



Cohen™

Claves del día

11 de Enero de 2019



EL GRÁFICO

SUPV testeando techo de canal lateral

(Fuente: Bloomberg.)



EL NÚMERO

21 días

(DURACIÓN DEL CIERRE PARCIAL DEL GOBIERNO DE EE.UU.)

Hoy se cumplirán 21 días de cierre parcial ("shutdown") del gobierno de los EE.UU. Si no se reabriera el gobierno hoy, este será el más largo registrado. Si se extendiera, podría comenzar a debilitar la confianza e impactar sobre la economía real.



EL DATO

1,9% YoY

(INFLACIÓN NORTEAMERICANA ESPERADA PARA DICIEMBRE)

Hoy se publicará el resultado del índice de precios al consumidor correspondiente al mes de diciembre. El incremento esperado es 1,9% frente al mismo período del año anterior.



MIENTRAS DORMIAS...

- Mercados accionarios asiáticos cerraron la semana en verde, en tanto que Europa también acompaña esta tendencia a la espera de la votación por el Brexit. Futuros de la bolsa de EEUU no indican mayores movimientos.
 - Dólar sigue tranquilo a nivel global con el índice DXY operando en la zona de 95,3. Por su lado, el Renminbi chino se apresta a cerrar la mejor semana desde el año 2005.
 - Materias primas operan mayormente al alza, destacándose el crudo WTI que se encuentra en US\$/barril 53.
-



NOTICIAS Y RECOMENDACIONES

Modo Risk ok

El año comenzó en un modo risk on, en gran parte explicado por las relativamente atractivas valuaciones luego de las bajas del 2018 y la necesidad de los fondos de poner a trabajar el cash acumulado durante las ventas del último año. El sentimiento ya mejoró y se nota mas bullish, pero ello no implica que no hayan mas problemas. UK lucha con su Brexit, EEUU tiene su gobierno paralizado y todavía hay dudas sobre la actividad global debido a los muy malos datos de actividad de noviembre y diciembre.

Con el S&P 500 llegando a la zona de resistencia situada entre 2.560 y 2.640 puntos, esperamos que en la misma se produzca una pausa a la espera de señales que indiquen el camino. Las mismas vendrán fundamentalmente de la presentación de los balances del 4T18, en donde los comentarios y perspectivas jugaron un rol central.

Brasil se lucirá en Davos

Falta poco para Davos y hacia allí se dirigirán el Presidente Bolsonaro y sus ministros. Será una gran oportunidad para mostrar el plan que vienen trazando. Por otro lado, el gobernador de San Pablo, Doria (PSDB) dijo muy claramente que los gobernadores apoyan mayoritariamente la

reforma previsional y que articularán con el oficialismo para que sus diputados voten positivamente. Mientras tanto, ayer el Bovespa se las rebuscó para cerrar en verde, al igual que la mayoría de las bolsas del mundo, pero el Real se depreció casi un 1% al tocar el piso técnico de 3,65. Recordemos que un corte a la baja del mismo habilitaría un recorrido mayor hasta la zona de 3,5. Creemos que el mismo se va a producir, la pregunta es cuándo.

Política monetaria: La banda sonó

En la jornada de ayer el tipo de cambio perforó la ZNI, negociándose consistentemente por debajo de la misma a partir del mediodía y alcanzando un mínimo de AR\$ 37,06. Las declaraciones del secretario de finanzas Santiago Bausili que detallaban ventas de USD por entre US\$ 6.000 y US\$ 11.000 MM para afrontar gastos corrientes a partir de abril podrían haber influenciado el comportamiento de la moneda. Este derivó en **la compra por parte del central de U\$S 20 MM, por debajo del máximo permitido de US\$ 50 millones diarios. El precio promedio de la operación se ubicó en AR\$ 37,305 y la misma significó 0,6% de la meta de base monetaria promedio de enero (1.351 mil millones).** Mientras tanto, la tasa de leliqs volvió a descender 30 pbs. alcanzando una tasa promedio de 58,45% (-35pbs vs. día anterior) y contrayendo base monetaria por AR\$ 1.667 MM. **El BCRA llevará adelante una estrategia combinada de compra de dólares (buscan inyectar pesos a la economía) y baja de la tasa de interés. Lo hará de manera prudente ya que sabe que está trabajando en un entorno de demanda de pesos muy inestable.**

Renta fija en AR\$: Contrastando caminos

A diferencia de la tasa de política monetaria, la curva Lecaps exhibe una fuerte disminución de rendimientos desde la primera semana de enero. Mismo movimiento se observa en la curva AR\$+CER, tal como exhiben los rendimientos del A2M2 y TC21 (pasaron de 14% a menos del 10,7% y del 13,3% al 11,3% respectivamente en una semana). Creemos que la compresión de rendimientos en títulos en moneda local, refleja un renovado apetito por AR\$ en un contexto de calma cambiaria y expectativas de estabilización macro en el corto plazo. En ese sentido, **a pesar de la preferencia por AR\$ de los privados, el magro descenso de la tasa Leliq respondería a la falta de dinamismo de los depósitos del sector público,** que fueron los que traccionaron durante octubre y noviembre. **Creemos que enero, al presentar una disminución del gasto público por estacionalidad, podría nuevamente abrir el camino para la baja de la tasa de referencia e indicar una continuación de la tendencia positiva en instrumentos en AR\$.**