

29 de noviembre de 2024

# Daily Mercados

ppi

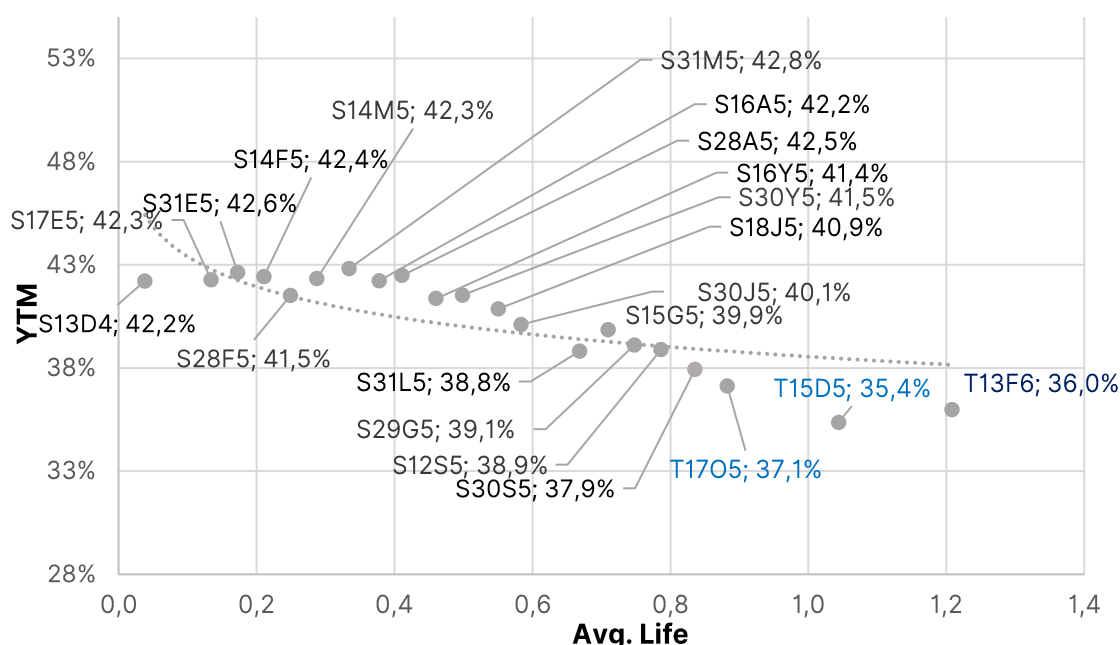
Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

### Mercado de renta fija: ¿cómo se movió el universo de pesos?

La curva de pesos de LECAPs y BONCAPs operó con ganancias mixtas en el día de ayer. En el tramo largo, la tasa fija retrocedió hasta 0,7%, mientras que el tramo más corto, hasta marzo 2025, exhibió tímidos avances de hasta 0,15%. En concreto, **la curva incorporó la última licitación del Tesoro donde se emitió el instrumento más largo de este asset class: el T13F6 con una tasa generosa de 2,6% TEM a febrero de 2026.** Asimismo, la reapertura del BONCAP a octubre (T17O5) se emitió 14 puntos básicos por encima de la referencia del secundario antes de conocerse las condiciones de la subasta.

En consecuencia, el BONCAP de octubre siguió ajustando su rendimiento y pasó de una TEM de 2,65% el miércoles a 2,67% de TEM ayer. Por otro lado, hoy será el debut del nuevo BONCAP a febrero del 2026 (T13F6). Prestaremos atención a la performance del tramo largo de la curva de tasa fija que es donde hoy en día vemos más valor en el segmento (ver último [Daily](#)).

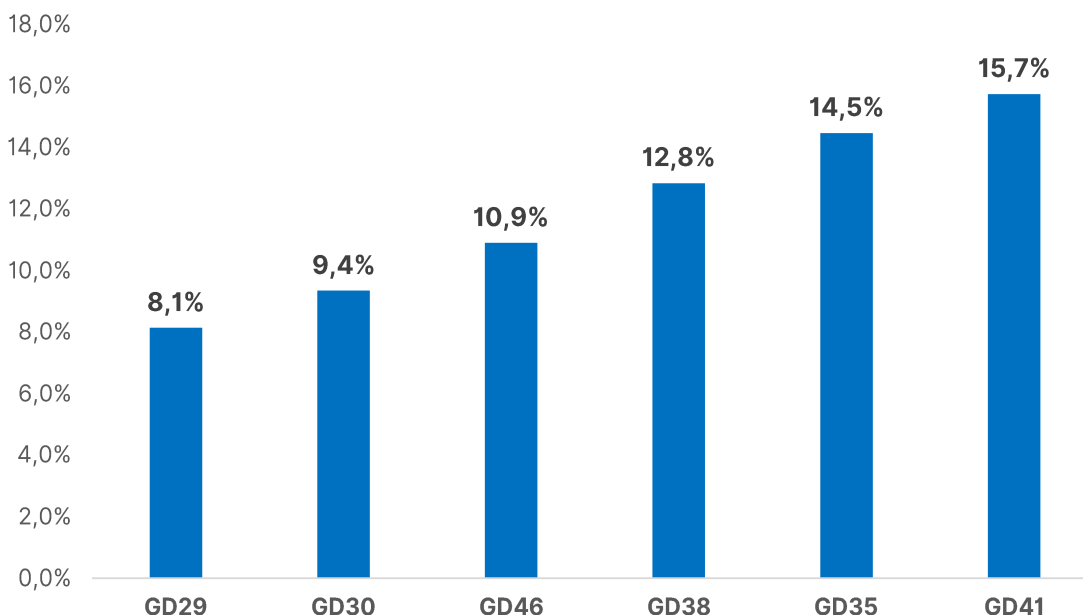
### Curva de tasa fija LECAPs y BONCAPs



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

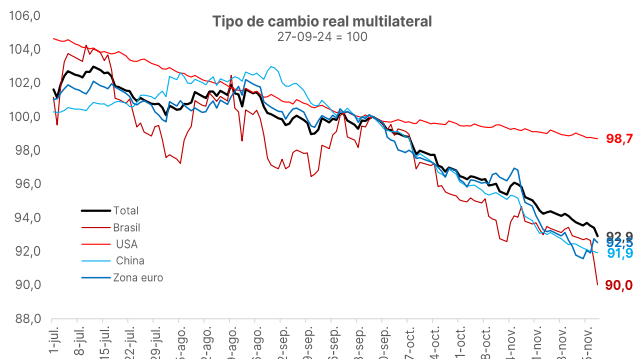
Por otro lado, debido al feriado en Estados Unidos por el Día de Acción de Gracias, no hubo operaciones en los mercados de renta fija y variable en Wall Street. Por consiguiente, los Globales argentinos no registraron variaciones. Hoy, última rueda del mes, estaremos atentos a su desempeño para evaluar el cierre de noviembre. **A modo de adelanto, los retornos de noviembre son excelentes, entre 8,1% y 15,7%, donde se volvió a destacar el tramo largo de la curva. En consecuencia, el riesgo país acumula una caída en el mes de 232 puntos básicos y se ubica en 752.** Este comportamiento es consistente con el impacto positivo del efecto *duration* en los títulos de mayor plazo. Cabe mencionar que, además del feriado de ayer en Estados Unidos, hoy solo tendremos de referencia media jornada por *early close*.

## Retorno total de Globales a una rueda de culminar el mes

Fuente: **Portfoli Personal Inversiones (PPI)****Brasil le pone presión al “equilibrio” de nuestro sector externo**

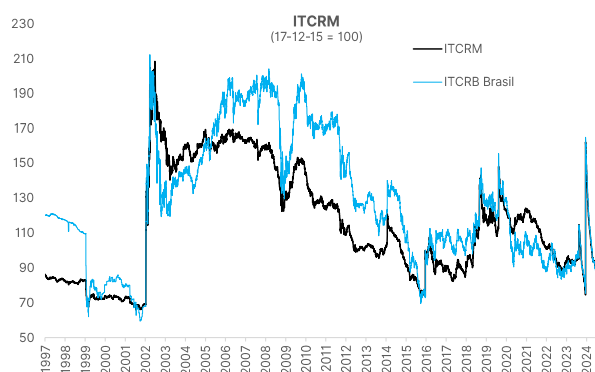
La fuerte depreciación del real de los últimos dos días (serían tres días con la suba adicional de hoy a 6,1 reales por dólar) le agrega presión al sector externo argentino. Brasil es el principal socio comercial de la Argentina, al representar el 30% del intercambio comercial de manufacturas, tal como lo plasma el Banco Central en las ponderaciones del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). **La suba del tipo de cambio en Brasil de los últimos dos días se tradujo en una baja del tipo de cambio real bilateral de 2,84% a los mínimos desde diciembre 2015** y esto, a su vez, provocó una baja del ITCRM de -0,67%. Todo esto más que compensó la mejora del tipo de cambio real bilateral con la Eurozona (20,4% de ponderación en ITCRM, el segundo socio comercial) de 0,66% en los últimos dos días a partir de la nominación de Scott Bessent como secretario del Tesoro de la Administración Trump. La apreciación del peso **podría agravar nuestro déficit de cuenta corriente**, al abaratarse relativamente los bienes transables y servicios del país vecino en relación con los propios. **Un mayor déficit de cuenta corriente incrementa el superávit de cuenta financiera requerido** dado el esquema cambiario planteado por el gobierno. Todavía es temprano para dar sentencias sobre el impacto de estos movimientos sobre el sector externo, pero sí debe ser un elemento relevante para ir monitoreando a la hora de pensar en la sostenibilidad del esquema cambiario.

### La depreciación del real podría agravar el déficit de cuenta corriente



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

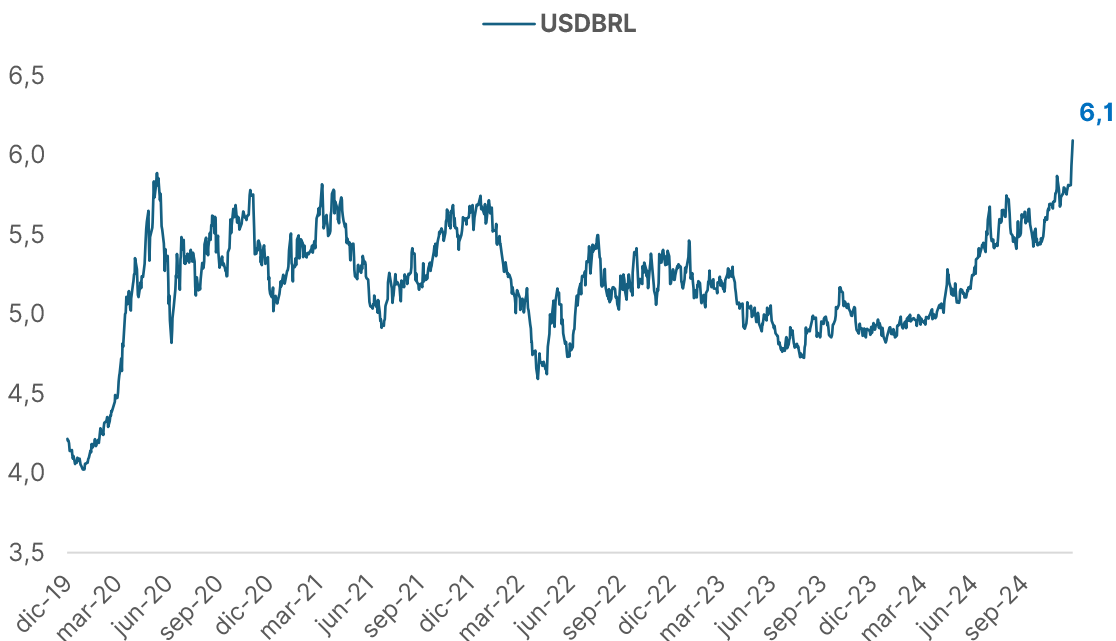
### El tipo de cambio real bilateral con Brasil está en mínimos desde diciembre 2015



### ¿Cuáles son los drivers de la corrida contra el real brasileño?

**El real brasileño cayó a un mínimo nominal histórico frente al dólar, rompiendo el nivel de USDBRL 6 (+3,95% en la semana).** En informes previos, advertimos que el factor Trump podría complicar el panorama para los mercados emergentes. Sin embargo, desde el viernes, tras la nominación de Bessent como secretario del Tesoro de Estados Unidos, el dólar (DXY) retrocedió 1,4% frente a las principales divisas. Es decir, Brasil parece estar enfrentando problemas idiosincráticos locales.

### Evolución del tipo de cambio spot del real brasileño frente al dólar (en%)



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

Parte del problema provino del anuncio de un plan fiscal que dejó un sabor a poco y expuso descoordinación en la comunicación oficial. **El ministro de Economía, Fernando Haddad, propuso recortar R\$70.000 millones en gasto público hasta 2026.** Las medidas incluyen límites al crecimiento del salario mínimo, topes salariales para los funcionarios públicos con ingresos altos y mayores impuestos para quienes perciben más de R\$50.000 mensuales. El plan, que

inicialmente debía anunciarse a principios de mes, se retrasó porque el presidente Luiz Inácio Lula da Silva insistió en incluir una medida para eximir del impuesto a las ganancias a los salarios de hasta R\$5.000 mensuales. Esto redujo parcialmente el impacto fiscal del paquete. Además, Haddad intentó amortiguar el golpe señalando que su equipo presentará medidas adicionales para contener el gasto si fuera necesario. No obstante, Lula dejó claro que prefiere que su gabinete se concentre en implementar las propuestas actuales antes de desarrollar nuevas iniciativas.

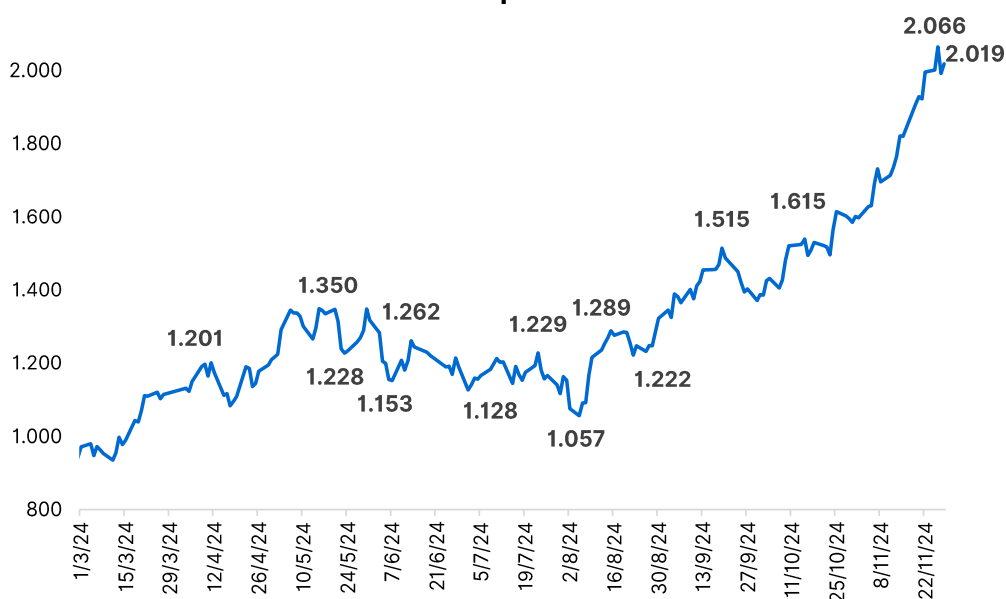
Para contextualizar, **la deuda doméstica de Brasil en reales asciende al 65% del PBI**. Por otro lado, **el Banco Central de Brasil (BCB) estuvo subiendo las tasas para contener tanto una inflación acelerada como la presión sobre el real**. Esto aumenta la carga de la deuda, amplía el déficit y alimenta un círculo vicioso que no se puede resolver solo con política monetaria. Por ello, podrían necesitar medidas fiscales más contundentes. **El mercado esperaba recortes de gasto más profundos en lugar de nuevos impuestos**, considerando que Brasil ya enfrenta una de las presiones fiscales más altas de la región.

### El Merval retomó la senda alcista

La jornada estuvo marcada por la falta de referencia en los mercados internacionales debido al feriado del Día de Acción de Gracias en Estados Unidos. Por este motivo, las únicas cotizaciones disponibles para nuestros activos fueron de la bolsa de Buenos Aires. Al parecer, **en el plano local, las perspectivas siguen siendo positivas, ya que el Merval subió 1,3% hasta US\$2.019, moderando las pérdidas del miércoles**.

En este contexto, las acciones que componen el panel líder del Merval cerraron la rueda mayormente al alza. El segmento de bienes raíces encabezó las subas con **CRES (+5,0%) e IRSA (+3,8%)** al frente, seguidas por **LOMA (+2,6%)**, que completó el podio ganador. En la esquina contraria, solamente **COME (-1,5%), TXAR (-0,4%) y BYMA (-0,4%)** terminaron en terreno negativo. **Hoy, con una jornada parcial en el NYSE, podremos ver si los inversores del exterior convalidan las variaciones de la bolsa local registradas ayer**.

### El Merval moderó las pérdidas del miércoles



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)

### **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)

### **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)

### **Lucas Caldi**

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

### **Damián Lucas Vlassich**

Equity Analyst  
[dvlassich@portfoliopersonal.com](mailto:dvlassich@portfoliopersonal.com)

### **Lucas Delaney**

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