



Claves del día

23 de marzo del 2018

El ETF de China (FXI) se dirige a testear mínimos de febrero y marzo
(en US\$; fuente: Bloomberg)

724 ptos.

(CAÍDA DEL DOW JONES EN EL DÍA DE AYER)

En el día de ayer el Dow Jones disminuyó 724 puntos, una caída menor a los más de 1.000 puntos registrados el 5 y 8 de febrero.

1,6% MoM

(INCREMENTO EN LAS ORDENES DE BIENES DURABLES ESPERADO PARA FEBRERO)

La oficina de estadísticas de Estados Unidos publicará en el día de hoy el resultado de las órdenes de bienes durables preliminar de febrero. Se espera un incremento de 1,6% MoM.

- Commodities energéticos mayormente en alza, el crudo WTI avanza 0,3% hacia los US\$ 64,4/bbl. Metales industriales se

tiñen de verde, a excepción del cobre que retrocede 0,3%.

- Principales bolsas asiáticas cierran en terreno negativo, con el Nikkei y el Kospi cayendo 4,5% y 3,2%, respectivamente. Europa también opera en baja, el DAX retrocede 1,0%.
- Futuros de S&P y Dow Jones también se tiñen de rojo, al mismo tiempo que la tasa norteamericana a 10 años opera prácticamente sin cambios.

Panorama global: política comercial y mercados

Trump nuevamente impacta en el mercado con una política comercial más agresiva, planeando establecer tarifas por hasta US\$ 60.000 MM de importaciones de China. Ello aplicaría así sobre 12% del total de impos de bienes de China, las cuales a su vez representan 17% del total de impos de bienes hacia EE.UU. (excluyendo impos de servicios) (impacto total directo del 2%). En principio, los siguientes sectores afectados serían: tecnología, robótica, herramientas de maquinarias, equipamientos aéreos, marítimos y de transporte, farmacéuticos, entre otros. En el corto plazo, se debería presentar el detalle de los productos alcanzados. China respondió a la medida anunciando tarifas para productos norteamericanos por US\$ 3.000 millones. Por ahora parece más un guerra en la que se tiran con migajas de pan, lo cual obviamente forma parte de estrategias negociadoras. Pero debido a la relevancia del tema es que los inversores se muestran cautelosos.

En este contexto, el cierre del S&P 500 de la rueda de ayer hizo notar una technicalidad muy débil del mercado. La correlación de retornos sectoriales estaría elevándose, por lo cual creemos posible que nuevamente testee los mínimos de febrero ubicados en la zona de 2.600 puntos. Fueron los sectores de bancos, minería e industria los que presentaron las caídas de momentum más

significativas en base a sus indicadores RSI. En dicho soporte se definiría el mantenimiento o quiebre de tendencia del mercado. Hasta ahora los volúmenes en las ruedas de alza de la figura técnica del S&P 500 (08/2-26/02 y 02/03-11/03) han sido algo inferiores a los volúmenes en las ruedas de bajas, pero otros mercados como el de deuda HY norteamericana señalan mayor resiliencia. Las expectativas de inflación, que típicamente se elevarían en un contexto de elevación de tarifas, tampoco se han elevado. Deberemos aguardar el S&P 500 en su zona de soporte en donde podrían surgir oportunidades de trading. La parcialidad de la presente corrección nos lleva a pensar que, por ahora, no estamos ante la presencia de un cambio de tendencia.

Riesgo cambiario y cobertura
Tras haber tocado un máximo intradiario de US\$:AR\$ 20,3, la cotización de la divisa estadounidense cerró la jornada 4,5 centavos por debajo de su precio de apertura hacia US\$:AR\$ 20,2, quebrando así una racha de 4 jornadas consecutivas al alza. Lo interesante del reciente comportamiento del tipo de cambio no es la baja en sí, sino la manera y el contexto en el cual se dio. El delicado marco global habría impulsado una depreciación de monedas emergentes de la región durante la rueda de ayer, como por ejemplo, BRL, MXN, COP. En este escenario, y considerando la resiliencia de la dinámica cambiaria en el último tiempo, el BCRA se hizo presente en el mercado cambiario. La autoridad monetaria llevó adelante una intervención escalonada en niveles de TCN inferiores a intervenciones pasadas, presionando a la baja el tipo de cambio durante el día de ayer. **En este contexto, con un BCRA comprometido a ponerle cierto “techo” al dólar, creemos que de momento lo más conveniente es continuar en instrumentos en AR\$, pertenecientes al tramo corto de la curva.**

Renta variable local: resistiendo

A pesar del malhumor internacional y regional, acciones argentinas lograron cerrar la jornada de manera positiva en el relativo. Galicia y Pampa cerraron levemente a la baja, Central Puerto y Edenor que, tras la noticia de que Cammesa no intervendría más para fijar el precio de los combustibles utilizados para la generación y el precio de venta de la energía eléctrica, se tiñeron de verde, al igual que Aluar y Siderar impulsados por la noticia de la exclusión de Argentina del régimen de tarifas al acero y al aluminio por parte de USA. En general, Argentina se mostró más resistente que otros mercados como el de Brasil o Colombia a la baja del S&P, pero es difícil que esto se prolongue. Probablemente Argentina no tenga una buena jornada si continúa el mal momentum internacional, sin embargo, **si el mundo vuelve a activar el modo risk on, los papeles locales parecen estar respetando su zona de soporte, y allí encontramos oportunidades en Galicia y especialmente Pampa Energía que otorgan buenos puntos de entrada actualmente para un trade de corto/mediano plazo.**

