

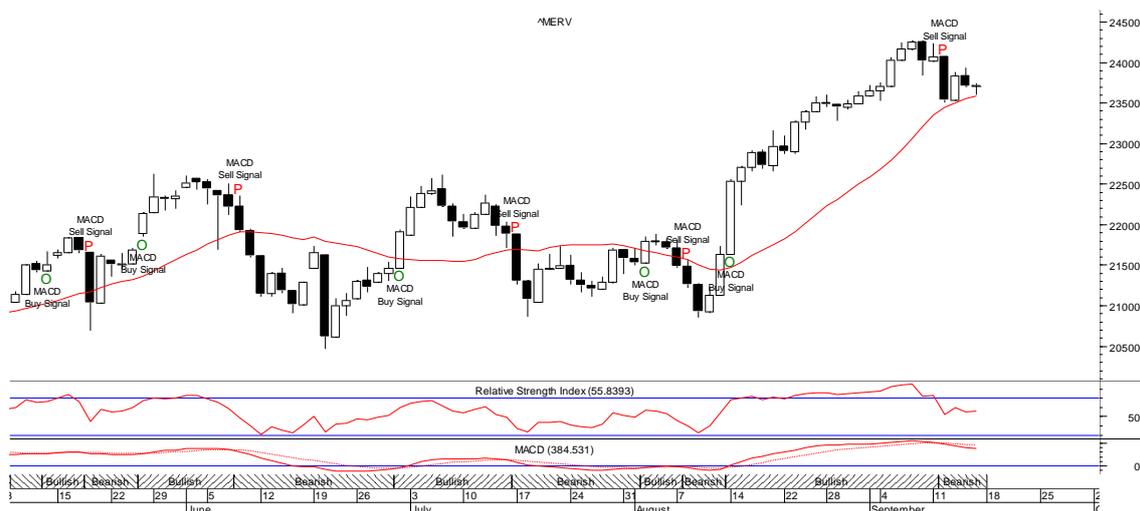
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 18 de septiembre de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Ruedas de transición para el mercado de capitales local. El índice Merval cerró la semana con una caída del 1,26% y una marcada selectividad en el comportamiento de las acciones ante una disminución del volumen operado. Wall Street cerró el viernes continuando la dinámica alcista del resto de la semana y anotándose nuevos máximos históricos en sus tres principales índices.

Evolución Merval



Dentro del panel líder lo más destacado pasó por San Miguel +4,5%, Banco Francés +4% y Tenaris +2,9%. En tanto las mayores bajas fueron Agrometal -8,2%, Cresud -7,5% y Transportadora Gas del Norte -6,4%.

En relación a la renta fija, **el índice de Bonos del IAMC mostró una baja semanal del 0,68%**. En un escenario en el cual, lo más destacado pasó por el peso que continuó fortaleciéndose contra el dólar hasta \$16,975, acumulando la divisa extranjera una caída de 22,5 centavos en la semana y potenciando las perspectivas de

atraso cambiario ante el probable mejor resultado del oficialismo de cara a las legislativas de octubre.

Por su parte, **en Wall Street se vivió otra semana de récords.** El Dow Jones cerró cerca de los 22.300 puntos y el S&P 500 por primera vez arriba de las 2.500 unidades.

Respecto a los mercados emergentes, las perspectivas positivas sobre la economía de Brasil siguen en pie. Hay consenso de los analistas en un incrementando de sus proyecciones de crecimiento para este año hasta 0,8%, y 2,7% para 2018. Situación que motivó a los inversores a incrementar su exposición a activos brasileños.

En el plano local, **la noticia más relevante fue la presentación del Proyecto de Ley de Presupuesto para el próximo año.** En el mismo se proyecta un crecimiento económico de 3% para 2017 y 3,5% para 2018. Así, la economía crecería dos años consecutivos por primera vez desde 2010-2011 y terminaría un período de 5 años de estancamiento económico en el cual tuvimos 3 recesiones (crecimiento en años impares, electorales y caída en años pares). Además se prevé que el ratio de Inversión / PBI, que era en promedio 15% en los últimos años, alcance el 17% en 2018.

Respecto a la inflación, se aguarda un descenso para el año que viene de hasta el 15,7%, consistente con las metas del BCRA de 10% + - 2%. Por último, se espera un tipo de cambio promedio de \$/USD 19,3, 15,6% superior al estimado para 2017.

Entre las noticias corporativas, Grupo Financiero Galicia lanzó una oferta pública de nuevas acciones, a través de la cual buscará captar unos USD 700 millones. El período de la oferta comenzó el 15 de septiembre y finalizará el 26 de este mes. También finalizó la suscripción de Grupo Supervielle de la cual obtuvo USD 412 millones, con una demanda que quedó insatisfecha.

Recordemos que el martes 19 de septiembre se realizará una nueva licitación de Lebac, con plazos de 28; 56; 91; 154; 210 y 273 días. Con tasas esperadas más que atractivas.

¿Qué se dice en el mercado?

Los futuros de EE.UU cerraron con nuevos máximos. El Dow Jones de Industriales ganó un 2,1% en la semana para concluir en los 22.268 puntos. Mientras, el selectivo S&P 500 mejoró un 1,6% para batir los 2.500 enteros y el Nasdaq ascendió un 1,30% para alcanzar las 6.448 unidades.

Entre las noticias de la semana, los inversores siguen con preocupación las novedades de Corea del Norte, después de que el régimen de Pyongyang lanzara otro misil balístico, el décimo desde el pasado mayo, y la primera prueba armamentística desde las últimas sanciones de la ONU. Estados Unidos respondió asegurando que se le está agotando la paciencia frente a las provocaciones de Corea del Norte y, aunque la estrategia es apurar la vía diplomática, no aceptará que Pyongyang continúe con "sus peligrosas amenazas". No obstante, pareciera que los inversores se mantienen relativamente inalterables a las tensiones geopolíticas, al menos por el momento.

Evolución Dow Jones

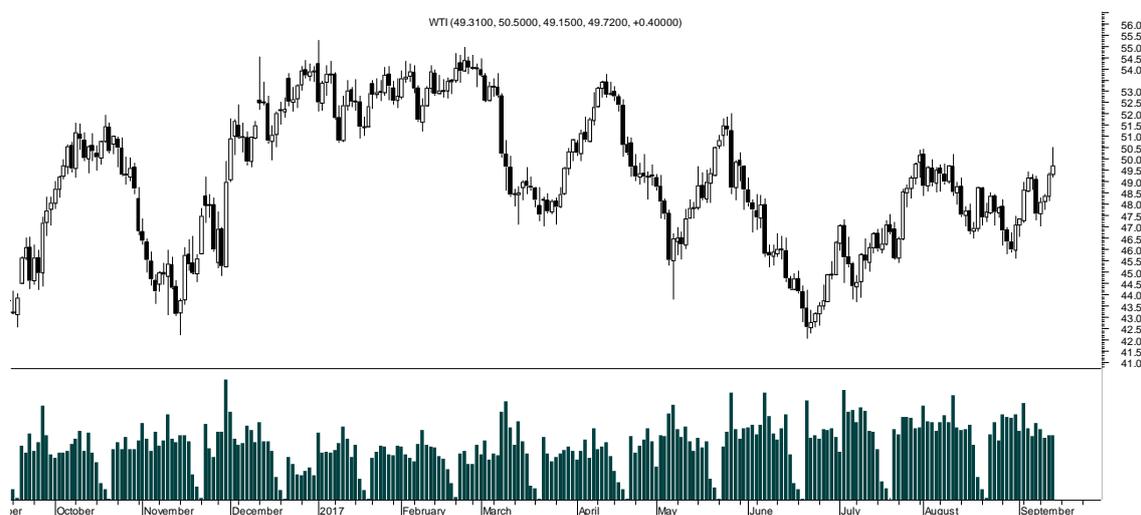


En Europa, los principales mercados operaron ligeramente a la baja, influenciados por un nuevo atentado terrorista en Londres que hirió a 22 personas.

Respecto a los bonos, **el rendimiento del bono a 10 años de Estados Unidos subió y cerró la semana en 2,2%.** De todas formas, el mercado sigue impulsado por las tasas bajas, la búsqueda de retornos y la escasa volatilidad. Para finalizar, es importante mencionar que tanto los balances corporativos como los últimos datos macroeconómicos permiten fundamentar las actuales valuaciones, pero sigue latente la incertidumbre a nivel internacional debido a las amenazas de Corea del Norte de cara a las próximas semanas.

Para finalizar, en cuanto a los commodities, el precio del WTI cerró la semana en USD 50, un alza de +5.2% en las últimas 5 ruedas. Los factores que motivaron esta alza provienen de las declaraciones del ministro de Petróleo de Kuwait a mitad de semana, quien señaló que la OPEP podría tener una reunión extraordinaria a mediados de marzo si no llega a una decisión sobre la posibilidad de extender los recortes al bombeo de crudo en su próxima reunión, que será en noviembre. En tanto, el oro cedió 2.2% en la semana y se colocó en USD 1.324 por onza troy.

Evolución Petróleo



A nivel local, semana tras semana parecen confirmarse los “brotes verdes”, en medio de un clima internacional que acompaña, sumado a la fuerte expectativa de una buena performance oficialista en las elecciones legislativas.

Además en líneas generales, los resultados corporativos del 1er semestre se mantuvieron dentro de las expectativas, y en la mayoría de las memorias se desprende una interesante predisposición empresaria para desarrollar las empresas y realizar inversiones. Un punto adicional es que una victoria oficialista en las elecciones de octubre afianza la posibilidad de que MSCI finalmente reclasifique a Argentina como Mercado Emergente el año que viene. Escenario atractivo para los inversores de mediano y largo plazo.

Como es esperable este camino será sinuoso y no estará exento de volatilidad y tomas de utilidades. Algunas acciones para prestar atención son aquellas que muestren valuaciones atractivas dentro de los sectores con mejores perspectivas.

Evolución Siderar



Respecto al mercado de renta fija, se aguarda volatilidad a la espera de una confirmación de las reformas necesarias en materia económica para alentar una mayor compresión de spreads. Por eso, de corto plazo, consideramos que se ha dado un

importante recorte en los rendimientos y por eso quienes están posicionados en bonos de muy larga duración podrían pensar en una “toma de ganancias”, y esperar alguna corrección para retomar posiciones. En materia de pesos, creemos que las Lebac cortas siguen siendo la mejor alternativa, seguidos por el BOPOM 2020, el bono que ajusta por tasa de política monetaria, como instrumento de carry.

Recordemos que el BCRA mantuvo esta semana la Tasa de Política Monetaria en 26,25%, en línea con lo esperado, y en medio de un nivel de inflación que se ubica por encima del objetivo del organismo a pesar que el IPC Nacional quedó en el 1.4% para el mes de agosto, un nivel menor al esperado tras el salto que tuvo el tipo de cambio en la previa a las PASO.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Pensando en un **inversor conservador**, en el escenario actual de tasas y tipo de cambio, mantenemos en una cartera teórica diversificada, **la recomendación en los bonos dollar linked Ciudad de Bs. As. 2019 Clase 4 (BDC19) y Bonad 2018 (AM18).** Además de un porcentaje de LETES que se licitaron el pasado miércoles en los plazos de 182 y 378 días y que siempre se pueden integrar en pesos al tipo de cambio A 3500 del Banco Central, que es unos 40 centavos más barato que el tipo de cambio minorista.

Por su parte, **la parte dolarizada de la cartera también incluye al título al 2027 (A2E7) con un cupón del 6,875% anual y un pago semestral (cada 26/1 y 26/7).**

Por otro lado, recomendamos un porcentaje de **Lebacs** que conviene colocarlas en los vencimientos más alejados (enero a mayo del 2018) ya que la curva de rendimientos en el mercado secundario pasó a terreno positivo mostrando niveles por sobre el 27% en los plazos más largos. **Además es interesante incorporar 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 pases 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).

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.