

24 de octubre de 2024

Daily Mercados

ppi

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

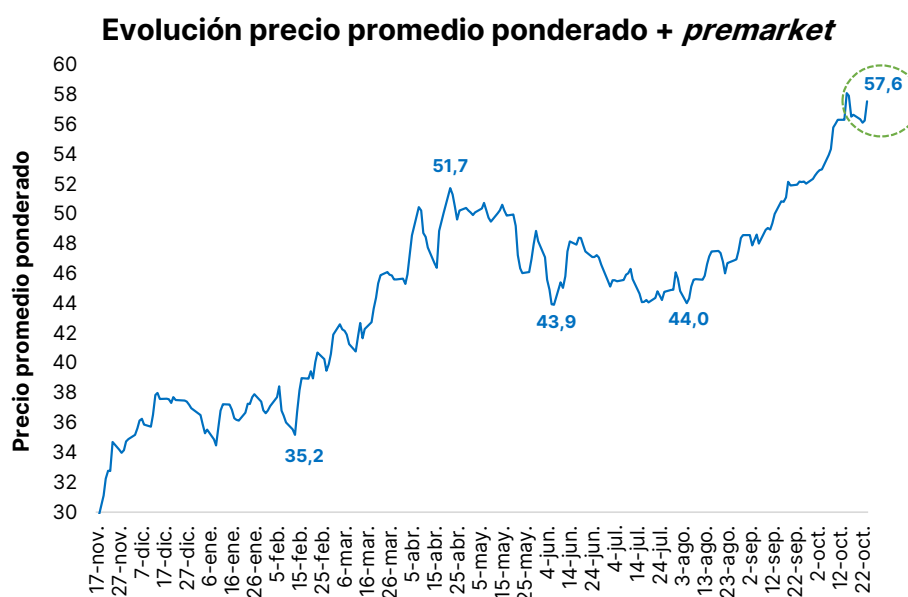
Los Globales se despiertan en el *premarket*

Ayer mencionábamos que nuestra deuda soberana en dólares comenzaba a acoplarse a la dinámica de los mercados emergentes. Si bien los catalizadores que impulsaban las cotizaciones de nuestros bonos desde septiembre seguían en escena, no había grandes novedades. Así los Globales se desempeñaron más en línea con el universo de bonos de alto riesgo que atraviesa un momento adverso.

Esto dio un giro ayer. Según [Bloomberg](#), **Argentina mantiene charlas con diversos bancos en búsqueda de negociar un REPO a 3 años por US\$2.700 millones con el objetivo de pagar el capital de los vencimientos de enero 2025**. Según detalla la nota, no está claro cuánto dinero recibiría Argentina de cada entidad bancaria ni la garantía que el gobierno está ofreciendo en el acuerdo. En esta línea, por la tarde, Caputo mencionó a un grupo de inversores en Washington que Argentina estaba considerando todas las opciones para levantar el cepo cambiario.

Las noticias positivas continuaron por la noche. Según publicó el [MECON](#), **el Banco Mundial y el BID van a otorgar financiamiento por US\$8.800**. En el anuncio no se expresa claramente plazos y términos, solo que parte de estos fondos (US\$2.000 millones) serían otorgados en los próximos meses del corriente año, aunque tampoco se confirmó si estos se refieren a los ya pactados para 2024 por el BID (US\$2.195 millones anunciados el 31/07) o si será financiamiento adicional. Según expresa el comunicado, los fondos se dirigirían tanto al sector privado como al público: serán destinados a la protección social, a la educación y ayuda a los sectores más vulnerables para hacer más asequible las tarifas de transporte y electricidad.

Así las cosas, **la deuda soberana en dólares arranca la mañana cotizando en el exterior trepando entre 2,2% y 2,6% siendo los avances más pronunciados los del tramo largo**. Si bien la tónica del *premarket* es positiva para el resto de los bonos emergentes/frontera, los Globales argentinos muestran una suba notablemente superior ubicando su precio promedio ponderado en US\$57,6 (+2,3%). Aguardaremos a la evolución de la jornada para ver la performance de nuestra deuda, así como estaremos atentos a más definiciones sobre el REPO y el financiamiento de los organismos multinacionales.



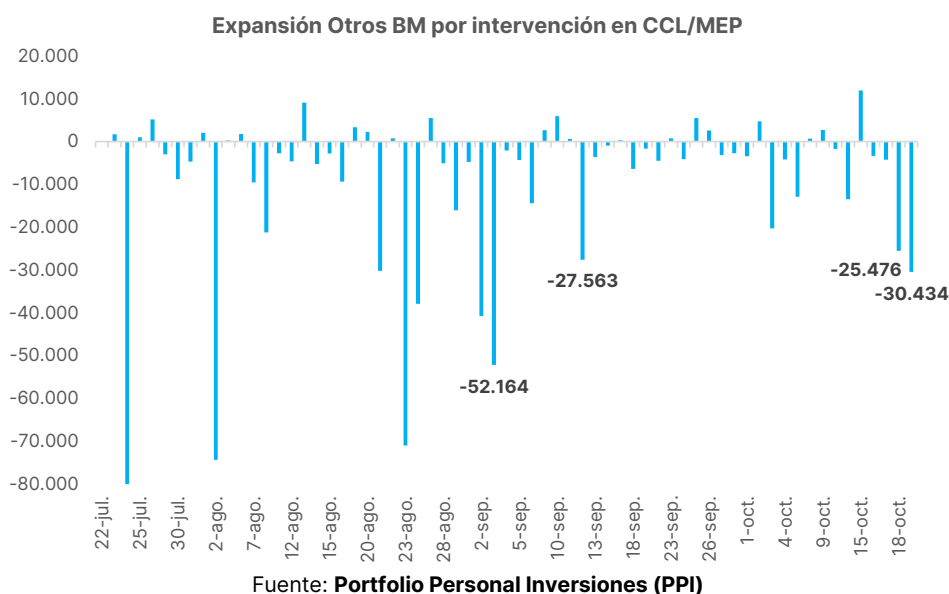
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

¿Volvió la intervención?

Entre miércoles y viernes de la semana pasada, habíamos detectado un fuerte aumento en el volumen operado en GD30 y AL30 C y D, lo que **nos sugería que el retorno de la intervención en CCL/MEP**. El volumen había trepado a US\$81 millones el 16/10, US\$98 millones el 17/10 y US\$69 millones el 18/10 desde un promedio de US\$55 millones en las diez ruedas previas. Esperábamos los datos monetarios que se publicaban entre este martes y miércoles para confirmar nuestra hipótesis.

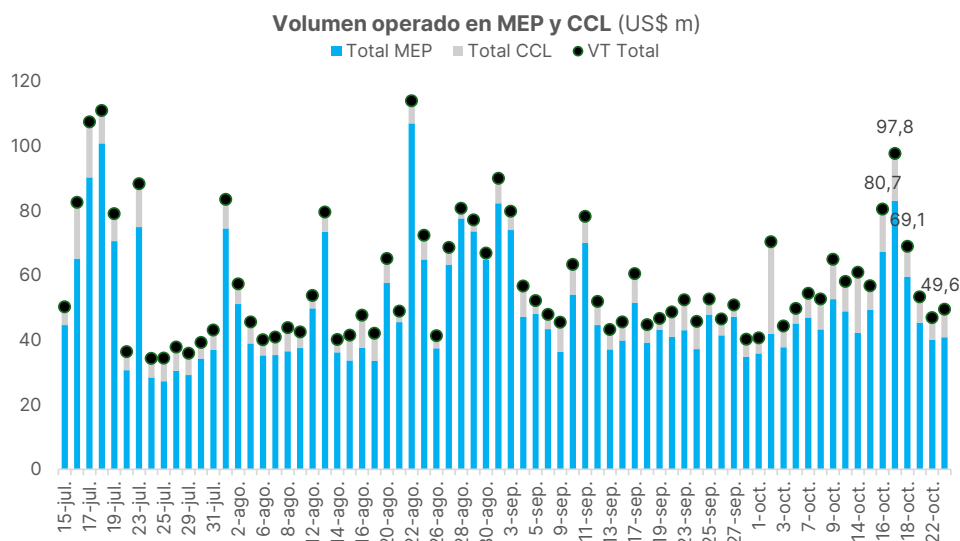
Al respecto, el BCRA expandió \$6.667 millones el 18/10 por el factor "Otros" de Base Monetaria y estimamos en base a los datos monetarios disponibles que habría contraído alrededor de \$23.164 millones el 21/10. Estas cifras incluyen la expansión por desarme de LEDIV en ambos días, que fue de \$32.142 millones y \$7.271 millones, respectivamente. Neteando estos montos del factor "Otros", queda una **contracción monetaria sin un claro factor explicativo de \$25.476 millones el 18/10 y de \$30.434 millones el 21/10**. Dado que el BCRA no tendría posición en futuros (al menos esto era cierto hasta fines de septiembre), **inferimos que estas absorciones serían producto de la intervención en MEP/CCL**. La operatoria de CCL/MEP es mayormente T+1, por lo que la absorción del viernes pasado hace referencia a la rueda del jueves y la de este lunes a la del viernes. Por lo tanto, **se habría intervenido con alrededor de US\$21 millones el jueves pasado y US\$25 millones el viernes**, al medirlo al CCL de ese momento. No veíamos cifras tan elevadas desde principios de septiembre.

Habría vuelto la intervención en MEP/CCL en la semana pasada



Hoy conoceremos los datos monetarios referidos a la jornada del lunes. Desde entonces, **observamos una baja marcada del volumen operado en GD30 y AL30 C y D**. Disminuyó a US\$54 millones el lunes, US\$47 millones el martes y US\$50 millones ayer, levemente por debajo del promedio de las 10 ruedas previas al salto en el volumen (US\$55 millones). Por ende, **esperamos que los datos monetarios muestren una desaceleración en la intervención oficial o incluso que el BCRA no haya estado presente**.

El volumen operado en GD30 y AL30 C y D disminuyó en esta semana



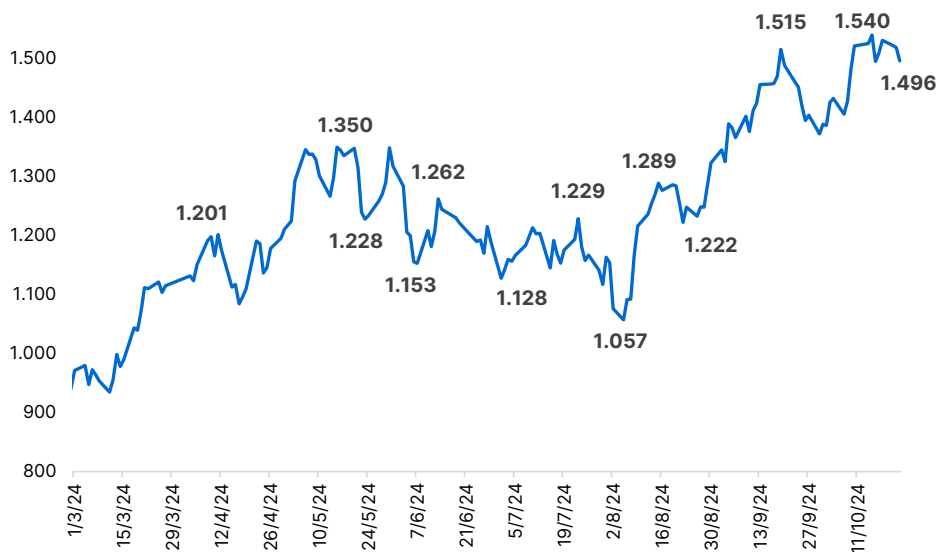
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Merval profundizó el recorte

El Merval extendió los rojos por tercera rueda consecutiva al retroceder 1,5% para ubicarse en US\$1.496. En la bolsa porteña, las acciones que integran el panel líder cerraron mayoritariamente a la baja. Entre las excepciones que mostraron variaciones positivas, se **destacaron LOMA (+2,1%), EDN (+1,1%) y CRES (+1,0%).** Del otro lado, **TECO2 (-4,4%), YPF (-2,9%) y BBAR (-2,7%)** lideraron las pérdidas.

Mirando hacia el exterior, la jornada no fue positiva para la renta variable, con los principales índices a la baja. Los ADRs argentinos no quedaron ajenos al mal clima y también primaron los rojos. **TEO (-4,0%), DESP (-3,5%) y BBAR (-2,2%) encabezaron las bajas.** Por el contrario, **LOMA (+2,8%), EDN (+2,3%) e IRS (+0,8%)** pudieron sobreponerse y fueron de los pocos que cerraron el día en verde.

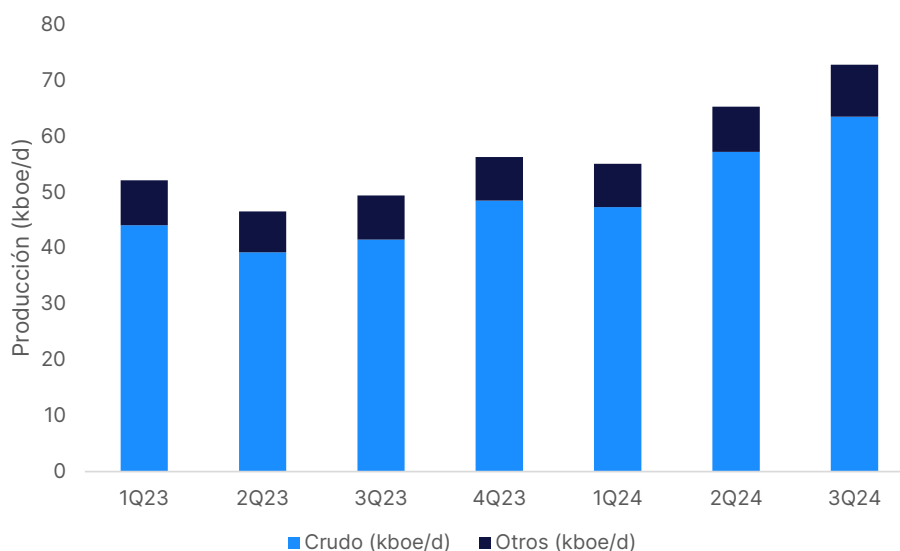
El Merval acumula una pérdida de 2,2% en lo que va de la semana



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

Vista presentó sus balances correspondientes al 3Q24. Los resultados superaron las expectativas de los analistas y la acción en el *pre-market* subió hasta 3%. **La petrolera estrella de Vaca Muerta tuvo un crecimiento en los ingresos del 53% yoy, alcanzando los US\$462,4 millones**, explicados principalmente por el crecimiento en la producción de petróleo. El EBITDA ajustado aumentó 37% yoy hasta US\$310,2 millones, mientras que los ingresos netos se redujeron hasta US\$52,5 millones (-57% yoy) como consecuencia de un aumento en los impuestos y las depreciaciones. Si bien el flujo de caja libre fue negativo en US\$74,4 millones, la compañía invirtió US\$368,5 millones en CAPEX, la mayor parte de ellos destinados a completar 15 pozos y a perforar otros 12. **Estas inversiones se tradujeron en un incremento de la producción. En el 3Q24, la producción creció 47% yoy hasta 72,8 kboe/d (+12% qoq), principalmente impulsados por la producción de petróleo que aumentó 53% yoy hasta 63,5 kbbl/d.** Luego de la presentación de resultados, nos explayaremos con mayor detalle sobre los resultados de la compañía.

Evolución de la producción de Vista

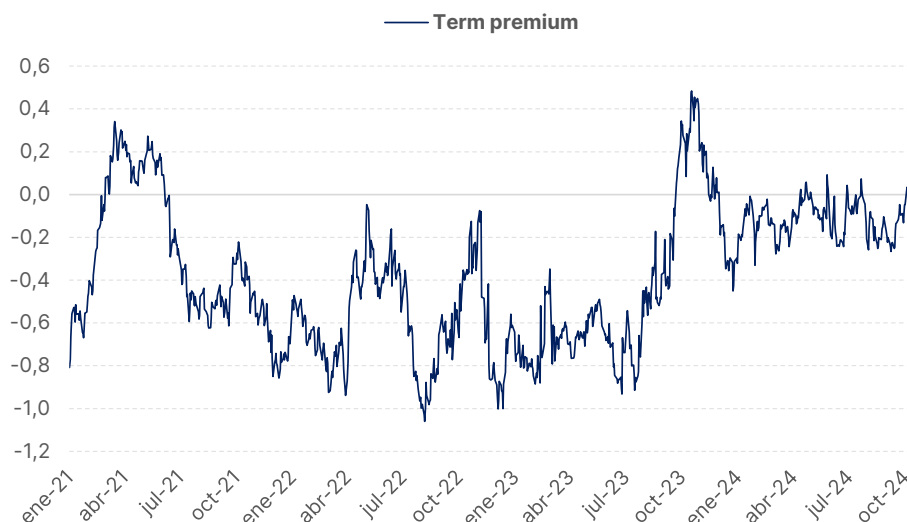


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

¿Cómo afectan las elecciones a la *term premium* de la 10Y?

La tasa a 10 años de los bonos del Tesoro (10Y) subió 63 pbs desde su mínimo de 2024 alcanzado a mediados de septiembre. Ayer, llegó a 4,23%, un valor que no veíamos desde julio. En este contexto, **la *term premium* de la 10Y aumentó 30 pbs en lo que va del mes (MTD)**, logrando su nivel más alto desde noviembre del año pasado. Recordemos que este indicador refleja el rendimiento adicional que los inversores exigen por mantener bonos a largo plazo en lugar de reinvertir en bonos a corto. Por ello incorpora tanto expectativas de inflación futura como también incertidumbre.

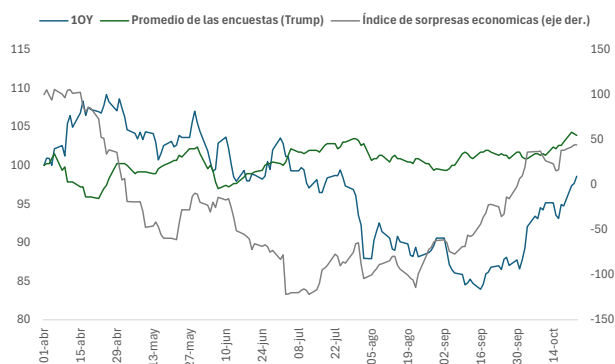
Evolución de la *term premium* de la 10Y (%)



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

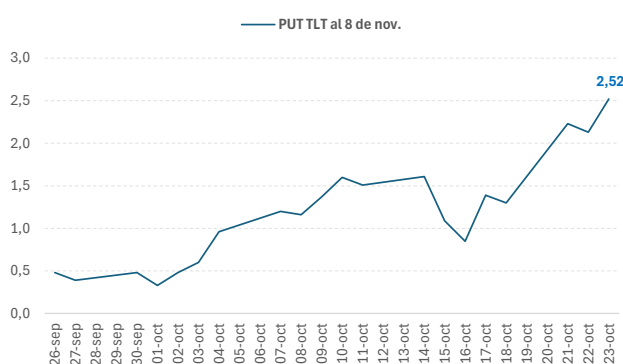
La discusión del momento gira en torno a si el *selloff* y el aumento en la *term premium* se explican por fundamentos económicos o por las elecciones. Por un lado, los últimos datos económicos resultaron mejores de lo esperado (como el reciente reporte de empleo de septiembre). De hecho, el Índice de Sorpresas Económicas de Citi varió en línea con los rendimientos de los *Treasuries*. Dicho esto, hay indicios de que parte de la venta masiva estaría relacionada con las elecciones. Al observar el gráfico (abajo a la derecha) de opciones de venta (*puts*) sobre el TLT -*Treasuries* con vencimiento superior a 20 años- que vencen el 8 de noviembre, justo después de las elecciones, vemos un aumento en los precios de estas opciones en los últimos días. Esto sugiere que más inversores buscan reducir su exposición a bonos a largo plazo ante una eventual victoria de Trump. La principal preocupación radica en las propuestas del candidato republicano. Estas implicarían mayor gasto y recortes de impuestos, además de las presiones inflacionarias que derivaría el régimen arancelario cuando la deuda estadounidense representa aproximadamente el 122% del PIB.

¿Fundamentals o efecto Trump? (BASE=100, 1 de abril)



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

El mercado shorteado a las elecciones (PUT TLT al 8 de nov.)



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

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Economist
meidner@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Diego Ilan Méndez, CFA

Corporate Credit Team Leader
dmendez@portfoliopersonal.com

Gerardo Stvass

Analyst
gstvass@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Damián Lucas Vlassich

Equity Analyst
dvlassich@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.