

ARGENTINA

◊ El BCRA mantiene tasas altas para reducir los vencimientos de corto plazo, con tasas atractivas para estirar duration.

El BCRA retira liquidez por el mercado secundario de Lebac donde la curva ya muestra pendiente positiva (ver gráfico aparte). Vemos atractivo en el carry trade para un horizonte de 3-4 meses, en un contexto de inflación en descenso (más info [aquí](#)) y tasas en pesos superiores al dólar, pero atentos para plazos muy cortos, dado que la volatilidad del TC puede barrer los rendimientos de las Lebac cortas (aprox. \$0.40 ctvos de suba del TC erosionaría la TE corta).

💡 Estamos atentos a los desarbitrajes en las tasas forward para definir extender duration (ver gráfico aparte).

◊ DÓLAR. Cotiza en \$17.30 (-48 centavos desde los máximos de agosto previo a las PASO) con más volatilidad y en un contexto de relativa menor incertidumbre política hacia octubre y a pesar de la baja en la liquidación de agrodólares, explicada principalmente por el feriado del lunes pasado (-22% respecto principios de mes).

En la última semana el dólar estuvo operando en un rango de \$17.20-\$17.30 y acumula una apreciación del 8.8% desde inicios de año (vs inflación acumulada de 13.8%, según [INDEC](#)). Hacia adelante, esperamos que se mantenga el flujo por financiamiento externo, sobretudo corporativo (ver aparte), y ello podría darle cierta estabilidad a la cotización de la divisa en el corto plazo previo a las elecciones. Para fin de año, la tasa implícita de devaluación está en 21.8% (TC \$ 18.6).

◊ BONOS. Los inversores muestran mayor confianza en tomar riesgo argentino y la curva hard dólar comprime spreads acercándose a mínimos anuales (AA46 TIR 6.88%/AC17 TIR 7.25%). El riesgo país baja a 395 bps (-10% desde principios de mes).

En 15 días el "Bono del siglo" se revaloriza +7.7%. Quienes prevean un escenario muy favorable a CAMBIEMOS y en un contexto de 10yr yield estable; posicionarse en el tramo largo de la curva soberana en dólares con el objetivo de tomar ganancias de capital vía compresión de spreads daría un alto carry en dólares a través del DICA (TIR 6.4%) y/o el AC17 (TIR 7.4%), que tiene buena convexidad para proteger de las pérdidas y potenciar ganancias.

💡 Para carteras moderadas, mantenemos la preferencia por el tramo medio de la curva en dólares: A2E2 (TIR 4.7%), AA25 (TIR 5.4%).

◊ MERVAL. Nuevo máximo histórico en 23.5 mil puntos. El índice acumula un resultado positivo de +9% en agosto, con algo más de volatilidad y en un entorno negocios acotado (promedio \$420 MM).

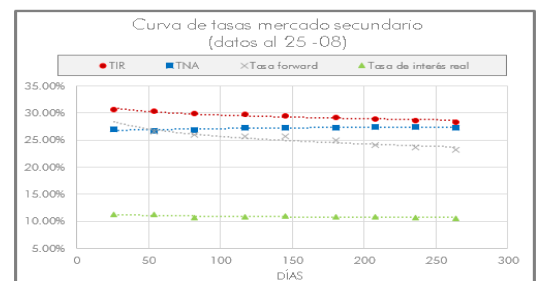
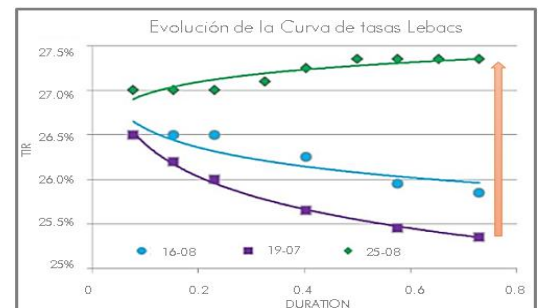
Advertimos que en el corto plazo el MERVAL podría ajustar ya que hay señales técnicas de sobrecompra por lo que no nos sorprendería una toma de ganancias para luego retomar el impulso alcista.

En ese sentido seguimos priorizando los sectores relacionados a la energía y gas (TGS, TGN, PAM, TS), maxime el salto en producción a 1250k m3 (+66%) y que se proyecta duplicar para fin de año.

❗ GGAL emitirá nuevas acciones por hasta \$150 millones en la BCBA y en la bolsa de NY// Escisión [Grupo Clarín](#)// YPF venderá sus acciones en METR por aprox. USD 1 mil millones // AUSA recibirá inversiones por hasta EUR 366 millones de la española Abertis que extiende la concesión a 2030.

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



Fuente: Banco Ciudad

EMISOR	MONEDA	MONTO (en millones)
Pampa Energía	USD	500
MSU	USD	500
Metrogas	USD	250
Banco Hipotecario	USD	400
Pampa Energía (peso-lir)	ARS	250
Albanesi	USD	100
República Argentina	EUROS	2,000
Transner	USD	500
Cablevisión Holdings	USD	500
Prov. Rio Negro	USD	580
Prov. Santa Cruz	USD	250
Autopistas del Sol	USD	500
Central Puerto	USD	500
TOTAL		6,330

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

INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** El gobierno de Temer aprueba distintas privatizaciones que se estima podría generarle ingresos extras por hasta USD 14 mil millones.

Los mercados festejan que Brasil avance en su plan de privatizaciones que incluye 14 aeropuertos, 11 lotes de líneas de transmisión eléctrica, 15 puertos y otras empresas estatales como la Casa de la Moneda, la agencia de lotería Lotex y Eletrobras. Por caso, la ON de dicha empresa subía +4% al confirmarse la decisión y el Ibovespa ganaba +3.6%, alcanzando niveles no vistos desde 2010 en 71 mil puntos.

Lo anterior se suma a una serie de medidas que el actual Gobierno está llevando a cabo para reducir el déficit fiscal (el déficit primario del primer semestre de este año fue el más alto en los últimos 16 años representando el 2.6% del PBI), tras dos años de crecimiento negativo (-3.8% en 2015 y -3.6% en 2016). Si bien los datos señalan una baja en la recaudación tributaria producto de una aún débil actividad económica, los mercados hacen una lectura positiva hacia adelante e interpretan que el Gobierno está tomando las medidas necesarias y adecuadas para salir de la profunda crisis (más información [aquí](#)).

La última encuesta FOCUS publicada el viernes, revela que las expectativas del mercado financiero proyectan un tipo de cambio de BRL/USD 3.23 para fin de año (un 2% que la medición del mes anterior) y recortes adicionales de hasta 225 bps en la tasa de referencia Sélic para llevarla al 7% (informe completo [aquí](#)).

El real se mantiene cerca de mínimos de 2 años contra el dólar y en el último mes se opera en movimiento lateral en un rango de BRL/USD 3.12 – 3.19 en un escenario de mayor debilidad del dólar a nivel global (ver gráfico aparte).

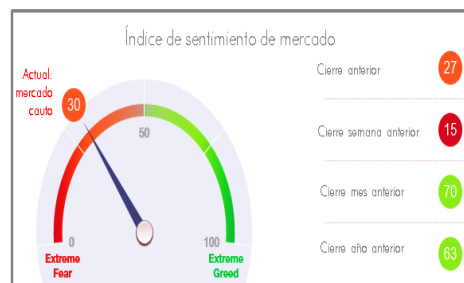
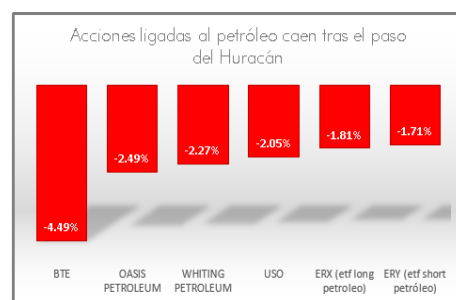
◊ **EEUU.** Sin pistas sobre la política monetaria futura tras la reunión de Jackson Hole, y ante los temores respecto al daño que pueda ocasionar el Huracán Harvey sobre la economía norteamericana, los mercados operan mixtos. Se espera que la próxima semana el Congreso retome sesiones el 5-09 se acuerde el aumento del límite de endeudamiento federal para evitar el “shutdown”.

Esta semana los inversores están pendientes de los efectos de la tormenta tropical que ya pasó por Houston (la 4ta ciudad más poblada) y que está arrastrando a los valores ligados al petróleo y refinerías ya que se estima un recorte del 15% en la capacidad de producción de combustible (ver gráfico aparte).

Según el índice de sentimiento de mercado, en las últimas dos semanas se observa un comportamiento más cauteloso (ver gráfico aparte) y los índices de confianza en valuaciones están cayendo sugiriendo que más gente comienza a pensar las acciones estarían caras (ver gráfico aparte). Si bien las valuaciones y ratios del S&P lucen altos, los costos de cobertura aún son bajos (VIX < 12).

◊ **EUROPA.** El PBI de España aumenta +3% yoy apoyado en el consumo y sector exterior. En Alemania, también se espera un buen dato de crecimiento, impulsado por la producción industrial, consumo, exportaciones y confianza empresarial. El euro se alcanza niveles máximos en 32 meses @ EUR/USD 1.20.

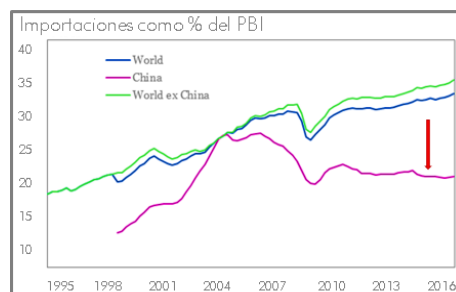
◊ **ASIA.** China avanza en la transición hacia un modelo de crecimiento más basado consumo doméstico y caen las importaciones como % del PBI (ver gráfico aparte).



Fuente: CnnMoney



Fuente: Yale School of Management



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (en millones y al 23 de agosto)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS	859,697.00	↓ -4.50%	↓ 0.56%
Circulación Monetaria ARS	650,291.00	↑ -0.32%	↓ 9.12%
Depósitos e/o ent. financieras ARS	2,122,943.00	↑ -0.38%	↓ 12.34%
Reservas Internacionales en USD	47,908.00	↑ 0.13%	↑ 23.60%
Lebac (valor efectivo de colocación) ARS	826,158.00	↑ 0.00%	↑ 38.95%
Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	17.6700	↑ 0.74%	↑ 9.07%
BCRA A 3500	17.3080	↑ 0.46%	↑ 8.41%
Contado con liqui (CCL)	17.2500	↓ -0.29%	↑ 7.01%
Dólar BOLSA/MEP	17.2600	↓ -0.63%	↑ 7.74%
USD/REAL	3.1644	↓ 0.01%	↓ -3.05%
EUR/USD	1.1990	↑ 2.02%	↑ 15.18%
GBP/USD	1.2923	↑ 0.75%	↑ 5.61%
USD/YEN	109.7600	↓ 0.26%	↓ -6.69%
ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Agosto	17.3700	↑ 0.38%	538,031
Septiembre	17.6600	↑ 0.31%	896,400
Octubre	18.0000	↑ 0.33%	438,159
Noviembre	18.3000	↓ 0.27%	248,449
Diciembre	18.5900	↓ 0.27%	380,304
Cotización Bonos TC dollar linked: \$17.70 TC dolarizados: \$17.30	Último	Variación Semanal	TIR
Dolarizados			
BONAR 2018	1,903.00	↑ 0.26%	3.00%
BONAR 2022	1,821.50	↑ 0.86%	4.50%
BONAR 2024	2,046.70	↑ 0.88%	4.70%
BONAR 2025	1,820.00	↑ 1.11%	5.30%
Discount USD Ley Arg	2,853.00	↑ 2.64%	6.40%
Discount USD Ley NY	2,865.00	↑ 2.87%	6.30%
Par USD Ley NY	1,235.00	↑ 3.52%	7.10%
Arg. 7.625% 2046	1,947.00	↑ 2.47%	7.00%
Bono Internacional 2117	1,735.00	↑ 3.37%	7.30%
Dollar Linked			
BONAD 2018	1733.00	↑ 0.26%	8.40%
Pesos ajustables por CER			
BOGAR 2018	47.70	↑ 0.53%	5.20%
Par \$ Ley Arg.	352.00	↓ -1.68%	5.10%
Boncer 2021	117.10	↓ -1.64%	5.00%
Discount \$ Ley Arg.	773.40	↓ -2.10%	4.60%
Pesos a tasa variable (BADLAR + spread)			
BONAR octubre 2017	103.10	↑ 0.39%	30.40%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	23,443.59	↑ 2.37%	↑ 38.58%
Bovespa	71,329.85	↑ 1.88%	↑ 19.70%
Dow Industrial Average	21,865.37	↓ -0.16%	↑ 10.64%
S&P 500	2,446.30	↓ -0.25%	↑ 9.27%
NASDAQ COMPOSITE	6,301.89	↑ 0.07%	↑ 17.31%
Volatilidad S&P500 (VIX)	11.70	↑ 3.08%	↓ -10.34%
Eurostoxx 50	3,388.22	↓ -1.98%	↓ 2.97%
IBEX 35	10,192.60	↓ -2.06%	↓ 8.99%
DAX	11,945.88	↓ -2.30%	↑ 4.74%
FTSE 100	7,337.43	↓ -0.53%	↓ 3.53%
Shanghai COMPOSITE	3,365.23	↑ 2.28%	↑ 7.31%
Hang Seng INDEX	27,765.01	↑ 1.33%	↑ 25.35%
Nikkei 225	19,362.55	↓ -0.11%	↓ 1.30%
Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	46.46	↓ -2.23%	↓ -13.51%
Oro (COMEX)	1315.70	↑ 1.86%	↑ 13.38%
Plata (COMEX)	17.47	↑ 2.89%	↑ 7.18%
Soja Chicago (ton)	343.65	↑ 0.29%	↓ -6.78%
Trigo Chicago (ton)	146.98	↓ -2.32%	↓ -1.17%
Maíz Chicago(ton)	132.28	↓ -3.73%	↓ -3.93%
Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales			
Badlar Privados \$	20.75%	↓ -31.25	↓ 87.50
Badlar Privados USD	0.63%	↓ 12.50	↓ -43.75
CER	7.85%	↓ 2.96	↓ 100.76
Call 1 día	26.25%	↑ 125.00	↑ 250.00
Call 7 días	26.50%	↑ 125.00	↑ 225.00
Encuenta Plazo Fijo 30D \$	18.60%	↓ -23.00	↓ -15.00
Lebac 90D	26.50%	↑ 0.00	↑ 224.99
Internacionales			
Brasil (BACEN Sélic)	9.25%	↑ 0.00	↓ -450.00
EEUU (Fed Funds)	1.00%-1.25%	↑ 0.00	↑ 50.00
Treasury 10 años	2.13%	↓ -7.00	↑ -33.00
Treasury 30 años	2.75%	↓ -2.00	↑ -31.00
Tasa referencia Eurozona (BCE)	0.05%	↑ 0.00	↑ 0.00
Tasa referencia Gran Bretaña (BoE)	0.25%	↑ 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 1º Oficina 8 San Isidro (B1643aqf) Buenos Aires, Argentina
Twitter: Neix_Sa | LinkedIn: Neixsa