



ARGENTINA

◊ El BCRA continúa siendo agresivo con su política monetaria focalizándose en el tramo más largo y premia duration (ver gráfico aparte). El objetivo es alcanzar una inflación mensual consistente con la meta de una inflación del 10% anualizado para fin de año, Desde la última licitación del 15-08, el BCRA vendió VN \$ 108.5 millones de Lebac y el 90% se colocó a plazos mayores a 60 días (ver tabla aparte). Seguimos encontrando valor en el carry trade vía Lebac pero somos cautelosos para los plazos más cortos bajo el actual esquema de tipo de cambio flotante, tal como indicábamos la semana pasada (más info [aquí](#)).

◊ DÓLAR. Opera en un rango de \$17.05 - \$17.45 desde el resultado de las PASO, con leve tendencia a la baja, en un escenario de mayor la liquidación de agrodólares (+20% respecto semana anterior, ver gráfico aparte).

Mantenemos el view de tipo de cambio acotado en el corto plazo, teniendo en cuenta un contexto esperado de mayor flujo de fondos por endeudamiento en el exterior (se proyectan emisiones por hasta USD 6.3 mil millones, más info [aquí](#)). La tasa implícita de devaluación a diciembre se mantiene por encima del 21% y retrocede -40bps en la semana (TC \$18.45).

◊ BONOS. Contexto favorable para la renta fija local: el riesgo país baja a mínimos desde 2007 hasta 388 bps y alcanza el menor nivel desde la intervención del INDEC mientras la 10 yr yield retrocede a mínimos pre Trump, en noviembre del año pasado.

Argentina reduce su spread de riesgo y se acerca a sus pares de Latam (ver aparte) en un escenario de mayor confianza en el país (expectativa por resultado favorable a Cambiemos en octubre + nuevos indicadores que muestran incipiente recuperación económica en construcción, empleo e industria, ver [aquí](#) y [aquí](#)) y estabilidad de la tasa benchmark internacional (US 10 Yr @ 2.08%).

Mantenemos la visión constructiva para la renta fija Argentina, priorizando posiciones en el tramo medio de la curva en dólares soberana, provincial y corporativa: A2E2 (TIR 4.45%), AA25 (TIR 5.4%), Córdoba 2026 (TIR 5.9%).

💡 Para aquellos inversores que esperan un resultado contundente de CAMBIEMOS en octubre, alargar duration aún puede ofrecer valor a través del DICA (TIR 6.4%, duration 7.5 años) y del AA37 (TIR 6.7%, duration 10 años).

◊ MERVAL. Continúa la tendencia alcista y rompe nuevos máximos sobre 24 mil puntos (YTD +42%).

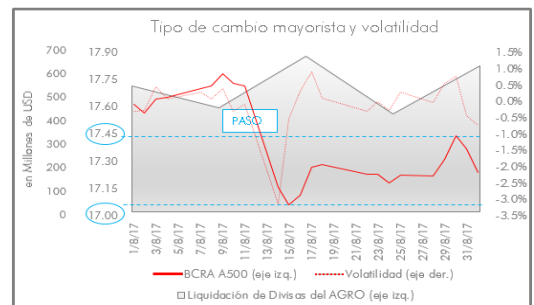
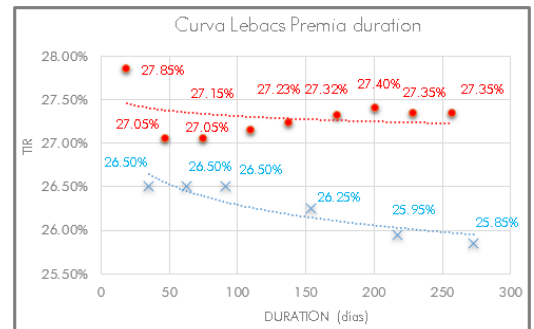
Destacamos la suba de principios de mes de APBR (+7.3%), TS (+4.3%) y JMIN (+3%), traccionadas por la suba del petróleo (+4.6%) y los buenos datos de la construcción. Seguimos alertas para el corto plazo, ya que las señales técnicas se mantienen en zona de sobrecompra (RSI). Alternativamente, para fondos ociosos, las cauciones bursátiles a 7 días están rindiendo 25%.

Nota: El 12-09 finaliza el período de suscripción por Nuevas Acciones y oferta pública por Acciones Existentes Ordinarias Clase B del Banco Supervielle. Los interesados pueden ver el prospecto completo [aquí](#).

⚠️ BYMA reduce el plazo de liquidación a 48 horas. Ver [comunicado](#).

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





INTERNACIONALES

○ **BRASIL.** Confirma la salida de la peor recesión en su historia y el PBI vuelve a crecer por segundo trimestre consecutivo (+0.2%), en un contexto de mayor confianza empresarial y de los consumidores (ver gráficos aparte).

En el último ejercicio que va de abril a junio, el sector servicios fue el principal motor de la economía, que representa casi 2/3 de la composición del PBI y el gasto de los consumidores también aumentó por primera vez en 2 1/2 años. La producción industrial aumenta +2.5% interanual y los mercados festejan los buenos datos que interpretan son resultado del importante proceso de reformas estructurales que está encabezando Brasil (privatizaciones, flexibilización laboral, modificación al sistema de jubilaciones y pensiones y control sobre el gasto público). Adicionalmente, la tasa de desempleo cae por tercer mes consecutivo al 12.8% y el déficit presupuestario se reduce 12% respecto el mes anterior. En línea con las políticas de mayor austeridad fiscal del Gobierno de Temer, el déficit primario alcanza 2% del PBI vs. 2.8% acumulado en los últimos 12 meses (más información [aquí](#)).

Los inversores muestran mayor apetito por riesgo brasil lo que se refleja en la performance de la renta variable del último mes: Ibovespa (+10.4%) y los ETFs más operados BRF (+10.8%) y EWZ (+9.2%). En el mercado de divisas, el real cede 3 centavos hasta USD/BRL 3.13, y sigue en movimiento lateral, cerca de mínimos anuales. El principal índice Ibovespa crece

○ **EEUU.** El crecimiento del PBI del 2do trimestre es revisado al alza a 3% (vs. 2.6% de la estimación anterior), pero el dato de empleo de agosto resulta algo menor al esperado y el mercado asigna bajas chances de una suba adicional de tasa antes de fin de año (<50%). Las tensiones con Corea del Norte imponen cautela en los mercados que operan en modo risk-off (VIX +20%).

El crecimiento del PBI fue impulsado principalmente por un mayor gasto de los consumidores en bienes y servicios, incluyendo la venta de automóviles.

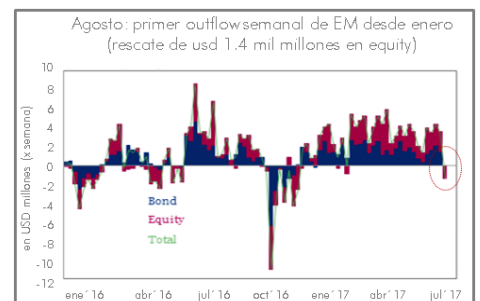
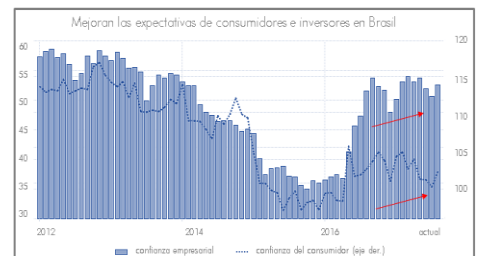
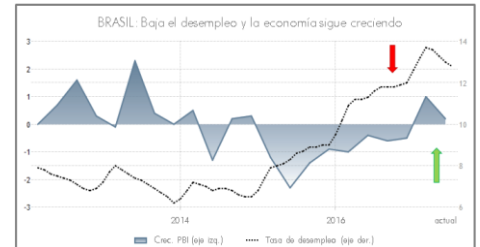
La nueva prueba de armas nucleares por parte de Corea del Norte anima a los inversores a buscar mayores activos de refugio: la 10yr yield retrocede a 2.08% (-3.6%) y el VIX supera los 12 puntos, aunque aún sigue en niveles muy bajos respecto al promedio histórico de volatilidad en el S&P 500. El dólar a nivel global sigue operando con debilidad y el DXY retrocede a mínimos de 3 años en 92.

En ese contexto, el índice de riesgo geopolítico (GPR) que sigue la Junta de Gobernadores de la FED, alcanza los 290 puntos y está en máximos desde la invasión de Irak en 2003 (ver gráfico aparte).

○ **EUROPA.** Alemania publica una inflación anual del 1.8%, aún por debajo de la meta del BCE aunque superior al promedio de la Eurozona que se ubica en el 1.5%. El euro sigue muy firme contra el dólar en EUR/USD 3.19 y el mercado está atento a la reunión del jueves del BCE y al mensaje que pueda sugerir Draghi respecto a cambios en su programa cuantitativo.

En UK, se ven indicios de que su economía está creciendo más lentamente desde la decisión del Brexit (índice de construcción en mínimos anuales).

○ **ASIA.** El “QE” también pareciera haber llegado a China: El RBoC compra 600 B de yuanes de bonos soberanos especiales del Gobierno en el mercado primario.



Fuente: IFF

Fecha inicio	Fecha Fin	# meses con retornos positivos
Abr-35	Mar-36	12
Jun-49	May-50	12
Sep-53	Jul-54	11
Mar-58	Ene-59	11
Nov-16	Ago-17	10
May-36	Feb-37	10
Dic-94	Sep-95	10
Ago-82	Abr-83	9
Dic-63	Jul-64	8
Sep-66	Abr-67	8
Abr-80	Nov-80	8
Nov-95	Jun-96	8
6-Jun	Ene-07	8
10-Sep	Abr-11	8



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (en millones y al 31 de agosto)	Último	Variación Semanal	YTD
Base Monetaria ARS	838,398.00	↓ -2.48%	↓ -1.94%
Circulación Monetaria ARS	651,196.00	↓ 0.14%	↓ 9.28%
Depósitos efo ent. financieras ARS	2,160,339.00	↑ 1.76%	↑ 14.32%
Reservas Internacionales en USD	48,877.00	↑ 2.02%	↑ 26.10%
Lebac (valor efectivo de colocación) ARS	927,089.00	↑ 12.22%	↑ 55.92%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	17.5400	↓ -0.74%	↓ 8.27%
BCRA A 3500	17.2583	↓ -0.29%	↓ 8.10%
Contado con liqui (CCL)	17.3200	↑ 0.41%	↑ 7.44%
Dólar BOLSA/MEP	17.2600	↑ 0.00%	↑ 7.74%
USD/REAL	3.1199	↓ -1.41%	↓ -4.41%
EUR/USD	1.1921	↓ -0.58%	↑ 14.51%
GBP/USD	1.3039	↑ 0.90%	↑ 6.56%
USD/YEN	108.6600	↓ -1.00%	↓ -7.63%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Septiembre	17.4900	↓ 0.69%	1,089,352
Octubre	17.8300	↑ 0.96%	527,553
Noviembre	18.1550	↑ 0.86%	274,027
Diciembre	18.4590	↑ 0.87%	378,816

Cotización Bonos	TC	Último	Variación Semanal	TIR
<i>TC dollar linked: \$17.60</i>				
<i>dolarizados: \$17.30</i>				
Dolarizados				
BONAR 2018		1,890.00	↑ -0.68%	3.30%
BONAR 2022		1,820.00	↑ -0.08%	4.60%
BONAR 2024		2,044.00	↑ -0.13%	4.70%
BONAR 2025		1,815.00	↑ -0.27%	5.30%
Discount USD Ley Arg		2,842.00	↑ -0.39%	6.40%
Discount USD Ley NY		2,861.00	↑ -0.14%	6.40%
Par USD Ley NY		1,239.50	↑ 0.36%	7.10%
Arg. 7.625% 2046		1,960.00	↑ 0.67%	6.90%
Bono Internacional 2117		1,740.00	↑ 0.29%	7.30%
Dollar Linked				
BONAD 2018		1722.00	↑ -0.63%	9.00%
Pesos ajustables por CER				
BOGAR 2018		39.65	↓ -16.88%	9.70%
Par \$ Ley Arg.		344.50	↑ -2.13%	5.30%
Boncer 2021		116.50	↑ -0.51%	5.30%
Discount \$ Ley Arg.		771.50	↑ -0.25%	4.60%
Pesos a tasa variable (BADLAR + spread)				
BONAR octubre 2017		103.40	↑ 0.29%	34.20%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	24,025.94	↑ 2.48%	↑ 42.02%
Bovespa	72,150.88	↑ 1.15%	↑ 21.08%
Dow Industrial Average	21,753.31	↓ -0.51%	↑ 10.07%
S&P 500	2,457.85	↓ 0.47%	↑ 9.78%
NASDAQ COMPOSITE	6,374.57	↑ 1.15%	↑ 18.67%
Volatilidad S&P500 (VIX)	12.23	↑ 4.53%	↓ -6.28%
Eurostoxx 50	3,420.86	↓ 0.96%	↓ 3.96%
IBEX 35	10,179.80	↓ -0.13%	↑ 8.85%
DAX	12,123.71	↑ 1.49%	↑ 6.29%
FTSE 100	7,372.92	↓ 0.48%	↓ 4.03%
Shanghai COMPOSITE	3,384.32	↓ 0.57%	↑ 7.92%
Hang Seng INDEX	27,741.35	↓ -0.09%	↑ 25.24%
Nikkei 225	19,385.81	↓ 0.12%	↓ 1.42%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	48.62	↑ 4.65%	↓ -9.49%
Oro (COMEX)	1347.60	↑ 2.42%	↑ 16.13%
Plata (COMEX)	18.01	↑ 3.09%	↑ 10.49%
Soja Chicago (ton)	346.13	↓ 0.72%	↓ -6.11%
Trigo Chicago (ton)	154.51	↑ 5.12%	↑ 3.89%
Maíz Chicago(ton)	133.85	↓ 1.19%	↓ -2.79%

Tasas de referencia	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales		
Badlar Privados \$	↑ 12.50	↑ 100.00
Badlar Privados USD	↓ 6.25	↓ -37.50
CER	↓ 2.97	↑ 103.73
Call 1 día	↑ 25.00	↑ 275.00
Call 7 días	↑ 25.00	↑ 250.00
Encuentra Plazo Fijo 30D \$	↓ 5.00	↓ -10.00
Lebac 90D	↓ 0.00	↑ 224.99
Internacionales		
Brasil (BACEN Sélic)	↑ 0.00	↓ -450.00
EEUU (Fed Funds)	↑ 0.00	↑ 50.00
Treasury 10 años	↓ -7.00	↑ -40.00
Treasury 30 años	↓ -6.00	↑ -37.00
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