



Finanzas

La Fed da el visto bueno, pero persiste el escepticismo

NICOLAS FERRER

Los mercados se dieron a la compra con la bendición de una Reserva Federal que mantuvo sin cambios su tasa de interés de política monetaria, pero no olvidaron el pánico reciente y fueron susceptibles a tomar ganancias hacia el cierre de la semana. A pesar que de las subas se extienden al plano doméstico, con el Índice Merval marcando nuevos máximos históricos, el volumen negociado en acciones líderes no acompaña dichas alzas. Entretanto, otros papeles del Panel General se llevan una mayor parte del dinero que entra, buscando hacerse lugar dentro de la cartera del indicador líder del mercado local.

La Reserva Federal de los Estados Unidos dio el visto bueno a al menos un trimestre más de abundante liquidez y vía libre para que los mercados de renta fija y variable a nivel internacional continúen desafiando nuevos máximos. La decisión de una vez más posponer un alza en su tasa de interés de política monetaria —dada a conocer en la jornada del miércoles— esta vez se vio envuelta en mayor controversia ya que tres de las diez autoridades del Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC* por sus siglas en inglés) votaron a favor de un incremento, señalando una mayor división de opiniones dentro del organismo.

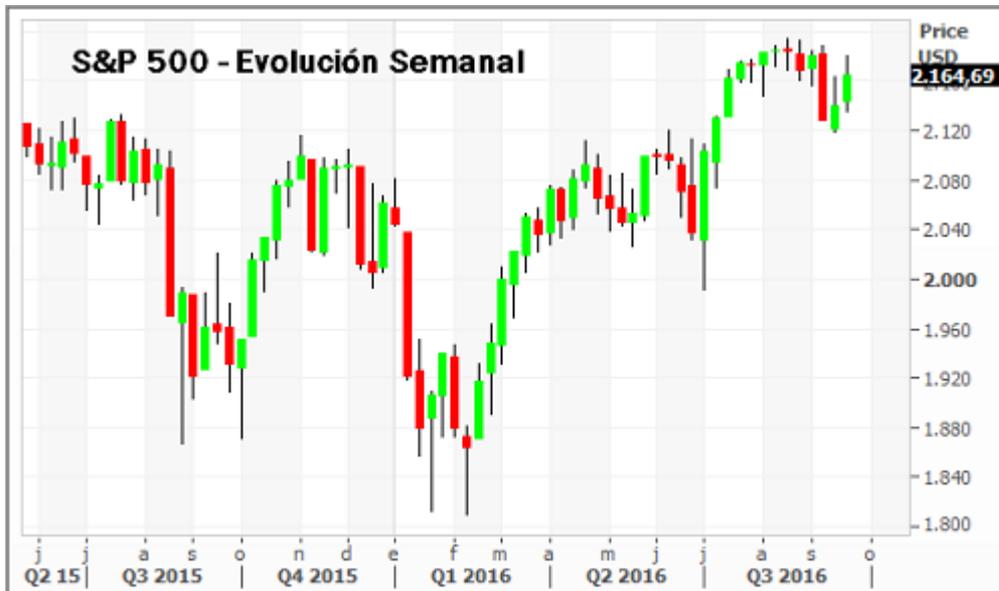
En sus declaraciones, el Comité mantiene vigente el discurso de que los argumentos se encuentran cada vez más a favor de un incremento de la tasa de referencia, con el mercado laboral norteamericano mostrando señales de fortaleza y un mayor consumo por parte de los hogares. No obstante, la inversión en capital fijo se mantiene débil y la inflación por debajo de su objetivo de una tasa del 2% anual, con lo cual el organismo prefiere mantenerse cauto respecto a tomar una medida que resulte en una restricción de liquidez. Las proyecciones de política a futuro mantienen en pie un aumento de la tasa de referencia en el mes de diciembre, mientras que prevén tres ajustes al alza a lo largo del año próximo en la medida en que las condiciones económicas ameriten una política monetaria menos acomodaticia.

Si bien las plazas de renta variable repuntaron acordemente a nivel internacional, la jornada del viernes trajo sensibles tomas de ganancias en los principales índices accionarios. El S&P llegó a estar un 1,9% por encima de su cierre del viernes anterior, pero apenas si pudo finalizar la semana con un saldo del 1,2%

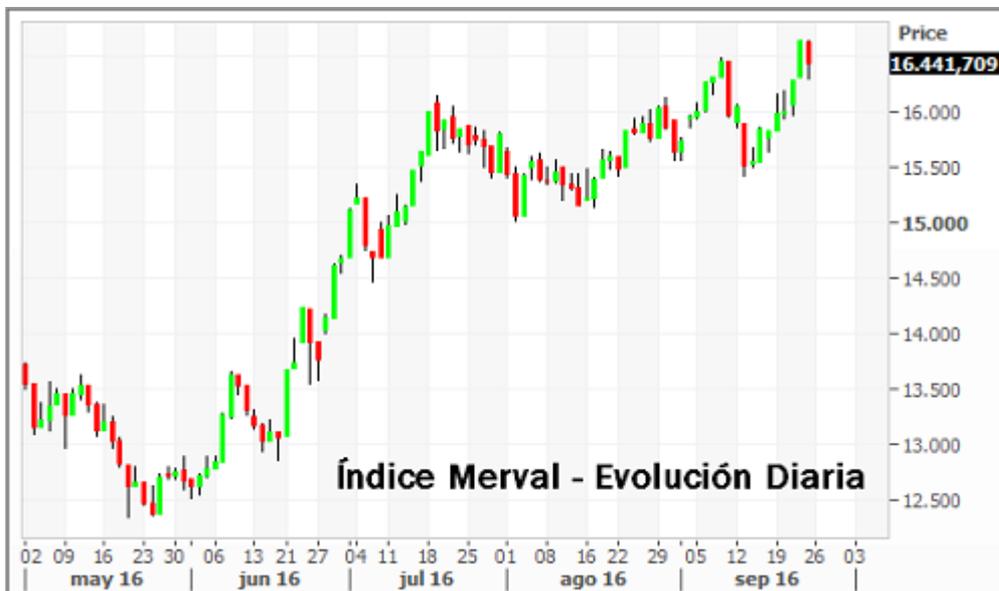




La Fed da el visto bueno, pero persiste el escepticismo - 23 de Septiembre de 2016

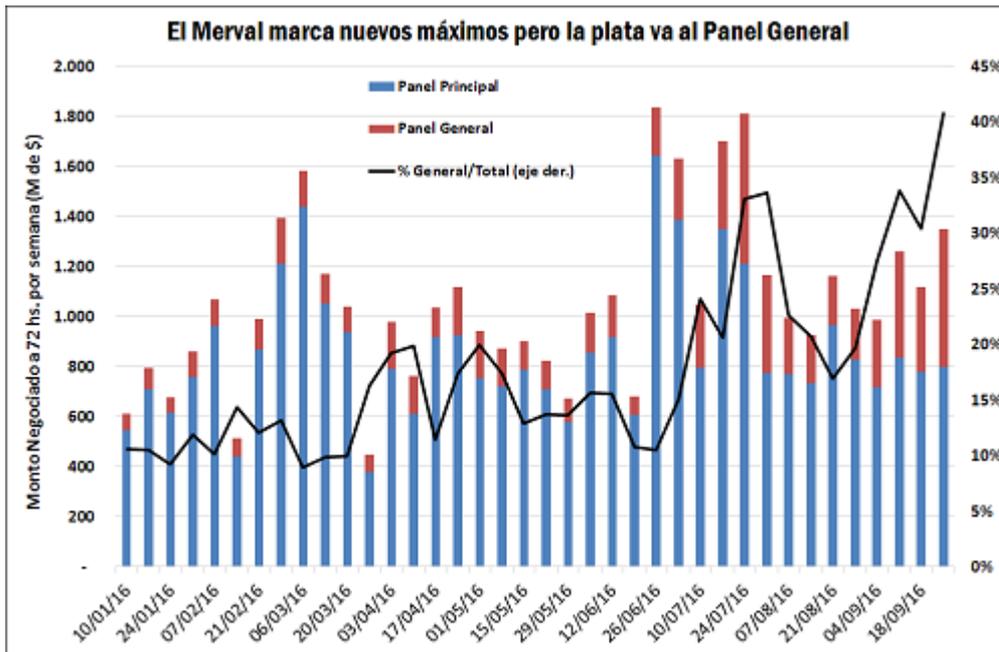


La euforia externa no tardó en contagiarse al plano local, donde tan sólo uno de los componentes de la cartera del Panel Principal (**Tenaris**) cerró la semana con un saldo negativo. El Índice Merval cerró en máximos históricos en términos nominales sobre base semanal, al igual que papeles como **Pampa Energía** y **San Miguel**, y por primera vez pudo sostenerse por sobre los 16.000 puntos.



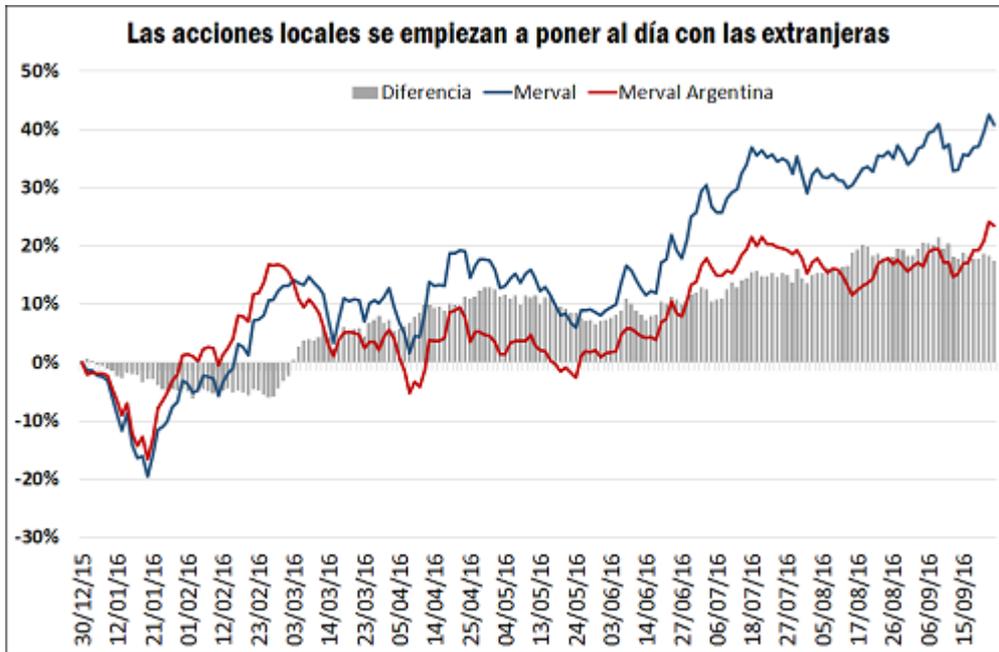
La Fed da el visto bueno, pero persiste el escepticismo - 23 de Septiembre de 2016

Sin embargo, se debe señalar que el alza en las acciones líderes continúa sin verse acompañada por un incremento del monto negociado en las mismas. Como puede evidenciarse en la siguiente figura, hace unos dos meses que el volumen semanal operado en acciones de la actual iteración del Panel Principal no supera los mil millones de pesos. En contraste, los papeles del resto del Panel General han adquirido una participación creciente dentro de la operatoria del mercado, llegando a representar casi el 40% de la misma. La vigencia de este comportamiento resultará en una cartera más amplia dentro del Índice Merval, con una fuerte caída en la ponderación por parte de las empresas extranjeras.



A su vez, el mayor volumen en el Panel general ha venido de la mano de una mejor performance relativa de los papeles de empresas locales con respecto a las acciones petroleras de capitales externos (**Petrobras Brasil**, **Tenaris**) en las últimas semanas, hecho reflejado en una caída en el spread de rendimiento acumulado para el año entre el Índice Merval y el Merval Argentina.

La Fed da el visto bueno, pero persiste el escepticismo - 23 de Septiembre de 2016



Como puede evidenciarse en nuestro **Panel de Capitales**, la renta fija local tuvo un comportamiento similar al mercado accionario y marcó subas considerables. Los títulos soberanos en dólares, particularmente aquellos con una mayor duración, fueron los más beneficiados por la decisión de la Fed de no alterar el statu quo y mantener vigente la búsqueda de riesgo en mercados extranjeros.



La Fed da el visto bueno, pero persiste el escepticismo - 23 de Septiembre de 2016

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

23/09/16

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1600,0	0,49	3,01	0,53	7,00%	17/10/2016
Global 17 (GJ17)	1620,0	0,31	2,36	0,65	8,75%	02/12/2016
Bonar 20 (AO20)	1785,0	0,56	4,21	3,38	8,00%	08/10/2016
Bonar 24 (AY24)	1817,3	1,30	5,07	4,07	8,75%	07/11/2016
Bonos AA26	1767,0	3,94	5,76	6,61	7,50%	22/10/2016
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2517,0	2,73	7,70	7,56	8,28%	31/12/2016
Discount u\$s L. NY (DICY)	2515,0	2,86	6,57	8,37	8,28%	31/12/2016
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1100,0	2,80	6,67	12,23	1,33%	30/09/2016
Par u\$s L. NY (PARY)	1102,0	4,45	6,62	11,90	1,33%	30/09/2016
Bono AA46	1761,0	2,74	6,63	12,01	7,63%	22/10/2016
DOLLAR-LINKED						
Bonad 16 (AO16)	1519,0	0,46	8,00	0,09	0,00%	28/10/2016
Bonad 17 (AF17)	1491,0	0,27	5,55	0,39	0,75%	22/02/2017
Bonad 18 (AM18)	1471,0	0,75	4,57	1,42	2,40%	18/03/2017
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	110,6	0,73	2,85	0,72	2,00%	04/10/2016
Bocon 24 (PR13)	396,0	1,80	2,92	3,57	2,00%	15/10/2016
Boncer 21 (TC21)	105,2	1,54	2,88	4,93	2,50%	22/01/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	682,1	1,50	4,00	8,90	5,83%	31/12/2016
Par \$ Ley Arg. (PARP)	307,0	2,34	4,46	14,41	0,63%	30/09/2016
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	525,0	1,94	4,37	15,84	3,31%	31/12/2016

