

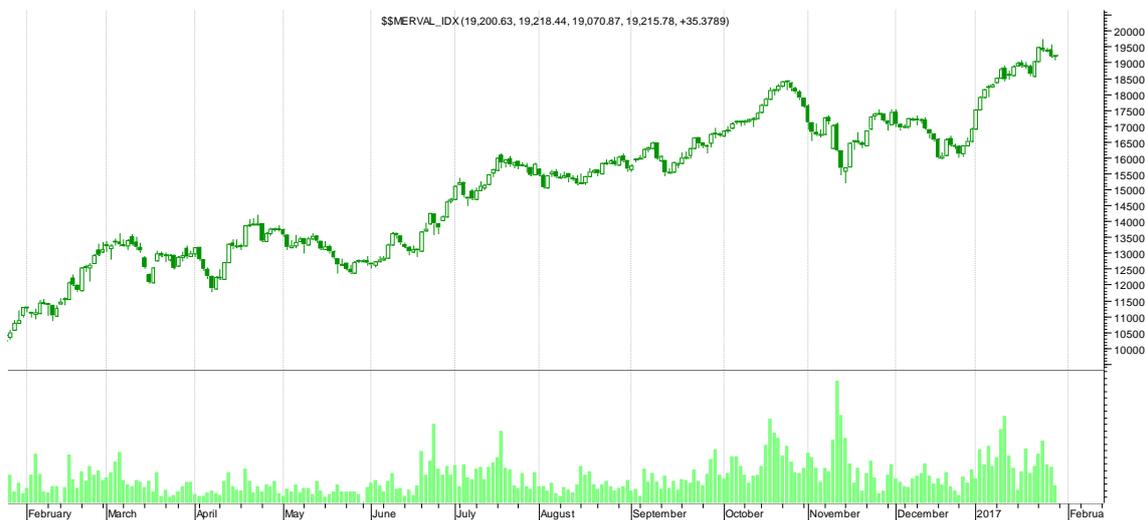
INFORME SEMANAL DE MERCADO

Lunes 30 de enero de 2017

¿Qué se dice en el mercado?

El histórico índice de referencia de la Bolsa de Estados Unidos superó durante la semana la barrera de los 20.000. Trump avanza con sus promesas de campaña, y los inversores mantienen las compras impulsando los índices a nivel mundial. Por cierto el Merval se consolida sobre los 19.000 cerrando un interesante primer mes del año.

Evolución Merval



Primeras semanas de Donald Trump como Presidente de Estados Unidos, la agenda y los primeros indicios de gestión son seguidos de cerca por los operadores para analizar ganadores y perdedores.

Bajo estas premisas el índice de referencia de la bolsa porteña ingresó en los últimos días de enero avanzando el 13,6% y se posiciona como uno de los mercados de mayor rendimiento a nivel mundial.

Así **el índice se afirma sobre los 19.000 puntos**, estableciendo un nuevo piso en estos niveles. Recordemos que **el día lunes se logró un nuevo récord histórico, al alcanzar los 19.700 puntos.**

Precisamente en la semana que transcurrió **las subas más destacadas dentro del panel líder fueron ALUA (+6%), CRES (+5.9%), y PESA (5,7%)**. En cuanto a las bajas, la que sufrió el mayor impacto fue APBR que retrocedió 4,1%. Además cayeron GGAL y PSUR ambas el -3.8%.

Es importante señalar que **los indicadores técnicos evidencian que el RSI se mantiene en niveles elevados (sobrecompra), y el MACD podría dar señal de venta en el corto plazo**, en tanto el volumen cedió en las últimas ruedas. Razón por la cual si bien el mercado accionario local mantiene la tendencia alcista si bien en el corto plazo podemos asistir a una toma de ganancias o pausa, en un mercado donde se destaca la mayor selectividad y una marcada rotación de carteras. Además las noticias externas jugarán un papel central durante las próximas ruedas.

Repasando lo ocurrido entre los títulos públicos reapareció el interés por los cupones vinculados al PBI. Esto se dio tras un dato favorable publicado por el INDEC en relación a la evolución de la actividad económica durante el mes de noviembre pasado. Sólo en la rueda del viernes, los TVPP saltaron casi un 10%. **Es decir, se comienzan a reflejarse en los números macroeconómicos ciertas expectativas de repunte de la actividad.**

Evolución TVPP



En síntesis, **recta final del primer mes del año, la bonanza de las cotizaciones hace pensar en un año que llevará a “cerrar” rendimientos excepcionales en los portafolios.** De todas formas creemos que el camino no estará exento de volatilidad principalmente en el segundo semestre, cuando la agenda política marque en mayor medida el pulso del mercado.

En otras palabras, **“tomar ganancias” siempre es una sana decisión y más en un mercado donde los instrumentos de renta fija siguen mostrando aceptables rendimientos.**

Mercado Local

El momento esperado por los operadores internacionales finalmente llegó y el día miércoles **el tradicional índice de referencia norteamericano superó la marca histórica de los 20.000 puntos.** A pesar de esto el cierre de semana fue amargo para los futuros internacionales tras publicarse un dato peor de lo esperado sobre la evolución de la economía estadounidense y mientras los analistas siguen pendientes de los resultados empresariales.

El dato que se conoció el día viernes señalaba que el producto interior bruto (PIB) de Estados Unidos se ralentizó durante el 2016, al crecer apenas un 1,6%, su peor crecimiento económico en cinco años. Además la temporada de resultados también decepcionó con algunas presentaciones como la petrolera Chevron y la compañía aérea American Airlines que reportaron por debajo de las proyecciones.

Recordemos que Trump se comprometió a duplicar la tasa de crecimiento pero por el momento **las políticas económicas a aplicar y la estrategia para llevarlas a cabo no están claras,** en tanto la Reserva Federal tendría previsto mantener la suba esperada de la tasa de interés para contener algunos brotes de inflación.

Evolución Cresud



Con estas expectativas, **el Merval marcó un nuevo máximo histórico durante la semana si bien terminó la semana en 19.216 puntos, avanzando el 0,9%**. De esta forma el mercado accionario local mantiene la tendencia alcista si bien en el corto plazo podemos asistir a una toma de ganancias o pausa, en un mercado donde se destaca la mayor selectividad y una marcada rotación de carteras. Además las noticias externas jugarán un papel central durante las próximas ruedas.

En materia de títulos públicos, **el índice de bonos del IAMC cerró la semana sin cambios**. Respecto a títulos en dólares mostraron una mayor proporción de subas, principalmente la parte larga de la curva. Por su parte los soberanos en moneda local e indexados por CER operaron mixtos. Lo más destacado pasó por los cupones atados a la actividad económica que repuntaron TVPP (+13.3%), TVPA (+3.25%) y TVPY (+3.19%) en la semana.

Para finalizar, **el tipo de cambio cerró la semana en \$16,22 para la cotización minorista y \$15,92 en el segmento mayorista**.

Recordemos que **los inversores que mantienen posiciones en Lebacs deben tener en cuenta que, a partir del mes de febrero, las licitaciones primarias pasarán a ser mensuales**. Esto es especialmente importante a la hora de planificar las operaciones

a realizar. Se programan licitaciones para el 14 de febrero y 14 de marzo, manteniendo en adelante un esquema de colocaciones primarias mensuales en las que el plazo más corto será de 28 días.

En síntesis, **el inicio de la era Trump ha desvelado a analistas e inversores desde que se conocieron los resultados de los comicios en noviembre.** Al vislumbrarse las primeras medidas económicas de su gestión, queda claro que en adelante habrá un cambio en las políticas productivas y financieras de la primera economía mundial, con ganadores y perdedores.

Evolución DICA



Recomendaciones de Corto Plazo y Mediano Plazo

Para perfiles conservadores seguimos recomendando un mix entre instrumentos en dólares y pesos. Una cartera recomendada podría conformarse en **25% por Letes** (letras del tesoro en dólares) las cuales pueden integrarse en pesos al tipo de cambio A 3500 del Banco Central, que es unos 25/30 centavos más barato que el tipo de cambio minorista.

Otro cuarto de la cartera estaría en **Lebacs de corto plazo ya que en el actual contexto,** su rendimiento sigue siendo atractivo. Además incorporamos un **10% de un título dollar linked como el Bonad 2018 (AM18) y un 20% en el Bonar 2024 (AY24).** El resto

incorporamos el **A2E2, un bono a 5 años** (cupón anual del 5.625%) con un pago de renta semestral (cada 26/1 y 26/7) y emitido bajo legislación de Nueva York.

En relación a la **renta variable vemos valor en Celulosa** ya que se trata de una empresa de buenas perspectivas de mediano plazo, con una **clara subvaluación en sus activos y que tiene en carpeta aumentar su nivel de producción**, ya sea por medio de la incorporación de nueva maquinaria para elaborar papel Tissue o por la adquisición de otra empresa del sector. El último trimestral presentado la semana pasada trajo números flojos pero abarcan el peor período para la industria. La empresa destaca un aumento en sus despachos en el último mes (posterior al cierre del balance) y mejores perspectivas para este 2017.

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