

## ARGENTINA

◊ El BCRA impulsa SWAP de LEBACs en MAE con el objetivo de extender la vida promedio del stock de Letras. Ver curvas aparte.

El BCRA busca alargar el perfil de vencimientos de Lebac y confirma que mantendrá tasas altas dado el contexto internacional más incierto y para contener el traslado a precios de la apreciación del tipo de cambio. En ese sentido esperamos observar tasas de interés reales superiores a las observadas a principios de año.

💡 Seguimos encontrando valor en mantener una porción de la cartera invertida en Lebac, pero atentos a los movimientos de tipo de cambio por lo que sugerimos tomar seguro de cambio y ponderar una estrategia combinada con posiciones tácticas en ROFEX.

⚠ Los indicadores de alta frecuencia señalan que la inflación núcleo de mayo se mantendrá elevada, pero que la inflación total va a ser menor dada la desaceleración de precios regulados. La expectativa de inflación para los próximos 12 meses de UTDT se ubica en 25% (más info [aquí](#)).

◊ DÓLAR. El TC acumula una depreciación del 20% desde principios de mes y cotiza en el rango de \$24 - \$24.9, con tendencia a la suba. En ROFEX, las tasas implícitas se mantienen en el orden del 31% anual (Dólar futuro diciembre @\$29.39). Ver gráfico aparte.

El mercado local opera más tomador en un escenario de dólar a nivel global en máximos del año (DXY @ 94.25).

💡 EL BCRA mantiene su postura vendedora de USD 5 mil millones a un precio de \$25 que se impone como resistencia para el tipo de cambio.

⚠ La debilidad de la moneda turca contra el dólar (se deprecia 15% en mayo), en un contexto de reversión de flujos de emergentes (ver gráfico en informe anterior [aquí](#)), podría "contagiar" otras monedas emergentes y en particular presionar el peso argentino en el corto plazo por tener ambas economías similares niveles de déficit e inflación.

◊ BONOS. Los precios de los bonos en USD muestran una recuperación a lo largo de toda la curva en un contexto de baja de la 10 yr yield hasta 2.79% (-30bps en la semana). El riesgo país se mantiene en torno a 60bps (YTD +31%). Ver gráfico aparte.

💡 Esperamos que una vez que se materialice el acuerdo con el FMI, el mercado de bonos continúe reduciendo spreads y mejorando precios. En ese escenario, títulos del tramo medio de la curva soberana dolarizada ofrecen una relación riesgo retorno atractiva. Priorizamos posiciones en: AO20 (TIR 5.26%), A2E2 (TIR 6.3%), AY24 (TIR 5.95%), Córdoba 2026 (TIR 7.65%), pae2021 (tir5.92%), YPF 2024 (TIR 7.45%).

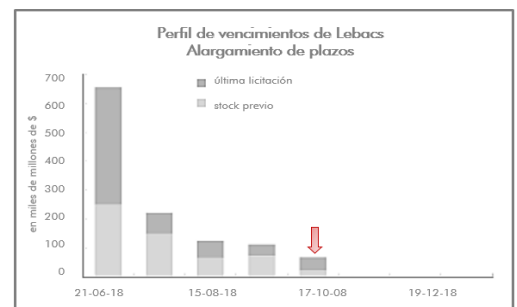
⚠ El Tesoro Nacional colocó 2 Letes en USD por USD 500 MM @ TNA 4% (176 días) y TNA 4.3% (365días).

◊ Merval. El corrige 5.5% desde principios de mes y retrocede por debajo de los 29 mil puntos, operando con mayor volatilidad. Se destacan los rendimientos del mes de TS (18%) y ALUA (+8.6%).

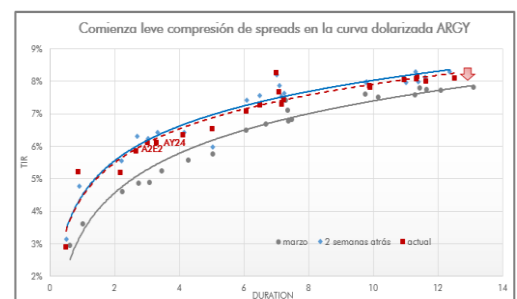
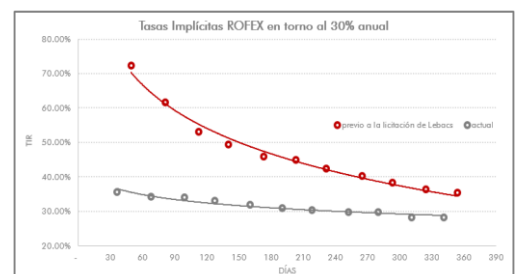
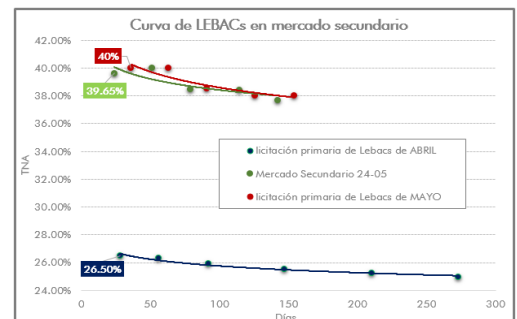
⚠ Resultados 1T18: \$FRAN publicará balances el viernes al cierre del mercado - \$SUPV multiplicó sus ganancias x 2.5 respecto 4T17 - [\\$TECO](#) prorroga período de ofertas de las ON hasta el 14-06-18.

## CONTACTOS

Esteban Goyheneix	<a href="mailto:eg@neix.com.ar">eg@neix.com.ar</a>
Lucas Mieres	<a href="mailto:lm@neix.com.ar">lm@neix.com.ar</a>
Hernan Naccarato	<a href="mailto:hn@neix.com.ar">hn@neix.com.ar</a>
Luciano Calvi	<a href="mailto:lc@neix.com.ar">lc@neix.com.ar</a>
Marina Müller	<a href="mailto:mm@neix.com.ar">mm@neix.com.ar</a>
Francisco Nolazco	<a href="mailto:fn@neix.com.ar">fn@neix.com.ar</a>
Máximo Bosch	<a href="mailto:mb@neix.com.ar">mb@neix.com.ar</a>
Joaquín de Aguirre	<a href="mailto:jda@neix.com.ar">jda@neix.com.ar</a>



Fuente: BCRA



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



## INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** El Gobierno reduce su proyección de crecimiento de PBI para este año a 2.37% (vs. 2.75% de un mes atrás), ante una recuperación menor a la esperada. El real pierde 8 centavos a nuevos mínimos del año en USD/BRL 3.73 y el Ibovespa cae 4% desde el viernes hasta los 76 mil puntos.

💡 Temer acepta todos los pedidos del gremio de camioneros (entre los que se destaca la reducción de impuestos al gasoil y de precios del diésel del 10%), para finalizar con la huelga y crisis que afecta al país en los últimos días, pero aún no está claro que el conflicto haya terminado. Los inversores no reciben con agrado los anuncios y golpean a la Petrolera estatal cuyo ADR en NYSE cae 35% desde el miércoles (ver gráfico aparte).

⚠️ Temer respalda la candidatura presidencial de Meirelles (ex-ministro de Hacienda) por su partido MDB. Si bien es un hombre pro-mercado, las encuestas le dan una intención de voto menor al 10% y siguen siendo favoritos Bolsonaro (PSC) y Silva (Rede).

◊ **EEUU.** De las minutas de la Fed se desprende una nueva suba de tasas en junio. El Congreso aprueba la reducción de restricciones financieras de la reforma Dodd-Frank (implementada post-quebra Lehman Brothers). El DXY alcanza nuevos máximos del año en 94.85 y la 10 yr yield retrocede a 2.79% (-30bps desde los máximos de mayo). Mercados en modo risk-off (VIX +27%).

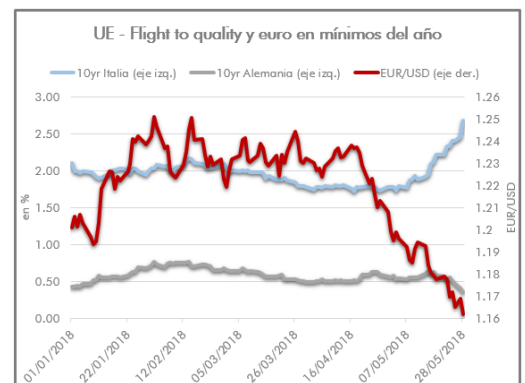
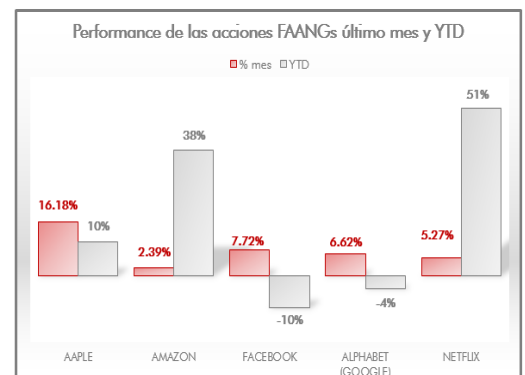
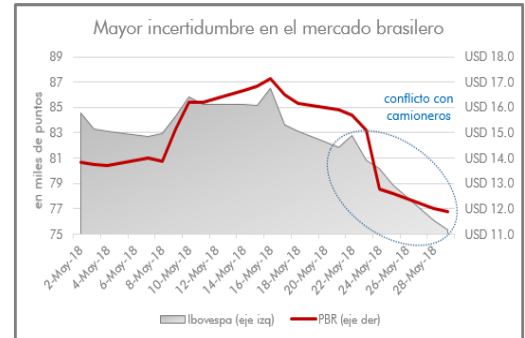
💡 La mayoría de los miembros de la Reserva Federal señalan que si las perspectivas de la economía norteamericana se mantienen firmes, podría darse pronto otro aumento de tasa adicional al de junio.

⚠️ Tensiones comerciales con China (Trump presiona para que se aplique un nuevo arancel a las importaciones de camiones y automóviles), las renegociaciones con Canadá y México por el Nafta y los avances de la [comitiva norteamericana en Corea del Norte](#) son drivers para el precio de las acciones en el corto plazo. El mercado se muestra más averso al riesgo y selectivo. Las FAANGs (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google), vuelven a radar de los inversores. Ver performance aparte.

◊ **EUROPA.** El resurgimiento del populismo de derecha "anti-establishment" y antieuropeo en Italia (ver informe anterior [aquí](#)), acentúa la incertidumbre en los mercados y dispara el rendimiento de los bonos soberanos de ese país. Flight to quality hacia títulos suizos y alemanes mientras el euro opera en mínimos de 6 ½ meses @ EURUSD 1.1569. Ver gráfico aparte.

Tras varias reuniones, la coalición de gobierno había nombrado a Conte como Primer Ministro de Italia, pero el presidente al final lo vetó. Bonos y bancos italianos operan presionados y el mercado de valores cae por 4ta. rueda consecutiva mientras la crisis política se profundiza.

◊ **ASIA. CHINA.** La inflación baja a 1.8% yoy vs 2.1% de la medición anterior en marzo (ver gráfico aparte). Es el nivel más bajo desde enero y principalmente se explica por una desaceleración en los precios de los alimentos. **JAPÓN.** El índice Nikkei baja a mínimos de dos semanas, presionado por el sector automotor ante la posibilidad de un nuevo arancel para sus exportaciones a EEUU.



## COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (MM al 23 de mayo)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	994,258	↓ -7.58%	↓ -0.68%
Circulación Monetaria ARS	734,198	↔ -0.95%	↓ -6.68%
Depósitos efo ent. financieras ARS	2,896,233	↔ 0.20%	↑ 19.38%
Reservas Internacionales en USD	53,598	↔ -1.52%	↓ -2.65%
Lebacs (valor efectivo de colocación) ARS	1,164,814	↑ 2.84%	↑ 16.41%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	25.4800	↑ 2.41%	↑ 34.46%
BCRA A 3500	24.0000	↓ -1.48%	↑ 27.84%
Contado con liqui (CCL)	24.9300	↑ 1.80%	↑ 31.70%
USD/REAL	3.7393	↑ 2.96%	↑ 12.88%
EUR/USD	1.1526	↓ -2.14%	↔ -4.05%
GBP/USD	1.3234	↓ -1.47%	↔ -1.99%
USD/YEN	108.6300	↓ -2.14%	↔ -3.55%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Mayo	24.9350	↑ 1.93%	597,728
Junio	25.6100	↔ 1.87%	1,596,048
Julio	26.3130	↓ 1.79%	790,611

Cotización Bonos TC dollar linked: \$25.48 TC dolarizados: \$25	Último	Variación Semanal	TIR
<b>Dolarizados</b>			
BONAR 2018	2,564.00	↔ -2.77%	3.70%
BONAR 2022	2,480.00	↑ 1.64%	6.40%
BONAR 2024	2,714.00	↑ 2.42%	6.10%
BONAR 2025	2,400.00	↑ 1.05%	6.80%
Discount USD Ley Arg	3,720.00	↑ 1.36%	8.00%
Discount USD Ley NY	3,720.00	↑ 1.50%	8.00%
Bonar 2037	2,425.00	↑ 1.04%	8.20%
Par USD Ley NY	1,560.00	↑ 0.32%	8.60%
Bono Internacional 2117	2,231.00	↑ 1.41%	8.40%
<b>Pesos ajustables por CER</b>			
Par \$ Ley Arg.	343.00	↓ -6.03%	6.90%
Boncer 2021	137.65	↔ -0.18%	6.40%
Discount \$ Ley Arg.	815.00	↔ -0.55%	6.30%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	28,325.59	↓ -8.74%	↓ -5.82%
Bovespa	76,071.98	↓ -8.20%	↓ -2.34%
Dow Industrial Average	24,361.45	↓ -1.90%	↓ -1.83%
S&P 500	2,689.86	↓ -1.31%	↓ -0.11%
NASDAQ COMPOSITE	7,396.59	↓ 0.25%	↓ 5.56%
Volatilidad S&P500 (VIX)	17.02	↑ 27.97%	↑ 77.66%
Eurostoxx 50	3,428.14	↓ -4.44%	↓ -1.78%
IBEX 35	9,521.30	↓ -6.09%	↓ -5.53%
DAX	12,666.51	↓ -3.82%	↓ -1.59%
FTSE 100	7,632.64	↓ -3.11%	↓ -0.20%
Shanghai COMPOSITE	3,120.46	↓ -2.92%	↓ -6.81%
Hang Seng INDEX	30,484.58	↓ -2.40%	↓ -0.10%
Nikkei 225	22,358.43	↓ -2.62%	↓ -1.79%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	66.24	↓ -8.48%	↔ 10.00%
Oro (COMEX)	1307.20	↑ 1.32%	↓ -0.59%
Plata (COMEX)	16.42	↔ -0.73%	↓ -4.53%
Soja Chicago (ton)	382.33	↑ 1.44%	↔ 9.32%
Trigo Chicago (ton)	200.17	↑ 3.67%	↑ 27.58%
Maíz Chicago(ton)	159.44	↔ 0.00%	↔ 15.46%

Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
<b>Locales</b>			
Badlar Privados \$	28.50%	↓ -262.50	↔ 506.25
Badlar Privados USD	0.88%	↔ -81.25	↓ 25.00
CER	9.39%	↔ 5.64	↓ 102.40
Call 1 día	37.00%	↑ 300.00	↑ 1000.00
Call 7 días	38.00%	↑ 300.00	↑ 1075.00
Encuenta Plazo Fijo 30D \$	25.85%	↔ 0.00	↔ 432.00
Lebac 90D	38.50%	↔ 0.00	↑ 970.00
<b>Internacionales</b>			
Brasil (BACEN Sélic)	6.50%	↑ 0.00	↓ -50.00
EEUU (Fed Funds)	1.75%	↑ 0.00	↑ 25.00
Treasury 10 años	2.81%	↓ -26.00	↑ 35.00
Treasury 30 años	3.00%	↓ -21.00	↑ 18.00
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 1° Oficina 8 San Isidro (B1643aqf) Buenos Aires, Argentina  
Twitter: Neix\_Sa | LinkedIn: Neixsa