



Finanzas

# Repunta la renta variable, pero reina el escepticismo

NICOLÁS FERRER

Tras varias semanas apáticas en las plazas accionarias, el esperado repunte tuvo lugar. No obstante, se mantiene un cierto aire de suspicacia con respecto a los factores fundamentales de tal reversión, manteniéndose inciertas las perspectivas de mejoras en el nivel de actividad hacia el segundo semestre.

La tercera resultó no ser la vencida, y como dijésemos algunas ediciones atrás, el Índice Merval en su conjunto continúa encontrando en su media móvil de 90 días un nivel de soporte que no logra atravesar a pesar de que progresivamente se van corriendo hacia un horizonte más lejano las expectativas de una reversión en la coyuntura macroeconómica vigente.

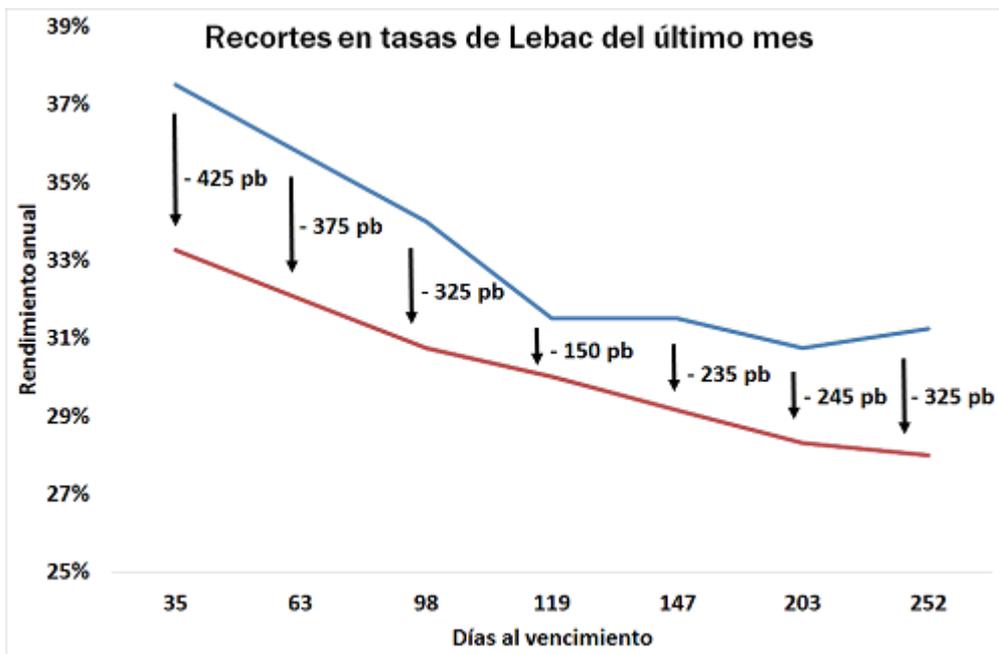


El primer factor saliente tras la suba está a vista de todos, una dinámica sostenida a la baja en el manejo de las tasas de interés pagadas por las Letras del Banco Central. En qué medida la misma está relacionada con la percepción de una



inflación declinante y no con un tipo de cambio que se mantiene en niveles peligrosamente bajos para la competitividad de la industria local es algo que sólo tienen claro las autoridades monetarias.

La divisa puede obtenerse en el mercado oficial a valores similares a los que poseía algo menos de un año atrás en el paralelo, y con precios internos considerablemente más altos que entonces. Algunos sectores particulares ciertamente han encontrado paliativos en medidas que favorecen su posición (liberación de restricciones a exportación, cronogramas de pagos impositivos más amigables, etc.) a la vez que un escenario de precios internacionales algo más favorable, aunque difícilmente alcancen a compensar el alza de costos interna. De no mediar un programa que genere una reducción sensible en estos últimos, el tipo de cambio deberá ajustarse para evitar un colapso de aquellas actividades que compiten con el exterior.

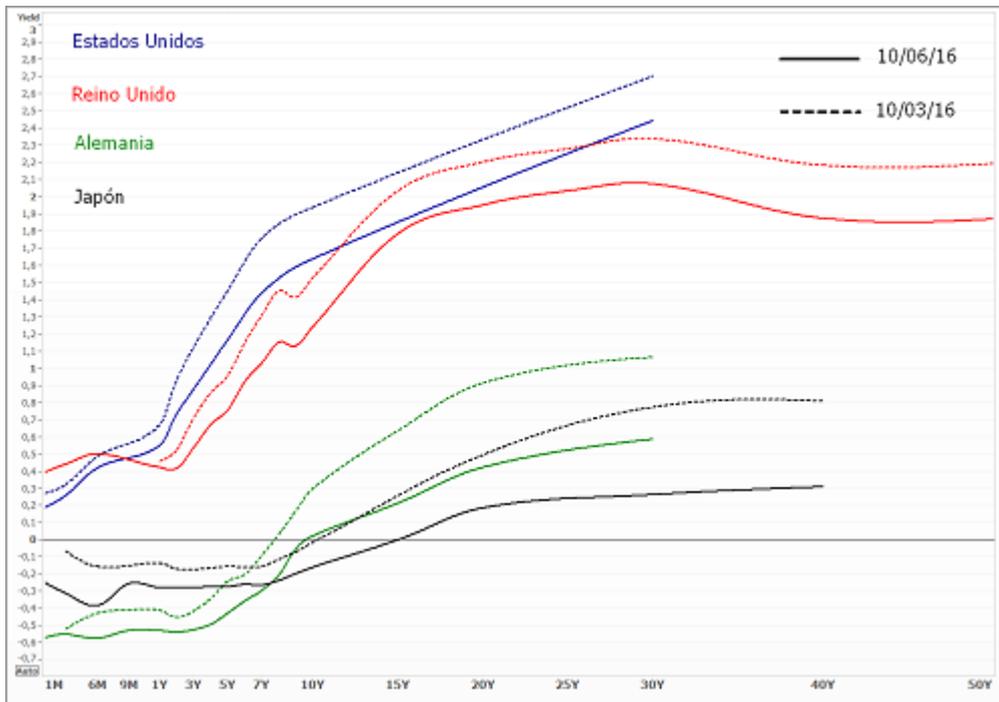


El dilema de la evolución de las tasas de interés no es exclusivo del mercado local. Cuando todo apuntaba a que la Reserva Federal norteamericana seguiría adelante con el alza de su tasa de fondos federales a la brevedad, la publicación del informe mensual de nonfarm payrolls - el cual mostró un incremento de apenas 38 mil puestos de trabajo en el sector privado no rural, el más bajo en más de cinco años - tiró dichas previsiones por la ventana. La operatoria de futuros de la tasa de interés de referencia en el mercado a término de Chicago apunta implícitamente a una probabilidad menor al 21% para un alza de la misma en la reunión a llevarse a cabo en el mes de julio.

No es sólo un débil mercado de trabajo lo que preocupa a las autoridades monetarias, sino el comportamiento de los mercados de deuda internacionales, con el rendimiento de los títulos de diferentes jurisdicciones operando cada vez más a la baja. Recientemente, el Banco Central Europeo decidió agregar otra herramienta a su arsenal de medidas con las que pretende reactivar la economía de la UE. La entidad lanzó el pasado miércoles un programa de compras de deuda corporativa, a través del cual extiende el menú de activos que puede adquirir para inyectar liquidez en los mercados. Con

Repunta la renta variable, pero reina el escepticismo - 10 de Junio de 2016

el rendimiento de la deuda pública de sus países integrantes entrando en terreno negativo, los diferentes bancos centrales de la Unión encuentran dificultades para cerrar las cuentas, siendo que actualmente el ECB no tiene permitido adquirir títulos que rindan menos de 40 puntos básicos negativos.



En dicho contexto - y como puede evidenciarse en nuestro **Panel de Capitales** - los mercados de renta variable norteamericanos ven posible una prolongación de sus tendencias alcistas, aunque encontrando resistencias por doquier para marcar nuevos máximos - como ser los 18.000 puntos alcanzados por el Dow Jones Industrial Index. Por otro lado, los índices europeos muestran bajas sensibles de cara al referendo que tendrá lugar en el Reino Unido con respecto a su permanencia dentro de la Unión Europea.



**Mercado Accionario Internacional**

10/06/16

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	17.865,34	0,33%	-0,96%	2,53%	18.351,36
S&P 500	2.096,07	-0,13%	-0,60%	2,56%	2.134,72
Nasdaq 100	4.461,05	-1,08%	-0,61%	-2,88%	4.816,35
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	6.115,76	-1,45%	-10,62%	-1,97%	7.122,74
DAX (Frankfurt)	9.834,62	-2,61%	-13,18%	-8,41%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	8.490,50	-3,53%	-23,90%	-11,04%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.306,72	-2,60%	-13,37%	-7,12%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	49.422,16	-2,07%	-7,67%	14,35%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	2.926,70	0,44%	-42,77%	-17,32%	6.124,04
Nikkei 225	16.601,36	-0,25%	-18,55%	-12,78%	38.915,87

Los títulos de deuda local, por su parte, no reflejan la mayor demanda vigente a nivel internacional. Los denominados en dólares, particularmente, continúan arbitrando sus valuaciones con la tendencia apreciativa de la divisa norteamericana, la cual no encuentra alivio a pesar de una caída en la liquidación de dólares por exportación. La progresiva reducción de las tasas de interés podría dar un impulso a los mercados locales por partida doble, por un lado, con la caída del valor del peso, y por otro, con condiciones de crédito más laxas que lleven a una reactivación de la economía.

Si bien el efecto de la baja de tasas en el dólar se hace esperar, las acciones se vieron más demandadas durante los últimos días. A excepción de Mirgor, Edenor y Consultatio, y Transener, el panel general mostró un saldo positivo. Los papeles más ganadores resultaron ser dos petroleras (APBR y TEN), impulsadas por el quiebre momentáneo del crudo por encima de los u\$s 50 por barril, suceso que no tenía lugar desde pasado octubre.





Repunta la renta variable, pero reina el escepticismo - 10 de Junio de 2016

**Mercado de Capitales Argentino**

10/06/16

**Acciones**

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
<b>MERVAL</b>	13.324,43	4,19	17,28	14,15					
<b>MERVAL ARG</b>	13.173,64	3,24	27,22	5,19					
Aluar	\$ 9,72	5,78	7,12	-17,45	1,07	1,03	28,08	15,74	418.995
Petrobras Brasil	\$ 45,50	6,81	-14,47	52,68	1,28	0,79	0,00	8,08	707.131
Banco Macro	\$ 96,50	4,89	60,94	21,11	1,06	1,03	10,50	10,77	156.165
Com. del Plata	\$ 2,84	2,53	-4,38	-20,67	0,83	0,68	1,67	0,83	1.472.712
Consultatio	\$ 34,50	-0,29	59,45	3,53	0,54	0,68	6,84	0,83	41.199
Edenor	\$ 10,70	-1,84	22,13	-14,46	1,31	0,26	17,94	3,59	397.556
Banco Francés	\$ 94,20	4,20	41,40	4,26	1,20	1,03	12,66	10,77	87.933
Grupo Galicia	\$ 41,60	4,26	64,26	13,37	0,98	1,03	11,36	10,77	337.218
Mirgor	\$ 1.290,00	-3,15	521,65	138,92	0,67	1,03	11,80	10,77	11.851
Pampa Energia	\$ 14,25	7,58	100,00	22,41	1,04	0,68	7,78	0,83	1.453.089
Siderar	\$ 7,09	6,62	5,48	-12,00	1,12	1,03	19,15	15,74	665.890
Telecom	\$ 50,50	1,00	11,34	11,34	1,01	1,03	15,86	15,74	39.330
Tenaris	\$ 196,50	8,32	19,44	23,79	0,91	1,03	0,00	15,74	47.117
Transener	\$ 6,25	-0,79	16,82	-24,43	1,31	1,31	0,00	0,00	539.903
YPF	\$ 290,50	-0,85	-13,72	32,08	1,00	0,79	34,03	8,08	63.548

