

Reporte semanal de mercado

Semana del 16 al 20 de diciembre de 2024

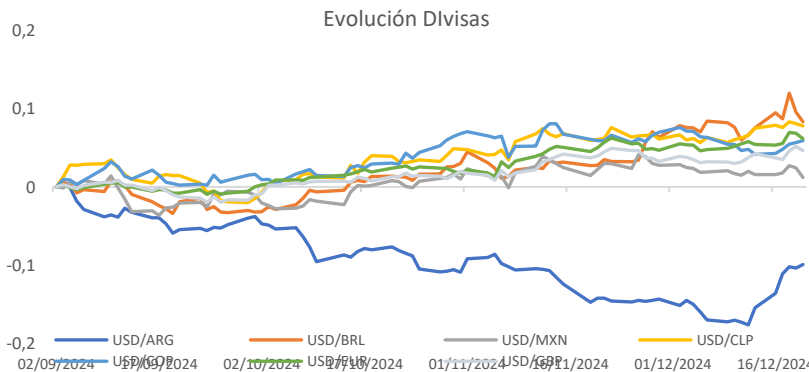
Hechos de la semana

RViews Semanal N°37

- ✓ **PBI positivo y negativo.** La economía logró un resultado positivo con respecto al segundo trimestre por 3,9%, marcando el primer trimestre de crecimiento del Gobierno de Javier Milei, aunque anualmente, sigue un 2,1% por debajo del mismo periodo el año pasado. Este crecimiento vino de la mano de la demanda, con fuertes crecimientos en la Formación bruta de capital fijo del 12%, seguido de Consumo privado con 4,6%, Exportaciones con 3,2% y el Consumo público con 0,7%. En términos interanuales, las caídas más fuertes en la actividad se ven en el sector de la construcción, pesca y el Comercio mayorista, minorista y reparaciones. Las alzas se observaron en Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, seguido de Hoteles y restaurantes.
- ✓ **Morgan Stanley impulsa las alzas.** El banco Morgan Stanley elevó el precio objetivo de los cuatro bancos locales siendo U\$S 27 para el BBVA, U\$S 125 para el Macro, U\$S 92 para Galicia y U\$S 19 para Supervielle. Esto empujó al mercado al alza, con subas del 17% para el Supervielle, 15% para el Macro y BBVA, mientras que el Galicia y Transener subieron 12% aproximado cada uno.
- ✓ **La FED baja las tasas.** La Reserva Federal bajó la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos, ubicándola en el rango de 4,25% y 4,5%. Además, salió a aclarar que esperan recortar sólo dos veces más las tasas en el 2025, marcando una moderación de su postura, a la espera del impacto de la asunción de Donald Trump a la Casa Blanca, y sus potenciales medidas inflacionarias (como lo son la reducción de impuestos y la aplicación de tarifas). De esta forma se espera que se reduzca la tasa en 0,5% en el 2025 y que termine en torno al 3,25 y 3,5 por ciento para fines del 2026.
- ✓ **Se reduce la presión sobre el PCE.** La medida predilecta de la Reserva Federal para medir la inflación subyacente ha tenido una evolución leve, creciendo un 0,1% con respecto a octubre y un 2,8% comparado al mismo mes el año pasado. De esta forma la inflación anualizada se ubica en torno al 2,4%. Este avance es el más bajo desde mayo, lo que son noticias alentadoras para los agentes monetarios, que lo observan como un paso hacia la dirección correcta, con el potencial de influenciar un mayor número de recortes en el 2025. Hay que considerar que el estimado postulado por los economistas para diciembre oscilaba en torno al 0,2% por lo que supera cualquier expectativa y fue recibido positivamente por los mercados estadounidenses.

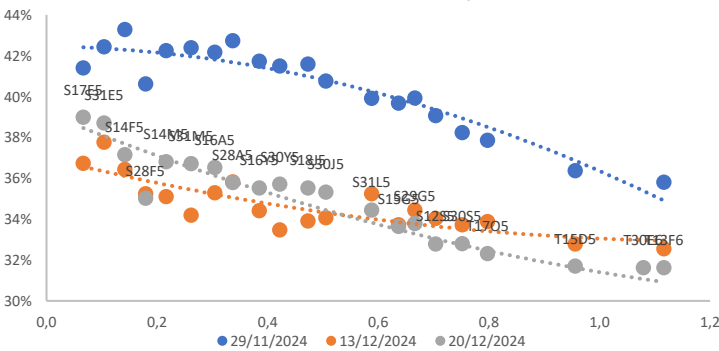
¿Seguimos apostando al carry?

La Fed finalizó el año con una última reducción de la tasa de referencia de 0,25 puntos porcentuales, que llevo las tasas a 4,25% y 4,5%. El impacto de esta disminución fue rápidamente observable en el deterioro de todas las divisas globales, incluyendo al peso, que como se observa en el primer gráfico, parecía inmune al ciclo de reducción de tasas iniciado por la Fed el 18 de septiembre, con la reducción inicial de 0,5 puntos básicos. En menos de tres meses, la entidad monetaria americana paso de tasas en torno al 5,25% y 5,5%



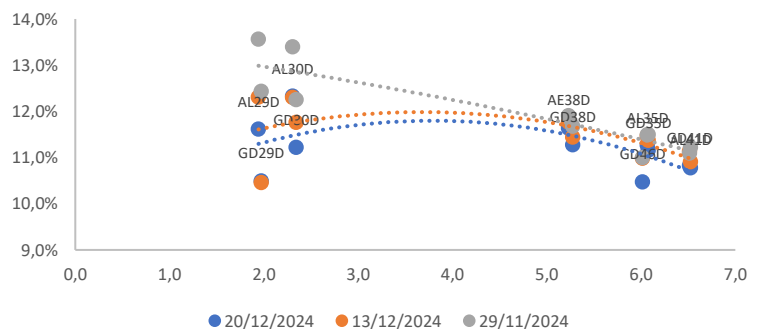
a las actuales, lo que implica una reducción de cien puntos básicos. Gran parte de la causa de buen rendimiento del peso con respecto a las divisas regionales se debe a la intervención del Gobierno en el mercado de las divisas, mediante la esterilización de los pesos empleados para comprar dólares en el MULC. A esto se le suma a su vez, el blanqueo, que trajo consigo un gran volumen de dólares que se volcaron al mercado local. De esta forma durante meses se mantuvo la tendencia a la baja, pero la reciente reducción de tasas de la Fed, junto con la situación compleja en Brasil, parece haber sido el comienzo de un cambio de postura, buscando un tipo

Curva de Lecaps



de cambio más competitivo, se le permitió devaluar hasta un nuevo equilibrio, en torno a 1170, sin lograr perforar la barrera de los 1180, aplicando una intervención cada vez que rozaba la cifra. Esto da a entender que el gobierno tampoco estaba cómodo con un tipo de cambio tan cerca del oficial, aun antes de reducir el crawling peg, por lo que deliberadamente dejaron que flotase a un nuevo punto de equilibrio más alto, lo que lleva a la pregunta, ¿seguimos apostando al carry o rotamos al dólar? El mercado respondió rápidamente a esa incógnita, con una ligera descompresión en el corto plazo de la tasa fija, a medida que el rendimiento esperado en pesos se reducía producto de la devaluación, pero mantuvo una compresión en el

Bonares y Globales












Reporte semanal de mercado

Semana del 16 al 20 de diciembre de 2024

largo plazo, al notarse que el gobierno intervenía y le ponía techo al dólar, que se ha sumado al posible recorte del ritmo de devaluación que podría ocurrir a mediados de enero. Por otro lado, notamos que en las últimas semanas ya comprimió fuertemente el tramo corto de los globales y Bonares, como efecto de la intervención brusca de los últimos días de la semana pasada.

Datos de la semana

Fecha	País/Región	Noticia
Lunes 23/12/2024	 Estados Unidos	Inspecciones export- maíz, soja y trigo
Lunes 23/12/2024	 Estados Unidos	Nuevas ventas de hogares
Lunes 23/12/2024	 Estados Unidos	Confianza del consumidor
Martes 24/12/2024	 Estados Unidos	Actividad no manufacturera Fed de Filadelfia
Martes 24/12/2024	 Estados Unidos	Actividad manufacturera Fed de Richmond
Jueves 26/12/2024	 Estados Unidos	Peticiones iniciales y continuas de desempleo
Jueves 26/12/2024	 Estados Unidos	Inventarios de crudo de EEUU DOE
Viernes 27/12/2024	 Estados Unidos	MNI Chicago PMI
Viernes 27/12/2024	 Estados Unidos	Ventas netas de exportación- Maíz, Soja y Trigo

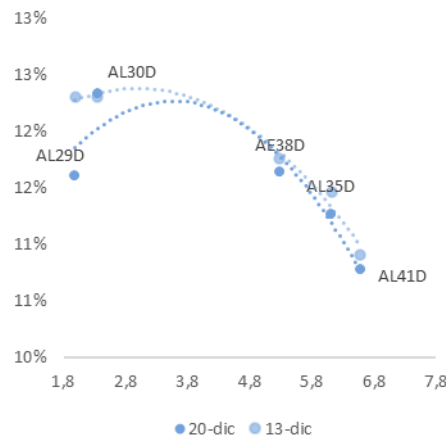
La semana en el mercado

Los títulos Hard Dólar tuvieron comportamientos divergentes, siendo que, en lo que respecta a los Bonares, hubo compresiones leves en todos los tramos, con la excepción del AL30, debido a las presiones alcistas del dólar. Por otro lado, los Globales comprimieron con fuerza en casi todos los plazos, con una ligera descompresión en el GD29.

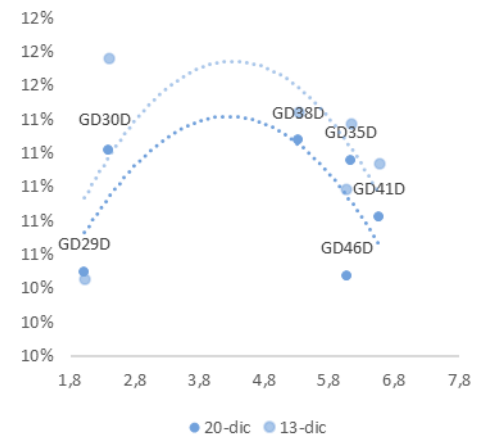
20-dic

Bonares	TIR	Duration
AL29D	11,61%	1,94
AL30D	12,33%	2,31
AL35D	11,27%	6,07
AE38D	11,64%	5,23
AL41D	10,78%	6,52
Globales	TIR	Duration
GD29D	10,49%	1,97
GD30D	11,22%	2,34
GD35D	11,16%	6,08
GD38D	11,28%	5,28
GD41D	10,82%	6,52
GD46D	10,47%	6,02

Curva Bonares



Curva Globales

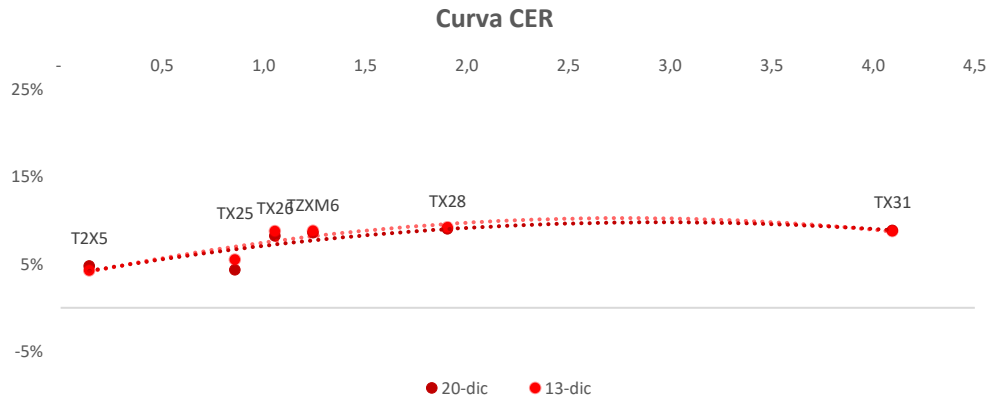


Reporte semanal de mercado

Semana del 16 al 20 de diciembre de 2024

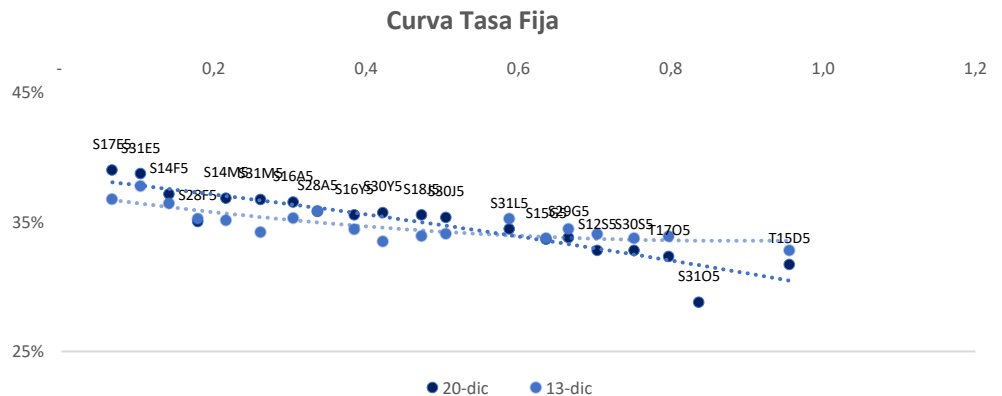
La curva CER casi no se desplazó en todos los plazos, principalmente debido a la falta de demanda observada después del último registro inflacionario, que volvió a superar las expectativas. Además, la creciente demanda estacional por los dólares le ha otorgado poco interés al rendimiento de la tasa en pesos, que ofrece como complemento a la tasa CER.

20-dic		
Ticker	TIR	Duration
TX5	4,77%	0,14
TX25	4,35%	0,86
TZXM6	8,60%	1,24
TX26	8,23%	1,06
TX28	9,01%	1,90
TX31	8,84%	4,09



La curva de Tasa Fija en pesos descomprimió ligeramente en el corto plazo y comprimió en el largo plazo, producto de una profundización de la expectativa de reducción en el largo plazo. Dicha curva ha contraído su punto de equilibrio de tasas, del 32% a 37% de la semana pasada a el 31% a 38%, con las mayores variaciones siendo observadas en el corto plazo.

20-dic		
Ticker	TIR	Duration
S31E5	38,72%	0,10
S31M5	36,72%	0,26
S18J5	35,53%	0,47
S30S5	32,79%	0,75
T15D5	31,70%	0,96
T13F6	31,63%	1,12



Los dólares tuvieron una semana con bastante volatilidad intradiaria, con una fuerte tendencia positiva. Midiendo de punta a punta semanal, el MEP subió un 6,44% en AL30 T+1, mientras que el CCL registró un alza del 6,15% en el mismo bono. El canje comprimió levemente, de 1,359% a principios de la semana y terminó cerrando en 1,079%, en línea con el promedio histórico. El BCRA cerró la semana con compras acumuladas de 533 millones en la semana y con reservas brutas por U\$S 32.866.

Dólares financieros

Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.142,20	▶ 6,44%	11,90%	1.154,53	▶ 6,15%	13,11%
AL30 T0	1.143,77	▶ 6,84%	12,05%	1.156,18	▶ 6,09%	13,27%
GD30 T1	1.148,00	▶ 6,93%	12,47%	1.167,46	▶ 7,26%	14,37%
GD30 T0	1.165,38	▶ 8,77%	14,17%	1.168,07	▶ 7,17%	14,43%

Reporte semanal de mercado

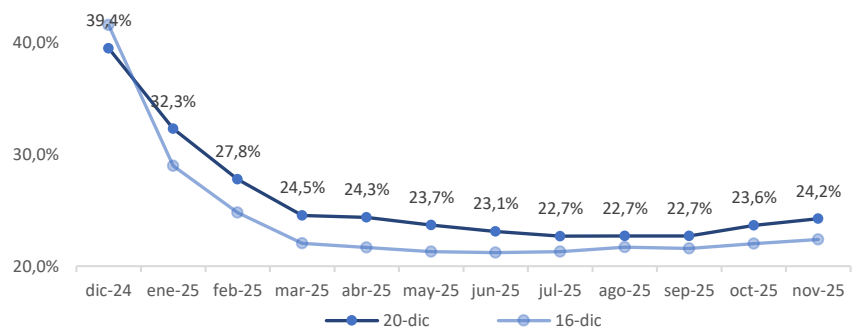
Semana del 16 al 20 de diciembre de 2024

En cuanto a la curva de futuros, aumentó fuertemente la volatilidad intradiaria en los contratos. Si se observa de punta a punta, se vislumbra un aumento general en el mediano y largo plazo de la curva. Esta alza viene estrechamente ligada al reacomodamiento de las expectativas luego de la fuerte compresión que siguió al dato de la inflación de noviembre. Aparentemente el mercado mantiene bajas las expectativas devaluatorias de los meses próximos meses, con tasas que se mantienen por debajo de la curva de LECAP. El pase entre contratos casi que comprimieron al nivel del crawling peg

20-dic

Fecha	Px	Pase
A3500	\$ 1.025,42	
dic-24	\$ 1.036,50	1,08%
ene-25	\$ 1.063,50	2,60%
feb-25	\$ 1.080,00	1,55%
mar-25	\$ 1.095,00	1,39%
abr-25	\$ 1.115,00	1,83%
may-25	\$ 1.132,50	1,57%
jun-25	\$ 1.150,00	1,55%
jul-25	\$ 1.167,50	1,52%
ago-25	\$ 1.186,00	1,58%
sep-25	\$ 1.206,50	1,73%
oct-25	\$ 1.234,50	2,32%
nov-25	\$ 1.259,00	1,98%

Devaluación implícita futuros (TNA)



En cuanto a las acciones en pesos, fue una semana positiva con fuertes alzas en el Merval, avanzando 4,09%. Las alzas fueron guiadas por SUPV con un crecimiento del 25,17%. Le sigue BMA 11,76%, y BBAR con 11,38%. Las caídas fueron lideradas por EDN, seguida de TECO2 y CEPU. En dólares, el Merval tuvo una tendencia bajista esta semana, aún con las bajas pronunciadas de los dólares en t+1, cerrando en U\$S 2.137,29 (-1,94%).

S&P Merval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
SUPV	3.630	▲ 25,17%	EDN	2.490	▼ -7,26%
BMA	11.400	▲ 11,76%	TECO2	2.800	▼ -6,04%
BBAR	6.950	▲ 11,38%	CEPU	1.610	▼ -4,17%
VALO	421	▲ 10,08%	LOMA	2.760	▼ -4,17%
GGAL	7.410	▲ 9,78%	CRES	1.455	▼ -2,68%

Reporte semanal de mercado

Semana del 16 al 20 de diciembre de 2024

Evolución sectores vs Merval

