

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 17 de abril de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

En una semana breve pero levemente positiva para el mercado de renta variable local, el Merval marcó nuevos máximos, para luego registrar una esperable toma de ganancias técnica en el cierre de la semana. En renta fija, sólo el tramo corto de la curva en pesos fue ganador, toda la atención estará puesta en la licitación de Lebacs del día martes. A nivel internacional, una escalada bélica podría darle a los mercados la volatilidad que no están generando los factores endógenos.

Evolución Merval



La baja en las tasas en los Estados Unidos impulsa los mercados, pero la inestabilidad geopolítica aporta un nuevo riesgo para la estabilidad de las inversiones.

En tal sentido, **los mercados externos finalizaron con comportamiento mixto la semana.** En Europa, la mayoría de los mercados de referencias finalizaron en terreno negativo. En Wall Street, la tendencia fue dispar. Por el lado del Dow Jones, nuevamente cotizó entorno a los 20.500 puntos. Recordemos que en Europa tampoco habrá mercados el día de hoy. **En relación al**

comportamiento de las divisas, el dólar se mantiene operando estable mientras que el resto de las monedas de referencia evidenciaron leves fortalecimientos.

Analizando el comportamiento de las tasas, el rendimiento del bono del tesoro a 10 años continúa cediendo terreno y ya se ubica por debajo de 2,3% anual (en 2,23%). Durante la semana el presidente de la Reserva Federal de Dallas, Robert Kaplan, dijo que **mediciones amplias del desempleo en Estados Unidos muestran que aún hay debilidad en el mercado laboral**, razón por la cual se mantendrá la política monetaria activa mientras que la inflación siga acelerándose hacia la meta del 2 por ciento a la que apunta el banco central, y que el mercado laboral continúe recuperándose.

Evolución Tasa de 10 años en Estados Unidos

EE.UU. a 10 años **♦ 2,232 0,004 (0,18%)**



A nivel local, en una semana más corta por lo habitual ante los feriados de Semana Santa, se registró sobre la última rueda una sana toma de ganancias para un Merval que viene mostrando un paso firme en lo que va del año. La selectividad sigue jugando un rol central a la hora de analizar ganadores y perdedores. De esta forma, el mercado de renta variable no logró sostenerse en los máximos, si bien cerró la semana con un avance del 0,4% respecto de la semana anterior.

La tendencia de apreciación del peso, arrastró a los títulos públicos tanto del tramo corto como largo de la curva. Por cierto, hubo especial atención para el AA17, que llega a su fin tras su vencimiento que se hará efectivo durante la semana que se inicia.

Pensando en la apertura de hoy, en la jornada del jueves, **sin actividad en el mercado local pero con cotización de ADRs argentinos en Estados Unidos, los saldos de las distintas emisoras fueron dispares.** El ADR de Cresud marcó un avance (+1,4%) y Pampa Energía y Petrobras Argentina con subas más modestas.

En contraste, Petrobras y Tenaris marcaron las mayores bajas, con retrocesos del 4,1% y 1,9% respectivamente. Esto presionará las cotizaciones y agregará volatilidad en la apertura de la semana para los activos de renta variable. En este rubro es importante recordar también que opera el vencimiento de opciones del mes de abril.

En materia de política monetaria, **el Banco Central preocupado por números de inflación de marzo que superaron las expectativas (2,4%),** incrementó las tasas para transacciones de pases a 26,25%. Así la tasa pasiva por un día aumentó a 24,25% y la activa a 28,25%, desde niveles previos de 22,75 y 26,75%, respectivamente. A una semana de plazo, los pases treparon al 25,50 y 27,00%, pasiva y activa en cada caso, contra un rendimiento anterior de 24,00% y 25,50%.

Pensando en esta semana, **toda la atención estará puesta en la licitación de Lebacs.** La concentración de vencimientos que se dio a partir de la decisión del Banco Central de reducir la periodicidad de las licitaciones a una base mensual lleva a que este miércoles opere el vencimiento de 320.526 millones de pesos en letras. Con una perspectiva de que se convalide en la licitación la suba de tasas que se marcó en el mercado secundario (y un dólar

empeinado en mantenerse a la baja), **los inversores se volcarán a buscar una vuelta más al carry de altas tasas en pesos.**

Mercado Local

Toda la atención del mercado local está centrada en la dinámica del tipo de cambio, que sobre la rueda del miércoles presionó sobre el Merval que registró una esperable toma de ganancias técnica en el cierre de la semana. Recordemos que el RSI se encuentra en niveles de sobrecompra.

A pesar de esto, la bolsa porteña ganó un 0,4% durante la semana impulsada por papeles del sector gasífero y la cementera Holcim que avanza a paso firme ante las expectativas de incremento en la demanda.

Evolución Cresud



De esta forma, en lo que va del año, **el Índice Merval acumula una suba del 23%**, que si se mide en dólares aumenta producto de la apreciación del peso. **Además durante la semana se confirmó que se vuelven a incrementar las tasas de referencia para las colocaciones en moneda local**, razón por la cual es probable que se sostenga la apreciación de la moneda local y se vuelve a mirar al carry trade local y las perspectivas del mercado de renta

variable, donde el escenario político será el factor determinante en la volatilidad y selectividad de las acciones.

Por cierto, **dentro del panel líder a lo largo de esta corta semana bursátil, la que sufrió el mayor impacto fue CELU (-5,4%), tras presentar su balance**, seguida por BMA (-5,04%) y CEPU (-4,7%). Del lado positivo, avanzaron a paso firme TGSU2 (+12,7%), JMIN (+7,2%) y PESA (+5,7%). En tanto, el volumen operado se sostiene por encima de los \$340 millones.

En renta fija, sólo el tramo corto de la curva en pesos fue ganador. Es que pesó la suba de tasas local, que presionó sobre los títulos de mayor duration y la caída en el tipo de cambio que marcó precios a la baja en los bonos en dólares. Por cierto, la divisa cerró la semana por debajo de los \$15,50, mientras que en el segmento mayorista, la baja fue de 8 centavos hasta los \$15,21.

Por último, **entre las novedades de la semana, el Ministerio de Finanzas colocó Letes con una notoria sobredemanda**, aunque no logró cumplir del todo las expectativas en las licitaciones de bonos más largos en moneda extranjera. **Toda una señal de un mercado volcado al cortoplacismo.**

Evolución DICA



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en un **inversor conservador**, y en el escenario actual de tasas y de tipo de cambio, **vemos necesario diversificar el riesgo entre Lebacs de corto plazo y posiciones dolarizadas**. Por un lado con un título dollarlinked como el Bonad 2018 (AM18), uno como el Ciudad de Bs. As. 2019 Clase 4 (BDC19) e incorporando un 10% en LETES que se licitaron nuevamente la semana pasada y que 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. Para esta semana arbitramos la posición del Bonar 2024 (AY24) para suplantarlos por el título al 2027 (A2E7) con un cupón del 6,875% anual – pago semestral – (cada 26/1 y 26/7).

Respecto a la renta variable, en la jornada del jueves, sin actividad en el mercado local pero con cotización de ADRs argentinos en Estados Unidos, los saldos de las distintas emisoras fueron dispares. El ADR de Cresud marcó un avance (+1,4%), al igual que Pampa Energía y Petrobras Argentina, más modestos. Estas variaciones marcarán el pulso para la apertura del lunes.

En contraste, Petrobras y Tenaris marcaron las mayores bajas, con retrocesos del 4,1% y 1,9% respectivamente. Esto presionará las cotizaciones y agregará volatilidad en la apertura de la semana para los activos de renta variable. En este rubro es importante recordar también que opera el vencimiento de opciones, lo que tenderá a presionar hacia una calma un mercado que mantiene momentum alcista.

Por último, en los últimos días generó revuelo la recomendación de un banco de inversión internacional para **tomar posiciones en el sector bancario argentino**. La incorporación de la Argentina al mundo de los países emergentes podría disparar compras que

empujen el sector. **En función de esto, mantener una participación de cartera en bancos luce recomendable.**

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.