



ARGENTINA

◊ **El BCRA mantiene TASA de PASES en 26.25% y sube la tasa de la Lebac más corta hasta 26.2% en el mercado secundario para anclar las expectativas inflacionarias (ver curva tasas vs. dólar aparte).**

Seguimos atentos a los nuevos puntos de entrada para las posiciones en pesos y mantenemos la preferencia por la parte corta de la curva de Lebac como alternativa de inversión de bajo riesgo (spread sobre inflación por encima de 400 bps).

💡 En un escenario de inflación persistente (impacto en el corto plazo del aumento de prepagas, expensas y combustibles), esperamos que el BCRA continúe convalidando tasas relativamente altas frente al dólar y la inflación en la licitación de la próxima semana (ver calendario completo [aquí](#)).

◊ **DÓLAR. El dólar se deprecia 6.6% en el último mes hasta \$17 (luego de haber tocado un nuevo máximo desde la apertura cambiaria en \$17.40). El Dólar ROFEX diciembre opera en \$ 18.60 (tasa implícita de devaluación en 20% anual).**

Es de esperar que con el aumento del precio de la soja (+7.8% en el último mes) y el alza del dólar, el sector agroexportador incremente la liquidación de divisas (+96% vs. 2 semanas atrás). Lo anterior, sumado a la política monetaria contractiva del BCRA y a la política de endeudamiento en el exterior para financiar el déficit fiscal, nos sugiere que a pesar de los movimientos del dólar de las últimas 2 semanas por rotación de carteras hacia una mayor dolarización de corto plazo, la mayor oferta de divisas en el mercado local, haría prevalecer la tendencia de fondo de un dólar que en promedio sigue atrasado contra el peso (ver últimas expectativas REM aparte). Creemos que seguirá la volatilidad a medida que se acerquen las elecciones y habrá que estar atentos a nuevos puntos de entrada para el posicionamiento en pesos.

◊ **BONOS. Sube el rendimiento de los bonos en USD en un contexto de suba de la 10yr a 2.38% (+ 25bps y del riesgo país a 435 (+9%), en los últimos 30 días. Los bonos provinciales y corporativos se mantuvieron estables quedando caros en relación a los soberanos**

La suba de la tasa americana generó salida de capitales de países emergentes con el consecuente aumento del riesgo país y caída de precios en los bonos de mediano y largo plazo. Por menor liquidez, los bonos corporativos y provinciales cayeron en menor medida dejándolos en una posición relativa cara respecto de los soberanos.

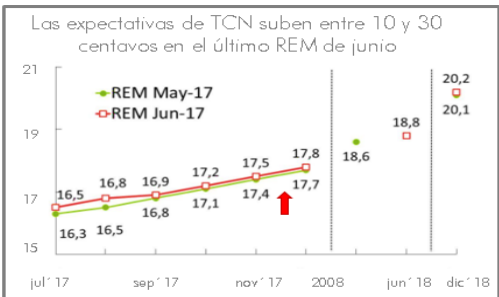
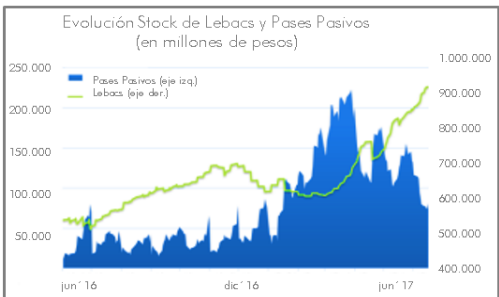
💡 Seguimos viendo valor en la parte media de la curva de bonos en dólares, Bonar 2025 (TIR 5.5%), Discount dólares (TIR 7%), Córdoba 2026 (TIR 6.3%), Hipotecario 2020 (TIR 5%).

◊ **MERVAL. El índice testea los 22 mil puntos con menor volumen de negocios (\$300 millones). Prevalece la selectividad.**

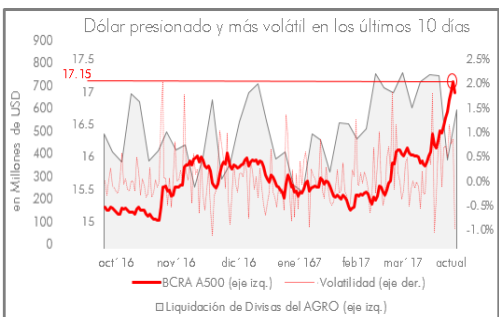
El MERVAL vuelve a tocar el máximo histórico de 22.500 puntos (resistencia técnica) y luego corrige hasta los 22 mil puntos, arrastrado por la baja del petróleo en un contexto de mayor volatilidad. Las acciones que más pierden en julio son: AGRO (-7%), PETR (-7.8%) y DGCU2 (-6.2%). Destacamos la suba de TECO2 (+15.9%) desde la propuesta de fusión con GCLA. Sin drivers en el corto plazo, es probable que el mercado empiece a tradeear encuestas preelectorales y en ese sentido sugerimos cautela y operar en rangos, priorizando el sector energético y de telcos.

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



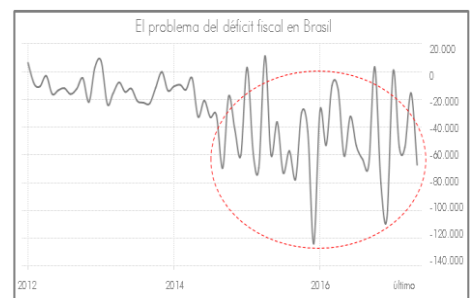
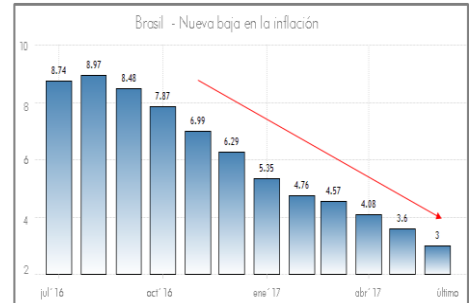
Fuente: BCRA



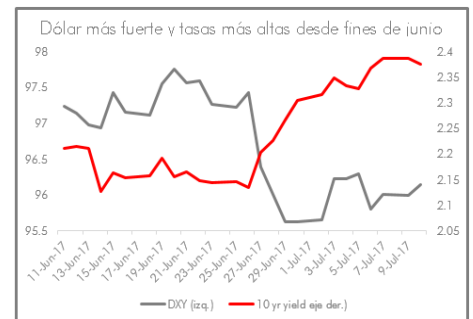
🐦 Seguinos en Twitter [@Neix_sa](#) para ver los cierres de mercados todos los días

INTERNACIONALES

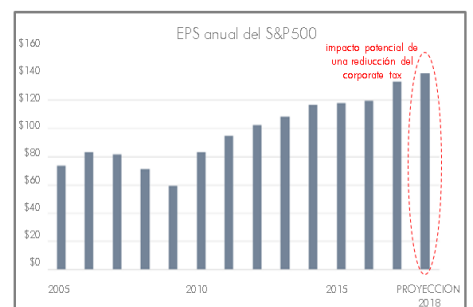
◊ **BRASIL.** Avanza la reforma laboral en ambas Cámaras y continúan los datos mixtos sobre la evolución de la economía: la inflación se sigue desacelerando (ver gráfico aparte), la industria crece más de lo esperado y la producción de autos baja 15% mom. En el plano político, el Procurador General presenta nuevos cargos contra Temer por recibir sobornos que serán estudiados en Diputados para definir si el Supremo Tribunal Federal lo somete a juicio (se necesita la aprobación de los 2/3 de la Cámara Baja del Congreso ó 342 votos). La imagen del presidente está muy debilitada (popularidad <10%) y aún no hay certezas de que se alcancen los acuerdos para implementar las reformas fiscales necesarias para sanear las cuentas públicas (más antecedentes [aquí](#)). Esa inestabilidad impacta en los mercados financieros: el real sigue presionado en el corto plazo y cotiza en el rango R\$/USD 3.25 – 3.35 en el último mes y medio y el principal índice Bovespa pierde 9% en igual período. Sin embargo, el mercado conserva la visión constructiva para el mediano y largo plazo. La última encuesta FOCUS (simil REM local), prevé para fin de año una inflación de 3.4%, tipo de cambio en R\$/USD 3.3 (es decir, casi sin cambios respecto a los valores actuales) y recortes de hasta 300bps en la tasa de referencia Sélic para llevarla a 8.25% (ver informe completo [aquí](#)).



◊ **EEUU.** Sólido dato del mercado laboral y mejor al previsto (+220mil puestos vs 180mil), aumentan las expectativas de una suba de tasas adicional para este año. La 10 yr yield y DXY operan en 2.36% y 96, respectivamente, con moderada tendencia al alza en los últimos días (ver gráfico aparte).



Los mercados se concentran en lo positivo del dato respecto a una mayor fortaleza de la economía y no parecen prestar atención a la posibilidad de que esto motive subas de tasas más agresivas o incluso un adelantamiento de la reducción del balance de la FED (aunque en las últimas minutas del FOMC aún no hay indicios respecto al timing de cuándo comenzarían a retirar los más de USD 4 trillones del mercado). El S&P se mantiene dentro de la tendencia alcista de 8 años cerca de máximos históricos y por el momento las correcciones son leves y de corta duración. Los niveles de P/E actuales están por encima del promedio de 10 años (ver detalle [aquí](#)) y la volatilidad sigue muy baja (VIX < 11), aunque la paridad put/call está en el mayor nivel desde octubre 2015 (el costo de una opción de compra vs. opción de venta), señalando que los inversores no están cómodos con estos niveles tan bajos de volatilidad. Lo anterior nos hace estar cautos y selectivos para el equity. Sugerimos mantener activos los stop loss. Nuevamente, estrategias con opciones, acotando el riesgo y con vencimientos tan cortos como 1 semana, pueden resultar atractivas en el contexto actual.



◊ **EUROPA.** El mejor año del euro contra el dólar en 10 años (ver tabla aparte), desafía a las empresas más expuestas a EEUU (por ej. Deutsche Telekom y Sanofi con 40% de ingresos provenientes de EEUU). Las compañías bajan sus previsiones de ganancias.



◊ **ASIA.** El BoJ mantienen la tasa de referencia en -0.1% y el target para la deuda soberana a 10 años en 0%. El RBoC tampoco modifica su política monetaria y deja la tasa benchmark en 4.45%.

Fuente: Bloomberg/El economista

COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (en millones y al 05 de julio)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS	852,826.00	↑ 2.37%	↓ -0.25%
Circulación Monetaria ARS	640,690.00	↑ 2.19%	↓ 7.51%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	2,065,416.00	↓ 0.95%	↓ 9.29%
Reservas Internacionales en USD	47,793.00	↓ -0.42%	↑ 23.30%
Lebacs (valor efectivo de colocación) ARS	833,413.00	↑ 3.05%	↑ 40.17%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	17.3000	↑ 3.10%	↑ 6.79%
BCRA A 3500	16.9930	↓ 0.73%	↑ 6.44%
Contado con liqui (CCL)	17.0200	↑ 1.07%	↑ 5.58%
Dólar BOLSA/MEP	16.9800	↑ 0.89%	↑ 5.99%
USD/REAL	3.2519	↓ -1.44%	↓ -0.37%
EUR/USD	1.1470	↑ 1.06%	↑ 10.18%
GBP/USD	1.2849	↓ -0.57%	↑ 5.01%
USD/YEN	113.8800	↓ 0.61%	↓ -3.19%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Julio	17.2100	↓ 0.41%	889,749.00
Agosto	17.5180	↑ 0.77%	499,388.00
Septiembre	17.8000	↑ 0.94%	281,467.00
Octubre	18.0850	↑ 0.92%	184,918.00

Cotización Bonos	TC	Último	Variación Semanal	YTM
<i>TC dollar linked: \$17.3 dolarizados: \$17.00</i>				
Dolarizados				
BONAR 2018		1850.00	↑ 0.82%	3.40%
BONAR 2024		1964.00	↑ 0.90%	5.20%
BONAR 2025		1740.00	↓ -0.46%	5.50%
Discount USD Ley Arg		2623.00	↑ 0.23%	7.00%
Discount USD Ley NY		2628.00	↑ 0.69%	7.10%
Arg. 7.625% 2046		1771.25	↑ 1.21%	7.60%
Dollar Linked				
BONAD 2018		1685.00	↑ 1.75%	7.80%
Pesos ajustables por CER				
BOGAR 2018		54.25	↓ -0.46%	4.40%
Par \$ Ley Arg.		368.24	↑ 3.15%	4.50%
Boncer 2021		119.00	↑ 0.17%	4.20%
Discount \$ Ley Arg.		768.00	↑ 1.59%	4.30%
Pesos a tasa variable (BADLAR + spread)				
BONAR octubre 2017		99.95	↓ -5.04%	27.00%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	22,127.00	↓ -1.16%	↑ 30.80%
Bovespa	63,832.15	↑ 0.95%	↓ 7.12%
Dow Industrial Average	21,409.07	↓ -0.33%	↑ 8.33%
S&P 500	2,425.53	↓ -0.14%	↑ 8.34%
NASDAQ COMPOSITE	6,193.31	↑ 1.36%	↑ 15.29%
Volatilidad S&P500 (VIX)	11.14	↓ -0.71%	↓ -14.64%
Eurostoxx 50	3,464.48	↓ -0.79%	↓ 5.29%
IBEX 35	10,449.10	↓ -1.38%	↑ 11.73%
DAX	12,437.02	↓ -0.29%	↑ 9.04%
FTSE 100	7,329.76	↓ -0.62%	↓ 3.42%
Shanghai COMPOSITE	3,203.04	↑ 0.64%	↓ 2.14%
Hang Seng INDEX	25,877.64	↑ 1.92%	↑ 16.83%
Nikkei 225	20,195.48	↑ 0.81%	↓ 5.66%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	45.10	↓ -4.47%	↓ -16.05%
Oro (COMEX)	1216.50	↓ -0.51%	↓ 4.83%
Plata (COMEX)	15.80	↓ -1.62%	↓ -3.07%
Soja Chicago (ton)	374.89	↑ 5.75%	↓ 1.70%
Trigo Chicago (ton)	194.93	↓ -1.17%	↑ 31.07%
Maíz Chicago(ton)	154.23	↑ 3.64%	↑ 12.01%

Tasas de referencia	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales		
Badlar Privados \$	↓ -12.50	↓ 12.50
Badlar Privados USD	↓ -12.50	↓ -56.25
CER	↑ 2.37	↑ 84.62
Call 1 día	↑ 50.00	↑ 150.00
Call 7 días	↑ 50.00	↑ 125.00
Encuenta Plazo Fijo 30D \$	↓ -22.00	↓ -65.00
Lebac 90D	↑ 0.00	↑ 49.98
Internacionales		
Brasil (BACEN Sélic)	↑ 0.00	↓ -250.00
EEUU (Fed Funds)	↑ 0.00	↑ 50.00
Treasury 10 años	↓ -2.00	↓ -10.00
Treasury 30 años	↓ -8.00	↓ -14.00
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	↑ 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