



Cohen™

## Claves del día

12 de Junio de 2019



EL GRÁFICO

**El Bono Centenario (AC17) quiebra al alza la zona de USD 70 y cierra en máximos intradiarios tras el anuncio de la fórmula Macri-Pichetto**

(Fuente: Delphos Investment con base en Bloomberg)



EL NÚMERO

**17,95%**

(INCREMENTO DIARIO EN EL PRECIO DEL ADR DE SUPERVIELLE)

En una jornada marcada por el buen humor frente a activos locales, el mercado reaccionó con euforia frente al anuncio de la fórmula Macri-Pichetto. Luego del anuncio, en la última hora y media de negociación, SUPV registró una suba de más del 13%.

---



## EL DATO

# 1,9% YoY

(INCREMENTO ESPERADO EN EL IPC NORTEAMERICANO CORRESPONDIENTE A MAYO)

La Oficina de Estadísticas de Estados Unidos publicará hoy el resultado del índice de precios al consumidor de mayo. Se espera un incremento interanual de 1,9%.

---



## MIENTRAS DORMIAS...

- Pausa global luego de las fuertes ganancias acumuladas durante los últimos días. Futuros del S&P 500 marcan una caída de 0,3%.
  - Las protestas en Hong Kong se intensificaron y repercutieron en las bolsas de la región, que cerraron en rojo. Europa también se mueve en sentido negativo.
  - Fuerte baja del petróleo de más del 2%. El cobre también retrocede casi 1%. Renminbi retrocedió 0,1%.
- 



## NOTICIAS Y RECOMENDACIONES

### Panorama Global: Trump vuelve a la carga

**Una vez más, las tensiones comerciales deterioran el sentiment del mercado norteamericano. La próxima fecha clave es el 29 de junio, cuando se efectuaría (o no) la reunión entre Trump y Xi Jinping durante la cumbre del G20.**

La amenaza de Trump de subir tarifas a las importaciones de China nuevamente si el Presidente Xi Jinping no se reúne con él en Osaka, despejó parcialmente el optimismo por la resolución del conflicto con México y los estímulos económicos. Incluso con la ayuda de una FED más dovish, un nuevo revés en el conflicto comercial podría complicar el panorama internacional. Por el momento, sigue la expectativa, con especial atención a los datos económicos.

## **Elecciones 2019: golpe por golpe**

**CFK había movido el tablero con el anuncio de su descenso al segundo lugar de la fórmula. El objetivo era lograr la unión del PJ. Cosa que todavía está en veremos. Rápido de reflejos, Cambiemos sumó a la fórmula presidencial al histórico dirigente peronista Pichetto, buscando evitar esa unión. La primera lectura es optimista, porque se busca evitar lo que podría provocar un desenlace en primera vuelta.**

Es decir, Macri vuelve a posicionarse en el centro del ring. Luego quedan las dudas sobre la cantidad de dirigentes, aparato, estructura y votos que pueda acercar Pichetto a Cambiemos, o tal vez lo más importante restar al "nuevo" PJ. ¿Con esta medida, logra Cambiemos asegurarse el Balotaje? Ese es el objetivo. Y para ver si lo cumplen los próximos días serán claves para conocer cuánto peronista logra traccionar Pichetto detrás suyo. Habrá que puntear uno por uno cuantos gobernadores, intendentes, legisladores y concejales considerados previamente como NO K se vuelven al "nuevo" PJ o se van con Pichetto. Si hay una "avalancha", entonces la cancha podría inclinarse definitivamente para el lado de Macri. Pero eso no luce como lo más probable, dejando entonces abierto el escenario que el efecto inicial se vaya diluyendo sino se suman más figuras del peronismo con estructura y votos.

## **Mercado local: Al ritmo del optimismo**

**El mercado se entusiasma con el nuevo mapa político y el buen humor se traslada a todos los activos locales, acciones, bonos en USD y títulos en AR\$. Básicamente, vuelve a crecer la probabilidad de un Macri competitivo para llegar a la segunda vuelta. La technicalidad de muchos papeles y bonos indica que todavía restaría margen para recomponer precios al alza.**

**La tendencia de corto es positiva y podría dar lugar a oportunidades de trading, si se consolidara una reconfiguración de expectativas. De todas formas, creemos que es importante mantener la cautela, considerando que aún restan definiciones políticas.**

En la jornada de ayer, los bonos en USD quebraron al alza sus recientes zonas de resistencia y el riesgo país cayó por debajo de los 900pbs. Frente a precios de la curva soberana que descontaban una probabilidad de 50%-50%, una reconfiguración de expectativas que asignara una menor probabilidad de victoria al PJ Kirchnerista, sería consistente con un alza del 3,5% del DICY tomando como base los precios del cierre de ayer.

## **Renta fija en USD: Resultado de licitación de LETES.**

**Recibiendo ofertas por USD 1117 MM por las LETES con vencimiento en septiembre de 2019, y por USD 479 MM por las que vencen en enero próximo, se adjudicó el monto máximo licitado para ambos instrumentos, USD 600 MM y USD 300 MM respectivamente. De esta forma, sorprendió una holgura superior a la esperada para la refinanciación de los vencimientos.**

Para las LETES con vencimiento en septiembre de este año, la tasa de corte fue una

TNA de 4,44%, mientras que, en la licitación de las LETES a 217 días, la TNA alcanzó los 7,01%. Con una exigencia de tasa mayor para el vencimiento en 2020 post cambio de mandato, esperable dado el riesgo político, se registró un gran apetito por estos instrumentos. Cabe destacar que, si bien los vencimientos correspondientes al sector público eran acotados, USD 115 MM, podría haberse registrado una participación superior si existieran márgenes de liquidez.

### **Renta fija en AR\$: Letras duales PBA**

**La provincia de Buenos Aires licitará nuevamente letras en AR\$ con seguro de cambio. Se trata de una licitación por tasa de letras a 139d, con maturity el 31/10/2019 y 189d, con maturity el día 20/12/2019.**

Las mismas se emitirán por un VN ampliable de \$450.000.000 cada una y efectuarán el pago máximo entre la pierna en AR\$ que devengará la tasa de corte, y una pierna en USD con un cupón de 5,5% y 6,5% respectivamente. Como referencia, la Lecap con vencimiento el 31/10/2019 ayer cerró a una TNA de 57,4% en el mercado secundario; en la licitación anterior la letra de PBA con maturity el 30/09/2019 cortó a un spread de 180pbs vs. la Lecap con mismo vencimiento. En este caso, para una TNA entre 57,4% y 59,2%, el tipo de cambio breakeven se ubicaría entre USD:AR\$ 53,5 y 53,8 para la letra más corta. Para la letra más larga, se esperaría una mayor exigencia de tasa debido al riesgo político que implica el cambio de mandato.

---

Fuente:  DELPHOS  
Investment