

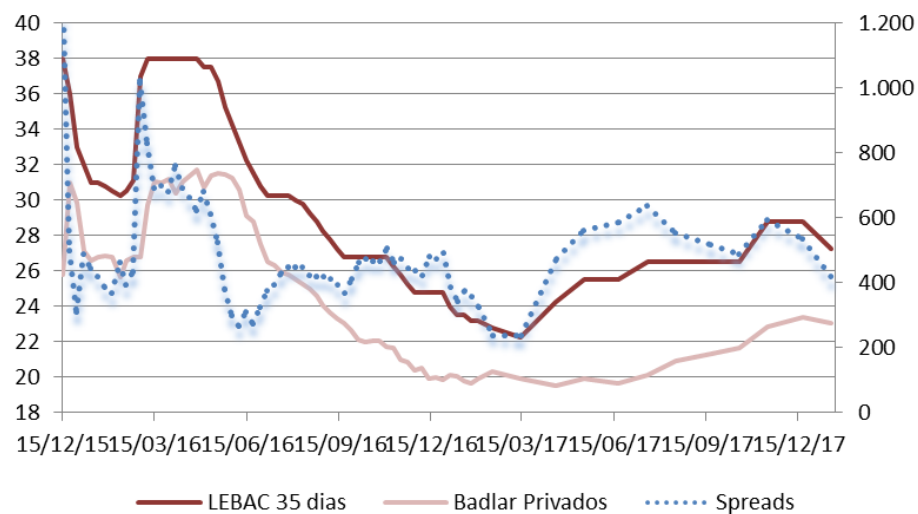
17 de Enero 2018

Suscripción de Lebac del 16-01-18

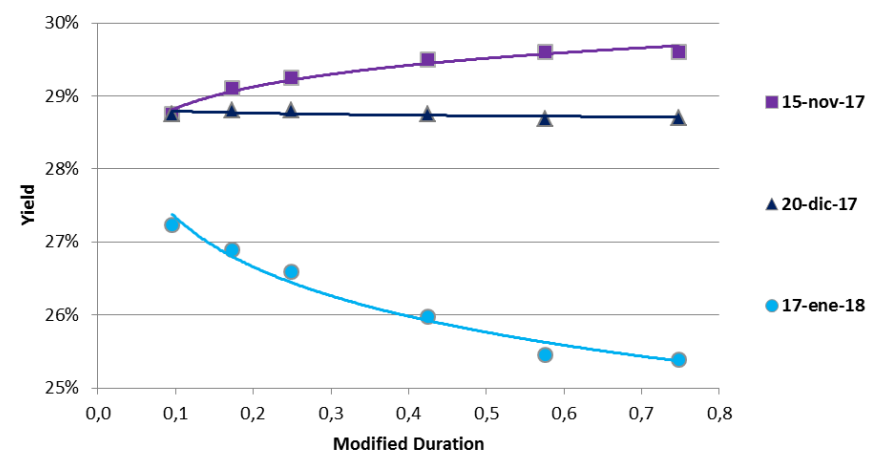
LEBAC (última licitación mensual)

Lebac	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento	TNA Corte	DM	Colocación (\$ millones)	Tasa Foward	Licitación Anterior	Spread (p.b.a.)
Lebac 35 dias	17-ene-18	21-feb-18	27,24%	0,10	237.245		28,76%	-152
Lebac 63 dias	17-ene-18	21-mar-18	26,90%	0,17	50.806	25,80%	28,80%	-190
Lebac 91 dias	17-ene-18	18-abr-18	26,59%	0,25	46.766	24,74%	28,80%	-221
Lebac 155 dias	17-ene-18	21-jun-18	25,98%	0,42	2.967	23,55%	28,74%	-276
Lebac 210 dias	17-ene-18	15-ago-18	25,45%	0,58	2.677	21,58%	28,69%	-324
Lebac 273 dias	17-ene-18	17-oct-18	25,39%	0,75	12.343	21,97%	28,70%	-331
Total					352.804			
Vencimientos					398.437			
Exp. Monetaria					45.633			
Base Monetaria	12-ene-18				1.027.204	24,5%	var % anual	

Evolución Tasa Lebac 35dias vs Badlar Privado



Curva de Tasas de Lebac - Licitaciones Primarias



17 de Enero 2018

Ayer el BCRA convalidó las tasas de corto plazo que se venían operando en los últimos días en el mercado secundario en 27,24% y las de largo a 25,39% anual mostrando una curva con pendiente negativa. La inflación núcleo de diciembre fue elevada (1,7%), por lo que no parecería que la entidad monetaria tenga margen para continuar reduciendo las tasas para lograr la nueva meta del 15% este año. Las propuestas alcanzaron un nivel de VN \$359.088 millones, adjudicándose VN \$ 352.804 millones renovando parcialmente el vencimiento de VN \$ 398.437 millones.

Comunicado de Tasa de política monetaria

En la última semana de 2017 se anunció el diferimiento de la meta de inflación de largo plazo (5% anual) al año 2020, y nuevas metas intermedias de 15% para 2018 y 10% para 2019. Ese sendero es ahora el objetivo de la política monetaria del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Se dio a conocer, además, una secuencia de transferencias del BCRA al Tesoro que para 2019 reduce en términos nominales dicha asistencia a la mitad de la ya establecida para 2018; y que para los años subsiguientes está definida por una regla automática no vinculada a la tasa de inflación sino al crecimiento real de la demanda de dinero. Si bien se estima que el IPC de diciembre reflejará el fuerte aumento de precios regulados (en especial, gas y electricidad) y cierta incidencia directa de esos precios en la inflación núcleo, en la visión del BCRA el proceso de desinflación se ha encarrilado a lo largo del último semestre. La inflación núcleo de los últimos tres meses se ubicó, en términos anualizados, cerca del 18% y los datos de alta frecuencia indican que esta dinámica favorable persistió a lo largo del mes de diciembre y en los primeros días de enero. En este contexto, una baja en la tasa de interés de referencia evita que se incremente el sesgo contractivo de la política monetaria.

Con toda la información disponible, el BCRA decidió reducir su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pases a 7 días, en 75 puntos básicos, a 28%. El Banco Central será cauteloso en la adecuación de la política monetaria al nuevo sendero de desinflación. Naturalmente, si se busca una menor velocidad de desinflación que la planeada originalmente, corresponde un sendero de política monetaria menos contractivo que el que antes se preveía. Pero esa moderación en el sesgo contractivo sólo podrá sostenerse en el tiempo en la medida en que la evolución de la desinflación sea compatible con la trayectoria buscada. El Banco Central conducirá su política monetaria para alcanzar su meta intermedia de 15% en el año 2018.

17 de Enero 2018



LIC. ERIK DAN SCHACHTER
COHEN SOCIEDAD DE BOLSA S.A

El presente informe es publicado por Cohen Sociedad de Bolsa S. A y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen Sociedad de Bolsa S. A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen Sociedad de Bolsa S. A para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen Sociedad de Bolsa S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen Sociedad de Bolsa S. A no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen Sociedad de Bolsa S. A no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.