

24 de diciembre de 2024

# Daily Mercados

ppi

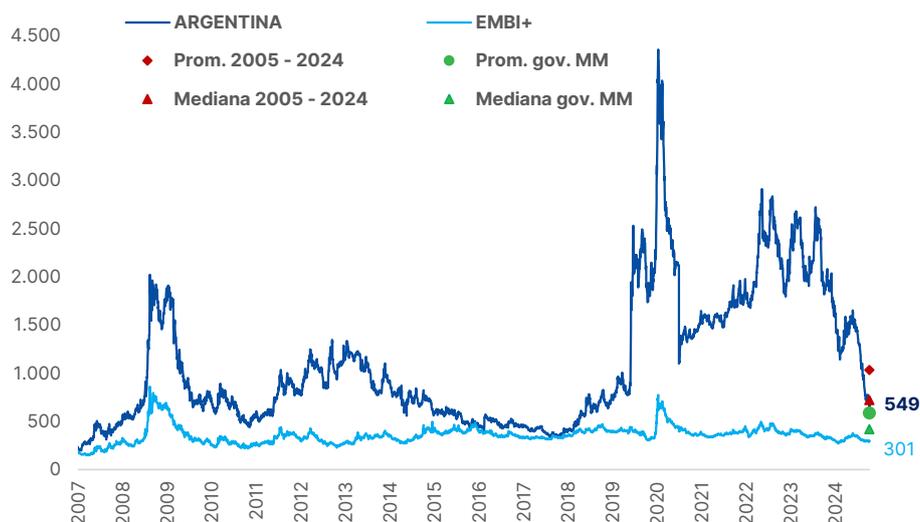
Sarmiento 459, CABA, Argentina  
0800 345 7599 | +5411 5252 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

### Los soberanos *hard dollar* marcaron un nuevo máximo

Los Globales iniciaron la semana alcanzando un nuevo máximo post reestructuración de **US\$68,92 en su precio ponderado por *outstanding***, en una jornada en la que emergentes cerró a la baja (ETF EMB -0,3%). En concreto, los Globales argentinos **escalaron 0,6%** en promedio. El GD35 lideró el avance con 0,8%, por lo que extendió las subas de la última semana. De esta manera, la curva de soberanos se encamina a cerrar el año prácticamente aplanada con rendimientos de entre 11,9%-11,6% para el tramo corto (GD29/30) y de 11,6%-11% en el largo (GD35/38/41/46).

Así las cosas, **el riesgo país finalizó en 649 puntos básicos, nuevo mínimo desde inicio de 2019**, luego de haber recortado 106 puntos en lo que va del mes y 1.767 puntos desde el balotaje (-1.258 puntos en el año). La buena performance de la deuda de las últimas ruedas es un aliciente y estaría indicando que el humor inversor se mantiene positivo, a pesar del ruido que hubo en las cotizaciones de los dólares financieros en las últimas ruedas. De hecho, a pesar de que las subas de diciembre están alejadas de la velocidad que tuvo el rally en octubre y noviembre, toda la curva de Globales acumula ganancias en lo que va de diciembre, al mostrar un retorno promedio de 3,8%.

### El riesgo país hizo un nuevo mínimo de cinco años y toca los 549 pbs.

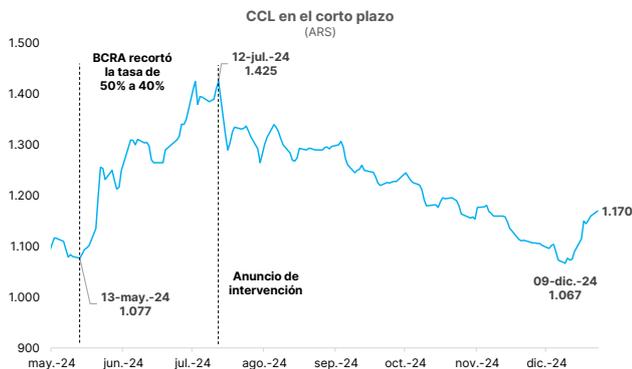


Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

### El BCRA habría mermado su intervención en MEP/CCL, pero vendió en el MULC

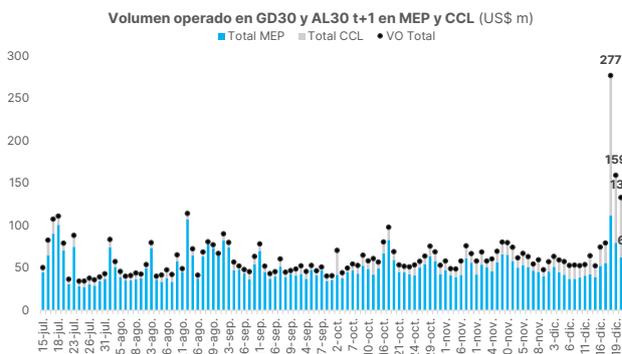
El CCL arrancó la semana corta extendiendo su suba. **Aumentó 0,9% ayer de \$1.160 a \$1.170**. En consecuencia, la brecha cambiaria se amplió de 13,1% a 13,8%, el mayor nivel desde mediados de noviembre. Lo destacable es que este avance más contenido del CCL se dio en una rueda en la que **el volumen operado en GD30 y AL30 t+1 en MEP y CCL volvió a la normalidad**. Al respecto, cayó de US\$133 millones el viernes a US\$65 millones ayer, en línea con el promedio de US\$60 millones de diciembre y de US\$61 millones de los últimos tres meses, al excluir lo operado el miércoles, jueves y viernes pasado. Dicho esto, **a priori, esta suba más moderada se habría dado con una menor intervención**. Los datos monetarios que permitirán deducir esto se conocerán el próximo lunes.

### El CCL sigue al alza



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

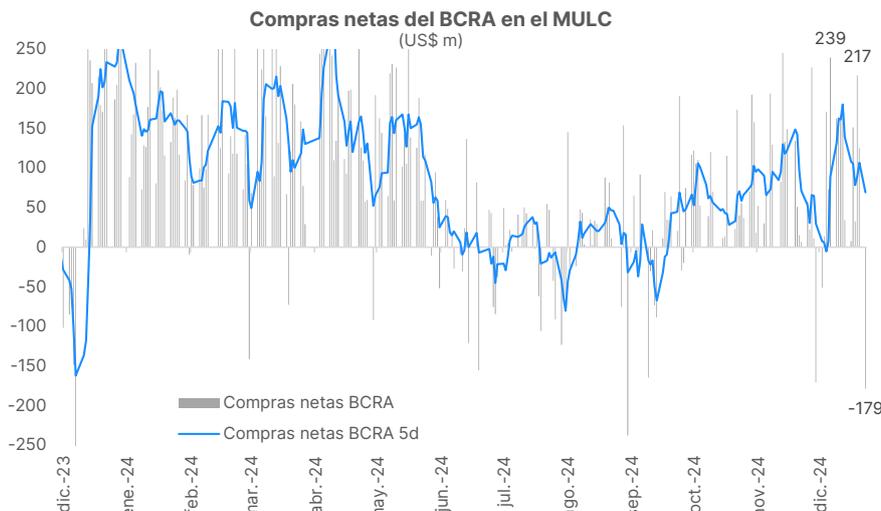
### El volumen operado en GD30 y AL30 volvió a la normalidad



Lo que sí pudimos conocer ayer es que **el BCRA habría intervenido el miércoles pasado en el mercado financiero**, rueda en la que el volumen operado en GD30 y AL30 t+1 en MEP y CCL marcó un récord en el año de US\$277 millones. A partir de los datos monetarios, estimamos que el 19/12 se habrían absorbido \$85.670 millones o US\$75 millones vía el factor “Otros” de Base Monetaria. La mayoría de las operaciones se conciertan t+1, por lo que esta contracción monetaria se refiere a las operaciones del miércoles en vez del jueves. Dado que el BCRA no tendría posición en futuros (esto era cierto hasta el 30/11, acorde a información oficial), **deducimos que la mayor parte de esta contracción monetaria provendría de la intervención en los dólares financieros**. Recordamos que el miércoles pasado el CCL llegó a cotizar en \$1.180, pero finalizó el día en \$1.145, apenas por debajo del \$1.150 del cierre del martes.

En otras novedades, ayer el **BCRA cortó su racha compradora de catorce ruedas**, en la que adquirió un total de US\$1.725 millones. **Vendió US\$179 millones en el mercado oficial**, la mayor venta desde el 30/08 (-US\$238 millones, vinculada con la estacionalidad de fin de mes). En las dos ruedas previas, había comprado US\$217 millones y US\$125 millones. ¿Qué cambió entonces? Hubo un **fuerte salto de la demanda privada**, de un estimado de US\$37 millones a US\$314 millones, que no pudo ser compensado por la oferta privada, que cedió en el margen de US\$162 millones a US\$135 millones. Podría haberse dado que algunos importadores, que ya podían requerir acceso al MULC habiendo cumplido el plazo de 30 días, hayan esperado a nacionalizar la mercadería una vez eliminado el impuesto PAÍS (ayer expiró) para tener un crédito fiscal a favor.

### El BCRA cortó una racha compradora de catorce ruedas



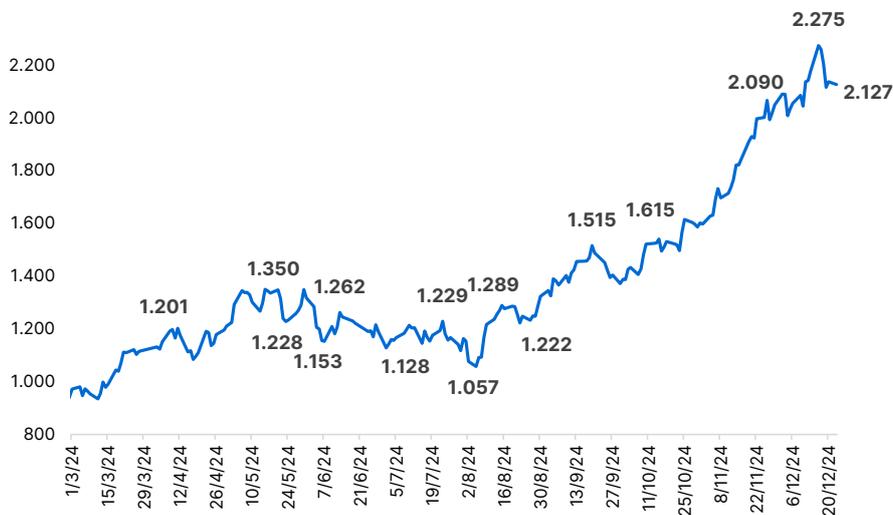
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Más allá de este hecho puntual, consideramos que la demanda privada podría mantenerse en niveles elevados los próximos días. Tendrán acceso a las divisas aquellos importadores que esperaron el cese del pago a cuenta del impuesto PAÍS, que se hizo efectivo el 25/11. Por ende, a partir de este jueves 26/12, podrán acceder al MULC habiendo ya transcurrido el plazo de 30 días.

### El Merval da pelea

Si bien la semana pasada había estado marcada por la turbulencia, el índice local dio pelea, y mostró durante la rueda del lunes un atisbo de recuperación. Así, el Merval retomó los verdes y logró cerrar una buena jornada. En el podio ganador se destacaron **BYMA (+9,7%), METR (+7,3%), y EDN (+6,5%)**, mientras que **TGSU2 (-0,3%) y ALUA (-0,3%)** fueron las únicas que terminaron el día en rojo. En Wall Street, el clima de los ADRs argentinos no fue distinto. Solamente **GLOB (-0,9%) y GGAL (-0,8%)** cerraron a la baja. Del otro lado, se destacaron **DESP (+32,8%), escoltada por EDN (+5,3%) y CEPU (+2,4%)**. Vale la pena mencionar que, en términos globales, fue un buen día para el *equity*, siendo que los principales índices norteamericanos finalizaron al alza (Nasdaq +0,8%; S&P +0,6% y Dow Jones +0,2%), al igual que emergentes (EEM +0,6%).

### El Merval da pelea



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

**El impresionante salto de la acción de Despegar se explica por la noticia respecto de su venta al grupo Prosus.** Según informó el unicornio latinoamericano, alcanzaron un acuerdo para ser adquiridos por Prosus, compañía líder en tecnología, por **un precio de US\$19,5 por acción en efectivo**. Este precio está un 34% por encima del precio promedio de la acción de DESP de las últimas 90 ruedas. Desde la compañía expusieron que la incorporación al grupo Prosus permitirá a DESP beneficiarse de recursos, capacidad operativa e incluso desarrollos en AI provistos por el grupo.

En lo que respecta al plano local, **Mirgor informó que suscribió un acuerdo de gestión hotelera con Meliá Hotels International y Prodigios Interactivos. El objetivo es desarrollar un hotel de cinco estrellas en la ciudad de Ushuaia**, Tierra del Fuego, que podría comenzar sus operaciones en 2028. Así, MIRG avanza en su estrategia de diversificación dentro del territorio austral con actividades vinculadas al turismo.

Por último, un caso menos feliz en medio del clima festivo de fin de año. Como mencionamos en otras oportunidades, Surcos S.A. había informado que no efectuará el pago de sus pagarés que vencen hasta la mitad del año entrante y que se encuentra evaluando las posibilidades de refinanciar sus obligaciones. En este contexto, se ha decretado una medida cautelar de inhibición general de bienes y embargo por US\$5,5 millones más US\$2 millones estimados en forma provisoria para afrontar el pago de intereses. Desde Surcos, afirmaron que ejercerán su derecho a la defensa para este caso. Asimismo, se reunieron con los inversores en el marco de la presentación de lineamientos generales de una propuesta de reestructuración integral orientada a los acreedores financieros.

### ¿Se viene un *Board* de la Fed más dividido?

**Nuevo año, nuevo *Board*.** La Fed tiene tres componentes: los doce presidentes de los bancos regionales de la Reserva Federal distribuidos por Estados Unidos, los siete gobernadores en Washington D.C. (nominados por el presidente y confirmados por el Senado) y el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés). Este último incluye a los siete gobernadores y a un grupo rotativo de cuatro de los doce presidentes de los bancos regionales, además del presidente de la Fed de Nueva York, quien tiene un asiento permanente. Más allá de la discusión sobre cómo Trump podría influir en el *Board*, nominando nuevos gobernadores a medida que se renuevan las sillas cada dos años (lo que será posible recién en 2026), **el año próximo rotan los presidentes de los bancos regionales**. En 2025, Susan Collins (Boston), Alberto Musalem (St. Louis), Jeff Schmid (Kansas City) y Austan Goolsbee (Chicago) se sumarán al comité, reemplazando a Thomas I. Barkin (Richmond), Raphael W. Bostic (Atlanta), Mary C. Daly (San Francisco) y Beth M. Hammack (Cleveland).

**La Reserva Federal está trabajando con más incertidumbre por lo que pueden llegar a ser las políticas de Trump.** Al menos así lo dijo Powell en la ronda de preguntas de la conferencia de prensa posterior a la decisión de tasa. Esta mayor incertidumbre puede romper la unión que tuvo el *Board* en 2024. De hecho, ya algo se vio en las últimas reuniones. La gobernadora de la Fed, Michelle Bowman, votó en contra de la decisión de septiembre de reducir las tasas en medio punto porcentual, prefiriendo un recorte menor. Por su parte, Beth Hammack, presidenta de la Fed de Cleveland, se opuso a la reducción en diciembre, argumentando que no era necesaria. Es probable que esta dinámica se profundice en 2025. Por esta razón es importante conocer el perfil de los nuevos votantes.

Jeff Schmid, presidente de la Fed de Kansas City desde agosto de 2023, afrontará su primera experiencia como votante en el FOMC. Ha destacado la incertidumbre en torno al nivel neutral de

tasas y se inclina por ajustes graduales para no amplificar la volatilidad en los mercados. Susan Collins, presidenta de la Fed de Boston desde 2022, regresa al comité con una postura que reconoce la necesidad de alivios adicionales, subrayando que la economía está en una buena posición y que las decisiones deben basarse en un análisis exhaustivo de los datos. Austan Goolsbee, líder de la Fed de Chicago desde 2023, mantiene una perspectiva de que la política monetaria sigue siendo restrictiva, aunque proyecta una trayectoria más gradual de tasas en 2025, confiando en que la inflación seguirá descendiendo hacia el objetivo del 2%. Por su parte, Alberto Musalem, presidente de la Fed de St. Louis desde abril de 2024, también votará por primera vez en el FOMC. Musalem ha respaldado un enfoque conservador en relación con los recortes de tasas, advirtiendo que el progreso en la moderación de la inflación “podría estancarse o incluso revertirse” según los datos recientes.

## 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  
[dvllassich@portfoliopersonal.com](mailto:dvllassich@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. |