

Lo que viene tras las elecciones

Resumen y conclusiones

- Con el resultado puesto de las elecciones legislativas, el momentum de expectativas de mercado se conserva intacto.
- El gobierno mantiene la iniciativa y utiliza rápido el capital político validado en las urnas para avanzar con provincias hacia una reforma fiscal.
- Con la economía creciendo a buen ritmo y una política monetaria que sigue subiendo tasas para contener las presiones inflacionarias la apuesta más clara para el inversor sigue pasando por el carry trade.
- En la curva de USD, el tramo más atractivo sigue pasando por la parte media.
- Seguimos viendo condiciones favorables para mantener exposición en acciones.

José M. Echangüe
Estratega

+ 54 11 2206 2206

comercial@consultatioinvestments.com

Lo que viene tras las elecciones

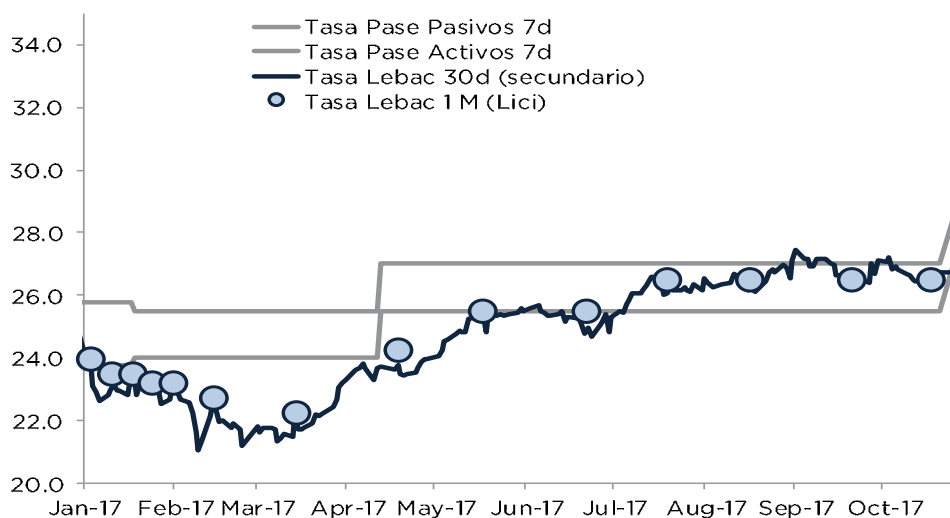
Las reformas económicas a ser anunciadas el lunes próximo por el presidente Macri no son el efecto del respaldo político obtenido el domingo pasado en las urnas. Es al revés: es el respaldo electoral lo que se explica por los frutos que empezaron a dar los avances en la dirección de las reformas. Esta es la tesis de inversión que emerge de la lectura de los indicadores publicados esta semana y que permite entender el optimismo que sigue mostrando el mercado post elecciones. El momentum de expectativas se conserva intacto.

Con la difusión de los datos de nivel de actividad, resultado fiscal, sector externo, y empleo y salarios durante esta semana se generalizó la percepción de que la normalización económica está empezando a dar sus frutos. El desempeño económico no sólo es un factor importante para explicar el resultado electoral el domingo pasado: para el gobierno y una porción mayoritaria del mercado es también una ratificación de que el rumbo elegido es el correcto.

El dato de actividad (EMAE) de agosto muestra a la economía expandiéndose a buen ritmo (4,3% anual) y de manera generalizada (14 de 15 sectores económicos). Con el nivel alcanzado, la economía iguala el pico logrado en 2015 y deja atrás la etapa de recuperación económica para comenzar un período de crecimiento genuino. El impacto del crecimiento es palpable también en las cuentas públicas, donde el gobierno mostró un sobrecumplimiento de la meta explicados básicamente por ingresos que crecieron por encima de lo previsto. El resultado externo también muestra una economía en expansión: el déficit de cuenta corriente se amplía, explicado por importaciones que replican el crecimiento del nivel de actividad local, y liderados por la importación de bienes de capital. El panorama se completa con los datos de empleo donde el rasgo distintivo es que el empleo privado sigue creciendo por encima del empleo público, y salarios, donde el nivel de salario real del sector formal quedó apenas por debajo del registro máximo alcanzado en 2015.

La decisión del martes del Banco Central de aumentar en 150 puntos básicos su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés a 7 días, a 27,75%, ratifica la lucha del BCRA contra la inflación. Este cambio de política monetaria llevo a que las Lebacs suban un poco el rendimiento de las tasas en el mercado secundario en los días siguientes.

Lo que viene tras las elecciones



Estrategia y recomendaciones de mercado

Con la economía creciendo a buen ritmo y una política monetaria que sigue subiendo tasas para contener las presiones inflacionarias la apuesta más clara para el inversor sigue pasando por el carry trade. Para inversores locales, el tramo corto de la curva de Lebac o fondos comunes de inversión t+1 (Consultatio Ahorro Plus o Consultatio Renta Nacional) siguen siendo los vehículos ideales para expresar esta visión.

En la curva de USD, la novedad de la semana es que los bonos en USD mostraron una pausa en el rally que registraron en los últimos dos meses. La promesa de reforma fiscal y expectativa por la convocatoria a los gobernadores no fue suficiente para que Argentina pueda quedar al margen de las caídas que se registraron en toda la región como consecuencia de la suba de las tasas de interés internacionales. Una compresión adicional de rendimientos desde estos niveles va a requerir compromisos creíbles que puedan ser trasladados a resultados concretos en el corto y mediano plazo. Reiteramos nuestra preferencia por los bonos del tramo medio de la curva (GL26, Descuento y Par en USD) que es donde se encuentran posicionados los fondos Consultatio Renta Fija y Consultatio Income.

El apetito por renta variable argentina sigue siendo muy alto, como lo pone de manifiesto no sólo los precios que siguen subiendo sino también la expectativa que ha generado emisión de la oferta pública inicial de Loma Negra. Nuestra visión sigue siendo constructiva y mantenemos nuestra recomendación de acciones para los perfiles de riesgo moderados y agresivos.

Disclaimer

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descriptos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47, en ambos casos de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros.

En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotas partes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotas partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.