

# Cohen™

## Claves del día

15 de Febrero de 2019

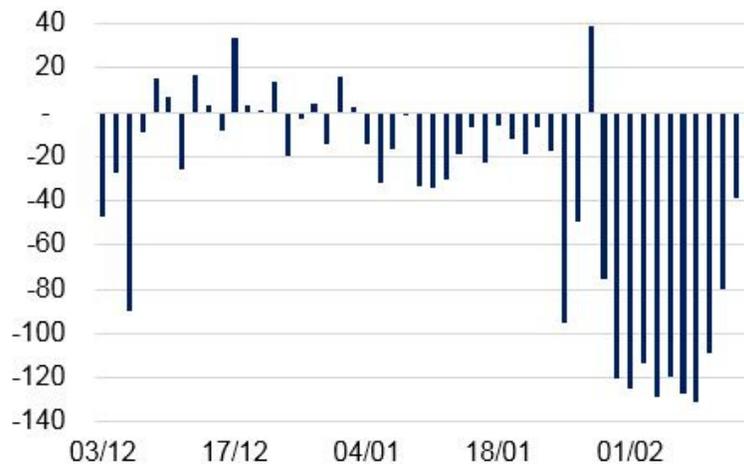


### EL GRÁFICO

#### Llegó la pausa...

Variación diaria de la tasa Leliq en pbs

(Fuente: BCRA)



### EL NÚMERO

## 2,9% MoM

(INFLACIÓN NACIONAL CORRESPONDIENTE AL MES DE ENERO)

INDEC publicó el resultado del índice de precios al consumidor de enero. El resultado superó el consenso y se posicionó en 2,9% mensual impulsado por el incremento en los precios del sector de comunicación (+7,4 MoM).



## EL DATO

# 0,1% MoM

(INCREMENTO ESPERADO EN LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL NORTEAMERICANA DE ENERO)

Hoy la Reserva Federal publicará el resultado de la producción industrial norteamericana de enero, el mismo espera alcanzar un incremento de 0,1%. Por su parte, la Universidad de Michigan difundirá el resultado preliminar de la confianza del consumidor de febrero, esperando alcanzar un nivel de 93,3 pts.

---



## MIENTRAS DORMIAS...

- Algo más de cautela se percibe en los mercados accionarios globales. Asia cerró mayormente en rojo luego de las "demoras" en las negociaciones comerciales entre EEUU y China. Europa por su parte se mueve de manera positiva.
  - Futuros de la bolsa norteamericana no registran mayores variaciones durante la mañana de hoy a la espera del dato de producción industrial.
  - El índice DXY opera levemente por encima de 97, en tanto que los commodities mayormente se muestran en verde.
- 



## NOTICIAS Y RECOMENDACIONES

### Panorama internacional: ¿Bueno o malo?

Para un lado, para el otro y al final casi sin cambios. La jornada con un, sorpresivamente, gran dato de balanza comercial en China (desde un punto de vista económico para dicho país) lo cual podía hacer peligrar el acuerdo comercial. Luego se conocieron los Jobless Claim (sorpresa negativa) y las ventas minoristas de USA (sorpresa negativa). El DXY, antes de arrancar el mercado en USA, ya exhibía una importante volatilidad: escalaba hacia 97,25 y luego caía debajo de 97 pts. tras los datos económicos. Así sonó la campana y el S&P abrió en rojo al igual que Emergentes, pero por motivos diferentes. Cerca del mediodía, el mercado encontró cierta calma relativa, los índices comenzaron a acomodarse tomando como norte los fundamentos. **Desde dicha óptica, el S&P parece tener poco margen para seguir escalando y encima enfrenta una resistencia técnica en su MM200d actualmente en 2.750 pts.** (vale destacar que los últimos datos económicos favorables de USA están comenzando a cambiar la pendiente de las Earnings. Es muy pronto, pero clave monitorearlo). Por el contrario, Emergentes sí parecen tener mayor recorrido desde los fundamentos. **Y aunque en magnitud fueron tímidas las subas, considerando que el S&P cerró en terreno negativo y el DXY levemente encima de 97 pts. (el alivio vino por parte de la 10y USA) son más que positivas.** Y hubo dos mercados que se destacaron: i) México, rebotando tras la fuerte caída del miércoles (¿Dead Cat?) y; ii) **Brasil. Sin decir nada nuevo, pero hablando de la reforma previsional, el EWZ paso de -1,4% a +2,7%. Brasil es el mercado para estar long. Se pueden tomar ganancias parciales en el EWZ, pero si uno quiere hacer "trading", puede perderse los fuertes cortes alcista.**  
**¿Próxima resistencia? USD 46.**

### **Brasil: ¿Qué cree y qué no cree el mercado?**

Ayer se anunciaron algunos detalles del proyecto de reforma previsional que se presentará el próximo 20 de febrero en el Congreso. Y el mercado reaccionó con euforia. ¿Porque? ¿Tanto desconfía de Bolsonaro? Es llamativo porque para nosotros fue una "no noticia", es decir algo descontado casi en un 100%. Pero entonces **esto indica que el escepticismo de los inversores es muy grande y esto podría traer mayores ganancias para el EWZ al ir avanzando el proyecto en el Congreso. Seguimos pensando que es el mercado mas atractivo a nivel global**, y que los principales riesgos para este "trade" provienen del resto del mundo, principalmente de las cuestiones geopolíticas.

### **Política monetaria: Parada técnica y amague**

**Llegó la pausa en la baja de la tasa de política monetaria. Ayer, la tasa Leliq se mantuvo virtualmente inalterada, disminuyendo solo 3pbs vs. el día anterior y posicionándose en 43,937%.** Desde el frente cambiario, la cotización del dólar se mantuvo dentro de la zona de no intervención durante la mayor parte de la jornada de ayer, cayendo durante la última media hora para finalmente cerrar por debajo del límite de USD:AR\$ 38,24. Luego de que el tipo de cambio perfora la ZNI, **esperaríamos que se mantenga en la zona inferior, a una distancia del piso entre 2% y 4%, al considerar los flujos de USD del campo y la disposición del oficialismo de usar su poder de fuego** (excedente de USD del Tesoro y otros organismos públicos) para contener un eventual resurgimiento de la demanda al acercarnos a las elecciones.

### **Macro Local: Inflación, otro dolor de cabeza.**

**La inflación mensual de enero fue de 2,9%, por encima de las expectativas de mercado (media 2,6% m/m) pero en línea con nuestras estimaciones. Esta es otra mala noticia que se suma a magros datos de actividad.**

**La inflación núcleo se aceleró hacia 3% m/m desde 2,7% m/m en diciembre.** Al igual que el mes anterior, **la variación de los precios de los servicios superó a la de los bienes, 2,6% y 3,5% m/m respectivamente.** Esto resulta lógico dado que los servicios, en su calidad de no transables y en gran parte regulados, suelen ajustar con rezago luego de las depreciaciones para corregir precios relativos. La suba más fuerte fue la de comunicaciones, frente a aumentos pautados en las tarifas de servicios móviles. **La sorpresa negativa vino desde el subíndice alimentos y bebidas, cuyo aumento había superado al del registro general en 2018 (51,3% y 47,6% respectivamente); el mismo mostró una aceleración al incrementarse un 3,4% mensual vs. 1,7% en diciembre.**