

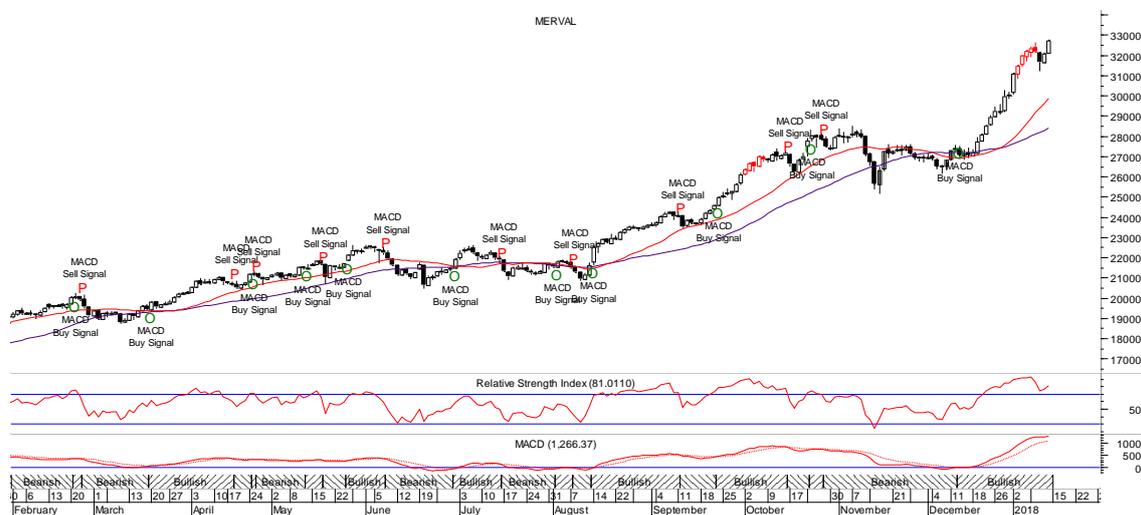
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 22 de enero de 2018

¿Qué se dice en el mercado?

“Por ahora, se sostiene la tendencia alcista.” Más allá de una toma de ganancias sobre el cierre de la semana, el índice de referencia de la bolsa porteña sostiene su tendencia alcista y clausura la jornada del viernes en 33.592 puntos para anotar una suba semanal del 2,7%.

Evolución Merval



En menos de un mes, la ganancia acumulada supera el 11% posicionando a la bolsa argentina como uno de los mercados más dinámicos a nivel global. Esto apunta a expectativas de una mayor trascendencia entre inversores internacionales.

Entre las cotizantes más negociadas, las mayores subas de la semana se dieron en Central Costanera (+18,8%), Siderar (+12%) y Edenor (+11,4%). En contraste, las mayores bajas se registraron en Phoenix Global Resources (-5,4%) y Pampa Energía (-1%).

Además, **la semana estuvo caracterizada por significativas noticias en el ámbito empresarial.** El frente corporativo no se toma vacaciones y hubo anuncios resonantes. Por un lado, el día viernes se supo que la desarrolladora TGLT adquirió el paquete de

control accionario de la constructora Caputo S.A. Esto repotencia los negocios de TGLT al tomar control de la actividad de construcción en sus emprendimientos. En este escenario, las acciones de TGLT avanzaron fuertemente en la rueda del viernes anotando una variación positiva del 10%.

Por otra parte, **Central Puerto avanza en la colocación de acciones en Wall Street.** La firma está realizando las últimas gestiones para lanzar una oferta pública inicial de papeles en el mercado de Nueva York y una venta adicional de acciones en BYMA.

El crecimiento en la operatoria y la consolidación del volumen transaccional hace pensar en mejores perspectivas de posicionamiento del mercado argentino en los índices internacionales.

En lo que hace al manejo de la política monetaria, luego de corregir a la baja en 75 puntos básicos la tasa de referencia, llevándola a 28%, el Banco Central redujo también las tasas de las Lebacs en la licitación llevada a cabo la semana anterior. Para el plazo de 35 días la tasa pasó a ubicarse en 27,25%, marcando un descenso de 150 puntos básicos respecto a la licitación previa, realizada a mediados de diciembre.

En este escenario, el mercado de cambios se fue consolidando en niveles cercanos a los \$19 para la cotización mayorista, lo cual marca una suba de 9% respecto a los valores de comienzos de diciembre, coincidentemente con el recorte de las tasas de interés en pesos.

Mirando para adelante, una mayor moderación en el sesgo contractivo de la política monetaria dependerá de la dinámica inflacionaria, y los datos de precios de diciembre llaman a mantener cierta cautela acerca de las futuras correcciones, anticipándose gradualismo en los próximos movimientos de tasas.

Por último, **es importante remarcar que esta semana se colocarán dos letras: una con 196 días de plazo y tasa nominal anual de 2,80%; y otra de 364 días de plazo y tasa nominal anual de 3,10%.** Se seguirá manteniendo la prioridad para las órdenes minoristas de hasta VNO USD 50.000. Creemos que la demanda se mantendrá elevada al igual que en las últimas licitaciones. **Es decir, la posibilidad de dolarizar la cartera a un tipo de cambio sensiblemente menor al dólar minorista de bancos y casas de cambio.**

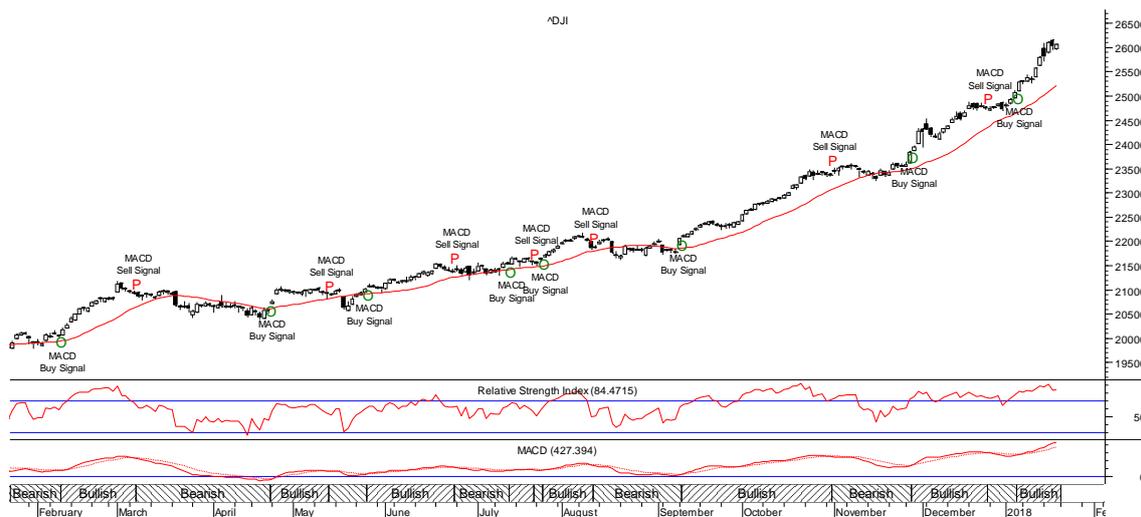
¿Qué se dice en el mercado?

Wall Street terminó la semana en positivo a pesar de la amenaza de un posible cierre de Gobierno en EE.UU. y de esta forma baten nuevos récords. El Dow Jones ganó en la semana más del 1% hasta los 26.071,72 puntos, el S&P 500 creció un 0,86% y el Nasdaq mejoró un 1% hasta las 7.336,38 unidades.

Recordemos que el jueves se llegó a un nuevo acuerdo temporal en la Cámara de Representantes que permite estirar el plazo para aprobar un Presupuesto hasta el 16 de febrero y de esta manera se evitaba el cierre de gobierno. Pero, **el Senado no lo aprobó y por esta razón los primeros efectos de la paralización del gobierno federal se sentirán a partir del día de hoy.** En la administración pública se mantendrán las operaciones de la Casa Blanca, el Departamento de Estado, el Congreso y reparticiones federales como la Oficina de Correos, aunque con menos personal.

Por el momento se torna prácticamente imposible prever cuánto tiempo perdurará esta situación, aunque los dos partidos ya iniciaron el estéril juego de distribuir responsabilidades por lo ocurrido que seguramente tendrá repercusiones en las expectativas de los inversores durante las próximas jornadas.

Evolución Dow Jones



Respecto al comportamiento de los mercados financieros es importante remarcar que el rendimiento del bono americano a 10 años ascendió hasta 2.64%, el mayor valor desde mediados de marzo del año pasado. Tal como remarcamos en los últimos informes la suba de la tasa del bono americano afecta el rendimiento de los bonos emergentes y es un tema a monitorear para las próximas semanas.

En este escenario el Dollar Index cerró en 90.6 y se mantiene en su nivel mínimo desde finales de 2014. Del lado opuesto, lógicamente, el euro y la libra finalizaron en 1.223 y 1.387 por dólar, respectivamente.

En otros mercados, el petróleo de Texas terminó la semana en 63,37 dólares el barril, mostrando una toma de ganancia tras los máximos alcanzados y el oro en 1.332,70 dólares la onza. Por su parte los granos mostraron subas entre el 1,7 y el 1,8% para los precios de la soja y del maíz, producto de la expectativa de los operadores estadounidenses con menores exportaciones de harina de soja argentina y de maíz brasileño.

Evolución Petróleo



En este contexto, el Merval cerró nuevamente en alza la semana avanzando el 2.7%. Siendo lo más destacado el importante volumen operado durante las últimas ruedas que rondó los \$1.000 millones.

Tal como señalamos en los reportes anteriores, el panorama local en el arranque de año evidencia que los inversores internacionales y locales siguen confiados en las buenas perspectivas para el país en los próximos años y en la capacidad del gobierno de resolver los desequilibrios estructurales. Además la incorporación de Argentina como mercado emergente se descuenta en los valores actuales de las cotizaciones.

La pausa en el fortísimo movimiento alcista que se evidenció en la última rueda de la semana no opaca las subas acumuladas en el comienzo del año para el índice Merval y la mayor parte de las cotizantes de la bolsa doméstica. Los motivos de fondo pueden explicarse en una expectativa de mayor laxitud monetaria, menores tasas de interés con impacto en el costo financiero de las empresas y un reverdecer de las expectativas de la incorporación de las acciones de empresas argentinas al índice de mercados emergentes de Morgan Stanley.

Luego de que MSCI mantuviera en “lista de espera” a la Argentina el año pasado, el camino rumbo al anuncio de recomposición de los índices agendado para el mes de junio avanza con mejores perspectivas para la Argentina. Considerando el fondeo actual en inversiones que replican el índice de mercados emergentes de MSCI y el posible ponderador para la Argentina (en torno al 0,6% del índice), esto podría implicar un ingreso de fondos para papeles locales del orden de los US\$ 7.000 M (un monto relevante considerando que los inversores locales mantienen 1.500 millones de dólares en este rubro).

Respecto a la renta fija, el índice de Bonos del IAMC cerró con un alza del 1,2%. La suba de rendimientos del último mes ha afectado al conjunto de los bonos soberanos en US\$, retornando nuevamente su atractivo, principalmente como cobertura del tipo de cambio. Por su parte en la curva soberana Badlar, al igual que en el caso del TJ20, bono de política monetaria, notamos que los títulos se encuentran cotizando a niveles de paridad elevados.

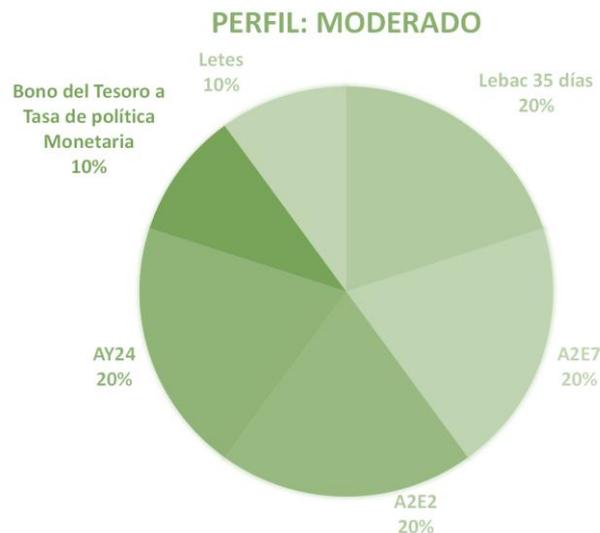
Para finalizar, en relación al dólar, disminuida la incertidumbre sobre el comportamiento del Banco Central durante 2018, **el tipo de cambio parece estabilizarse en una nueva zona.** Durante la semana, el dólar minorista trepó 30 centavos hasta \$19,31 y en el mercado mayorista ascendió hasta \$19.01.

Evolución YPF



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Para perfiles conservadores recomendamos una cartera conformada con un mix entre Lebacs ,el Bono del Tesoro a Tasa de Política Monetaria con vencimiento en 2020 (TJ20), Letes en dólares y un 20% en el Bonar 24. Se completa la cartera con los títulos en dólares al 2022 (A2E2) y al 2027 (A2E7).



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.