

Dow Jones: 21021 +0.19	Petróleo (WTI): 49.13	Dólar: 15.80
Merval: 21764.57 +0.49	Oro: 1235.18	Euro: 1.1074 +0.88
10-Year Treasury: 2.34 +0.02	30-Year Treasury: 3 -0.33	Real: 3.0926 -0.59
AY24: 1844	AO20: 1783	

Mercados Internacionales.

Estados Unidos.

En Wall Street los mercados operan en alza tras los primeros minutos de operaciones. El Nasdaq presenta un aumento del 0.15% ascendiendo a los 6158 puntos, el Dow Jones sube un 0.19% posicionándose en 21021 puntos en tanto que el S&P 500 se coloca en 2403 puntos tras ganar un 0.05%.

Europa.

Las bolsas europeas operan con resultados mixtos en las primeras operaciones, lastradas en parte por los papeles de los bancos y las farmacéuticas tras unos resultados decepcionantes. Ayer, Vodafone, el segundo operador más grande de telefonía móvil del mundo, reportó unas pérdidas de 6.100 millones de euros en el ejercicio fiscal cerrado en marzo, lastrado por su filial india que está ahora escindiendo. Sin embargo, hoy registra un repunte de un 3,6% en sus acciones. El sector de salud estaba entre los segmentos más débiles de Europa, lastrado por un desplome de cerca de un 8% en las acciones de BTG después de que la biotecnológica reportó sus cuentas anuales. Igualmente, los resultados decepcionantes también lastraban las acciones de la aerolínea easyJet, la compañía de servicios de asistencia DCC y la entidad crediticia CYBG. Los valores bancarios eran el mayor lastre, con una caída de los papeles de Banco Popular de más de un 4% y un desplome de las acciones de UBS cercano a un 2%.

Asia.

La bolsa de Tokio cerró en leve alza de 0,25% este martes influenciada por la tendencia a la suba del precio del petróleo y la baja del yen frente al dólar. El índice Nikkei de los 225 principales valores, ganó 49,97 puntos, a 19.919,82 puntos. El índice Topix de todos los valores ganó por su parte 0,27%, a 1.584,23 puntos.

Mercado Local.

El Merval da comienzo a la jornada del día martes con una suba del 0.49% posicionándose en 21764.57 puntos en la apertura. Entre las primeras operaciones de la fecha las variaciones más destacadas son GGAL (+2.34%), TECO2 (+1.78%), TGSU2 (+1.38%).

Noticias.

Desde enero de 2017 el Banco Central (BCRA) implementó dos cambios importantes respecto de las operaciones monetarias. Por un lado, modificó el instrumento de política monetaria, pasando de la tasa de Lebac de corto plazo al corredor de pases como tasa de referencia y por otro lado decidió cambiar el esquema licitaciones semanales de letras por un esquema mensual. El lado positivo de esta medida es que efectivamente el BCRA alcanzó el objetivo de generar que las Lebac tengan mayor liquidez en el mercado secundario. De hecho, el BCRA ha incrementado fuertemente su participación en el mercado secundario de Lebac por casi \$10.000 millones, vendiendo estos instrumentos para aspirar pesos y elevar la tasa del activo en cuestión, todo ello como parte de una política anti inflacionaria. Ahora bien, el dato negativo de haber pasado de licitaciones semanales a mensuales es que, por cada vencimiento, el monto a renovar de Lebac es seriamente abultado llegando incluso a superar más de la mitad de la totalidad de la base monetaria. Por ejemplo, en el vencimiento de esta semana se vencerán \$450.645 millones de pesos lo que representa el 56,8% de la base monetaria. Es decir, más de la mitad de la totalidad de la base monetaria se renueva en un solo día en conceptos de Lebac. Este dato es alarmante y debe colocar al inversor con cierta cautela. En los últimos meses ha estado casi institucionalizado y con opiniones generalizadas de que la estrategia a seguir en los próximos vencimientos es seguir estando posicionado en tasa en pesos, aplicando la estrategia de carry trade en moneda local ya que los analistas han estado viendo la evolución del dólar, el exceso de oferta de moneda internacional y la persistencia de política monetaria contractiva del BCRA que busca mantener la tasa de referencia alta para combatir la inflación. La combinación de todos esos factores ha devenido como resultado de la ecuación en más carry trade en pesos. Ahora bien, a medida en que dichas opiniones vayan convergiendo a que la estrategia comienza a ser cada vez menos atractiva (de hecho, ya lo estamos viendo) producto de una cercanía con las elecciones y demás factores macroeconómicos, los agentes podrían a comenzar a tomar una postura diferente y comenzar a evaluar de dejar de renovar Lebac y pasarse a dólares. El mercado puede cambiar de humor muy rápido y esto no sería un problema sino por el hecho de que la decisión de pasarse a dólares recae únicamente en un solo día, es decir, el día de vencimiento y renovación de Lebac. Con lo cual, si un cuarto de los que renuevan letras decidiese no renovar y pasarse a dólares, implicaría que el 14% de la base monetaria se dolarice. Si un tercio no renueva, casi el 20% de la base monetaria se dolarizaría y si la mitad de las renovaciones de Lebac se pasan a dólares implicaría el pasaje de moneda local a extranjera de casi el 30% de la base monetaria.

Departamento de Research

Ricardo Jalife
rejalife@fibertel.com.ar

Departamento Comercial

Casa Central

Tel: 4322-1511/5382

Germán Rey
grey@pai.sba.com.ar

Rubén Freire
freire@pai.sba.com.ar

Juan Ignacio Maisterrena
jmaisterrena@pai.sba.com.ar

Departamento de Inversiones de Banco Piano

Tel: 4325-6562

Matías Ballestrin
ballestm@piano.com.ar

Este informe es realizado por el Departamento de Research de Piano Sociedad de Bolsa S.A, quien considera que la información aquí contenida proviene de fuentes confiables. El mismo es proporcionado a título meramente informativo, tanto a clientes como inversores, siendo una herramienta más para la toma de sus decisiones. Todas las opiniones y estimaciones expresadas en este documento están sujetas a cambios sin previo aviso. Las inversiones en los activos financieros están sujetas a riesgo de inversión soberanos, comerciales, de tipo de cambio y a otros riesgos, incluyendo la posible pérdida de la inversión. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Este documento no representa una oferta de compra o venta con respecto a activos o instrumentos de ningún tipo y ha sido elaborado con un efecto informativo, siendo posible que haya otras inversiones que los inversores consideren más apropiadas para satisfacer sus necesidades y objetivos.