



Cohen™

Claves del día

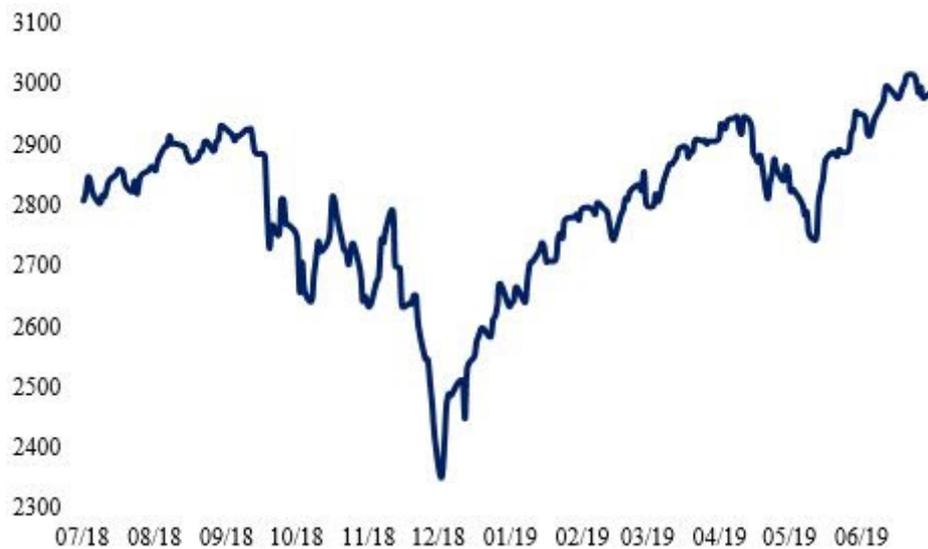
23 de Julio de 2019



EL GRÁFICO

A un ~1% de su máximo histórico el S&P en una semana donde las ganancias serían las protagonistas

(Fuente: Bloomberg)



EL NÚMERO

58,77%

(TASA PROMEDIO DE LELIQ DE LA JORNADA DE AYER)

Tras doce rondas consecutivas de bajas, la tasa promedio de LELIQ posterior al



EL DATO

-12,6% YoY

(DESCENSO EN LAS VENTAS MINORISTAS DE MAYO MEDIDAS A PRECIOS CONSTANTES)

INDEC publicará hoy el relevamiento de ventas minoristas de junio. En mayo las mismas cayeron un 12,6% real interanual.



MIENTRAS DORMIAS...

- Una de cal, Trump anunció un acuerdo presupuestario y de endeudamiento por dos años con los principales líderes congresistas. Y una de arena, EEUU sanciona a empresa china por comprar petróleo iraní, mitigada por posible alivio en la situación de Huawei.
 - Futuros bursátiles norteamericanos, índices europeos y mayoría de asiáticos operan en verde. Tasas norteamericanas muy levemente al alza.
 - Commodities mixtos. Futuros de metálicos mayormente con leves bajas; energéticos mixtos, por ejemplo el petróleo atendiendo a particularidades de cada mercado. Dado el contexto, llama la atención la leve caída del cobre (-0,55%).
-



NOTICIAS Y RECOMENDACIONES

Panorama global: el naufragio del crudo.

El viernes se produjo la detención de un buque británico que transportaba crudo en las costas del golfo pérsico por parte de autoridades iraníes, a poco más de dos semanas desde que la marina británica detuvo un cargamento iraní en las costas de Gibraltar.

Tras aquel suceso, un oficial iraní amenazó con detener cargamentos británicos, y así fue. Ya van dos meses y medio desde que la Casa Blanca anunció potenciales sanciones a quienes importasen crudo iraní. Esto generó, por ejemplo, un aumento importante del stock en el puerto chino, ya que las embarcaciones pérsicas no cesaron,

no obstante lo cual el precio del WTI cayó casi 8 dólares desde entonces. Por ahora, el aumento de las tensiones entre el Reino Unido e Irán frenó la caída de más de 5 dólares del WTI de las últimas 5 ruedas. Abundan los imponderables y la incertidumbre sobre el rumbo que tomará la demanda de la mano de la economía mundial. Creemos que para lo que resta de 2019 los riesgos tienen cierto sesgo al alza.

Elecciones 2019: se achica la brecha.

Hoy se publicó la encuesta de Synopsis acerca de la provincia de Buenos Aires, según la cual la fórmula Kicillof – Magario supera por tan sólo 1,8 puntos porcentuales a la actual gobernadora Vidal. Cabe destacar, la escasa cantidad de votantes del Frente Despertar y de Consenso Federal y la gran cantidad de indecisos (+10%), marcando la polarización ideológica.

Los resultados más recientes de las encuestas han mostrado, producto de la estabilidad cambiaria alcanzada durante el último tiempo así y de condiciones externas más favorables, un achicamiento de la brecha entre la fórmula Fernández-Fernández y Macri-Pichetto. Producto del estancamiento en la intención de voto de los primeros, y una recuperación de los segundos. La potencial desaceleración de la inflación y los aumentos salariales de mitad de año, influirán positivamente sobre el poder de compra de los consumidores de cara a las elecciones. Los resultados de las PASO serán clave en cuanto al impacto de las expectativas sobre la evolución de la moneda, y, por ende, de la estabilidad que el Gobierno tanto busca mantener previo a octubre. Entendemos que los precios de los activos financieros incorporan expectativas moderadamente optimistas.

Renta fija en USD: licitación de Letes en USD a noviembre de 2019 y febrero de 2020.

Se licitan Letes a noviembre de 2019 y a febrero de 2020, enfrentándose vencimientos por USD 1.716 M. El riesgo político indicaría un apetito más agresivo hacia los instrumentos de corto plazo frente a las de largo. Dado que el 39% de los vencimientos corresponde a entes públicos y afines, el tesoro debería lograr un alto porcentaje de rolleo con alguna facilidad.

En el día de hoy a las 15 hs culmina el plazo para recepción de ofertas en el marco de la licitación de letes a 112 días (reapertura), con vencimiento el 15 de noviembre y a 217 días con vencimiento el 28 de febrero de 2020. Los montos máximos fijados por hacienda son de 1.400 millones, por debajo del vencimiento, pero por encima del monto en poder de entidades públicas y afines. Para el caso de los instrumentos a 112 días, podemos tomar como referencia las tasas de letes negociadas en el mercado secundario que vencen en ese mes, que rondan los 4,9% de TNA. Por otro lado, para las letes con vencimiento de febrero próximo, el tesoro evitó fijar una tasa mínima. Sin embargo, su TNA podría ubicarse en torno a los 7,5%.

Macro local: Banco Central, adecuación de reglas

Acorde a las sospechas que venían tomando lugar respecto de la capacidad de cumplimiento de las metas para julio, la entidad monetaria decidió flexibilizarlas extendiéndolas a un plazo bimestral al período julio-agosto, a la vez que se decidió mantener el piso de Leliq en 58% hasta el próximo dato de inflación.

El lenguaje del comunicado presentó cierta inclinación a bajar las tasas hacia adelante, pero creemos que el proceso electoral, la estacionalidad de la demanda de dinero, y la volatilidad y persistencia de la inflación limitarían cualquier accionar en este sentido. De hecho, con el objetivo de aumentar el traspaso de la tasa de política monetaria a los ahorristas, el Central habilitó la integración adicional de 3 pp de encajes con Leliq.

Fuente:  **DELPHOS**
Investment