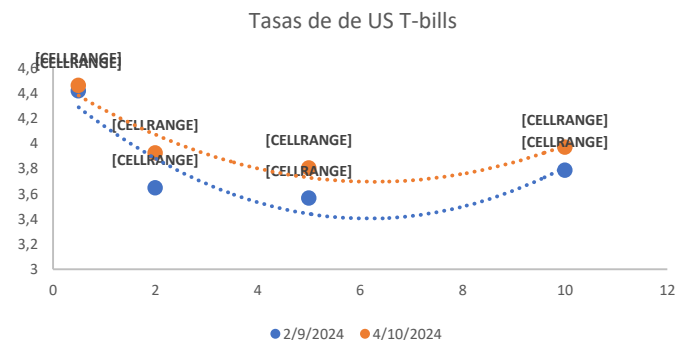


Hechos de la semana

- ✓ **Marche el veto.** El Gobierno avanzó con el veto de la Ley de Financiamiento Universitario, mediante el Decreto 879/2024, argumento de que la ley violaría la normativa presupuestaria al no especificar la fuente de financiamiento para los incrementos salariales y gasto que propone. La fecha límite para vetar la ley N°27.757 era el jueves 3 de octubre. Por ende, ahora queda en manos de Diputados, que necesitarán dos tercios de la cámara para insistir la aprobación de la ley, siendo incierto el resultado.
- ✓ **Ahora por los bienes de capital.** El ministro de Economía anunció una reducción en los aranceles de importación de varios bienes de consumo. En el caso de los neumáticos los aranceles pasan de 35% a 16%, el resto de los productos tienen una reducción en las barreras arancelarias que oscilan entre 5% y 16%. Además, hubo cambios de los aranceles a insumos relevantes, como los son los plásticos PET y ABS, e hilados sintéticos empleados por la industria textil (laicra y poliéster). La reducción de alícuotas en productos plásticos es significativa, al bajar los aranceles de 12,6% y 35% a 2% y 20%. En lo que respecta a maquinaria, que son los bienes de capital, la reducción de las 38 maquinarias incluidas en la lista pasa de un arancel entre 12,6% y 35% a uno de 2% a 12,6%.
- ✓ **Todos trabajando.** El departamento de Trabajo de los Estados Unidos publicó el reporte de nóminas del mes de septiembre, que sorprendió por su excelente resultado y la disminución del desempleo al 4,1%, reduciendo el pronóstico de mayores recortes de tasa en lo que queda del año. Las nóminas aumentaron en 254 mil el mes de septiembre, superando por 110 mil los pronósticos de los economistas. Sobre esto hay que agregar, que nuevamente, las revisiones de las nóminas de julio y agosto también fueron sumamente positivas, aumentando la cantidad de trabajos generados en esos meses en 72 mil. Los aumentos de posiciones de empleo se concentraron en el rubro de educación privada y servicios de salud, mientras que el sector que redujo su personal empleado fue manufactura, con una reducción en el mes de apenas 7 mil personas.
- ✓ **PMI malo, globalmente.** El Índice Manufacturero Global de Gerentes Compradores (Manufacturing PMI) brinda un panorama complicado a nivel global, con la tercera contracción mensual seguida, el mes de septiembre cierra con un valor de 48,8, por debajo del 49,6 de agosto, implicando un deterioro en las condiciones económicas a nivel mundial. Al observar los datos de Estados Unidos con mayor detenimiento observamos una caída importante en el empleo industrial, con la caída más marcada en ordenes nuevos desde junio del 2023. El PMI en Estados Unidos se ubica en 47,3, por debajo del 47,9 de agosto y también abajo del promedio global.

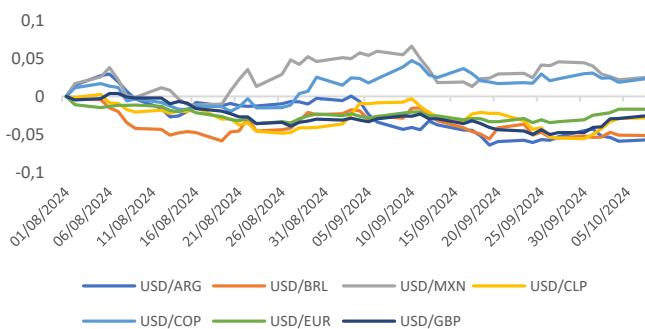
Un mercado que descoloca

Con la publicación del reporte de nóminas el 4 de octubre, hubo un fuerte reacomodamiento de las expectativas del mercado visible principalmente en el salto de los rendimientos de las tasas de los bonos del Tesoro Estadounidense, ante las expectativas de que la economía se encuentre en una situación de "no landing", implicando una mitigación total de los efectos adversos económicos de la política monetaria contractiva que ha estado llevando la Reserva Federal en los últimos años. Con un resultado sumamente favorable de las nóminas, queda casi descartada la continuación de los cortes de tasas drásticos, de 0,5%,



favoreciendo así los de 0,25% para mantener un trayecto estable a un nivel de tasas económicamente neutral, sin incidir en una aceleración de la inflación. Por otro lado, no hubo una reacción en el mercado de divisas, indicando que el mercado no descarta que se mantenga el camino de reducción de tasas que viene emprendiendo la FED, debido a que, de ser así, veríamos un fortalecimiento del dólar contra las otras divisas. Es notable, además, como divisas que venían rezagadas contra el dólar en las últimas semanas, se han

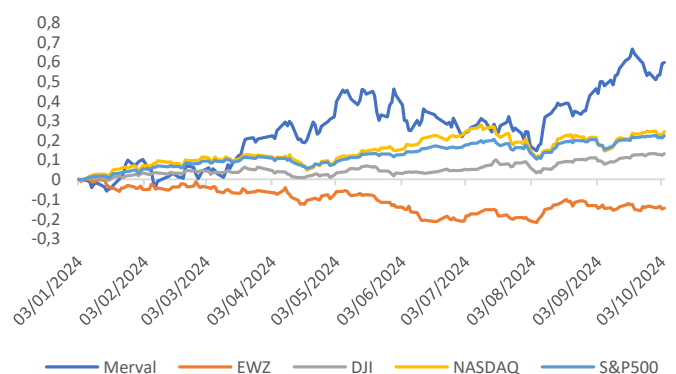
Evolución Divisas



estabilizado.

En sintonía con esto, los mercados globales no han reaccionado de una forma muy visible a las modificaciones de expectativas, posiblemente indicando que en parte esta solidez económica era observada por los inversores, además de que el camino de reducción de tasas no ha variado, solo el tiempo y magnitud del programa se verán afectados, por lo que, en el corto y mediano plazo, las condiciones del mercado se mantienen constantes, y hasta un poco más conservadoras.

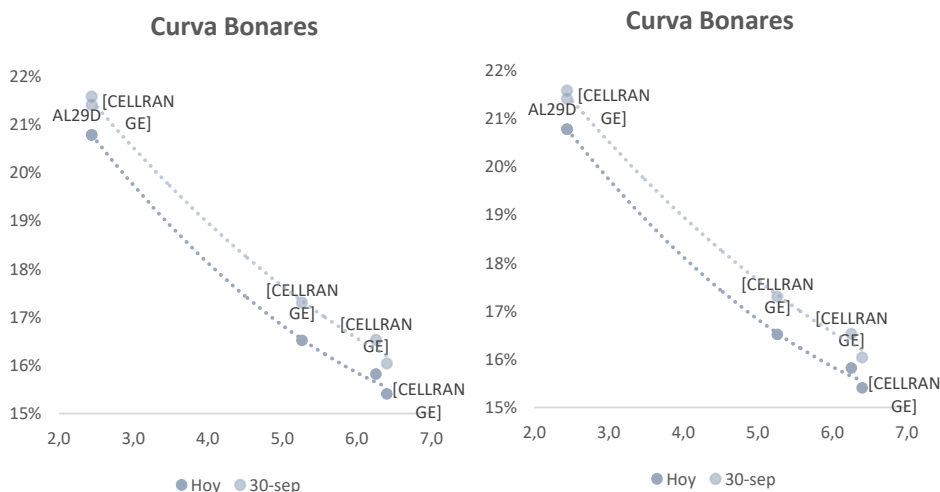
Principales mercados, junto a EWZ y Merval



La semana en el mercado

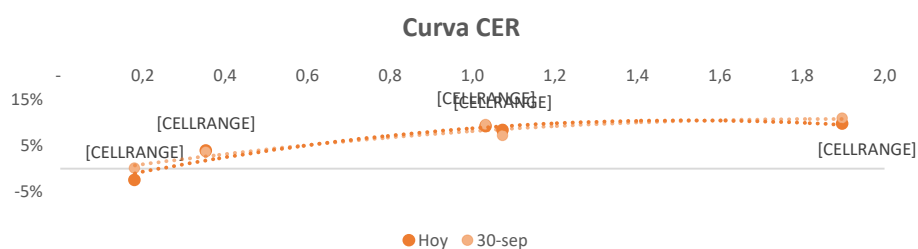
Los títulos Hard Dólar tuvieron comportamientos convergentes, los Bonares comprimieron en todos los plazos, al igual que los Globales. Hubo variaciones muy fuertes, con alzas de 4,14% en precios en los GD29 y 6,34% en el AE38, siendo esta una gran semana para la deuda nacional en dólares.

Bonares	TIR	Duration
AL29D	20,80%	2,44
AL30D	20,80%	2,44
AL35D	15,81%	6,26
AE38D	16,51%	5,27
AL41D	15,40%	6,41
Globales	TIR	Duration
GD29D	19,00%	2,13
GD30D	19,53%	2,47
GD35D	15,58%	6,28
GD38D	15,85%	5,33
GD41D	15,07%	6,45
GD46D	14,59%	5,60



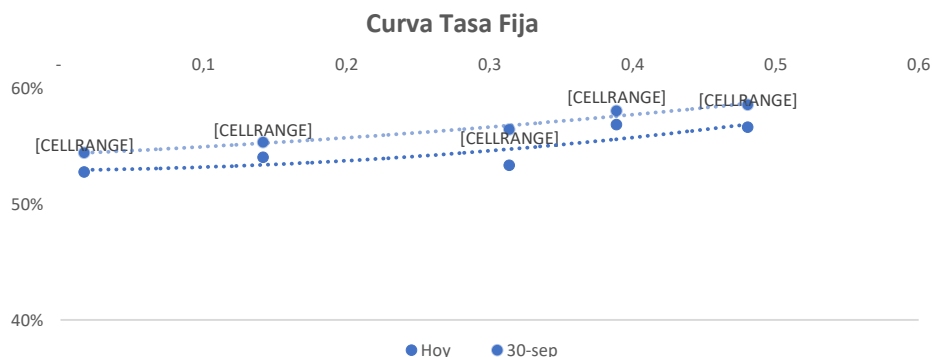
La curva CER comprimió muy levemente en el corto plazo. Manteniendo la tendencia de las últimas semanas en el largo plazo no hubo casi movimiento, lo que está en línea con las expectativas bajas de inflación en el largo plazo.

Ticker	TIR	Duration
T4X4	5,45%	0,02
T5X4	-2,53%	0,18
T2X5	3,95%	0,35
TX25	8,25%	1,07
TX26	9,08%	1,03
TX28	9,66%	1,90



La curva de Tasa Fija en pesos se comprimió en todos los plazos, especialmente en el mediano plazo. Dicha curva ha contraído su punto de equilibrio de tasas, del 55% a 60% de la semana pasada a el 50% a 56%, reflejando la tendencia de las últimas licitaciones de preferir reducir tasa a pesar de no rolear la totalidad del vencimiento.

Ticker	TIR	Duration
S14O4	50,63%	0,02
S29N4	54,04%	0,14
S31E5	53,33%	0,31
S28F5	56,86%	0,39
S31M5	56,68%	0,48



Los dólares tuvieron una semana con mucha volatilidad intradiaria, pero con una clara tendencia negativa. Midiendo de punta a punta semanal, el MEP bajó un -1,72% en AL30 T+1, mientras que el CCL registró una caída del -0,38% en el mismo bono. El canje se descomprimió fuertemente, de 1,840% a principios de la semana y terminó cerrando en 3,229%, en línea con el promedio histórico

Reporte semanal de mercado

Semana del 30 de septiembre al 4 de octubre de 2024



Dólares financieros

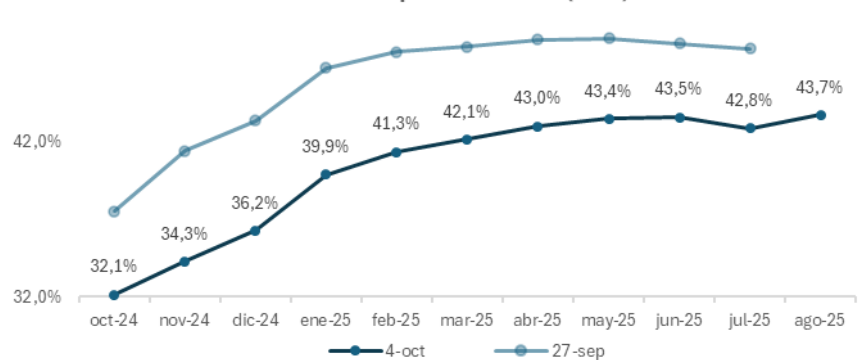
Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.187,52	▶ -1,72%	32,40%	1.225,87	▶ -0,38%	36,68%
AL30 T0	1.187,05	▶ -1,62%	32,35%	1.220,93	▶ -0,33%	36,13%
GD30 T1	1.185,76	▶ -2,00%	32,20%	1.223,40	▶ -0,10%	36,40%
GD30 T0	1.183,17	▶ -1,63%	31,92%	1.217,93	▶ -0,37%	35,79%

En cuanto a la curva de futuros, disminuyó la volatilidad intradiaria en casi todos los contratos como así también el volumen. Si se observa de punta a punta, se vislumbra una gran caída en todos los tramos. Aparentemente el mercado mantiene bajas las expectativas devaluatorias de los meses próximos meses.

4-oct

Fecha	Px	Pase
A3500	\$ 974,83	
oct-24	\$ 998,00	2,38%
nov-24	\$ 1.027,00	2,91%
dic-24	\$ 1.060,00	3,21%
ene-25	\$ 1.101,50	3,92%
feb-25	\$ 1.137,00	3,22%
mar-25	\$ 1.175,00	3,34%
abr-25	\$ 1.213,50	3,28%
may-25	\$ 1.252,00	3,17%
jun-25	\$ 1.287,50	2,84%
jul-25	\$ 1.318,00	2,37%
ago-25	\$ 1.361,00	3,26%

Devaluación implícita futuros (TNA)



En cuanto a las acciones en pesos, fue una semana positiva con ligeras alzas en el Merval en moneda local, avanzando 1,66%. Las alzas fueron guiadas por energéticas, con PAMP al frente, con un crecimiento del 6,92%, seguida de TRAN 5,26%, que vuelve a tener una gran semana y TGSU2 con 3,88%. Las caídas fueron lideradas por TGNO4, que pierde todas las ganancias de la semana pasada, seguida de EDN y CRES. En dólares, el Merval subió un poco más fuerte, cerrando en u\$s 1.432,87 (2,05%).

S&P Merval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
PAMP	3.090	▲ 6,92%	TGNO4	3.120	▼ -8,64%
TRAN	1.900	▲ 5,26%	EDN	1.375	▼ -2,14%
TGSU2	4.820	▲ 3,88%	CRES	1.100	▼ -1,35%
TECO2	1.955	▲ 2,62%	LOMA	2.020	▼ -1,22%
BBAR	4.585	▲ 2,57%	SUPV	1.810	▼ -0,82%

Evolución sectores vs Merval

