

## Pre Brexit, notable mejora del contexto internacional desde el inicio de la gestión

Desde el comienzo de la actual gestión de gobierno, y hasta antes de evaluar los efectos del Brexit, el complejo armado de una transición corrigiendo desequilibrios en el frente interno está siendo suavizado por el escenario internacional para Argentina. Este pasó algo desapercibido aunque mejoró notablemente respecto de hace seis meses. La tabla que sigue presenta algunos indicadores comparados que así lo muestran.

### Indicadores de mejora del contexto internacional

% y en puntos básicos

	Actual	6 meses	12 meses	Variación		
				6 m.	12 m.	
BRL/USD	3,37	3,94	3,08	-14,5%	9,4%	
USD/EUR	1,13	1,10	1,13	2,7%	0,0%	
UST 10 años	1,68%	2,24%	2,37%	-56	-13	<i>p.p</i>
Riesgo emergente	385	422	375	-37	47	<i>p.p</i>
Precio Soja (USD/Tn)	420	322	364	30,4%	15,4%	
Precio petróleo (USD/barril)	49	35	60	41,0%	-18,7%	

Fuente: Qf en base a Bloomberg.

Las principales mejoras se observan en la apreciación del BRL/USD, en la recuperación del precio de la soja y en las caídas de tasas de interés de largo plazo en el mundo. El BRL se apreció 15%, el precio de la soja se recuperó 30% (y la mitad respecto de un año atrás) mientras que las tasas de interés sobre UST a 10 años recortaron pbs. En este caso el resultado final sobre la balanza comercial estará dado por la interacción entre los rindes de la cosecha y el precio. En cualquier caso, los ingresos son superiores, más allá de las consecuencias de las recientes inundaciones. Para el año que viene la perspectiva también es de mejora, entre otras por aumentos esperados de cosechas de granos de mayor valor.

Daniel Marx  
Ernesto Gaba - Consejero  
Virginia Fernández  
Fernando Baer

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica  
Mario Brodersohn  
Juan Sommer

Por otro lado, el precio del petróleo se recuperó (41%), algo que podría tener impacto negativo sobre la balanza comercial por incidencia de importaciones de combustibles y energía. Sin embargo, la combinación de recesión en la actualidad y un mayor precio para el futuro con su implicancia para el sostenimiento de la actividad e inversiones en el área energética en Argentina en prospectiva, transforma la recuperación en un evento positivo.

Además, la caída tasa de interés de largo plazo en países maduros fue acompañada por movimientos en la misma dirección para emergentes. En ese contexto la salida a los mercados de deuda internacionales implica una mejora no menor para Argentina, con impacto directo sobre acceso a condiciones de financiamiento para el sector público y el privado. La resolución del conflicto con *holdouts* había abierto la puerta mucho más. Al momento, desde entonces, el sector corporativo colocó deuda por USD 2.000 millones de dólares, mientras que provincias por unos USD 4.600 millones, incluyendo canjes de deuda.

Además, a una mejora en la balanza de pagos por favorable contexto internacional se agrega la posible importante entrada de capitales por el blanqueo. La consecuente presión a la apreciación del peso sería contrarrestada, parcial o totalmente, mediante bajas de la tasa de interés en pesos e intervenciones del BCRA.



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	14,40	13,91	14,05	14,51	13,06	9,07	3,6%	2,5%	-0,7%	10,3%	58,8%
Impl en Bonar X	14,51	13,97	13,98	14,46	14,17		3,9%	3,8%	0,3%	2,4%	
NDF 1m	14,14	14,09	14,52	14,78	13,20	9,19	0,4%	-2,6%	-4,3%	7,1%	53,9%
NDF 6m	16,58	15,71	15,82	16,20	14,90	10,67	5,5%	4,8%	2,4%	11,3%	55,4%
NDF 12 m	18,05	17,10	17,32	18,35	17,70	13,33	5,6%	4,2%	-1,6%	2,0%	35,5%
Rofex 6 m	16,14	15,56	15,71	16,27	14,60	9,74	3,7%	2,7%	-0,8%	10,5%	65,7%
BADLAR privada	28,38	29,31	31,44	29,94	30,38	20,13	-94 pb	-306 pb	-156 pb	-200 pb	825 pb
Call a 1 día	27,50	29,00	34,50	35,00	19,00	16,50	-150 pb	-700 pb	-750 pb	850 pb	1.100 pb
BRL/USD Spot	3,34	3,42	3,58	3,68	3,94	3,13	-2,3%	-6,9%	-9,3%	-15,4%	6,7%
Futuro 6m	3,51	3,60	3,77	3,86	4,19	3,33	-2,3%	-6,8%	-9,0%	-16,2%	5,6%
Futuro 12m	3,74	3,76	3,94	4,04	4,43	3,52	-0,5%	-5,0%	-7,3%	-15,6%	6,2%
USD/EUR Spot	1,10	1,13	1,12	1,12	1,10	1,12	-2,0%	-1,0%	-1,1%	0,8%	-1,4%
Libor 1 m	0,45	0,45	0,45	0,44	0,42	0,19	0 pb	0 pb	2 pb	3 pb	27 pb
Libor 6 m	0,93	0,92	0,98	0,91	0,83	0,45	1 pb	-5 pb	2 pb	10 pb	48 pb
UST 10 años	1,54	1,61	1,87	1,90	2,24	2,41	-7 pb	-33 pb	-36 pb	-70 pb	-87 pb

Indice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	112	116	116	96	94	112	-3,9%	-3,4%	16,4%	19,1%	-0,4%
Agro (70.2%)	110	116	115	93	91	106	-5,1%	-4,0%	17,9%	20,6%	4,4%
Soja spot (60%)	409	426	399	335	322	368	-4,0%	2,6%	22,3%	27,2%	11,3%
Soja Futuro Jul16	409	426	399	337	325	361	-4,0%	2,6%	21,3%	25,9%	13,4%
Energía (11.5%)	107	108	111	88	85	134	-0,7%	-3,8%	20,8%	25,1%	-20,2%
Metales (9.3%)	130	128	128	131	128	149	2,1%	1,6%	-0,6%	1,5%	-12,8%

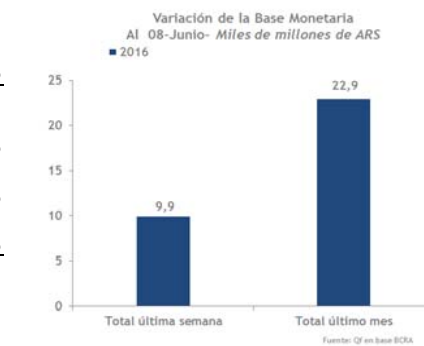
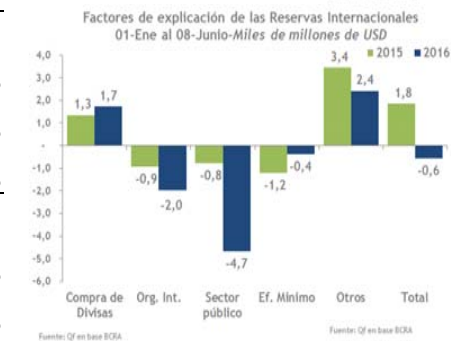
Indices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	467	454	465	455	470	499	2,9%	0,5%	2,7%	-0,7%	-6,4%
S&P 500	2.113	2.071	2.091	2.036	2.061	2.102	2,0%	1,1%	3,8%	2,5%	0,5%
Euro Stoxx 50	2.764	2.849	3.062	2.987	3.284	3.611	-3,0%	-9,7%	-7,5%	-15,9%	-23,5%
MSCI Emergentes	45.547	44.471	44.505	44.979	44.895	51.155	2,4%	2,3%	1,3%	1,5%	-11,0%
MSCI Lat Am	66.977	65.040	65.147	65.443	60.072	68.856	3,0%	2,8%	2,3%	11,5%	-2,7%
Merval	14.243	13.073	12.382	12.499	12.041	11.453	8,9%	15,0%	14,0%	18,3%	24,4%
Bovespa	51.560	49.534	49.483	49.657	44.015	53.176	4,1%	4,2%	3,8%	17,1%	-3,0%

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	08-jun-16	30.988	30.171	31.077	28.113	24.862	33.807	Millones	816	-90	2.874	6.125	-2.820
									% nominal	2,7%	-0,3%	10,2%	24,6%	-8,3%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	08-jun-16	31	16	79	43	12	-23						
Liquidación CIARA (2)	USD	10-jun-16	105	142	115	111	90							
Base Monetaria	ARS	08-jun-16	622.173	576.156	589.246	589.894	621.978	495.431	Millones	413	21.028	49.055	97.352	172.079
									% nominal	8,0%	5,6%	5,5%	0,0%	25,6%
Lebac y Nobacs	ARS	08-jun-16	507.351	506.127	468.155	471.048	264.944	287.636	Millones	1.224	39.196	36.303	242.407	219.715
Pases netos	ARS	08-jun-16	18.552	43.721	26.383	6.326	26.056	11.439	Millones	-25.169	-7.831	12.226	-7.504	7.113
Exp. de BM por S. Público	ARS	08-jun-16							Millones	2.486	42.721	60.462	100.439	236.975
Adelantos transitorios BCRA	ARS	31-may-16	358.750	356.050	356.050	356.050	343.650	341.350	Millones	2.700	2.700	2.700	15.100	17.400
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	08-jun-16	953.123	976.023	940.264	957.692	1.015.323	795.944	Millones	-22.899	12.859	-4.568	-62.199	157.179
									% nominal	-2,3%	1,4%	-0,5%	-6,1%	19,7%
M2 privado	ARS	08-jun-16	843.763	820.730	838.244	825.894	833.285	693.229	Millones	23.034	5.519	17.870	10.479	150.534
									% nominal	2,8%	0,7%	2,2%	1,3%	21,7%
M3* privado	ARS	08-jun-16	1.480.860	1.450.391	1.467.219	1.474.156	1.332.229	1.131.320	Millones	30.469	13.641	6.704	148.631	349.539
									% nominal	2,1%	0,9%	0,5%	11,2%	30,9%
Depósitos Sector Público	ARS	08-jun-16	383.917	431.048	360.219	361.865	382.430	295.822	Millones	-47.131	23.697	22.052	1.487	88.095
Depósitos Sector Privado	ARS	08-jun-16	1.103.701	1.086.693	1.092.309	1.091.879	958.514	817.247	Millones	17.008	11.392	11.822	145.188	286.454
									% nominal	1,6%	1,0%	1,1%	15,1%	35,1%
En Moneda Nacional (5)	ARS	08-jun-16	939.134	921.284	923.653	910.127	869.122	743.887	Millones	17.850	15.481	29.007	70.012	195.247
									% nominal	1,9%	1,7%	3,2%	8,1%	26,2%
A la vista	ARS	08-jun-16	433.598	425.113	431.163	416.437	428.335	353.198	Millones	8.485	2.435	17.161	5.263	80.400
Plazo Fijo	ARS	08-jun-16	472.529	464.252	460.318	466.510	409.552	364.731	Millones	8.277	12.211	6.019	62.977	107.798
En Moneda Extranjera	USD	08-jun-16	11.895	11.846	11.857	11.848	9.147	8.131	Millones	49	38	47	2.748	3.764
									% nominal	0,4%	0,3%	0,4%	30,0%	46,3%
Préstamos al Sector Privado	ARS	08-jun-16	867.801	875.337	857.879	838.224	792.904	655.218	Millones	-7.536	9.922	29.578	74.898	212.583
									% nominal	-0,9%	1,2%	3,5%	9,4%	32,4%
En Moneda Nacional	ARS	08-jun-16	786.562	796.682	785.933	779.869	764.924	615.448	Millones	-10.120	629	6.693	21.638	171.114
									% nominal	-1,3%	0,1%	0,9%	2,8%	27,8%
Préstamos al Sector Público	ARS	08-jun-16	60.318	59.516	59.759	59.183	63.424	52.618	Millones	802	559	1.135	-3.106	7.700
									% nominal	1,3%	0,9%	1,9%	-4,9%	14,6%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		08-jun-16	27,0%	25,9%	24,4%	21,6%	25,5%	21,4%						
En pesos		08-jun-16	17,9%	17,2%	16,6%	15,6%	19,6%	16,2%						
En dólares		08-jun-16	83,6%	79,0%	73,2%	57,7%	97,2%	82,9%						



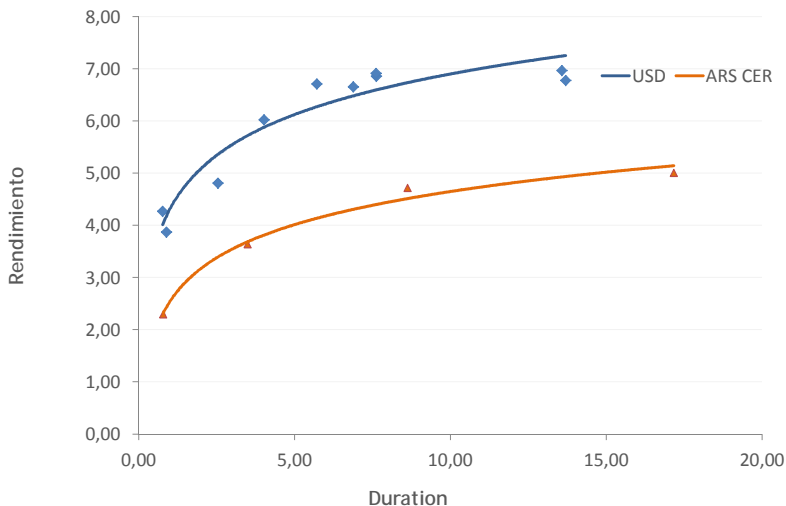
Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3\* = 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.



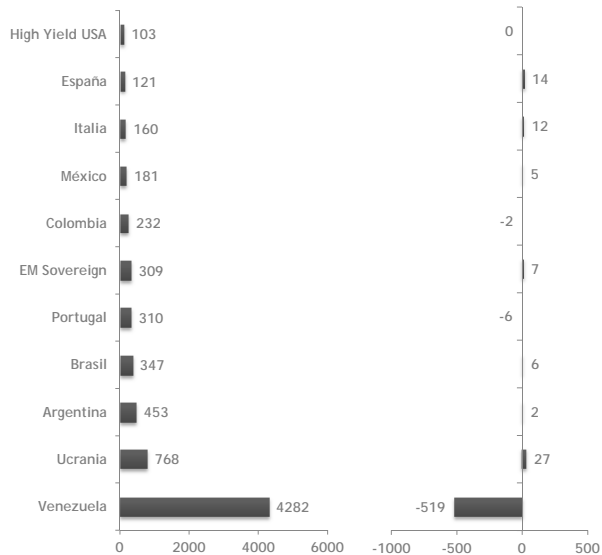
ARS/USD	14,40	BADLAR	28,4	CER	6,04
CCL (BONARX)	14,51				
MEP (BONARX)	14,48				

	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
<b>Bonos en USD</b>														
GLOBAL17	104,40	104,75	104,0%	8,75	0,89	3,87	3,50	331	02/12/2016	02/06/2017	950	-0,3%	6,7%	NY
BONAR X (2017)	103,52	103,72	102,3%	7,00	0,77	4,27	4,01	385	17/10/2016	17/04/2017	6.938	0,2%	8,5%	AR
ARGENT 19	103,75	104,00	102,8%	6,25	2,54	4,81	4,71	412	22/10/2016	22/04/2019	2.750			NY
ARGENT 21	103,50	104,50	102,8%	6,88	4,02	6,02	5,79	503	22/10/2016	22/04/2021	4.500			NY
BONAR 24	113,55	115,27	113,1%	8,75	5,71	6,71	6,45	492	07/11/2016	07/05/2024	6.360	0,9%		AR
ARGENT 26	106,00	106,85	105,1%	7,50	6,89	6,66	6,54	512	22/10/2016	22/04/2026	6.500			NY
DISC USD ARL	111,75	112,75	111,9%	8,28	7,63	6,86	6,75	519	30/06/2016	31/12/2033	4.901	1,1%	12,8%	AR
DISC USD NYL	111,25	112,00	111,3%	8,28	7,61	6,91	6,83	525	30/06/2016	31/12/2033	3.966	1,3%	11,4%	NY
PAR USD ARL	65,00	70,00	67,1%	2,50	13,58	6,97	6,43	535	30/09/2016	31/12/2038	1.230	-2,3%	15,5%	AR
PAR USD NYL	66,75	67,50	66,7%	2,50	13,70	6,77	6,69	512	30/09/2016	31/12/2038	5.297	2,7%	14,0%	NY
ARGENT 46	106,00	107,00	105,1%	7,63	11,99	7,14	7,06	473	22/10/2016	22/04/2046	2.750			NY
<b>Bonos USD-linked</b>														
Bonad 2016	1342,74	1432,75	96,3%	1,75	0,35	24,80	4,23		28/10/2016	28/10/2016	983	1293,9%		AR
Bonad 2018	1419,12	1419,12	97,8%	2,40	1,73	3,69	3,69		18/09/2016	18/03/2018	654	7,8%		AR
<b>Bonos ajustables por BADLAR</b>														
Bonar 2017	108,50	108,63	108,6%	30,38	0,58	19,56	19,36	s/Badlar	28/09/2016	28/03/2017	126	-0,1%	N/D	AR
<b>Bonos ajustables por Lebacs</b>														
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	108,20	108,20						14/06/2016	12/07/2016		826	0,6%		AR
BONAC 01/09/2016	107,80	107,80						30/06/2016	30/09/2016		632	0,6%		AR
<b>Bonos ajustables por CER</b>														
BOGAR 18	120,50	121,00	99,2%	2,00	0,79	2,30	1,78	268	04/07/2016	04/02/2018	1.626	-0,2%	10,9%	AR
PRO 13	364,50	366,50	93,3%	2,00	3,49	3,64	3,48	373	15/07/2016	15/03/2024	629	-0,3%		AR
DISC ARS	591,00	594,00	95,8%	5,83	8,63	4,72	4,66	416	30/06/2016	31/12/2033	4.430	-0,3%	17,0%	AR
PAR ARS	256,00	260,00	61,1%	1,18	17,17	5,00	4,90	392	30/09/2016	31/12/2038	1.200	-0,8%	4,3%	AR
<b>Unidades ligadas al PBI</b>														
Cupon USD - Ley NY.	10,75	11,10							15/12/2016		17.000	-1,6%	18,9%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,25	10,75							15/12/2016		3.100	-4,7%	17,1%	AR
Cupon EUR	10,50	10,75							15/12/2016		20.931	-0,5%	16,2%	ENG

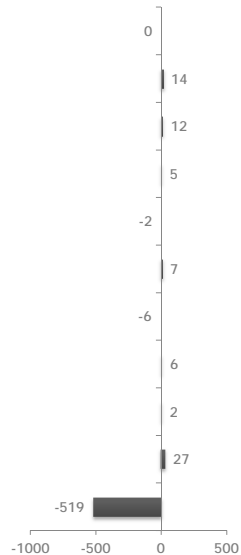
Bonos soberanos: curva de rendimientos



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	
<b>High grade</b>													
Petrobras 2017	Oil&Gas	USD	B+ / BB / B3	101,00	101,00	5,88	0,84	4,69	4,69	426	-208	15/05/2017	300
YPF 2017	Oil&Gas	USD	- / - / -	97,25	98,63	1,29	0,83	4,85	3,17	436	-192	30/04/2017	89
Arcor 2017	Food	USD	- / B+ / B1	101,15	102,65	7,25	1,27	6,35	5,20	369	-43	09/11/2017	200
YPF 2018	Oil&Gas	USD	- / B / B3	108,25	108,25	8,88	2,22	5,27	5,27	462	-150	19/12/2018	862
PAE 2021	Oil&Gas	USD	- / B+ / B1	102,75	103,60	7,88	3,95	7,19	6,98	620	42	07/05/2021	500
YPF 2024	Oil&Gas	USD	- / B / B3	107,00	108,00	8,75	5,55	7,54	7,37	613	77	04/04/2024	1.325
YPF 2028	Oil&Gas	USD	NR / B / -	106,00	106,00	10,00	7,07	9,17	9,17	753	240	02/11/2028	15
<b>High Yield</b>													
Transener 2016	Electric	USD	CCC / WD / -	101,50	101,50	8,88	0,45	5,52	5,52	519	-125	15/12/2016	53
B. Macro 2017	Banks	USD	- / B / B3	102,00	102,00	8,50	0,55	5,00	5,00	463	-178	01/02/2017	106
TGS 2017	Pipelines	USD	B- / WD / B3	102,15	102,15	7,88	0,83	5,32	5,32	489	-146	14/05/2017	123
HPDA 2017	Utilities	USD	B- / B / -	99,10	99,10	8,50	0,54	10,07	10,07	971	330	02/02/2017	75
Galicia 2017	Diversified Finan	USD	- / B / -	100,80	100,80	9,00	0,54	7,55	7,55	718	77	28/01/2017	67
Galicia 2018	Banks	USD	B- / - / B3	102,50	103,75	8,75	1,67	7,27	6,55	534	50	04/05/2018	300
CAPEX 2018	Electric	USD	B- / B / -	101,63	101,88	10,00	1,49	8,93	8,77	714	216	10/03/2018	200
Galicia 2019	Banks	USD	- / - / Caa1	100,50	102,50	16,00	1,99	15,73	14,80	904	896	01/01/2019	218
	Electric	USD	/ / /	103,00	103,00	9,75	4,60	9,11	9,11	796	234	25/10/2022	176
IRSA 2020	Real Estate	USD	B- / B / -	114,00	114,00	11,50	3,14	7,44	7,44	656	66	20/07/2020	71
IMPSPA 2020	Metal Fabricate/I	USD	NR / NR / -	9,75	9,75	10,38	1,43	109,90	109,90	10.899	10312	30/09/2020	390
B. Macro 2036	Banks	USD	- / CCC / Caa3	100,00	101,50	9,75	0,45	8,12	7,97	939	134	18/12/2036	149
<b>Bonos provinciales</b>													
Cordoba 2017	Provincial	USD	B- / - / B3	107,50	109,00	12,38	1,02	5,45	4,15	497	-133	17/08/2017	396
PBA Disc 2017	Provincial	USD	B- / - / B3	102,50	104,00	9,25	0,75	5,97	4,08	409	-80	15/04/2017	65
CABA 2017	Municipal	USD	B- / B / B3	103,69	104,77	9,95	0,64	4,33	2,75	384	-245	01/03/2017	175
Mendoza 2018	Provincial	USD	B- / - / B3	97,00	99,00	5,50	1,98	7,00	5,99	771	23	04/09/2018	58
PBA 2018	Provincial	USD	B- / - / B3	108,00	109,00	9,38	1,95	5,48	5,02	466	-130	14/09/2018	475
Chubut 2020	Provincial	USD	- / - / Ba3	101,00	103,00	7,75	3,36	7,46	6,89	649	69	01/07/2020	49
PBA 2021	Provincial	USD	B- / - / B3	113,00	114,50	10,88	3,51	7,47	7,11	568	69	26/01/2021	750
PBA 2021	Provincial	USD	/ / /	111,00	112,00	9,95	3,92	7,26	7,03	586	49	09/06/2021	900
CABA 2021	Municipal	USD	B- / B / B3	111,18	112,23	8,95	3,72	6,14	5,89	470	-63	19/02/2021	500
Neuquen 2021	Provincial	USD	B- / - / -	102,00	104,00	7,88	3,94	7,38	6,89	638	60	26/04/2021	48
Salta 2022	Provincial	USD	B- / B / -	104,99	107,26	9,50	4,40	8,39	7,91	692	162	16/03/2022	125
PBA 2024	Provincial	USD	/ / /	108,62	109,59	9,13	5,46	7,62	7,46	595	85	16/03/2024	1.250
Mendoza 2024	Provincial	USD	/ / /	99,25	104,00	8,38	5,63	8,50	7,69	723	173	19/05/2024	500
PBA Par 2028	Provincial	USD	B- / - / B3	113,00	114,50	9,63	7,18	7,91	7,73	603	113	18/04/2028	400
Neuquen 2028	Provincial	USD	/ / /	104,75	106,75	8,63	7,42	8,00	7,75	651	123	12/05/2028	349
PBA Par 2035	Provincial	USD	B- / - / B3	71,00	74,00	4,00	11,77	6,74	6,39	627	-4	15/05/2035	446