



Semana del 05.10.2020 al 09.10.2020

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. Con renovado optimismo los mercados globales continuaron tomando impulso, destacándose la renta variable que transitó su mejor semana en tres meses. Este mayor apetito global por el riesgo quedó plasmado en la abrupta suba del rendimiento de los US Treasuries de mayor duration. Si bien los datos económicos han venido acompañando, el protagonismo estuvo en el flujo de noticias que mantiene alto el espíritu comprador. En este aspecto la reanudación de las negociaciones por un nuevo paquete de estímulo fiscal y el alta médica de Trump, que lo pone nuevamente en la disputa presidencial, sostuvieron esta dinámica. Poco parecen importar los rebrotes de coronavirus en Europa y Estados Unidos donde 42 estados vienen presentando tasas de contagio crecientes.
- B. Con Biden más fortalecido en las encuestas, los mercados estarían anticipando una respuesta más agresiva del gobierno a la crisis del coronavirus para el año próximo. No solo la mayoría de los sondeos le otorgan una diferencia a favor de 10 puntos al candidato demócrata, sino que por primera vez en el año habría superado el umbral clave de 270 electores del Colegio Electoral necesarios para obtener la victoria. Recordemos que, en Estados Unidos, los candidatos son elegidos de forma indirecta y no por voto popular, situación que llevó en a Trump en 2016 a derrotar a Hillary a pesar de contar con 3 millones de votos menos. Dada esta estructura electoral los "swing states" o independientes son particularmente relevantes, tendiendo a definirse a último momento.

Escenario local

- A. Con nuevos máximos en la brecha cambiaria, su reversión luce utópica. El mercado no encuentra razones para revertir esta tendencia y las declaraciones públicas de Guzmán sobre el gasto público colaboran con las expectativas de devaluación y una dinámica de inflación creciente. Las escasas reservas netas, un déficit fiscal persistente y grandes interrogantes sobre la implementación de los recortes planteados hacen inevitable una fuerte emisión monetaria para financiarlo. Por el lado de la demanda, los últimos cambios implementados por el BCRA para estimular la tenencia de pesos no lucen congruentes ya que no modifican ni la tasa promedio que perciben las entidades financieras ni las tasas de los plazos fijos para los ahorristas, manteniendo un sesgo de fuerte rendimiento negativo en términos reales que apalanca la inestabilidad cambiaria.
- B. Como paliativo el Tesoro comenzó a emitir deuda USD linked cambiando la lógica en la construcción de una curva en pesos e introduciendo distorsiones sobre la dinámica de deuda. La demanda fue amplia, se logró colocar USD 1.770 MM que representó más de 3,5 veces lo que se buscaba inicialmente. Del total, el 28% fue emitido a entidades públicas y otro alto porcentaje a bancos que estarán habilitados para realizar sintéticos vendiendo futuros, aprovechando las altas tasas implícitas de ese mercado. Si bien este mecanismo reduce la presión sobre la emisión monetaria y las ventas de futuros del BCRA en el cortísimo plazo, se está indexando la deuda del Tesoro y condiciona el rollover de la deuda en pesos que ha venido siendo positivo, aunque declinante en términos netos durante los últimos meses. Tomando en consideración la reciente emisión USD linked, todavía se requieren \$AR 20.000 MM adicionales para afrontar los vencimientos de deuda en pesos con privados del mes de octubre.
- C. Sigue la incertidumbre sobre la operatoria de venta de dólares del BCRA a las empresas que no puedan refinanciar el 60% de sus vencimientos. Mientras tanto, Banco Hipotecario consiguió reestructurar el 47% de sus bonos 2020 por nuevos títulos a 2025. Esperamos que se sigan flexibilizando estas restricciones por el costo que implicaría que una empresa, especialmente una

entidad financiera, no pueda afrontar sus vencimientos por motivos regulatorios.

- D. La recaudación tributaria creció 5% en términos reales marcando el mayor crecimiento interanual desde mayo 2018. Jugó a favor el impuesto PAIS por \$AR 21.000 MM, una mejora en la actividad económica y una baja base de comparación. No obstante, ciertos gastos de septiembre aceleraron respecto a los últimos meses, especialmente los subsidios a la energía, y es esperable un retroceso respecto de la reducción del déficit primario observada en agosto.

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

2. MERCADOS

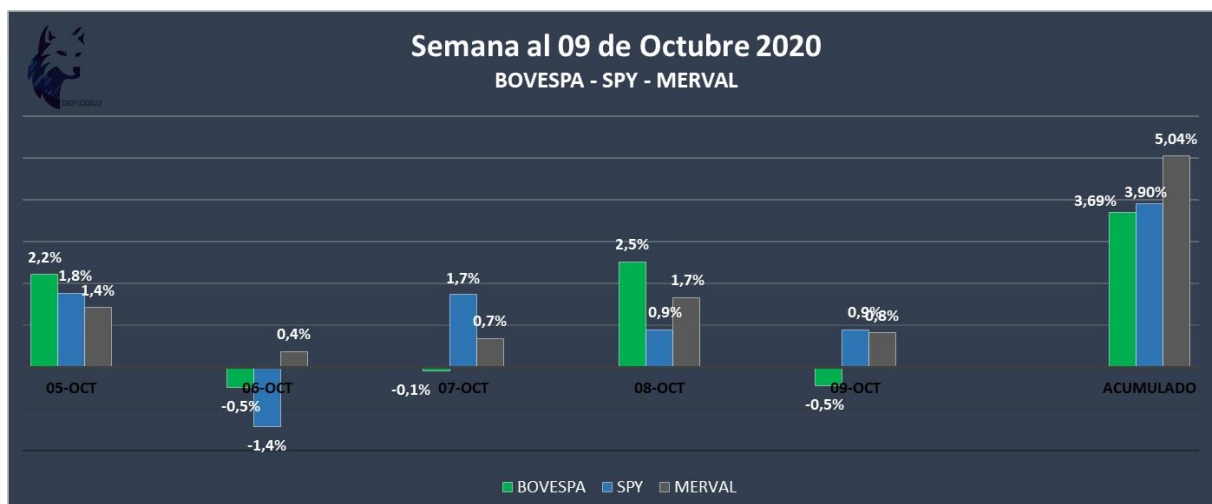
Principales Índices:

Índices Acciones	Precio	1W	3M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P 500	3.477	3,80%	10,30%	7,60%	18,30%	36,30%	72,60%
DJ Industrial Average	28.587	3,30%	11,20%	0,20%	7,90%	25,20%	67,30%
NASDAQ Composite	11.580	4,60%	9,80%	29,10%	45,60%	75,80%	139,70%
Russell 2000	1.637	6,30%	17,00%	-1,90%	10,20%	8,50%	40,50%
MSCI World (ETF)	102,9	3,50%	9,50%	4,20%	13,40%	21,00%	47,00%
MSCI Eurozone (ETF)	39,6	3,70%	6,50%	-5,70%	2,80%	-9,20%	8,00%
FTSE 100 (UK)	7.834	2,60%	2,70%	-21,70%	-12,10%	-20,60%	-19,80%
Nikkei (Japón)	223	1,70%	6,40%	2,90%	11,90%	22,10%	47,70%
Shanghai (China)	489	3,10%	-0,90%	11,60%	19,80%	-3,20%	-1,20%
MSCI Emergentes (ETF)	45,8	4,20%	5,30%	2,10%	11,60%	-0,50%	27,50%
Bovespa (Brasil)	17.627	6,10%	-4,90%	-38,80%	-28,90%	-27,20%	34,20%
Mexbol (Mexico)	1.817	7,20%	12,00%	-21,20%	-17,60%	-32,00%	-31,90%
IPSA (Chile)	4,62	-0,50%	-9,80%	-25,60%	-34,30%	-46,60%	-18,20%

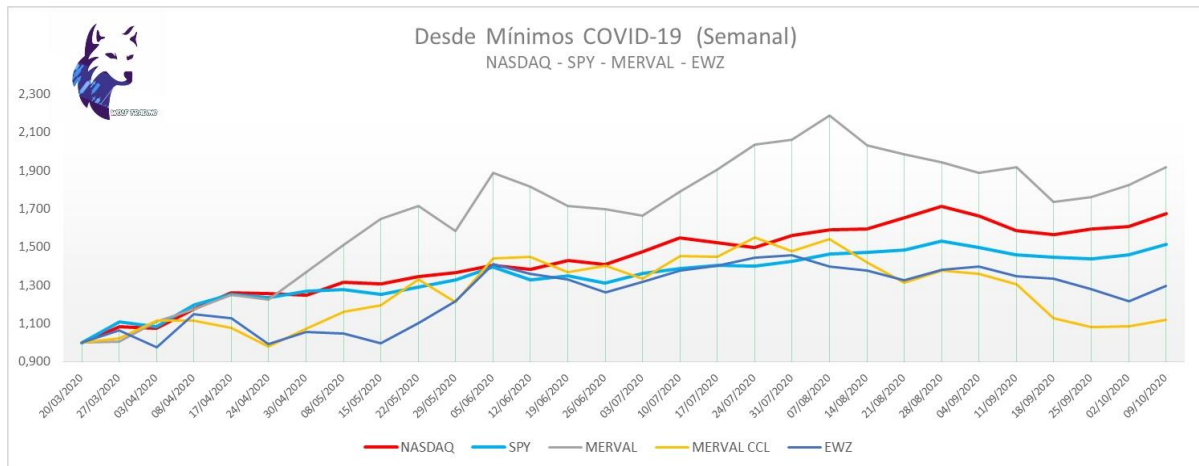
Por Sectores:

S&P 500 por Sector	Precio	1W	3M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Materiales	66,5	5,10%	16,70%	8,30%	18,20%	14,80%	50,60%
Industria	80,7	4,00%	20,20%	-0,90%	7,10%	12,30%	51,20%
Comunicaciones	60,3	2,20%	6,40%	12,50%	22,70%	0,00%	0,00%
Utilities	63,5	4,60%	12,00%	-1,80%	-1,10%	17,50%	45,00%
Consumo Discrecional	153,4	3,50%	16,40%	22,30%	28,60%	67,90%	97,40%
Consumo Básico	65,7	2,60%	11,00%	4,40%	7,90%	21,40%	32,90%
Salud	108,4	4,00%	7,30%	6,40%	21,50%	31,30%	58,30%
Tecnología	120,2	4,60%	11,20%	31,10%	49,40%	99,80%	189,70%
Energía	30,8	5,00%	-10,60%	-48,70%	-46,10%	-54,90%	-55,30%
Finanzas	25,2	3,80%	11,20%	-18,00%	-7,60%	-4,30%	33,70%
Real Estate	36,9	1,40%	5,60%	-4,50%	-6,20%	13,60%	0,00%

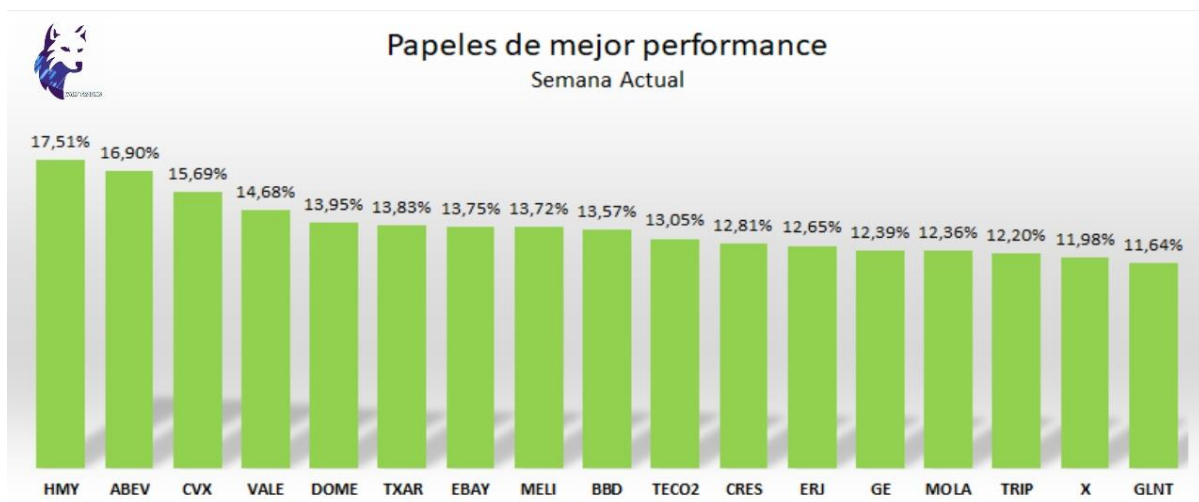
La Semana comparada entre el BOVESPA, SPY y el Merval de Argentina. Merval en pesos lo de mejor rendimiento de la mano del dólar CCL:



Desde mínimos de COVID-19, el merval en pesos lo mejor, el merval en dólares lo peor. El EWZ en recuperación marcó un +6,63% en la semana que terminó, la cual fue positiva para todos los índices en cuestión:

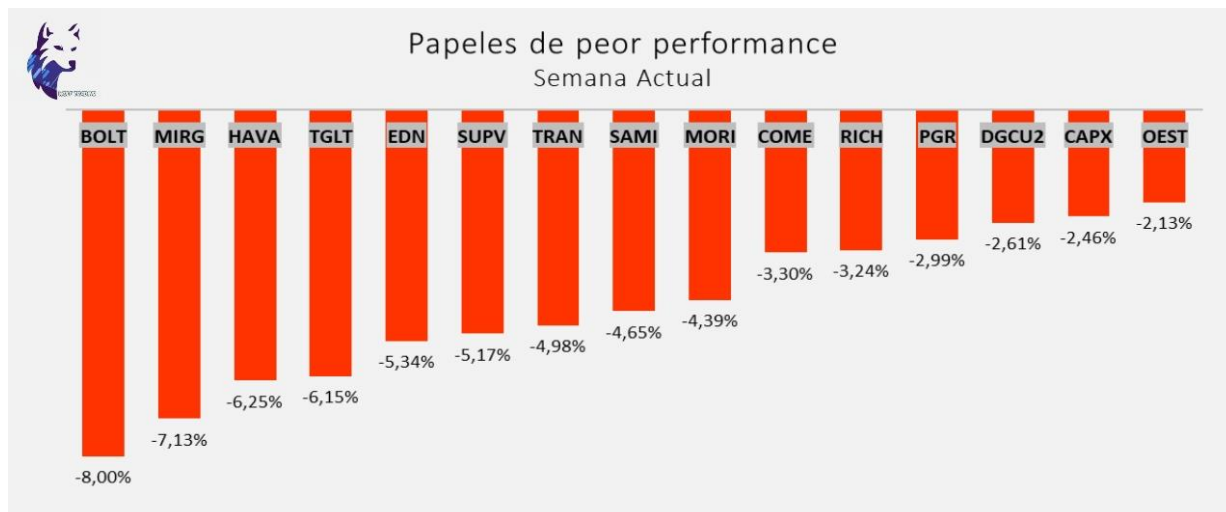


Lo mejor de la última semana encuentra a papeles como HMY (Minera Sudafricana de ORO); ABEV (Cervecería Brasileira); CVX (Petroliera Estadounidense); VALE (Minera Brasileira). De los papeles locales, TXAR, TECO y CRES lo destacado:

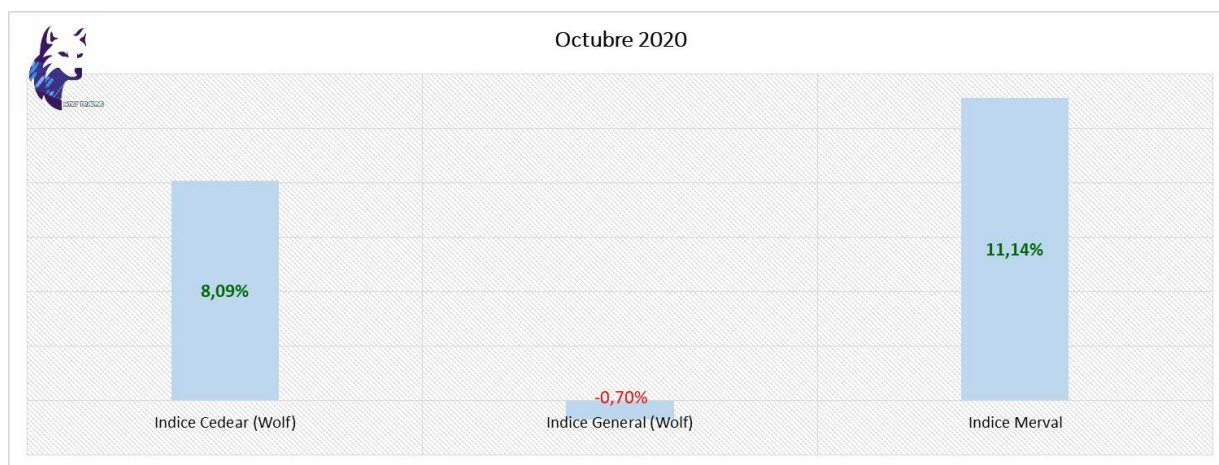


6

Por el lado de las bajas, todos papeles locales, en especial del panel general; MIRGOR, EDN, SUPV y TRAN también entre los peores:

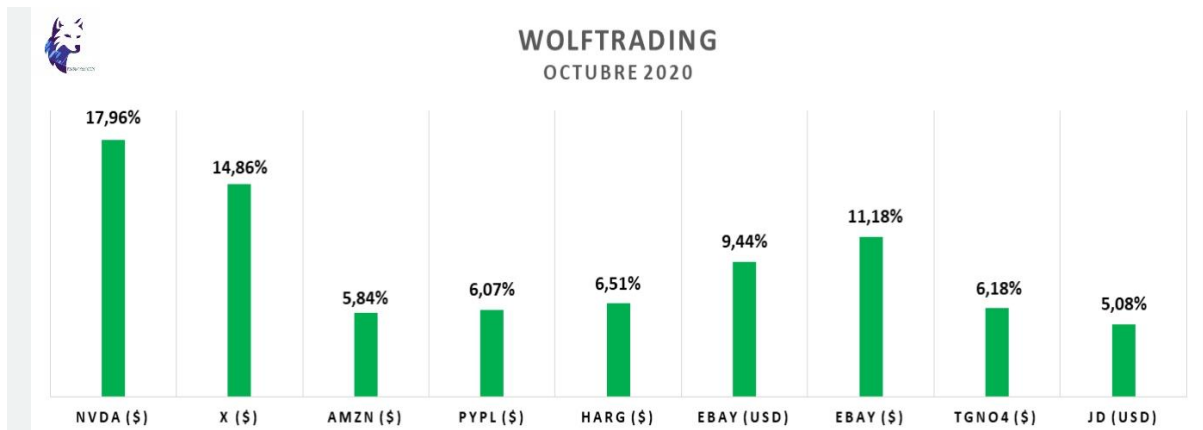


Medición de nuestro Índice General, Índice Cedear y el Índice Merval, durante lo que va del mes de Octubre 2020, siendo el Merval el de mayor rendimiento:



3. TRADES

Trades cerrados durante el mes en curso, todos positivos, tratando de cuidar lo ganado en un escenario harto-complicado desde lo económico, político y con mucho cuidado del tipo de cambio en el ámbito local y político electoral en el plano internacional:



4. DATOS ECONOMICOS

Dólar Imparable.

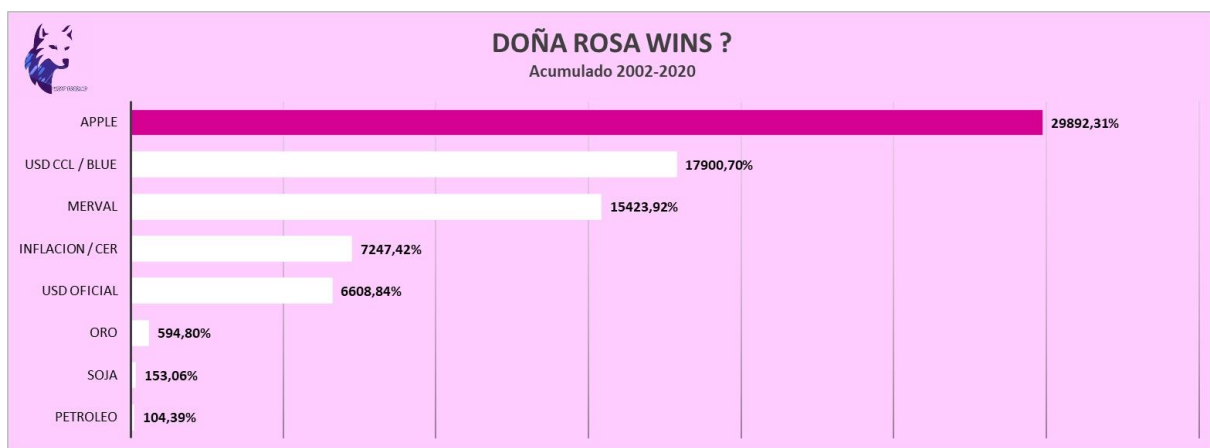
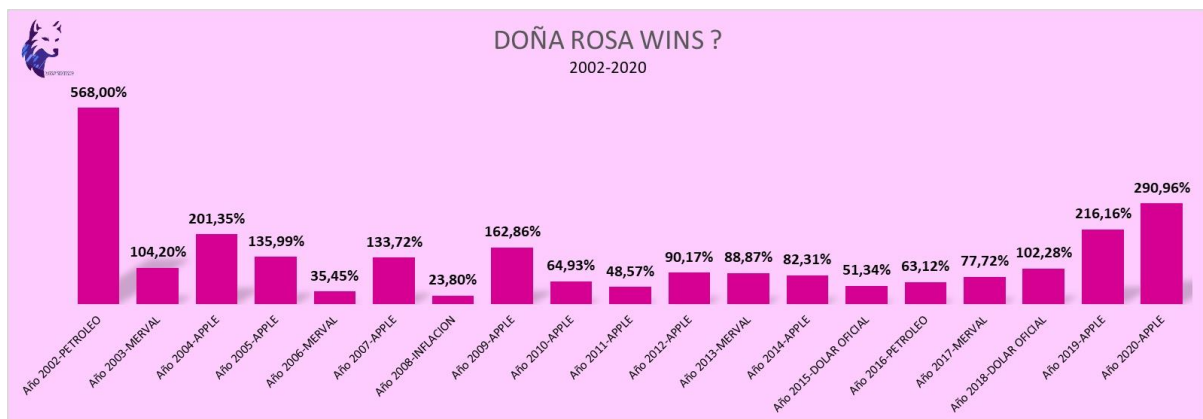
Otra semana caliente para esta difícil variable, con rumores de todo tipo y con el gobierno intentando una suerte de “desdoblamiento” para tentar a la venta de dólares a precio MEP como aparente única medida para la semana entrante:



Rendimientos 2002-2020.

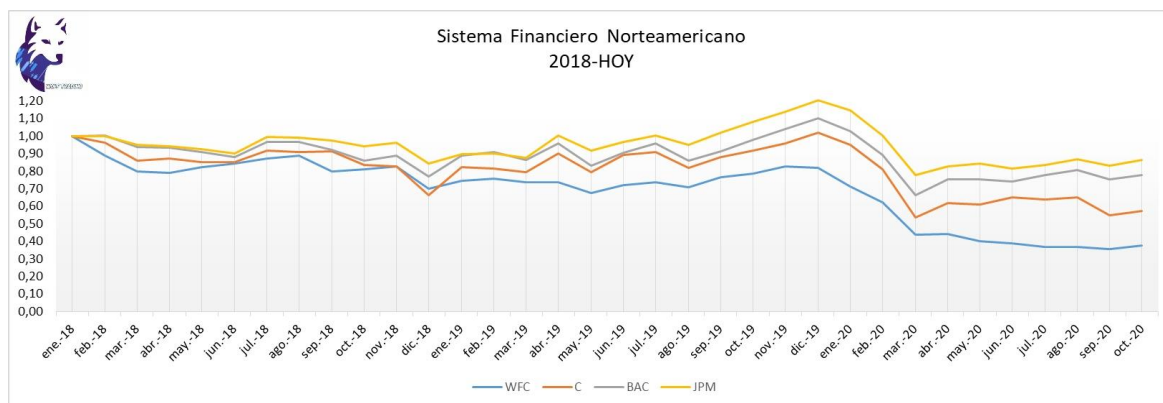
En los siguientes dos gráficos se muestra que activos fueron los más rendidores para el período 2002-2020 y cuál fue el rendimiento acumulado de los mismos.

La idea es que nuestro pequeño mundo de las finanzas se pueda expandir a la mayor cantidad de personas posibles, esa es nuestra meta, nuestra colaboración es desde lo educativo porque creemos que un país con cultura financiera es mucho más fuerte y capaz de sortear y superar mejor estas tempestades económicas a las cuáles nos hemos habituado vivir; Queremos generar conciencia inversora, que se pierda el miedo, que se sepa de que se trata que se entienda y desmitifique lo que es el mercado de capitales, que no se le diga TIMBA FINANCIERA, que no tengamos que escuchar los doña ROSA sabe invertir, que seamos cultos financieramente es nuestro horizonte, nuestra esperanza, nuestra añoranza...:



5. BONUS TRACK

El Sistema Financiero Norteamericano, desarrollado en nuestro Blog:
<https://www.wolftradinggroup.com/l/sistema-financiero-norteamericano/>



Buena Semana para todos,

Equipo WolfTrading