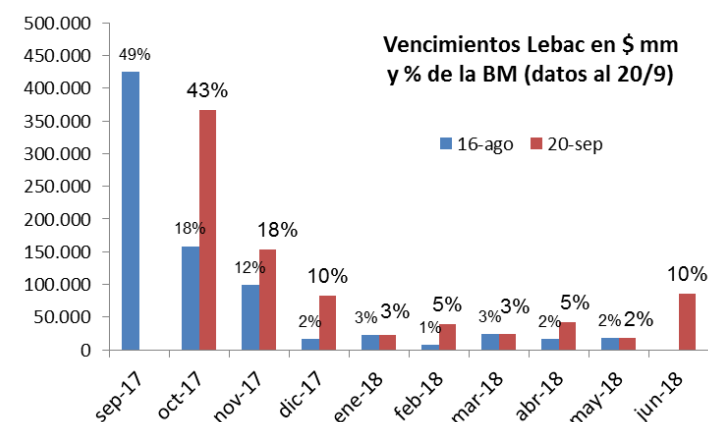
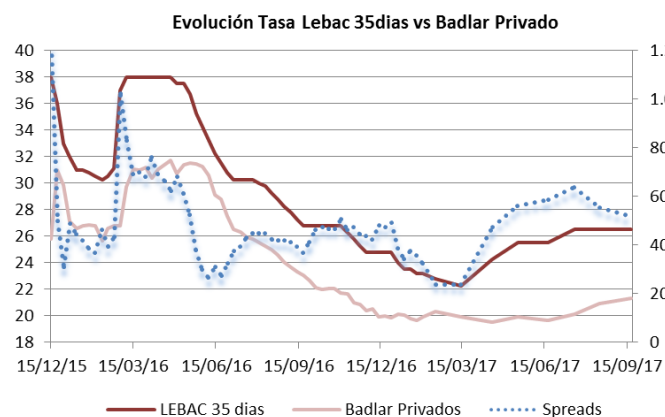
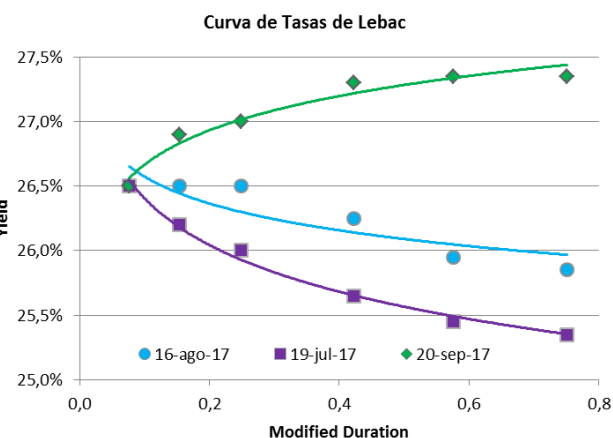


20 de Septiembre 2017

Suscripción de Lebac del 19-09-17

LEBAC (última licitación mensual)

Lebac	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento	TNA Corte	DM	Colocación (\$ millones)	Tasa Foward	Licitación Anterior	Spread (p.b.a.)
Lebac 28 días	20-sep-17	18-oct-17	26,50%	0,08	203.397		26,50%	0
Lebac 56 días	20-sep-17	15-nov-17	26,90%	0,15	51.521	26,76%	26,50%	40
Lebac 91 días	20-sep-17	20-dic-17	27,00%	0,25	61.856	26,08%	26,50%	50
Lebac 154 días	20-sep-17	21-feb-18	27,30%	0,42	27.529	25,98%	26,25%	105
Lebac 210 días	20-sep-17	18-abr-18	27,35%	0,58	21.580	24,65%	25,98%	137
Lebac 274 días	20-sep-17	21-jun-18	27,35%	0,75	71.463	23,63%	25,85%	150
Total					437.347			
Vencimientos					484.211			
Exp. Monetaria					46.864			
Base Monetaria					845.236	25,3%	var % anual	



20 de Septiembre 2017

Ayer el BCRA mantuvo las tasas de corto plazo en 26,50% anual. Asimismo, subió las tasas más largas entre 100 y 150 bps respecto de la licitación primaria anterior convalidando las tasas operadas en el mercado secundario y mostrando una curva con pendiente positiva. Si bien la inflación general de agosto fue menor a la esperada por el mercado, los valores elevados de la inflación núcleo generan que el BCRA mantenga este nivel de tasas para buscar continuar el proceso de desinflación de forma más contundente. Las propuestas alcanzaron un nivel de VN \$ 439.560 millones, adjudicándose VN \$ 437.347 millones y aumentando los montos licitados en los plazos más largos ya que en agosto el 79% de la base monetaria se ubicaba en las próximas 3 suscripciones, mientras que en septiembre disminuyó al 71%.

Comunicado de Tasa de política monetaria

Con el registro de agosto la inflación acumula en el año un 15,4%. Dado esto, la autoridad monetaria considera apropiado mantener su sesgo contractivo y enfocar sus esfuerzos en finalizar el año con una inflación acercándose al 1% mensual, de manera que sea consistente con la meta del 2018 de $10\% \pm 2\%$.

En retrospectiva, la desaceleración de la inflación del segundo semestre de 2016 llevó a un relajamiento de la política monetaria que, combinado con aumentos de precios regulados, se tradujo en inflaciones superiores a las buscadas durante el trimestre febrero-abril, comprometiendo el cumplimiento de la meta de 2017. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) reaccionó de manera decidida a partir de marzo, incrementando su tasa de política monetaria y restringiendo las condiciones de liquidez. Estas acciones generaron subas en la estructura de tasas de interés de hasta seiscientos puntos básicos. La intensificación en el carácter restrictivo de la política monetaria contribuyó a contener la inflación, que en el período mayo-agosto volvió a ubicarse en el rango del 18,7% anualizado. La inflación núcleo también se redujo, pero a un nivel anualizado de 20,1%, más alta que la buscada por este Banco Central para esa época del año.

Los indicadores de alta frecuencia sugieren que en septiembre la inflación se mantiene en valores acotados y con perspectivas de consolidar la desaceleración. Sin embargo, la autoridad monetaria ha señalado en reiteradas instancias que buscará que la inflación núcleo acompañe el proceso de desinflación de manera más contundente. Con toda la información disponible, el BCRA decidió en el día de la fecha mantener inalterada su tasa de política monetaria, el centro del corredor de pasés a 7 días, en 26,25%. Al mismo tiempo, la autoridad monetaria continuará restringiendo las condiciones de liquidez conduciendo activamente operaciones en el mercado secundario de LEBAC. El Banco Central seguirá manteniendo un claro sesgo antiinflacionario para asegurar que el proceso de desinflación continúe hacia su objetivo de una inflación de $10\% \pm 2\%$ para 2018.

20 de Septiembre 2017



LIC. ERIK DAN SCHACHTER
COHEN SOCIEDAD DE BOLSA S.A

El presente informe es publicado por Cohen Sociedad de Bolsa S. A y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen Sociedad de Bolsa S. A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen Sociedad de Bolsa S. A para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen Sociedad de Bolsa S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen Sociedad de Bolsa S. A no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen Sociedad de Bolsa S. A no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.