

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 05 de diciembre de 2016

¿Qué se dice en el mercado?

Último mes del año. Falta muy poco para empezar el 2017. Tras el “efecto Trump” el dólar se fortalecerá, es probable que la Reserva Federal acelere la suba de tasas. Es decir, no hay dudas que habrá modificaciones en el panorama financiero y económico mundial con ganadores y perdedores. Tiempos de selectividad para el mercado local.

Evolución Merval



Saldo negativo para la bolsa local en el cierre del mes de noviembre donde lo más relevante fueron las fuertes pérdidas que se registraron tras las elecciones del 8N en los Estados Unidos.

Tras la **confirmación de Trump**, el **aumento del riesgo en los países emergentes** provocó una salida de capitales que tuvo múltiples coletazos: bajas en las valuaciones de acciones, incremento en la prima de riesgo de los bonos soberanos, devaluación de las monedas.

En este contexto, **nuestro índice de referencia para la bolsa local se contrajo un 0,96% en el mes**, presionado especialmente por los retrocesos que sufrieron las cotizaciones de empresas del sector

agroindustrial exportador (Celulosa que cayó el 17% en el mes, mientras que la citrícola San Miguel que podría ver jaqueadas sus exportaciones a los Estados Unidos, perdió un 15,6%).

En tanto que las ganadoras del mes fueron las empresas vinculadas a la explotación hidrocarburífera. Esto se da tanto por las expectativas de que la promoción de la exploración no convencional en los Estados Unidos incorpore rentabilidad a la cadena de valor (caso de Tenaris, que subió un 21% en el período), como mejores perspectivas del sector energético local en lo que refiere a la estructura corporativa. Edenor y Pampa Energía saltaron un 10,9% y 8,3% en el período, respectivamente, tras la exitosa OPA que le permitió a la holding quedarse con más del 90% de Petrobras Argentina.

De cara a lo que resta para el cierre del año, **la elevada volatilidad del petróleo será un aspecto a considerar.** El barril trepó con fuerza tras la decisión de la OPEP de recortar la producción y en este contexto, los papeles vinculados al petróleo y gas se vuelven un “hold” en la cartera. **Por último, en materia de bonos, los ganadores fueron los bonos dolarizados del tramo corto,** que escaparon a la volatilidad post-Trump y replicaron la depreciación cambiaria.

Evolución Petróleo



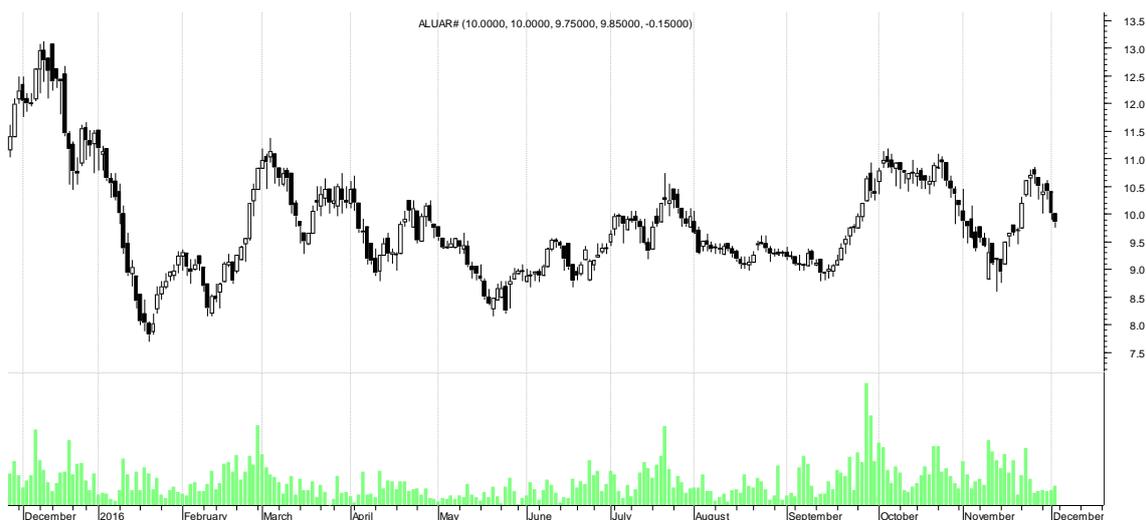
Mercado Local

Un cambio de paradigma en los mercados financieros internacionales. Todas las voces en Estados Unidos señalan que **las tasas subirán y lo más probable es que sea de forma más acelerada a la inicialmente esperada**, sobre todo luego de conocerse en el día viernes que el desempleo se ubicó apenas en el 4,6% por debajo del 4,9% esperado.

En este escenario los futuros de las bolsas de EE.UU. y Europa cedieron en medio de tensiones por un nuevo incremento en el rendimiento de Treasury de 10 años hasta 2,5%.

Precisamente de cara a la semana que comienza **el mercado internacional se mostrará expectante al impacto de la votación en Italia**, donde las primeras encuestas señalaban que el “No” al referéndum sobre la Reforma Constitucional de Renzi. **Mientras que en EE.UU se publicarán varios datos importantes para confirmar la recuperación de la actividad económica** y en Europa el jueves será la reunión del BCE, que anunciaría una extensión de seis meses de su programa de estímulos.

Evolución ALUAR



En este escenario, **el índice de referencia de la Bolsa porteña marcó una caída del 1,29% en la semana.** Por cierto las acciones

de peor desempeño fueron Central Costanera (-11,85%), Mirgor (-11,6%) y Celulosa (-8,09%).

Por su parte, del lado de las subas lo más destacado pasó por el sector petrolero. Tenaris avanzó +11,23% y Petrobras Brasil mejoró el 6,36%. En tanto Telecom mejoró +5,32%. Es importante mencionar que el volumen sigue sin repuntar, principalmente en las jornadas donde predominan las bajas.

En tal sentido, **sobre el cierre de semana, el sector financiero fue el encargado de arrastrar al Merval**, ya que los principales bancos registraron resultados negativos. Rumores sobre el impuesto a la “renta financiera” y la contracción en los bonos en dólares impactó en las cotizaciones del sector bancario local.

Respecto a la renta fija, **el índice de bonos elaborado por IAMC mostró un avance del 0,73%.** Por el lado de los títulos en dólares, siguen siendo los más afectados por el nuevo escenario internacional, principalmente la parte más larga de la curva.

En tanto los bonos en pesos indexados por CER operaron con mayoría de subas y los títulos públicos emitidos en pesos finalizaron con comportamientos mixtos. Interesante para perfiles agresivos lo que pueda pasar en los próximos meses con los cupones atados al crecimiento del PBI que terminaron este viernes con totalidad de subas a la espera de la tan ansiada recuperación de la actividad económica y el “collar” impulsado por el Ministerio de Hacienda.

En materia de política monetaria, el BCRA volvió a reducir la tasa de referencia para las Lebac de 35 días hasta el nivel de 24,75%. Por último, el dólar cerró a \$ 16,10, mientras que, en el mercado mayorista, la divisa cerró a \$ 15,875.

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

De cara al último tramo del año, **recomendamos mantener una porción de cartera buscando carry en pesos.** No obstante, las persistentes bajas en las tasas de referencia de las Lebac (esta semana el BCRA recortó otros 50 puntos básicos al rendimiento de las letras de 35 días) **imponen la búsqueda de alternativas más rentables.** Las letras provinciales y bonos corporativos con spreads sobre Badlar del orden del 4% / 4,50% resultan interesantes. **También deben tenerse en cuenta los bonos con ajuste CER: la baja de tasas hoy busca una mayor actividad económica por sobre guiar el proceso de desinflación.** En tal sentido, se incrementa el riesgo de que los precios se mantengan en niveles de variación superiores a los proyectados lo que pondría en plan ganador a los títulos que ajustan por inflación.

En renta variable, **los papeles vinculados al petróleo y gas natural aparecen como una opción para “mantener” en cartera.** Una de las empresas que se destaca en este rubro es **Pampa Energía.** Otras alternativas son **Transportadora Gas del Sur y Metrogas.** Acciones para tener en cuenta pensando en un horizonte temporal de mediano plazo.

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.