



# Claves del día

16 de marzo del 2018

**YPF cerca del piso de su canal lateral**  
(fuente: Bloomberg)

---

**US\$ 1,17 billones**

De acuerdo al Tesoro de EE.UU. la tenencia de China en bonos del Tesoro se redujo desde [US\\$ 1,18](#) billones en diciembre hacia US\$ 1,17 billones en enero, descendiendo por tercer mes consecutivo. Aun así, continuaría siendo el principal tenedor de bonos norteamericanos, seguido de Japón.

---

**0,3% m/m**

(INCREMENTO MENSUAL ESPERADO DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE FEBRERO EN EE.UU.)

El último día hábil de la semana espera el resultado de la producción industrial estadounidense correspondiente al mes de febrero. Luego de un leve descenso en enero, se espera un incremento en la producción de 0,3% m/m.

---

- Bolsas asiáticas cierran la semana de manera mixta con el S&P/ASX

200 avanzando 0,5%. Europa al alza y el Stoxx 600 sube 0,1%.

- Suben commodities energéticos y el crudo WTI opera alrededor de 61,4 US\$/bbl. El Dr. Copper también avanza y se mantiene arriba de 3,14 US\$/lb.
- Futuros del S&P y Dow Jones operan mixtos. La 10y USA cae hacia 2,82%. El DXY abajo de 90 pts.

---

### **Panorama global: technicalidad del S&P 500**

El corte al alza del S&P 500 al 09/03 de la línea de tendencia bajista con máximos temporales al 26/01 y 26/02 tuvo un importante significado para la tendencia del mercado, evitando mayores deterioros y manteniendo su dirección de fondo. **Luego de 4 ruedas consecutivas de bajas, nuevamente testeará dicha línea de tendencia, hoy coincidente con su media móvil exponencial de 50d al nivel de 2.725 puntos. A pesar de dichas caídas, en las últimas ruedas el “breath” de mercado no demostró demasiada debilidad de precios, y no ha representado ningún daño técnico importante. De respetar dicha línea de soporte, creemos que podría existir una oportunidad de trading y reforzaría nuestro view de que no existen razones contundentes para ver la tendencia del S&P 500 deteriorada.** Las sorpresas económicas de países del G10, a excepción de EE.UU., sí han empeorado y ello podría dificultar una mejora de momentum. Pero contemplamos que se debe, en parte, a factores estacionales del mes de febrero que deberían revertirse con datos de marzo. Los datos de producción industrial e inversión fija de China fueron muy alentadores y dan cuenta de la robustez de fundamentos, a pesar de la incertidumbre que la política comercial de Trump introduzca en el mercado. **Creemos que éste último dejará de ser el tema central de inversores, aproximándonos a la decisión de la Reserva Federal la próxima semana. Es probable que la volatilidad en el rendimiento de los bonos, que ha cedido recientemente, vuelva a elevarse; no será tan relevante la decisión misma como el comunicado y la proyección a futuro de tasas.**

**Panorama regional: Lula redobla la apuesta**  
**Nuevamente la defensa del ex mandatario brasilero Lula Da Silva,** condenado por el Tribunal Regional Federal N°4 a 12 años y 1 mes de prisión en el marco del caso “triplex”, **presentó ante el Tribunal Supremo Federal (TSF) un recurso con el objetivo de evitar ir a prisión,** exigiendo que el TSF revise el caso en orden modificar la sentencia. **Esta noticia,** sumado a los inconvenientes que estaría atravesando la administración de Temer en cuanto a la aprobación de la reforma impositiva (factor clave de cara al saneamiento del inmenso déficit fiscal que posee Brasil), **pareciera haber afectado negativamente al mercado brasilero.** En este contexto, el Bovespa cerró la jornada en terreno negativo, al mismo tiempo que el EWZ (ETF de activos brasileros) también se tiño de rojo durante la ultima rueda. **En el día de ayer, tanto CIG como PBR presentaron sus balances correspondientes al 4Q17, sin embargo, en el caso de PBR los buenos resultados arrojados por la firma no habrían sido suficientes para contrarrestar el negativo sentiment de mercado.**

**Renta variable local: YPF Análisis Técnico**  
El análisis técnico parece indicar una oportunidad de trading para la petrolera argentina. Desde hace 6 meses se encuentra operando en un rango entre 21,5 y 25,5 US\$/ADR, habiendo cerrado ayer muy cerca del piso de dicho canal. Dado que los balances no lograron sorprender positivamente al mercado, pareciera ser que, de momento, YPF está destinada a operar por AT (o al menos hasta que la producción comience a mostrar un crecimiento considerable generado por la explotación de vaca muerta). Así las cosas, la RSI cerca de los 30 pts da una señal de sobreventa, con una leve alza de su pendiente. La MACD no parece dar una buena señal, sin embargo, el papel parece querer respetar la resistencia de 21,50 por lo que, si empieza su camino al alza, la primera zona técnica clave se encuentra en 22,40 (media móvil 200d) para luego testear los 23,4. **Los fundamentos del papel tienen mucho potencial, pero aún no logran convencer al mercado, por ello, al menos en el corto plazo, creemos que los flujos y el AT dominarán su comportamiento.**

**Macro**                      **Local:**                      **Resultado**                      **Fiscal**

En febrero las cuentas fiscales arrojaron un déficit primario de AR\$ 20.228 MM, acumulando 0,1% del PBI (estimación propia) en los primeros dos meses de 2018, siendo la meta del 1Q18 0,6% del PBI. Los intereses alcanzaron 0,3% del PBI en el primer bimestre del año, impulsando el déficit financiero hacia 0,5% del PBI. En ese sentido, resaltamos las declaraciones de Dujovne en el día de ayer respecto de que la cuenta de intereses no aumentará vs. 2017. Destacamos que en febrero los ingresos corrientes se incrementaron un 2% real interanual, considerando incluso ingresos extraordinarios del blanqueo en 2017. El IVA lideró los incrementos, avanzando un 17,7% real interanual. Los gastos primarios se redujeron un 4,8% real i.a.; ello se desprendió de una disminución del 1,9% de los gastos corrientes, impulsada nuevamente por la caída en los subsidios económicos (44,6%), en conjunto con una baja del 31,6% del gasto de capital, comportamiento que se mantendría durante el año debido al viraje hacia un esquema de participación público privada en materia de obras de infraestructura.