

ARGENTINA

◊ **La TASA de REFERENCIA se sostiene en 26.25%, y la Lebac más corta aún rinde 25.5%. En un contexto de gradual desaceleración de la inflación (más info [aquí](#) y [aquí](#)) hay más atractivo en comenzar a mirar el tramo largo de la curva (extender duration).**

El BCRA mantiene su sesgo contractivo y continúa interviniendo en el mercado secundario vendiendo Lebacks en los diferentes tramos con el objetivo de empujar levemente la curva para atraer a los inversores a estirar los plazos (ver gráfico aparte).

💡 Con un tipo de cambio que muestra mayor volatilidad en los últimos días, y con una mirada de corto plazo, recomendamos cautela para definir los puntos de entrada para el posicionamiento en pesos vía Lebacks (ver tabla aparte).

◊ **DÓLAR. En lo que va de junio, el DÓLAR sube 30 centavos hasta \$16.45 con incremento de volatilidad.**

Si bien el ingreso de dólares se mantiene firme (más info y detalle [aquí](#)), y la demanda de pesos debería crecer entre junio y julio por razones estacionales (pago de aguinaldos y vencimientos impositivos), la decisión del MSCI de mantener a Argentina como mercado fronterizo, el período pre-electoral y la suba del real en Brasil presionan al tipo de cambio. Creemos que este escenario de mayor volatilidad se mantendrá y creemos conveniente incrementar la participación de activos en dólares dentro de los portafolios con una mirada de mediano plazo. El costo de cobertura a diciembre opera en 20.5% anual (dólar Rofex diciembre @ \$17.94).

◊ **BONOS. El nuevo bono a 100 años sube USD2.5 desde la emisión, pero aún luce desarbitrado (ver gráfico aparte). Mantenemos la preferencia por el tramo medio de la curva soberana, provincial y corporativa (más info [aquí](#)), aunque advertimos menor potencial para comprimir spreads.**

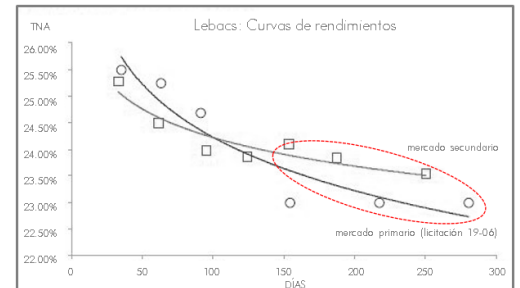
Las Letes ofrecen valor para plazos cortos (TIR 2.85% a 224 días). Para inversores que necesiten alta liquidez, el AY24 (TIR 4.7%) aún luce atractivo. Quienes no tengan restricciones de liquidez sugerimos arbitrar hacia AA25 (TIR 5.1%) y bonos provinciales y corporativos con el objetivo de incrementar el rendimiento global del portafolio y diversificar riesgo: Prov. Córdoba 2021 (TIR 5.2%), Prov. Sta Fe 2023 (TIR 5.8%), YPF 2025 (TIR 6.2%).

◊ **MERVAL. Recuperación técnica hasta los 21.2 mil puntos, aunque con bajo volumen de negocios (\$360 millones). El índice pierde -5.1% en junio con un soporte fuerte en 20.5 mil puntos (ver gráfico aparte).**

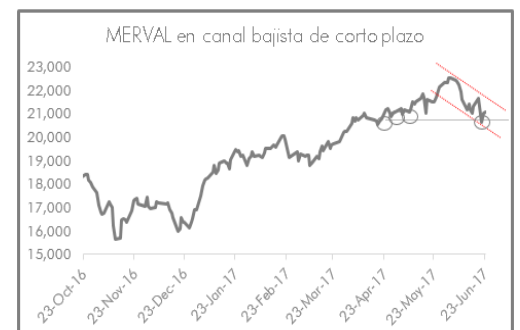
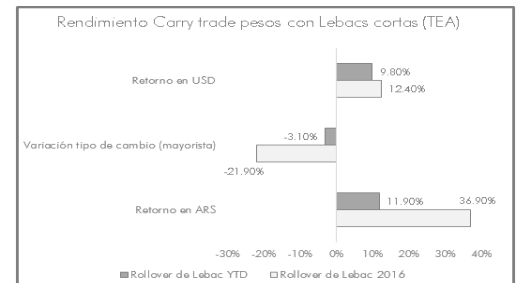
Los rebotes más importantes del mes se relacionan con AUSA (+5.9%) y al sector del gas y energético: TGNO4 (+8.4%), TRAN (+2.5%), CECO2 (+1.1%). El mercado ahora está atento a los papeles que puedan ingresar en el rebalanceo trimestral del panel líder (AEN + 7.4%, DGCU2 + 4.4%) y las que pudieran salir (PESA). Seguimos pensando que comprar por tramos es una buena estrategia con horizonte de mediano plazo en un escenario de normalización económica. Ver más recomendaciones [aquí](#).

CONTACTO

Esteban Goyheneix	eg@neix.com.ar
Lucas Mieres	lm@neix.com.ar
Hernan Naccarato	hn@neix.com.ar
Luciano Calvi	lc@neix.com.ar
Marina Müller	mm@neix.com.ar
Francisco Nolazco	fn@neix.com.ar
Máximo Bosch	mb@neix.com.ar



Fuente: IAMC



🐦 Seguinos en Twitter [@Neix_sa](#) para ver los cierres de mercados todos los días

INTERNACIONALES

◇ **BRASIL.** La incertidumbre política nos hace ser cautos para la toma de riesgo Brasil, aunque la macro sugiere que la economía sigue mejorando (más info [aquí](#)) y el BCB reduce su proyección de inflación al 3.8% anual para 2017 (ver gráfico aparte)

Las pericias sobre el audio que complica a Temer en el caso de sobornos indican que no tiene edición y el Presidente de Brasil podría enfrentar nuevas denuncias de parte del Fiscal General. En ese contexto, crece el pedido de elecciones adelantadas (76% pide su renuncia) y los mercados siguen operando con mayor volatilidad, no logrando recuperar los niveles previos al 18 de mayo (ver gráfico [aquí](#)). La decisión de EEUU de prohibir la importación de carne brasileña también impacta negativamente en los activos de riesgo (BRF -17% en el último mes). En ese escenario el real cotiza en máximos del año @ 3.32 USD/BRL.

◇ **EEUU.** El resultado parcial de la evaluación anual sobre entidades financieras (stress tests) que realiza la FED post-crisis 2008 (más info [aquí](#)), indican que los bancos están bien capitalizados (YTD XLF +3.3%), y alimenta la expectativa de deregulación en el sector. El dólar se mantiene en mínimos del año a nivel global (DXY @ 96, YTD -5.5%).

En los últimos días se observa una rotación hacia el sector biotecnológico ya que los inversores comienzan a ponderar que la probabilidad de Price Caps sobre la industria es más limitada con el gobierno de Trump (aquello sí había sido promesa de campaña de Clinton). Bajo esa expectativa, crece la demanda por compañías biotecnológicas (ver tabla aparte), y en el último mes, los ETFs muestran subas importantes: LABU (+56%), BIB (+22%), IBB (+11%).

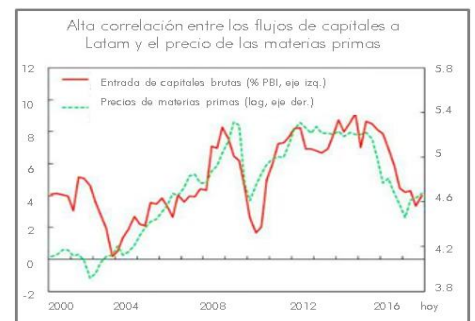
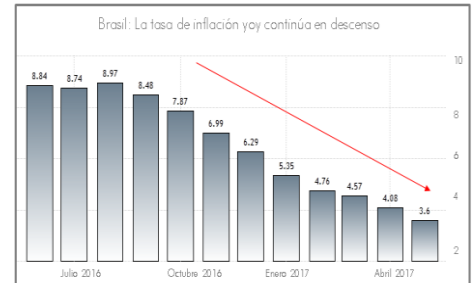
El S&P se mantiene en movimiento lateral operando en un rango de 2425-2450, dentro del canal alcista de largo plazo. El apetito por riesgo sigue alto en el actual contexto de elevada liquidez y la volatilidad aún sigue cerca de mínimos récord (VIX=11), a pesar de la suba de +10% en el último mes. A estos precios somos cautos y priorizamos la selectividad, un nivel de P/E en 24, apenas superado por los ratios observados en la burbuja tecnológica del 2000 y la crisis subprime del 2008-2009 (más info [aquí](#) y ver gráfico [aquí](#)), sugieren prudencia.

Los inversores están atentos al dato de PBI definitivo del 1T2017 (se publica mañana) y a los speech de distintos miembros de la FED y cualquier indicio respecto a: 1) el timing de la próxima subida de tasas (hoy la probabilidad está en 26% para la reunión de septiembre y en 52% para diciembre) y 2) el inicio de reducción del balance hacia el último trimestre de este año.

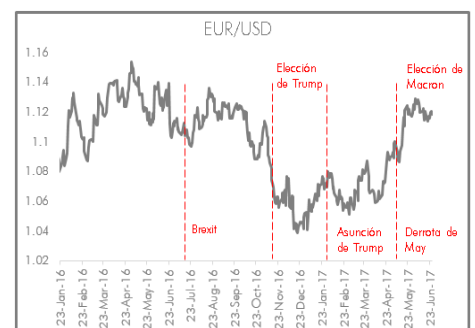
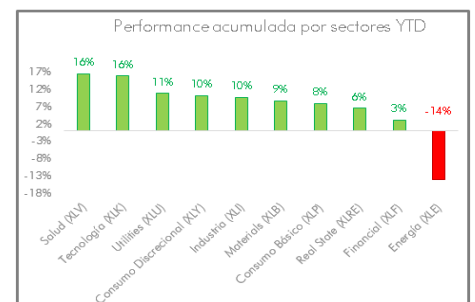
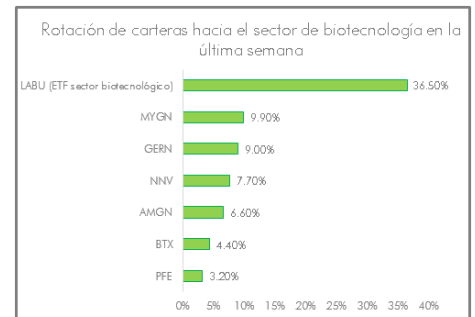
◇ **EUROPA.** Los mercados festejan la liquidación de dos bancos italianos que estaban en problemas (con intervención estatal) que aporta tranquilidad sobre el sector financiero europeo.

LA UE mantiene un crecimiento moderado del 1.9% con una inflación en 1.4% anual, aún por debajo del target del 2% y es parte de los motivos por los cuales el BCE todavía mantiene la tasa de referencia en mínimos históricos @ 0%. El euro opera en 1.12 EUR/USD, ganando +7 centavos desde inicios de año (ver gráfico aparte).

◇ **ASIA.** Desde junio'18, las acciones chinas de tipo A, serán incluidas en el MSCI emergente (índices MSCI EM y MSCI ACWI), permitiendo el acceso a inversores internacionales minoristas.



Fuente: Haver Analytics/FMI.



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (en millones y al 22 de junio)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS	860,521.00	↑ 8.45%	↓ 0.65%
Circulación Monetaria ARS	610,809.00	↔ 0.80%	↓ 2.50%
Depósitos efo ent. financieras ARS	2,015,534.00	↑ 3.95%	↓ 6.65%
Reservas Internacionales en USD	45,917.00	↔ 2.88%	↔ 18.46%
Lebacs (valor efectivo de colocación) ARS	788,828.00	↓ -11.94%	↑ 32.67%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	16.6800	↑ 1.77%	↑ 2.96%
BCRA A 3500	16.3900	↑ 2.02%	↑ 2.66%
Contado con liqui (CCL)	16.4000	↑ 1.67%	↑ 1.74%
Dólar BOLSA/MEP	16.3600	↑ 1.11%	↑ 2.12%
USD/REAL	1.3149	↓ -60.29%	↓ -59.72%
EUR/USD	1.1347	↑ 2.00%	↑ 9.00%
GBP/USD	1.2829	↑ 1.65%	↑ 4.85%
USD/YEN	112.1300	↑ 0.48%	↑ -4.68%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Junio	16.38	↔ 0.87%	706,698.00
Julio	16.63	↓ 0.59%	785,298.00
Agosto	16.90	↓ 0.42%	390,013.00
Septiembre	17.43	↑ 1.90%	248,722.00

Cotización Bonos	TC	Último	Variación Semanal	YTM
------------------	----	--------	----------------------	-----

TC dollar linked: \$16.70
dolarizados: \$16.40

Dolarizados				
GLOBAL 2017		1676.00	↔ 0.00%	-50.00%
BONAR 2018		1790.00	↑ 1.48%	3.10%
BONAR 2024		1912.05	↑ 0.98%	4.70%
BONAR 2025		1720.00	↑ 0.88%	5.10%
Discount USD Ley Arg		2589.25	↔ -0.98%	6.80%
Discount USD Ley NY		2593.00	↓ -3.03%	6.80%
Arg. 7.625% 2046		1759.00	↑ 1.09%	7.30%

Dollar Linked				
BONAD 2018		1625.00	↑ 1.31%	7.20%

Pesos ajustables por CER				
BOGAR 2018		61.10	↑ 0.99%	6.60%
Par \$ Ley Arg.		355.00	↑ 2.01%	4.70%
Boncer 2021		119.00	↑ 1.32%	4.00%
Discount \$ Ley Arg.		756.00	↔ -1.69%	4.40%

Pesos a tasa variable (BADLAR + spread)				
BONAR octubre 2017		104.45	↔ 0.52%	28.40%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	21,226.89	↓ -1.99%	↑ 25.48%
Bovespa	61,675.46	↑ 1.50%	↔ 3.50%
Dow Industrial Average	21,310.66	↔ -0.73%	↔ 7.83%
S&P 500	2,419.38	↔ -0.72%	↔ 8.06%
NASDAQ COMPOSITE	6,146.62	↔ -0.67%	↔ 14.42%
Volatilidad S&P500 (VIX)	11.06	↑ 1.84%	↓ -15.25%
Eurostoxx 50	3,538.22	↔ -0.63%	↔ 7.53%
IBEX 35	10,647.90	↔ -0.91%	↔ 13.86%
DAX	12,671.02	↓ -1.12%	↔ 11.09%
FTSE 100	7,434.36	↔ -0.51%	↔ 4.89%
Shanghai COMPOSITE	3,191.20	↑ 1.63%	↔ 1.76%
Hang Seng INDEX	25,839.99	↔ -0.01%	↑ 16.66%
Nikkei 225	20,225.09	↔ -0.03%	↔ 5.81%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	44.29	↑ 2.81%	↓ -17.55%
Oro (COMEX)	1250.40	↔ 0.53%	↑ 7.76%
Plata (COMEX)	16.76	↑ 2.01%	↔ 2.82%
Soja Chicago (ton)	333.18	↓ -3.31%	↔ -9.62%
Trigo Chicago (ton)	165.35	↓ -3.64%	↑ 11.18%
Maíz Chicago(ton)	141.33	↓ -4.33%	↔ 2.64%

Tasas de referencia	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales		
Badlar Privados \$	↑ 31.25	↔ 18.75
Badlar Privados USD	↔ -18.75	↓ -56.25
CER	↔ 2.36	↑ 79.88
Call 1 día	↔ -50.00	↑ 125.00
Call 7 días	↔ -50.00	↑ 100.00
Encuenta Plazo Fijo 30D \$	↑ 24.00	↔ -36.00
Lebac 90D	↔ 6.01	↔ 49.98
Internacionales		
Brasil (BACEN Sélic)	↔ 0.00	↓ -250.00
EEUU (Fed Funds)	↔ 0.25	↑ 25.00
Treasury 10 años	↑ 4.00	↔ -26.00
Treasury 30 años	↔ 1.00	↔ -31.00
Tasa referencia Eurozona (BCE)	↔ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia Gran Bretaña (BoE)	↔ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia Japón (BoJ)	↔ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia China (RBoC)	↔ 0.00	↑ 10.00

Este informe ha sido elaborado a título informativo. El presente no debe ser tomado como una recomendación o instrucción, y no reviste carácter de oferta de productos y/o servicios ni solicitud de orden de compra y/o venta.

INFO@NEIX.COM.AR | WWW.NEIX.COM.AR | (+5411) 4859 1552
Av. Sucre 2425, Piso 1º Oficina 8 San Isidro (B1643aqf) Buenos Aires, Argentina
Twitter: Neix_Sa | LinkedIn: Neixsa