

10 de julio de 2024

# Daily Mercados

ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

### Tras el feriado, ¿qué observamos en el mercado de renta fija?

Luego del corte de cupón y en medio del feriado local por el Día de la Independencia, los Globales sostuvieron la tónica positiva. Como habíamos mencionado, **pensábamos que los pagos de cupón y capital serían un catalizador favorable para los Globales teniendo en cuenta el impacto que la reinversión de los intereses podía tener**. De esta forma, los soberanos aumentaron entre 0,2%/1,3% ayer en Wall Street empujando el precio promedio ponderado por *outstanding* hacia los US\$46. Respecto del cierre de la semana pasada, los soberanos exhiben retornos de entre 1,3%/2,4%. Cabe mencionar que los que lideran el avance son los títulos del tramo largo. En este sentido, el GD35 y GD41 aumentan 2,4% en lo que va de la semana mientras que el GD38 y GD41 hacen lo propio en 2,3% y 1,9% respectivamente. Esta dinámica podría indicarnos que el mercado apuesta a una normalización de curva.

#### Retorno Total Globales

Ticker	1D	WTD	YTD
GD29	0,7%	1,4%	43,1%
GD30	0,2%	1,3%	39,5%
GD35	0,9%	2,4%	26,8%
GD38	1,3%	2,3%	20,5%
GD41	0,8%	2,4%	18,4%
GD46	1,0%	1,9%	28,7%

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

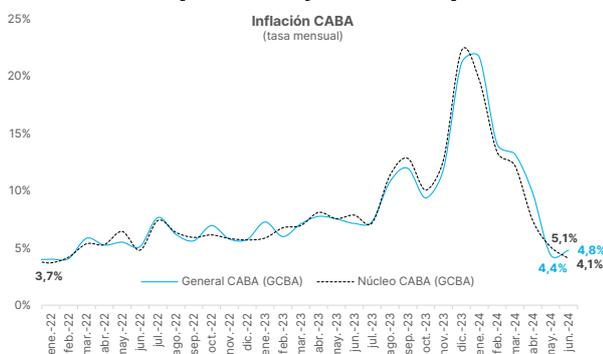
Por otro lado, recordemos que hoy tenemos licitación del Tesoro. **Lo relevante en esta ocasión es que el MECON no emitirá LECAPs con tasa mínima, ni tampoco hay montos máximos de emisión pactados**. En este aspecto, el Tesoro podría priorizar un costo de financiamiento bajo emitiendo rendimientos no muy atractivos, o bien, podría incrementar el financiamiento neto con el propósito de seguir reduciendo pasivos ya que, no hay máximos de emisión establecidos en esta oportunidad. Retomando sobre el menú de hoy, el Tesoro licitará cuatro LECAPs y tres bonos dólar linked. Para los primeros se ofrecen tres reaperturas, una a agosto (S16G4), a septiembre (S13S4) y octubre (S14O4) de este año. Por su parte, emitirán una nueva LECAP con vencimiento al 17 de enero del 2025 (S17E5). Adicionalmente, Finanzas emitirá reaperturas del cero cupón DL al 14 de diciembre de 2025 (TZVD5), el título que vence el 30 de junio de 2026 (TZV26) y un nuevo título dólar linked al 30 de junio de 2027 (TZV27). En el caso de estos últimos dos, se licitarán con precio máximo correspondiente a una tasa de DL -2% para el primero, y DL +1% para el segundo.

### El IPC de CABA anticipa un buen dato para junio

La inflación relevada por la Dirección General de Estadística de la Ciudad de Buenos Aires fue **4,8% en junio, acelerándose desde 4,4% de mayo (IPC Nacional fue 4,2%) pero en una magnitud menor a la esperada**. El incremento en la cifra mensual ya era esperado debido al fuerte aumento de las tarifas de energía aplicadas por el Ministerio de Economía, que rondaron el 80% en el caso de la electricidad y el 10% en el caso del gas natural. Así lo evidenciaron los datos de la Ciudad, con los **precios regulados disparándose desde 2,2% en mayo a 8,5% en junio**, que fueron los que empujaron a la general por encima de los niveles del mes anterior. De no haber sido por los regulados, **la inflación habría continuado su sendero bajista, ya que la núcleo desaceleró desde 5,1% en mayo** (la más baja desde el 3,7% en enero de 2022) **a 4,1% en junio**. Este es el dato más relevante, no sólo por reflejar la inflación subyacente sino por tratarse de un período que capturó una suba de 25,3% del CCL (de \$1.077 el 13/5 a \$1.350 el 28/6). Lo que

podemos entrever de la evolución de la núcleo es que **no habría un pase a precios significativo del ensanchamiento de la brecha cambiaria por ahora.**

### Tanto la inflación general como la núcleo vinieron por debajo de lo esperado



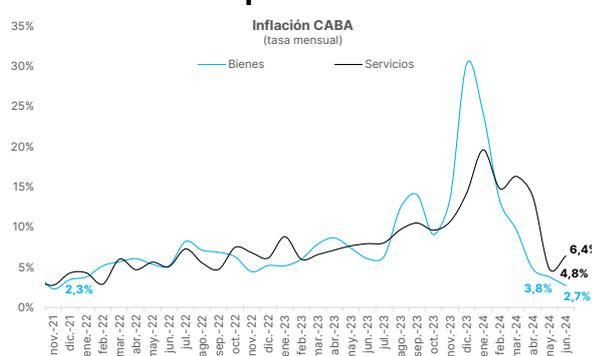
### La escalada del CCL no habría impactado en la núcleo (por ahora)



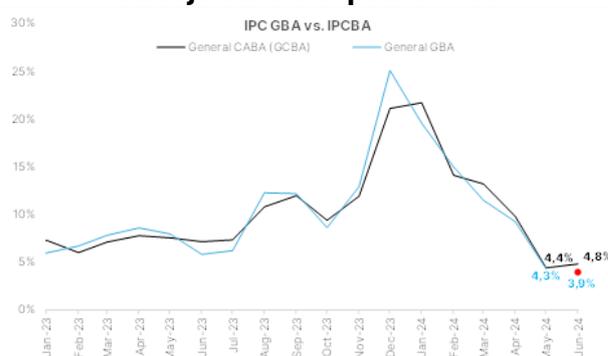
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Siguiendo con los datos de CABA, **los Bienes avanzaron sólo 2,7%** (el menor ritmo desde el 2,3% de noviembre de 2021), mientras que los Servicios aumentaron hasta 6,4% desde un 4,8% el mes anterior, lo que refleja el efecto mencionado de las tarifas energéticas. Debido a la marcada diferencia de ponderaciones entre el IPC Nacional del INDEC y el IPC de CABA, **estas variaciones anticipan que el dato de INDEC a publicarse el viernes podría venir por debajo de lo esperado.** Cabe destacar que en el índice de la Ciudad de Buenos Aires los Bienes tienen un peso del 42,6% y los Servicios de 57,4%, mientras que en el índice a nivel nacional del INDEC los Bienes pesan 73,6% y los Servicios 26,4%. Si las variaciones mensuales relevadas por el gobierno de CABA se replicaran en los datos del INDEC, **el IPC a nivel Nacional se ubicaría en 3,7% y el IPC del Gran Buenos Aires (la región comparable) en 3,9%**. Vale decir que esta es una aproximación de cuál podría ser el dato, aunque es inexacto ya que la composición de las canastas de Bienes y Servicios difieren entre el IPC de CABA y los IPC del INDEC, tanto Nacional como GBA. Como puede verse, las cifras señaladas están muy por debajo de las expectativas tanto del total como del *top 10* de los analistas encuestados en el REM de junio, que coinciden en 5,2%.

### El 2,7% de Bienes en CABA permite ser optimistas



### La inflación de INDEC podría venir por debajo de las expectativas



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

### El Merval recupera lo perdido en julio

**El principal índice bursátil argentino inició la semana con una suba del 1,5% hasta US\$1.184, acercándose a valores de fines del último día de junio.** Los papeles del panel líder local cerraron la rueda mayormente en positivo con subas encabezadas por BBAR (+3,3%), PAMP (+2,3%), MIRG

(+2,0%) e YPDF (+2,0%). En tanto, LOMA (-1,1%), ALUA (-0,2%), GGAL (-0,1%) e IRSA (-0,1%) fueron los únicos papeles que mostraron variaciones negativas. Por su parte, los ADRs se mantuvieron en una sintonía similar, con BBAR (+4,3%), DESP (+3,2%) y PAM (+2,7%) al frente de los verdes y BIOX (-1,3%), VIST (-0,8%) y LOMA (-0,6%) de los rojos. Por otro lado, si bien no tuvimos operaciones en la plaza local debido al feriado del Día de la Independencia, Wall Street sí estuvo activo. **En esta línea, los ADRs terminaron la jornada con la misma tónica que el lunes, arrojando mayoría de verdes.** Se destacaron por el lado de las variaciones positivas TEO (+3,3%), BBAR (+3,0%) y MELI (+2,3%), mientras que las mayores pérdidas se registraron en VIST (-2,1%), GLOB (-1,2%) y LOMA (-1,2%). Dado el feriado de ayer, **hoy las cotizaciones locales deberán ponerse a tono con los precios de cierre de ayer del exterior.**

### El Merval borró las pérdidas de julio



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

**Entre los hechos destacados del día encontramos el anuncio de fusión entre MAE (Mercado Abierto Electrónico S.A.) y Matba Rofex S.A.** Si bien se publicó el comunicado que anuncia el inicio del proceso y aún restan las aprobaciones legales y regulatorias, el mecanismo consistirá en una nueva Sociedad con una participación del 50% de cada una de las partes. Esto permitirá a ambas instituciones del mercado consolidar el liderazgo en el mercado de valores y derivados.

### Powell testificó frente al Congreso

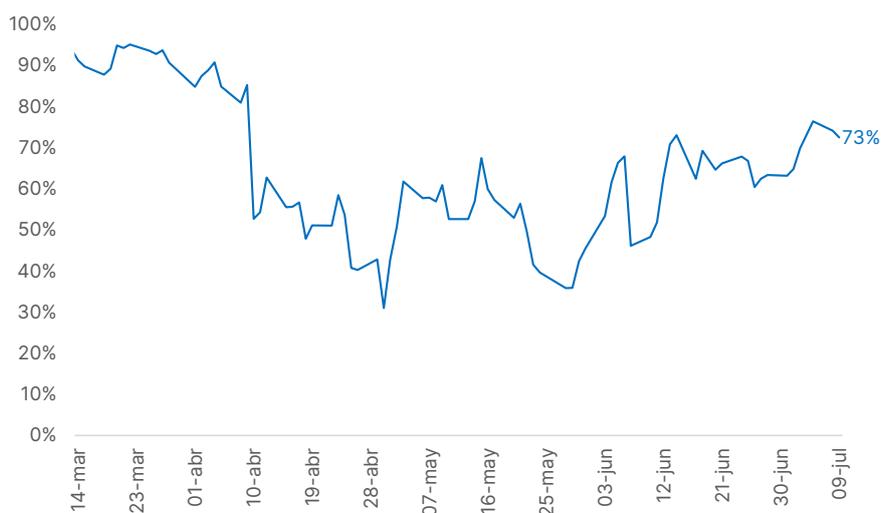
Jerome Powell visitó Capitol Hill como parte de su informe semestral sobre la economía. En la apertura de su discurso, menciona que los riesgos de la economía se encuentran en un mejor balance. Además, **agregó que está observando cuidadosamente las señales de debilidad tanto en el mercado laboral como en la economía en general.** Específicamente, ayer el presidente de la Reserva Federal discutió temas relacionados a Banca, Vivienda y Asuntos Urbanos del Senado, mientras que hoy tiene que volver a hablar sobre Servicios Financieros.

**Powell está monitoreando la desaceleración en la inflación, lo que podría guiar el primer recorte de tasas por parte del organismo.** Al mismo tiempo, está preparado para responder de manera activa a un deterioro del mercado laboral más rápido de lo esperado. Al respecto, resaltó que durante los últimos siete meses del año pasado se registró una caída en el nivel general de

precios. Después, en el primer trimestre de este año, hubo un rebrote, seguido de dos buenos datos consecutivos de inflación. Más allá de esto, el FOMC necesita más datos positivos para asegurarse que realmente la inflación está yendo hacia el target del 2% anual. Nuevamente habló sobre el mandato dual de la Fed, estabilidad de precios y máximo empleo, que ahora se encuentra en un mejor equilibrio. **Powell destacó que el mercado laboral se encuentra en una situación similar a la del 2019.** Si bien, no es una fuente significativa de presiones inflacionarias para la economía, sigue siendo un mercado laboral robusto, explicó. Asimismo, si llegaran a notar un debilitamiento inesperado, están preparados para responder de manera activa. En julio, los miembros de la Reserva Federal comenzaron a destacar de manera más activa los posibles riesgos que podría enfrentar el mercado laboral en el futuro. En este contexto, la probabilidad implícita en el mercado de bonos de ver dos recortes en la tasa de referencia este año pasó del 63% al 73% en lo que va del mes.

Por otro lado, en relación con las elecciones presidenciales de noviembre, la senadora demócrata Catherine Cortez Mastro le preguntó sobre las presiones que Donald Trump podría ejercer sobre la Fed para que recorten las tasas. **Powell defendió la independencia de la institución,** argumentando que los países con bancos centrales independientes tienden a tener menores tasas de inflación y un mayor crecimiento económico en comparación con aquellos que ajustan su política monetaria según el partido de turno.

#### Probabilidad de observar dos recortes de tasas en 2024



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

## NUESTRO EQUIPO

### **Pedro Siaba Serrate**

Head of Research & Strategy  
[psiabaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

### **Pedro Morini**

Strategy Team Leader  
[pmorini@portfoliopersonal.com](mailto:pmorini@portfoliopersonal.com)

### **Natalia Denise Martin**

Analyst  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)

### **Martín Cordeviola**

Analyst  
[mcordeviola@portfoliopersonal.com](mailto:mcordeviola@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Delaney**

Intern  
[ldelaney@portfoliopersonal.com](mailto:ldelaney@portfoliopersonal.com)

### **Diego Ilan Méndez, CFA**

Corporate Credit Team Leader  
[dmendez@portfoliopersonal.com](mailto:dmendez@portfoliopersonal.com)

### **Gerardo Stvass**

Analyst  
[gstvass@portfoliopersonal.com](mailto:gstvass@portfoliopersonal.com)

### **Lautaro Casasco Herrera**

Analyst  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

### **Emiliano Anselmi**

Chief Economist  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

### **Melina Eidner**

Economist  
[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

### **María Solana Cucher Fajans**

Economist  
[mcucher@portfoliopersonal.com](mailto:mcucher@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Caldi**

Research Asset Management  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

[www.portfoliopersonal.com](http://www.portfoliopersonal.com)

✉ [consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.