

21 de enero de 2025

Daily Mercados

ppi

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

Las primeras horas de Donald Trump

Es oficial: Donald Trump es el 47° presidente de los Estados Unidos. En su primer día en el cargo, lanzó una serie de órdenes ejecutivas en diversos frentes, entre los que se destacaron inmigración, cambio climático y diversidad. Entre ellas, suspendió temporalmente la prohibición de TikTok, anuló regulaciones sobre inteligencia artificial, ordenó la salida del Acuerdo de París y de la Organización Mundial de la Salud.

En el plano económico, Trump afirmó que planea imponer tarifas del 25% a las importaciones desde México y Canadá a partir del 1 de febrero. En este contexto, hoy el peso mexicano y el dólar canadiense están cayendo 1,2% y 1% frente al dólar. Sin embargo, **al observar la evolución de la moneda estadounidense contra las principales divisas del mundo (DXY), está cediendo 0,6%.** La razón detrás de esta dinámica es que no mencionó nada sobre tarifas a las importaciones chinas. Esta es la primera señal de Trump respecto a su política comercial, lo que muestra, por ahora, que "perro que ladra no muerde". En este marco, **el rendimiento de los bonos del Tesoro americano a 10 años está retrocediendo 5 pbs a 4,58%.**

Evolución del dólar vs la tasa a 10 años de los *Treasuries*



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

Más allá de la reacción del mercado, esto no implica que el equipo económico de Trump no esté trabajando en un plan relacionado con las importaciones provenientes de China, sino que podrían evitar apresurarse en anunciarlo por las implicancias de dar un paso en falso. Queremos destacar que es fundamental hacerse las preguntas correctas para entender cómo este tipo de anuncios puede afectar a los activos financieros, tal como mencionamos ayer en nuestro [Perspectivas](#).

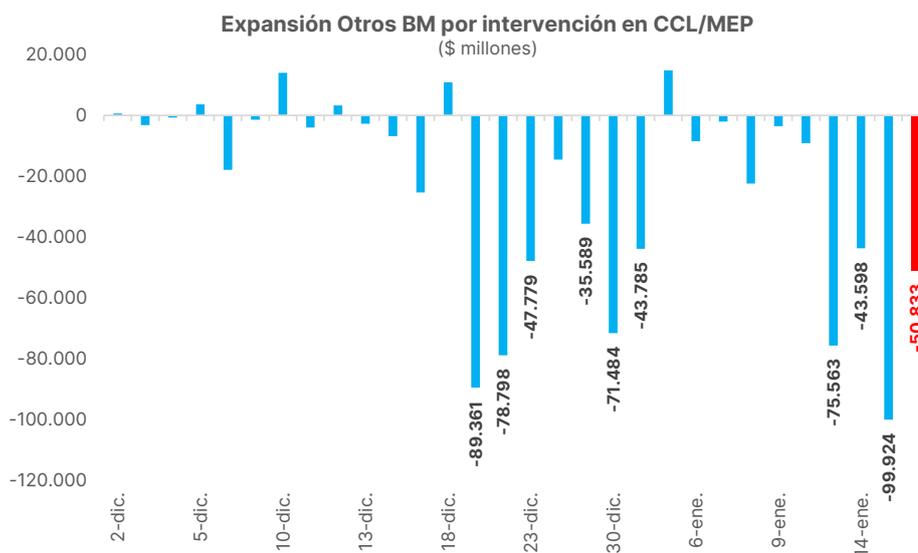
Por otro lado, **Trump prometió impulsar el desarrollo energético estadounidense** y revocó medidas que, en la práctica, bloqueaban la perforación en la mayoría de las aguas costeras del país. En consecuencia, hoy **están los precios del crudo**. El WTI, que se negocia principalmente en el mercado de Nueva York, está cayendo 2,6% a US\$75,9 por barril. Por su parte, el Brent, referente en los mercados internacionales y operado en el ICE Futures Europe de Londres, también está bajando 1,6% hasta US\$78,9 por barril.

Los datos monetarios sugieren que hubo intervención en MEP/CCL la semana pasada

Como adelantamos en nuestro último [Perspectivas](#), con la publicación del informe "Series" de ayer, confirmamos que **la absorción por el factor "Otros" de base monetaria fue finalmente de \$99.924 millones o el equivalente a US\$84 millones (al CCL) el 15/01**. Es la mayor contracción por "Otros" en pesos corrientes desde el 19/07. Esta contracción se refiere a las operaciones realizadas el 14/01, debido que la mayoría se conciertan T+1. Recordamos que el martes pasado fue el día en que el volumen operado en GD30 y AL30 T+1 saltó a US\$247 millones, el segundo mayor registro en la era Milei.

Dado que el BCRA no tendría posición en futuros de dólar (esto era cierto al 30/11, última información oficial disponible -este jueves se publica al 31/12-), **la mayor parte de esta absorción monetaria se explicaría por intervención en los dólares financieros**. Sin embargo, destacamos que, para que el BCRA haya utilizado US\$84 millones para comprar bonos en C y D para contener la brecha, hay que asumir que su posición de bonos quedó inalterada en la rueda. Esto podría no ser así. A modo de referencia, **la caída de reservas por el factor "Otros", que está "ensuciado" por otras operaciones (es decir, no es solo la intervención), fue de US\$56 millones el 15/01**.

Fuerte absorción monetaria por el factor "Otros" en las últimas ruedas



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

Con los datos monetarios conocidos ayer, podemos inferir la absorción monetaria por el factor "Otros" el 16/01, que se refiere a las operaciones realizadas el 15/01, cuando el volumen operado en GD30 y AL30 T+1 fue de US\$181 millones -valor atípicamente elevado, pero en línea con las últimas ruedas-. **Estimamos que la contracción habría sido de alrededor de \$50.800 millones o US\$43 millones (al CCL) el 16/01**. Hoy por la tarde tendremos el dato preciso con la publicación del "Series".

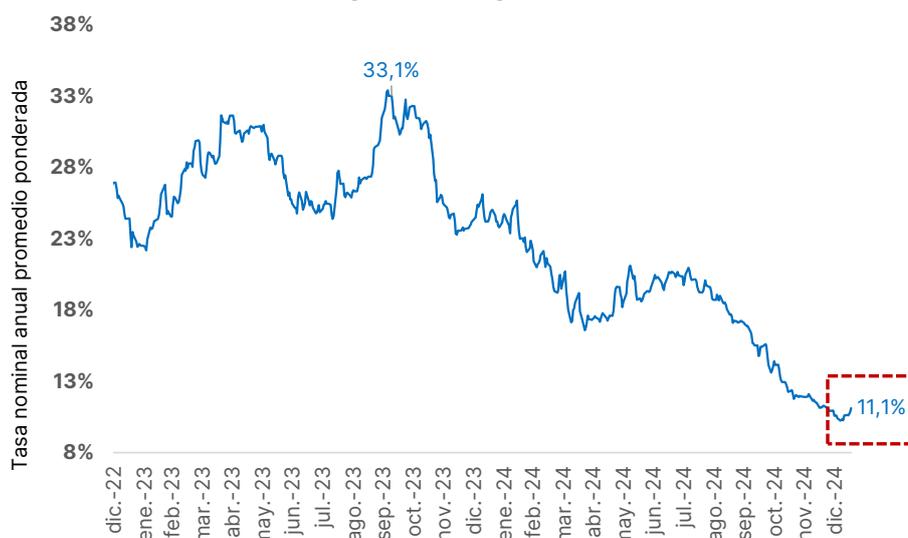
Para cerrar, **hoy será una rueda clave, ya que es la primera de la semana con referencia del exterior**. Estaremos atentos a si el volumen operado en GD30 y AL30 C y D se mantiene en niveles similares a los de la semana pasada o si empieza a ceder. Si ocurre esto último, sería un primer indicio de que la intervención del BCRA podría haber comenzado a mermar. Asimismo, veremos si, tras adquirir apenas US\$2 millones ayer, el BCRA retoma su ritmo de compras en el MULC de US\$128 millones diarios en la última semana. Recordamos que, en general, suele ser vendedor neto o realiza compras escuetas durante los feriados estadounidenses, por lo que suponemos

que la compra de ayer fue un *outlier*. Como mencionamos en nuestro Perspectivas, es clave que el BCRA siga comprando más divisas en el MULC que las que utiliza para intervenir en MEP/CCL, de manera que el mercado no perciba una pérdida neta de reservas.

En el mercado local la deuda en dólares y en pesos operaron en distintas direcciones Sin referencia en el exterior para iniciar la semana en la plaza local, los Globales y Bonares operaron a la baja. Extendiendo la racha de la semana pasada, en su cotización contra "D" (dólar MEP), los Globales retrocedieron entre 0,1% y 0,4%. En cuanto a los Bonares, tuvieron una performance similar; solo el AL30D pudo avanzar 0,4%.

Producto del feriado en Estados Unidos por el día de Martin Luther King Jr., **hoy tendremos la primera referencia fiel del arranque de nuestros bonos en la tercera semana de enero.** Como destacamos en nuestro [Perspectivas](#), esta semana será clave ver que dinámica tienen nuestros Globales tras la divergencia con la performance de sus bonos pares emergentes/frontera. Creemos que la reunión del Fondo Monetario Internacional con el presidente argentino podría traer algo de humor a la curva soberana. A su vez, será la primera rueda donde podremos evaluar el impacto de la asunción de Trump en los mercados, lo que podría implicar un viento de cola desde el exterior para nuestra deuda. Por el momento, nuestros Globales exhiben un incremento en su tasa promedio ponderada por *outstanding*. **¿Podrá revertirse esta racha? Aguardamos la evolución de las siguientes ruedas para determinarlo.**

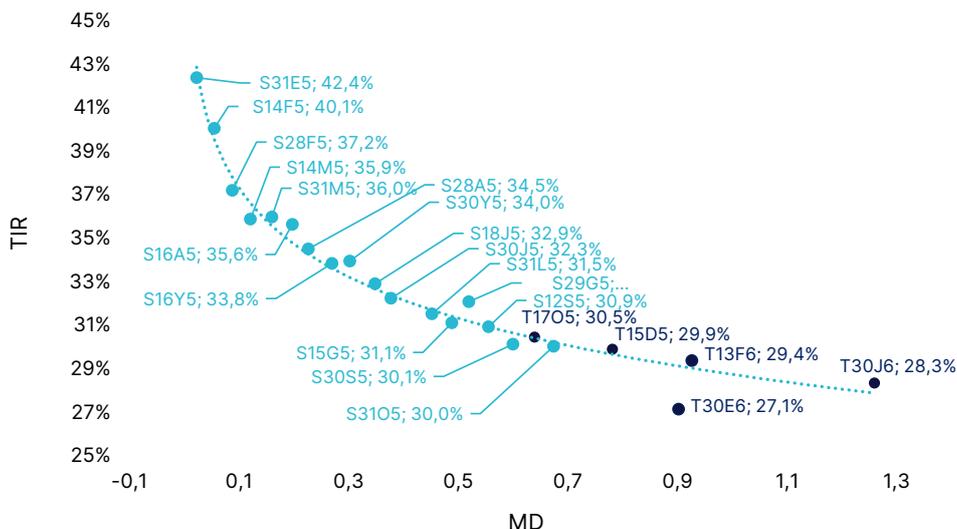
Rendimiento anual promedio ponderado de los Globales



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

A diferencia de la deuda *hard dollar*, **las curvas de pesos iniciaron la semana en verde.** Los bonos ajustables por CER registraron subas en la mayoría de los instrumentos, con avances de hasta 2,2% (PARP). El resto de la curva avanzó en el margen con incrementos de 0,5% promedio. En cuanto a la tasa fija, el buen humor se extendió en todos los tramos. Las LECAPs aumentaron entre 0,1/0,6%, mientras que los BONCAPs hicieron lo propio en hasta 0,9%. Así, las TEM del segmento tasa fija descendieron en el margen, 3 puntos básicos promedio, llevando las TEM al rango de 3,0%-2,6% en el tramo corto (hasta marzo), 2,6%-2,3% para el tramo medio y 2,2%-2,1% para los BONCAPs y las LECAPs más largas.

Curva de instrumentos a tasa fija



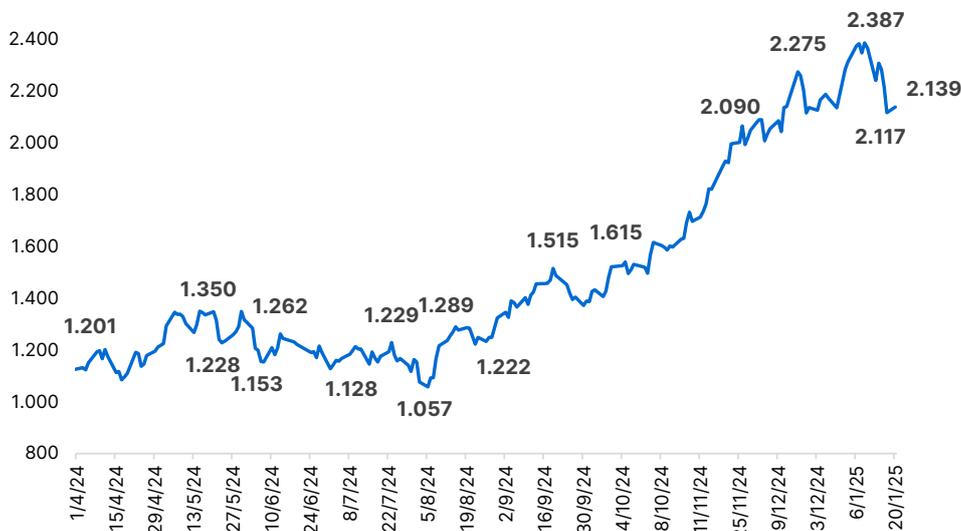
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Los inversores locales apuestan por los papeles argentinos

Al igual que el 9 de enero, cuando no operaron los mercados en Estados Unidos, ayer, feriado por el día de Martin Luther King, el Merval cerró al alza. En el primer caso, logró alcanzar el nivel más alto de su historia (US\$2.387), **mientras que ayer frenó la fuerte caída de los últimos días al subir 1,0% y ubicarse en US\$2.139**. Esto puede ser un indicio de que los inversores locales siguen favoreciendo las posiciones en renta variable argentina. **Hoy, con ambos mercados operando, podremos ver si el sentimiento *bullish* se traslada a los inversores extranjeros o, por el contrario, si la toma de ganancias se profundiza.**

Lógicamente, las acciones que integran el panel líder del Merval terminaron la rueda mayoritariamente al alza. Al frente de las subas estuvieron **COME (+5,8%), METR (+4,7%) y TECO2 (+3,6%)**. Del otro lado, **PAMP (-0,9%), TGSU2 (-0,5%), BMA (-0,4%), TXAR (-0,5%) e IRSA (-0,3%)** fueron las únicas que cerraron con pérdidas.

El Merval frenó la caída



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

La actividad de YPF no se detiene, pues firmó un *Memorándum de Entendimiento* con las empresas Oil and Natural Gas Corporation (OIL), Gas Authority of India Limited (GAIL) y Oil and Natural Gas Corporation Videsh Limited (OVL) de la India. El objetivo del acuerdo es exportar GNL por hasta 10 millones de toneladas al año, es decir, cerca de US\$5.000 millones, dependiendo de los precios del momento. El acuerdo también contempla la colaboración en exploración de petróleo y gas, así como minería de litio. Si bien no se han especificado fechas concretas, se estima que podría comenzar hacia 2027.

Como mencionamos en estos días, el mercado de renta fija corporativa inició el año con mucha actividad. Esta vez, **Fiplasto emitirá una ON convertible en acciones, disponible para inversores calificados, con una tasa de interés fija del 6,0% y vencimiento a los 36 meses desde la fecha de emisión,** momento en el cual se cancelará la totalidad del capital. Los intereses serán pagados trimestralmente, y **los tenedores podrán ejercer su derecho de conversión voluntaria entre el día siguiente y el décimo día hábil posterior al pago de intereses.** Como valor de referencia se tomará el promedio del precio de cierre de las acciones y el índice dólar BYMA de los veinte días hábiles previos al pago de intereses. A este precio deberá sumarse una prima por conversión del 10%. Por último, se destaca que el precio de conversión tendrá un nivel mínimo y uno máximo: US\$0,16 y US\$0,49, respectivamente.

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. |