



Cohen™

Claves del día

16 de Noviembre del 2018



EL GRÁFICO

El S&P "juega" en la zona clave en 2.700 pts
movimiento intradiario del índice
(Fuente: Bloomberg)



EL NÚMERO

39,6%

(INFLACIÓN ACUMULADA ENERO-OCTUBRE 2018)

Con una variación interanual de 45,9% respecto de octubre de 2017 se espera que, si bien los próximos registros mensuales deberían caer fuertemente, este valor debería aumentar en virtud de la baja inflación durante el pasado noviembre.



EL DATO

0,2% MoM

(PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ESPERADA PARA OCTUBRE EN ESTADOS UNIDOS)

Hoy se publicará la producción industrial de Estados Unidos correspondiente al mes de octubre. Se proyecta un incremento mensual de 0,2%.



MIENTRAS DORMIAS...

- Las malas noticias en el sector tecnológico continúan. Los fabricantes de chips no están pasando por un buen momento debido a la baja en la demanda por el colapso de las cryptomonedas. Nvidia cae mas de 15% luego de presentar su balance. Los futuros de la bolsa de EEUU se mueven en rojo.
 - Mundo relativamente tranquilo. Europa opera mayormente en verde, en tanto que Asia cerró levemente positivo.
 - El crudo parece estar haciendo pie con el WTI operando levemente por encima de US\$ 57 el barril. La Libra esterlina también se muestra más calma luego del derrape de ayer.
-



NOTICIAS Y RECOMENDACIONES

Panorama Global: ¿Eligiendo al próximo?

El S&P continúa moviéndose en la zona crítica de 2.700 puntos, operando por debajo de la misma durante la mayor parte del día de ayer, pero cerrando la jornada por encima. Todavía no queda clara la dirección del corte frente a una definición de la lucha técnica y psicológica que se está haciendo esperar. De todas formas, **esperamos una lateralización en un rango de P/E forward 12m de 14x-16x, ubicándonos actualmente en 15,6x**. Para muchos, un positivo desenlace del conflicto comercial China-EE.UU. en el marco del G20 impulsaría un sostenimiento del S&P. No obstante, el alivio podría ser fugaz considerando que Trump parece ir pasando de un “enemigo” a otro sin descanso. Primero fue

Corea, luego fue China, ¿y ahora? Sus últimos tweets apuntan contra Francia... no sorprendería una nueva disputa comercial en Europa. Willbur Ross anticipó que lo único que se podría lograr de acá el G20 es un acuerdo marco, y que para consensuar en detalles se requerirá mas tiempo. China ya habría presentado una lista de posibles concesiones a los 142 puntos en los que EEUU levantó la voz. Pero por ahora no incluiría los temas sensibles reclamados por los norteamericanos.

Brasil: danza de nombres

Siguen las buenas noticias. Se confirmó el nombre de Paulo Campos Neto, el hombre de la mesa del Santander Brasil, para presidir el Banco Central luego del anunciado retiro de Goldfajn por razones familiares. También se confirmó la permanencia como Secretario del Tesoro del muy respetado economista Mansueto Almeida. Es decir, **sigue la construcción de un gran equipo de gobierno. Ninguna decepción por ahora en este campo.**

Por otro lado, el Banco Central informó el estimador de actividad que indicaría que la economía brasileña habría acelerado su ritmo de crecimiento en el 3T'18 a una tasa del 1,74% versus el trimestre anterior.

En este marco, el EWZ se enfrenta al techo del canal de consolidación situado en US\$ 40. Para cruzar este nivel necesitará de ayuda externa, que esperemos llegue de la mano del acuerdo marco entre EEUU y China.

Renta variable local: suba disociada

Argentina amplifica. Cuando los mercados están mal, el Merval se desploma. Cuando unen sus fuerzas (sube USA, sube Emergentes, sube Brasil) vuela. Viene operando desde hace un tiempo con un beta elevado. El contexto actual no cambia el análisis de fondo: el Merval seguirá lateralizando, pero tal vez, aprovechando el buen momentum global, el mercado local se atreva a testear los máximos del rango (en GGAL por ejemplo, se encontraría en la zona de 28-30 USD/ADR). En el lado negativo de ayer encontramos la deuda soberana en dólares. **La disociación de renta variable y renta fija no puede durar mucho, y es requisito necesario que el spread soberano se mantenga o comprima hacia niveles más saludables para que el mercado accionario suba e incluso pueda, eventualmente, cambiar la tendencia. Internacionalmente estamos teniendo ayuda, es momento de poner algo de nosotros.**

Renta fija en USD: mejores perspectivas en subsoberanos.

Por el lado de la curva soberana en USD, el spread de referencia para el corto plazo AO20-AA19 -que será protagonista durante todo el próximo año- se mantiene en niveles máximos de 445 puntos básicos. El leve salto que pegó el AA19 hacia 4,3% no alcanzó a arbitrar su rendimiento para equiparar el garantizado por las últimas LETES licitadas. Entre los títulos subsoberanos, se destaca una fuerte compresión de spreads del bono de Chubut 2026, el cual rinde 264 bps por encima del A2E3 y se encuentra

rozando sus niveles mínimos (la divergencia respecto de la media móvil de 50 ruedas es de 200 bps). Adicionalmente, todos títulos bonaerenses se encuentran en niveles de spreads por debajo de sus medias móviles de 50 jornadas bursátiles. En el nivel extremo, el título chaqueño 2024 no consigue aún comprimir su rendimiento por debajo del 17%.

Alivio core

En el día de ayer el INDEC difundió el índice de precios mayorista correspondiente a octubre. Acorde a las estimaciones, el índice trepó 5,4% con respecto a septiembre impulsado principalmente por el sector de alimentos, transportes y el índice de vivienda, agua, electricidad y otros combustibles. En cuanto a la inflación subyacente, la misma luego de haber tocado su máximo del año en septiembre (7,6% MoM) descendió a 4,5% con respecto al mes anterior. En la distribución territorial, en cambio, el índice se disparó principalmente en la región de cuyo con un incremento de 5,9% MoM tanto como en la región pampeana obteniendo un 5,8% en el mismo período.