

## ARGENTINA

◊ El BCRA mantendrá la tasa de política monetaria en 60% al menos hasta diciembre. La Lebac corta (vence el 19/09/18) opera en 65%.

Las tasas de las Lebac siguen mostrando una tasa real positiva en términos de inflación aún tomando en cuenta la aceleración esperada en el nivel de precios como consecuencia de la devaluación del peso; pero en dólares pierde 24% en el último mes.

⚠ Desde el viernes 31-08, los encajes bancarios subieron + 500 bps permitiendo integrar los con pesos, Leliq o Nobac.

◊ **DÓLAR.** El TC alcanza \$ 39.22 (+5.6% en lo que va del mes), en un contexto de elevada incertidumbre local y depreciación de monedas emergentes en general. En ROFEX, las expectativas de devaluación a fin de año operan en 48.6% anual (Dólar Diciembre @ \$ 45.25).

Según el índice elaborado por el BCRA, el TCRM alcanzó niveles máximos de 4 años (más info [aquí](#)). La depreciación del peso y los términos de intercambio vigentes debieran alcanzar para sobre-cubrir el déficit por cuenta corriente.

💡 Estamos atentos a las señales de mercado que confirmen que a estos niveles de tipo de cambio real y tasas de interés los incentivos son suficientes para frenar la dolarización de carteras.

⚠ En la última semana, el BCRA adjudicó un total de USD 1.438 MM (sobre ofertas por USD 2.375 MM), para satisfacer la elevada demanda y disminuir la volatilidad en el mercado de cambios.

◊ **BONOS.** Los títulos soberanos en USD acumularon bajas de entre el 4% y 5% en la última semana (ver gráfico aparte). Estamos a la espera de ver los nuevos valores de equilibrio que el mercado pricea, conocida la decisión del Gobierno de acelerar la consolidación fiscal para reducir la deuda pública y despejar dudas sobre su sostenibilidad (nuevos derechos de exportación + adelanto cronograma desembolsos del FMI). El programa financiero presentado este lunes define un objetivo de déficit primario 0 (cero) en 2019 y superávit fiscal primario de 1% PBI en 2020, reduciendo la necesidad de tomar deuda en USD 6 mil MM y USD 5 mil MM para 2019 y 2020, respectivamente.

💡 La curva de rendimientos quedó invertida al cierre del mes, en señal del grado de estrés y pesimismo que se observó por momentos en el mercado (ver gráfico aparte). Entre los títulos en pesos, destacamos las subas de los BOPOM, y aquellos que ajustan por Badlar y por CER.

⚠ S&P mantiene la calificación soberana Argentina en B+ (largo plazo) y B (corto plazo), pero la coloca en Revisión Especial Negativa desde outlook estable (más info [aquí](#)).

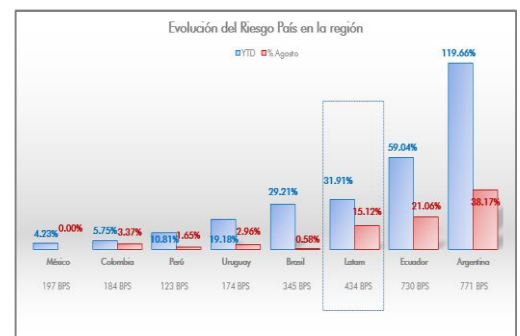
◊ **MERVAL.** El índice retrocede hasta los 27.7 mil puntos (-4% diario, +10% en la última semana), tras el anuncio de las nuevas medidas económicas y en un escenario de salida de capitales de la renta variable emergente a nivel global (ver INTERNACIONALES y evolución [aquí](#)).

💡 Por el momento se mantiene el modo risk-off y hay expectativa por conocer los detalles de la renegociación del acuerdo con el FMI. Creemos que la confirmación del apoyo a la política monetaria del BCRA para estabilizar el valor de la moneda sería una señal muy positiva para los mercados.

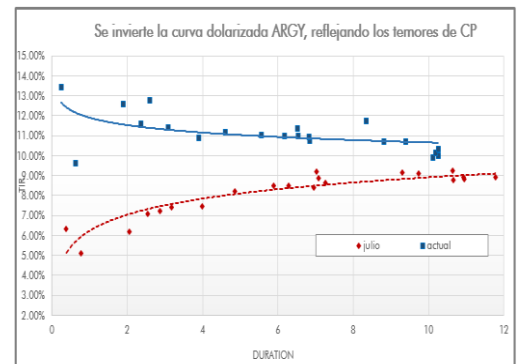
🐦 Seguíenos en Twitter [@Neix\\_sa](#) para ver los cierres de mercados todos los días

## CONTACTOS

Esteban Goyheneix	<a href="mailto:eg@neix.com.ar">eg@neix.com.ar</a>
Lucas Mieres	<a href="mailto:lm@neix.com.ar">lm@neix.com.ar</a>
Hernan Naccarato	<a href="mailto:hn@neix.com.ar">hn@neix.com.ar</a>
Luciano Calvi	<a href="mailto:lc@neix.com.ar">lc@neix.com.ar</a>
Marina Müller	<a href="mailto:mm@neix.com.ar">mm@neix.com.ar</a>
Francisco Nolzaco	<a href="mailto:fn@neix.com.ar">fn@neix.com.ar</a>
Máximo Bosch	<a href="mailto:mb@neix.com.ar">mb@neix.com.ar</a>
Joaquín de Aguirre	<a href="mailto:jda@neix.com.ar">jda@neix.com.ar</a>



Fuente: Bloomberg





## INTERNACIONALES

◊ **BRASIL.** El déficit presupuestario cae a BRL 29.2 mil MM (-34.5% yoy). El real se deprecia 40 centavos durante agosto y los primeros días de septiembre (+10%) y cierra en USD/BRL 4.15, operando con alta volatilidad. El índice Ibovespa cierra el mes con una caída del 5.85% en un escenario de reversión de flujos de EM. Ver gráficos aparte.

Los datos respecto de la caída en el déficit del Gobierno son menores a lo que el mercado esperaba que era un descubierto superior a los BRL 45 mil millones. En el acumulado anual, el déficit del presupuesto nominal alcanza el 6.25% por debajo del 7.59% acumulado en igual período del 2017. Ver gráfico aparte.

💡 Los inversores continúan operando en modo risk off durante el mes de agosto, lo que se refleja en una importante reversión de flujos desde emergentes. Los ADRS de equity brasilero mostraron fuertes bajas en el último mes y la volatilidad del real continúa elevada (ver gráficos aparte). Creemos que hay que seguir muy de cerca el comportamiento en el mercado de monedas y equities emergentes en el corto plazo (el ETF EEM es un buen proxy). Las elecciones presidenciales de octubre son un factor adicional de incertidumbre. Seguimos cautos para el equity, a la espera de señales claras de que se han alcanzado nuevos pisos.

◊ **EEUU.** El mercado descuenta con 95% de probabilidad una suba de 25 bps en la tasa de referencia en la reunión de septiembre. Las Tensiones Comerciales con China y la UE no ceden y la renegociación del NAFTA está pendiente. La 10 yr sube 4bps a 2.90% y el DXY cotiza sobre los 95.50 (vuelve a quebrar nivel de resistencia).

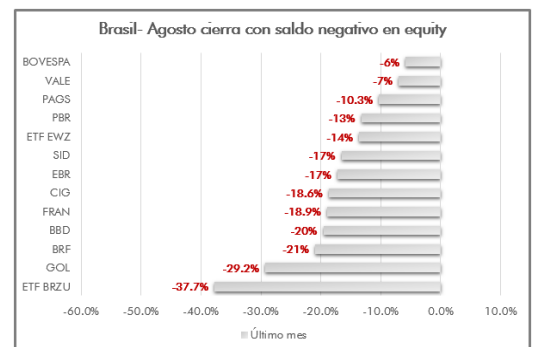
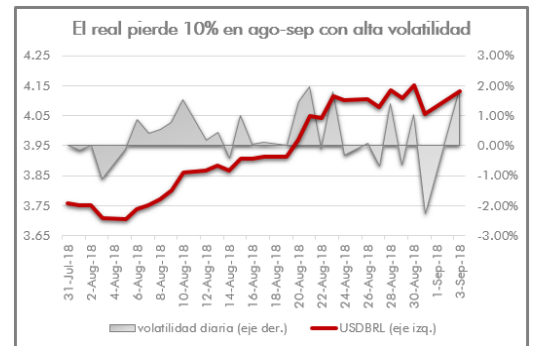
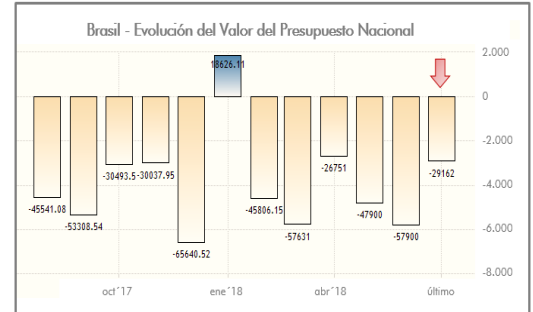
El período de consulta pública respecto a los USD 200 mil MM en tarifas que la Administración Trump propone imponer sobre productos chinos finaliza mañana. El propio presidente ha manifestado su intención de avanzar con las tarifas inmediatamente después de la pausa de consulta y desde China advierten que podrían imponer nuevos impuestos por USD 60 mil millones a productos de origen estadounidense. Respecto de la UE, Trump también plantea una actitud más combativa e incluso ha amenazado con retirarse de la OMC. En relación al NAFTA; se retoman las conversaciones, y EEUU estaría en condiciones de firmar un nuevo acuerdo con México antes de fin de año, pero Canadá aún no se ha sumado, siguen en conflicto sobre las tarifas sobre aluminio y acero. Todos estos entredichos probablemente sigan afectando el sentimiento de mercado en el corto plazo y generen mayor volatilidad en la cotización de las acciones, afectando particularmente más a aquellas empresas con negocios vinculados al comercio internacional.

💡 Tras la publicación de resultados del 2T2018 del S&P 500, los datos confirman que el ritmo de crecimiento de ganancias para el conjunto fue del 25%, y este es el ratio más alto en 8 años. En cuanto a la valuación, el P/E (forward 12 meses) queda en 16.8 por encima del promedio de 5 y 10 años (16.3 y 14.4, respectivamente).

⚠ Este viernes se publica el dato de empleo de agosto (más info [aquí](#)).

◊ **EUROPA.** EL PMI de manufacturas baja a 54.6 en agosto y representa el ritmo de crecimiento más bajo en 22 meses. El crecimiento se desaceleró en Alemania, Italia y Austria.

◊ **ASIA.** CHINA, el PMI de manufacturas cae a mínimos de 14 meses, aunque aún se ubica sobre el nivel de expansión (>50).



Fuente: Bloomberg, IIF.

## COTIZACIONES DE CIERRE PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores Monetarios (MM al 30 de agosto)	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Base Monetaria ARS	1,229,649	↓ -1.25%	↗ 22.83%
Circulación Monetaria ARS	760,668	↓ -0.16%	↘ -3.31%
Depósitos efvo ent. financieras ARS	3,769,310	↗ 10.93%	↗ 55.37%
Reservas Internacionales en USD	53,794	↓ -2.34%	↘ -2.29%
Lebac (valor efectivo de colocación) ARS	568,349	↓ -2.37%	↓ -43.20%

Cotización Principales Monedas	Último	Variación Semanal	Variación YTD
Dólar OFICIAL	40.1500	↓ -2.00%	↗ 111.87%
Dólar BCRA A 3500	39.2250	↓ -0.97%	↗ 108.93%
Contado con liqui (CCL)	37.8700	↗ 12.17%	↗ 100.05%
USD/REAL	4.1550	↓ -0.36%	↗ 25.43%
EUR/USD	1.1576	↓ -0.75%	↘ -3.63%
GBP/USD	1.2857	↓ -1.16%	↘ -4.78%
USD/YEN	111.5000	↓ 0.39%	↘ -1.00%

ROFEX - USD FUTURO	Último	Variación semanal	Interés Abierto
Septiembre	40.2560	↓ 0.64%	1,224,077
Octubre	42.1200	↗ 1.74%	567,709
Noviembre	43.8000	↗ 2.82%	570,617

Cotización Bonos TC dollar linked: \$40 TC dolarizados: \$39	Último	Variación Semanal	TIR
<b>Dolarizados</b>			
BONAR 2022	3,266.00	↓ -3.66%	12.30%
BONAR 2024	3,673.00	↗ 1.06%	12.80%
BONAR 2025	2,889.00	↗ 5.05%	13.50%
Discount USD Ley Arg	4,336.00	↗ 2.51%	12.50%
Discount USD Ley NY	4,500.00	↗ 2.74%	11.90%
Bonar 2037	2,900.00	↗ 2.84%	11.80%
Par USD Ley NY	2,165.00	↗ 3.10%	10.10%
Bono Internacional 2117	2,770.00	↗ 0.73%	10.50%
<b>Pesos ajustables por CER</b>			
Par \$ Ley Arg.	285.00	↗ 5.56%	9.50%
Boncer 2021	136.00	↗ 2.64%	10.50%
Discount \$ Ley Arg.	705.00	↗ 6.02%	9.50%

Principales Índices	Último	Variación Semanal	YTD
Merval Argentina	27,674.49	↗ 10.53%	↓ -7.98%
Bovespa	74,713.25	↓ -3.49%	↓ -4.08%
Dow Industrial Average	25,952.48	↓ -0.43%	↗ 4.58%
S&P 500	2,893.13	↓ -0.08%	↗ 7.43%
NASDAQ COMPOSITE	8,091.25	↗ 0.76%	↗ 15.48%
Volatilidad S&P500 (VIX)	13.45	↗ 8.12%	↗ 40.40%
Eurostoxx 50	3,359.36	↓ -2.56%	↓ -3.75%
IBEX 35	9,376.30	↓ -2.40%	↓ -6.97%
DAX	12,210.21	↓ -2.53%	↓ -5.14%
FTSE 100	7,457.86	↓ -2.09%	↘ -2.49%
Shanghai COMPOSITE	2,750.58	↓ -0.99%	↓ -17.85%
Hang Seng INDEX	27,973.34	↓ -1.33%	↓ -8.33%
Nikkei 225	22,696.90	↓ -0.51%	↘ -0.30%

Commodities (en USD)	Último	Variación Semanal	YTD
Petróleo WTI	70.11	↗ 2.29%	↗ 16.42%
Oro (COMEX)	1193.00	↘ -1.32%	↓ -9.28%
Plata (COMEX)	14.08	↓ -4.74%	↓ -18.14%
Soja Chicago (ton)	307.37	↘ 0.21%	↓ -12.11%
Trigo Chicago (ton)	184.55	↗ 0.60%	↗ 17.62%
Maíz Chicago(ton)	138.68	↗ 1.59%	↗ 0.43%

Tasas de referencia	Último	Variación Semanal (en bps)	YTD (en bps)
<b>Locales</b>			
Badlar Privados \$	39.44%	↓ 437.50	↗ 1600.00
Badlar Privados USD	33.62%	↗ 3211.50	↗ 3299.00
CER	10.29%	↓ 7.07	↘ 192.15
Call 1 día	63.00%	↗ 2300.00	↗ 3600.00
Call 7 días	40.00%	↓ -100.00	↗ 1275.00
Plazo Fijo (30 días, BCRA)	35.41%	↓ 251.00	↗ 1388.00
Lebac 90D	42.75%	↓ 0.00	↗ 1395.01
<b>Internacionales</b>			
Brasil (BACEN Sélíc)	6.50%	↓ 0.00	↓ -50.00
EEUU (Fed Funds)	1.75% - 2.0%	↓ 0.00	↗ 50.00
Treasury 10 años	2.90%	↗ 2.00	↗ 44.00
Treasury 30 años	3.07%	↗ 4.00	↗ 25.00
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