



ARGENTINA

◊ El BCRA sigue absorbiendo liquidez en el mercado secundario de Lebac y cambia la pendiente de la curva de rendimientos pagando más tasa, sobretodo en los tramos más largos (ver gráfico parte). El mercado comienza a extender duration.

El BCRA sigue interviniendo fuerte en el mercado secundario lo que genera una suba de tasas y aumento del stock en los segmentos medios y largos (el stock de lebac con vencimiento a 2 meses crece a 35%, vs 20% que mostraba en junio). Las Lebac se destacan por ser un instrumento de gran liquidez y relativo bajo riesgo con rendimientos de 600+bps y +800bps, respecto a Badlar y PFs, respectivamente (ver gráfico aparte).

💡 La tasa de Lebac sigue siendo una alternativa atractiva de inversión en pesos. Sugerimos colocaciones en el tramo medio/largo de la curva, ya que los plazos cortos son más vulnerables a los movimientos de corto plazo de tipo de cambio (más información [aquí](#)).

◊ DÓLAR. El dólar mantiene su tendencia bajista luego de las primarias y se acerca a \$ 17. La tasa implícita de devaluación a diciembre baja 100bps al 21% anual (TC \$18.30).

En un contexto de menor ingreso de divisas del agro (-45% respecto semana anterior), en la última semana el dólar estuvo operando con poco volumen y baja volatilidad, pero con tendencia bajista. En el corto plazo creemos que se puede mantener esta tendencia con un dólar presionado nuevamente por ingresos financieros. Con una perspectiva de mediano plazo, la reciente baja puede ser oportunidad de compra.

◊ BONOS. Tras la baja en riesgo país, Argentina ya se encuentra a 350bps de Chile que es el país con menor costo financiero de la región (ver gráfico aparte).

El mercado sigue estando bullish para la renta fija local, y el tramo largo de la curva en dólares sigue muy demandado (ver aparte), con algunas puntuales tomas de ganancias de arbitrajes. Si bien seguimos con un view positivo para la renta fija dolarizada, contemplamos que en el corto plazo, las expectativas respecto a que el oficialismo logre capitalizar y mejorar el resultado de las PASO pueden ser un driver importante de los precios.

💡 Hacia octubre, priorizamos posiciones del tramo medio de la curva en USD soberana, provincial y corporativa: A2E2 (TIR 5%), AA25 (TIR 5.7%), Córdoba 2026 (TIR 5.9%).

◊ MERVAL. Corrige hasta 23.5 mil puntos (-2.5%), desde los máximos históricos en una toma generalizada de ganancias.

Tras siete subas consecutivas, llegó la toma de ganancias que esperábamos ante las señales de sobrecompra (ver [aquí](#)). Aún así, los sectores ligados a energía (gas) y construcción siguen siendo los que más suben en el mes: APBR (+8.2%), ALUA (+7.6%), JMIN (+6.9%). Mantenemos la visión constructiva para el equity local con perspectiva de mediano/largo plazo y creemos que el sector energético mantiene potencial para esta industria a partir de los buenos balances del 2T17 y las políticas actuales (PAMP, TGSU2, TGNO4, EDN, YPF).

💡 Para los interesados en la exposición al sistema financiero local, Grupo Supervielle muestra interesantes ratios y buenas perspectivas de mediano plazo.

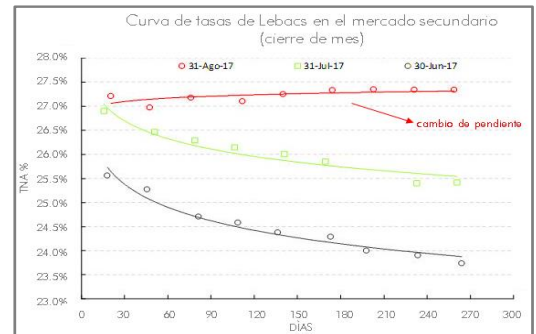
⚠ Autorizan a las transportadoras de gas para el [negocio eléctrico](#).



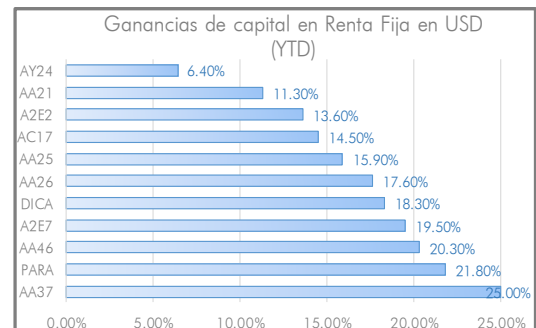
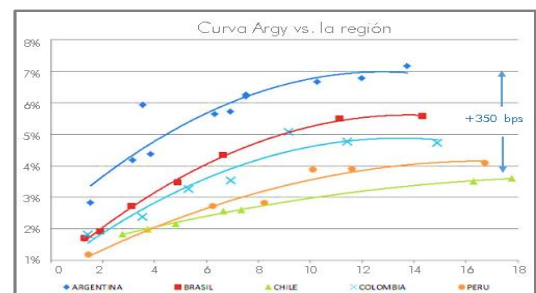
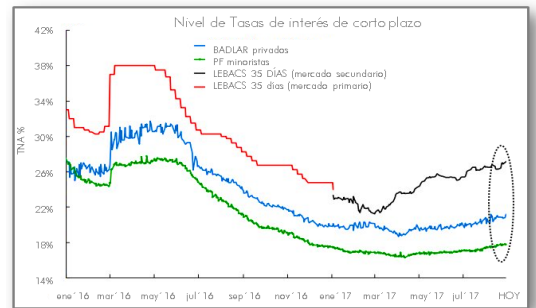
Seguinos en Twitter [@Neix_sa](#) para ver los cierres de mercados todos los días

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



Fuente: BCRA





INTERNACIONALES

◊ **BRASIL. EL BCB baja la tasa Sélic hasta 8.25% (-100bps), por 8va vez consecutiva en un contexto de inflación en persistente descenso (ver gráfico aparte).**

La tasa de referencia alcanza el menor nivel desde julio 2013 y la inflación vuelve a sorprender hacia abajo, el IPCA de agosto sube 0.19% vs 0.32% proyectado. En los últimos 12 meses la inflación acumula 2.46% anual y alcanza el menor nivel desde 1999.

El real cotiza en 3.08 por dólar, reflejando un apreciación del 8.5% desde los mínimos del año vistos en mayo tras conocerse las denuncias por corrupción contra Temer, momento en que la divisa brasilera llegó a operar en USD/BRL 3.40 (ver gráfico aparte).

Las variables macro y las reformas estructurales que se están llevando a cabo (más info [aquí](#) y [aquí](#)) atraen a los inversores y el mercado continúa muy tomador de riesgo Brasil. En lo que va del año el principal índice Ibovespa gana 19%, EWZ sube 18.8% y el ETF de small caps brasileras un impresionante 48%.

◊ **EEUU. Trump impulsa la Reforma Tributaria prometida en campaña y los mercados vuelven al modo risk-on (VIX -10%), tras descontar los efectos del huracán Irma. El FOMC será la semana próxima y el mercado sigue asignando muy bajas chance a un nuevo hike para este año (ver gráfico aparte).**

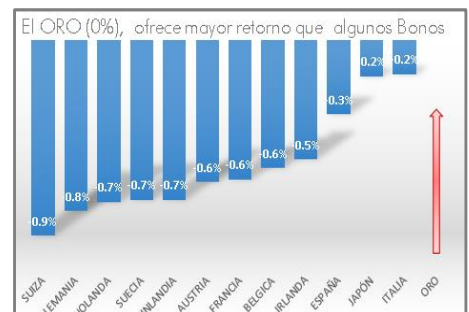
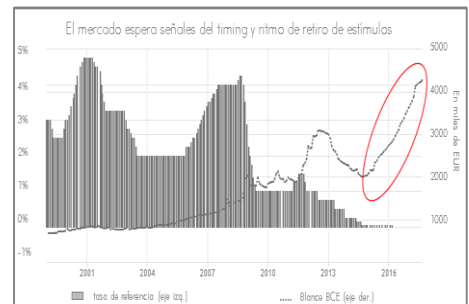
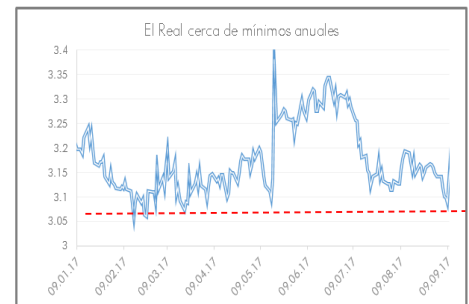
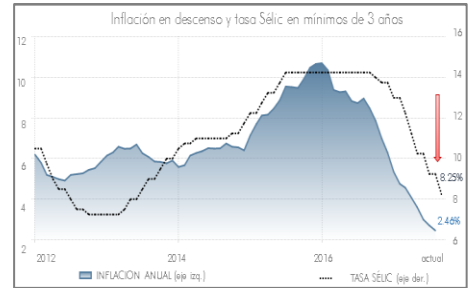
Desde la votación del Brexit, en junio del año pasado, el S&P 500 no ha caído más de un 5% desde los máximos. Son 300 días consecutivos y es el plazo más largo con ese comportamiento desde 1996. Los buenos datos macro: creación de empleo, salarios y confianza de consumidores en máximos desde el 2001, la confianza en el sector Pyme en máximos de 6 meses, el dólar en mínimos de 3 años a nivel global (DXY en 92), la tasa a 10 años en niveles pre-Trump en 2.17%, sumado a la "salud financiera" de hogares que se ubica en máximos de 1980, están generando mayores ganancias para las corporaciones (los ganancias del 2T17 de las compañías del S&P aumentaron 10% y para el tercer trimestre se espera que aumenten 5%, reporte completo [aquí](#)). Los inversores siguen comprando equity de compañías norteamericanas a pesar de que observamos algunas señales de alerta respecto a que las valuaciones podrían estar demasiado elevadas como un P/E por encima del promedio de 5 y 10 años (ver [aquí](#)).

En ese contexto, una estrategia de cobertura con opciones como puts out-of-the money del S&P o lanzamientos cubiertos, pueden ofrecer valor.

◊ **EUROPA. El BCE mantiene la tasa de referencia entorno al 0%, (ver gráfico aparte) y prevé una mayor crecimiento para este año hasta el 2.2% anual y una reducción de la inflación desde el 1.5% actual al 1.2%.**

Por el momento el BCE considera que la evolución de la economía sigue siendo muy sólida, pero le preocupa la fortaleza del euro (EUR/USD en 1.196), que supone incertidumbre por el efecto que pueda tener precisamente en el crecimiento y en los precios. Sin embargo, no parece que eso le impida avanzar con el tapering del QE. El mercado ahora espera la reunión de octubre para conocer indicaciones sobre el ritmo de retiro de estímulos monetarios.

◊ **ASIA. El PBI de Japón se revisa a la baja para el 2T17 hasta 0.6% (vs. 1%), aunque sigue mostrando la mayor expansión económica desde 2006 (6 trimestres consecutivos de crecimiento).**



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	23,529.22	↓ -2.07%	↑ 39.09%
Bovespa	74,538.55	↑ 3.31%	↑ 25.09%
Dow Industrial Average	22,118.86	↑ 1.68%	↑ 11.92%
S&P 500	2,496.48	↑ 1.57%	↑ 11.51%
NASDAQ COMPOSITE	6,454.28	↑ 1.25%	↑ 20.15%
Volatilidad S&P500 (VIX)	10.58	↓ -13.49%	↓ -18.93%
Eurostoxx 50	3,512.56	↑ 2.68%	↑ 6.75%
IBEX 35	10,336.20	↑ 1.54%	↑ 10.52%
DAX	12,524.77	↑ 3.31%	↑ 9.81%
FTSE 100	7,400.69	↑ 0.38%	↑ 4.42%
Shanghai COMPOSITE	3,379.49	↑ -0.14%	↑ 7.77%
Hang Seng INDEX	27,972.24	↑ 0.83%	↑ 26.28%
Nikkei 225	19,776.62	↑ 2.02%	↑ 3.46%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	48.31	↓ -0.64%	↓ -10.07%
Oro (COMEX)	1334.70	↓ -0.96%	↑ 15.02%
Plata (COMEX)	17.93	↓ -0.44%	↑ 10.00%
Soja Chicago (ton)	350.82	↑ 1.35%	↓ -4.83%
Trigo Chicago (ton)	151.48	↓ -1.96%	↑ 1.86%
Maíz Chicago(ton)	136.02	↑ 1.62%	↓ -1.21%

Tasas de referencia	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales		
Badlar Privados \$	↑ 37.50	↑ 137.50
Badlar Privados USD	↓ -6.25	↓ -43.75
CER	↓ 2.98	↑ 106.71
Call 1 día	↑ 25.00	↑ 300.00
Call 7 días	↑ 25.00	↑ 275.00
Encuenta Plazo Fijo 30D \$	↑ 28.00	↓ 18.00
Lebac 90D	↓ 0.00	↑ 224.99
Internacionales		
Brasil (BACEN Sélic)	↓ -100.00	↓ -550.00
EEUU (Fed Funds)	↑ 0.00	↑ 50.00
Treasury 10 años	↑ 11.00	↑ -29.00
Treasury 30 años	↑ 8.00	↑ -29.00
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

Indicadores Monetarios (en millones y al 07 de septiembre)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	860,005.00	↑ 2.58%	↓ 0.59%
Circulación Monetaria ARS	661,390.00	↓ 1.57%	↓ 10.99%
Depósitos éfvo ent. financieras ARS	2,131,472.00	↓ -1.34%	↓ 12.79%
Reservas Internacionales en USD	51,240.00	↑ 4.83%	↑ 32.20%
Lebac (valor efectivo de colocación) ARS	954,808.00	↑ 2.99%	↑ 60.59%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	17.3900	↓ -0.86%	↑ 7.35%
BCRA A 3500	17.1125	↓ -0.84%	↑ 7.19%
Contado con liqui (CCL)	17.2000	↓ -0.69%	↑ 6.70%
Dólar BOLSA/MEP	17.1500	↓ -0.64%	↑ 7.05%
USD/REAL	3.1294	↑ 0.30%	↓ -4.12%
EUR/USD	1.1966	↑ 0.38%	↑ 14.95%
GBP/USD	1.3287	↑ 1.90%	↑ 8.59%
USD/YEN	110.0700	↑ 1.30%	↓ -6.43%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Septiembre	17.2680	↓ -1.27%	948,796
Octubre	17.6140	↑ -1.21%	564,908
Noviembre	17.9250	↓ -1.27%	248,293
Diciembre	18.2350	↑ -1.21%	372,047

Cotización Bonos	TC	Último	Variación Semanal	TIR
<i>TC dollar linked: \$17.60</i>				
<i>dolarizados: \$17.30</i>				
Dolarizados				
BONAR 2018		1,880.00	↓ -0.53%	2.80%
BONAR 2022		1,796.00	↓ -1.32%	4.50%
BONAR 2024		2,022.65	↓ -1.04%	4.70%
BONAR 2025		1,810.00	↓ -0.28%	5.20%
Discount USD Ley Arg		2,804.50	↓ -1.32%	6.40%
Discount USD Ley NY		2,820.00	↓ -1.43%	6.30%
Par USD Ley NY		1,220.00	↓ -1.57%	7.10%
Arg. 7.625% 2046		1,920.00	↓ -2.04%	7.00%
Bono Internacional 2117		1,714.00	↓ -1.49%	7.30%
Dollar Linked				
BONAD 2018		1712.00	↑ -0.58%	8.30%
Pesos ajustables por CER				
BOGAR 2018		39.65	↑ 0.00%	12.50%
Par \$ Ley Arg.		339.00	↓ -1.60%	5.40%
Boncer 2021		116.00	↓ -0.43%	5.50%
Discount \$ Ley Arg.		751.00	↓ -2.66%	5.00%
Pesos a tasa variable (BADLAR + spread)				
BONAR octubre 2017		103.90	↑ 0.78%	37.80%

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