

ARGENTINA

◊ **MERCADO EN PESOS.** Ayer fue la última licitación de Lebac's sin intervención del BCRA. La tasa promedio de la Leliq ayer cortó en 59.90% (+93 bps semanal y desde el mínimo del nuevo Plan Monetario). En el mercado secundario la curva de Lecaps se empina y para el vencimiento enero la TNA es de 43.5% Ver gráficos aparte.

💡 En la última licitación de Lebac's vencieron USD 68 mil MM. Es probable que el BCRA absorba la totalidad o gran parte de los vencimientos de Leliq's y Lebac's para poder cumplir con la meta monetaria de Diciembre (en la última semana el BCRA expandió la base monetaria en \$85.4 mil MM).

⚠️ La inflación de noviembre alcanza 3.2% mensual, por encima del estimado que era del 2.8% y debajo de la medición de octubre que fue del 5.4% mensual (IPC INDEC). La economía cayó 3.5% en el 3T2018 y se encuentra oficialmente en recesión.

◊ **DÓLAR.** El dólar mayorista perfora al alza el nivel de \$38, pero aún registra una caída de 2.3% respecto del máximo de noviembre. Actualmente se encuentra a 4% del piso de no intervención del BCRA. Las tasas implícitas de devaluación más cortas suben 300 bps en los últimos 10 días (Dólar Rofex Enero @ \$40.83). Ver gráficos aparte.

⚠️ Tras la última licitación de Letes en USD donde se logró la renovación del 75% del monto que vencía que era de USD 1.1 mil MM, las reservas internacionales sólo cayeron USD 38 MM lo que señala un alto grado de suscripción en dólares. Es un buen dato.

◊ **BONOS.** Los bonos dolarizados estuvieron operando muy ofrecidos en el mercado y en la última semana se observaron caídas de 2% en promedio para el tramo medio y larga de la curva, acompañando la tendencia de la deuda emergente. Argentina sigue operando en terreno *high yield* y los CDS a 5 años vuelven a subir otros 50 bps a 745 bps.

💡 Mantenemos la preferencia por el tramo corto de la curva soberana dolarizada (AO20, TIR 10.3% y cupones en abril y octubre). Por el momento no vemos indicios de recuperación para alargar *duration*.

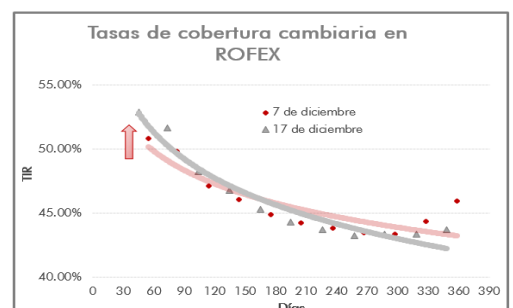
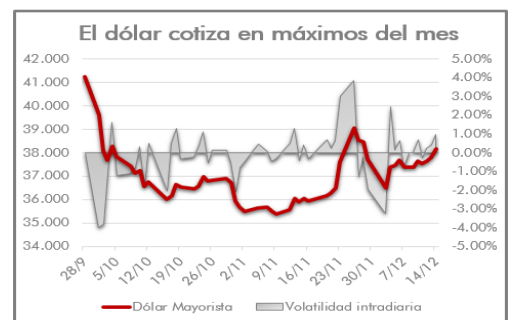
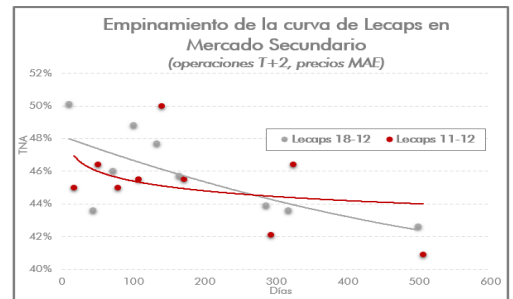
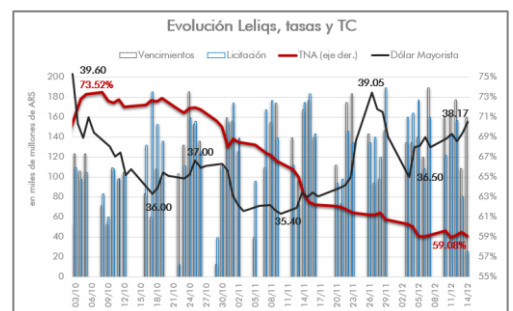
⚠️ El riesgo país alcanza máximos de 3 meses sobre 760 bps (YTD +117%) en un escenario donde la incertidumbre política de caras a las elecciones 2019 sigue siendo un driver importante para los precios de los títulos públicos. El spread de corto plazo en la curva soberana en USD (AO20 vs AA19), alcanza un nuevo récord de casi 600 bps por sólo 1 de *duration* de diferencia. Adicionalmente, el mercado comienza a ponderar la posibilidad de mayores dificultados crediticias post 2019 en un escenario internacional más volátil y menos propenso al riesgo.

◊ **MERVAL.** El índice cae bajo los 30 mil puntos (-5.4% en diciembre), en un escenario de mayor aversión al riesgo global. El bajo volumen (< a \$ 500 MM) señala mayor desinterés en la renta variable local.

💡 La caución a 7 días en pesos ofrecen una TNA superior al 48.5%

CONTACTOS

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	ida@neix.com.ar



🐦 Seguíenos en Twitter @Neix_sa para ver los cierres de mercados todos los días



INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** El BCB mantiene la tasa de referencia en mínimos de 6.50%, en un contexto de desaceleración de la inflación y moderado crecimiento (ver [informe anterior](#)). El real opera en USD/BRL 3.90 (+ 25 centavos desde la elección de Bolsonaro) y el Bovespa opera sobre los 86.5 mil puntos (a 3% de los máximos récord). Ver gráfico aparte.

⚠️ Brasil y Argentina, entre los países más afectados por desinversiones de portfolio en Mercados Emergentes, siendo las economías de mayores ingresos de capitales pre sell-off EM. Ver gráfico con evolución aparte.

◊ **EEUU.** Hoy concluye el FOMC y se conocerá la decisión de política monetaria (el mercado descuenta una suba de 25 bps en la tasa). La 10yr opera en 2.90% (-24 bps de los máximos) y el dólar se sostiene firme a nivel global en DXY > 97. Los activos de riesgo acumulan importantes caídas semanales (S&P -3.4%) y advertimos que el IWM entra en mercado bear (retroceso desde los máximos >20%). La volatilidad se mantiene en niveles de VIX>23. Ver gráficos aparte.

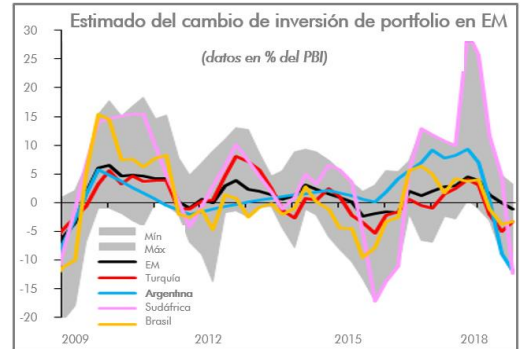
💡 Los inversores estarán atentos al discurso de la FED y a las proyecciones para el año que viene y el nuevo dot plan para confirmar si el view de la Reserva Federal se alinea con el del mercado. Recordamos que en el último [dot plan de septiembre](#), la Fed señaló otras 3 alzas adicionales para 2019 de 25 bps cada una. Sin embargo, el mercado espera que la Fed sea más flexible y reduzca la velocidad de los incrementos a sólo 2 subas en 2019, algo que de confirmarse a priori debiera ser una señal positiva para las acciones en un contexto donde el sentimiento de mercado se mantiene en temor extremo. El S&P quiebra la figura de doble piso que marcábamos la semana pasada y es señal bajista. Atentos que el mercado se encuentra claramente sobrevendido por lo que podría sobrevenir un rebote, aunque en la corrección de octubre se han visto niveles aún más bajos.

⚠️ Según nuevos sondeos (esta vez de Reuters), el riesgo de recesión en EEUU para los próximos años aumenta al 40% lo cual se condice con una expectativa de una política monetaria más dovish para el próximo año. Cabe destacar que no se observaba un porcentaje tan alto desde 2008 (pre Lehman Brothers). La curva de rendimientos de los Bonos del Tesoro continúa aplanada y el diferencial de tasas entre la 2yr y la 10 yr se reduce a menos de 10 bps (la menor diferencia desde el 2008). La curva aplanada sugiere una expectativa de menor crecimiento económico y desaceleración de la inflación.

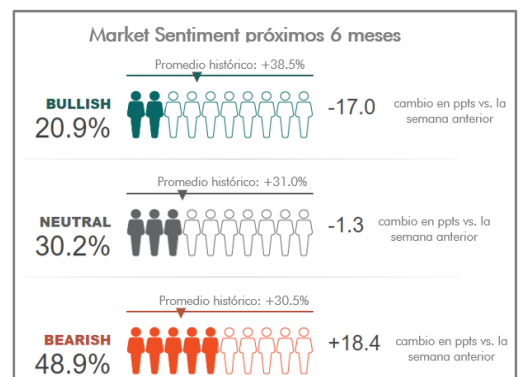
◊ **EUROPA.** El BCE confirma el fin del programa cuantitativo para fin de año (no compras nuevas, pero seguirá reinvertiendo vencimientos por un tiempo aún no definido) y también mantiene la tasa de referencia en 0%. El euro cotiza en mínimos del año en EUR/USD 1.135.

⚠️ El BoE mantiene su reunión de política monetaria mientras persiste la incertidumbre por el Brexit. La pimer ministro de UK busca apoyo para su propuesta de retirada de Europa y pospone la votación, pero la UE no está abierta a renegociaciones.

◊ **ASIA. CHINA.** Otro mal dato para la economía China que vuelve a mostrar señales de debilitamiento: la producción industrial se desacelera al 5.4% (vs. 5.9% del mes anterior) y las ventas minoristas también crecen por debajo del consenso al 8.1% interanual, siendo la cifra más baja desde 2003.



Fuente: Institute of International Finance



Fuente: AAIL Investor Sentiment Survey

COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (MM al 14 de diciembre)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	1,355,114	↑ 12.38%	↑ 35.36%
Circulación Monetaria ARS	774,538	↓ 3.14%	↓ -1.55%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	3,925,680	↓ -0.56%	↑ 61.82%
Reservas Internacionales en USD	49,922	↓ -0.15%	↓ -9.32%
Lebac (valor efectivo de colocación) ARS	64,161	↓ -1.81%	↓ -93.59%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	39.2000	↑ 1.84%	↑ 106.86%
Dólar BCRA A 3500	38.2133	↑ 1.50%	↑ 103.54%
Contado con liqui (CCL)	38.1700	↑ 1.11%	↑ 101.64%
USD/REAL	3.9018	↓ -0.46%	↑ 17.79%
EUR/USD	1.1366	↓ 0.50%	↓ -5.38%
GBP/USD	1.2644	↓ 1.01%	↓ -6.36%
USD/YEN	112.5600	↓ -0.74%	↓ -0.06%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Diciembre	38.9100	↓ 0.23%	1,296,722
Enero 2019	40.8300	↑ 0.41%	827,895

Cotización Bonos TC dollar linked: \$39.10 TC dolarizados: \$38.50	Último	Variación Semanal	TIR
--	--------	-------------------	-----

Dolarizados			
BONAR 2022	3,350.00	↓ 0.90%	11.80%
BONAR 2024	3,491.00	↓ -0.74%	13.90%
BONAR 2025	2,699.00	↓ -1.14%	14.80%
Discount USD Ley Arg	4,120.00	↓ -1.20%	13.90%
Discount USD Ley NY	4,471.50	↓ -1.73%	12.30%
Bonar 2037	2,675.00	↑ 1.10%	12.40%
Par USD Ley NY	2,140.00	↑ 2.64%	10.00%
Bono Internacional 2117	2,865.00	↑ 1.60%	10.20%

Pesos ajustables por CER			
Boncer 2021	155.45	↓ -0.32%	13.40%
Discount \$ Ley Arg.	865.00	↑ 3.84%	9.40%

Letras del Tesoro Nacional Capitalizables en Pesos (LECAPs)		
Vencimiento	Plazo (días)	TNA
Dec-18	10	50.10%
Jan-19	44	43.60%
Feb-19	72	46.00%
Mar-19	101	48.80%
Apr-19	133	47.70%
May-19	164	45.70%
Sep-19	286	43.90%
Oct-19	317	43.60%
Apr-20	499	42.60%

Principales Índices		Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	29,777.26	↓ -3.76%	↓ -0.99%
Bovespa	86,610.50	↓ 0.22%	↓ 11.19%
Dow Industrial Average	23,675.64	↓ -2.85%	↓ -4.59%
S&P 500	2,546.16	↓ -3.67%	↓ -5.45%
NASDAQ COMPOSITE	6,783.91	↓ -3.53%	↓ -3.18%
Volatilidad S&P500 (VIX)	25.58	↑ 17.18%	↑ 167.01%
Eurostoxx 50	3,040.13	↓ -0.50%	↓ -12.89%
IBEX 35	8,700.80	↓ -0.40%	↓ -13.67%
DAX	10,740.89	↓ -0.37%	↓ -16.55%
FTSE 100	6,701.59	↓ -1.55%	↓ -12.38%
Shanghai COMPOSITE	2,576.65	↓ -0.67%	↓ -23.05%
Hang Seng INDEX	25,814.25	↓ 0.17%	↓ -15.41%
Nikkei 225	21,115.45	↓ -0.15%	↓ -7.25%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	47.52	↓ -8.76%	↓ -21.09%
Oro (COMEX)	1248.30	↑ 0.11%	↓ -5.07%
Plata (COMEX)	14.64	↓ -0.27%	↓ -14.88%
Soja Chicago (ton)	334.37	↓ -0.25%	↓ -4.39%
Trigo Chicago (ton)	195.76	↑ 3.50%	↑ 24.77%
Maíz Chicago(ton)	151.96	↑ 3.28%	↑ 10.04%

Tasas de referencia	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales		
Badlar Privados \$	47.31% ↓ -156.25	↑ 2387.50
Badlar Privados USD	1.25% ↓ -6.25	↓ 62.50
CER	12.18% ↓ 12.19	↓ 381.17
Call 1 día	57.00% ↓ 0.00	↑ 3000.00
Call 7 días	59.00% ↑ 900.00	↑ 3175.00
Plazo Fijo (30 días, BCRA)	45.32% ↓ -203.00	↑ 2379.00
Lebac 90D	45.00% ↓ 0.00	↑ 1620.00

Internacionales		
Brasil (BACEN Sélic)	6.50% ↑ 0.00	↓ -50.00
EEUU (Fed Funds)	2.0-2.25% ↑ 0.00	↑ 75.00
Treasury 10 años	2.83% ↓ -2.00	↑ 37.00
Treasury 30 años	3.09% ↓ -2.00	↑ 27.00
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