivamente termina siendo el caso, los precios de activos todavía están baratos.

Con el salto de 7.6% de esta semana, el Merval Argentina volvió a los niveles (en USD) equivalentes a los que tenía a principios de julio, y solo 5.9% por debajo del máximo alcanzado a fin de mayo.

Los papeles que lideraron la suba fueron los vinculados a energía y bancos, los dos sectores donde el gobierno ha dado señales más contundentes. En el caso de energía, la interpretación es inmediata: el sendero de normalización de tarifas depende de una decisión del poder ejecutivo. En el caso de los bancos, la apuesta es indirecta: con normalización financiera y baja de inflación mediante, el tamaño del sistema financiero actual podría dejar de ser raquítico y para comenzar a parecerse, por ejemplo, al de nuestros vecinos. Los múltiplos que comienzan a ser relevantes son los proyectados a 2019.

Energía y Bancos lideran la suba en Merval

Var vs cierre previo a elecciones

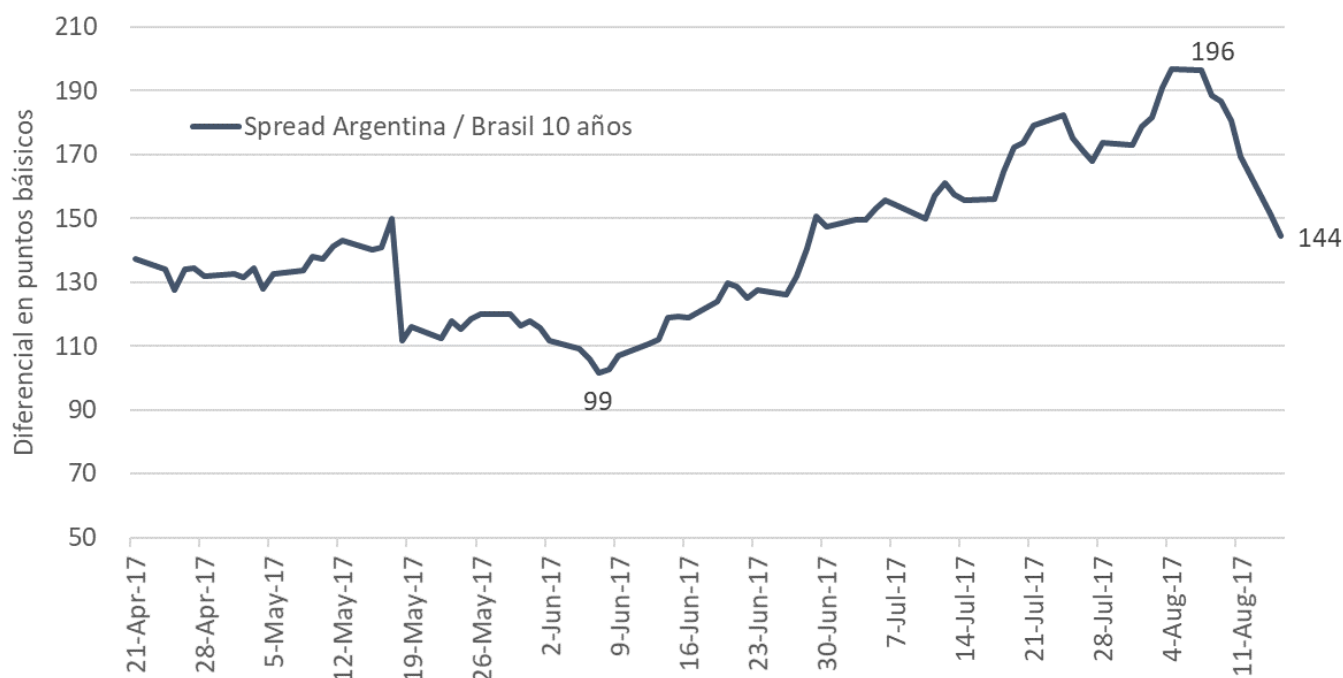


Fuente: Consultatio en base a Bloomberg

Horizonte se extiende a 2019

Los bonos tuvieron un recorrido similar. La prima de riesgo país a 10 años (diferencial vs el rendimiento de un bono equivalente del Tesoro de EEUU) cayó desde 436 puntos básicos (4.36%) a 395 pb, valor que registraban el 14-jun, momento donde comenzó a incorporarse la incertidumbre electoral. Pero si se mide contra el desempeño que tuvieron algunos pares como Brasil que sin el ruido electoral continuaron reduciendo sus rendimientos, el margen de compresión de rendimientos es mayor: hoy el diferencial actual de 144 puntos básicos estuvo en 99 a principios de junio. Esos 45 pb son consistentes con un incremento de precio de 3.25%

Diferencial a 10 años vs Brasil muestra margen adicional para comprimir



Fuente: Consultatio en base a Bloomberg

Desde el mercado internacional hubo noticias importantes esta semana que reforzaron los factores políticos locales. A nivel global, la tensión entre EEUU y Corea del Norte registró un *impasse*, favoreciendo el apetito por el riesgo del mercado en su conjunto. Argentina, capta mejor que otros países este efecto, por tratarse de un crédito que sobre-reacciona a las subas y a las bajas (tiene un beta alto).

Horizonte se extiende a 2019

Más importante tal vez, la FED reveló esta semana las minutas de su reunión del 25 y 26 de Julio pasado, donde señala que el actual contexto no justifica apurarse en el proceso de endurecimiento monetario.

Las razones son 3: i) la inflación sigue estando por debajo de niveles objetivo; ii) la economía crece poco, pero sostenidamente; y, iii) aunque con un nivel de salarios promedio menor, el mercado de trabajo ya absorbió completamente la suba de desempleo que produjo la crisis de 2008. El gradualismo sigue teniendo sponsor.

En este contexto, la estrategia para captar el escenario positivo es clara: subir riesgo. Las vías son 3: aumentar proporción de moneda local vs moneda extranjera, elevar duración en la curva de USD y subir la proporción de acciones sobre el total.

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.