

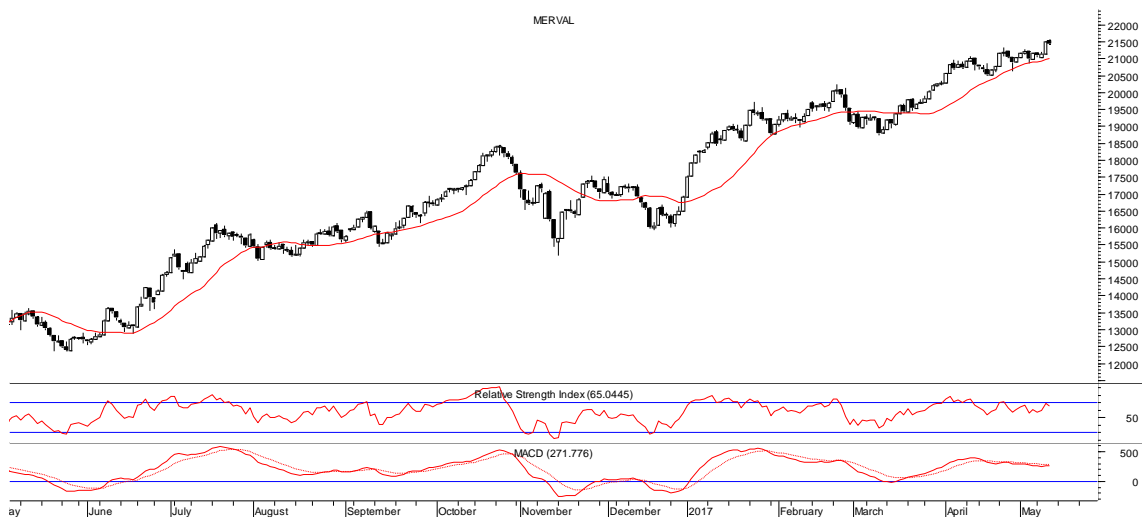
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 15 de mayo de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

Balances satisfactorios impulsaron nuevos máximos para el índice Merval, que alcanzó la marca de 21.503 puntos anotando una suba respecto del viernes pasado del 1,5%. Esta semana licitación de Lebac. En el plano internacional, los inversores aguardan los informes de Estados Unidos sobre concesión de licencias de obra, promociones de vivienda, producción industrial y solicitudes de subsidio por desempleo para conocer más indicios acerca del estado de la economía.

Evolución Merval



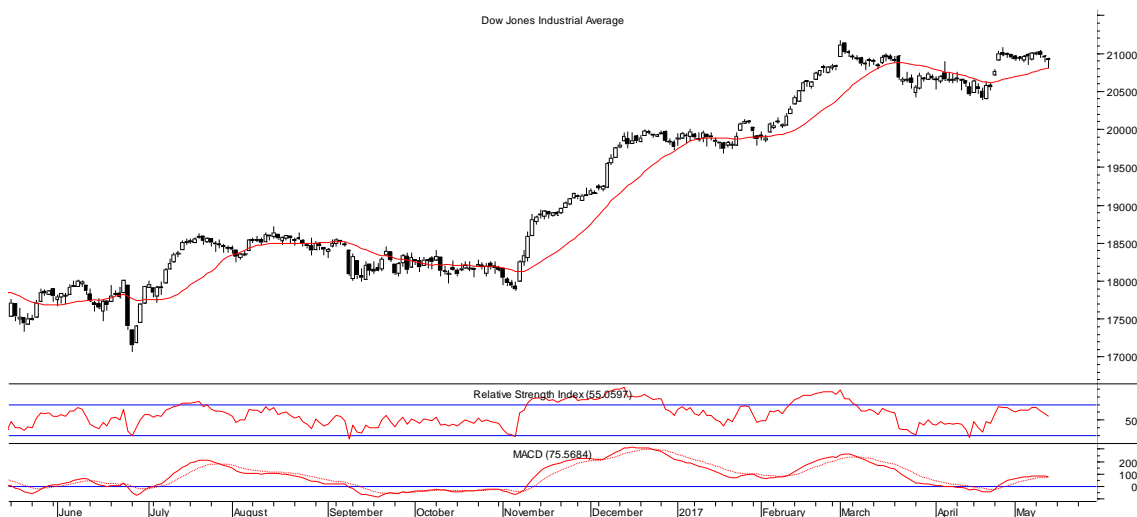
“Los principales índices cerraron la semana con leves contracciones”. En líneas generales, no ha sido una buena semana para los mercados en Wall Street con resultados mixtos. Por un lado, el Dow Jones cedió un 0,62% en el acumulado semanal, mientras que el Nasdaq avanzó el 0,34%.

Los balances de las principales corporaciones a nivel mundial que se conocieron esta semana resultaron dispares pero a pesar de los débiles reportes de los comercios minoristas en Estados Unidos, los aumentos de ganancias del primer trimestre de varias

empresas listadas en el S&P 500 resultaron las mejores desde 2011. **Por tal motivo, los inversores tratarán de evaluar si la economía sigue con impulso creciente antes de volver a comprar.** Recordemos que en esta época estacionalmente se suele dar una toma de ganancias principalmente en los mercados del hemisferio norte y una disminución del volumen de negocios.

Respecto al mercado de tasas, el rendimiento del bono americano a diez años subió poco hasta los 2,326%. El resto de las tasas de referencia europeas de misma duración mantuvieron la misma tendencia negativa de entre 3-7 puntos básicos.

Evolución Dow Jones



En materia de commodities, el petróleo cerró firme la semana en USD 47,8 tras conocerse que los inventarios de crudo en EEUU sorprendieron al caer -5,76mn, cuando se aguardaba una baja de -1,78mn. Con un panorama de mayor crecimiento mundial, y la posibilidad que la OPEP extienda su acuerdo para recortar la producción, **el petróleo podría continuar su camino ascendente hasta la zona de los USD 50-55.**

Evolución Petr6leo



En este escenario, a nivel local el Merval avanz6 un 1.5% y alcanz6 los 21.502 puntos, apenas por debajo del m6ximo hist6rico en 21.510. Dentro del panel l6der, las mayores subas fueron para APBR –de gran balance trimestral-, PETR y MIRG con verdes de 8.5%, 6.7% y 6.4%, en ese orden. Las bajas m6s significativas las presentaron CECO2, AUSO y COME, que cedieron 6.9%, 5.9% y 5.7%, respectivamente.

Analizando la renta fija, los bonos dolarizados contin6an estables siguiendo de cerca el comportamiento del tipo de cambio, en tanto la pr6xima semana hay una nueva licitaci6n de Lebacs para estar atentos. Por cierto, los bonos emitidos en d6lares finalizaron la rueda del viernes con mayor6a de subas, las cuales se profundizaron en la parte media y larga de la curva. Se destacan las alzas del A2E2 (+0.9%) y A2E7 (+0.8%).

En tanto, los t6tulos emitidos en pesos a tasa fija y Badlar, culminaron entre neutros y negativos. Por 6ltimo, los ajustables por CER cerraron con mayor6a de subas (con excepci6n del CUAP) de hasta 0.6%.

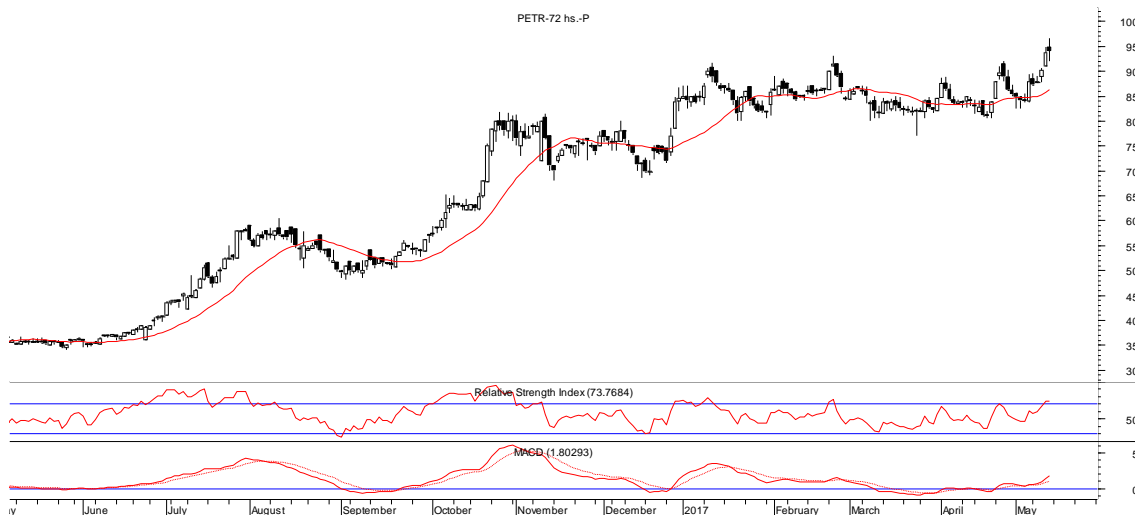
Para finalizar, el d6lar volvi6 a caer sobre el cierre de semana hasta \$15.74, a pesar de las intensas compras de la autoridad monetaria a lo largo de toda la semana. En el segmento mayorista, cerr6 a \$15.45.

Mercado Local

El cierre de la semana marcó nuevos máximos para el índice Merval, que alcanzó la marca de 21.503 puntos anotando una suba respecto del viernes pasado del 1,5%. Sin tomar respiro, el índice de referencia para las acciones negociadas en la bolsa local avanza a paso firme en lo que va del año consolidando su posición como uno de los mercados de mayor variación positiva en 2017 y reteniendo la atención de los inversores.

Las subas de la semana se vieron impulsadas por el sector gasífero y por Petrobras Brasil que expuso un muy buen resultado en sus estados contables al marcar una significativa ganancia en contraste con las pérdidas que acumulaba en períodos anteriores. La petrolera carioca obtuvo ganancias por 4.449 millones de reales en el primer trimestre contra una pérdida de 1.246 millones en el 2016.

Evolución Petrolera Pampa



De todas formas, más allá de la relevancia de las presentaciones de balances de las principales cotizantes, el centro de atención de los inversores institucionales se mantiene en la tasa de interés de referencia del BCRA y la respuesta que la entidad tendrá ante la suba en los niveles de inflación.

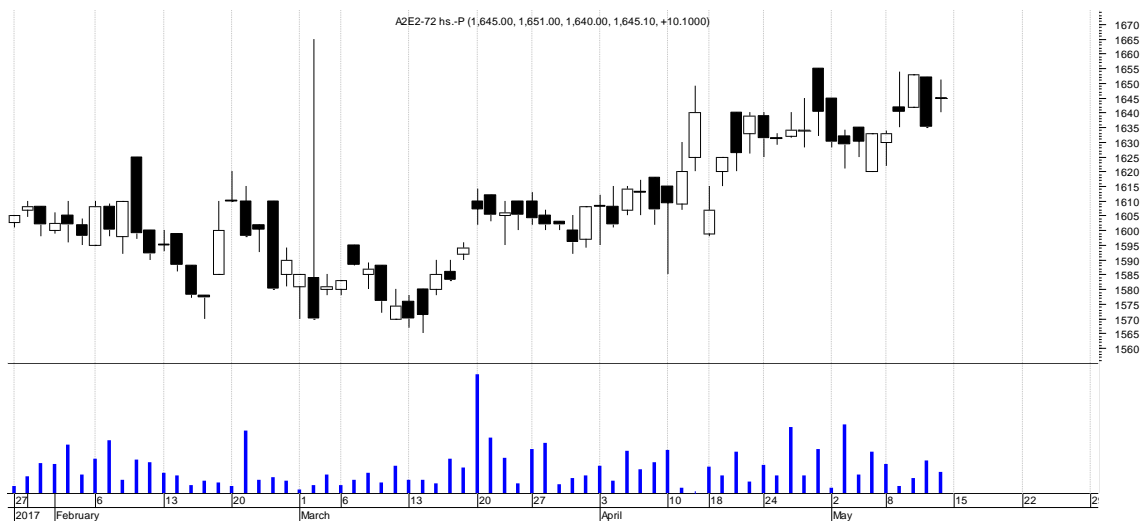
El dato publicado por INDEC correspondiente al mes de abril superó las previsiones, al arrojar el 2,6% mensual, al tiempo que el consumo se mantiene deprimido. Esto implica un escenario difícil para la implementación de políticas monetarias, en un delicado equilibrio entre la lucha contra los precios y el desafío de la reactivación. Este desafío no es menor a la hora de armar carteras de renta fija.

La inflación de abril se situó aún en un nivel elevado, pero se espera que la economía retomará el proceso de desinflación en mayo, por cuestiones estacionales. En este contexto el Banco Central decidió esta semana mantener sin cambios la tasa de política monetaria, en 26,25% para la tasa de pases. Sin embargo, la autoridad monetaria ha seguido interviniendo al mismo tiempo en el mercado secundario de Lebac, impulsando al alza los rendimientos, una referencia también importante de las condiciones monetarias, ya que las instituciones financieras siguen colocando allí una parte significativa de sus excesos de liquidez.

Por cierto, **la tasa de la Lebac de vencimiento más próximo (mediados de mayo) se ubica en 25,5%, mientras que la que vence a mediados de junio rinde cerca del 25%**, lo cual marca un incremento de entre 0,75 y 1,25 puntos porcentuales respecto a la tasa convalidada en la última licitación (mediados de abril) para el plazo más corto.

En síntesis pensando en esta semana, la suba en los rendimientos que impulsa el BCRA en el mercado secundario podría estar adelantando una posible suba en las tasas en la licitación de esta semana.

Evolución A2E2



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

El dato correspondiente a la variación en el nivel de precios del mes de abril superó las previsiones de los analistas poniendo un signo de interrogación al cumplimiento de las metas inflacionarias planteadas en la política de inflation targeting del Banco Central. Ante esto, el escenario que queda planteado para la autoridad monetaria luce dual: un camino es un nuevo apretón monetario vía tasas de interés positivas para mantener la carrera por el objetivo de inflación anual, o – el otro – mantener la nominalidad arriesgando el objetivo de reducción en los incrementos del nivel de precios.

En el caso de que el BCRA vaya por la primera opción, el carry trade se verá fortalecido y las Lebacs de corto plazo serán las ganadoras en lo inmediato, secundadas por los títulos en pesos que ajusten por Badlar ante la expectativa de que la suba en la tasa de referencia se extienda a la remuneración de los depósitos.

Por el contrario, el sendero alternativo de asumir una mayor nominalidad actuaría en detrimento de las posiciones a tasa fija. En tal caso, las posiciones que se verán más beneficiadas resultan aquellas que ofrecen ajuste por CER (en lo que refiere a bonos) y así como las tenencias dolarizadas.

Entre estas dos alternativas deberá decidir el inversor a la hora de posicionar la cartera de inversiones.

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.