

ARGENTINA

◊ La TASA de REFERENCIA se mantiene en 27.25% y en el mercado secundario, la Letra más corta opera en 26.8% (ver curvas aparte).

💡 En un contexto de aumento de expectativas de inflación (según [REM ENERO](#), se espera una inflación de 18.6% para los próximos 12 meses), sigue habiendo bajo margen para relajar la política monetaria de manera más agresiva, teniendo en cuenta aumentos de tarifas pendientes y el impacto esperado en la inflación núcleo (ver más info [aquí](#)). En el corto plazo, esperamos se mantengan las tasas reales positivas. Posiciones en pesos vía Lebac cortas ofrecen valor, pero atentos a los niveles de TC y de tasas en el mercado secundario.

⚠ Después del último IPOM y flexibilización de metas inflacionarias, la expectativa de inflación nacional para 2018 sube 200 bps a 19.4% (ver gráfico aparte), diverge por más de 4 puntos del objetivo del BCRA.

◊ **DÓLAR.** Desde inicios de año el dólar registra mayor volatilidad y gana 91 centavos hasta \$19.69 (+4.9%), con variaciones diarias que han llegado hasta +/- 1.2%.

La demanda por cobertura se concentra en los contratos a menor plazo (hasta abril '18 concentran el 65% de los contratos abiertos), y las tasas implícitas en ROFEX operan por debajo del 19.50% en toda la curva (ver gráfico aparte) a excepción del vencimiento abril que proyecta un TC en \$ 20.55 (tasa implícita anual de 20%).

◊ **BONOS.** La 10 yr yield con dinámica ascendente (ver EEUU), vuelve a presionar el tramo largo de la curva ARGY que mostraba bajas de hasta USD 1 en los bonos más largos (AA46, AC17). El Riesgo País sube 26 bps desde principios de año a 377 bps (YTD + 7.4%). Ver aparte.

En el escenario actual seguimos priorizando los títulos en dólares de duration media: A2E2 (TIR 5.2%), Prov. Santa Fe 2023 (TIR 5.9%), Córdoba 2026 (TIR 5.6%), YPF 2025 (TIR 6.4%).

💡 Entre los bonos en pesos, la curva CER conserva atractivo ante una inflación más persistente. Para carteras menos adversas al riesgo, destacamos los que ajustan por CER el DICP (TIR 4.5%, MD 8.2), aunque sugerimos prudencia con los puntos de entrada (acumula ganancias de capital superiores al 5% desde inicios de año).

⚠ El Tesoro licita dos nuevas Letes en dólares a 196 días (TNA 2.8%) y a 364 días (TNA 3.10%) y un nuevo bono a 1 año con interés de 1.7056% mensual que se capitalizará. Al vencimiento se abonará el máximo entre (a) la amortización más los intereses capitalizados y (b) el monto del principal original ajustado conforme al CER + 3.75%. La recepción de ofertas finaliza hoy a las 15hs (más info [aquí](#)).

◊ **MERVAL.** El índice pierde 9.5% (-3.4 mil puntos) desde los máximos históricos y cierra en 31.7 mil en un escenario de fuerte corrección de renta variable en los mercados de referencia (Wall Street, Bovespa). Destacamos el gran volumen de negocios sobre los \$1.5 mil millones.

Desde el punto de vista técnico, hay señales de vulnerabilidad por lo que es importante seguir las valuaciones y la cautela debería primar para posiciones de corto plazo. Con perspectiva de mediano plazo, somos selectivos, priorizando el sector energético, de infraestructura y bancario.

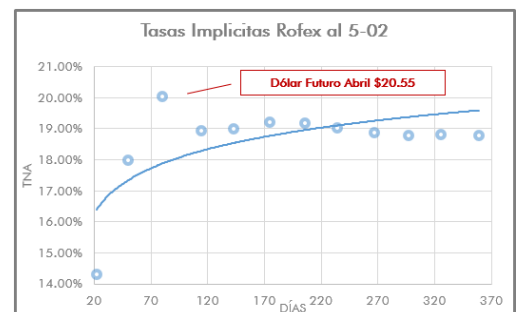
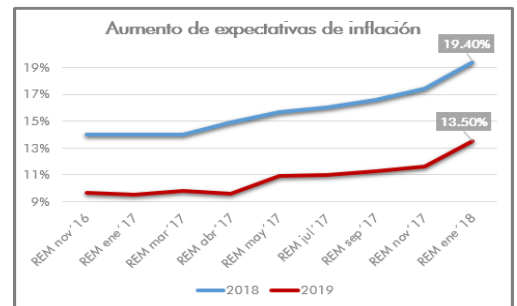
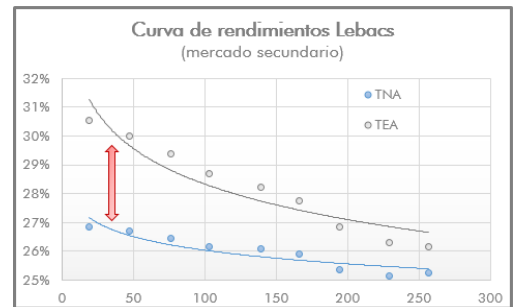
⚠ La fecha límite para presentar balances del 4T2017s el 14-02.



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

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 Nolzaco	fn@neix.com.ar
Máximo Bosch	mb@neix.com.ar



Z-SPREAD AA46 VS LATAM (en bps)	Variación YTD
BRASIL	167 49
CHILE	353 41
COLOMBIA	257 48
PERÚ	305 36
URUGUAY	305 42
MÉXICO	237 38

INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** Buenos datos macro: el sector privado crece por primera vez en 4 meses y el sector servicios sale del nivel de contracción (ver gráficos aparte). Los activos brasileños operan presionados por la mayor aversión al riesgo global: Ibovespa (-4.6%), EWZ (-8.2%) y BRF (-7.9%). La economía sigue mostrando señales de gradual pero sostenida recuperación en un escenario de fuerte desaceleración de la inflación (la inflación de 2017 cerró en el nivel más bajo desde 1998 @ 2.95% vs. meta del 4.5% y vs 6.29% en 2016). Esta situación le ha permitido al BCB aplicar una agresiva política monetaria con reducción en la tasa de referencia hasta llevarla al actual nivel mínimo histórico en 7% (-575bps en los últimos 12 meses).

La percepción del mercado a mediano y largo plazo se mantiene positiva y tanto la confianza del consumidor como la de los empresarios vuelve a incrementarse en enero (ver tablas aparte).

El real pierde 8 centavos a USD/BRL 3.26 y alcanza mínimos de este año en un contexto de relativa mayor fortaleza del dólar, ver EEUU.

⚠ El ex presidente Lula da Silva ingresa un pedido de Habeas Corpus ante la Corte Suprema para evitar su prisión luego de que el Tribunal Regional Federal confirmara la sentencia en el caso de Lava Jato (ver antecedentes [aquí](#) y [aquí](#)).

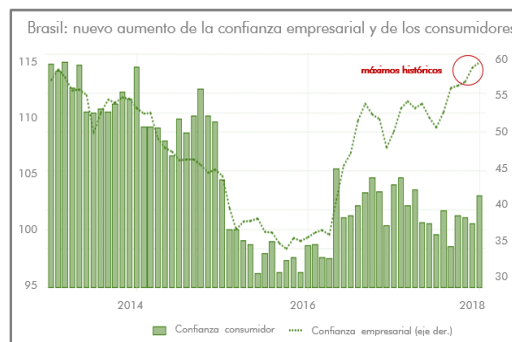
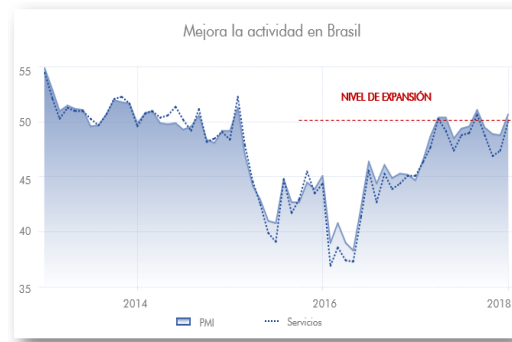
◊ **EEUU.** Los últimos datos de empleo conocidos el viernes que fueron mejores a lo esperado generaron una nueva suba en la rentabilidad de los bonos soberanos que anticipan una mayor inflación y la posibilidad de que la FED haga mayores ajustes en la tasa de referencia. En esa coyuntura, la 10 yr yield tocaba máximos de 2014 en 2.88% y las bolsas bajaban casi 4% desde los máximos récord. La volatilidad implícita del S&P se triplica en el año (ver gráfico aparte).

En enero se crearon 200 mil nuevos puestos de trabajo (vs. 180 mil estimados) y el salario subió 2.9% lo que representa el mayor incremento en 8 años. Lo anterior sugiere que la inflación podría acelerarse más de lo previsto y ello podría derivar en un aumento en la velocidad con que la FED continúe el proceso de suba de tasas. El mercado comienza a incorporar que podría haber más de 3 subas adicionales en el transcurso del año. Como consecuencia, el dólar se fortalece (DXY sube 1%) y la 10yr yield aumenta 10bps.

💡 Técnicamente una corrección se produce cuando las bolsas caen 10% o más. Los *fundamentals* de la economía siguen siendo sólidos y parecieran ser más movimientos explicados por el sentimiento (ver gráfico aparte). Por el momento pareciera ser una corrección saludable de corto plazo y no puede hablarse de un cambio de tendencia en los mercados, pero hay que ser cautelosos en el corto plazo. Estamos atentos al comportamiento de los bonos, creemos que son los activos de referencia para el mercado a seguir en la coyuntura actual.

◊ **EUROPA.** Los principales índices (FTSE, IBEX, DAX, CAC y Euro Stoxx) se acoplan a la toma de ganancias global y bajan entre 1.2% y 1.4%. El euro retrocede 0.5% desde máximos y opera en EUR/US 1.24.

◊ **ASIA.** El RBoC mantiene la tasa de referencia en 4.35% (el último recorte fue en octubre de 2015, cuando el Banco Central chino definió una baja de 25 bps).



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (MM al 01 de febrero)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	1,025,020	↓ -0.57%	↔ 2.39%
Circulación Monetaria ARS	764,778	↓ -0.63%	↓ -2.79%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	2,579,816	↓ -1.12%	↔ 6.34%
Reservas Internacionales en USD	62,174	↓ -1.22%	↑ 12.93%
Lebacs (valor efectivo de colocación) ARS	1,116,160	↑ 2.83%	↑ 11.55%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	19.9700	↔ 0.30%	↑ 5.38%
BCRA A 3500	19.6900	↔ 0.48%	↑ 4.88%
Contado con liqui (CCL)	19.4800	↓ -1.02%	↔ 2.91%
Dólar SOJA	13.7270	↓ -0.23%	↑ 5.03%
USD/REAL	3.2447	↑ 2.00%	↓ -2.05%
EUR/USD	1.2397	↔ 0.01%	↔ 3.21%
GBP/USD	1.3976	↓ -1.19%	↑ 3.50%
USD/YEN	109.1800	↔ 0.31%	↓ -3.06%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Febrero	19.8600	↓ -0.77%	901,059
Marzo	20.1750	↓ -0.74%	560,688
Abril	20.5550	↑ -0.46%	354,303

Cotización Bonos TC dollar linked: \$19.90 TC dolarizados: \$19.60	Último	Variación Semanal	TIR
--	--------	-------------------	-----

Dolarizados			
BONAR 2018	2,089.98	↓ 0.48%	2.80%
BONAR 2022	2,010.00	↓ 0.30%	5.00%
BONAR 2024	2,234.00	↓ -0.87%	5.30%
BONAR 2025	2,019.00	↓ -1.08%	5.60%
Discount USD Ley Arg	3,049.00	↓ -1.58%	7.10%
Discount USD Ley NY	3,050.00	↓ -2.71%	7.00%
Bonar 2037	2,108.00	↓ -2.63%	7.20%
Par USD Ley NY	1,350.00	↓ -2.74%	7.60%
Bono Internacional 2117	1,890.00	↓ -1.31%	7.60%

Dollar Linked			
BONAD 2018	1955.00	↑ -0.76%	36.20%

Pesos ajustables por CER			
Par \$ Ley Arg.	402.00	↓ -0.62%	4.80%
Boncer 2021	132.40	↓ -0.26%	4.30%
Discount \$ Ley Arg.	843.00	↓ 0.36%	4.60%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	31,695.00	↓ -7.43%	↔ 5.38%
Bovespa	83,894.04	↓ -0.70%	↔ 7.71%
Dow Industrial Average	24,912.77	↓ -4.46%	↔ 0.39%
S&P 500	2,695.14	↓ -4.51%	↔ 0.08%
NASDAQ COMPOSITE	7,115.88	↓ -3.87%	↔ 1.56%
Volatilidad S&P500 (VIX)	29.98	↑ 105.34%	↑ 212.94%
Eurostoxx 50	3,394.92	↓ -5.87%	↓ -2.73%
IBEX 35	9,810.00	↓ -5.93%	↓ -2.67%
DAX	12,392.66	↓ -6.10%	↓ -3.72%
FTSE 100	7,141.40	↓ -5.89%	↓ -6.63%
Shanghai COMPOSITE	3,370.65	↓ -3.36%	↔ 0.67%
Hang Seng INDEX	30,595.42	↓ -6.17%	↔ 0.26%
Nikkei 225	21,610.24	↓ -7.22%	↓ -5.07%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	64.15	↓ -2.15%	↑ 6.53%
Oro (COMEX)	1335.60	↑ -0.51%	↔ 1.57%
Plata (COMEX)	16.62	↓ -3.15%	↓ -3.37%
Soja Chicago (ton)	356.33	↓ -2.19%	↔ 1.89%
Trigo Chicago (ton)	161.77	↓ -2.00%	↔ 3.10%
Maíz Chicago(ton)	141.24	↔ 0.00%	↔ 2.28%

Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
---------------------	--------	----------------------------	--------------

Locales			
Badlar Privados \$	22.81%	↓ 0.00	↓ -62.50
Badlar Privados USD	1.00%	↔ 50.00	↑ 37.50
CER	8.63%	↓ 6.02	↑ 26.21
Call 1 día	26.00%	↔ 25.00	↓ -100.00
Call 7 días	26.25%	↔ 25.00	↓ -100.00
Encuenta Plazo Fijo 30D \$	22.50%	↑ 109.00	↑ 97.00
Lebac 90D	26.59%	↓ 0.00	↓ -221.02

Internacionales			
Brasil (BACEN Sécic)	7.00%	↓ 0.00	↔ 0.00
EEUU (Fed Funds)	1.50%	↓ 0.00	↔ 0.00
Treasury 10 años	2.77%	↔ 5.00	↑ 31.00
Treasury 30 años	3.06%	↑ 9.00	↑ 24.00
Tasa referencia Eurozona (BCE)	0.05%	↔ 0.00	↔ 0.00
Tasa referencia Gran Bretaña (BoE)	0.50%	↔ 0.00	↔ 0.00
Tasa referencia Japón (BoJ)	-0.10%	↔ 0.00	↔ 0.00
Tasa referencia China (RBoC)	4.35%	↓ 0.00	↔ 0.00

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