



Semana del 21.09.2020 al 25.09.2020

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. Los mercados retomaron su sendero bajista tras el breve impasse de la semana pasada, posicionándose por debajo de la media de 50 días que había servido de soporte en dos ocasiones durante el mes. Hasta ahora esta dinámica parece encuadrarse dentro de una toma de ganancias de cara a un contexto de creciente incertidumbre en múltiples frentes con: (i) reñidas elecciones presidenciales en Estados Unidos el 3 de noviembre, (ii) persistente falta de acuerdo entre demócratas y republicanos para nuevos estímulos fiscales y (iii) nuevas olas de contagio en muchas regiones, particularmente en Europa, siendo los países más afectados Francia, España y el Reino Unido. La brusca apreciación del dólar de esta semana (DXY +1,8%) también jugó un papel significativo en la caída de los mercados y especialmente en emergentes.
- B. Buenos datos macro en Estados Unidos, no tanto en Europa. A casi seis meses de la implementación de las primeras cuarentenas en la mayoría de los países, el foco pasa por observar la resiliencia de la reciente recuperación económica. En EE. UU., los PMI anticipados de manufacturas y servicios de septiembre se mantuvieron en relación con agosto (53,5 y 54,6 respectivamente), mientras que los seguros por desempleo totales continuaron su tendencia bajista. En cuanto a Europa, la encuesta de expectativas IFO en Alemania mostró mejoras en todos sus indicadores (económicos, clima de negocios y situación actual) confirmando el buen momento de la principal economía del bloque. En el reino Unido los indicadores de actividad mostraron la misma lógica que el resto de Europa.

Escenario local

- A. Frente a la crisis de confianza que disparó el endurecimiento del cepo, difícilmente se logre revertir la tendencia sin un giro en la política económica. Las medidas deberían ser contundentes y probablemente requieran un cambio en el gabinete. Es menester el apoyo de los diversos sectores de la economía y

abordar las problemáticas de forma integral incluyendo un sendero fiscal consistente, tasas reales de interés menos negativas e incluso positivas, avanzar con las negociaciones con el FMI, dar incentivos concretos a los sectores exportadores y ofrecer un marco institucional saludable. Seguir con las medidas actuales puede dar algo de tiempo, pero las reservas del BCRA siguen cayendo y no son abultadas en términos netos.

- B. El déficit fiscal de agosto fue el más bajo de los últimos seis meses, sin embargo, la dinámica sigue sin ser alentadora. Los ingresos fiscales de agosto crecieron un 32% menos que los gastos en términos interanuales, dado un crecimiento en prestaciones sociales del 90% incluyendo el IFE y el ATP. En septiembre la emisión monetaria para financiar el déficit volvió a acelerarse, posiblemente anticipando un nuevo deterioro del balance fiscal. En cuanto al presupuesto presentado, el déficit primario proyectado es de 8,3% y de 4,2% para 2020 y 2021 respectivamente, y se prevé que la monetización del déficit de ambos años será a equivalente a 2,5 veces la base monetaria de octubre 2019. Entendemos que los actuales lineamientos no son suficientes para revertir las expectativas del mercado que exigen un mayor equilibrio en las cuentas fiscales.
- C. El superávit comercial se mantuvo en agosto por las malas razones con un saldo de USD 1.440 MM y acumulando USD 19.220 MM en los últimos doce meses. Las exportaciones siguen sin repuntar (-11% y/y) exceptuando el rubro productos primarios que mejoró 10% y/y, mientras que las importaciones cayeron 20% con un deterioro en todos los sectores. El hecho de que las importaciones se encuentren un 13% por debajo de los niveles pre pandémicos nos indica que la actividad económica está aún muy lejos de haberse recuperado.

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

2. MERCADOS

Principales Indices:

Índices Acciones	Precio	1W	3M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P 500	3.298	-0,6%	7,0%	2,1%	10,8%	32,1%	70,8%
DJ Industrial Average	27.174	-1,7%	5,5%	-4,8%	1,1%	21,9%	66,6%
NASDAQ Composite	10.914	1,1%	9,0%	21,6%	35,9%	71,1%	132,9%
Russell 2000	1.475	-4,0%	4,4%	-11,6%	-3,8%	1,2%	31,4%
MSCI World (ETF)	98,0	-1,6%	6,3%	-0,8%	6,5%	17,4%	45,0%
MSCI Eurozone (ETF)	37	-5,1%	1,9%	-10,9%	-3,5%	-12,3%	9,0%
FTSE 100 (UK)	7.422	-4,6%	-2,8%	-25,8%	-18,2%	-24,4%	-18,4%
Nikkei (Japón)	221	-0,4%	6,6%	1,9%	8,3%	21,1%	50,7%
Shangai (China)	482	-0,4%	14,4%	10,0%	17,3%	-4,6%	-2,3%
MSCI Emergentes (ETF)	43	-3,5%	6,2%	-4,3%	4,3%	-3,5%	32,5%
Bovespa (Brasil)	17.455	-5,3%	-2,4%	-39,4%	-31,1%	-25,6%	54,7%
Mexbol (Mexico)	1.632	-5,4%	-1,6%	-29,3%	-25,4%	-41,7%	-34,9%
IPSA (Chile)	4,56	-6,8%	-8,3%	-26,6%	-33,8%	-45,5%	-14,0%

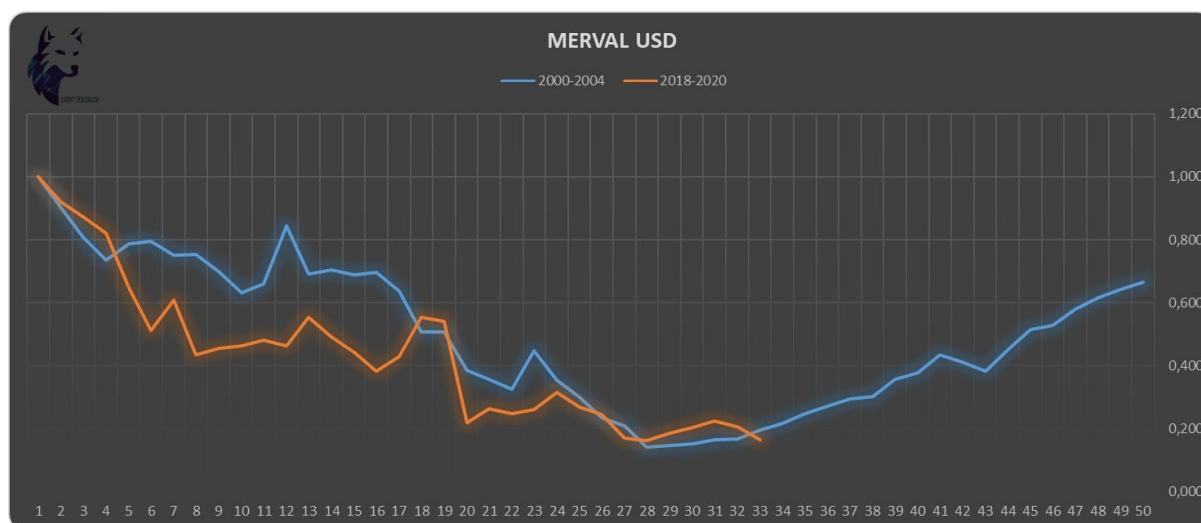
Por Sectores:

S&P 500 por Sector	Precio	1W	3M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Materiales	62,5	-5,0%	13,0%	1,7%	7,9%	10,7%	55,4%
Industria	77	-2,9%	13,5%	-6,1%	-1,7%	8,1%	53,6%
Comunicaciones	58,5	-0,4%	6,6%	9,1%	17,4%	0,0%	0,0%
Utilities	59	0,3%	5,3%	-9,1%	-9,6%	9,5%	37,4%
Consumo Discrecional	143,9	0,0%	13,6%	14,8%	19,8%	61,1%	92,7%
Consumo Básico	63	-1,0%	8,1%	0,1%	3,0%	15,8%	32,8%
Salud	103,0	-2,4%	4,4%	1,1%	14,8%	26,9%	54,0%
Tecnología	114	2,0%	10,0%	24,3%	41,1%	96,3%	186,2%
Energía	30,2	-10,2%	-20,2%	-49,7%	-49,4%	-55,7%	-51,6%
Finanzas	24	-4,8%	-0,4%	-23,7%	-16,0%	-7,5%	26,8%
Real Estate	34,7	-2,6%	1,0%	-10,3%	-12,3%	7,5%	0,0%

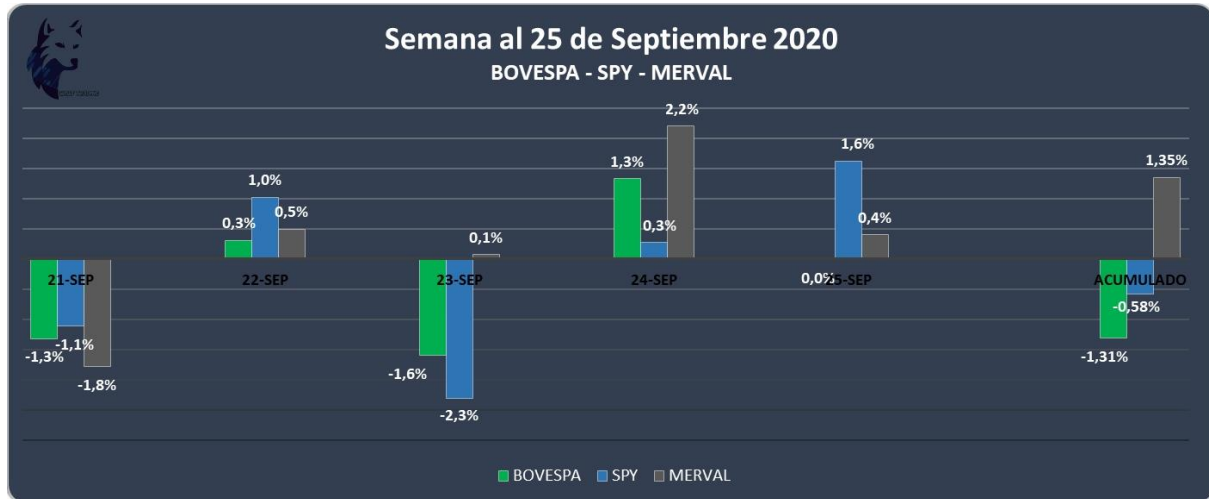
Indice Merval:

S&P Merval USD	Precio	1W	3M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P Merval USD	313	-3,8%	-1,0%	-45,6%	-31,5%	-78,1%	-56,6%
ALUA	0,4	1,2%	15,3%	-21,0%	1,3%	-38,2%	-17,8%
BBAR	3	-5,1%	-35,4%	-52,8%	-38,0%	-86,5%	-83,2%
BMA	14,5	-5,2%	-30,1%	-59,9%	-41,7%	-87,0%	-63,6%
BYMA	4	1,2%	31,1%	-8,3%	13,7%		
CEPU	2,1	0,9%	-18,7%	-56,2%	-25,3%		
COME	0	-1,5%	40,4%	-16,5%	-1,0%	-78,1%	-76,4%
CRES	3,0	2,0%	-7,0%	-56,8%	-47,5%	-82,2%	-65,6%
CVH	3	-7,5%	-16,7%	-38,9%	-4,6%		
EDN	3,1	-1,3%	-25,2%	-49,8%	-54,5%	-91,7%	-77,4%
GGAL	7	-5,9%	-30,6%	-54,4%	-40,3%	-85,3%	-58,9%
HARG	0,8	2,2%	59,8%	-35,3%	-18,8%	-68,9%	43,2%
MIRG	9	-2,8%	21,3%	-14,5%	94,0%	-62,5%	34,9%
LOMA	4,1	-2,4%	-7,6%	-47,3%	-27,1%		
PAMP	10	-3,6%	-5,6%	-37,1%	-35,9%	-83,1%	-36,4%
SUPV	1,8	-12,2%	-26,5%	-51,1%	-39,6%	-92,3%	
TECO	7	-6,3%	-28,9%	-40,7%	-28,7%	-77,7%	-54,9%
TGNO4	0,3	3,4%	12,3%	-48,8%	-56,7%	-88,9%	33,2%
TGSU	4	-1,4%	-27,7%	-41,4%	-47,8%	-77,9%	12,7%
TRAN	0,2	3,0%	4,4%	-48,5%	-46,4%	-89,5%	-37,6%
TXAR	0	-0,5%	3,4%	-18,2%	17,9%	-57,0%	-15,4%
VALO	0,2	-0,8%	-9,4%	-11,9%	67,1%	-14,8%	42,5%
YPFD	4	-17,5%	-36,2%	-68,2%	-59,6%	-82,5%	-76,9%

Gráfica del Indice Merval medido en CCL, muestra que seguimos en pisos del mes de Abril post-pandemia:

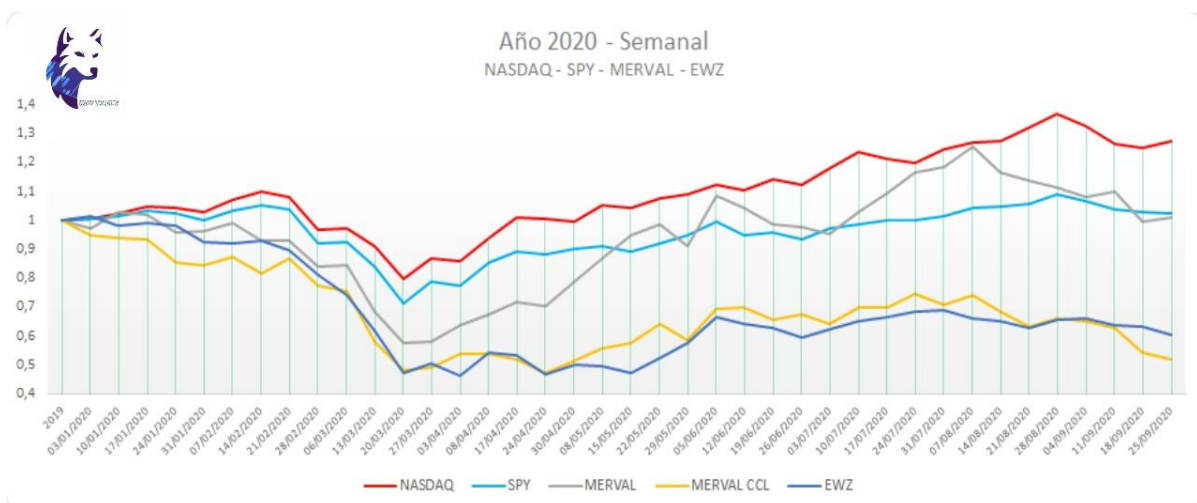


La Semana comparada entre el BOVESPA, SPY y el Merval de Argentina. Merval En pesos al alza, gracias a una nueva suba del tipo de cambio:



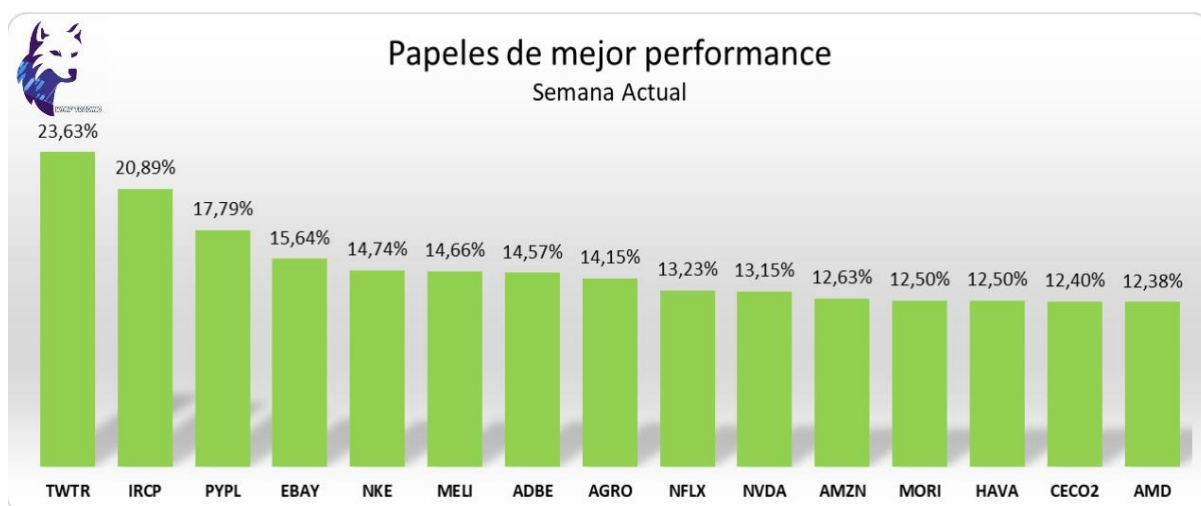
Año 2020 el Nasdaq a la cabeza y recuperando de la corrección que venía teniendo.

El Merval CCL y el Indice EWZ, han tenido un rendimiento similar durante la última semana:

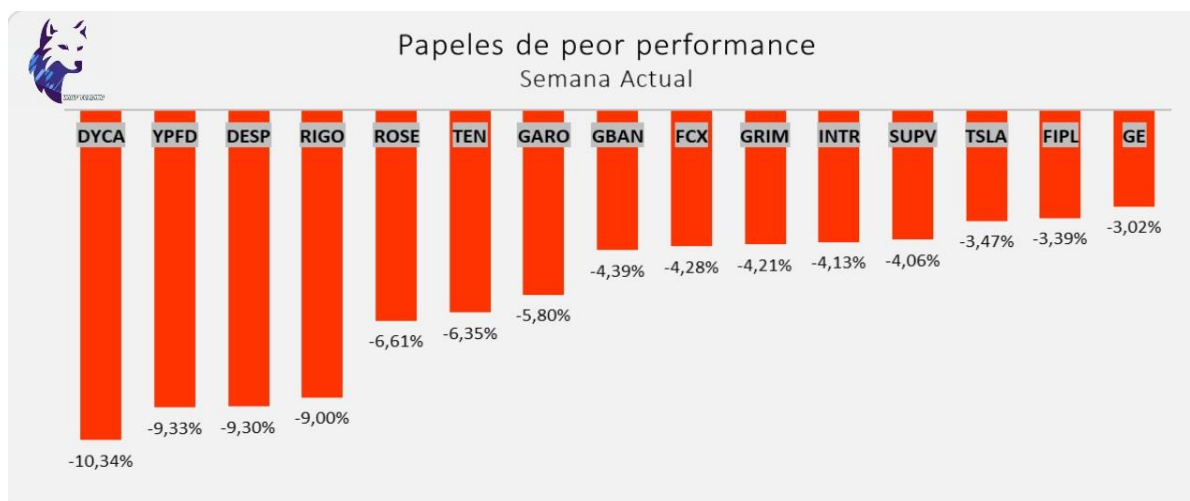


MERVAL

Lo mejor dentro de nuestro mercado, incluyendo CEDEARs, han sido TWTR, IRCP del panel general, PYPL, EBAY y NKE de gran balance:

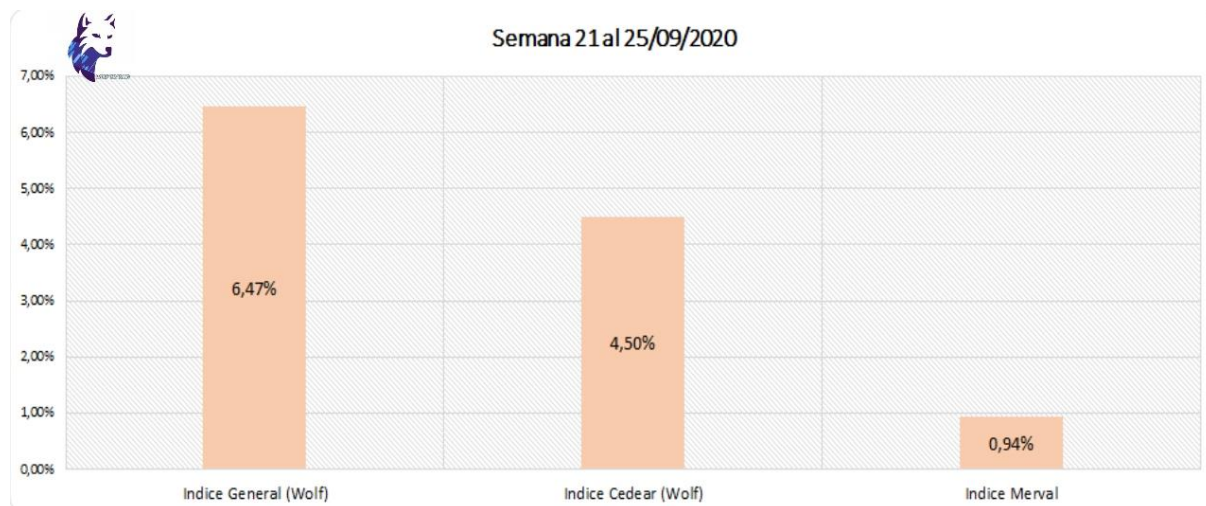


Por el lado de las bajas, DYCA del panel general, YPF, DESP:



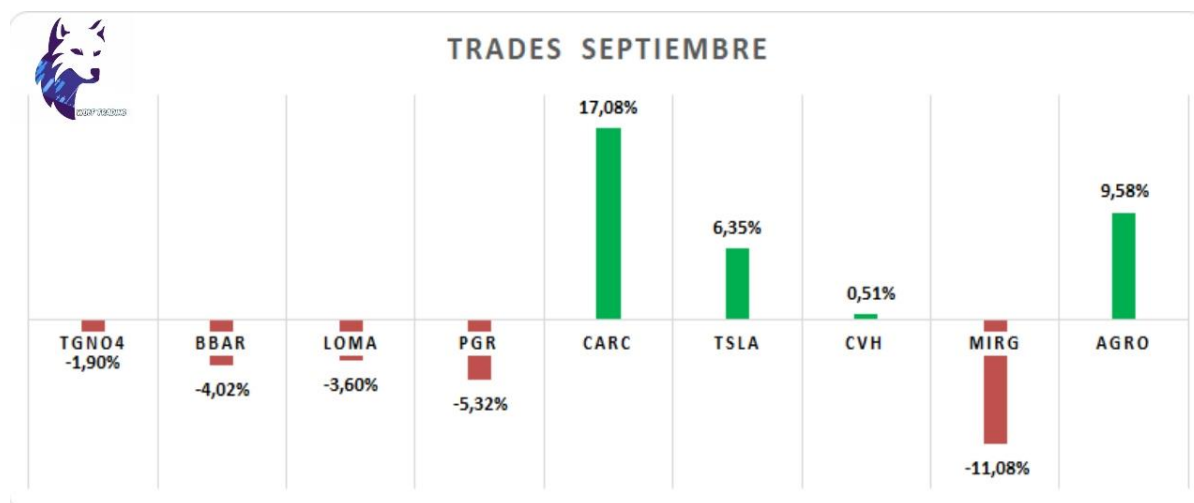
7

Medición de nuestro Índice General, Índice Cedear y el Índice Merval, durante la semana que cerró el 25/09/2020:



3. TRADES

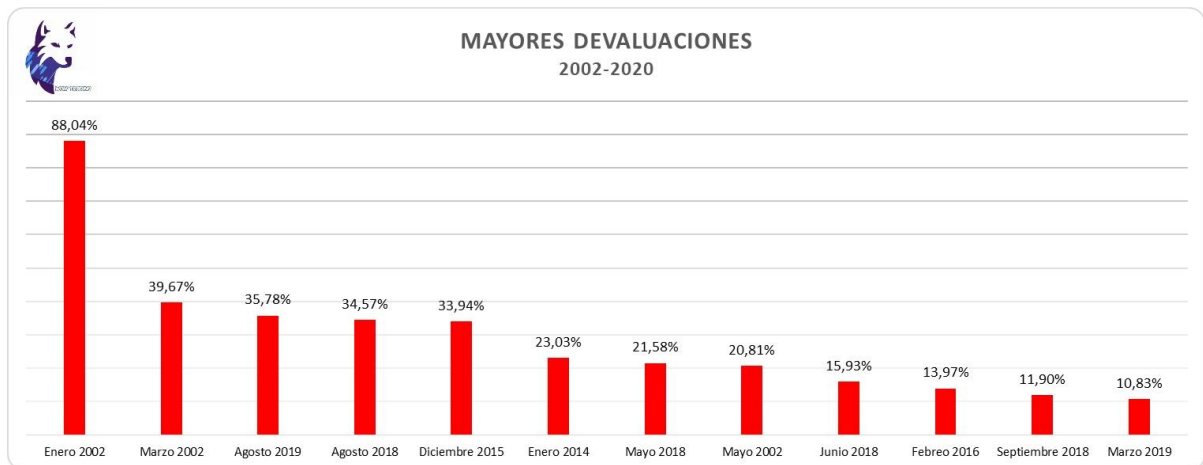
Trades cerrados durante lo que va del mes de Septiembre:



4. DATOS ECONOMICOS

Devaluación, un tema del que ya se esta hablando mucho.

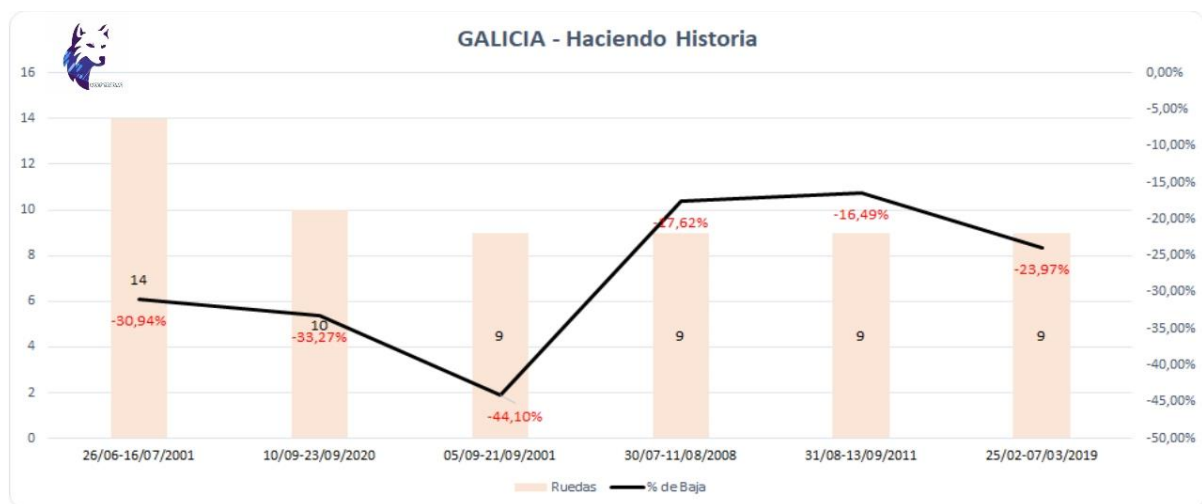
Devaluación del tipo de cambio oficial, SI o NO, pros y contras deberán ser evaluados minuciosamente, no es una medida de fondo ni de solución, pero tal vez sí sea un medio; aquí vemos las mayores devaluaciones desde 2002 a la fecha y cuáles los meses elegidos para las mismas:



5. Bonus Track

GALICIA, y el sector financiero a nivel mundial.

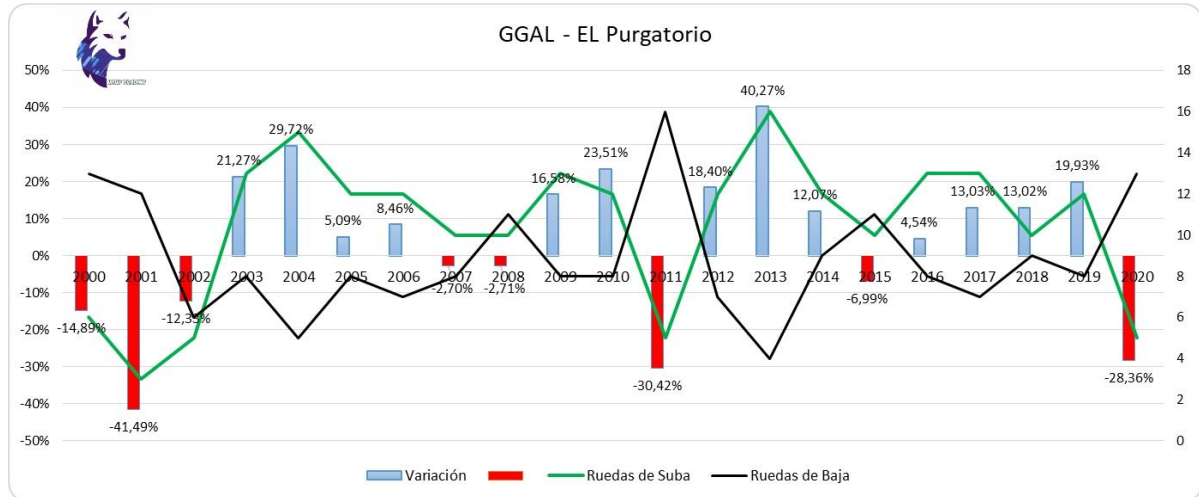
En la primer gráfica podemos ver que la baja que se cortó el último jueves, fue la segunda serie más larga de la historia luego de una de 14 ruedas a la baja en 2001, la actual fueron 10 con una baja acumulada del -33,27%.



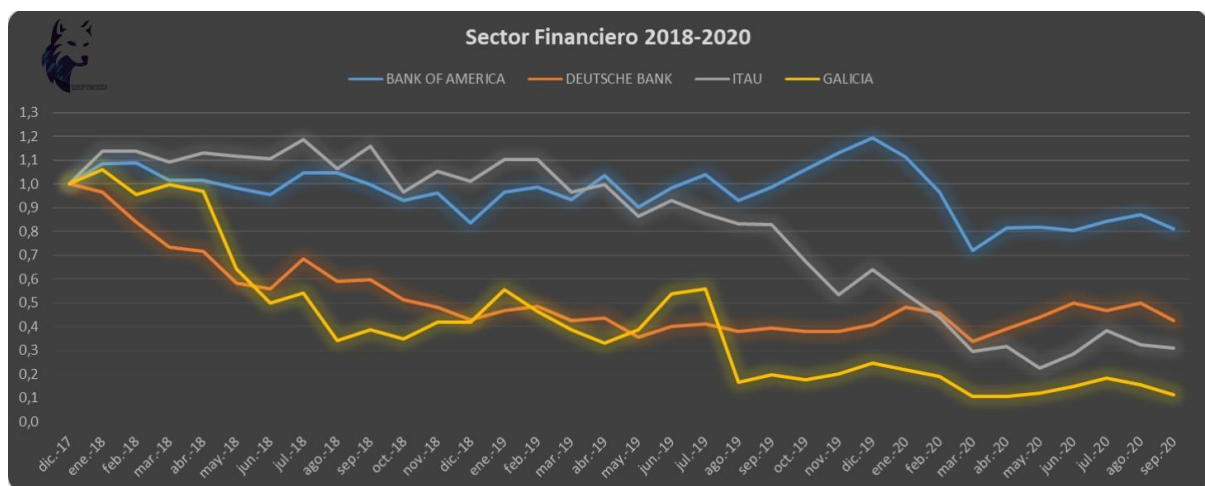
En la segunda podemos ver una similitud importante de este mes de Septiembre con el mes de Septiembre 2011, posterior al triunfo de las PASO del Frente para la Victoria.



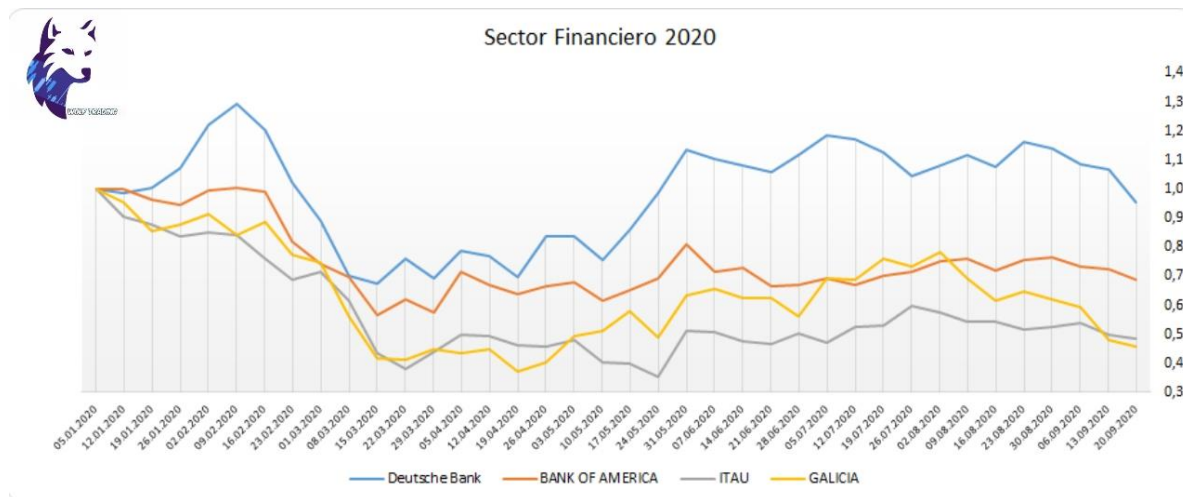
Siguiendo con los meses de Septiembre, vemos como el actual se encuentra entre los peores de la historia de este papel en USD.



A “favor” podemos ver como en todo el mundo el financiero es un sector que desde el año 2018 ha estado complicado con activos que aún no recuperan valores alcanzados por aquel entonces.



Aquí la comparativa de este último año entre bancos de distintas partes del mundo y su rendimiento.



Buena Semana para todos,
Equipo WolfTrading