

INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 12 de diciembre de 2016

¿Qué se dice en el mercado?

Incertidumbre política a nivel local tiene impacto directo en la economía y las finanzas. De cara al 2017 aparecen preocupaciones propias ante la falta de una clara hoja de ruta para la economía nacional. En el plano internacional se espera la reunión de la Reserva Federal donde los operadores descuentan una suba de tasas. Los inversores adoptaron una estrategia más conservadora de cara a las últimas semanas del año.

Evolución Merval



En las primeras operaciones del día lunes se espera que los activos locales reflejen el comportamiento bajista en su mayoría de las ruedas del jueves y viernes en los ADRs. Los bancos fueron los que sufrieron las principales caídas.

Durante la semana pasada, **reducida por los feriados del jueves y viernes, el Merval mantuvo un impulso alcista** a pesar del convulsionado ambiente político que se respira en el último mes del año. Así, antes de lo que fue el último fin de semana largo del año, los operadores festejaron con una suba del 1,5% en el índice de referencia.

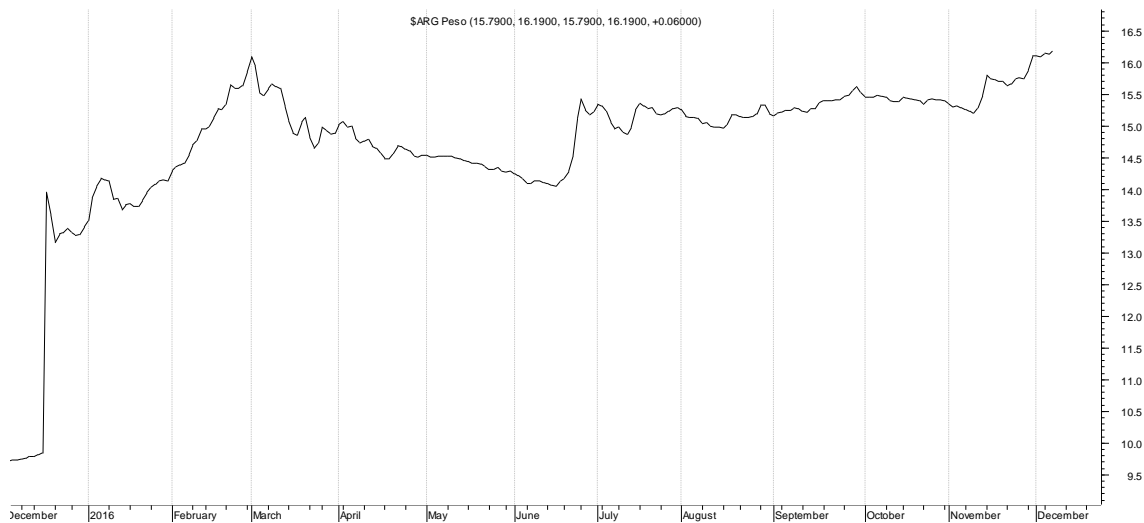
Las ganadoras de la semana estuvieron en el sector energético, con Central Costanera y Transener trepando un 13,4% y 8,4% respectivamente en apenas tres ruedas. Del otro lado de la balanza, **el sector agroindustrial y financiero ponderaron negativamente.** La discusión sobre el gravamen a la renta financiera amenaza una caída en los depósitos bancarios y dolarización de la economía ante expectativas de debilitamiento del peso si se dan las medidas propuestas por los legisladores de la oposición. Con un veto ya asegurado, estos fantasmas parecerían alejarse del horizonte pero las empresas acusaron el golpe.

Los bonos también mantuvieron una tónica positiva. En la resumida semana el índice de títulos públicos que elabora el IAMC ganó un 1,8%, empujado por una recuperación en el tramo largo de la curva en dólares. La suba en el tipo de cambio se conjugó con la oportunidad de retomar posiciones tras la caída que tuvieron las cotizaciones de los bonos de mayor duration por la suba en la tasa de referencia de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y marcaron subas de hasta el 5,3% para la deuda más larga que cotiza (AA46).

Recordemos que los mercados, siguen a la espera de la reunión de la Reserva Federal de esta semana, mientras el Dow Jones se acerca a los 20.000 puntos y los bonos de Estados Unidos a 10 años parecen estabilizarse en una tasa cercana al 2,35/2.45%. En tal sentido los operadores ya descuentan que en reunión de la Reserva Federal se avanzará con una suba en las tasas cercana a 25 pbs.

Momento de pensar con cautela lo que viene para las últimas tres semanas del 2016 y comenzar a planificar la estrategia de inversiones para 2017.

Evolución Tipo de Cambio Argentina



Mercado Local

Los principales índices de Wall Street siguen en valores máximos. Desde las elecciones del pasado 8 de noviembre, el Dow Jones ha conquistado un total de 12 nuevos récords históricos en apenas 22 días, de los cuales 18 terminaron con ganancias.

En tanto los índices Europeos se acercan a cerrar el año sin cambios, luego de que el Banco Central Europeo decida durante la rueda del jueves extender durante al menos nueve meses más de lo previsto inicialmente su programa de compra de activos, que durará así como mínimo hasta finales de diciembre de 2017, aunque a partir del próximo mes de abril el importe de compras mensual se reducirá a 60.000 millones, frente a los 80.000 millones que comprará hasta finales de marzo de 2017. Asimismo ha decidido mantener sin cambios los tipos de interés en el 0%. Lo cual si bien fue menor a lo esperado por el mercado motivó compras por parte de los inversores.

Por el lado de las commodities, el petróleo WTI recupera los USD 51 por barril tras el acuerdo de la OPEP.

Evolución CAPX



En este escenario, a nivel local lo más relevante se dio por los movimientos políticos que tuvieron consecuencias en el mercado financiero local llevando el tipo de cambio a un nuevo máximo histórico.

Es que a mediados de semana, la media sanción al proyecto de ley que modifica el Impuesto a las Ganancias, el cual incluye una suba en el mínimo no imponible y una actualización de escalas, prevé compensar con un impuesto a cierta renta financiera (Lebacs y Plazos Fijos), sumado a una carga tributaria mayor a los juegos de azar y la reposición de los impuestos a la minería. Dictamen que tuvo implicancias políticas y económicas. Esta semana se trataría en el Senado donde los votos se muestran difusos y no se puede augurar un resultado.

En el corto plazo, las repercusiones de este proyecto que grava el ahorro y fomenta un mayor déficit fiscal, fue el incremento del riesgo argentino y una nueva avanzada del tipo de cambio que alcanzó los 16,19 en su cotización minorista y \$ 16 en el mayorista.

Bajo este nuevo contexto, los bonos cerraron la semana mostrando un avance según el índice de bonos del IAMC del 1,7%. Entre los bonos más destacados el AA46 +5.26%, el AA26 +4.26%, y PARY 4,16%.

Respecto a la renta variable, las ruedas mantuvieron la volatilidad registrada en las últimas semanas, el Merval se mantuvo alejado de la fuerte tendencia alcista al alza pero cerró la semana corta con un avance del 1,47% para ubicarse en los 17.196 puntos.

Evolución AA17



En cuanto al panel líder, las subas fueron encabezadas por CECO2 (13.4%), TRAN (8.4%) y CRES (4.28%). Por el lado de las bajas, SAMI, CELU y GGAL, retrocedieron -5.98%, 4% y 2,49%. El volumen de lo negociado, en línea con las últimas jornadas, sigue bajo. Tiempos de confirmaciones serán las próximas semanas. ¿Habrá rally de fin de año?. **Por el momento opera la selectividad a la hora de escoger los activos.**

Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

En lo inmediato, recordemos que **hoy se celebrará a Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Sociedad Comercial del Plata** que determinará si se habilita la emisión de acciones que permitirá finalizar de una vez por todas el histórico concurso de la compañía.

Esto si bien representará una licuación de las tenencias accionarias de los inversores actuales, habilitará nuevos negocios

para la compañía e incluso el ingreso de fondos internacionales a posiciones en la firma. Un evento para seguir de cerca, especialmente considerando que el registro de accionistas a la Asamblea alcanza el quorum necesario para tratar esa agenda.

Tomando una óptica más amplia de las carteras de inversiones, debe tenerse en cuenta que resulta recomendable migrar hacia títulos públicos que gozan de exención en relación al tributo de bienes personales. **Una movida para hacer con tiempo de modo de no sacrificar precio en la operación.**

Analizando el mercado ya de cara al 2017, una de las conclusiones que puede extraerse de este último trimestre (especialmente tras la suba en la tasa 10y de los Estados Unidos) es que el tramo largo de la curva en dólares de la Argentina demostró tener un beta muy agresivo. Esto significa que amplifica los movimientos en las tasas internacionales, incrementando considerablemente la volatilidad de los bonos más largos. **El AA46 que llegó a máximos en cotización con rendimientos del 6,45% alcanzó en las últimas semanas un retorno de 8,25%.** Si se contrasta con el movimiento de la tasa de referencia, esto es un beta de ¡2,57!

En definitiva, el trading de los bonos de mayor duration (especialmente si se hace en forma apalancada con cauciones) será en lo que resta del año y el inicio del 2017 sólo para valientes. **El premio, sin embargo, puede ser más que atractivo.**

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