



ARGENTINA

◊ El BCRA sostiene la tasa de la Letra más corta a 28 días en 26.50% (46.5% de lo adjudicado). El plazo más largo a 274 días sumó el 16.34% de las colocaciones por primera vez.

💡 Las Lebac's siguen siendo una atractiva inversión en pesos. Vemos atractivas las colocaciones en el tramo medio/largo de la curva en contexto de futura baja de la tasa de interés. Información adicional [aquí](#) y [REM de agosto](#). (Relevamiento de expectativas de mercado elaborado por el BCRA).

◊ DÓLAR. El tipo de cambio tocó \$17.30 luego de haber roto la barrera de los \$17. La tasa implícita de devaluación a fin de año sube al 23%, el mercado no ve baja de tasas en el corto plazo (TC a diciembre en \$18.23).

En la semana dos noticias presionaron la cotización de la divisa: 1) encuestas que dan mayor margen a Cambiemos en las legislativas de octubre y 2) una menor expectativa de que se grave la renta financiera. Adicionalmente, de la lectura del presupuesto 2018 presentado la semana pasada, surge un tipo de cambio contenido, que debiera crecer por debajo de la inflación hasta lograr el equilibrio fiscal primario que se perfila para 2021. El proyecto supone un TC promedio de \$16.7 para este año y de \$19.3 para el 2018 (ver presentación completa [aquí](#)).

En el corto plazo es probable que los ingresos por endeudamiento con el exterior (restarían cerca de USD 5.5 mil millones por colocar, más información [aquí](#)), mantengan presión sobre el tipo de cambio y advertimos que estos niveles pueden ser un interesante punto de entrada con una visión de más largo plazo (ver gráfico aparte).

◊ BONOS. Se aprecia continua compresión de spread de la curva de rendimientos en línea con los mercados emergentes y el riesgo país vuelve a caer y se ubica en mínimos de 2 años en 370 bps.

Los títulos largos en dólares se aprecian entre 18%- 22% en lo que va del año (ver [aquí](#)). El tramo medio de la curva hard-dollar sigue ofreciendo valor: A2E2 (TIR 4.4%), AA25 (TIR 5.2%), Córdoba 2026 (TIR 5.8%).

💡 Para aquellos inversores que tengan bonos largos en cartera, ésta compresión de spread de rendimientos puede ser oportunidad de toma de ganancias.

◊ MERVAL. El índice lateraliza en un rango de 23.600-24.200 puntos, y estuvo presionado los últimos días por una puntual toma de ganancias desde los máximos históricos (ver [aquí](#)). En lo que va del mes acumula una suba de 2.7% (24.2 mil puntos).

Destacamos las subas de FRAN (+11.4%), APBR (+11%), TS (+8.3%) y JMIN (+6.2%). Entre las bajas, lo más negativo de las líderes quedó para: MIRG (-5.2%), CTIO (-4.3%), CECO2 (-4.3%) y CEPU (-4.3%).

Observamos un mercado que está operando con baja volatilidad y menor volumen de negocios (\$ 300 millones).

Con visión de mediano/largo plazo bajo un escenario de normalización económica, priorizamos los rubros de: energía, petróleo y gas (PAMP, TGSU2, TGNO4, YPF); desarrollos inmobiliarios (CTIO) agronegocios (CRES) y bancos (BMA, GGAL).

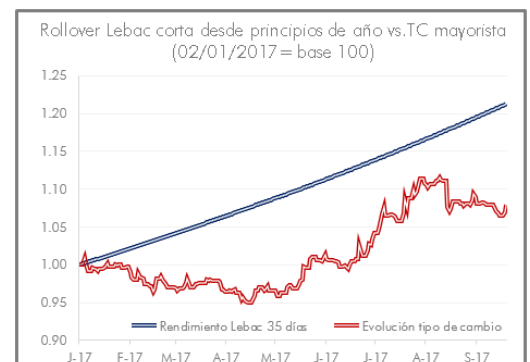
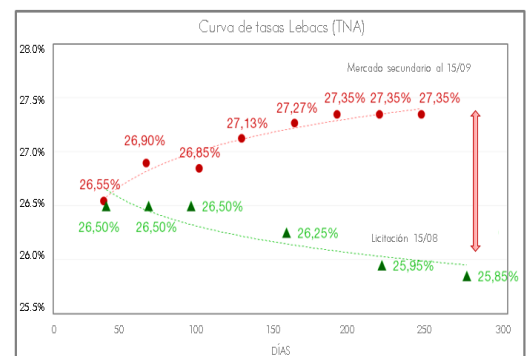
⚠ SUPV vendió 103 millones de acciones a US\$4 por acción (12% localmente y el resto en tramo internacional) // Se aprobó la licitación por \$2.180 M para la construcción de tres gasoductos ([TGSU2](#)).



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

CONTACTO

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 Nolazco	fn@neix.com.ar
Máximo Bosch	mb@neix.com.ar





INTERNACIONALES

○ **BRASIL.** Nuevos datos macro positivos: el índice de actividad económica avanza 0.4% respecto al mes anterior y +1.4% en la comparación interanual (ver gráfico aparte). Las ventas minorista también se incrementan +3% respecto al año anterior.

Los datos son valorados positivamente ya que el IBC que elabora el Banco Central de Brasil es tomado como señal o precursor del dato de crecimiento del PBI para el 3T17 (en el segundo trimestre el PBI creció +0.2% cuando la previsión era de sólo 0.1%).

Adicionalmente, el Gobierno de Temer sigue avanzando con más medidas pro mercado (ver reformas ya conseguidas [aquí](#) y [aquí](#)) que se espera atraigan mayores inversores al país vecino: en concreto, los plazos de concesión de autopistas y rutas pasan a ser de 15 años, en vez de los 5 años que regían hasta ahora.

Los inversores siguen mostrando apetito por riesgo brasilero: el Ibovespa cotiza cerca de máximos históricos en 76 mil puntos y el real se deprecia 3% a USD/BRL 3.13, entorno a mínimos de 3 años (ver gráfico aparte).

○ **EEUU.** Renuncia un miembro de la FED (Fischer) y ahora suman cuatro las vacantes que el Gobierno de Trump postularía. La expectativa de que el sector financiero podría verse beneficiado de una eventual Reserva Federal más flexible que desregule el sector, impulsa los precios de Etf's relacionados (XLF +4.15%, FAS +9.8%). Respecto al aumento del techo de deuda, se pospone la discusión a diciembre.

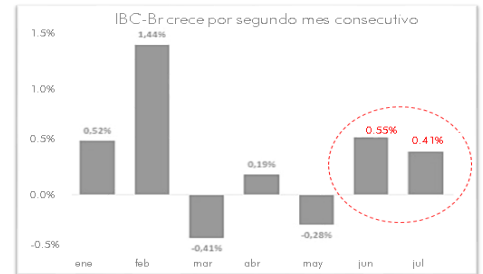
Dadas las emergencias generadas por los huracanes recientes, la discusión respecto al debt-ceiling queda para fin de año, pero es probable que en algún momento genere algún ruido político en conjunto con las dificultades que ya ha mostrado la gestión de Trump para avanzar en políticas prometidas en campaña (Obamacare, reforma tributaria). Lo cierto es que el momento de deuda supera los 20 trillones y se proyecta que podría llegar hasta 120% del PBI vs el 106% actual (ver gráfico aparte).

Si bien la ampliación del techo de deuda es algo que los inversores mencionan entre sus factores de preocupación (ver gráfico aparte), el sentimiento de mercado sigue siendo bullish, hay baja volatilidad (VIX en 10), y las bolsas no caen más de 5% en 15 meses. Wall Street sigue registrando récords.

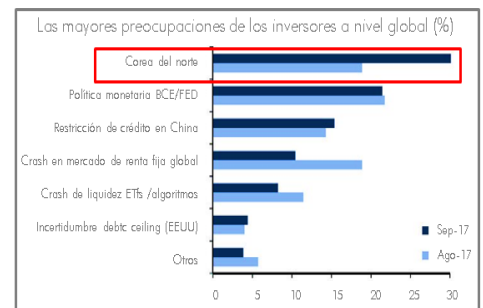
En el escenario actual, somos cautos para los mercados bursátiles norteamericanos, máxime cuando las actas del FOMC que se publican hoy, podrían dar noticias sobre la reducción del balance de la FED (retirarían USD 4.5 billones de liquidez de los mercados). Sin embargo, también debemos contemplar que la incertidumbre geopolítica podría demorar el inicio de reducción de balance a próximas reuniones de comité en noviembre.

○ **EUROPA.** El euro se mantiene cerca de máximos de 2 años en EUR/USD 1.1978. El indicador de confianza económico (ZEW) mejora respecto del mes anterior a 31.7, y se ubica por encima del promedio histórico de (25.28). El estudio también muestra que las expectativas de inflación bajan al 1.5% anual

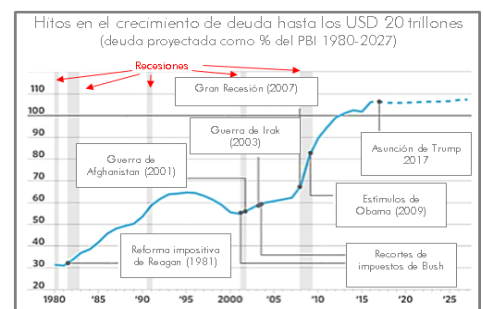
○ **ASIA.** El RBoC fija el tipo de cambio en USD/CNY 6.5277, y es la mayor depreciación del yuan desde principios de año.



Fuente: Banco Central de Brasil



Fuente: BofA Merrill Lynch



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (en millones y al 14 de septiembre)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	861,035	↓ 0.12%	↓ 0.71%
Circulación Monetaria ARS	662,489	↓ 0.17%	↓ 11.17%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	2,133,900	↓ 0.11%	↓ 12.92%
Reservas Internacionales en USD	50,975	↓ -0.52%	↓ 31.51%
Lebacs (valor efectivo de colocación) ARS	972,192	↑ 1.82%	↑ 63.51%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	17.4800	↓ 0.52%	↑ 7.90%
BCRA A 3500	17.1983	↓ 0.50%	↑ 7.73%
Contado con liqui (CCL)	17.1900	↓ -0.06%	↑ 6.64%
Dólar BOLSA/MEP	17.1900	↓ 0.23%	↑ 7.30%
USD/REAL	3.1331	↓ 0.12%	↓ -4.01%
EUR/USD	1.1998	↓ 0.27%	↑ 15.25%
GBP/USD	1.3521	↑ 1.76%	↑ 10.50%
USD/YEN	111.4700	↑ 1.27%	↓ -5.24%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Septiembre	17.2610	↓ -0.04%	651,371
Octubre	17.6080	↓ -0.03%	699,735
Noviembre	17.9200	↑ -0.03%	368,892
Diciembre	18.2300	↑ -0.03%	443,683

Cotización Bonos	TC	Último	Variación Semanal	TIR
<i>TC dollar linked: \$17.40</i>				
<i>dolarizados: \$17.20</i>				
Dolarizados				
BONAR 2018		1,888.00	↓ 0.43%	2.90%
BONAR 2022		1,825.00	↑ 1.61%	4.40%
BONAR 2024		2,034.50	↓ 0.59%	4.70%
BONAR 2025		1,829.50	↓ 1.08%	5.20%
Discount USD Ley Arg		2,830.25	↓ 0.92%	6.40%
Discount USD Ley NY		2,865.00	↑ 1.60%	6.20%
Par USD Ley NY		1,250.00	↑ 2.46%	7.00%
Arg. 7.625% 2046		1,950.00	↑ 1.56%	6.90%
Bono Internacional 2117		1,730.00	↓ 0.93%	7.30%
Dollar Linked				
BONAD 2018		1699.00	↑ -0.76%	8.40%
Pesos ajustables por CER				
BOGAR 2018		40.35	↑ 1.77%	6.20%
Par \$ Ley Arg.		341.00	↓ 0.59%	5.40%
Boncer 2021		115.75	↓ -0.22%	5.70%
Discount \$ Ley Arg.		752.25	↓ 0.17%	5.10%
Pesos a tasa variable (BADLAR + spread)				
BONAR octubre 2017		104.60	↓ 0.67%	37.00%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	24,214.62	↑ 2.91%	↑ 43.14%
Bovespa	75,974.18	↑ 1.93%	↑ 27.50%
Dow Industrial Average	22,370.80	↑ 1.14%	↑ 13.20%
S&P 500	2,506.65	↑ 0.41%	↑ 11.96%
NASDAQ COMPOSITE	6,461.32	↑ 0.11%	↑ 20.28%
Volatilidad S&P500 (VIX)	10.18	↓ -3.78%	↓ -21.99%
Eurostoxx 50	3,531.18	↑ 0.53%	↓ 7.31%
IBEX 35	10,378.40	↑ 0.41%	↑ 10.97%
DAX	12,561.79	↑ 0.30%	↑ 10.14%
FTSE 100	7,275.25	↓ -1.69%	↓ 2.65%
Shanghai COMPOSITE	3,356.84	↓ -0.67%	↓ 7.04%
Hang Seng INDEX	28,051.41	↑ 0.28%	↑ 26.64%
Nikkei 225	20,299.38	↑ 2.64%	↓ 6.20%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	49.60	↑ 2.67%	↓ -7.67%
Oro (COMEX)	1313.00	↓ -1.63%	↑ 13.15%
Plata (COMEX)	17.32	↓ -3.40%	↑ 6.26%
Soja Chicago (ton)	355.59	↑ 1.36%	↓ -3.54%
Trigo Chicago (ton)	162.96	↑ 7.58%	↑ 9.58%
Maíz Chicago(ton)	138.38	↑ 1.74%	↓ 0.50%

Tasas de referencia	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales		
Badlar Privados \$	↓ 12.50	↓ 150.00
Badlar Privados USD	↓ 0.00	↓ -43.75
CER	↓ 2.83	↓ 109.54
Call 1 día	↑ 50.00	↑ 350.00
Call 7 días	↑ 50.00	↑ 325.00
Encuentra Plazo Fijo 30D \$	↑ 37.00	↑ 55.00
Lebac 90D	↓ 0.00	↑ 224.99
Internacionales		
Brasil (BACEN Sécic)	↓ 0.00	↓ -550.00
EEUU (Fed Funds)	↓ 0.00	↑ 50.00
Treasury 10 años	↑ 7.00	↑ -22.00
Treasury 30 años	↑ 4.00	↑ -25.00
Tasa referencia Eurozona (BCE)	↓ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia Gran Bretaña (BoE)	↓ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia Japón (BoJ)	↓ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia China (RBoC)	↓ 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 1º Oficina 8 San Isidro (B1643aqf) Buenos Aires, Argentina
Twitter: Neix_Sa | LinkedIn: Neixsa