



Semana del 17.08.2020 al 21.08.2020

DISCLAIMER

El presente informe ha sido elaborado por el equipo de WolfTrading, como objeto de estudio teniendo en cuenta la información pública de las compañías.

El mismo No representa una oferta de compra - venta, transacciones y/o ningún tipo de operaciones.

Los gráficos adjuntos al presente informe son 100% elaboración propia y las fuentes de datos son BCRA, AFIP, Investing, Bolsar, Tradingview y Bases de datos propias generadas para tales fines.

1. CONTEXTO

Escenario internacional

A. Terminada la buena temporada de resultados el foco del mercado probablemente pasará a las próximas elecciones en Estados Unidos, donde de acuerdo con las últimas encuestas los demócratas llegarían al ejecutivo y tomarían el control del congreso. De ser así, mucho se viene especulando sobre su impacto en las empresas que componen el S&P500, que debido a cambios impositivos podrían disminuir sus ganancias un promedio de 10%. En la relación con China se estiman cambios en las formas más que de fondo, que buscarán disminuir las tensiones geopolíticas e incrementar el comercio bilateral. La coyuntura sigue siendo favorable. Las últimas declaraciones del director del consejo económico Kudlow apuntaron a un crecimiento del 20% para el 3er y 4to trimestre, cifras por el momento amparadas en índices de actividad que sobrepasan cómodamente las estimaciones de mercado.

B. En este clima, no obstante, existen varias razones para ser más cautos. En Estados Unidos, en un lapso de 4 meses se pasó sin escalas de la depresión a la euforia, haciendo caso omiso a valuaciones y dando por sentado políticas altamente expansivas por un tiempo muy prolongado. En este nuevo escenario post Covid, una región relativamente beneficiada ha sido Asia emergente, que con niveles de infección bajos y controlados hace varios meses, emprendió con un costo relativamente bajo para su economía, una recuperación muy vigorosa. Sus mercados cotizan a valores con descuentos importantes al mundo desarrollado a pesar de poseer empresas de calidad mundial y fuerte posicionamiento.

Escenario local

A. Se recalentó la brecha cambiaria entre las cotizaciones libres y el FX mayorista superando nuevamente el 80%. El canje de deuda con legislación local generó cierta tensión debido a la significativa caída en el volumen de los títulos utilizados para la operatoria de arbitrajes de monedas. No obstante esto, subsisten factores de fondo como el excedente de pesos en el sistema financiero y la falta de un plan económico que ancle

expectativas de inflación y devaluación. Este contexto mantiene en jaque a las reservas netas de aproximadamente USD 9.500 MM, con el BCRA vendiendo en el mercado de cambios USD 700 MM en lo que va de agosto y una posición vendida de futuros de más de USD 5.000 MM que crece todas las semanas.

B. El déficit fiscal en julio mejoró levemente con ingresos subiendo 8% m/m beneficiados por la recaudación de bienes personales y el impuesto PAIS, mientras que los gastos cayeron 10% m/m con menores prestaciones sociales y erogaciones asociados a la contención de la pandemia (FFE y ATP) que representaron el 46% del déficit primario. No obstante, en términos interanuales los gastos primarios siguen creciendo por encima de los ingresos (+59% y/y vs +16%) y el BCRA continúa emitiendo para monetizar el déficit realimentando los desequilibrios en el frente monetario. Las transferencias al Tesoro llevan acumuladas más del 7% del PIB desde diciembre.

C. Siguió el rebote en la actividad económica en junio desde los mínimos de abril encontrándose 13% por debajo de los niveles pre pandémicos. El comercio mayorista (0% y/y vs -28% en abril), la industria manufacturera (-7% y/y vs -34%) y la construcción (-42% y/y vs -86%). Los indicadores de alta frecuencia muestran una re aceleración de la actividad durante agosto luego de una merma a comienzos de julio.

Fuente: Alchemy Valores Research, Bloomberg, y Ministerio de Economía.

2. MERCADOS

Principales Indices:

Índices Acciones	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P 500	3.397	0,7%	4,3%	5,1%	16,2%	38,5%	72,4%
DJ Industrial Average	27.930	0,0%	4,1%	-2,1%	6,4%	27,5%	69,7%
NASDAQ Composite	11.312	2,7%	5,9%	26,1%	41,5%	79,6%	140,4%
Russell 2000	1.550	-1,8%	4,2%	-7,1%	2,9%	13,0%	34,0%
MSCI World (ETF)	100,6	0,6%	3,5%	1,8%	12,5%	23,1%	46,7%
MSCI Eurozone (ETF)	38,9	-1,1%	-0,5%	-7,3%	3,5%	-6,9%	8,0%
FTSE 100 (UK)	7.849	-1,6%	-1,8%	-21,5%	-10,1%	-16,9%	-21,4%
Nikkei (Japón)	2.19	2,4%	2,0%	0,6%	12,8%	22,7%	34,7%
Shanghai (China)	492	3,0%	3,5%	12,4%	21,0%	-0,2%	-14,1%
MSCI Emergentes (ETF)	44,3	0,1%	1,3%	-1,3%	11,7%	-0,1%	35,2%
Bovespa (Brasil)	18.066	-3,6%	-10,1%	-37,3%	-26,6%	-18,6%	38,2%
Mexbol (Mexico)	1.728	-0,6%	4,6%	-25,1%	-14,9%	-40,5%	-32,9%
IPSA (Chile)	5,01	-0,5%	0,0%	-19,3%	-24,5%	-37,2%	-6,0%

Comodities:

Comodities	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Índice BGN Commodities	71,5	0,9%	6,2%	-11,7%	-6,5%	-13,9%	-18,6%
Índice BGN Industriales	116	2,1%	3,2%	0,9%	3,0%	-9,2%	18,0%
WTI Crudo (USD/bbl)	42,3	0,6%	0,7%	-30,8%	-23,6%	-11,3%	4,5%
Oro (USD/Ozt)	1.938,8	-0,3%	5,3%	27,8%	29,4%	50,9%	67,0%
Plata (USD/Ozt)	26,7	0,9%	25,3%	49,5%	56,6%	57,1%	74,2%
Soja (USD/Ton)	331,8	-0,1%	0,7%	-4,2%	5,5%	-3,3%	-0,2%

Monedas:

Monedas	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Índice DXY	93,2	0,1%	-2,0%	-3,3%	-5,0%	-0,3%	-1,9%
EUR/USD	1,18	-0,4%	2,3%	5,2%	6,5%	0,3%	3,6%
GBP/USD	1,31	0,0%	2,8%	-1,3%	6,8%	2,1%	-16,6%
USD/JPY	105,8	-0,7%	-0,9%	-2,6%	-0,6%	-3,4%	-13,3%
USD/CNY	6,92	-0,4%	-0,9%	-0,6%	-2,3%	3,8%	8,3%
USD/BRL	5,61	3,5%	8,5%	39,3%	37,9%	76,8%	60,4%

Indice Merval:

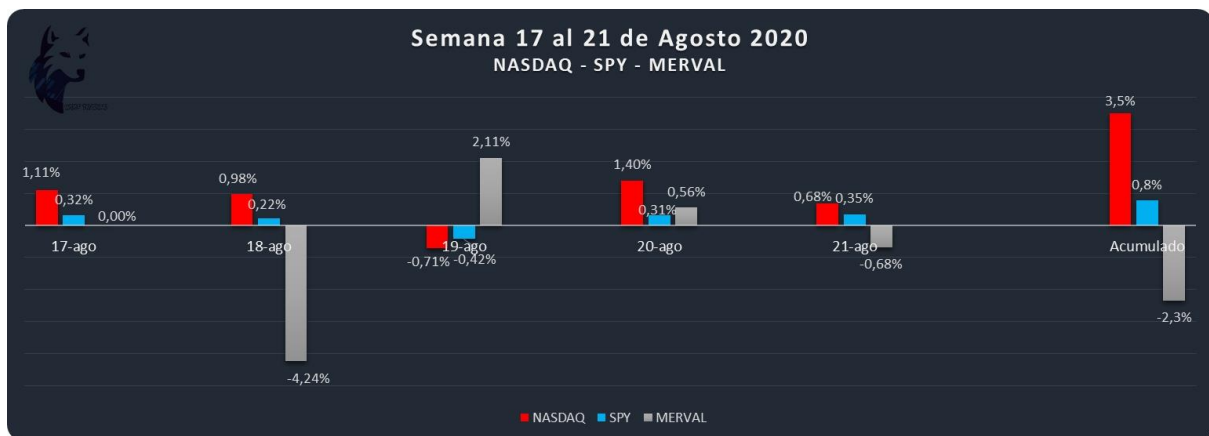
Especie	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P Merval USD	365	-6,5%	-9,3%	-36,5%	-28,3%	-72,5%	-54,2%
ALUA	0,4	-3,7%	9,2%	-15,3%	2,0%	-31,8%	-13,0%
BBAR	3,3	-8,5%	-20,8%	-40,4%	-36,8%	-80,0%	-79,0%
BMA	18,2	-10,0%	-15,3%	-49,7%	-45,1%	-81,5%	-58,2%
BYMA	3,8	-4,3%	-0,1%	-11,0%	-8,0%		
CEPU	2,5	-11,5%	-10,5%	-49,4%	-35,8%	0,0%	0,0%
COME	0,03	6,0%	14,2%	-13,5%	10,1%	-74,5%	-78,1%
CRES	3,6	7,9%	0,0%	-49,6%	-41,4%	-79,9%	-62,8%
CVH	3,2	-9,4%	-18,8%	-22,9%	10,2%		
EDN	3,7	-6,1%	-11,2%	-40,7%	-44,7%	-89,3%	-70,3%
GGAL	10,1	-11,1%	-11,0%	-37,7%	-35,0%	-76,3%	-44,6%
MIRG	8,6	-4,6%	8,6%	-14,4%	28,2%	-54,4%	53,6%
PAMP	11,0	-1,4%	-5,1%	-33,1%	-34,8%	-81,3%	-29,9%
SUPV	2,5	-3,4%	-8,4%	-31,5%	-27,6%	-87,1%	
TECO	7,5	-7,0%	-23,2%	-34,4%	-30,2%	-75,9%	-52,9%
TGNO4	0,3	-5,7%	1,6%	-37,3%	-52,2%	-83,7%	46,8%
TGSU	4,8	-8,7%	-18,7%	-33,8%	-44,9%	-72,9%	18,3%
TRAN	0,2	-4,5%	-11,9%	-42,6%	-48,8%	-86,1%	-26,2%
TXAR	0,3	-3,9%	-2,5%	-14,0%	28,5%	-53,1%	-19,4%
VALO	0,2	-8,3%	-9,0%	9,3%	88,2%	5,4%	
YPFD	5,4	-6,5%	-17,6%	-53,8%	-45,1%	-73,5%	-75,1%

Bonos:

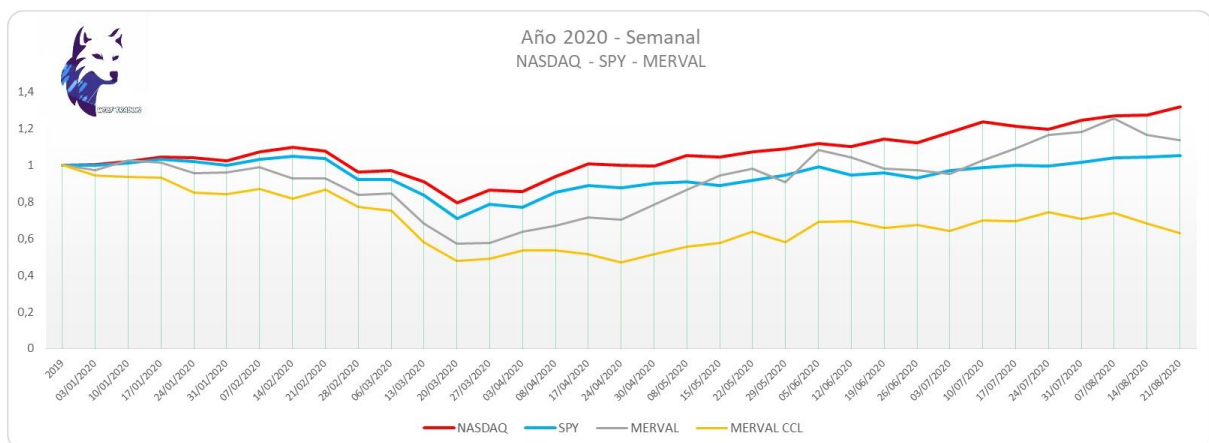
Bonos USD - Ley Local	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Bonar 20 (AO20D)	48,0	-4,2%	7,5%	-3,0%	-25,0%	-48,9%	
Bonar 24 (AY24D)	40,3	-3,6%	8,4%	-2,7%	-1,2%	-44,4%	-21,1%
Discount (DICAD)	70,5	-1,7%	6,2%	-6,6%	11,1%	-44,0%	-18,3%
Par (PARAD)	42,3	-6,4%	6,3%	-4,5%	11,2%	-27,9%	
Riesgo país (EMBI+)	2.144	24	-201	400	330	1732	
Bonos USD - Ley N.Y.	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Global 21 (AA21)	49,0	-0,6%	11,3%	-11,8%	-14,4%	-45,6%	
Global 22 (A2E2)	47,8	-0,5%	10,3%	-7,7%	-5,9%		
Global 26 (AA26)	45,8	-1,4%	8,8%	-14,2%	-6,0%	-48,0%	
Discount (DICY)	52,7	-2,2%	4,6%	-14,9%	7,1%	-36,3%	1,1%
Par (PARY)	43,4	-2,2%	5,2%	-8,8%	5,9%	-26,8%	-2,9%
Global 46 (AA46)	44,0	-1,4%	7,8%	-15,2%	-7,5%		
Centenario (AC17)	43,7	-1,3%	7,0%	-14,2%	-7,8%		

5

La Semana comparada entre el NASDAQ, SPY y el Merval de Argentina:

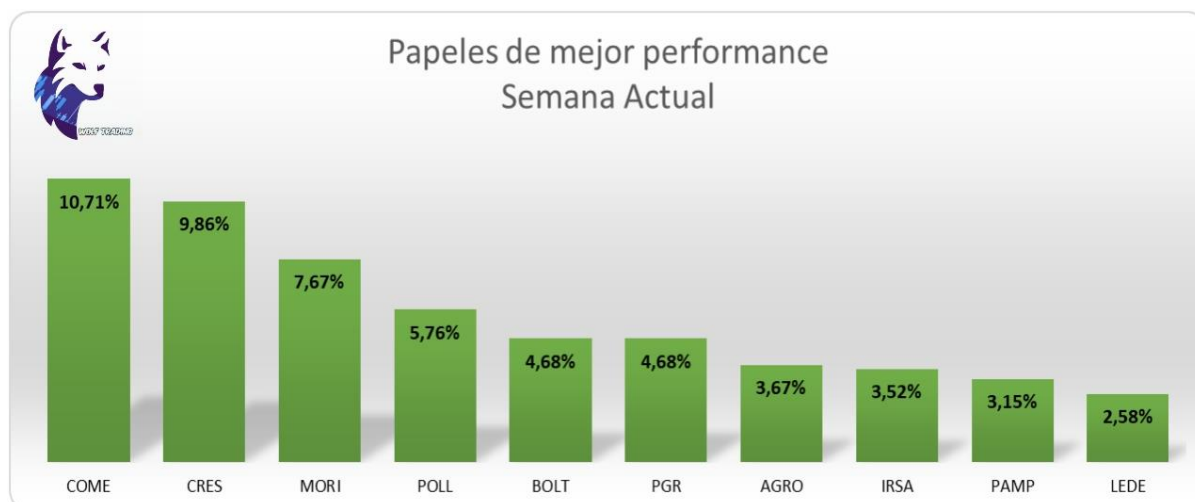


Año 2020 el Nasdaq a la cabeza con una suba del 31,7%, el Merval en \$ con una suba del 13,8%, en tanto el SPY con un +5,5% y el Merval medido en CCL arrastra una caída del 36,8% en lo que va del año:

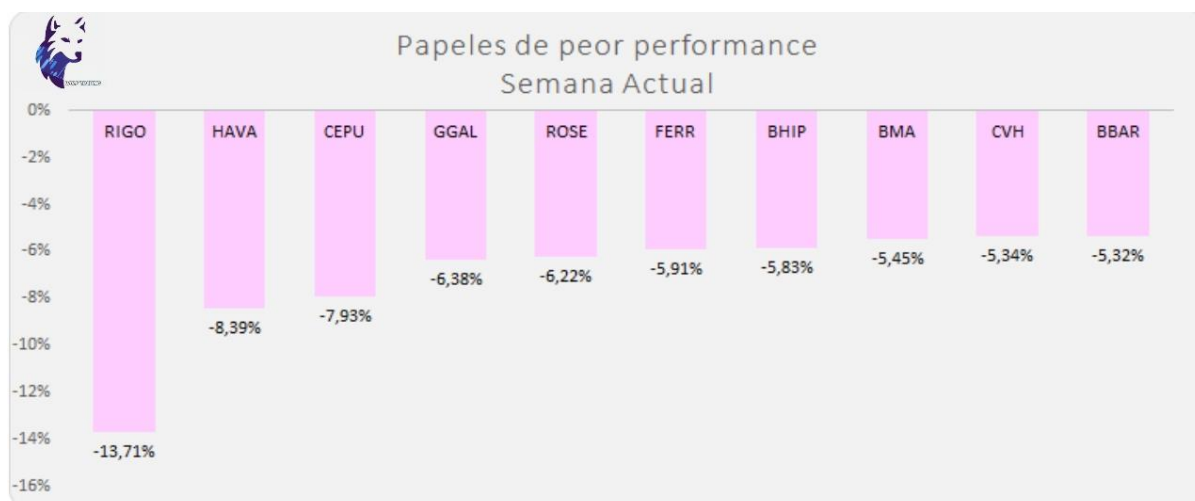


MERVAL

Terminada la semana, las empresas de mejor rendimiento han sido COME, CRES y MORI:

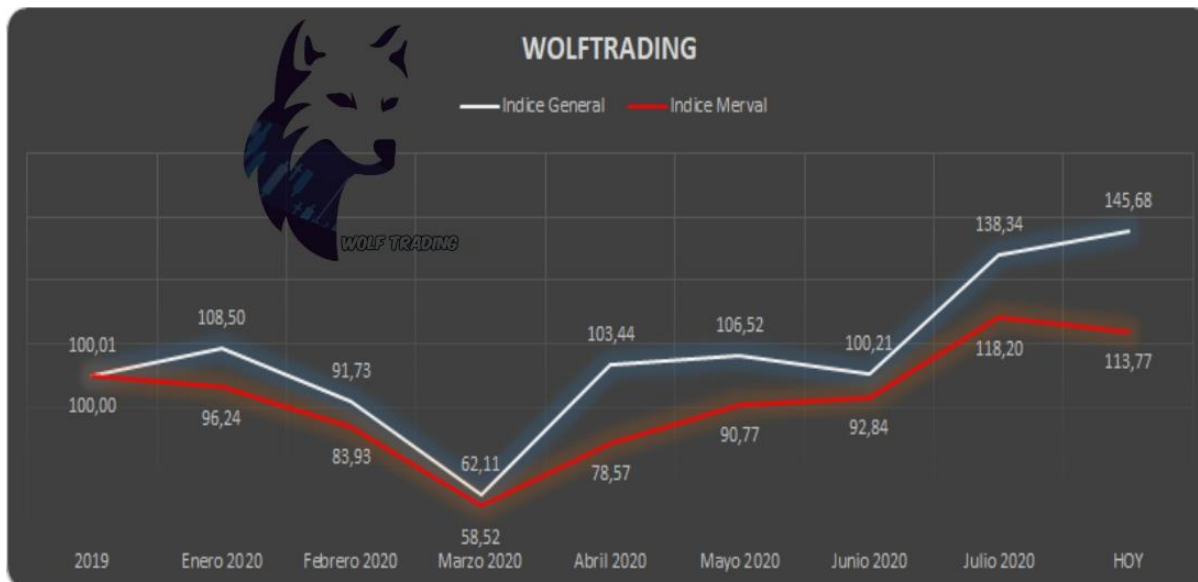


Por el lado de los más castigados, encontramos papeles de poca liquidez, CEPU y GGAL:



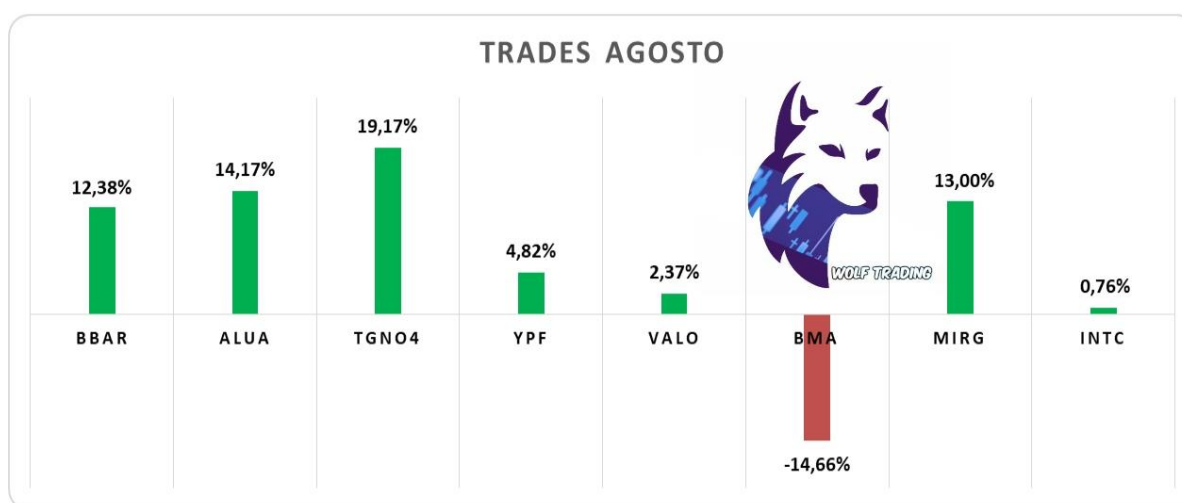
7

Esta semana implementamos la medición del Panel General, y esta es la comparativa vs el Panel Líder en lo que va del año:



3. TRADES

Trades cerrados por WolfTrading durante el mes de Agosto, esta semana no hubieron cierres:

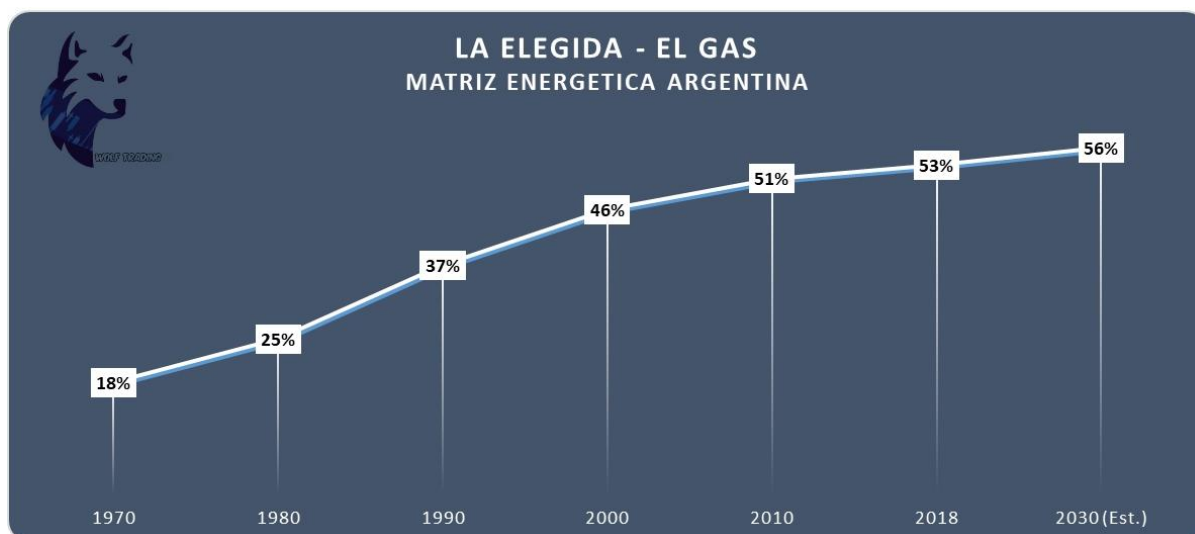


4. LA ELEGIDA DE LA SEMANA

Esta semana LA Elegida por el equipo de analistas de WolfTrading es EL GAS



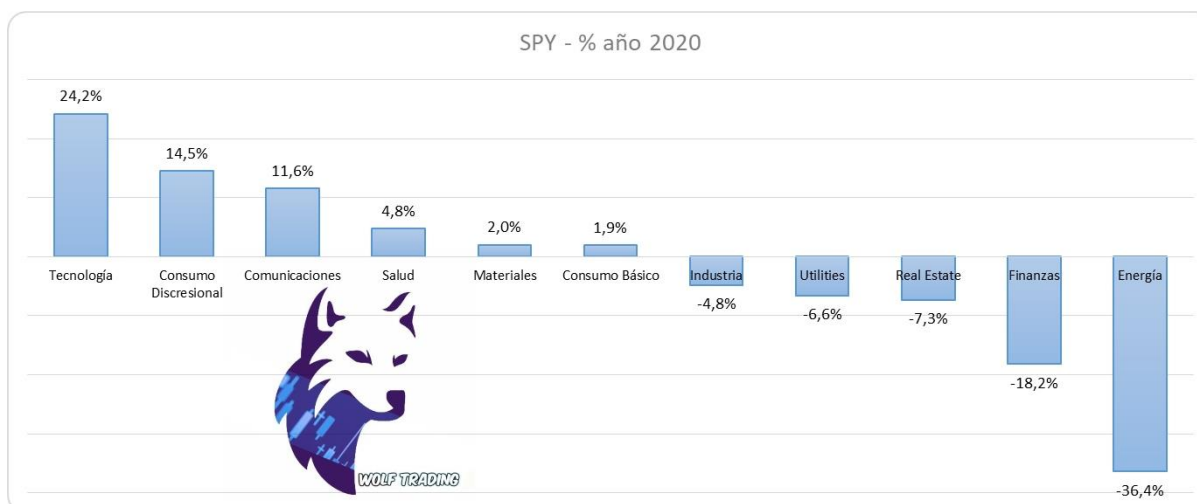
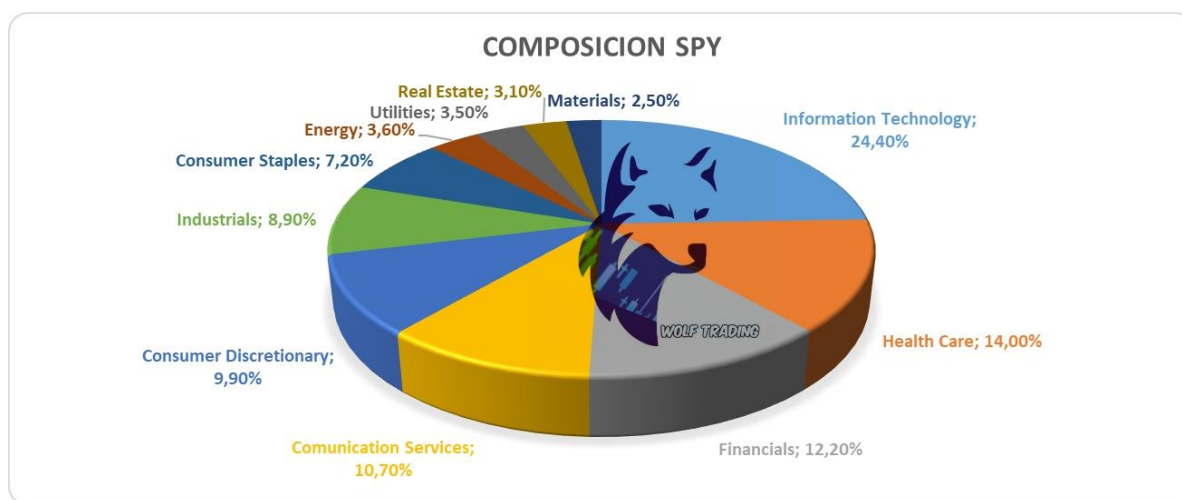
En esta oportunidad analizamos 6 empresas ligadas con el Gas, el análisis completo en nuestro Blog:
<https://www.wolftradingroup.com//seccion-elegida-semanal-sector-gasifero/>



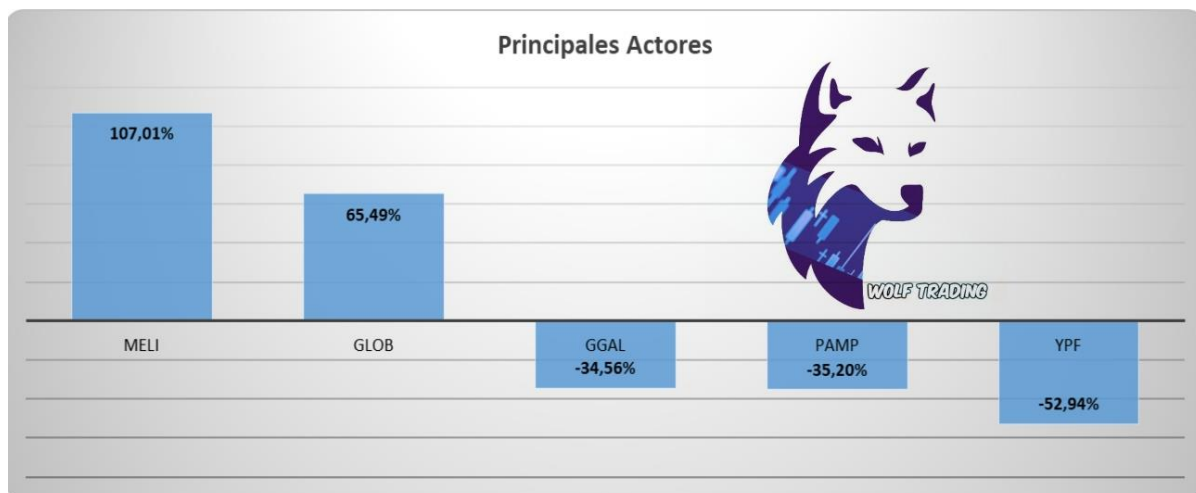
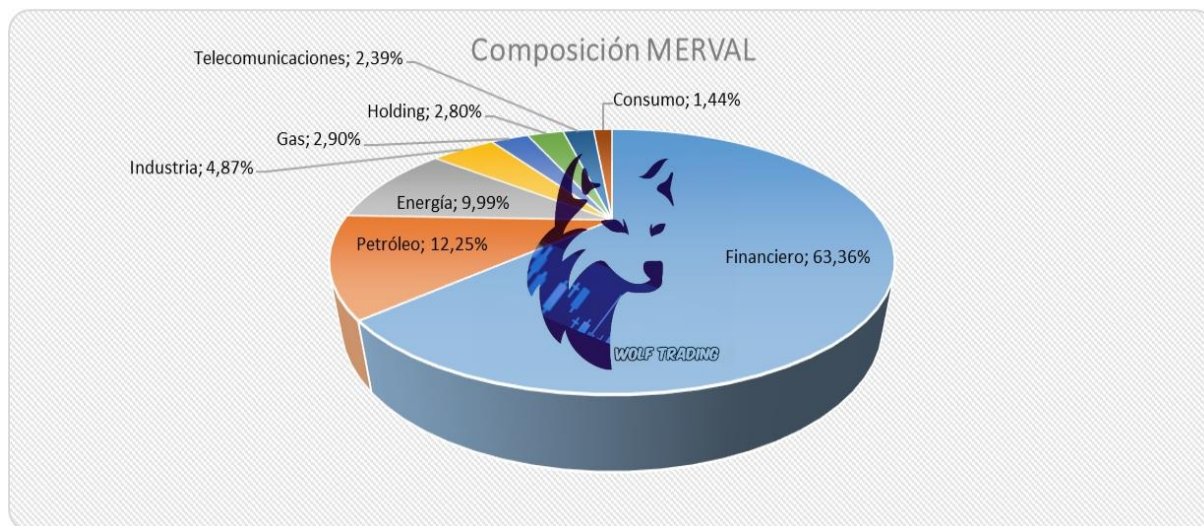
5. BONUS TRACK

Vamos a tratar de enfocarnos en las diferencias que tenemos en cuanto a composición entre el Merval y el Índice Standard & Poor para tratar de entender uno de los porqués del no acompañamiento de nuestro Índice en el movimiento a máximos del SPY.

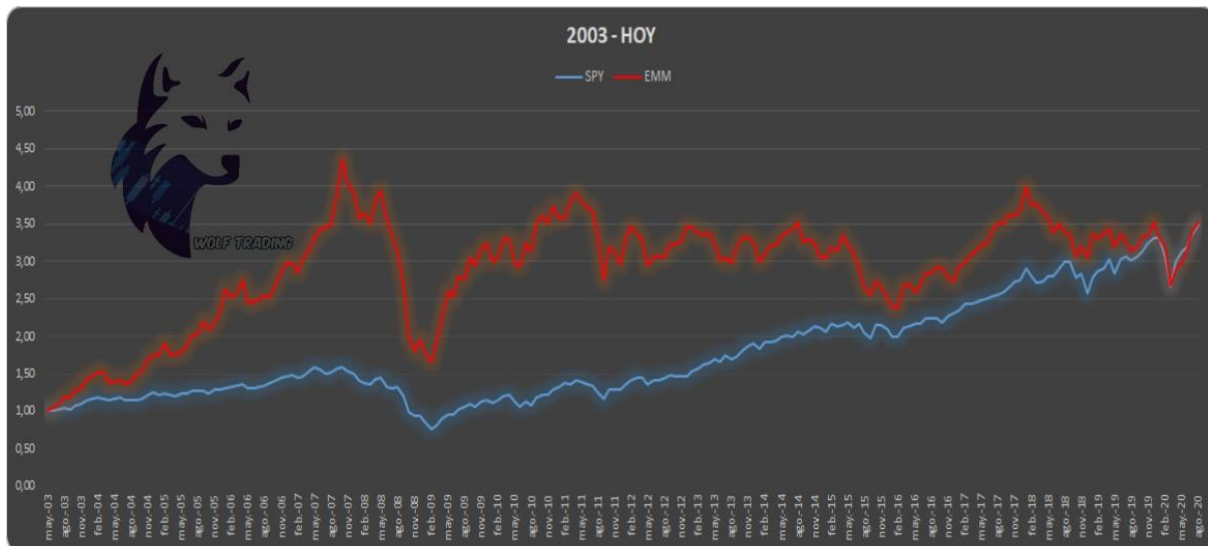
En los siguientes dos gráficos, la composición del SPY y el desempeño de cada sector en este año 2020:



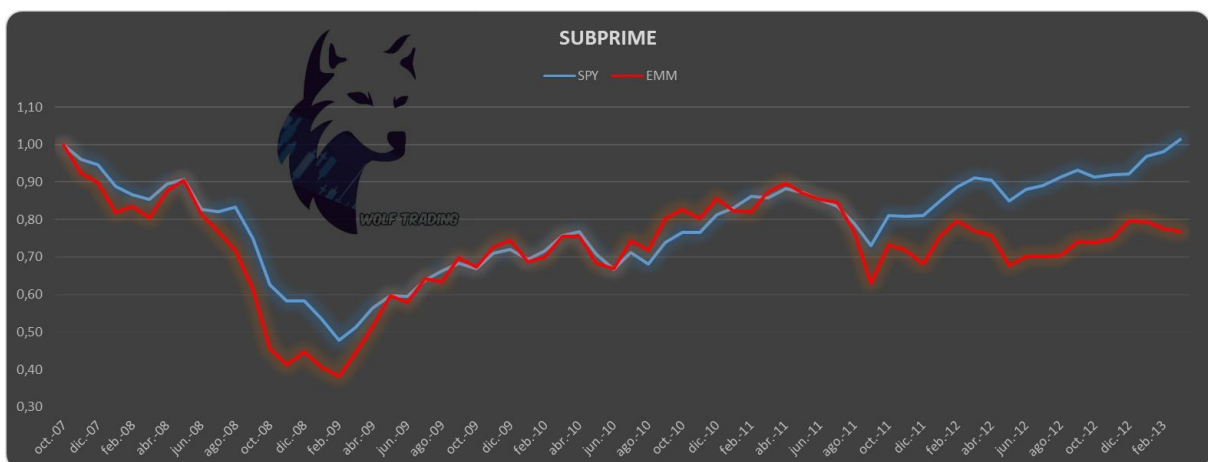
Ahora veamos la composición de nuestro Índice Merval y los principales componentes y aquellos que no están y le darían mayor vuelo:



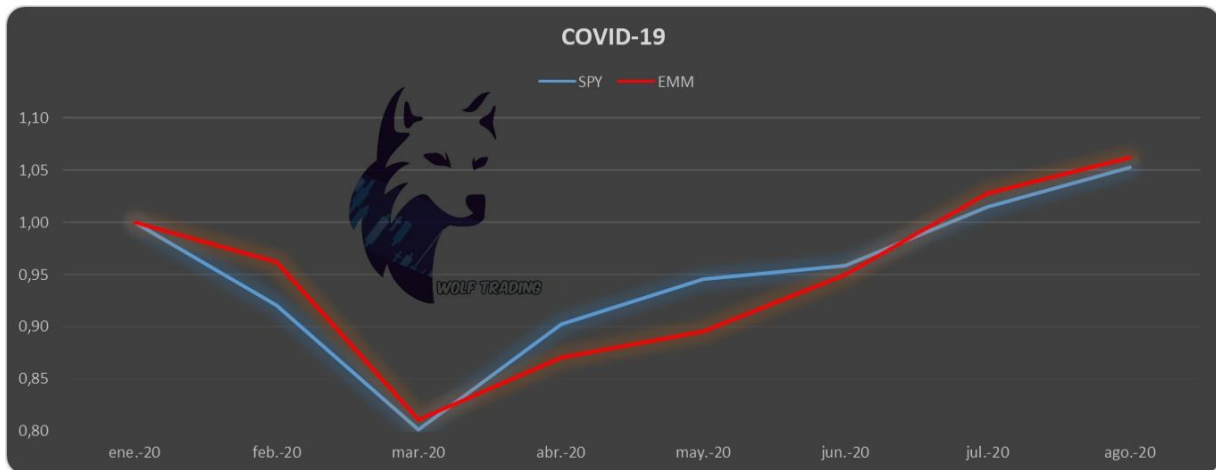
Una gráfica comparando el Índice SPY y el de Emergentes, podemos ver que están igual que en aquel entonces. Detalle EEMM nunca recuperó valores del año 2007 cuando los commodities cotizaban a valores muy elevados:



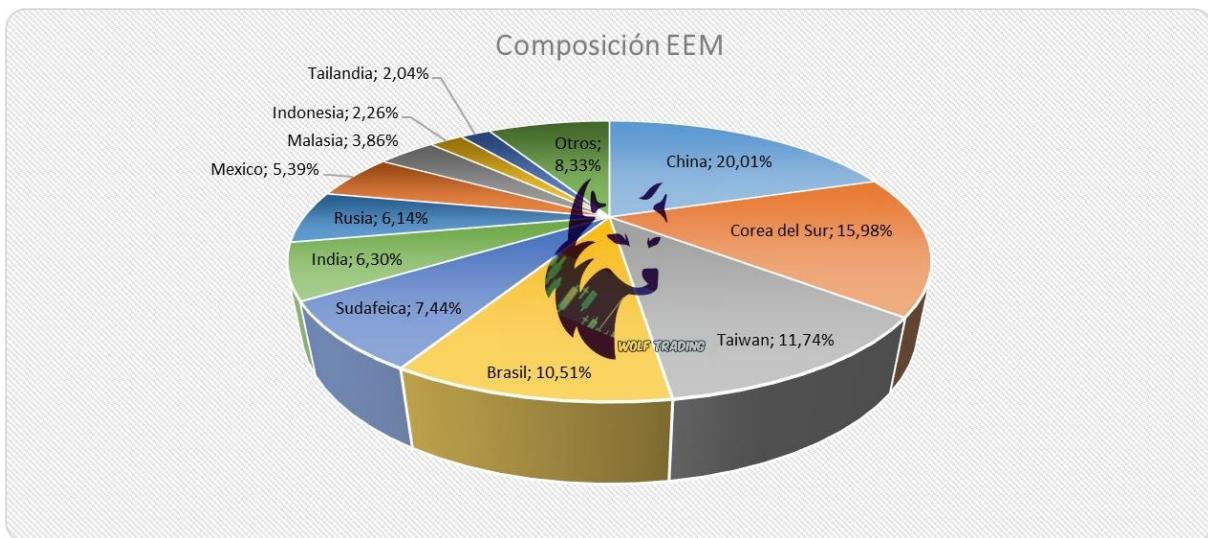
Aquí la comparativa en la Crisis Subprime, en donde el SPY demoró 65 semanas en recuperar valores pre-crisis, peor EEMM nunca lo logró hasta ahora:



Muy distinta es la actual Crisis por COVID-19 en donde la baja fue muy veloz y violenta, al igual que su recuperación, tanto por parte del SPY ayudado por el Sector Tecnológico y de EEMM comandado por China:



Por último la composición del Índice EEM:



Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading