

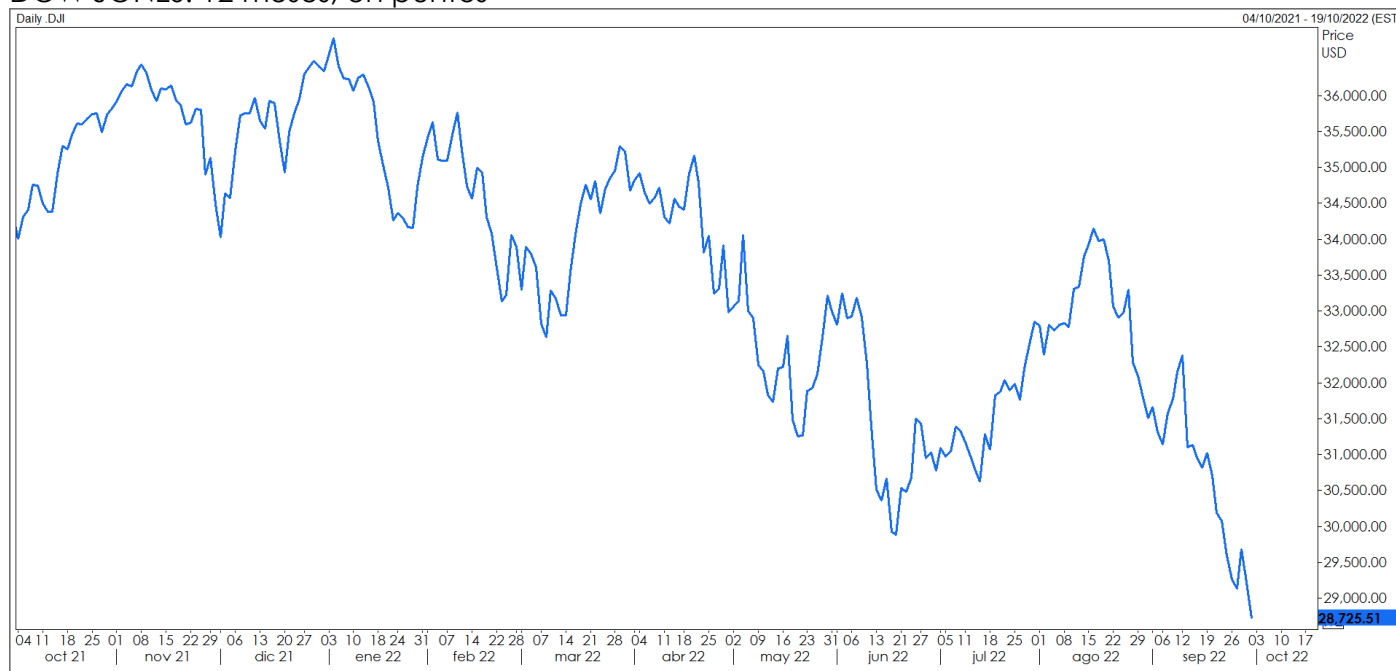
## RESUMEN EJECUTIVO

- El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con leves pérdidas, cuando las acciones intentan estabilizarse tras las fuertes ventas recientes que llevaron al índice a marcar un nuevo mínimo de 2022.
- Los soberanos en dólares terminaron la semana con pérdidas, en medio de una creciente aversión al riesgo global ante renovados temores a una recesión, en un marco en el que la Fed es más agresiva en su política monetaria para controlar la inflación.
- Los bonos argentinos también cayeron en momentos en que se aguardan medidas económicas locales en medio del final de la aplicación del dólar soja.
- El ministro de Economía, Sergio Massa, defendió esta semana el proyecto de Presupuesto 2023 ante diputados e informó que para el próximo 7 de octubre se espera que el board del FMI apruebe definitivamente la revisión del 2ºT22 y así habilitar el desembolso de casi USD 4.000 M.
- Mañana, desde las 11 de la mañana, se comenzará a debatir en la comisión de Hacienda y Presupuesto de la Cámara de Diputados, el proyecto de ley del Presupuesto 2023
- Los soberanos en pesos (en especial los ajustables por CER) se mostraron en la semana en alza (en promedio), ante positivos resultados de la segunda licitación en pesos del mes, y elevadas expectativas de inflación. Según el índice de bonos del IAMC, los títulos de corta duration ganaron 0,7% en promedio 0,7%, mientras que los títulos de larga duration subieron en promedio 0,8%.
- El índice S&P Merval perdió en la semana 2,7%, pero en el mes de septiembre mostró una ganancia de 2,1% para cerrar en los 139.115,09 puntos, después de registrar un máximo mensual de 150.971 unidades.

## Panorama Internacional

El índice S&P 500 terminó las últimas cinco ruedas con leves pérdidas, al igual que el Dow Jones Industrial, cuando las acciones intentan estabilizarse tras las fuertes ventas recientes que llevaron al índice a marcar un nuevo mínimo de 2022. Persisten las preocupaciones sobre futuros aumentos de tasas de la Reserva Federal y su impacto en la economía.

DOW JONES: 12 meses, en puntos



Esta semana se publicarán los índices PMI manufacturero, PMI de servicios y PMI compuesto de S&P Global de Alemania, el Reino Unido y la Eurozona para septiembre, junto con la balanza comercial y la producción industrial de Alemania, y las ventas minoristas en la Eurozona y de Alemania para agosto.

En Asia, se publicaron los índices PMI manufacturero y PMI del sector servicios, el indicador económico adelantado, la tasa de desempleo, la producción industrial, las ventas minoristas, los órdenes e inicios de construcción de viviendas de Japón para agosto, junto con los índices PMI compuesto y PMI manufacturero de Caixin de China.

Esta semana se publicarán las encuestas Tankan de grandes empresas manufactureras y no manufactureras para el 3ºT22, el indicador económico adelantado de Japón para agosto, junto con los índices PMI manufacturero y PMI del sector servicios de Japón y de China para septiembre.

El petróleo WTI mostró ganancias, a medida que el enfoque de los inversores cambia desde las preocupaciones sobre un estancamiento recesivo en la demanda hacia una oferta global más restrictiva.

El oro terminó en alza, debido a la depreciación del dólar, aunque cerró su peor trimestre desde marzo del año pasado, ya que los bancos centrales de todo el mundo mantienen políticas monetarias agresivas.

La soja se mantuvo estable, cuando el USDA informó que las ventas de exportación fueron por 973.000 toneladas durante la semana que finalizó el 22 de septiembre, superando las predicciones.

El dólar (índice DXY) retrocedió tras alcanzar máximos de las últimas dos décadas, impulsado por las expectativas que la Reserva Federal seguirá elevando agresivamente las tasas de interés, lo que continúa dándole soporte a la divisa.

La libra esterlina cerró su mejor semana en dos años y medio, luego que el BoE comprara bonos para estabilizar a los mercados tras el anuncio del nuevo plan fiscal de reducción de impuestos y aumento de la deuda.

Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. se mantuvieron estables tras alcanzar un máximo de 12 años, en un contexto en el que las acciones intentaron recuperarse de un sell off masivo mientras pesan los posibles aumentos futuros de las tasas de interés.

| INDICES            | Último     | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------|------------|------------|------------|
| MERVAL (Argentina) | 139.115,09 | -2,67      | 66,60      |
| IBOVESPA (Brasil)  | 110.036,79 | -1,50      | 4,97       |
| MEXBOL (México)    | 44.626,80  | -4,58      | -16,08     |
| IPSA (Chile)       | 5.114,19   | -7,40      | 18,93      |
| COLPAC (Colombia)  | 1.128,24   | -2,51      | -20,04     |
| DOW JONES (USA)    | 28.725,51  | -2,92      | -21,08     |
| Nasdaq 100 (USA)   | 10.971,22  | -3,01      | -33,22     |
| S&P500 (USA)       | 3.585,62   | -2,91      | -24,77     |
| IBEX (España) *    | 7.366,80   | -2,86      | -15,46     |

\* Apertura

| DIVISAS                  | Último   | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------------|----------|------------|------------|
| Peso Argentino (USDARS)  | 147,3100 | 1,29       | 43,47      |
| Euro (EURUSD)            | 0,9799   | 1,12       | -13,46     |
| Real (USDBRL)            | 5,4154   | 2,96       | -2,79      |
| Yen (USDJPY)             | 144,7500 | 1,00       | 25,80      |
| Libra Esterlina (GBPUSD) | 1,1160   | 2,80       | -17,30     |

| COMMODITIES        | Último   | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------|----------|------------|------------|
| Oro (USD/onza)     | 1.662,40 | 1,04       | -8,29      |
| Plata (USD/onza)   | 18,96    | 0,63       | -17,67     |
| Petróleo (USD/bbl) | 79,49    | 0,95       | 3,25       |
| Trigo (USD/bush)   | 921,50   | 4,66       | 18,18      |
| Maíz (USD/bush)    | 677,50   | 0,11       | 13,67      |
| Soja (USD/bush)    | 1.364,75 | -4,28      | 2,79       |

| Tasas e Indicadores Ext.  | Último | Var. bps WTD | Var. bps YTD |
|---------------------------|--------|--------------|--------------|
| BCE (%)                   | 0,75   | 0,00         | 125,00       |
| FED (%)                   | 3,25   | 0,00         | 300,00       |
| Selic (Brasil) %          | 13,75  | 0,00         | 450,00       |
| Treasury 2 años (Rend.%)  | 4,21   | -0,50        | 346,90       |
| Treasury 5 años (Rend.%)  | 4,04   | 5,70         | 276,70       |
| Treasury 10 años (Rend.%) | 3,80   | 10,70        | 228,90       |
| Treasury 30 años (Rend.%) | 3,76   | 15,20        | 183,90       |

| DOW JONES                | Último | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------------|--------|------------|------------|
| American Express         | 134,91 | -3,81      | -17,82     |
| Boeing                   | 121,08 | -7,76      | -40,27     |
| Caterpillar              | 164,08 | -0,10      | -20,38     |
| Cisco Systems            | 40,00  | -1,62      | -37,13     |
| Chevron                  | 143,67 | -0,76      | 22,35      |
| Walt Disney              | 94,33  | -5,20      | -39,50     |
| Dow                      | 43,93  | 0,07       | -22,63     |
| Goldman Sachs            | 293,05 | -2,95      | -23,99     |
| Home Depot               | 275,94 | 1,85       | -32,69     |
| IBM                      | 118,81 | -3,18      | -11,28     |
| Intel Corp               | 25,77  | -6,36      | -50,19     |
| Johnson & Johnson        | 163,36 | -2,02      | -5,19      |
| JPMorgan Chase & Co      | 104,50 | -4,25      | -34,06     |
| Coca-Cola                | 56,02  | -4,40      | -4,70      |
| Mcdonald's               | 230,74 | -6,18      | -13,65     |
| 3M                       | 110,50 | -2,20      | -37,80     |
| Merck & Co               | 86,12  | -0,76      | 11,64      |
| Microsoft                | 232,90 | -2,11      | -31,36     |
| Nike                     | 83,12  | -14,33     | -50,37     |
| Pfizer                   | 43,76  | -0,73      | -25,07     |
| Procter & Gamble         | 126,25 | -6,88      | -22,44     |
| Travelers Companies      | 153,20 | -1,47      | -2,30      |
| UnitedHealth Group       | 505,04 | -1,67      | 0,12       |
| Visa                     | 177,65 | -3,43      | -18,46     |
| Verizon Communications   | 37,97  | -3,92      | -27,33     |
| Walgreens Boots Alliance | 31,40  | -4,36      | -39,60     |
| Walmart                  | 129,70 | -0,28      | -9,41      |
| Exxon Mobil              | 87,31  | 1,82       | 43,63      |

| NASDAQ             | Último | Var. % WTD | Var. % YTD |
|--------------------|--------|------------|------------|
| Apple              | 138,20 | -8,13      | -22,45     |
| Intel              | 25,77  | -6,36      | -50,19     |
| Adobe              | 275,20 | -3,29      | -51,76     |
| Paccar             | 83,69  | -0,14      | -4,27      |
| Intuitive Surgical | 187,44 | -1,62      | -48,41     |
| Alphabet           | 95,65  | -3,13      | -34,58     |
| Autodesk Inc       | 186,80 | 1,21       | -33,69     |
| eBay               | 36,81  | -3,61      | -44,88     |
| Netflix            | 235,44 | 3,99       | -61,54     |
| Fox                | 28,50  | -3,29      | -17,99     |
| Mercadolibre       | 827,78 | 1,57       | -38,97     |
| Tesla              | 265,25 | -3,66      | -25,65     |

## ARGENTINA: Renta Fija

Los soberanos en dólares terminaron la semana con pérdidas, en medio de una creciente aversión al riesgo global ante renovados temores a una recesión, en un marco en el que la Fed es más agresiva en su política monetaria para controlar la inflación.

Los bonos argentinos también cayeron en momentos en que se aguardan medidas económicas locales en medio del final de la aplicación del dólar soja. Según la prensa, Sergio Massa estaría trabajando en nuevas medidas cambiarias que regirían en breve y que apuntarían a pasar los próximos meses sin mayores inconvenientes.

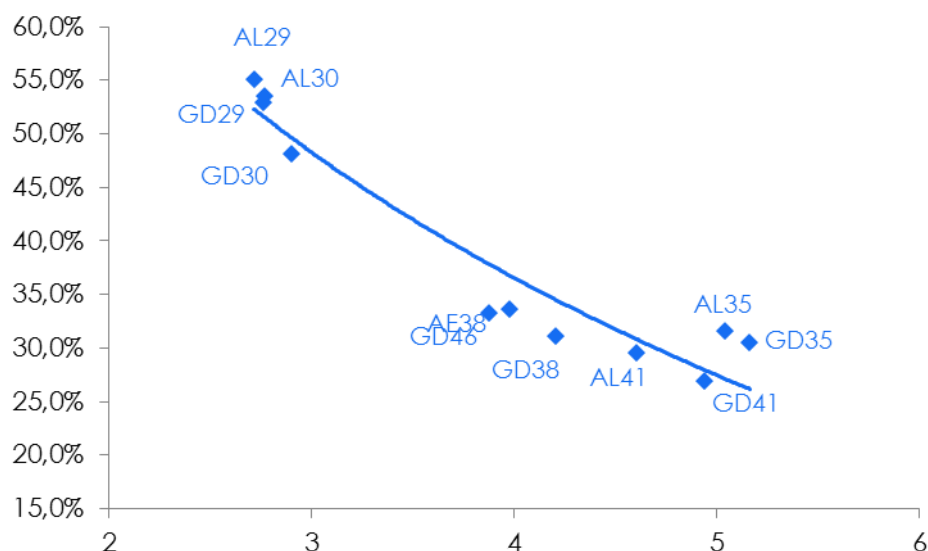
Se habla de darle vigencia al dólar Qatar (por el Mundial) para quienes gasten en el exterior, y en paralelo se estaría evaluando ofrecer un tipo de cambio más competitivo para los extranjeros que gasten en Argentina.

El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se incrementó en la semana 289 unidades (+11,5%) y superó la barrera de los 2800 puntos básicos, para ubicarse en 2812 bps. En septiembre, el riesgo país aumentó 405 puntos básicos (+16,8%).)

Los títulos en dólares mostraron en septiembre caídas de hasta 18,5%, y se acercaron a los valores mínimos históricos registrados el pasado 25 de julio..

| Especie     | Ticker | Fecha<br>Vencimiento | Cupón<br>(%) | Precio al<br>30/09/2022 | Variación % |       | TIR<br>(%) | Duration |
|-------------|--------|----------------------|--------------|-------------------------|-------------|-------|------------|----------|
|             |        |                      |              |                         | WTD         | YTD   |            |          |
| Bonar 2029  | AL29   | 09/07/2029           | 1,000        | 19,10                   | -9,4        | -45,1 | 55,1%      | 2,72     |
| Bonar 2030  | AL30   | 09/07/2030           | 0,125        | 18,20                   | -10,3       | -44,3 | 53,5%      | 2,77     |
| Bonar 2035  | AL35   | 09/07/2035           | 0,125        | 18,65                   | -11,2       | -41,7 | 31,6%      | 5,04     |
| Bonar 2038  | AE38   | 09/01/2038           | 0,125        | 23,20                   | -10,1       | -38,1 | 33,6%      | 3,98     |
| Bonar 2041  | AL41   | 09/07/2041           | 0,125        | 22,00                   | -7,8        | -39,7 | 29,6%      | 4,61     |
| Global 2029 | GD29   | 09/07/2029           | 1,000        | 20,39                   | -11,3       | -47,7 | 53,0%      | 2,76     |
| Global 2030 | GD30   | 09/07/2030           | 0,125        | 20,53                   | -13,3       | -43,5 | 48,2%      | 2,90     |
| Global 2035 | GD35   | 09/07/2035           | 0,125        | 19,45                   | -11,2       | -43,6 | 30,6%      | 5,16     |
| Global 2038 | GD38   | 09/01/2038           | 0,125        | 25,76                   | -11,2       | -35,6 | 31,1%      | 4,20     |
| Global 2041 | GD41   | 09/07/2041           | 0,125        | 24,30                   | -6,5        | -36,1 | 27,0%      | 4,94     |
| Global 2046 | GD46   | 09/07/2046           | 0,125        | 21,40                   | -7,0        | -38,5 | 33,2%      | 3,88     |

## BONOS EN DÓLARES: Curva de rendimientos



Fuente: Refinitiv

El ministro de Economía, Sergio Massa, defendió esta semana el proyecto de Presupuesto 2023 ante diputados e informó que para el próximo 7 de octubre se espera que el board del FMI apruebe definitivamente la revisión del 2ºT22 y así habilitar el desembolso de casi USD 4.000 M.

Mañana, desde las 11 de la mañana, se comenzará a debatir en la comisión de Hacienda y Presupuesto de la Cámara de Diputados, el proyecto de ley del Presupuesto 2023.

El ministro remarcó que el Presupuesto 2023 es prudente y realista, e insistió que continuará con la política de ordenamiento de las cuentas públicas y seguirá con el camino de reducción de la asistencia monetaria del BCRA al Tesoro.

Durante la presentación del Presupuesto, Sergio Massa afirmó que Argentina se encuentra en negociaciones con los acreedores del Club de París por el remanente de USD 2.000 M con el organismo.

Terminada la vigencia del dólar soja, el ministro Sergio Massa aspira a que ingresen unos USD 3.900 M por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial (BM) y Corporación Andina de Fomento (CAF).

Por otro lado, la agencia Moody's decidió mantener sin modificaciones la nota "Ca" para los bonos soberanos argentinos en moneda local y extranjera, al igual que su perspectiva "estable".

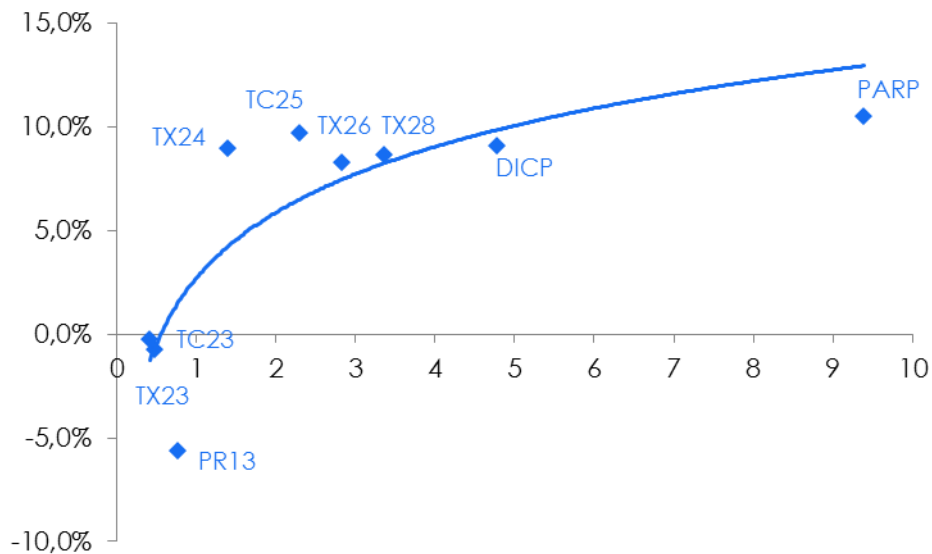
Asimismo, la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) empeoró la previsión para Argentina. Estimó que en 2023 el país crecería un 0,4% (1,5 puntos porcentuales menos a la previsión de junio), tras una expansión estimada de 3,6% para este año (sin cambios).

**OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN DÓLARES LEY EXTRANJERA**

| Especie                      | Ticker | Fecha de Vencimiento | Monto en circulación (en M de USD) | Cupón (%) | Precio al 30/09/2022 | T.I.R. | Duration |
|------------------------------|--------|----------------------|------------------------------------|-----------|----------------------|--------|----------|
| Edenor                       | ODNY9  | 25-oct.-22           | 26,23                              | 9,750     | 18.444,44            | 69,19% | 0,06     |
| Tecpetrol                    | TTC1O  | 12-dic.-22           | 500,00                             | 4,875     | 31.000,00            | 11,46% | 0,18     |
| IRSA Propiedades Comerciales | RPC2O  | 23-mar.-23           | 360,00                             | 8,750     | 31.000,00            | 16,15% | 0,44     |
| Arcor                        | RCC9O  | 6-jul.-23            | 500,00                             | 6,000     | 30.550,00            | 10,20% | 0,70     |
| Pampa Energía                | PTSTO  | 21-jul.-23           | 92,91                              | 7,375     | 31.700,00            | 8,51%  | 0,75     |
| Pan American Energy          | PNC9O  | 15-nov.-23           | 14,85                              | 5,000     | 31.500,00            | 3,82%  | 1,05     |
| YPF                          | YPCUO  | 4-abr.-24            | 606,05                             | 8,750     | 19.600,00            | 27,64% | 0,87     |
| Cía. General de Combustibles | CP17O  | 8-mar.-25            | 170,03                             | 9,500     | 26.400,00            | 11,65% | 1,45     |
| YPF                          | YCA6O  | 28-jul.-25           | 1.131,77                           | 8,500     | 22.700,00            | 23,74% | 2,19     |
| Telecom Argentina            | TLC5O  | 6-ago.-25            | 388,87                             | 8,500     | 30.000,00            | 12,23% | 1,57     |
| YPF                          | YMCHO  | 12-feb.-26           | 775,78                             | 4,000     | 26.200,00            | 18,20% | 1,72     |
| Pan American Energy          | PNDCO  | 30-abr.-27           | 300,00                             | 9,125     | 35.600,00            | 6,22%  | 2,94     |
| Genneia                      | GNCXO  | 2-sep.-27            | 366,12                             | 8,750     | 29.500,00            | -      | 2,14     |
| YPF                          | YMCIO  | 30-jun.-29           | 747,83                             | 2,500     | 20.200,00            | 21,57% | 3,67     |
| YPF                          | YMCJO  | 30-sep.-33           | 575,65                             | 1,500     | 17.800,00            | 16,83% | 5,73     |

Los soberanos en pesos (en especial los ajustables por CER) se mostraron en la semana en alza (en promedio), ante positivos resultados de la segunda licitación en pesos del mes, y elevadas expectativas de inflación. Según el índice de bonos del IAMC, los títulos de corta duration ganaron 0,7% en promedio, mientras que los títulos de larga duration subieron en promedio 0,8%.

En septiembre, los bonos de corta duration ganaron 6,4% en promedio, en tanto los títulos de larga duration subieron 9,1% en promedio.

**BONOS EN PESOS AJUSTABLES POR CER: Curva de rendimientos**


Fuente: Refinitiv

| Especie                    | Ticker | Fecha<br>Vencimiento | Cupón<br>(%) | Precio al<br>30/09/2022 | Variación % |       | TIR Real<br>(%) | TIR CER<br>(%) | Duration |
|----------------------------|--------|----------------------|--------------|-------------------------|-------------|-------|-----------------|----------------|----------|
| BONOS LIGADOS AL CER       |        |                      |              |                         |             |       |                 |                |          |
| Boncer 2023                | TC23   | 06/03/2023           | 4,000        | 702,00                  | 1,0         | 52,6  | -0,2%           | 90,25%         | 0,42     |
| Boncer 2023                | TX23   | 25/03/2023           | 1,400        | 301,00                  | 1,5         | 58,4  | -0,7%           | 89,80%         | 0,47     |
| PR13                       | PR13   | 15/03/2024           | 2,000        | 814,60                  | 0,6         | 11,1  | -5,6%           | 84,90%         | 0,77     |
| Boncer 2024                | TX24   | 25/03/2024           | 1,500        | 268,50                  | -0,9        | 44,2  | 9,0%            | 99,51%         | 1,40     |
| Boncer 2025                | TC25   | 27/04/2025           | 4,000        | 593,00                  | -1,3        | 40,2  | 9,7%            | 100,21%        | 2,30     |
| Boncer 2026                | TX26   | 09/11/2026           | 2,000        | 224,70                  | 0,8         | 44,7  | 8,3%            | 98,80%         | 2,83     |
| Boncer 2028                | TX28   | 09/11/2028           | 2,250        | 216,00                  | -1,8        | 38,9  | 8,7%            | 99,18%         | 3,37     |
| Discount en ARS Canje 2005 | DICP   | 31/12/2033           | 5,830        | 4.570,00                | 0,8         | 38,5  | 9,1%            | 99,60%         | 4,77     |
| Par en ARS Canje 2005      | PARP   | 31/12/2038           | 1,770        | 1.970,00                | 0,5         | 31,3  | 10,5%           | 101,03%        | 9,39     |
| BONOS A TASA BADLAR        |        |                      |              |                         |             |       |                 |                |          |
| Cons ARS - 8° S            | PR15   | 04/10/2022           | 34,070       | 25,40                   | 0,8         | -45,0 | 500,0%          | -              | 0,00     |
| CABA Mar. 2024             | BDC24  | 29/03/2024           | 37,352       | 102,00                  | -11,3       | 7,8   | 92,2%           | -              | 0,83     |
| PBA 2025 B+375             | PBA25  | 12/04/2025           | 37,854       | 106,70                  | 1,4         | 9,6   | 106,6%          | -              | 0,88     |
| CABA Feb. 2028             | BDC28  | 22/02/2028           | 37,834       | 101,00                  | 0,5         | 11,0  | 103,7%          | -              | 1,11     |
| BONOS A TASA FIJA          |        |                      |              |                         |             |       |                 |                |          |
| Bono del Tesoro - Oct/2023 | TO23   | 17/10/2023           | 15,000       | 64,35                   | 0,3         | -1,8  | 105,9%          | -              | 0,57     |
| Bono del Tesoro - Dic/2026 | TO26   | 17/10/2026           | 15,500       | 30,50                   | 0,0         | -27,6 | 101,0%          | -              | 1,08     |



## ARGENTINA: Renta Variable

El índice S&P Merval perdió en la semana 2,7%, pero en el mes de septiembre mostró una ganancia de 2,1% para cerrar en los 139.115,09 puntos, después de registrar un máximo mensual de 150.971 unidades.

El volumen operado en acciones en ByMA alcanzó en las últimas cinco ruedas los ARS 9.437,7 M, marcando un promedio diario de ARS 1.887,5 M. En el acumulado del mes, el volumen fue de ARS 45.901,8 M, dejando un promedio diario de ARS 2.086,4 M. En tanto, en Cedears se negociaron en la semana ARS 19.005,9 M, marcando un promedio diario de ARS 3.801,2 M.

En septiembre, el monto operado alcanzó los ARS 84.157,6 M, dejando un promedio diario de ARS 3.825,3 M.

Las acciones que más cayeron durante la semana pasada fueron las de: Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) 10,6%, Banco Macro (BMA) -10% y Grupo Financiero Galicia (GGAL) -9,1%, entre otras. En tanto, terminaron en alza en el mismo período: Edenor (EDN) +11,6%, Central Puerto (CEPU) +3,5%, y Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) +1,8%, entre las más importantes.

En septiembre, mostraron una mejor performance las acciones de YPF (YPFD) +20,9%, Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) +16,2% y Central Puerto (CEPU) +11,3%, entre las más importantes. Sin embargo cayeron: Sociedad Comercial del Plata (COME) -11,8%, Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) -10,9%, y Mirgor (MIRG) -10,5%, entre otras.

MERVAL (MERY): 12 meses, en puntos



Fuente: Refinitiv

| <b>MERVAL</b>                   | <b>Último</b> | <b>Var. % WTD</b> | <b>Var. % YTD</b> |
|---------------------------------|---------------|-------------------|-------------------|
| Aluar                           | 136,25        | 0,18              | 49,76             |
| Bolsas y Mercados Argentinos    | 171,25        | -10,57            | 64,69             |
| Cablevision Holding             | 714,00        | -3,32             | 18,90             |
| Central Puerto                  | 138,55        | 3,47              | 114,47            |
| Sociedad Comercial del Plata    | 14,20         | -3,73             | 127,72            |
| Cresud                          | 169,85        | -1,39             | 72,70             |
| Edenor                          | 105,00        | 11,58             | 84,05             |
| BBVA Banco Francés              | 315,85        | -1,27             | 51,99             |
| Grupo Financiero Galicia        | 234,10        | -9,12             | 26,09             |
| Grupo Financiero Valores        | 61,50         | -4,80             | 137,56            |
| Grupo Supervielle               | 106,90        | -5,65             | 32,40             |
| Holcim Argentina                | 211,00        | 0,60              | 35,26             |
| Banco Macro                     | 437,30        | -9,97             | 63,82             |
| Pampa Energía                   | 283,45        | -3,87             | 70,55             |
| Telecom Argentina               | 252,20        | -3,39             | 24,67             |
| Ternium Argentina               | 165,00        | 1,07              | 39,32             |
| Transportadora de Gas del Sur   | 458,55        | 1,78              | 153,20            |
| Transportadora de Gas del Norte | 152,25        | -4,55             | 61,97             |
| Transener                       | 92,00         | -2,23             | 70,06             |
| YPF                             | 1.940,45      | -1,09             | 149,27            |

En la plaza externa, las acciones argentinas ADRs terminaron la semana con mayoría de alza: Vista Energy (VIST) +2,1%, Edenor (EDN) +12%, IRSA (IRS) +10,9%, Adecoagro (AGRO) +10,4%, Central Puerto (CEPU) +8,6% y Transportadora de Gas del Sur (TGS) +8,2%, entre otras.

En el mes, las ADRs se mostraron con mayorías de bajas: Despegar (DESP) perdió -27,9%, seguida por Grupo Financiero Galicia (GGAL) -12,7%, Telecom Argentina (TECO2) -11,3%, Cresud (CRESY) -10,9%, y Globant (GLOB) -8,4%, entre las más importantes...

## ARGENTINA: Indicadores Macroeconómicos y Financieros

El EMAE registró en julio una suba de 5,6% YoY y se mantuvo sin variación respecto de junio. En comparación al mes previo, la actividad no creció (0%). En los primeros siete meses del año, el EMAE acumuló un crecimiento de 6,4% YoY.

Según Ferreres, el índice de actividad económica se incrementó en agosto 6,4% YoY. Sin embargo, en términos desestacionalizados la actividad económica cayó 0,1% MoM en relación con el resultado de julio.

Según la UIA, la actividad Industrial registró en el mes de julio una suba de +9,2% YoY, en gran parte debido a una menor base de comparación por el impacto de la segunda ola de Covid-19 y las restricciones a la circulación de 2021. En tanto, se registró una leve caída de -0,2% en la medición desestacionalizada.

El porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza (LP) alcanzó el 27,7% en el 1ºS22, donde reside el 36,5% de personas, registrando así una contracción respecto al porcentaje de hogares del mismo período del año pasado de 31,2% en el que residieron un 40,6% de personas, y por debajo del porcentaje de hogares de 27,9% (en el que residieron el 37,3% de personas) reportado en el 2ºS21. En tanto, la indigencia (entendida como los pobres cuyos ingresos ni siquiera alcanzan para comprar el mínimo de alimentación indispensable para la subsistencia), alcanzó el 6,8% de hogares (en el que residen un 8,8% de personas) vs. 8,2% de hogares (en el que residieron un 10,7% de personas) registrado en el 1ºS21 y en comparación al 6,1% de hogares (en el que residieron 8,2% de personas) del 2ºS21.

El consumo en supermercados registró una suba de 5,3% YoY en julio de 2022, mientras que en los centros de compra se registró una expansión de +46,6% YoY (ambos registros a precios constantes).

La inflación esperada a nivel nacional para los próximos 12 meses, de acuerdo a la mediana de las respuestas, aumentó en septiembre a 60%. De acuerdo al promedio, las expectativas de inflación a nivel nacional se incrementaron 1,1 puntos porcentuales (pp) MoM, situándose en 61,7%.

De acuerdo a la UTDT, el índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró una suba en septiembre de 0,4% MoM. En la comparación interanual, el ICC, muestra una variación acumulada negativa de 8,2%.

Según la UCEMA, la inflación en la Canasta del Profesional Ejecutivo (CPE) fue de 6,2% en agosto de 2022 y registró una suba de 75,5% YoY. En los primeros ocho meses de año la variación en la CPE fue de 53,2% lo cual equivale al 89,6% anual.

Los salarios mostraron un incremento de 5,5% en julio de 2022 respecto al mes anterior, quedando los mismos por debajo de la inflación. En términos interanuales los ingresos mostraron una pérdida, ya que se incrementaron 68,7% YoY.

De acuerdo al INDEC, en el 2ºT22 el índice serie original del indicador sintético de energía (ISE) registra una suba de 9,2% YoY. Asimismo, en este período el índice de la serie desestacionalizada presenta una suba de 7,3% QoQ y el índice de la serie tendencia-ciclo registra una variación positiva de 2,3% QoQ.

De acuerdo a Ferreres, la inversión se incrementó en agosto 15,3% YoY, a USD 8.300 M. A su vez, la serie sin estacionalidad muestra que la inversión desde abril ya no muestra expansión, y en julio registró una leve expansión de 0,1% mensual.

El Colegio de Escribanos porteño dio a conocer que la cantidad total de escrituras de compraventa de inmuebles en la CABA registró en agosto una suba de 23,8% YoY. Fueron en total 3.117 escrituras por un monto total de ARS 41.690 M.

De acuerdo a la UTDT, el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) en septiembre fue de 1,23 puntos, es decir, registró un aumento de 4,1% con relación al mes previo. En términos interanuales el índice disminuyó 22%.

El jueves se conocerá el índice de la Producción Industrial de agosto y los indicadores de coyuntura de la Actividad de la Construcción también de agosto.

El contado con liquidación (implícito) perdió en la semana ARS 3,27 (-1,5%) y se ubicó en los ARS 308,96, dejando una brecha con la cotización del mayorista de 109,7%. En septiembre, este dólar se incrementó ARS 16,13 (+5,5%).

El dólar MEP (o Bolsa) subió en la semana 66 centavos (+0,2%) y terminó ubicándose en los ARS 302,48, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 105,3%. En el mes aumentó ARS 19,40 (+6,9%).

El tipo de cambio mayorista subió la semana pasada ARS 1,88 (+1,3%) y cerró en los 147,32 (vendedor), mientras que en el mes aumentó ARS 8,59 (+6,2%). Esto se dio en un marco en el que el BCRA acumuló adquisiciones en septiembre por unos USD 4.968 M.

Las reservas internacionales crecieron en la semana USD 1.520 M y finalizaron en USD 37.621 M. En el mes de septiembre, las reservas aumentaron USD 890 M, a pesar que se pagó un vencimiento al FMI por USD 2.622 M..

| Tipo de Cambio              | Compra | Venta  |
|-----------------------------|--------|--------|
| BCRA Com. A3500             | 147,32 |        |
| Minorista (Casas de Cambio) | 148,50 | 153,50 |
| Mayorista                   | 147,12 | 147,32 |
| Banco Nación (Oficial)      | 145,25 | 153,25 |
| Implícito (CCL)             | 278,81 | 312,92 |
| MEP                         | 298,37 | 299,62 |

| Dólar ROFEX  | Mayorista | Tasa implícita |
|--------------|-----------|----------------|
| noviembre-22 | 177,20    | 114,25%        |
| diciembre-22 | 193,60    | 112,04%        |
| enero-23     | 211,30    | 108,80%        |
| febrero-23   | 225,00    | 103,74%        |
| marzo-23     | 239,85    | 98,84%         |
| abril-23     | 252,50    | 94,55%         |
| mayo-23      | 267,50    | 90,34%         |
| junio-23     | 278,25    | 85,65%         |

| Tipo de Cambio - Futuro FORWARD | Último | 's. Spot (en ARS) |
|---------------------------------|--------|-------------------|
| 1 mes                           | 163,55 | 16,24             |
| 2 meses                         | 179,13 | 31,81             |
| 3 meses                         | 196,55 | 49,23             |
| 6 meses                         | 244,44 | 97,13             |
| 9 meses                         | 283,21 | 135,89            |
| 12 meses                        | 318,65 | 171,34            |

| Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) |       |
|---------------------------------------------------|-------|
| Valor diario                                      | 61,82 |

| Ahorro y Crédito            |        |
|-----------------------------|--------|
| Unidad de Valor Adquisitivo | 155,07 |
| Unidad de Vivienda          | 142,19 |

| Reservas Internacionales (en M de USD) |        |
|----------------------------------------|--------|
| Valor diario                           | 37.922 |

| Tasa de Política Monetaria | TNA (%) |
|----------------------------|---------|
| Letras de Liquidez (Leliq) | 75,00   |

| Tasa de Call Money       | TNA (%) |
|--------------------------|---------|
| Oficial 1 día            | 70,00   |
| Oficial 7 días           | 0,00    |
| Privada 1 día 1ra Línea  | 70,00   |
| Privada 7 días 1ra Línea | 73,00   |
| Privada 1 día 2da Línea  | 71,00   |
| Privada 7 días 2da Línea | 74,00   |

| Tasa de Pases | TNA (%) |
|---------------|---------|
| Pasivos 1 día | -       |
| Activos 1 día | 95,00   |

| Tasa REPO  | TNA (%) |
|------------|---------|
| REPO 1 día | 66,72   |

| Tasa de Préstamos            | TNA (%) |
|------------------------------|---------|
| Préstamos en pesos 1ra línea | 71,83   |

| Tasa Badlar                   | TNA (%) |
|-------------------------------|---------|
| Call 1 día (Bcos. 1ra. línea) | 70,00   |
| Badlar (Bcos. Priv.)          | 69,13   |
| Badlar (Bcos. Púb.)           | 67,06   |

| Letras a Descuento (Ledes) | Precio en ARS | TIR CER (%) |
|----------------------------|---------------|-------------|
| S31O2                      | 94,40         | 111,96      |
| S30N2                      | 88,75         | 111,89      |
| S16D2                      | 86,00         | 110,40      |
| S31E3                      | 78,00         | 112,92      |
| S28A3                      | 77,51         | 44,00       |

| Bonos en dólares (dollar linked) | Precio en ARS | TIR (%) |
|----------------------------------|---------------|---------|
| T2V2                             | 15.510,00     | -27,63  |
| TV23                             | 16.050,00     | -13,65  |
| TV24                             | 14.614,00     | 1,03    |

## EN QUE INVERTIR

### Cartera Ahorro Pesos

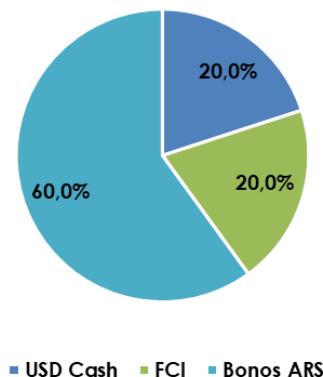
**Perfil del cliente:** Conservador

**Benchmark:** Plazo Fijo ARS

#### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor conservador cuyo objetivo es preservar su poder adquisitivo en pesos, con un rendimiento que intente batir los retornos de Plazo Fijo. La cartera busca diversificar riesgo de devaluación, con un 30% de la cartera nominado en dólares americanos, y un 70% en pesos argentinos colocado en instrumentos de inversión en renta fija de baja volatilidad.

Distribución por clase de activo



| Cartera Ahorro ARS |                  |            |              |
|--------------------|------------------|------------|--------------|
| Especie            | Asset Class      | Moneda     | % Portfolio  |
| <b>USD</b>         | <b>USD Cash</b>  | <b>USD</b> | <b>20,0%</b> |
| <b>FCI's</b>       | <b>FCI</b>       | <b>ARS</b> | <b>20,0%</b> |
| IAM RENTA PLUS     | FCI              | ARS        | 20,0%        |
| <b>Bonos Ars</b>   | <b>Bonos ARS</b> | <b>ARS</b> | <b>60,0%</b> |
| S16D2              | Bonos ARS        | ARS        | 10,0%        |
| X20E3              | Bonos ARS        | ARS        | 15,0%        |
| X17F3              | Bonos ARS        | ARS        | 15,0%        |
| PBA25              | Bonos ARS        | ARS        | 10,0%        |
| TV23               | Bonos ARS        | ARS        | 10,0%        |

| Rendimiento de la cartera          |        |
|------------------------------------|--------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 13,29% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 57,75% |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | 0,57%  |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 35,63% |
| <b>TNA</b>                         | 47,63% |
| <b>Rendimiento Benchmark YTD</b>   | 41,56% |

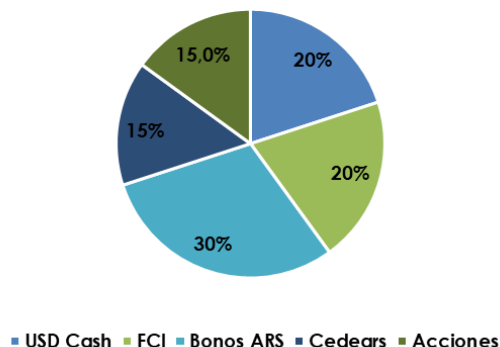
### Cartera retorno total

**Perfil del cliente:** Agresivo

#### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea tener cobertura contra inflación y diversificar riesgo posicionando parte de la cartera en dólares y en instrumentos atados al dólar CCL tales como los CEDEARs asumiendo posición en empresas internacionales de diversos sectores y sobre ponderando consumo básico.

Distribución por clase de activo



| Cartera retorno total      |                  |            |              |
|----------------------------|------------------|------------|--------------|
| Especie                    | Asset Class      | Moneda     | % Portfolio  |
| <b>USD</b>                 | <b>USD Cash</b>  | <b>USD</b> | <b>20,0%</b> |
| <b>FCI's</b>               | <b>FCI</b>       | <b>ARS</b> | <b>20,0%</b> |
| Megainver Retorno Absoluto | FCI              | ARS        | 20,0%        |
| <b>Bonos Ars</b>           | <b>Bonos ARS</b> | <b>ARS</b> | <b>30,0%</b> |
| T2X3                       | Bonos ARS        | ARS        | 15,0%        |
| TDJ23                      | Bonos ARS        | ARS        | 15,0%        |
| <b>Cedears</b>             | <b>Cedears</b>   | <b>ARS</b> | <b>15,0%</b> |
| UNH                        | Cedears          | ARS        | 5,0%         |
| WMT                        | Cedears          | ARS        | 5,0%         |
| XLE                        | Cedears          | ARS        | 5,0%         |
| <b>Acciones argentinas</b> | <b>Acciones</b>  | <b>ARS</b> | <b>15,0%</b> |
| BBAR                       | Acciones         | ARS        | 5,0%         |
| TGSU2                      | Acciones         | ARS        | 5,0%         |
| VIST                       | Acciones         | ARS        | 5,0%         |

| Rendimiento de la cartera          |        |
|------------------------------------|--------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 12,14% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 52,76% |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | -0,40% |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 46,43% |
| <b>TNA</b>                         | 62,08% |

## Cartera acciones argentinas

**Perfil del cliente:** Agresivo

**Benchmark:** S&P Merval.

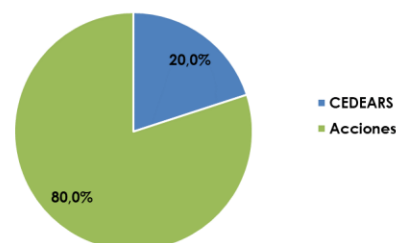
### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea posicionarse en activos argentinos con alta liquidez, con cotización en Estados Unidos y con un beta alto. El objetivo de la cartera es superar el rendimiento del Merval.

### Posicionamiento por sectores

Se concentra actualmente en un posicionamiento diversificado y que sobre pondera empresas energéticas y de perfil industrial. También cuenta con posiciones en el sector bancario y sector tecnológico, donde el posicionamiento se realiza a través de CEDEARs.

Distribución por clase de activo



| Cartera Acciones Argentinas   |        |                 |            |             |
|-------------------------------|--------|-----------------|------------|-------------|
| Especie                       | Ticker | Asset Class     | Moneda     | % Portfolio |
| <b>Cedears</b>                |        | <b>CEDEARS</b>  | <b>ARS</b> | <b>20%</b>  |
| Globant                       | GLOB   | CEDEARS         | ARS        | 5%          |
| Vista                         | VIST   | CEDEARS         | ARS        | 10%         |
| Mercado Libre                 | MELI   | CEDEARS         | ARS        | 5%          |
| <b>Acciones</b>               |        | <b>Acciones</b> | <b>ARS</b> | <b>80%</b>  |
| Grupo Financiero Galicia      | GGAL   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Banco Macro                   | BMA    | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Loma Negra                    | LOMA   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Mirgor                        | MIRG   | Acciones        | ARS        | 5%          |
| Cablevision holding           | CVH    | Acciones        | ARS        | 5%          |
| Pampa Energía                 | PAMP   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| YPF                           | YPFD   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Ternium                       | TXAR   | Acciones        | ARS        | 10%         |
| Transportadora de Gas del Sur | TGSU2  | Acciones        | ARS        | 10%         |

| Rendimiento de la cartera          |         |
|------------------------------------|---------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 551,64% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 221,02% |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | -1,41%  |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 51,40%  |
| <b>TNA</b>                         | 68,53%  |
| <b>Rendimiento Benchmark YTD</b>   | 66,60%  |



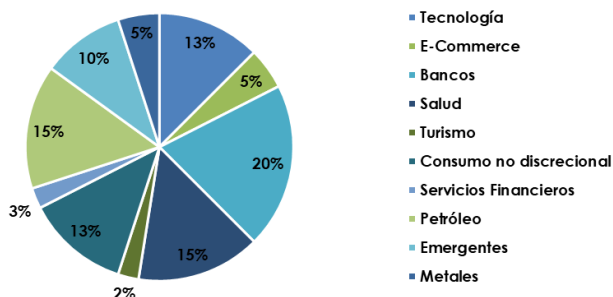
## Cartera Cedears

**Perfil del cliente:** Agresivo

### Filosofía de la cartera

Para su armado se tomó en consideración la liquidez que presentan los CEDEARs de las compañías en el mercado local (lo que facilita comprar o vender los títulos para tomar posición), diversificación sectorial de las compañías elegidas, y perspectiva de crecimiento del negocio/sector de las empresas en el mediano plazo.

Ponderación por sector.



| Cartera CEDEARs |                                   |             |               |
|-----------------|-----------------------------------|-------------|---------------|
| Especie         | Ticker                            | % Portfolio | Última semana |
| <b>Cedears</b>  |                                   | <b>100%</b> | <b>-1,56%</b> |
| MSFT            | Microsoft Corporation             | 2,50%       | -1,43%        |
| AAPL            | Apple Inc                         | 2,50%       | -7,55%        |
| NVDA            | NVIDIA Corporation                | 2,50%       | -2,67%        |
| MELI            | Mercadolibre Inc                  | 2,50%       | 1,12%         |
| DISN            | Walt Disney Co                    | 2,50%       | -4,99%        |
| PFE             | Pfizer Inc.                       | 5,00%       | -0,62%        |
| KO              | Coca-Cola Co                      | 5,00%       | -4,60%        |
| FB              | Facebook, Inc. Common Stock       | 2,50%       | -3,56%        |
| AMZN            | Amazon.com, Inc.                  | 2,50%       | -0,31%        |
| WMT             | Walmart Inc                       | 5,00%       | -0,51%        |
| PG              | Procter & Gamble Co               | 2,50%       | -7,06%        |
| V               | Visa Inc                          | 2,50%       | -2,99%        |
| XOM             | Exxon Mobil Corporation           | 10,00%      | 1,91%         |
| GOOGL           | Alphabet Inc Class A              | 2,50%       | -3,30%        |
| CVX             | Chevron Corporation               | 5,00%       | -0,44%        |
| EEM             | iShares MSCI Emerging Markets ET  | 2,50%       | -3,51%        |
| EWZ             | Ishares Msci Brazil ETF           | 7,50%       | -3,80%        |
| GOLD            | Barrick Gold Corp                 | 5,00%       | -1,90%        |
| JNJ             | Johnson & Johnson                 | 5,00%       | -1,02%        |
| UNH             | United Health Corporation         | 5,00%       | 6,56%         |
| XLF             | Financial Select Sector SPDR Fund | 20,00%      | -2,15%        |

| Rendimiento de la cartera          |         |
|------------------------------------|---------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 182,44% |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 83,45%  |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | -1,56%  |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 24,63%  |
| <b>TNA</b>                         | 32,84%  |

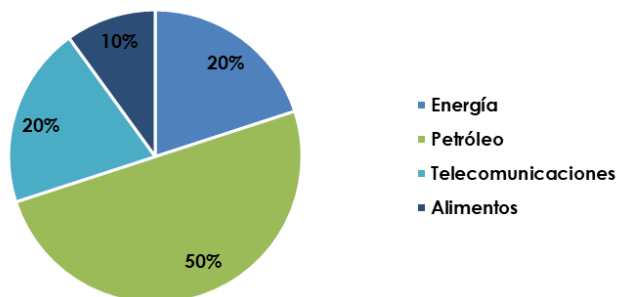
## Cartera bonos corporativos

**Perfil del cliente:** Moderado

### Filosofía de la cartera

Mantener en cartera emisores de buena calidad crediticia diversificado en diferentes industrias además de ser bonos corporativos ley Nueva York. Se sobre ponderó el sector petróleo dada la proyección de crecimiento del mismo y además se eligieron bonos largos con baja probabilidad de que entren en canje en el corto plazo.

**Ponderación por sector**



| Código | Emisor                      | Emision   | Vencimiento | Renta | Cupón  |
|--------|-----------------------------|-----------|-------------|-------|--------|
| GN34O  | GENNEIA S.A.                | 10/8/2021 | 10/8/2024   | Sem.  | 6,00%  |
| CP17O  | CIA GENERAL DE COMBUSTIBLES | 8/9/2020  | 8/3/2025    | Sem.  | 9,50%  |
| TLC5O  | TELECOM                     | 6/8/2020  | 6/8/2025    | Sem.  | 8,50%  |
| YMCHO  | YPF                         | 12/2/2021 | 12/2/2026   | Trim. | 4,00%  |
| MTCGO  | MASTELLONE HNOS             | 30/6/2021 | 30/6/2026   | Trim. | 10,95% |

### Rendimiento de la cartera en USD

|                                    |        |
|------------------------------------|--------|
| <b>Rendimiento Histórico</b>       | 3,84%  |
| <b>Rendimiento Histórico (TNA)</b> | 16,69% |
| <b>Rendimiento Semanal</b>         | -1,50% |
| <b>Rendimiento YTD</b>             | 3,97%  |
| <b>TNA</b>                         | 5,31%  |

## **CONTACTOS:**

### **Ejecutivos de cuenta**

**Gabriel Notario** [gnotario@sjb.com.ar](mailto:gnotario@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291951

**Natalí Méndez** [nmendez@sjb.com.ar](mailto:nmendez@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291954

**Cintia Clavero** [cclavero@sjb.com.ar](mailto:cclavero@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291956

**Octavio Mas** [omas@sjb.com.ar](mailto:omas@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291993

### **Research y Estrategia**

**Juan Manuel Frecia** [jmfrecia@sjb.com.ar](mailto:jmfrecia@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291967

**Marianela Gayá** [mgaya@sjb.com.ar](mailto:mgaya@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291970

### **Contacto general**

[info@sjb.com.ar](mailto:info@sjb.com.ar)

Tel 0264 – 4203373

Cel: +54 9 264 552-6666

[www.sjb.com.ar](http://www.sjb.com.ar)