

15 de agosto de 2024

Daily Mercados

ppi

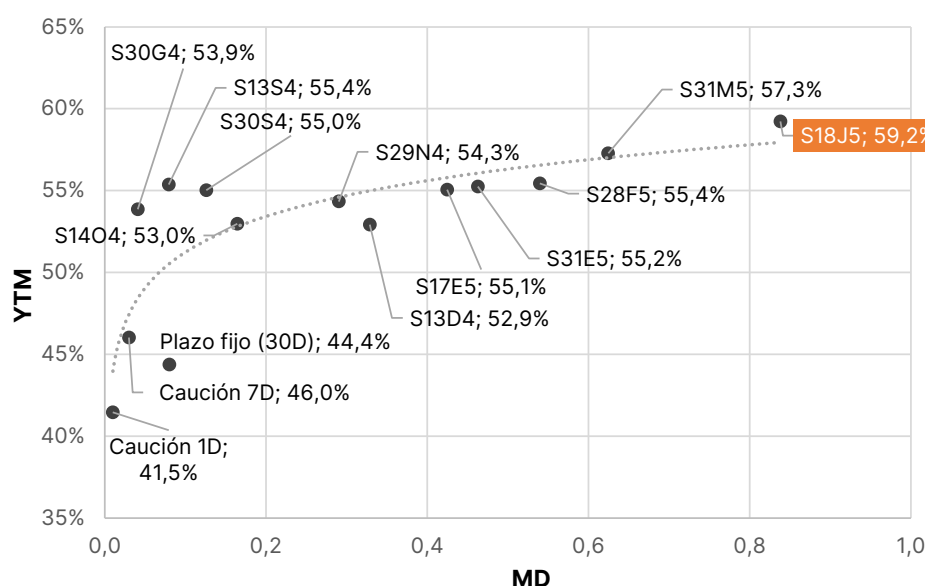
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

Resultado de la licitación del Tesoro: nuestro view

Finanzas decidió dejar todos los instrumentos desiertos a excepción de la LECAP con TEM mínima. La LECAP más larga de la curva, con vencimiento en junio de 2025 (antes era la S31M5 a marzo 2025), se emitió a una TEM de 3,95%. El MECON mostró que está interesado en seguir alargando *duration* (incrementando la vida promedio de la deuda) y encontraron una demanda considerable en la única LECAP con TEM mínima del menú.

Vale la pena destacar que los vencimientos no eran muy abultados (\$1,26 billones), con lo cual se conformaron con cubrir solo la LECAP mencionada y dejar desierto el resto del menú. A su vez, como destaca el comunicado oficial de resultados ([link](#)), lo recaudado por encima de los vencimientos será utilizado para la compra de títulos en cartera del Banco Central.

Curva de instrumentos a tasa fija

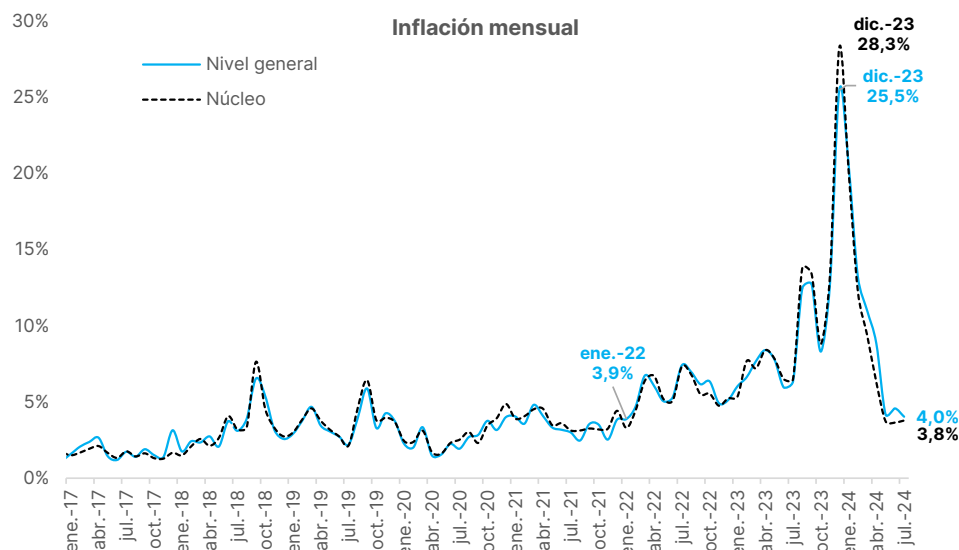


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

La inflación de julio fue la más baja de lo que va de 2024

La inflación desaceleró de 4,6% en junio a 4% en julio, confirmando la visión del ministro Caputo, quien esperaba que sea la más baja del año (mayo había sido 4,2%). De esta forma, la inflación profundizó la tendencia bajista iniciada en enero y **alcanzó el menor ritmo desde enero 2022** (3,9%). El dato se ubicó en el rango esperado por el mercado, aunque alejando algún temor a una desaceleración más marginal por la suba de la inflación de CABA a 5,1%. La inflación *breakeven* entre LECAPs y CER era de 3,2% promedio mensual para julio/agosto. Nuevamente las mediciones de alta frecuencia subestimaron la inflación al estar en torno a 3%. Un punto medio fue el REM, que se desvió levemente al esperar 3,9%.

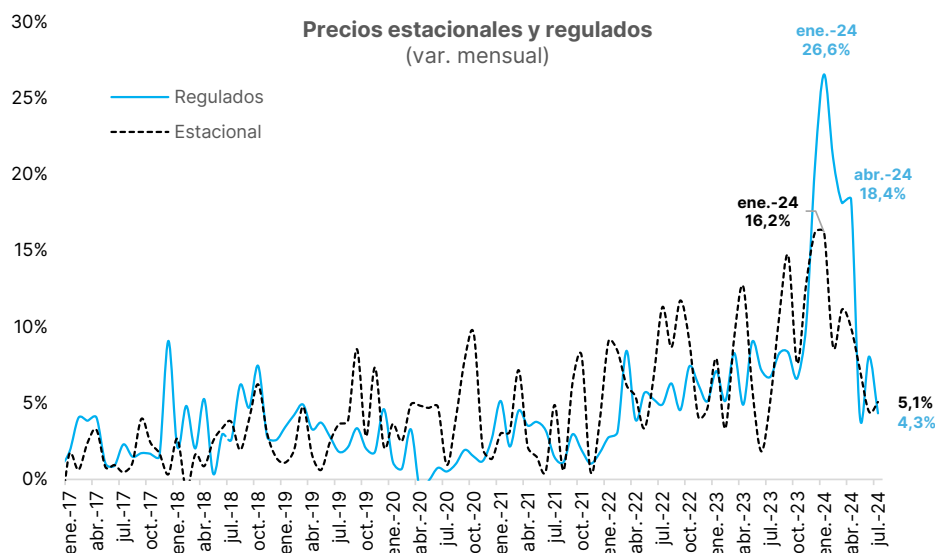
La inflación general continuó desacelerando, pero la núcleo no



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

Un poco decepcionante fue la cifra de la núcleo, que rompió su tendencia a la baja. Luego de estancarse dos meses en 3,7%, subió levemente a 3,8% en julio. Con lo esperado para la core sucedió lo mismo que con la general: las mediciones de las consultoras privadas subestimaron el dato (en torno a 2%), a la vez que el REM estuvo más en línea (3,6%). Por su parte, **los estacionales subieron, mientras que los regulados presionaron a la baja**. Los primeros escalaron desde 4,4% en junio hasta 5,1% en julio. En cambio, los segundos se desplomaron a 4,3% desde 8,1%. Cabe recordar que, en julio, el Gobierno implementó una estrategia similar a la de mayo, cuando postergó los aumentos de tarifas y ciertos impuestos, como el de los combustibles.

Los estacionales subieron y los regulados presionaron a la baja

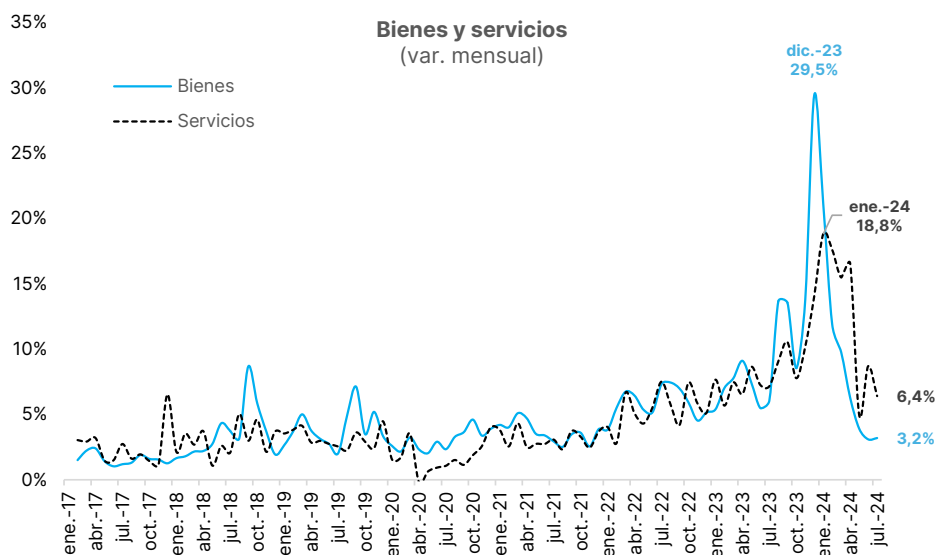


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Como era de esperarse, **los servicios moderaron su suba en julio, mientras que los bienes no**. En detalle, los primeros, que venían *laggeando*, bajaron desde 8,7% en junio hasta 6,4%, a la par

que los segundos permanecieron relativamente estables al pasar de 3,1% a 3,2%. Recordamos que los servicios tienen una ponderación de 28% en el IPC nacional y los bienes de 72%. En la diferencia de velocidad entre bienes y servicios trasluce la divergencia entre transables (convergiendo al *crawling peg* de 2%) y no transables.

Los servicios profundizan su baja y los bienes se mantuvieron estables

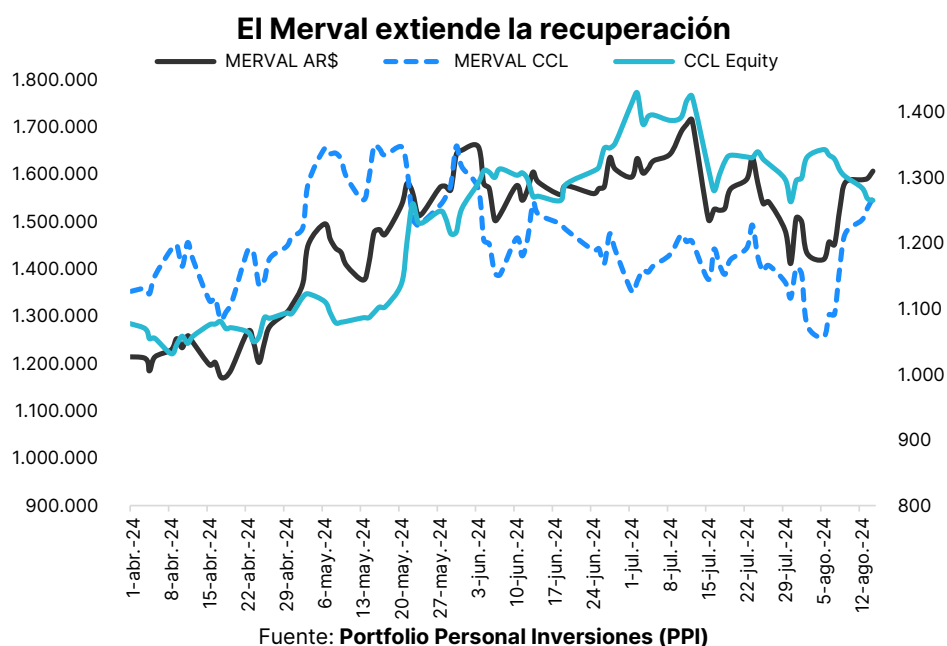


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Dado que **los aumentos de electricidad, gas, colectivo y combustibles en AMBA sólo le agregarían 0,4 pp a la inflación de agosto, esta continuaría consolidando su tendencia a la baja** tras el pico alcanzado en diciembre post devaluación. La gran incógnita es qué sucederá con la **núcleo**, que hace tres meses se mantiene en torno a 3,7/3,8%. Esta medida más tendencial refleja **cierta rigidez a la baja**. En este sentido, el REM, que estaba parado en 3,6% para julio, preveía que baje levemente a 3,4% en agosto y que no perfore el umbral de 3,3% al menos hasta enero 2025.

El Merval acumula 7 ruedas al alza

El índice de acciones argentinas subió 1,2% en su séptima jornada consecutiva al alza y se ubicó en US\$1.269, el mayor valor desde principios de junio. Medida en pesos, la variación fue del orden del 1,0%, pero el tipo de cambio recortó 0,2% acentuando la suba. En la bolsa local, las acciones terminaron la jornada con variaciones mixtas. Se destacaron **BYMA (+7,3%), BMA (+3,9%) y BBAR (+3,3%)** al frente de las subas, mientras que **TRAN (-2,7%), TGSU2 (-2,2%) y COME (-1,7%)**, mostraron las caídas más pronunciadas. En cambio, en Wall Street, los ADRs extendieron la buena racha y cerraron el día con más verdes que rojos. Entre los primeros se destacaron los bancos con **BBAR (+3,5%), GGAL (+3,0%) y BMA (+2,7%)** al frente. Por otro lado, solamente **TGS (-1,1%), MELI (-0,9%), CRESY (-0,5%) y BIOX (-0,5%)** mostraron variaciones negativas.



Las acciones argentinas mostraron una impresionante recuperación que llevó al índice Merval a niveles de principios de junio. Recordemos que desde entonces el índice se vio afectado por diversos factores macroeconómicos locales, como la débil acumulación de reservas que derivó en una preocupante volatilidad cambiaria. A ello se sumó el fuerte *sell-off* global de la semana pasada, disparado por temores recesivos frente a un débil dato de empleo (para un mayor detalle leer nuestro [Monitor de CEDEARs](#)). Sin embargo, desde entonces, **el índice hilvana siete subas consecutivas en las que acumula un incremento del 20,1%**. Esta rápida recuperación estuvo impulsada por tres factores clave: (i) **cierta estabilidad cambiaria** que mejoró el contexto en el que operan las empresas argentinas y apoya al proceso de desinflación, (ii) **sólidas presentaciones de resultados** de buena parte de los papeles que componen al Merval, y (iii) **un mejor humor internacional**, que impulsó flujos hacia economías emergentes, evidenciado en que las acciones de estos países también se recuperaron, aunque en menor magnitud (las acciones de emergentes, representadas por el ETF EEM, subieron 5,0%, en tanto que las de México -EWW- hicieron lo propio en 7,2% y las de Brasil -EWZ- tuvieron la mejor performance subiendo 11,6%).

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

Diego Ian Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader
dmendez@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst
gstvass@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist
meidner@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Lucas Delaney

Intern
ldelaney@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ 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.