

ARGENTINA

◊ **MERCADO EN PESOS.** El BCRA avanza en el proceso de desarme del stock de Lebac (canje por Letras Capitalizables en pesos del Ministerio de Hacienda). La Leliq cortó con tasa promedio de 70% y la Lecap a 30 días rinde más del 50% (TNA), por ahora con poca liquidez en mercado secundario. Ver curvas aparte.

💡 El Tesoro Nacional colocó 2 nuevas Letras en pesos (LECAPS) por \$67.4 mil MM a 7 meses y 18 meses con TNA de 53.93% y 51.94%, respectivamente. Hubo un excedente de ofertas de \$ 10 mil MM. Se canjearon Lebac por \$ 18.1 mil MM.

⚠️ Buen resultado fiscal de septiembre que en 9 meses acumula un déficit primario de \$163.3 mil MM (1.1% del PBI), lo que representa una caída de 31% respecto de igual período de 2017 cuando el déficit acumulado llegó a \$ 222.38 mil MM (2.1% del PBI). Con estos datos el Gobierno sobrecumple la meta fiscal de 1.9% del PBI para el trimestre.

◊ **DÓLAR.** Bajo el nuevo Programa Monetario, el peso se revaloriza \$4 en octubre y opera en un rango acotado de USDARS 36.55 – 36.85 en la última semana. Producto de la apreciación del TC, el ITCRM baja 6% vs septiembre y es 47% más competitivo que a principios de año.

💡 El [balance comercial de septiembre](#) muestra un superávit en cuenta corriente de USD 106 MM (superávit comercial crece +50% mom y el déficit por turismo cae 44% mom). Es el primer superávit en 34 meses. El déficit por cuenta de capital se reduce -23% mom y -259% yoy.

⚠️ El Directorio del FMI aprobó la ampliación del Acuerdo Stand By con Argentina por un acceso total de hasta USD 56.3 mil MM para apoyo presupuestario (USD 5.7 mil MM están disponibles inmediatamente). La [Agencia Bloomberg](#) destaca algunos nuevos puntos del acuerdo:

- meta de inflación de 1 sólo dígito para 2021;
- los bancos oficiales no podrán vender dólares del Tesoro;
- el BCRA acordará con el FMI cualquier cambio en encajes;
- el desarme de Lebac podría posponerse hasta inicios de 2019;
- piso mínimo de USD 19.5 mil MM de RRII;
- límite a la exposición del BCRA en ROFEX.

◊ **BONOS.** Los bonos en dólares mostraron resultados dispares en la última semana (+0.5% en promedio para los bonos cortos y -1% en promedio para los títulos más largos). Los CDS a 5 años cotizan sobre 600 bps (riesgo país @ 670 bps) y la curva soberana dolarizada opera con rendimientos de hasta 11% en el tramo medio. Mantenemos la preferencia en el CP por los bonos dolarizados de duration más corta.

💡 Si bien el EMAE de agosto cayó 1-6% en agosto en términos interanuales (vs -2.17% en julio y -6.8% en junio), respecto de julio creció +1.3% y es el segundo mes consecutivo de suba.

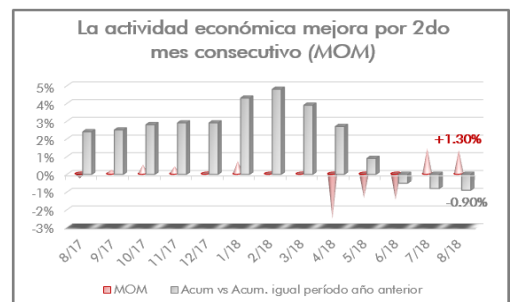
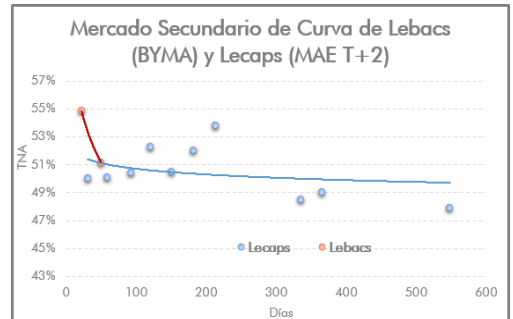
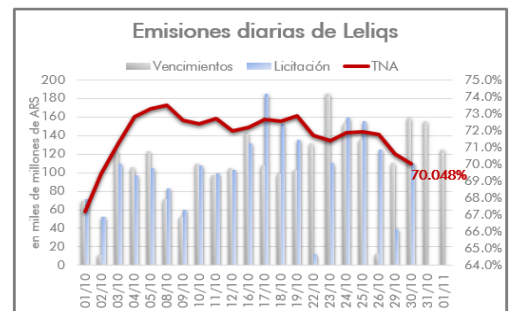
⚠️ Diputados da media sanción al Presupuesto 2019.

◊ **MERVAL.** El índice testea los 29 mil puntos y acumula pérdidas del 12% en octubre. El único papel del panel general con ganancias en octubre es APBR (+20%). Mantenemos la cautela para el equity local.

⚠️ Pasar los 30.5 mil puntos (MA 200 días) es para pensar en la buscar objetivos más altos.

CONTACTOS

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
Joaquín de Aguirre	ida@neix.com.ar



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

INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** Bolsonaro es el nuevo presidente electo de Brasil y el mercado toma ganancias de una noticia que había descontado (ver gráfico aparte). Los préstamos bancarios crecen + 0.4% mom tanto en el sector familias como para las empresas. En la última semana, el real opera en un rango de USDBRL 3.64 - 3.72.

💡 Despejado el riesgo electoral, los inversores ahora esperan anuncios concretos sobre cuáles pueden ser las nuevas medidas fiscales para equilibrar el Gasto Público (Déficit presupuestario del 7.8% del PBI). Los inversores favorecen la elección de Bolsonaro y su asesor económico Guedes. Ese optimismo se refleja en el mercado accionario donde el Ibovespa sube 8% en el último mes y los ADRS muestran subas importantes (ver gráfico aparte). En general, se priorizan posiciones en empresas estatales, constructoras, bancos, retailers y de utilities.

⚠ Un relevamiento del diario **Estadão** muestra una mayor intención entre los Diputados a votar a favor de la reforma previsional, clave en el saneamiento de las cuentas pública. Recordamos que el proyecto de modificación del régimen jubilatorio está en el Congreso desde principios de año y que no es de sencilla ni rápida resolución (se necesita que se vote 2 veces en ambas cámaras ya que requiere la enmienda de la Constitución para su aprobación definitiva).

◊ **EEUU.** El crecimiento del PBI en el 3T2018 es de 3.5% anual, superando la expectativa del 3.2%yoy. La 10 yr yield cotiza en 3.10% (-13 bps desde los máximos de octubre) y el DXY se sostiene sobre 96.50, (máximos de 20 meses). Wall Street sigue en modo risk-off, el VIX está en el rango 22-28 -señal de temor-, pero aún podría alcanzar niveles más altos (en la corrección de febrero el VIX llegó a estar en 40).

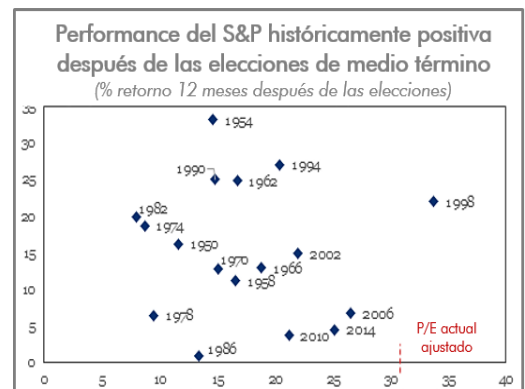
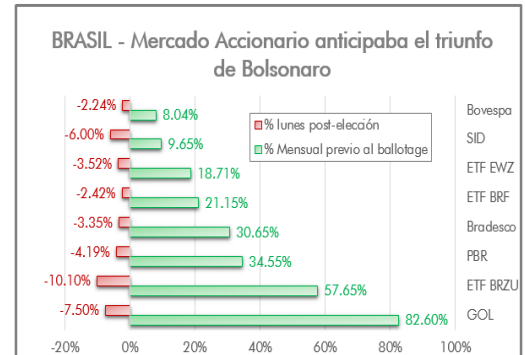
💡 Con el 48% de las compañías del S&P habiendo presentado balances del 3T2018, vemos que el 77% ha mostrado resultados superiores a los esperados. Por el momento el crecimiento de ganancias para el trimestre se ubica en promedio en el 22%. No obstante, algunas empresas del sector tecnológico FAANG decepcionaron por sus proyecciones (Amazon) y/o ventas (Alphabet, matriz de Google), arrastrando al mercado a una fuerte toma de ganancias especialmente marcada en el sector tecnológico en un contexto donde ya veníamos advirtiendo un comportamiento más "choppy", volátil y adverso al riesgo, con los principales índices operando por debajo de las MA de 200 días (tendencia bearish). Seguimos cautos, esta situación podría extenderse hasta las elecciones de medio término en noviembre.

⚠ Los inversores están particularmente atentos a los resultados de Apple de mañana después del cierre. Ver calendario aparte.

◊ **EUROPA.** El BCE finalizaría el programa de compra de activos a fin de año (la reunión de diciembre lo va a confirmar). El euro cotiza en mínimos de 2 meses en EUR/USD 1.14. Ver gráfico aparte.

💡 Tras la rebaja de Moody's (ver informe anterior), la agencia S&P mantiene la calificación de crédito soberana de Italia en BBB, pero rebaja el panorama a negativo desde estable. El rendimiento del bono a 10 años sube 30 bps en octubre a 3.43%.

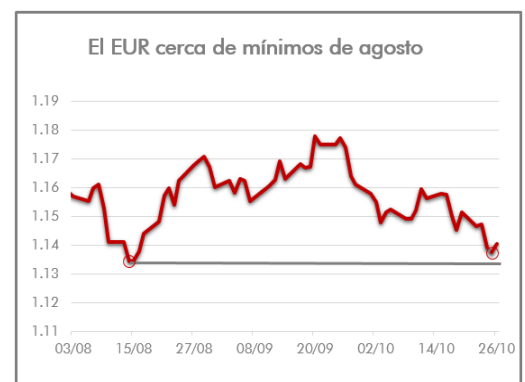
◊ **ASIA. CHINA.** En lo que va de 2018, las ganancias de la industria crecen +14.7% yoy, pero a un ritmo de crecimiento menor (el mes anterior el acumulado daba un incremento de + 16.2%).



Fuente: Institute of International Finance (IIF)



Fuente: Earning Whispers



COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (MM al 25 de octubre)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	1,264,827	0.51%	26.34%
Circulación Monetaria ARS	740,963	-0.87%	-5.82%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	3,740,833	1.19%	54.20%
Reservas Internacionales en USD	48,285	-0.43%	-12.30%
Lebac (valor efectivo de colocación) ARS	174,363	-0.01%	-82.57%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	37.8100	0.13%	99.53%
Dólar BCRA A 3500	36.8317	0.17%	96.18%
Contado con liqui (CCL)	37.0800	1.09%	95.88%
USD/REAL	3.7162	0.51%	12.19%
EUR/USD	1.1344	-1.24%	-5.56%
GBP/USD	1.2701	-2.32%	-5.94%
USD/YEN	112.8400	0.54%	0.19%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Octubre	36.7650	-0.74%	851,053
Noviembre	38.4000	-0.65%	1,405,646
Diciembre	39.7800	-0.57%	1,080,635

Cotización Bonos TC dollar linked: \$37.50 TC dolarizados: \$36.60	Último	Variación Semanal	TIR
Dolarizados			
BONAR 2022	3,340.00	0.75%	9.80%
BONAR 2024	3,734.50	-0.01%	9.90%
BONAR 2025	2,866.00	0.10%	11.60%
Discount USD Ley Arg	4,344.00	1.14%	11.70%
Discount USD Ley NY	4,550.00	0.66%	11.00%
Bonar 2037	2,700.00	0.19%	11.40%
Par USD Ley NY	2,050.00	-0.73%	9.90%
Bono Internacional 2117	2,815.00	0.18%	9.90%
Pesos ajustables por CER			
Par \$ Ley Arg.	355.40	3.01%	8.20%
Boncer 2021	158.75	1.11%	8.10%
Discount \$ Ley Arg.	874.00	2.82%	7.70%
Letras del Tesoro Nacional Capitalizables en Pesos (LECAPs)			
Vencimiento	Plazo (días)	TNA	
Nov-18	31	53.20%	
Dec-18	59	49.30%	
Jan-19	93	50.70%	
Feb-19	121	52.40%	
Mar-19	150	50.90%	
Apr-19	182	51.90%	
May-19	212	52.10%	
Sep-19	335	48.40%	
Oct-19	366	48.70%	
Apr-20	548	52.10%	

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	29,397.88	3.49%	-2.25%
Bovespa	86,942.38	1.82%	11.62%
Dow Industrial Average	24,874.64	-1.26%	0.24%
S&P 500	2,682.65	-2.11%	-0.38%
NASDAQ COMPOSITE	7,161.65	-3.71%	2.21%
Volatilidad S&P500 (VIX)	23.35	12.80%	143.74%
Eurostoxx 50	3,147.13	0.20%	-9.83%
IBEX 35	8,806.10	0.92%	-12.63%
DAX	11,287.39	0.12%	-12.31%
FTSE 100	7,035.85	1.16%	-8.01%
Shanghai COMPOSITE	2,568.05	-1.03%	-23.30%
Hang Seng INDEX	24,585.53	-3.00%	-19.43%
Nikkei 225	21,457.29	-2.51%	-5.74%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	66.71	-4.01%	10.78%
Oro (COMEX)	1222.60	-0.68%	-7.03%
Plata (COMEX)	14.40	-0.89%	-16.28%
Soja Chicago (ton)	305.99	-3.36%	-12.50%
Trigo Chicago (ton)	183.17	-2.35%	16.74%
Maíz Chicago(ton)	143.50	-2.15%	3.92%

Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
Locales			
Badlar Privados \$	50.25%	-300.00	2681.25
Badlar Privados USD	2.06%	43.75	143.75
CER	10.99%	2.23	262.69
Call 1 día	67.00%	200.00	4000.00
Call 7 días	50.00%	0.00	2275.00
Plazo Fijo (30 días, BCRA)	51.34%	-53.00	2981.00
Lebac 90D	45.00%	0.00	1620.00
Internacionales			
Brasil (BACEN Sélic)	6.50%	0.00	-50.00
EEUU (Fed Funds)	2.0-2.25%	0.00	75.00
Treasury 10 años	3.10%	-4.00	64.00
Treasury 30 años	3.35%	1.00	53.00
Tasa referencia Eurozona (BCE)	0.05%	0.00	0.00
Tasa referencia Gran Bretaña (BoE)	0.50%	0.00	0.00
Tasa referencia Japón (BoJ)	-0.10%	0.00	0.00
Tasa referencia China (RBoC)	4.35%	0.00	0.00