

Weekly&co

Reporte Semanal de Mercados

La ENVI...
... conocer que entre los motivos que llevan a la...
... un delito a no denunciar están las circunstancias...
... atribuidas a la autoridad, como considerar la denuncia como una pérdida...
... de tiempo y la desconfianza en la autoridad, con 88.9%



Causas atribuibles a la autoridad	2010	2011
Otras Causas	61.2	63.2
No especificado	36.3	35.9
Otro resultado	2.6	0.8

Del total de las denuncias...
... refiere que en el 53.2%...
... 2011, esta cifra fue 53.2%



Encarando el 2018

Hernán García
Economista Jefe
(54-11) 6329-3968
hernan.garcia@bancogalicia.com.ar

Leonardo Torres Barsanti
Mercados
(54-11) 6329-3158
ltorres@bancogalicia.com.ar

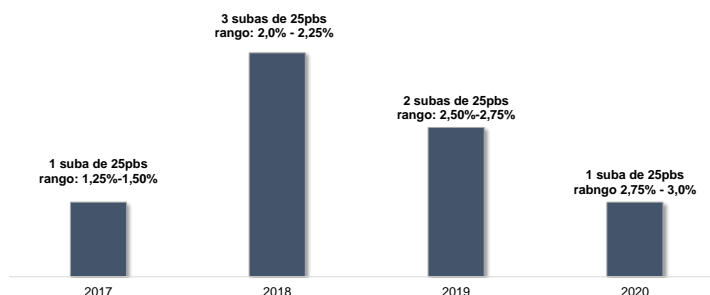
Santos Saguier
Mercados
(54-11) 6329-5877
benjamin.saguier santos@bancogalicia.com.ar

Diego Chameides
Estrategia
(54-11) 6329-3932
diego.chameides@bancogalicia.com.ar

De cara al receso de las fiestas de fin de año, el mercado se posiciona configurando los posibles escenarios para el 2018. En este sentido, será determinante comprender los potenciales efectos que puedan llegar a tener la recientemente sancionada reforma tributaria en los EE.UU., así como cuál será el accionar de los principales bancos centrales con respecto a sus políticas monetarias.

En lo relativo a la reforma fiscal, existe en los EE.UU. un gran debate en torno a la efectividad de los cambios introducidos para lograr un impacto sobre el crecimiento y la inflación en los próximos años. Los detractores de la nueva norma aducen que el aporte sobre el PBI será marginal, pagándose un alto costo en términos de déficit y con una particular afectación redistributiva. Por el contrario, desde el oficialismo y afines sostienen que los cambios introducidos tanto a nivel corporativo como de individuos tendrían un efecto casi inmediato sobre la actividad. Es interesante en este contexto ver qué postura adopta la Reserva Federal, que comenzará su última reunión de política monetaria el día de mañana y concluirá el miércoles por la tarde. Un alza de 25 puntos básicos ya se encuentra descontada en un 98% por el mercado, pero los focos estarán centrados en lo que será el “forward guidance” que brindarán los miembros de la FED en sus proyecciones económicas y con particular atención a lo que será una de las últimas conferencias de prensa de Janet Yellen como máxima autoridad del comité.

EE.UU. - movimientos esperados en la tasa de referencia

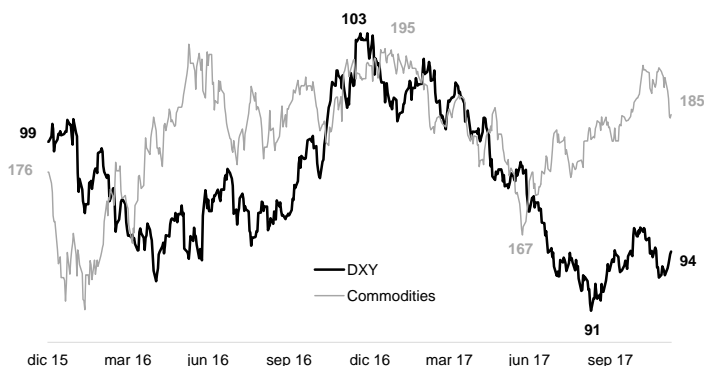


En el último Dot-Plot del mes de septiembre, la mediana de los pronósticos de los miembros del comité estipulaba tres incrementos de tasa para 2018, veremos si con

la reforma tributaria existe una mayor presión sobre inflación y consecuentemente sobre las tasas de interés. Esta semana también será importante para otros bancos centrales que realizarán sus reuniones de política monetaria, como el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional Suizo.

Con una mayor confianza de los inversores en la dinámica de crecimiento global y ponderando los posibles escenarios resultantes de la mencionada reforma tributaria, el dólar marcó una apreciación de 1.1% contra sus principales socios comerciales, recuperando en parte el terreno perdido en las últimas semanas. En tanto, el equity en dicho país cerró la semana con avances de 0.4% tanto para el S&P500 como para el Dow Jones, mientras que el sector tecnológico cedió levemente un 0.1% (Nasdaq). En tanto, en Japón el índice Nikkei finalizó sin variaciones mientras que Europa cosechó buenos desempeños sintetizados en un aumento de 1.8% en el EuroStoxx50.

EE.UU. - Evolución del dólar y las materias primas



Por su parte, y afectados por la mencionada apreciación del dólar, los commodities perdieron un 3% en su indicador general, con malos desempeños extendidos a casi la totalidad de los sectores: Entre los metales industriales destacaron las pérdidas del cobre -3.8%, el aluminio -3.1% y el níquel -3.0%, mientras que entre los granos el peor desempeño vino de la mano del trigo -5.4%, acompañado por el maíz -1.7% y la soja -0.5%. Por último, el petróleo crudo cedió en la semana un 1.7% a precios de USD 57.4/barril, unos 1.6 dólares por debajo del precio máximo del año alcanzado hace dos semanas.

Asimismo, el tablero internacional volvió a cobrar protagonismo tras semanas de relativa calma, con acontecimientos que pueden tener impacto sobre el humor de los inversores y el valor de los distintos activos. De la semana pasada destacamos tres eventos, dos de escala global y uno con foco regional. En primer lugar, Donald

Trump tomó la decisión de reconocer a Jerusalén como capital de Israel y firmó un acta para trasladar su embajada a esa ciudad. Dicha decisión despertó la reacción de los palestinos y activó una región caliente del globo que mantenía en el último tiempo un status quo frágil pero estable. En segundo lugar, las negociaciones del Reino Unido y la Unión Europea por la cuestión del “Brexit” entraron en una fase crítica en la medida que alcanzaron un principio de acuerdo para profundizar las negociaciones. Ahora la primer ministro británica Theresa May se encuentra conteniendo conflictos internos y con un particular enfrentamiento con Irlanda y la cuestión de las fronteras. En tercer lugar, en Brasil se sucedieron una serie de protestas y huelgas sindicales en contra de la reforma previsional propuesta por el gobierno de Michel Temer, en un momento en el cual al oficialismo se le estaría dificultando lograr el consenso necesario para lograr la aprobación. En consecuencia, el real llegó a debilitarse un 1.8% el día jueves, marcando una depreciación de 1.1% en la semana (BRL 3.29/USD), mientras que el Bovespa (en dólares) cayó un 0.7%.

En tanto, y en una semana corta debido al feriado del pasado viernes, el equity local finalizó con una caída de 0.8% en el Merval (evolución medida en dólares que compara con una región que cedió en promedio un 2%). El indicador líder estuvo presionado por los malos desempeños en Phoenix GR (-16.2%), Boldt (-7.0%) y Endesa Costanera (-6.0%), mientras que quienes lograron escapar a la tendencia bajista fueron las acciones del sector bancario (Macro +12.5%, GF Galicia +6.4%, Francés +5.7%) y algunos papeles ligados a *utilities* (Edenor +6.6%, TGS +2.3%).

Por su parte, la renta fija en dólares que cotiza en el extranjero exhibió una caída promedio de los precios de la curva de un 0.4%, destacándose las pérdidas en el PARY (-1.2%) y el AY24 (-0.7%). Por el contrario, el AA46 (+0.2%) y el AA21 (+0.1%) fueron los únicos bonos que lograron desempeños positivos en la semana. En el mercado local, las mejores performances estuvieron centradas en las curvas de BoTes (TM18 +0.9%, TS18 +0.8%, TO26 +0.5%) y Badlar (AM20 +0.9%, PR15 y AMX8 +0.6%), mientras que los bonos CER marcaron una caída promedio de 0.2%, acompañados por el BoPoMo (-0.2%).

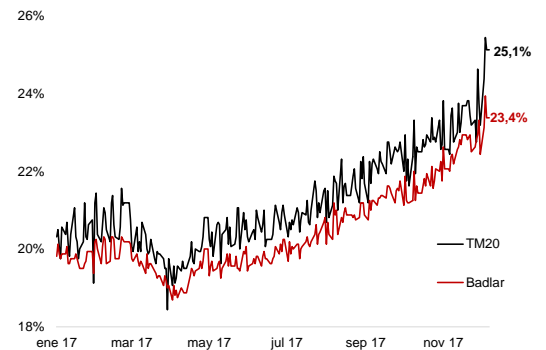
El jueves pasado, tras el cierre de mercado, el Ministerio de Finanzas anunció la reapertura de dos Letes en dólares y, como novedad, nuevas Letras del Tesoro en Pesos con plazos de 91, 119, 182 y 273 días. Las licitaciones finalizarán el miércoles 13 de diciembre. Estos títulos poseen características similares a las Lebac que emite el Banco Central, aunque -a diferencia de lo que ocurre con las Letras del BCRA- estas Letes podrían ser negociadas en el exterior. Por lo tanto, serían asimilables, tanto por plazo como por su emisor, a los BoTes TM18 y TS18. Estos instrumentos se negocian en el mercado secundario con rendimientos en torno al 26,2% y 25.5%,

respectivamente, lo que implica un descuento respecto a las Lebac de más de 300 pbs. Este diferencial es una muestra del interés que despiertan los instrumentos en pesos entre los inversores internacionales, y que presionan a la baja al tipo de cambio, que en la última semana retrocedió 10 centavos hasta ARS 17.25/USD. Por su parte, las tasas de las Lebac más cortas subieron por encima del 30% durante la semana, superando el techo del corredor de pases a 7 días (29.5%). Las mayores necesidades de liquidez también se manifestaron en la tasa Badlar que tocó 23.94%, su máximo valor desde septiembre de 2016, cerrando la semana en torno a 23.4%.

LEBACS - Curva mercado secundario Fecha 07/12/2017

Especie	Vencimiento	Plazo (días)	TNA	TNA 16/11/17	Var. en pbs
I20D7	20-dic-17	13	30,20%	28,40%	180
I17E8	17-ene-18	41	28,75%	28,80%	-5
I21F8	21-feb-18	76	29,10%	29,00%	10
I21M8	21-mar-18	104	29,25%	29,12%	13
I18A8	18-abr-18	132	29,45%	29,25%	20
I16Y8	16-may-18	160	29,50%	29,35%	15
I21J8	21-jun-18	196	29,56%	29,40%	16
I18L8	18-jul-18	223	29,60%	29,40%	20
I15G8	15-ago-18	251	29,60%	-	-

Argentina - Evolución tasas de referencia



Hernán García

(5411) 6329-3968

hernan.garcia@bancogalicia.com.ar

Leonardo Torres Barsanti

(5411) 6329-3158

leonardo.torres.barsanti@bancogalicia.com.ar

Diego Chameides

(5411) 6329-5437

diego.chameides@bancogalicia.com.ar

Santos Benjamin Saguier

(5411) 6329-5877

benjamin.saguier@bancogalicia.com.ar

Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Banco de Galicia S.A. y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad. Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas.

