

Finanzas

El Merval petrolero no logra sobreponerse al sell-off global

NICOLÁS FERRER

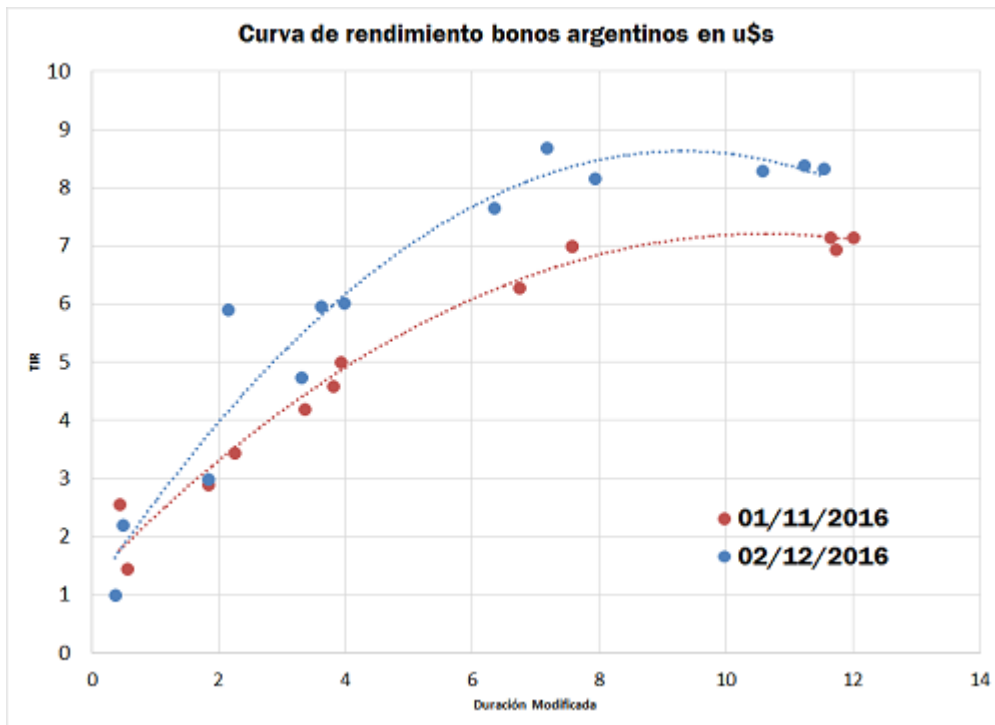
A pesar de saldos positivos en papeles asociados al crudo como Petrobras, Tenaris e YPF, con una ponderación total superior al 29% en la cartera del índice Merval, las bajas fuera del sector energético lo dejan con un saldo negativo en tanto se profundiza la aversión al riesgo en mercados internacionales.

Durante la última semana la presión vendedora en los títulos del tesoro norteamericano ha llevado levemente al alza su rendimiento con las notas a 10 años amenazando buscar su máximo de 2015 (2,5%). No obstante, las mismas cerraron la jornada del viernes colocándose en el orden de 2,38%, nivel que se aproxima al retroceso del 61,8% del movimiento desde el máximo de 2014 al mínimo de 2016. Dicha baja coincide con la aparición de nuevos datos para el mercado de trabajo norteamericano que mostraron una tasa de desempleo del 4,6% para el mes de noviembre, su nivel más bajo en 9 años. No obstante, los salarios mostraron un leve retroceso durante el mes, añadiendo un pequeño elemento de ambigüedad a la publicación.



El Merval petrolero no logra sobreponerse al sell-off global - 02 de Diciembre de 2016

El menor apetito de riesgo instalado a nivel global continúa golpeando a las valuaciones de la renta fija del gobierno local. Los títulos en dólares a largo plazo como el Par y AA46 sufrieron bajas superiores al 2% durante la semana, y sus tasas de rendimiento ya se colocan cómodamente por encima del 8,3%. La siguiente gráfica compara la curva de rendimientos al cierre actual de los títulos domésticos en dólares con la correspondiente al mes anterior. De la misma surge con claridad que los títulos de menor duración se han establecido como la preferencia de inversores que buscan un refugio de valor contra el riesgo de tasa de interés y una posible depreciación de la moneda.



La misma tónica se instaló en la última licitación de Letras del Tesoro en dólares a 105 días. La Secretaría de Finanzas reportó que se adjudicaron la totalidad de las ofertas realizadas, las cuales alcanzaron los u\$s 1.268 millones. Esta fue por lejos la mayor colocación de este tipo de títulos, los cuales ofrecían un rendimiento anualizado del 3%, por encima de lo que se puede conseguir en el mercado por bonos en dólares con vencimientos cercanos como el Bonar X (AA17), el cual rinde por debajo del 1% y vence 1 mes después.

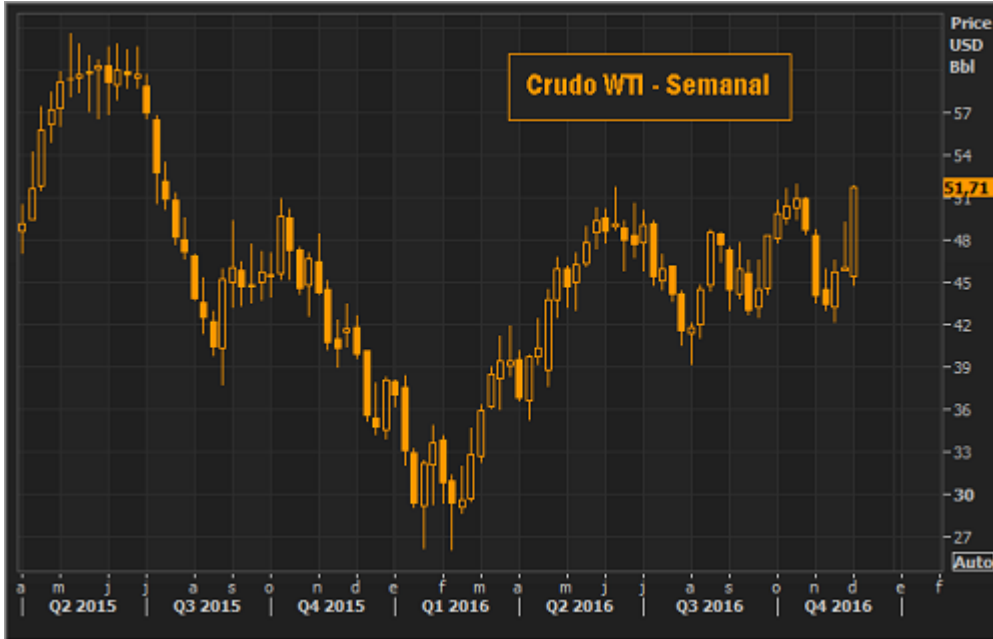
Los principales índices accionarios a nivel internacional mostraron una performance negativa durante la semana, como puede evidenciarse en nuestro Panel de Capitales. El mercado local no fue la excepción, incluso a pesar de las alzas registradas en acciones asociadas al petróleo como Petrobras, Tenaris e YPF.

En la jornada del miércoles, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) anunció su primer acuerdo para recortar niveles de producción desde 2008 (y el primero en 15 años en el cual también participa Rusia, que no pertenece a la organización). El recorte entre países miembros totalizaría unos 1,2 millones de barriles por día con respecto a los niveles actuales de alrededor de 33,6 millones. El grueso del sacrificio sería afrontado por Arabia Saudita, que extrae



El Merval petrolero no logra sobreponerse al sell-off global - 02 de Diciembre de 2016

aproximadamente un tercio del total producido por la OPEP y reduciría su producción en medio millón de barriles diarios. Por su parte, países fuera de la organización aportarían con rebajas de aproximadamente 600 mil barriles por día, de los cuales la mitad provendría de Rusia. La noticia llevó al crudo WTI cerca de los u\$s 52 para marcar nuevos máximos para el año.



El impulso del convenio fue insuficiente ante las bajas registradas por el resto del Panel Principal, y el Merval volvió a perder los 17.000 puntos. Mirgor y Endesa Costanera fueron las acciones que registraron las bajas más abruptas, pero ciertamente es el desliz de los bancos el principal responsable de la caída del indicador líder del mercado local. La siguiente sección del Panel de Capitales resume la situación de la semana para los principales títulos de renta variable locales:





El Merval petrolero no logra sobreponerse al sell-off global - 02 de Diciembre de 2016

Mercado de Capitales Argentino

02/12/16

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	16.947,76	-1,38	31,06	45,02					
MERVAL ARG	15.180,02	-3,76	16,76	21,11					
Petrobras Brasil	\$ 85,35	6,36	121,40	186,41	1,34	0,84	0,00	1,66	520.984
Grupo Galicia	\$ 42,25	-4,63	20,04	15,14	0,89	0,99	10,34	10,75	290.150
Pampa Energia	\$ 22,20	0,45	84,23	91,38	1,10	0,45	26,12	1,60	1.574.546
Cresud	\$ 24,55	-5,76	41,37	39,38	0,87	0,73	0,00	26,10	589.355
YPF	\$ 260,10	0,81	1,59	19,16	1,13	0,84	0,00	1,66	67.404
Siderar	\$ 9,24	-4,55	7,30	14,69	1,05	0,97	14,35	11,07	1.442.840
Banco Macro	\$ 109,00	-2,55	33,97	38,16	1,03	0,99	9,65	10,75	63.680
Mirgor	\$ 351,65	-11,76	147,26	95,09	0,55	0,55	9,49	9,49	9.366
Banco Francés	\$ 91,30	-5,04	-6,59	2,75	1,11	0,99	11,95	10,75	52.483
Com. del Plata	\$ 3,01	-4,75	-15,92	-15,92	0,83	0,45	3,20	1,60	1.626.846
Aluar	\$ 9,85	-6,19	-17,85	-14,11	1,03	0,97	18,86	11,07	370.283
Tenaris	\$ 268,00	11,02	47,43	68,52	0,85	0,97	0,00	11,07	69.883
Edenor	\$ 21,40	0,71	85,28	71,89	1,23	0,25	0,00	3,94	228.133
Transener	\$ 11,90	0,85	47,83	43,89	1,31	1,31	0,00	0,00	454.218
San Miguel	\$ 102,00	-0,97	122,00	110,56	1,02	0,99	14,49	14,89	18.269
Holcim	\$ 29,95	-5,97	139,47	137,63	0,62	0,77	103,75	23,29	96.597
Consultatio	\$ 38,80	-7,62	38,69	16,44	0,53	0,29	10,65	3,14	37.493
Celulosa	\$ 18,75	-10,78	78,43	84,02	0,86	0,43	0,00	0,00	56.609
Endesa Cost.	\$ 9,30	-11,85	97,87	96,62	1,26	0,92	0,00	7,27	156.223
Central Puerto	\$ 169,50	-2,02	98,86	88,28	0,97	0,92	14,54	7,27	11.157
Carboclor	\$ 3,47	-4,93	30,94	33,46	0,63	0,84	0,00	1,66	238.078
Telecom Arg	\$ 59,40	5,59	24,44	34,58	1,02	1,02	18,33	9,16	25.008
Agrometal	\$ 20,90	-7,11	178,67	182,43	0,96	0,88	35,40	17,70	74.027

