

SOPORTE

De: Delphos Investment [delphosinv=delphosinv.com@mail129.atl171.mcdlv.net] en nombre de Delphos Investment [delphosinv@delphosinv.com]
Enviado el: viernes, 20 de enero de 2017 9:44 a. m.
Para: soporte@comerciointeronline.com
Asunto: Claves del día 20-01



Claves del día

20 de enero de 2017



EL GRÁFICO

Expectativas de inflación en EE.UU. al alza

(fuente: Bloomberg)



EL NÚMERO

US\$ 7.000 millones

(MONTO DE LA EMISIÓN SOBERANA DEL DÍA JUEVES)

En el día de ayer finalmente se conocieron los resultados de la nueva emisión del Estado Nacional, la cual se dio mediante dos bonos de 5 y 10 años.



EL DATO

14:00 Hs

(HORARIO DE LA INVESTIDURA DE DONALD TRUMP)

En la jornada de hoy todos los ojos estarán puestos en Washington DC, donde a la 14 Hs (horario de Buenos Aires) Donald Trump recibirá las investiduras presidenciales y dará por fin su tan anticipado discurso de asunción.



"Una política exterior que pone en jaque el orden liberal global"

(FUENTE: EL PAÍS)

"La arquitectura mundial que durante siete décadas garantizó la primacía mundial de Estados Unidos puede quedar tocada con la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca. [...] El temor en los salones de Washington es doble. Primero, que, aunque Trump actúe racionalmente, los conflictos externos le fueren a reaccionar. [...] El segundo temor es que sea el propio Trump quien desencadene la crisis."

http://internacional.elpais.com/internacional/2017/01/19/estados_unidos/1484858978_612759.html



NOTICIAS Y RECOMENDACIONES

Día histórico. Asume Trump

Llegó el día en el que Trump se hará cargo de apretar la botonera. Y muchos temen que lo haga al mejor estilo Bart Simpson, mientras que otros se aferran a su experiencia como hombre de negocios. Pronto lo sabremos, para bien o para mal. La bolsa llega en máximos y los bonos cerca de los mínimos. La bolsa podría seguir mirándose el ombligo ya que las empresas serían beneficiarias directas de la baja de impuestos, la repatriación de capitales y la reactivación doméstica. En el corto plazo podrían seguir ganando, aunque pongan en riesgo su futuro si ello es por mayor proteccionismo. Con los bonos otra será la historia dependiendo del accionar de Trump. Si desata una guerra comercial, veremos que la tasa nominal luchará ante la fuerza bajista de las tasas reales y la alcista de la expectativa de inflación. Algo de esto estamos viendo en los últimos días, con una clara victoria de esta segunda. Lo contrario sucedería con un Trump más globalizador. No hay respuestas a esto, solo dudas. Las cuales empezaran a dilucidarse hoy con sus palabras iniciales ya como Presidente en funciones.

Las expectativas de un discurso que pueda reforzar la idea de una política de fuel fiscal combinada con proteccionismo, sumado a las magras noticias de la economía europea, las cuales aseguran una continuidad de la política de QE, les dieron impulso a las monedas de los países desarrollados, con el DXY rebotando en su soporte de 100 puntos para cerrar la jornada en 101,5 y el EUR acercándose a la zona de EUR:US\$ 1,07. En este contexto, sin embargo, las monedas de los EM continuaron con su proceso de apreciación, con el Real apoyado decididamente en un nivel de BRL:US\$ 3,2.

Mientras tanto, en el ámbito local, las expectativas por la emisión llevaron a las tasas implícitas ROFEX a caer de manera marcada en el tramo corto de la curva, con contratos a febrero y marzo 500pb por debajo de los niveles del día miércoles. En el tramo largo, la caída de las tasas también se hizo sentir, aunque en menor medida, lo cual refuerza la noción que venimos sosteniendo durante las últimas semanas de que las inversiones en moneda local continúan siendo atractivas en el corto plazo.

Renta Fija US\$: emisión y después...

En la jornada de ayer, después de una semana de expectativas, se conocieron los datos de la emisión del Estado Nacional, en medio de una nueva aceleración de la tasa americana impulsada por una suba en las expectativas de inflación, las cuales se ubican cercanas al 2,1% anual, dejando la tasa real en 0,35%. Finalmente, los bonos a 5 y 10 años salieron a una tasa de 5,625% y 7% respectivamente, colocándose US\$ 7.000 millones, lo cual hace pensar en un interés menos al esperado tras los buenos resultados de Pampa y Genneia a inicios de la semana. Vemos que la licitación marcó un mayor posicionamiento de los fondos del exterior respecto al 2016. Existe cierta "saturación" de Argentina, por lo cual podremos ver reducciones de spread solo si la calificación de riesgo sigue mejorando. El spread todavía sigue siendo muy alto, pero entramos en la etapa de la reducción por fundamentos y delivery de buenas noticias por parte de nuestro país. Además, se nota una notable preferencia de los inversores del exterior por hacer carry trade en bonos en pesos vs. colocaciones en dólares.

Se confirma piso de actividad

El IGA elaborado por Ferreres marcó para diciembre'16 un crecimiento mensual desestacionalizado del 1%, lo cual incluso supera las expectativas al tratarse de un salto muy fuerte. De esta manera, el año estaría cerrando con una merma del 2,8% anual. Este dato

mercado doméstico, las expectativas que muchas de ellas ya tienen incluidas en sus precios.

Equities: separando el trigo de la paja

Ante un panorama internacional que amenaza con volatilidad pero que desespera por la incertidumbre, creemos que es un buen momento para analizar posiciones en equity, buscando las industrias con mayor upside y menor downside en caso de que el discurso del día de hoy de más definiciones de las esperadas.

Por un lado, como mencionamos ayer, vemos al sector financiero en una zona de techos técnicos en materia de PER, lo cual lleva a pensar que el upside de los mismos en el corto plazo es limitado, mientras que su downside es más grande, sobre todo en caso de las instituciones que puedan estar más expuestas a una nueva aceleración de la tasa americana por la composición de su cartera. En este caso, creemos que es un buen momento para bajar la exposición de la cartera a estos papeles. Por otro lado, vemos industrias no cíclicas que han tenido comportamientos desiguales, aunque con buenos argumentos para buscar refugio en las mismas. Por un lado, PAM, en zona de techos, ve su argumento sustentado por la buena emisión del pasado martes, la potencialidad de Vaca Muerta y un esquema tarifario que le sonríe durante el 2017. Creemos que a niveles actuales es complicado pensar en subirse al papel, sobre todo ante un aumento de la volatilidad, pero el mismo está más para mantenerlo en cartera y sumar posiciones en caso de ver un buen punto de entrada que para deshacerse de él. Por último, vemos en TEO, un papel que ha lateralizado durante todo el 2016, otra compañía no cíclica con un upside importante a mediano plazo debido al impacto positivo que una reactivación de la actividad económica tendría en el flujo de fondos de la compañía, la cual aún se encuentra atrasada en la región en términos de EV/EBITDA. Sin ir más lejos, el sector ha sido uno de los más beneficiados en la última semana, con el IYZ (ETF de telefonía) ganando más de un 10% en lo que va del año. Si bien el impacto del Cuádruple Play puede resultar nocivo para el market share de la compañía, los lazos que unen a sus accionistas con GCLA llevan a pensar que en realidad el impacto no sería tal. Por el momento, creemos que TEO es un papel también para mantener en cartera, y al igual que PAM, tratar de sumar en caso de que un eventual pullback ofrezca atractivos puntos de entrada.

//////
Toda información y datos estadísticos contenidos en este informe han sido obtenidos de fuentes que a nuestro juicio son confiables, pero de ninguna forma podemos garantizar

//////

que dicha información sea completa o exacta. Delphos Investment no asume ningún tipo de responsabilidad sobre la utilización de la información o de las opiniones incluidas en el informe, por parte del comitente o de terceros.

<http://www.delphosinv.com/>

Follow on Twitter

This email was sent to soporte@comerciointeronline.com
[why did I get this?](#) [unsubscribe from this list](#) [update subscription preferences](#)

Delphos Investment · Alem 651 · CABA, CABA 1001 · Argentina

The MailChimp logo is displayed in a white, cursive font within a dark grey rounded rectangular box.