

10 de enero de 2025

Daily Mercados

ppi

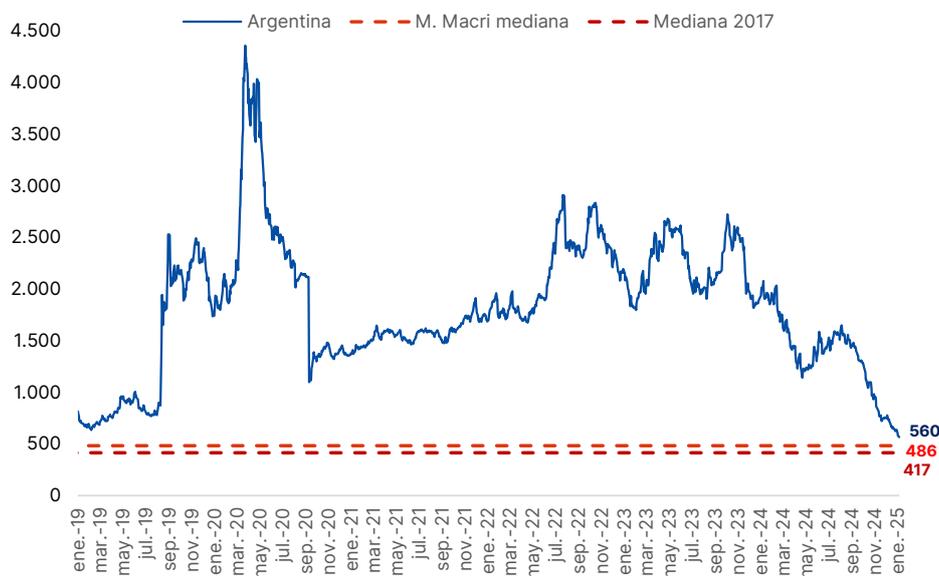
Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

¿Cómo se perfila la renta fija a terminar la semana?

Aunque la deuda soberana en dólares **no estuvo activa durante toda la jornada, registró un leve incremento**. Por el feriado estadounidense en conmemoración del expresidente, Jimmy Carter, la renta fija cotizó hasta las 14hs en horario de Estados Unidos (16hs local). Esto alcanzó para que los Globales argentinos muestren leves avances de entre 0,3% y 0,7%, mientras que el GD29 finalizó la rueda *flat*. Así, su precio promedio ponderado por *outstanding* subió 0,3% para culminar en los US\$71,4.

El sentimiento *bullish* por Argentina no se detiene. Los Globales se delinear a tener un buen arranque de enero con la curva avanzando en precio 0,5% en las cuatro ruedas de esta semana. Esto sucede aún en un contexto desafiante para a renta fija emergente/frontera. En este mismo intervalo, la tasa de los Treasuries a 10 años incrementa 9bps, mientras que el ETF EMB (compuesto de bonos EM/frontera) desciende 0,3%. En este contexto, el riesgo país argentino comprimió 24 puntos básicos en lo que va de la semana. Con una rueda por delante, se posiciona en los 560 puntos básicos: un nuevo mínimo desde 2018.

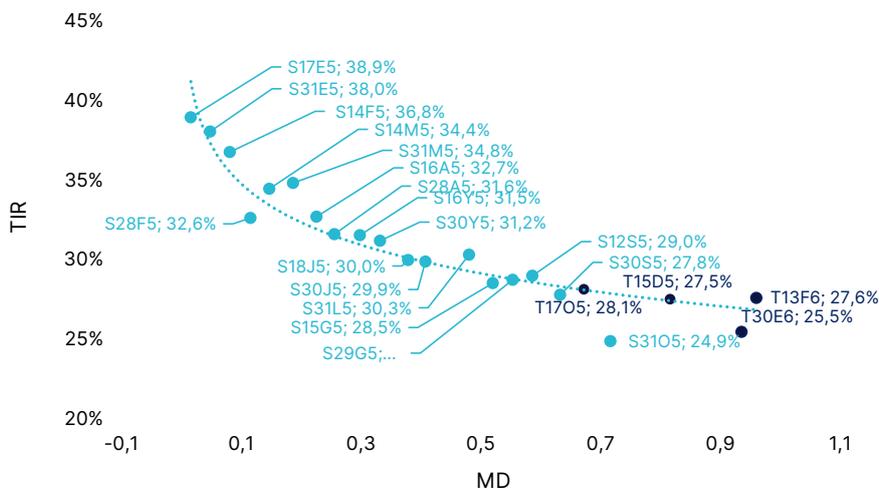
El riesgo país argentino marca otro mínimo desde 2018



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

¿Y qué sucede en el universo de pesos? En cuanto a la última rueda, los instrumentos a tasa fija del tramo medio descendieron marginalmente en precio luego de conocerse el dato de inflación de CABA ligeramente por encima de lo esperado (ver: "¿Qué nos anticipa la medición de CABA sobre la medición del INDEC?"). Tras esta reacción, las LECAPs ubicaron sus TEM en el rango de 2,1/2,5%. Por su parte, el tramo corto y más largo de este segmento se mantuvo al alza. Los títulos mas cortos comprimieron en el margen y sus TEM se ubicaron entre 2,6/2,7%, mientras que los largos en 1,9/2,1%. Más allá de la última rueda, la tasa fija se perfila a tener una buena semana con avances a lo largo de la curva.

Curva de instrumentos a tasa fija



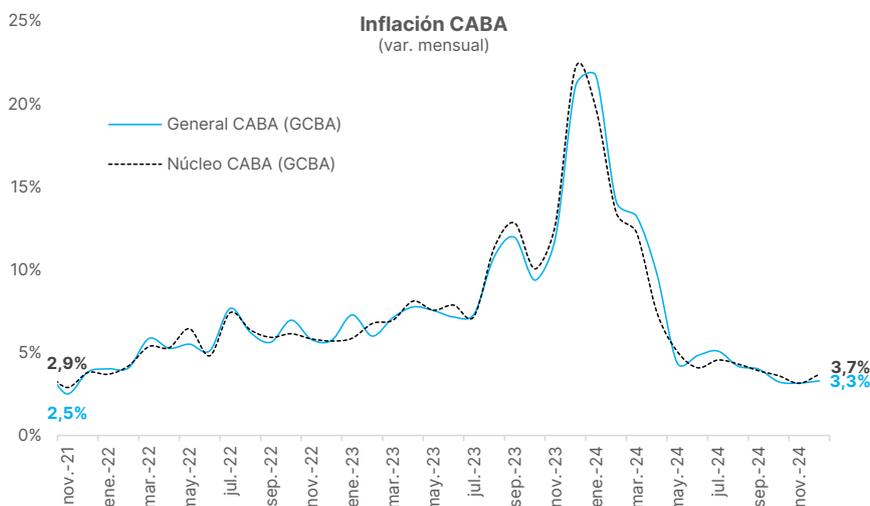
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Sugerimos revisar nuestra recomodación en este *asset class* en nuestras [Carteras PPI Enero 2025](#). Reducimos *duration* en la curva de tasa fija rotando los BONCAPs T17O5 y T13F6 por la LECAP S29G5 y cerramos la posición en PBA25 (devengo tasa en diciembre). A su vez, recortamos exposición al CER T2X5 para testear el tramo largo de la curva CER (TZXD7/TZX28). Por otra parte, el lunes 13 de enero el Tesoro publicará las condiciones para la primera licitación del año que se llevará a cabo el miércoles 15. En esta oportunidad vencen alrededor de \$2 billones, explicados principalmente por la LECAP S17E5.

¿Qué nos anticipa la inflación de CABA sobre la medición del INDEC?

La **inflación de CABA aceleró en el margen de 3,2% en noviembre a 3,3% en diciembre**. Hace tres meses viene oscilando en torno a 3,2/3,3%, por lo que muestra cierta inercia en el umbral de 3%, sin poder quebrarlo. Por su parte, la **inflación núcleo exhibió una suba más marcada al trepar a 3,7% desde 3,1%**, el menor ritmo desde noviembre 2021 (2,9%). Como siempre mencionamos, es un dato relevante para anticipar cómo podría venir la inflación en la región GBA del INDEC, que es la de mayor peso al representar 44,5% de la canasta.

La inflación aceleró en CABA en diciembre en el margen

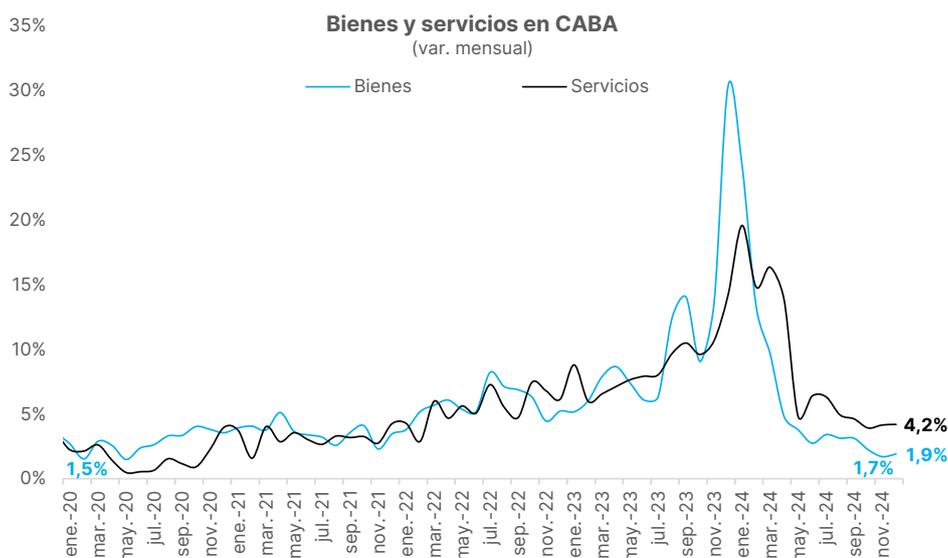


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Detrás de la aceleración del IPC de CABA en diciembre, hay una fuerte suba de precios estacionales que fue parcialmente compensada por la baja en regulados, lo que permitió que la inflación aumentara marginalmente. **Los precios estacionales escalaron de -0,5% en noviembre a 1,9% en diciembre**, impulsado por la suba en las tarifas de hoteles y pasajes de avión y, en parte, mitigado por la caída en vegetales. En tanto, **los precios regulados** contribuyeron favorablemente a la inflación general al disminuir **de 4,7% a 2,8%**.

Desde otra óptica, **los servicios**, que representan 69,4% en la canasta de CABA, continúan presionando al alza a la inflación al seguir rezagados. **Se mantuvieron estables en 4,2%**. Como mencionamos en nuestro informe de [Perspectivas 2025](#), en un contexto en el que los salarios reales están recuperándose, hay espacio para que los precios relativos sigan ajustando. Es decir, los servicios tienen lugar para recomponerse por las subas no realizadas en los meses de alta inflación del verano pasado. Aquí un detalle importante pensando en cómo podría venir la inflación del INDEC es que los servicios en CABA tienen una ponderación mucho más alta que a nivel nacional, en donde pesan menos de la mitad (30,6%). Por su parte, **los bienes**, que representan 38,8% de la canasta de CABA, pero 69,4% de la nacional, **incrementaron de 1,7% a 1,9%**. En caso de confirmarse una dinámica similar en la medición nacional del INDEC, podría ser un motivo más para desacelerar el *crawling peg* en pos de profundizar la desinflación.

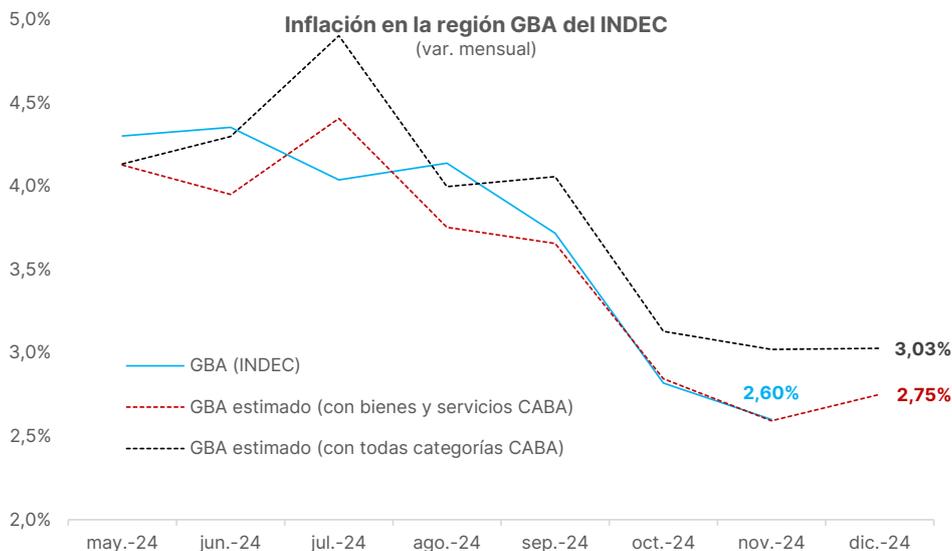
Servicios rezagados y bienes cerca del *crawl*



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

Para cerrar, destacamos que los datos de inflación de CABA no son tan desalentadores como parecen a simple vista. Al **extrapolar las variaciones mensuales de CABA de todas las categorías y aplicarle los ponderadores de GBA del INDEC, arroja una inflación para esta región de 3%**, en línea con lo estimado en noviembre por el mismo método. Esto significaría una aceleración marcada desde el 2,6% observado en GBA. No obstante, **al extrapolar solo las variaciones de bienes y servicios de CABA, nos da una aceleración marginal tanto para GBA como nación**. Al respecto, la inflación en GBA treparía de 2,6% a 2,8%, mientras que a nivel nacional de 2,4% a 2,6%, apenas por debajo del 2,7% esperado por el REM. Dado que en los últimos tres meses este método prácticamente replicó lo observado en GBA, nos inclinamos a prestarle mayor atención.

La inflación en GBA podría rondar entre 2,8% y 3% en diciembre



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

Sentimiento *bullish* entre los locales

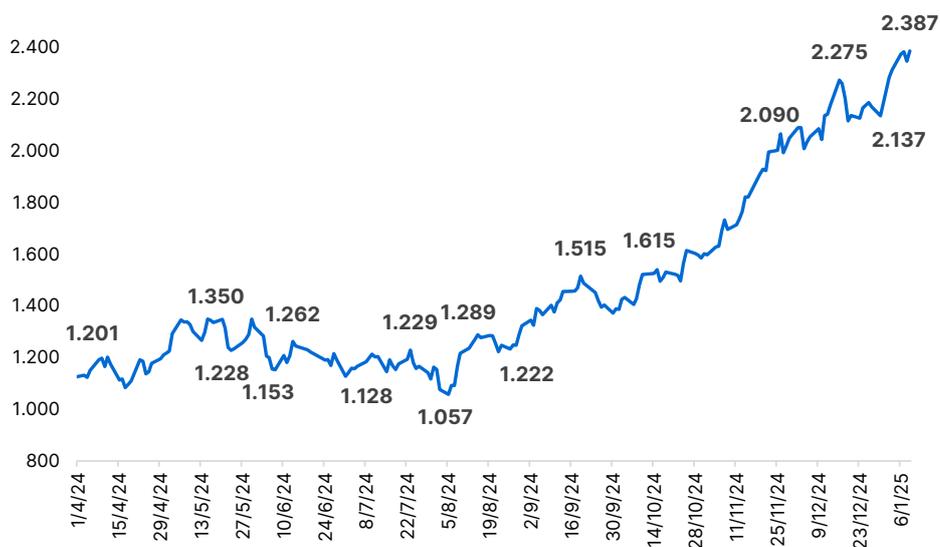
Ayer, el NYSE y el Nasdaq permanecieron cerrados en conmemoración del fallecimiento del expresidente Jimmy Carter. Por lo tanto, no tuvimos referencias del exterior para los principales activos argentinos con cotización en esos mercados. En cambio, **la bolsa porteña operó con normalidad y el Merval escaló 1,7% hasta ubicarse en US\$2.387, superando el último máximo histórico alcanzado dos ruedas atrás (US\$2.384).**

Esto puede ser una señal de que, a pesar del fantástico desempeño del índice, que durante el 2024 acumuló ganancias de 126,9% y, en apenas siete ruedas del 2025, lleva un 11,7%, **el mercado local aún ve potencial en muchos de los papeles que componen al Merval.** Sin embargo, durante el transcurso del día, podremos observar si los inversores del exterior comparten el sentimiento con sus pares locales. Recordemos que el mayor volumen para los activos argentinos se opera en las plazas extranjeras.

Si bien consideramos que el índice aún tiene valor para desplegar, creemos que, de aquí en adelante, la selectividad comienza a jugar un rol clave. En nuestro [informe de carteras recomendadas](#) podés conocer los *top picks* de PPI para el equity y otros activos para enero. Además, para una explicación detallada de nuestro *view* de cara al 2025, junto con los fundamentos que sustentan nuestra cartera sugerimos ver [Perspectivas PPI 2025: Tiempo de consolidar el rumbo.](#)

Volviendo al plano más inmediato, repasamos las variaciones de la jornada en la bolsa local. Al frente de las subas estuvo **ALUA (+3,9%), seguida por SUPV (+3,8%) y BMA (+3,7%).** En la esquina contraria, **TGNO4 (-1,4%), TRAN (-1,2%) y TECO2 (-0,5%),** mostraron las caídas de mayor consideración.

El Merval trepó 1,7% hasta US\$2.387



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

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
dvllassich@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. |