

ARGENTINA

ARGENTINA NEGOCIA UNA LÍNEA DE CRÉDITO CON EL FMI

◊ El BCRA realiza 2 subas consecutivas en la TASA de POLÍTICA MONETARIA hasta 40% (+975 bps respecto de la semana anterior), en línea con lo que operado en el mercado secundario de LEBACS (ver curvas aparte), y en un contexto de mayor volatilidad en el mercado cambiario local. Ayer el BCRA convalidó la tasa de 40%, reforzando su compromiso con la baja de inflación y estabilidad cambiaria (ver [comunicado oficial](#)).

💡 En respuesta al comportamiento en el mercado secundario de Lebac y observando la dinámica en el MULC para evitar una mayor depreciación del peso que considera excesiva, el BCRA aumentó la TASA de POLÍTICA MONETARIA en 975bps a 33.25% el jueves y luego a 40%, el viernes. Adicionalmente, limitó la posición en moneda extranjera (PGC) de las entidades financieras al 10% de los recursos líquidos o responsabilidad patrimonial computable (RPC) y redujo la meta del déficit primario del 3.2% al 2.7% (ver comunicados [aquí](#) y [aquí](#)).

⚠ Las expectativas de inflación para 2018 suben al 22% desde la medición anterior de 20.3% ([REM ABRIL](#)). Advertimos que esta encuesta es previa la suba de TASA del BCRA hasta 40%.

◊ DÓLAR. El BCRA acumula ventas por USD 8 mil MM desde abril, pero el dólar sigue operando con más volatilidad y sube a \$22.76 (YTD 21%). La expectativa de devaluación a fin de año alcanza 27.3% anual (DÓLAR ROFEX DICIEMBRE \$ 26.75), en un escenario de apreciación del dólar a nivel global (DXY 92.8, +3.75% desde abril).

⚠ Según el [último informe de bancos](#), los bancos públicos deberían salir a vender en el mercado de cambios USD 1.5 MM para cumplir con la nueva norma del BCRA del 10% de la RPC en moneda extranjera. Seguimos monitoreando la evolución del mercado local en el muy corto plazo y es probable que el BCRA vuelva a intervenir si lo cree necesario.

◊ BONOS. Los títulos públicos dolarizados muestran mejoras de entre 1% y 2% post-avances del BCRA, aunque el tramo largo de la curva sigue muy ofrecido con rendimientos superiores al 8.2% (ver curvas aparte). El riesgo país se ubica en máximos del año sobre 471 bps (YTD +34.19%), en la misma tendencia ascendente que el resto de la región.

💡 Los títulos soberanos en dólares muestran subas de spreads de entre 45bps y 100bps desde la mejora observada abril y según la duration del bono (ver curvas aparte). Parte del incremento puede explicarse por la suba de la 10yr yield (+25bps). Insistimos en que la estabilidad cambiaria local es clave para ver nuevas reducciones de spread. En ese escenario, mantenemos la preferencia por el tramo corto y medio de la curva en dólares soberana, provincial y corporativa: A2E2 (TIR 6.1%), AY24 (TIR 6.02%), Córdoba 2026 (TIR 7.2%), YPF 2024 (TIR 7.07%).

⚠ Hoy a las 14 hs. finaliza la recepción de ofertas por 3 Letes en USD del Tesoro Nacional a 140, 189 y 250 días (más info [aquí](#)).

◊ Merval. El índice retrocede 12% en mayo hasta los 26.4 mil puntos. Opera con mucha debilidad y récord de volumen (>\$ 2 mil MM). Los únicos papeles líderes positivos del mes: APBR (+7.1%) y TS (+13.1%).

⚠ Incertidumbre respecto si hoy finalmente el Congreso aprobará la Ley de Financiamiento Productivo (Ley de Mercado de Capitales) y qué pueda pasar con el eventual upgrade a emergentes en el [índice MSCI](#).

U

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 Nolzco

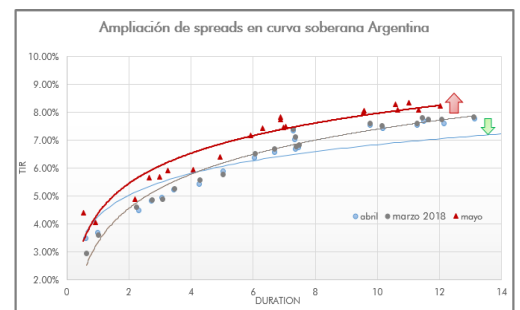
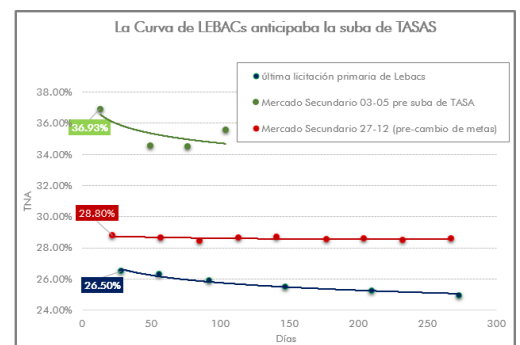
fn@neix.com.ar

Máximo Bosch

mb@neix.com.ar

Joaquín de Aguirre

jda@neix.com.ar



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

INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** La actividad fabril y el sector servicios se desaceleran en abril a niveles de enero. Ambas áreas muestran signos de agotamiento, aunque siguen sobre el nivel de expansión (ver gráfico aparte). El real cede otros 4 centavos y cotiza en mínimos del año @ USDBRL 3.57, en un contexto de mayor fortaleza global del dólar (ver gráfico aparte).

💡 El último dato de empleo del 1T18 sale en 13.1%, levemente peor a lo esperado y por encima del promedio del trimestre octubre-diciembre en 12.9%. La economía comienza a dar algunas señales de debilitamiento, sumado a un contexto internacional menos favorable a emergentes (suba de la 10yr yield y suba del dólar a nivel global), y a la incertidumbre política propia del país (en octubre se elige presidente), nos hace estar cautos para la renta variable en el corto plazo. Adicionalmente, recordamos que aún no se ha logrado avanzar con una legislación significativa para corregir el déficit fiscal estructural (la reforma previsional sigue pendiente).

⚠️ Brasil queda exento de los aranceles impuestos por EEUU a las importaciones de acero y aluminio (más info [aquí](#)). Ello podría beneficiar a empresas vinculadas al sector: SID, CIG, VALE.

◊ **EEUU.** El mercado de empleo se mantiene muy firme en abril (desempleo baja a 3.9%) y reafirma la expectativa de nuevas subas de tasas (la próxima suba se espera para la reunión de la FED de junio). La 10 yr yield sube a 2.97% y el dólar se aprecia respecto del resto de las monedas (DXY en 93.2).

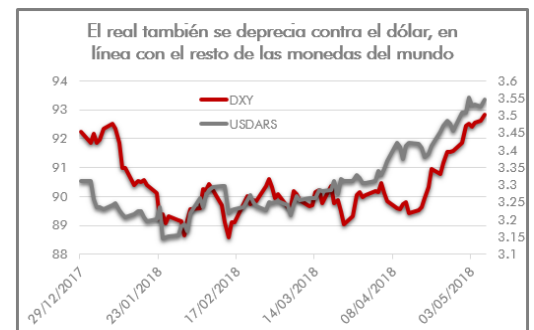
Con el 65% de las compañías reportando balances, las ganancias operativas crecen 30% yoy, y es el incremento más fuerte en 7 años (ver gráfico aparte). Esta semana reportan varias empresas ligadas al sector tecnológico y energético, lo que pueden marcar el rumbo del mercado en los próximos días. Siempre sugerimos conocer la fecha de publicación de balances de las compañías en las que se tienen posiciones abiertas y evaluar reducir exposición por el potencial downside según sean las ganancias reales vs. las que esperaba el mercado (ver calendario aparte). Esta semana el sentimiento de mercado sigue marcando cierto temor en un nivel de 44 (el punto neutral es 50) y menos propensión a tomar riesgo con marcada selectividad.

⚠️ Trump decide retirarse del acuerdo con Irán (ver anuncio [aquí](#)). Este acuerdo se había firmado durante la administración de Obama con la participación de Alemania y el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas para garantizar el uso pacífico del programa nuclear iraní.

💡 La expectativa es que las ganancias operativas del S&P500 aumenten 26.6% en 2018. En caso que se cumpla esa estimación y si el índice se mantiene en los valores actuales, el ratio P/E (TTM), caerá desde 21.5 a 17 (el menor nivel desde 3T13).

◊ **EUROPA.** El euro se sigue depreciando contra el dólar y cotiza en EURUSD 1.1865 (-3.35% en el último mes), favoreciendo al sector exportador que al ser un componente importante de la renta variable europea, le da un nuevo impulso al equity.

◊ **ASIA. CHINA.** Las reservas internacionales caen USD 17.97 miles de millones en el mes hasta USD 3.13 trillones. La baja se explica en parte por la revalorización del dólar y sugiere que los reguladores chinos están más flexibles con los controles de capitales.



Fuente: EarningWhispers



Fuente: PensionPartners

COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (MM al 03 de mayo)				Principales Índices			
	Último	Variación Semanal	Variación YTD		Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS	1,046,478	↑ 5.31%	↓ 4.53%	Merval Argentina	26,276.52	↓ -12.43%	↓ -12.63%
Circulación Monetaria ARS	745,659	↔ 0.79%	↓ -5.22%	Bovespa	82,956.05	↔ -3.67%	↔ 6.50%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	2,781,338	↑ 2.81%	↑ 14.65%	Dow Industrial Average	24,360.21	↑ 1.08%	↓ -1.84%
Reservas Internacionales en USD	56,147	↓ -5.51%	↔ 1.98%	S&P 500	2,671.92	↑ 0.64%	↓ -0.78%
Lebacs (valor efectivo de colocación) ARS	1,127,827	↔ -1.20%	↑ 12.72%	NASDAQ COMPOSITE	7,266.90	↑ 1.91%	↓ 3.71%
				Volatilidad S&P500 (VIX)	14.71	↔ -5.04%	↑ 53.55%
				Eurostoxx 50	3,557.88	↑ 0.61%	↓ 1.94%
				IBEX 35	10,168.10	↑ 1.88%	↓ 0.88%
				DAX	12,912.21	↑ 2.38%	↓ 0.32%
				FTSE 100	7,565.75	↑ 0.60%	↓ -1.08%
				Shanghai COMPOSITE	3,161.50	↑ 2.57%	↓ -5.58%
				Hang Seng INDEX	30,402.81	↔ -1.32%	↓ -0.37%
				Nikkei 225	22,508.69	↑ 0.00%	↓ -1.13%
Cotización Principales Monedas				Commodities (en USD)			
	Último	Variación Semanal	Variación YTD		Último	Variación Semanal	YTD
Dólar OFICIAL	23.0600	↑ 10.33%	↑ 21.69%	Petróleo WTI	70.73	↑ 3.86%	↑ 17.45%
BCRA A 3500	22.7633	↑ 10.01%	↑ 21.25%	Oro (COMEX)	1314.10	↔ -0.32%	↓ -0.07%
Contado con liqui (CCL)	21.9800	↔ 6.39%	↑ 16.11%	Plata (COMEX)	16.48	↔ 1.85%	↓ -4.19%
USD/REAL	3.5699	↔ 1.81%	↑ 7.77%	Soja Chicago (ton)	368.27	↓ -3.42%	↔ 5.30%
EUR/USD	1.1865	↓ -1.11%	↑ -1.22%	Trigo Chicago (ton)	188.87	↔ 0.29%	↑ 20.38%
GBP/USD	1.3536	↓ -0.59%	↑ 0.24%	Maíz Chicago(ton)	154.82	↔ 0.19%	↔ 12.12%
USD/YEN	109.0900	↓ -0.57%	↑ -3.14%				
ROFEX - USD FUTURO				Tasas de referencia			
	Último	Variación semanal	Interés Abierto		Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Mayo	22.9400	↓ 8.02%	1,049,411	Locales			
Junio	23.6000	↔ 8.93%	796,084	Badlar Privados \$	25.75%	↔ 331.25	↔ 231.25
Julio	24.2100	↑ 9.55%	560,141	Badlar Privados USD	1.44%	↓ 137.50	↔ 81.25
				CER	9.23%	↓ 4.88	↔ 86.35
				Call 1 día	37.00%	↑ 700.00	↑ 1000.00
				Call 7 días	38.00%	↑ 750.00	↑ 1075.00
				Encuenta Plazo Fijo 30D \$	22.32%	↓ 114.00	↔ 79.00
				Lebac 90D	25.90%	↓ -0.02	↓ -290.00
				Internacionales			
				Brasil (BACEN Sélíc)	6.50%	↑ 0.00	↓ -50.00
				EEUU (Fed Funds)	1.75%	↑ 0.00	↔ 25.00
				Treasury 10 años	2.97%	↓ -1.00	↑ 51.00
				Treasury 30 años	3.14%	↑ 0.00	↑ 32.00
				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
Cotización Bonos							
TC dollar linked: \$20.90							
TC dolarizados: \$20.60							
Dolarizados							
BONAR 2018	2,415.00	↑ 5.46%	3.20%				
BONAR 2022	2,215.00	↑ 2.31%	6.50%				
BONAR 2024	2,382.00	↔ -2.85%	7.00%				
BONAR 2025	2,120.00	↔ -0.24%	7.20%				
Discount USD Ley Arg	3,315.00	↑ 2.00%	8.10%				
Discount USD Ley NY	3,375.00	↑ 3.85%	7.80%				
Bonar 2037	2,162.00	↑ 3.94%	8.30%				
Par USD Ley NY	1,377.00	↔ 0.15%	8.50%				
Bono Internacional 2117	1,995.00	↑ 4.45%	8.40%				
Pesos ajustables por CER							
Par \$ Ley Arg.	329.00	↓ -14.55%	7.00%				
Boncer 2021	129.00	↔ -5.15%	7.90%				
Discount \$ Ley Arg.	780.00	↔ -9.09%	6.60%				

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 1° Oficina 8 San Isidro (B1643aqf) Buenos Aires, Argentina
Twitter: Neix_Sa | LinkedIn: Neixsa