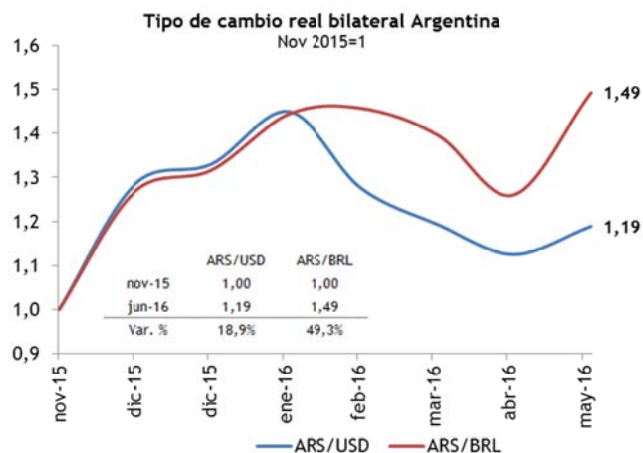


La influencia en Argentina de distintos eventos en Brasil

En la actualidad la economía argentina se encuentra afectada por cuestiones divergentes del ciclo en Brasil. Por un lado la apreciación del BRL, que juega de alguna manera a favor, y por el otro, la caída del nivel de actividad, en el otro sentido. La menor incertidumbre en Brasil devolvió cierto dinamismo a los flujos de capitales, que se tradujo en una apreciación del BRL/USD del 20% desde los mínimos de febrero de este año, habiendo sido junio el mes en que se registró la mayor corrección (11%).

Con menor incertidumbre, pero aún con una agenda requerida de reformas que no encontraría viabilidad política, la parálisis de su economía sigue siendo un desafío importante para Argentina. La industria automotriz local está registrando caídas en producción y exportaciones significativas en los últimos meses, por nombrar sólo uno de los sectores más perjudicados por esa situación.

La mayor fortaleza del BRL se refleja en una mejora en el tipo de cambio real bilateral de Argentina, muy superior a la situación del bilateral con el USD. El gráfico muestra la evolución de corto plazo de ambas medidas.



Fuente: Qf en base a Bloomberg y cálculos propios.

Daniel Marx
Ernesto Gaba - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica
Mario Brodersohn
Juan Sommer

Desde noviembre de 2015, previo a la devaluación de fin de año, el tipo de cambio real ARS/USD se depreció 20%, mientras que el ARS/BRL lo hizo un 49%. Sin embargo, el efecto de apreciación del BRL mitiga, pero no resuelve problemas en los flujos de comercio, particularmente exportaciones argentinas a ese país, por el mayor impacto de la caída del PBI. Aunque sí tiene efecto positivo en los mercados del exterior en los que Argentina y Brasil son competidores, dado que un BRL más fuerte permite alguna mejora en nuestra competitividad relativa.

El mejor desempeño actual es un elemento que puede tener algún impacto mayor cuando la economía de Brasil comience a recuperarse, algo que por lo pronto parece lejano, tal cual lo muestra la tabla que sigue. En términos de balanza de pagos, un BRL más apreciado reduce presiones de mayores importaciones desde ese país, pero con mayores flujos de capitales hacia Argentina (actuales y en prospectiva), el equilibrio en la balanza de pagos en el contexto de estabilización de precios puede generar efectos no deseados por una mayor monetización.

Expectativas crecimiento PBI

Var. % anual

	2016	2017
Argentina	-1,4%	3,2%
Brasil	-3,4%	1,0%

Fuente: Qf en base a expectativas de mercado
BCRA (REM) y BCB.

Mientras tanto, ambas medidas de tipo de cambio real bilateral siguen por debajo de los niveles de principios de 2014. La mejora en los términos del intercambio y la reducción de retenciones a las exportaciones más que compensan esta realidad en algunos sectores particulares. Otros, en cambio, enfrentan una realidad totalmente opuesta.



último dato	Nivel				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Variación				
1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio y tasas de interés

ARS/USD Spot	14,70	14,97	13,78	14,46	13,87	9,10	-1,8%	6,7%	1,7%	5,9%	61,6%
Impl en Bonar X	14,89	15,00	13,83	14,52	14,46		-0,8%	7,6%	2,5%	2,9%	
NDF 1m	15,07	15,12	14,15	14,85	13,84	9,23	-0,3%	6,5%	1,5%	8,9%	63,3%
NDF 6m	16,30	16,58	15,55	16,51	15,65	11,73	-1,7%	4,8%	-1,3%	4,2%	39,0%
NDF 12 m	17,86	18,17	16,90	18,48	17,80	14,35	-1,7%	5,7%	-3,4%	0,3%	24,5%
Rofex 6 m	16,49	16,44	15,65	16,48	15,32	9,95	0,3%	5,4%	0,1%	7,7%	65,8%
BADLAR privada	26,38	27,19	30,19	30,63	25,75	20,38	-81 pb	-381 pb	-425 pb	63 pb	600 pb
Call a 1 día	28,50	26,75	34,00	37,00	19,00	22,00	175 pb	-550 pb	-850 pb	950 pb	650 pb
BRL/USD Spot	3,33	3,22	3,49	3,69	4,02	3,19	3,4%	-4,6%	-9,7%	-17,3%	4,5%
Futuro 6m	3,51	3,39	3,68	3,89	4,27	3,39	3,6%	-4,4%	-9,8%	-17,6%	3,8%
Futuro 12m	3,68	3,54	3,84	4,08	4,51	3,58	3,8%	-4,2%	-9,8%	-18,4%	2,8%
USD/EUR Spot	1,11	1,11	1,14	1,14	1,09	1,10	-0,3%	-2,3%	-2,5%	1,6%	0,7%
Libor 1 m	0,47	0,47	0,45	0,44	0,42	0,19	0 pb	2 pb	3 pb	5 pb	28 pb
Libor 6 m	0,93	0,91	0,95	0,89	0,85	0,44	1 pb	-3 pb	3 pb	8 pb	48 pb
UST 10 años	1,39	1,52	1,74	1,69	2,12	2,26	-13 pb	-35 pb	-30 pb	-73 pb	-87 pb

Indice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	110	115	118	94	92	112	-4,5%	-6,8%	17,0%	19,2%	-2,3%
Agro (70.2%)	108	114	117	92	91	108	-5,3%	-8,2%	17,1%	17,7%	-0,6%
Soja spot (60%)	398	421	418	332	323	368	-5,4%	-4,8%	19,8%	23,2%	8,1%
Soja Futuro Jul16	398	421	418	335	321	360	-5,4%	-4,8%	18,7%	23,8%	10,5%
Energía (11.5%)	106	108	111	84	74	117	-1,8%	-4,5%	27,3%	43,1%	-9,3%
Metales (9.3%)	132	134	129	126	124	142	-1,0%	2,6%	4,7%	6,3%	-7,0%

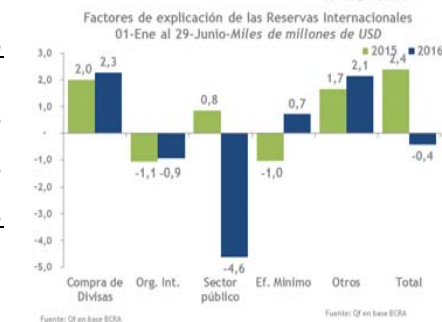
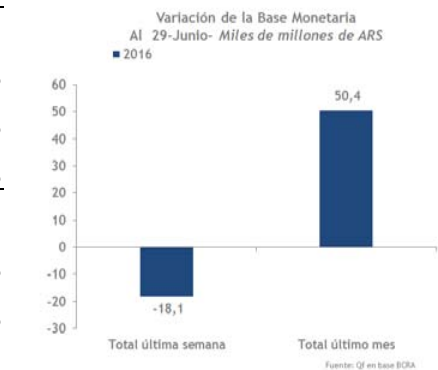
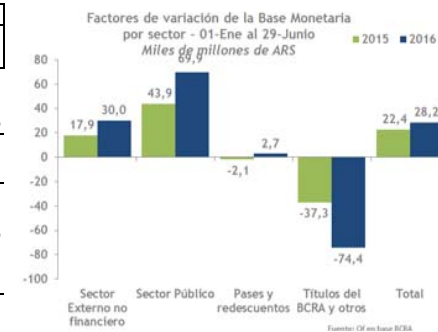
Indices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	460	456	468	451	440	485	0,9%	-1,6%	1,9%	4,4%	-5,2%
S&P 500	2.093	2.071	2.109	2.042	1.922	2.081	1,1%	-0,8%	2,5%	8,9%	0,6%
Euro Stoxx 50	2.761	2.832	3.002	2.872	3.033	3.294	-2,5%	-8,0%	-3,8%	-9,0%	-16,2%
MSCI Emergentes	45.485	44.902	45.435	44.533	42.055	48.724	1,3%	0,1%	2,1%	8,2%	-6,6%
MSCI Lat Am	67.055	66.255	65.872	64.311	55.743	68.070	1,2%	1,8%	4,3%	20,3%	-1,5%
Merval	14.675	14.608	12.852	11.864	11.306	11.843	0,5%	14,2%	23,7%	29,8%	23,9%
Bovespa	51.486	51.002	50.432	48.513	40.612	52.344	0,9%	2,1%	6,1%	26,8%	-1,6%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precios internacionales, fuente Bloomberg.



Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	29-jun-16	31.112	32.045	30.348	29.572	25.563	33.851	Millones	-933	763	1.540	5.548	-2.740
								% nominal	-2,9%	2,5%	5,2%	21,7%	-8,1%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	29-jun-16	3	19	33	48	20	-22						
Liquidación CIARA (2)	USD	01-jul-16	142	112	120	105	89							
Base Monetaria	ARS	29-jun-16	624.050	642.135	573.646	573.019	623.890	482.719	Millones	413	21.028	49.055	97.352	172.079
								% nominal	-2,8%	8,8%	8,9%	0,0%	29,3%	
Lebac's y Nobac's	ARS	29-jun-16	484.520	494.249	502.720	470.535	330.165	301.899	Millones	-9.729	-18.199	13.985	154.355	182.621
Pases netos	ARS	29-jun-16	66.596	35.946	49.782	47.339	26.377	37.065	Millones	30.650	16.814	19.257	40.219	29.531
Exp. de BM por S. Público	ARS	29-jun-16							Millones	229	25.114	93.046	110.932	243.615
Adelantos transitorios BCRA	ARS	23-jun-16	363.750	358.750	356.050	356.050	356.050	343.650	Millones	5.000	7.700	7.700	7.700	20.100
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	29-jun-16	998.096	993.925	953.824	951.946	1.040.519	865.004	Millones	4.172	44.273	46.150	-42.423	133.092
								% nominal	0,4%	4,6%	4,8%	-4,1%	15,4%	
M2 privado	ARS	29-jun-16	852.209	834.372	839.306	792.076	866.925	743.462	Millones	17.838	12.904	60.133	-14.716	108.747
								% nominal	2,1%	1,5%	7,6%	-1,7%	14,6%	
M3* privado	ARS	29-jun-16	1.509.823	1.467.033	1.468.538	1.421.842	1.433.415	1.187.566	Millones	42.791	41.286	87.982	76.408	322.258
								% nominal	2,9%	2,8%	6,2%	5,3%	27,1%	
Depósitos Sector Público	ARS	29-jun-16	434.229	453.820	395.588	410.546	317.364	326.400	Millones	-19.591	38.641	23.682	116.864	107.828
Depósitos Sector Privado	ARS	29-jun-16	1.137.219	1.104.295	1.111.602	1.067.011	1.050.222	865.885	Millones	32.924	25.617	70.208	86.997	271.334
								% nominal	3,0%	2,3%	6,6%	8,3%	31,3%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	29-jun-16	956.197	936.847	945.451	890.985	909.741	792.439	Millones	19.350	10.746	65.212	46.456	163.758
								% nominal	2,1%	1,1%	7,3%	5,1%	20,7%	
A la vista	ARS	29-jun-16	438.043	427.129	443.089	398.046	441.525	395.338	Millones	10.914	-5.046	39.997	-3.482	42.705
Plazo Fijo	ARS	29-jun-16	476.592	465.213	463.081	453.740	426.009	370.657	Millones	11.379	13.511	22.852	50.583	105.935
En Moneda Extranjera	USD	29-jun-16	12.023	11.939	11.972	12.025	10.749	8.083	Millones	84	51	-2	1.274	3.940
								% nominal	0,7%	0,4%	0,0%	11,9%	48,7%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	29-jun-16	893.587	876.480	870.755	832.433	819.815	678.606	Millones	17.107	22.832	61.154	73.772	214.981
								% nominal	2,0%	2,6%	7,3%	9,0%	31,7%	
En Moneda Nacional	ARS	29-jun-16	798.990	789.439	789.289	774.641	781.548	638.180	Millones	9.551	9.701	24.349	17.442	160.810
								% nominal	1,2%	1,2%	3,1%	2,2%	25,2%	
Préstamos al Sector Público	ARS	29-jun-16	62.394	62.643	58.467	58.048	56.364	53.176	Millones	-249	3.927	4.346	6.030	9.218
								% nominal	-0,4%	6,7%	7,5%	10,7%	17,3%	
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		29-jun-16	27,9%	27,8%	27,0%	24,8%	27,8%	20,4%						
En pesos		29-jun-16	20,0%	18,4%	17,9%	17,7%	18,6%	15,5%						
En dólares		29-jun-16	79,5%	88,2%	86,4%	69,2%	99,0%	76,6%						



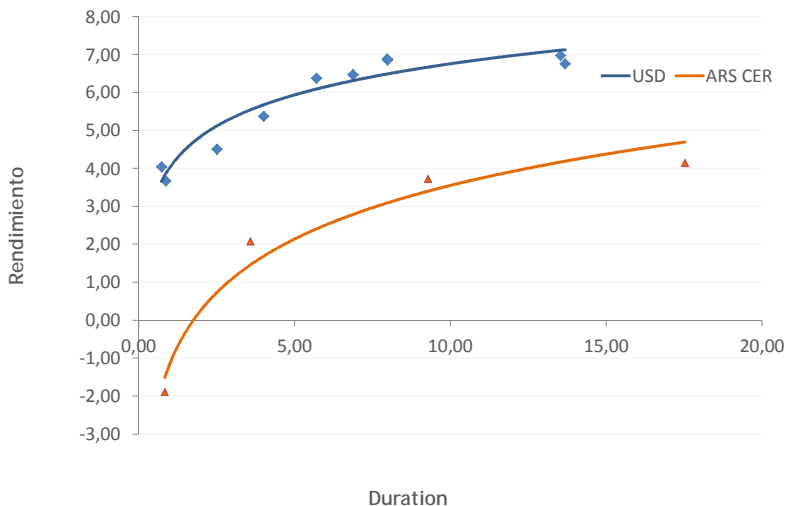
Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + 'Otros' no incluidos en el informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente corresponsales) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD	14,70	BADLAR	26,4	CER	6,14
CCL (BONARX)	14,88				
MEP (BONARX)	14,82				

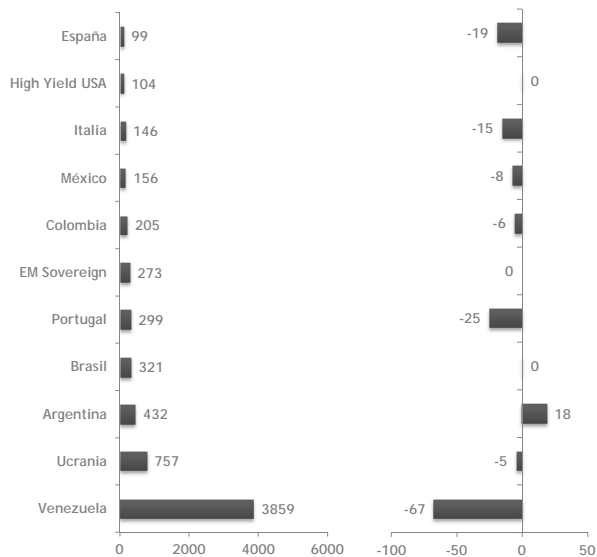
	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mili. USD)	Var últimos 7 días	Riesgo anualizado	Ley
Bonos en USD														
GLOBAL17	104,45	104,75	103,8%	8,75	0,86	3,67	3,34	325	02/12/2016	02/06/2017	950	-0,3%	6,7%	NY
BONAR X (2017)	103,85	104,05	102,4%	7,00	0,73	4,04	3,78	363	17/10/2016	17/04/2017	6.938	-0,4%	8,5%	AR
ARGENT 19	104,50	104,85	103,3%	6,25	2,51	4,51	4,38	383	22/10/2016	22/04/2019	2.750			NY
ARGENT 21	106,25	106,75	105,0%	6,88	4,01	5,37	5,26	443	22/10/2016	22/04/2021	4.500			NY
BONAR 24	116,00	116,50	114,6%	8,75	5,71	6,38	6,30	452	07/11/2016	07/05/2024	6.360	0,4%		AR
ARGENT 26	107,35	107,75	105,9%	7,50	6,88	6,47	6,42	509	22/10/2016	22/04/2026	6.500			NY
DISC USD ARL	111,50	112,50	112,0%	8,28	7,98	6,88	6,77	538	31/12/2016	31/12/2033	4.901	-0,4%	12,8%	AR
DISC USD NYL	111,75	112,50	112,1%	8,28	7,98	6,85	6,77	535	31/12/2016	31/12/2033	3.966	0,2%	11,4%	NY
PAR USD ARL	65,00	70,00	67,0%	2,50	13,54	6,97	6,44	554	30/09/2016	31/12/2038	1.230	-3,7%	15,5%	AR
PAR USD NYL	67,00	67,50	66,8%	2,50	13,68	6,75	6,70	529	30/09/2016	31/12/2038	5.297	-1,0%	14,0%	NY
ARGENT 46	107,25	107,75	105,8%	7,63	12,05	7,04	7,00	489	22/10/2016	22/04/2046	2.750			NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2016	1371,45	1463,34	96,4%	1,75	0,31	27,59	4,53		28/10/2016	28/10/2016	983	1322,9%		AR
Bonad 2018	1404,55	1404,55	94,3%	2,40	1,70	5,69	5,69		18/09/2016	18/03/2018	654	-1,0%		AR
Bonos ajustables por BADLAR														
Bonar 2017	102,25	102,50	102,4%	28,78	0,51	29,36	28,88	s/Badlar	28/09/2016	28/03/2017	126	0,9%	N/D	AR
Bonos ajustables por Lebacs														
BONAC 01/03/2016	107,61	107,61						#N/A Field Not Appl	31/03/2016		0	0,0%		AR
BONAC 01/05/2016	106,80	106,80						#N/A Field Not Appl	09/05/2016		0	0,0%		AR
BONAC 01/07/2016	108,95	108,95							12/07/2016	12/07/2016	809	0,7%		AR
BONAC 01/09/2016	100,25	100,25							30/09/2016	30/09/2016	619	0,1%		AR
Bonos ajustables por CER														
BOGAR 18	120,25	120,75	103,1%	2,00	0,84	-1,90	-2,40	-136	04/08/2016	04/02/2018	1.538	1,6%	10,9%	AR
PRO 13	392,00	395,00	98,4%	2,00	3,59	2,08	1,87	233	15/07/2016	15/03/2024	626	0,5%		AR
DISC ARS	642,00	644,00	118,7%	5,83	9,29	3,72	3,69	336	31/12/2016	31/12/2033	4.409	2,9%	17,0%	AR
PAR ARS	295,00	300,00	69,1%	1,18	17,53	4,14	4,03	335	30/09/2016	31/12/2038	1.194	2,6%	4,3%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	10,76	10,85							15/12/2016		17.000	-1,3%	18,9%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,50	10,75							15/12/2016		3.100	-1,2%	17,1%	AR
Cupon EUR	10,50	10,65							15/12/2016		21.020	0,2%	16,2%	ENG

Bonos soberanos: curva de rendimientos



CDS 5 años Nivel

Variación semanal





Sector	Moneda	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Vencimiento	Monto en circulación	
High grade													
Petrobras 2017	Oil&Gas	USD	B+ / BB / B3	100,90	100,90	5,88	0,81	4,77	4,77	434	-199	15/05/2017	300
YPF 2017	Oil&Gas	USD	- / - / -	97,50	98,75	1,29	0,80	4,73	3,14	434	-203	30/04/2017	89
Arcor 2017	Food	USD	- / B+ / B1	101,00	102,50	7,25	1,24	22,16	-5,56	2.188	1540	09/11/2017	149
YPF 2018	Oil&Gas	USD	- / B / B3	108,00	108,00	8,88	2,19	5,33	5,33	470	-142	19/12/2018	862
PAE 2021	Oil&Gas	USD	- / B+ / B1	102,35	103,35	7,88	3,92	7,28	7,04	635	53	07/05/2021	500
YPF 2024	Oil&Gas	USD	- / B / B3	106,75	107,65	8,75	5,52	7,58	7,43	628	82	04/04/2024	1.325
YPF 2028	Oil&Gas	USD	NR / B / -	106,00	106,00	10,00	7,04	9,17	9,17	770	242	02/11/2028	15
High Yield													
Transener 2016	Electric	USD	CCC / WD / -	101,50	101,50	8,88	0,42	5,26	5,26	492	-150	15/12/2016	53
B. Macro 2017	Banks	USD	- / B / B3	101,00	101,00	8,50	0,52	6,62	6,62	625	-13	01/02/2017	106
TGS 2017	Pipelines	USD	B- / WD / B3	100,63	100,63	7,88	0,79	7,08	7,08	665	33	14/05/2017	123
HPDA 2017	Utilities	USD	B- / B / -	99,35	99,35	8,50	0,51	9,70	9,70	933	295	02/02/2017	75
Galicia 2017	Diversified Finan	USD	- / B / -	100,60	100,60	9,00	0,51	7,84	7,84	748	109	28/01/2017	67
Galicia 2018	Banks	USD	B- / - / B3	102,35	103,65	8,75	1,63	7,33	6,57	541	58	04/05/2018	300
CAPEX 2018	Electric	USD	B- / B / -	101,50	102,13	10,00	1,46	8,99	8,59	722	224	10/03/2018	200
Galicia 2019	Banks	USD	- / - / Caa1	100,00	102,00	16,00	2,07	15,96	15,01	1.533	921	01/01/2019	218
	Electric	USD	/ / /	104,25	104,25	9,75	4,59	8,85	8,85	772	210	25/10/2022	176
IRSA 2020	Real Estate	USD	B- / B / -	110,50	110,50	11,50	3,08	8,37	8,37	754	162	20/07/2020	71
IMPSPA 2020	Metal Fabricate/I	USD	NR / NR / -	9,25	9,25	10,38	1,33	115,88	115,88	11.502	10913	30/09/2020	390
B. Macro 2036	Banks	USD	- / CCC / Caa3	100,00	101,50	9,75	0,42	8,11	7,96	935	136	18/12/2036	149
Bonos provinciales													
Cordoba 2017	Provincial	USD	B- / - / B3	107,50	109,00	12,38	0,99	5,26	3,93	479	-150	17/08/2017	396
PBA Disc 2017	Provincial	USD	B- / - / B3	102,50	104,00	9,25	0,73	5,86	3,91	395	-90	15/04/2017	65
CABA 2017	Municipal	USD	B- / B / B3	103,32	104,69	9,95	0,61	4,67	2,59	430	-208	01/03/2017	175
Mendoza 2018	Provincial	USD	B- / - / B3	97,00	99,00	5,50	1,95	7,02	6,00	779	27	04/09/2018	58
PBA 2018	Provincial	USD	B- / - / B3	107,75	108,75	9,38	1,93	5,55	5,08	497	-120	14/09/2018	475
Chubut 2020	Provincial	USD	- / - / Ba3	101,00	103,00	7,75	3,40	7,46	6,88	673	70	01/07/2020	46
PBA 2021	Provincial	USD	B- / - / B3	112,25	113,25	10,88	3,47	7,64	7,39	616	88	26/01/2021	750
PBA 2021	Provincial	USD	/ / /	111,50	112,50	9,95	3,90	7,13	6,91	602	38	09/06/2021	900
CABA 2021	Municipal	USD	B- / B / B3	111,18	112,00	8,95	3,69	6,12	5,93	471	-63	19/02/2021	500
Neuquen 2021	Provincial	USD	B- / - / -	102,50	104,50	7,88	3,91	7,25	6,77	616	50	26/04/2021	48
Salta 2022	Provincial	USD	B- / B / -	105,71	107,45	9,50	4,38	8,23	7,86	665	148	16/03/2022	125
PBA 2024	Provincial	USD	/ / /	110,00	110,92	9,13	5,45	7,39	7,24	605	64	16/03/2024	1.250
Mendoza 2024	Provincial	USD	/ / /	103,25	104,25	8,38	5,66	7,81	7,64	656	106	19/05/2024	500
PBA Par 2028	Provincial	USD	B- / - / B3	112,50	114,00	9,63	7,14	7,97	7,78	646	121	18/04/2028	400
Neuquen 2028	Provincial	USD	/ / /	106,00	107,50	8,63	7,42	7,84	7,66	641	109	12/05/2028	349
PBA Par 2035	Provincial	USD	B- / - / B3	72,00	74,00	4,00	11,80	6,62	6,39	647	-13	15/05/2035	446