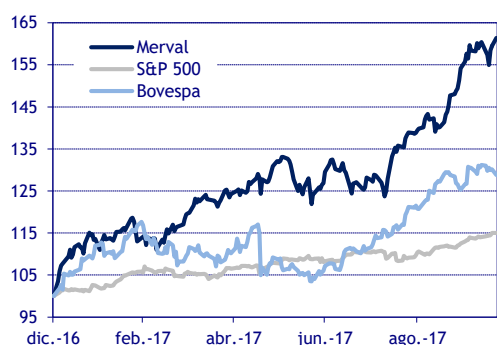


lunes, 23 de octubre de 2017

## Panorama Semanal de Mercado

Índices	Var. sem.	Var. YTD
Merval	-0.6%	59.5%
Merval 25	-0.5%	60.2%
S&P 500	0.9%	15.0%
Bovespa	-0.8%	26.8%



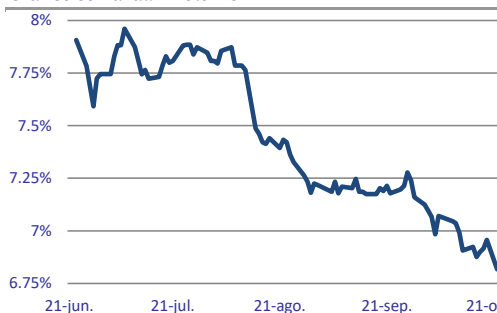
Monedas	Var. sem.	Var. YTD
Dólar Mayorista	0.5%	9.8%
Euro/dólar	-0.3%	12.1%
Dólar/Real	1.5%	-1.9%

Commodities	Var. sem.	Var. YTD
WTI	0.0%	-4.2%
Oro	-1.9%	11.1%
Soja	-2.1%	-1.8%

Tasas	Último	Anterior
BADLAR	21.6250%	21.6250%
Lebac - licitación	26.50%	26.50%
Riesgo país	349	348

Indicadores a seguir	Esperado
24-oct PMI manuf. - USA	53.6
26-oct BCE: Tasa de interés - EU	0.0%
27-oct PBI 3t17 - USA	2.6%
27-oct PCE suby. - USA	1.2%

Gráfico semanal: Yield AC17



Fuente: Thomson Reuters, Tavelli & Cia.

## Macro & Renta Variable

Hoy las noticias que mueven el mercado pasan casi exclusivamente por el resultado electoral: tras la contundente victoria del oficialismo en las legislativas, el mercado respondió con ímpetu, si bien el consenso estimaba que la diferencia en la provincia de Buenos Aires estaría en los niveles resultantes. El triunfo electoral alienta a una postura más beneficiosa para el oficialismo para tratar reformas de leyes claves.

En este contexto, los ADRs argentinos mostraron importantes subas en la apertura, tras una semana de mayor volatilidad.

Loma Negra lanzó su IPO (que incluye una venta de accionistas locales). Se estableció un rango de precio de entre USD 3 y USD 3,80 por acción. La oferta está vigente hasta fin de mes.

En el orden internacional, el presidente de EEUU, Donald Trump, dijo que tomará la decisión de quién liderará la Reserva Federal "muy pronto" y que aún está evaluando al menos a tres personas: el gobernador de la Fed Jerome Powell, el economista John Taylor y la actual presidenta de la entidad Janet Yellen.

## Renta fija

Títulos ajustables por tasa BADLAR intentan mostrar una curva creciente, aunque por ahora aplanada. PR15 cerró con *spread* de 261 pbs.

Renta fija en dólares se mostró mixto pese a una suba en la cotización del dólar mayorista (+0,5% s/s). DICA cedió 0,3% y finalizó con TIR de 6,21%, mientras que AY24 cerró con suba de 0,2% y TIR de 3,93%. El riesgo país subió una unidad. En la apertura de hoy se registraron mejoras de paridades.

La Secretaría de Finanzas licitará Letes en dólares a 209 días (vto. el 24-may-18) con tasa del 2,82% tna por hasta VN 400 M, y otra serie a 364 días (vto. el 26-oct-18) con tasa de 3,10% por hasta VN 400 M. La subasta se llevará a cabo el martes 24 y miércoles 25 de octubre y liquida el viernes 27. Órdenes hasta VN 50.000 tienen prioridad de asignación. Se puede licitar en dólares o en Pesos al TC BCRA Com. "A 3500" del martes 24 de octubre.

## Tasas

La semana pasada el BCRA realizó la licitación de Lebacs, manteniendo las tasas de septiembre a lo largo de toda la curva y convalidando los rendimientos que se ofrecían en el mercado secundario. Se enfrentaban vencimientos por \$ 382.044 M y el Central decidió renovar \$ 316.214 M, expandiendo la base en \$ 64.830 M.

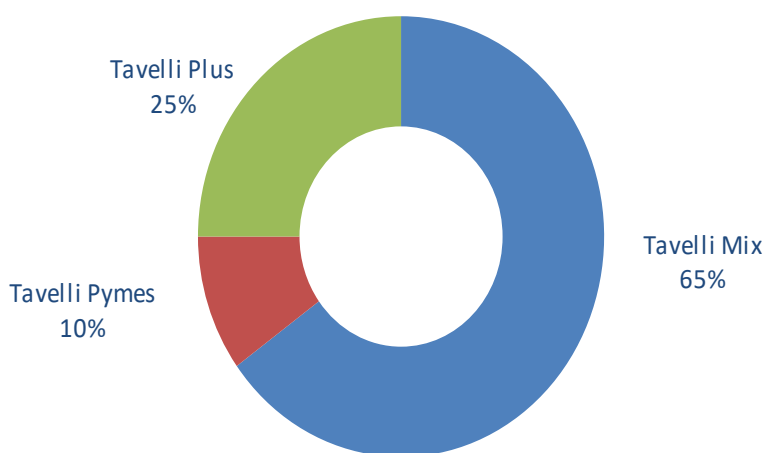
Tasa Badlar permaneció estable en torno a 21,625%.

## View

Tras la volatilidad de la semana pre-electoral, los resultados de las legislativas despejan el panorama para las negociaciones de reformas que pretende el ejecutivo, mejorando el clima de negocios y generando expectativas positivas sobre las calificaciones de nuestro país, tanto en renta variable (con la posibilidad de una reclasificación a mercado emergente), como en renta fija (con una posible suba de la nota en el rating de la deuda soberana).

## Cartera de Fondos recomendada

La semana pasada estuvo marcada por importante volatilidad. Con el amplio triunfo del oficialismo, el mercado parece avizorar una profundización de las medidas económicas pro-mercado de cara a la segunda mitad del mandato presidencial. Lo cierto es que el gobierno ganó provincias clave y, si bien no tendrá quorum propio en el Congreso, podrá sentarse a negociar con una postura más firme. Los ADRs mostraron fuertes subas, y se espera que aumente el flujo de capitales hacia instrumentos locales. No obstante, si bien los datos macroeconómicos son alentadores y el ámbito político se despeja, los precios de activos argentinos han experimentado una importante suba en los últimos meses, tanto en renta variable como en los bonos, y es clave tener ésto en cuenta a la hora de tomar mayores riesgos en la cartera. Ahora los riesgos se centran en el sector externo, con incertidumbre sobre la postura que tomará la Fed en cuanto a las tasas de interés. Con estos argumentos, continuamos manteniendo una importante ponderación en TAVELLI MIX, con el objetivo de aprovechar las altas tasas reales (medido contra la inflación esperada) que creemos que ofrecerán las Lebac por un tiempo más, como instrumento de política monetaria que utiliza el BCRA para intentar controlar la inflación. En renta variable, aumentamos ligeramente la ponderación en TAVELLI PLUS, con oportunidades selectivas, poniendo el foco el desarrollo de un plan económico que permita un flujo de capitales hacia nuestro mercado. Mantenemos la ponderación en TAVELLI PYMES por el atractivo relativo de las tasas de cheques de pago diferido.



**Tavelli & Cía. S. A.**  
**Inversiones y Mercados**

**[research@tavelli.com.ar](mailto:research@tavelli.com.ar)**  
**[www.tavelli.com.ar](http://www.tavelli.com.ar)**

25 de Mayo 267 7° Piso  
(C1002ABE), Buenos Aires  
Argentina  
Tel. y Fax: (54-11) 4343-7966

*El presente documento, y su información, opiniones, estimaciones y recomendaciones en él expresadas han sido elaborados por el Departamento de Análisis Financiero de Tavelli & Cía. S.A. El objetivo de este documento es brindar a sus clientes información general, no constituyendo, de ningún modo, oferta, invitación o solicitud para la compra o venta de títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él.*

*Los inversores que tengan acceso a este documento deberán tener conocimiento que los instrumentos a los que se refiere pueden no ser apropiados para ellos dados sus objetivos específicos de inversión o perfiles de riesgo. Los contenidos del presente documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida por fuentes que Tavelli & Cía. S. A. considera confiables, no obstante tal información puede resultar incompleta o parcial y Tavelli & Cía. S. A. no ha verificado en forma independiente la información vertida en este documento, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios significativos adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe.*

*Las transacciones en futuros, opciones o valores de alto rendimiento pueden involucrar altos riesgos, no resultando apropiados para todos los inversores.*

*Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.*