

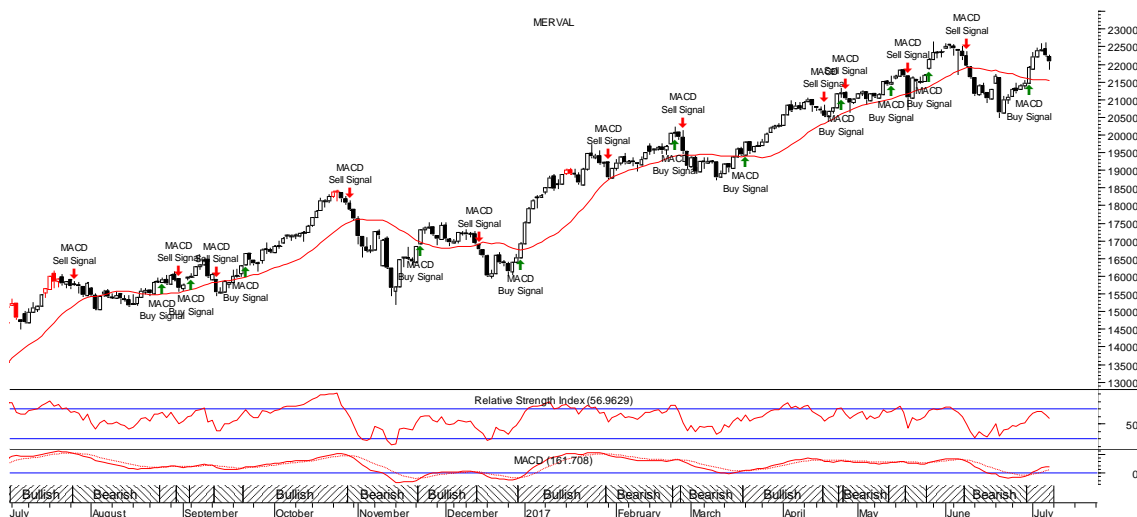
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 10 de julio de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Primer cierre semanal del segundo semestre del año. En un contexto volátil, el índice de referencia de la Bolsa argentina – el Merval – tuvo una suba semanal del 0,7%, con debut de una cartera renovada. A nivel internacional, será importante la lectura sobre el comunicado final de los líderes de las 20 principales economías mundiales, divulgado el sábado, y que expuso las diferencias entre Estados Unidos y otros miembros del G-20 respecto al acuerdo de París sobre el combate al cambio climático. Además, respecto al comercio -otro punto conflictivo-, los líderes acordaron "combatir el proteccionismo, incluyendo todas las prácticas injustas de comercio, y en ese sentido reconocer el rol de los instrumentos de defensa del comercio legítimo".

Evolución Merval



El índice de acciones líderes (las más negociadas en el mercado argentino), mantuvo la cantidad de empresas que lo componen, pero modificó finalmente su integración. Salieron de la cartera Celulosa y Petrobras Argentina, al tiempo que ingresaron Distribuidora de Gas Cuyana y Andes Energía. En el primer caso, el debut marcó un traspie: el papel estuvo entre las mayores bajas

de la semana, con un retroceso del 9,5%. En el caso de Andes Energía, el comienzo de operaciones se hace esperar. La empresa, vinculada al Grupo Vila-Manzano, permanece suspendida en sus operaciones bursátiles. El motivo es que la bolsa de Londres, principal mercado para el papel, suspendió la cotización hasta tanto se aclare la tentativa de compra de la empresa por un inversor suizo. Un inicio de trimestre particular para el selectivo de acciones local.

Las mayores subas de la semana se dieron en Telecom (+12,9%), que se disparó tras el anuncio de fusión con Cablevisión que se conoció el viernes pasado tras el cierre de operaciones. También se destacaron Transportadora de Gas del Norte (+8,5%) y Aluar (+8,1%).

En el panel general, comenzó a operar Petrolera del Conosur (PSUR), después de una suspensión de 35 días. La acción finalizó con una caída del 9,7%. Vale recordar que el papel permanecía suspendido por definición de la Comisión Nacional de Valores.

Más allá del curso de las cotizaciones, el centro de las miradas estuvo puesto en el tipo de cambio. En un escenario de flotación del tipo de cambio, la cotización de la divisa tuvo un comportamiento alcista, superando holgadamente los \$ 17 por unidad al promediar la semana, aunque cedió ante una plaza más ofrecida al cierre del viernes.

La volatilidad tanto en el mercado accionario como en el tipo de cambio lleva a replantear el posicionamiento de los portafolios de inversión. Los vaivenes en las cotizaciones durante los últimos días pueden interpretarse como un recordatorio que se ingresa en la recta final previa a las elecciones primarias y el contexto político pasa a dominar definitivamente la escena.

El carry en pesos será para los “tiempistas”, ya que el movimiento en el precio del dólar erosionará las ganancias en

caso de que el momento de ingreso no sea oportuno. La historia reciente parece haberle puesto un techo al tipo de cambio en torno a los \$ 17,50 (nivel en el que apareció fuerte oferta) y probablemente sea el nuevo punto de ingreso a la tasa en moneda local que buscarán los inversores. Esto estará atado a que el BCRA mantenga niveles de rendimiento para la Lebac como los exhibidos en la semana que finaliza (en torno a 26% en operaciones de mercado secundario).

Los inversores más adversos al riesgo verán con mejores ojos tomar recaudos en inversiones en moneda dura. Una alternativa para tener en cuenta es la nueva colocación de Letes que realiza el Tesoro Nacional esta semana. La licitación será desde el 11 de julio y los plazos disponibles serán 273 días (con un rendimiento del 2,94%) y 455 días (TNA del 3,26%). Los inversores que deseen suscribir Letes podrán cursar sus ofertas hasta el día miércoles 12 de julio, pudiendo suscribir en dólares o en pesos.

¿Qué se dice en el mercado?

Los inversores internacionales estuvieron nuevamente centrados en el dinamismo de Estados Unidos, y las señales de política monetaria dominan la escena.

Las minutas de la última reunión de la Fed señalan que la inflación volverá a repuntar a 2%, reforzando la idea de que habrá una tercera suba de la tasa antes de fin de año. La mayor probabilidad es que se de en el mes de diciembre. Así, los Bonos del Tesoro a 10 años subieron a su máximo desde abril (2,37%), mientras que el dólar se fortaleció frente a las principales monedas. Recordemos que el miércoles que viene, la FED presenta su libro Beige y Yellen habla en el Congreso.

Evolución Dow Jones



Respecto a los indicadores económicos, las cifras de empleo que registró la economía norteamericano en junio, concluyeron que el desempleo aumentó en una décima hasta el 4,4%. Señal de alerta sobre el futuro.

En este contexto, los principales índices bursátiles cerraron con una tendencia mixta. En Wall Street se registraron principalmente subas en la primera semana de julio que ha estado marcada por la festividad del Día de la Independencia así como la puesta a prueba en distintas ocasiones de los niveles de soporte en acciones tecnológicas.

En relación a Brasil, siguen llegando señales preocupantes sobre la dinámica de la actividad económica, la producción de autos bajó un 15,4%*m/m* en junio, mientras que las ventas descendieron un 0,3%*m/m*.

Por último, en cuanto a los commodities, el precio del Petróleo terminó la semana en USD 44.3, 3.8% por debajo del valor de cierre del viernes debido al aumento en la producción de crudo americana y las posibilidades cada vez más certeras de que la OPEP no alcance un acuerdo de recortes. En tanto, el oro retrocedió hasta los USD 1.211.

Evolución Petróleo



A nivel local, en los últimos días, las miradas estuvieron centradas en la cotización del dólar, que aceleró su sendero ascendente, aunque encontrando un “techo” sobre el cierre de la semana.

Lo cierto es que la corrección reciente del dólar sorprendió más por su velocidad que por el nuevo nivel alcanzado, ya que con el nuevo nivel el tipo de cambio sigue apreciado. Tres factores que no van a cambiar en el corto plazo generan esta situación: a) el gradualismo fiscal, b) la política monetaria contractiva, y c) la estrategia de financiamiento del sector público en el mercado internacional.

Así tras cerrar junio en \$16,60, con una suba mensual de 2,8% (que se sumó al alza de 4,6% de mayo), la cotización del dólar tocó un pico de \$17,25 en el mercado mayorista y \$17,50 a nivel minorista, con un aumento de casi 4% en tan sólo cuatro días. Ahí, la oferta de bancos y exportadores puso un freno a la cotización, que luego tendió a orientarse a la baja, para finalizar el día viernes por debajo de los \$17 a nivel mayorista.

Evolución Telecom



En este escenario, los inversores mantienen la dolarización de cara a las elecciones legislativas, donde el electorado además de votar por la representación en Diputados y Senadores, dará su primer veredicto sobre la dirección de las políticas propuestas por el **Gobierno**. Con un panorama electoral bastante ajustado, los inversores se alejaron de los títulos en USD de media y larga duración, mientras que aumentaron posiciones en efectivo o en títulos de baja duración, descontando una menor certidumbre para el largo plazo.

Respecto a la renta variable, el Merval cerró la semana al alza hasta los 22.059 puntos, avanzando +0.72% respecto a la rueda del viernes. En el panel líder por el lado de las subas, podemos mencionar TECO2 trepó 12.9%, TGNO4 (+8,5%) y ALUA (+8%) y del lado de las bajas DGSU2 (-9.5%), AGRO (-7,3%) y PETR (-5%). **Julio será un mes donde prevalecerá la selectividad.**

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en un inversor conservador, en el escenario actual de tasas y tras el alza en el tipo de cambio, vemos necesario **rebalancear la cartera**. Aumentamos las participaciones al 25% en las lebac de corto plazo y en el nuevo Bono del Tesoro a Tasa de Política Monetaria con vencimiento en 2020 (TJ20). Dicho bono

pagará intereses en forma trimestral. En cada corte, se tomará la tasa de política monetaria del Banco Central (hoy, la del centro del corredor de pasés a 7 días que se ubica en el 26.25%), en el promedio aritmético de las tasas desde 10 días hábiles previos al inicio de cada cupón y hasta los 10 días previos a la fecha de corte (es decir que para cupón del primer trimestre de vida del bono se promediara la tasa de referencia desde el 6 de junio hasta el 7 de septiembre). **La cartera también incluiría al título al 2027 (A2E7) con un cupón del 6,875% anual y un pago semestral (cada 26/1 y 26/7). Por último recomendamos al bono dolar linked Ciudad de Bs. As. 2019 Clase 4 (BDC19) y el 10% en LETES que se licitarán el miércoles y que siempre se pueden integrar en pesos al tipo de cambio A 3500 del Banco Central, que es unos 25/30 centavos más barato que el tipo de cambio minorista.**

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes y se encuentra a disposición para el público general. Estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy, al cierre de este reporte y pueden variar. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado por eso recomendamos que se asesore con un profesional de la empresa.