



Semana del 19.10.2020 al 23.10.2020

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

DEVALUAR, DESDOBLAR O RESTRINGIR LAS IMPORTACIONES

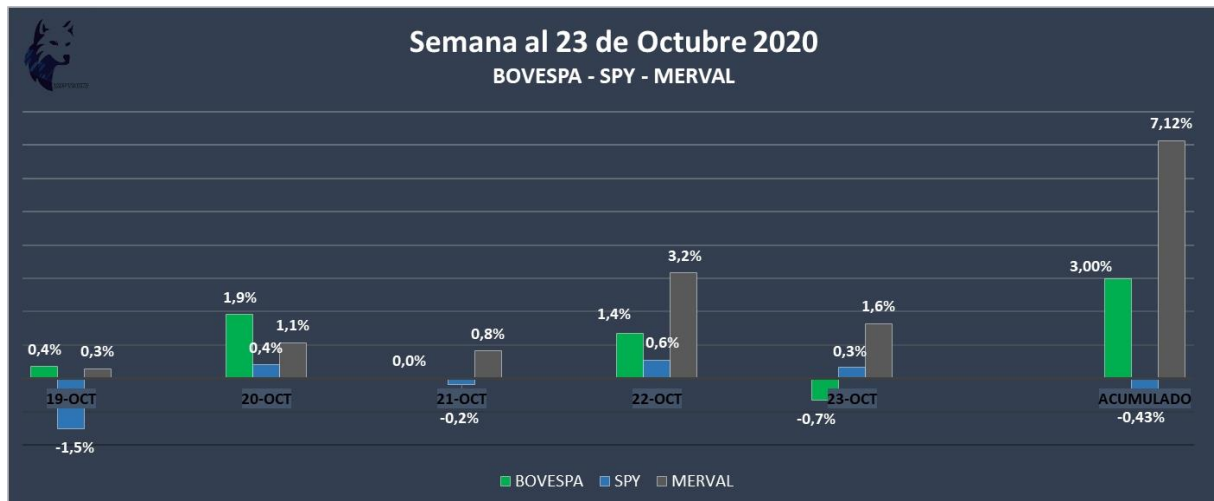
ECONOMÍA: La brecha tocó su nivel más alto desde los años 70 y el FX paralelo en relación al IPC alcanzó valores muy pocas veces vistos en las últimas 6 décadas. El driver de la brecha es fiscal: en lo que va del año el déficit financiero del Tesoro fue \$1,7tn (equivalente a la base monetaria de Dic-19) y el 98% se financió con emisión monetaria. La normalización de la curva ARS sirvió para bajar tasas, pero no aportó ni un Peso al fisco. La razón es la que marcamos siempre: en la curva hay muchos inversores no residentes, que están de salida, y que por un tema de stocks no se pueden reemplazar con inversores locales (las nuevas licitaciones deberían ayudar, pero emitirán USD 750mm cuando tenencias de ARS de no residentes superan los USD 13b si medimos al FX oficial). Dato de importaciones de esta semana (+3,1% YoY c/PBI cayendo dos dígitos) es otra muestra de lo mal que funciona la macro con brecha tan alta. ¿Qué puede hacer el Gobierno? Ajustar en pandemia es imposible, pero podría presentar el plan fiscal plurianual que piden los bonistas. Guzmán adelantó que lo harán: el riesgo es que el giro semi ortodoxo no alcance (considerando que el déficit del 4Q20 estimado en el Presupuesto es \$1tn) y el Gobierno opte por volver al camino de mayores restricciones. Sin devaluación ni desdoblamiento parece una utopía no tener que ir restringiendo cada vez más las importaciones. Entre BCRA y Tesoro pronto estarán cortos A3500 por USD 10b, incluyendo futuros y USD link: es otro incentivo a probar e/desdoblamiento formal si las opciones se reducen a eso o devaluar.

ESTRATEGIA: Bonos en USD en nuevos mínimos. Parece difícil salir perdiendo a largo plazo con bonos ley NY en USD 34, pero la falta de catalizadores positivos a la vista obliga a ser prudentes. Faltan detalles de la licitación para no residentes, pero si es tomando VT y se canjea un Boncer 21 por AL30, entonces el FX implícito sería >ARS/USD 200, generando incentivos a que no residentes paguen CCL hasta ese valor (si es con Bote el FX cae, pero si te dan AL35 sube). Lógica caída del T2V1 hoy c/rumor de que el martes emiten USD link. Pero combinado con Rofex el T2V1 sigue ofreciendo tasa muy superior a Ledes / T021.

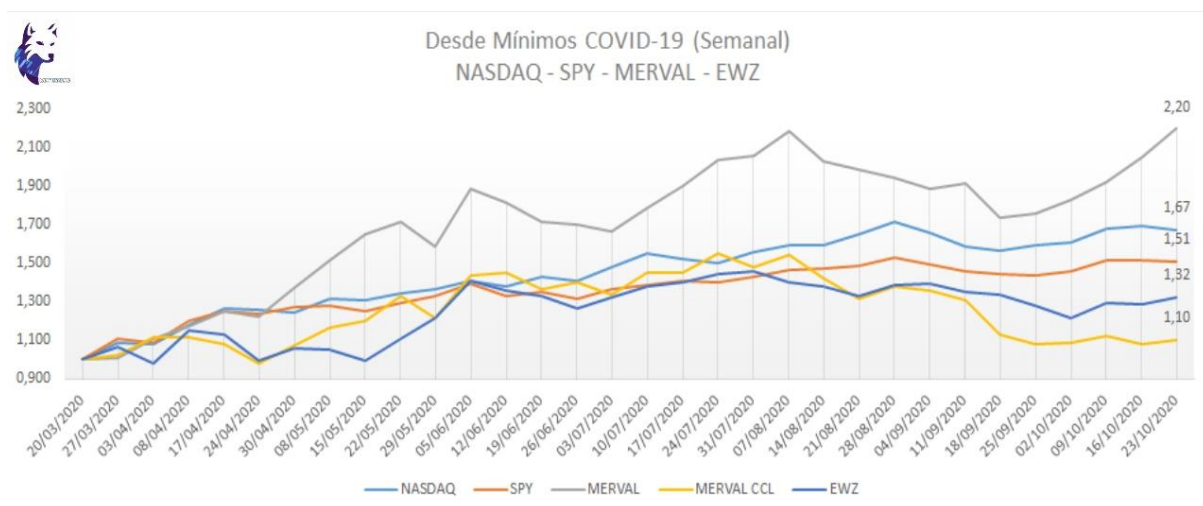
Fuente: 1816 Economía y Estrategia.

2. MERCADOS

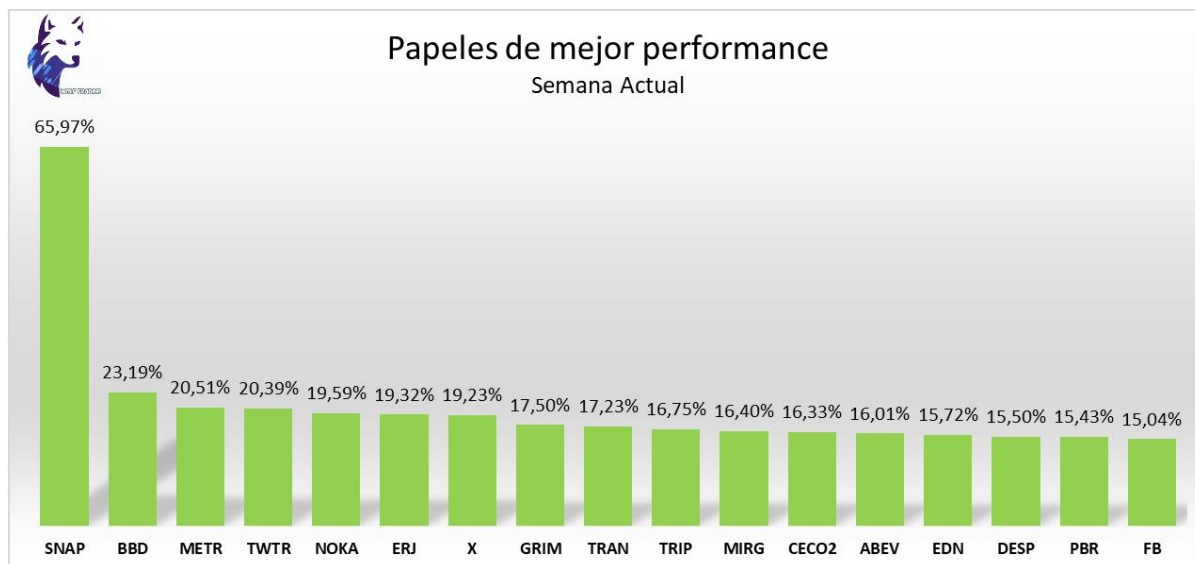
Durante la última semana tuvimos una nueva suba del Merval, ayudado por otra semana devaluatoria, y una buena semana del BOVESPA, el mercado norteamericano con leve baja:



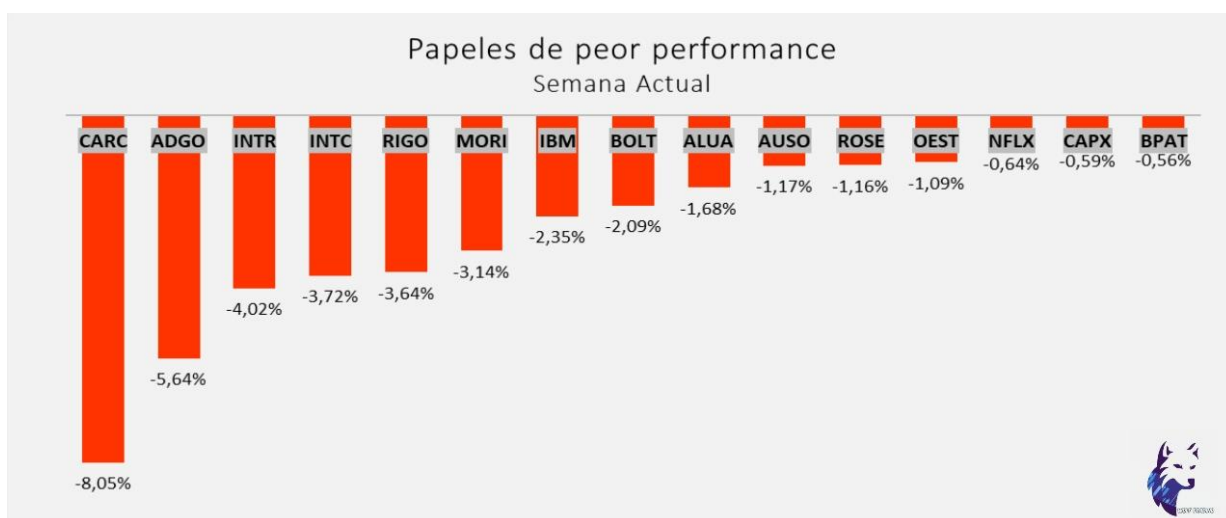
Desde mínimos de COVID-19, el Merval en pesos lo mejor, con una mejora del 120% el Merval en dólares lo peor, con una mejora del 10% alejándose cada vez más del EWZ (+32%):



Lo mejor de la última semana destaca la performance de SNAP de gran balance, los papeles Brasileños de gran desempeño, BBD; ERJ; ABEV y PBR. En el plano local suba de papeles de tarifas reguladas luego de la intención del gobierno de efectuar un ajuste en las tarifas para 2021:

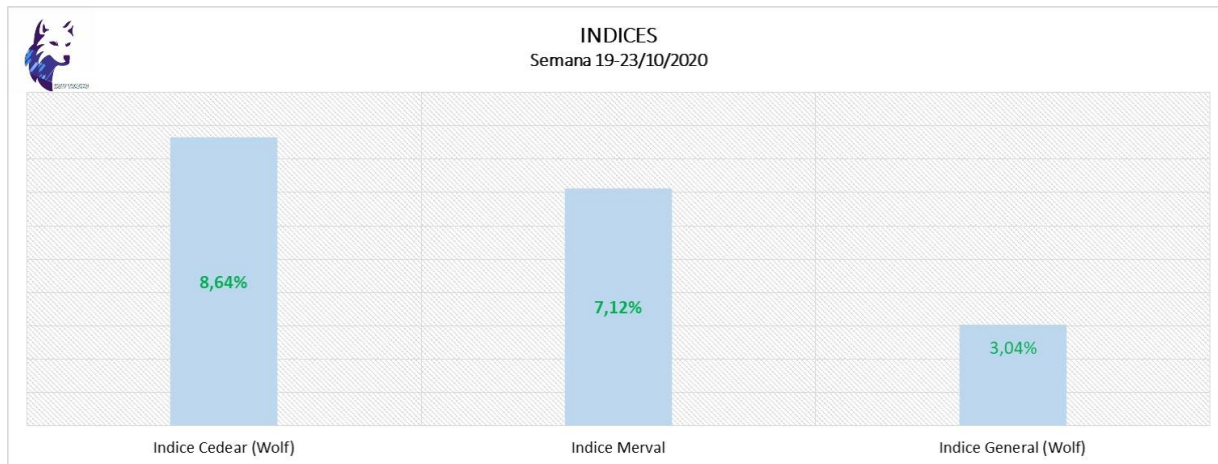


Por el lado de las bajas, Cedears y papeles del panel general de mediano porte son los que predominaron en la semana que terminó:



4

Medición de nuestro Indice General, Indice Cedear y el Indice Merval, de la semana cerrada el 23/10/2020, vuelve a mostrar al Panel Líder muy parejo con el de Cedears:

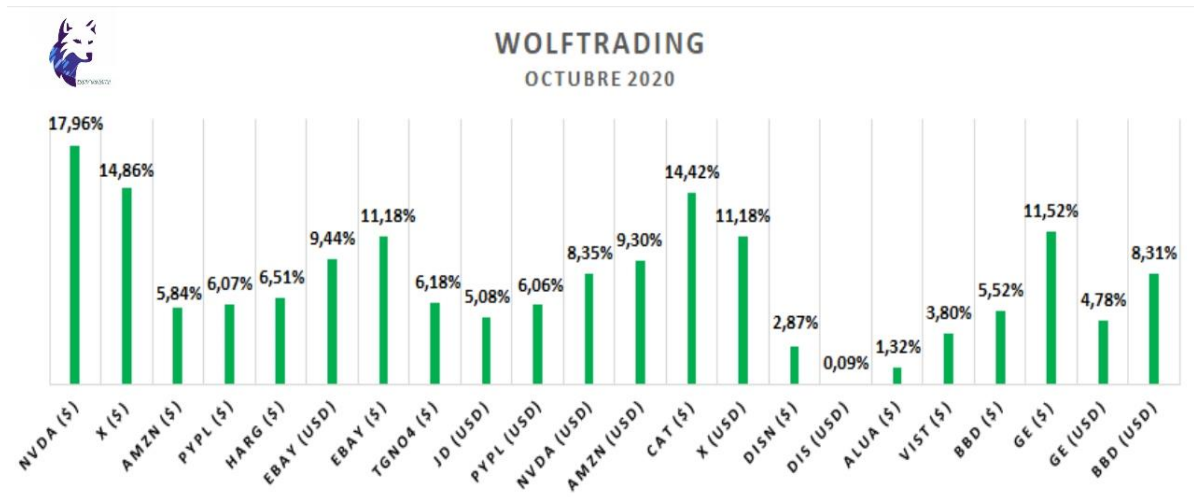


El Indice Merval sigue acortando diferencias vs. El Indice General (Wolf) en este mes de Octubre 2020:



3. TRADES

Trades cerrados durante el mes en curso, todos positivos:



4. DATOS ECONOMICOS

Dólar Imparable.

El dólar no se corre de escena y sigue su recorrido alcista en todas sus formas. Se esperan medidas a mitades de la próxima semana para intentar lograr frenar los tipos de cambio financieros y no se agrande la brecha.

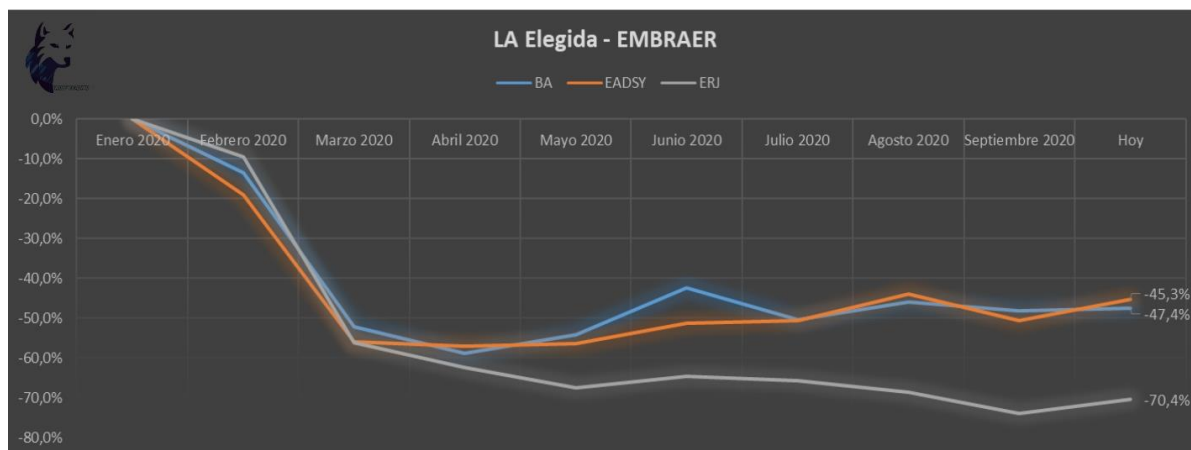


Devaluación.

Como podemos observar en el gráfico a continuación, la devaluación del peso (al tipo de cambio oficial), no dista mucho de la realizada por Brasil, que luego de picos de más del 44% desde Enero a Mayo, ahora se ubica en el 38,12% desde principios de 2020. Esto puede ser visto como una fortaleza en caso que Argentina logre realizar una Devaluación ordenada, no tardía, que la ponga en situaciones de mayor competitividad que su principal socio comercial, e internamente descomprima la enorme brecha que hoy existe entre el Tipo de Cambio Oficial y los Financieros:



5. LA Elegida de la Semana:



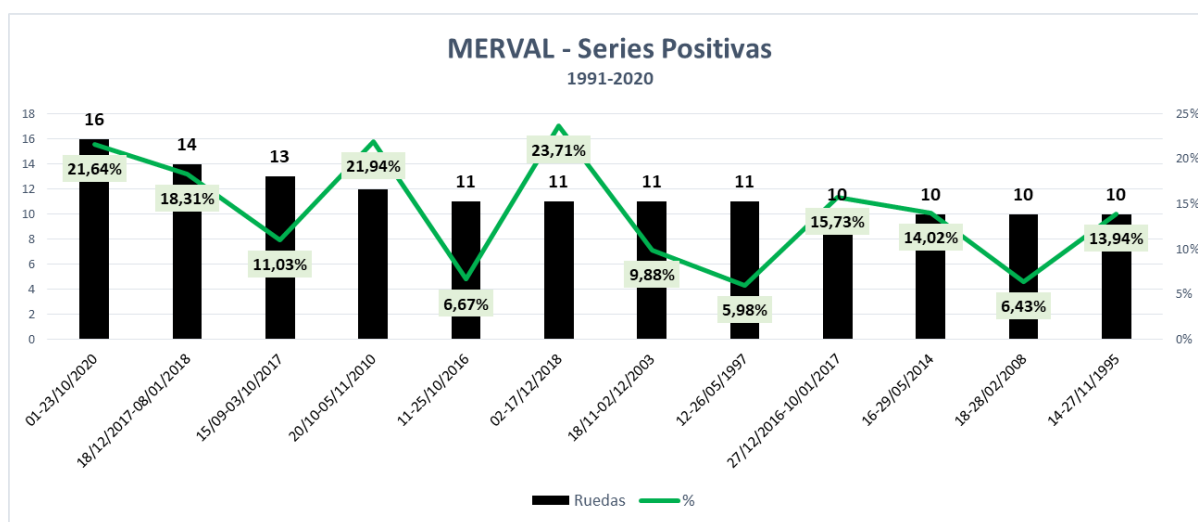
Análisis completo en <https://www.wolftradinggroup.com/l/la-elegida-de-la-semana-22-embraer/>

6. BONUS TRACK

Serie Histórica.

La actual serie de 16 subas consecutivas, lejos de ser algo totalmente positivo, se encuentra negativamente influenciada por una de las peores crisis monetarias de la historia contemporánea de nuestro país.

Pero, más allá de lo antesdicho, la suba existe y una vez más el mercado bursátil es utilizado como refugio de valor, como en anteriores crisis:



Buena Semana para todos,

Equipo WolfTrading