

# INFORME FINANCIERO MIDWEEK

ECONVIEWS  
ECONOMÍA Y FINANZAS

2 de Mayo de 2024



## NUESTRAS PREMISAS

- **Tasa baja, cepo largo y “deme 2”.** La baja de tasas tiene dos objetivos básicos. Reducir la carga de intereses del Banco Central y el Tesoro y estimular el crédito. En la primera de las intenciones, es claro que Milei tiene una idea fija con la cantidad de dinero de la economía y para la tesorería esto reduce el déficit total. Con el crédito más barato el gobierno piensa aumentar el consumo y darle capital de trabajo a las empresas a tasas negativas y eso puede ayudar a salir de la recesión algo más rápido. La contracara es que el levantamiento del cepo quedará para más adelante. La tasa negativa es compatible con represión financiera solamente. Esto también nos lleva a deducir que hay baja probabilidad de evitar que el peso se siga apreciando y así lo hizo saber el equipo económico. El problema es que en general esos episodios no son sostenibles. Se le puede echar la culpa a algunas empresas por los márgenes elevados, pero al final la apreciación es un problema macroeconómico que puede desincentivar el ingreso de capitales sin cepo y sin dudas puede ralentizar la reactivación.
- **El techo de la inflación de abril parece ser 9. Y mayo debería ser más bajo.** Los datos de alta frecuencia siguieron siendo buenos en los últimos días. Nuestro pronóstico de inflación de 9% para abril hoy parece ser el techo de los pronósticos. De manera que no descartamos una variación del IPC que empiece con 8. Para ir debajo de eso hay que tener una dosis de optimismo que por el momento no tenemos.
- **La brecha tiene riesgo asimétrico al alza.** La brecha subió un puchito en los últimos días. Algo de incertidumbre global, algo de baja de tasas, pero no fue gran cosa: está en el 25%. El piso de la brecha parece ser el 20% toda vez que el impuesto país está en el 17.5% y como usar el CCL tiene penalidad para los importadores sería ilógico que llegue a 17.5%. Entonces podría bajar un poco, pero podría también subir un poco. Para nosotros el máximo de los próximos meses podría ser 40%. Nos cuesta verla más allá de ese nivel en ausencia de problemas políticos de magnitud.
- **Pasó por diputados, pasa en el Senado con alta probabilidad.** La Ley Bases ya se aprobó en la Cámara de Diputados. Técnicamente el Senado es más difícil porque el peronismo está relativamente cerca de conseguir bloquearlo. Sin embargo, creemos que es posible que termine siendo aprobado. Seguramente habrá escaramuzas y sustos, pero creemos que finalmente el gobierno tendrá su ley. De todas maneras, vemos con preocupación algún incremento en la conflictividad. Pero más allá de la incomodidad de las huelgas, la imagen del sindicalismo no permite pensar que la sociedad se va a encolumnar detrás de todos sus reclamos.
- **La economía va a levantar, pero no una “V”.** Tiene razón el presidente cuando dice que los salarios le empezaron a ganar a la inflación. Y eso es la base de la recuperación económica. No creemos que la economía permanezca estancada, aunque la calle no lo sienta. Lo que sí, no vemos una V en el horizonte. La política fiscal dura y la apreciación cambiaria juegan en contra. Desaparece el turismo de frontera, bajan las reservas de brasileños en Mendoza y Bariloche y los argentinos van a viajar cada vez más. A lo que se suma una balanza comercial que debería ser menos superavitaria en el futuro cercano.

## POLÍTICA MONETARIA

¿Se agranda la brecha o es algo pasajero? Desde el martes pasado la brecha pasó de 20.6% a 25.1% una semana después. En lo que va del año el 20% funcionó como un soporte dado que más de una vez se acercó a ese valor, pero no pudo perforarlo. Con el impuesto PAIS del 17.5% sobre las importaciones tiene lógica que suceda esto. Si la brecha bajara mucho más los importadores se irían del dólar oficial hacia el más barato y ese aumento de la demanda haría que vuelva a subir su precio.

En particular en la última semana hubo dos hechos que pueden estar detrás de la suba del CCL. Uno es la baja de la tasa de política monetaria, que pasó de 70% nominal anual a 60%. Con esto se hace cada vez más chica la ganancia por el carry trade y quien piensa que el dólar va a subir en algún momento puede cubrirse con un costo de oportunidad mucho menor. El día que se dispuso esta medida el CCL subió 2.4%. De todas maneras, con el cepo casi sin cambios con respecto a la administración anterior, el gobierno tiene algo margen para seguir con la represión financiera. El problema puede aparecer si en algún momento el mercado percibe como insostenible la política cambiaria. En esa situación vemos que la brecha será la válvula de escape.

El segundo hecho que explica la suba del CCL es que las liquidaciones de los exportadores vienen flojas. Tomando el acumulado de los últimos 10 días las liquidaciones de cereales y oleaginosas suman US\$ 650 millones mientras que a mediados de abril superaban los US\$ 1,100 millones. Dado que el 20% de las exportaciones abastece de oferta al CCL, sin este flujo tiende a subir.

La baja de las liquidaciones tiene dos motivos. El primero son los paros del Sindicato de obreros y empleados aceiteros, que paralizó las operaciones en los puertos de Rosario y el del Senasa, que se encarga de certificar las exportaciones. El otro motivo es que la cosecha de soja viene demorada. Hasta ahora solo se cosechó el 25% del total debido al exceso de lluvias. Esto compara contra el 46.6% de avance tomando el promedio de las últimas cinco campañas para el mismo periodo.

**La mano del Central.** La semana pasada el Banco Central tuvo una participación importante en el mercado secundario para sostener los precios en la curva CER. Lo que puede verse detrás de esta venta de bonos con ajuste por inflación es que el mercado estaría comprando la idea de que la suba de precios va a moderarse más rápido de lo que esperamos muchos analistas.

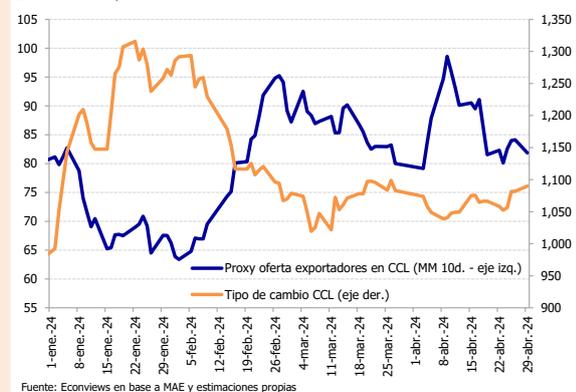
Los últimos datos disponibles sobre los factores de variación de la base monetaria nos permiten estimar una emisión por compra de bonos de AR\$ 520 millones correspondiente al miércoles y al jueves. Si además metemos en el análisis el stock de pases, vemos que entre el miércoles y el viernes subió AR\$ 1.1 billones. A partir de esto podemos estimar que el viernes de la semana pasada se emitieron unos AR\$ 500/600 mil millones más para comprar bonos. Es decir que los tenedores de bonos se fueron de instrumentos largos a lo más corto posible.

Esta práctica no tiene mayores diferencias con lo que se hacía durante el gobierno anterior. Es decir, es una manera indirecta de financiar al Tesoro. En

**Brecha Cambiaria**  
CCL vs Dólar oficial



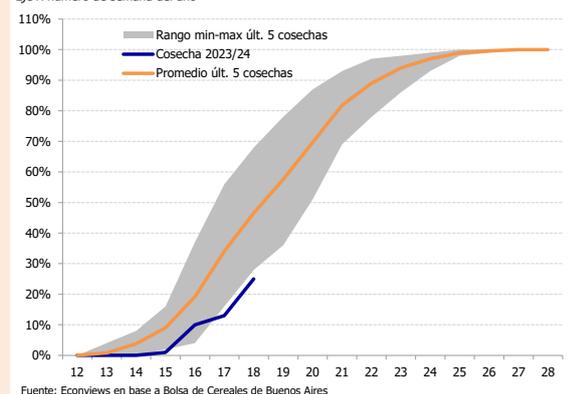
**La oferta de los exportadores en el CCL importa**  
En millones de US\$



**Liquidaciones del complejo cerealero y oleaginoso**  
En millones de US\$ - Acumulado 10 días



**Avance en la cosecha de soja**  
Eje X número de semana del año



dónde sí hay un contraste claro es en que ahora el Tesoro como tiene superávit fiscal al final del día termina absorbiendo pesos, lo cual antes no pasaba. Entre recompra de deuda al BCRA y compra de divisas la tesorería contrajo la base monetaria por casi AR\$ 11 billones. Comparando esto contra los AR\$ 7.1 billones que emitió el Central para comprar bonos o responder a la ejecución de puts vemos que en el neto no hay emisión.

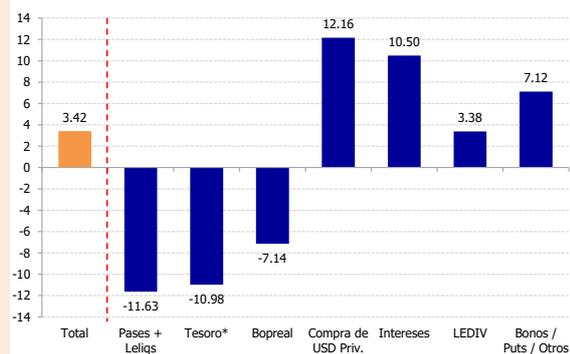
**Se recupera el negocio bancario.** En los últimos años gran parte de las ganancias que tuvieron las entidades financieras se explicó por los títulos públicos y los intereses de las Leliqs o Pases. Tal es así que estos instrumentos superaron el 50% de participación en el activo de los bancos en detrimento del crédito privado.

Ahora pareciera que la situación puede empezar a cambiar. La eliminación de la tasa mínima para los plazos fijos permitió que los bancos mejoren el spread entre lo que les cuesta obtener los fondos y lo que ganan colocándolos.

No es solo una cuestión de spreads. También pueden empezar a jugar las cantidades. El gobierno no tiene más déficit y eso permite que se corra del mercado de crédito y le dé lugar al sector privado. Todavía los datos no nos permiten ver una recuperación fuerte del crédito privado, pero pensamos que con tasas bajas como las actuales hay muchas chances de que vuelva a crecer.

### Factores de variación de la base monetaria

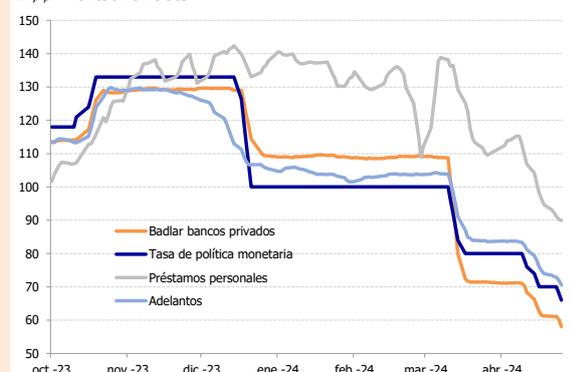
En billones de AR\$ - Acumulado del 11-dic al 25-abr



\*Incluye compra de divisas  
Fuente: Econviews en base a BCRA

### Tasas de interés

En p.p. - Promedio móvil 5 días



Fuente: Econviews en base a BCRA

## ➔ Mercados globales

**La Reserva Federal no baja la guardia.** Como se esperaba, el miércoles 1 dejó la tasa en el rango 5.25-5.50% y dijo que no habrá recortes hasta no ver data más contundente sobre la desinflación, aunque también minimizó las chances de una suba adicional. Con poca actividad fuera de EEUU, el S&P 500 bajó 0.3% ayer, después de un abril para el olvido en el que cayó 4%. El bono del tesoro estadounidense a 10 años rendía 4.69% después de la reunión de la Fed. El mercado de futuros solo pricea un recorte de 25 bps este año, en noviembre o diciembre, cuando hace solo un mes esperaba tres.

Los últimos datos publicados antes de la reunión sembraron más dudas sobre la desinflación. El índice de precios PCE —el objetivo de la Fed— subió 0.3% en marzo, en línea con lo esperado, y 2.7% interanual. Sin embargo, este número obedece a las variaciones bajas de fines de 2023. Anualizando enero a marzo de 2024, la inflación PCE corre al 4.4%, tanto la general como la núcleo.

El índice de costo laboral estadounidense, que se publica cada tres meses, dio que los salarios subieron 4.5% anualizado en el primer trimestre. La inflación del precio de la vivienda volvió a acelerar, de 2.7% anualizado en noviembre de 2023 a casi 5% en febrero, algo que presiona sobre los alquileres que son el 33% del IPC. Venimos señalando que la estrechez del mercado laboral y el inmobiliario en EEUU alimentan la inercia inflacionaria. No son factores que puedan desanclar las expectativas, pero complican quebrar el piso de 3%.

**Dame una I, dame una A.** Las acciones de Google (+10%) y Microsoft (+1.8%) saltaron el jueves 25 con la publicación de los resultados del primer trimestre, aunque después perdieron fuerza. Ambas empresas destacaron su inversión fuerte en inteligencia artificial, algo en lo que también hizo Amazon que publicó su balance el martes 30. El 22 de mayo será el turno de NVIDIA, otro jugador clave en el universo IA.

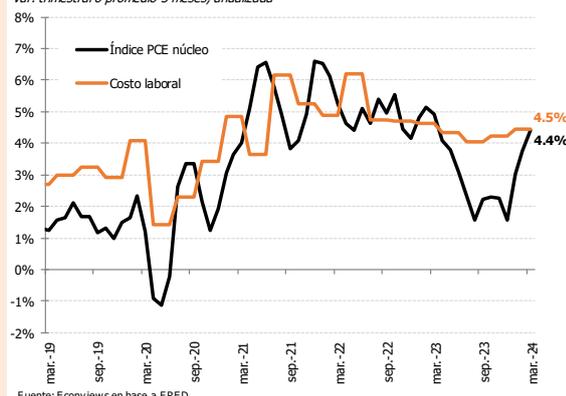
Microsoft tuvo ganancias por acción (EPS) de 2.94 dólares, 4.3% encima de lo esperado, con un crecimiento interanual de 20%. Google informó EPS de 1.89 dólares, contra un pronóstico de 1.51, y 62% más que el primer trimestre de 2023. Google también anunció que pagará dividendos por primera vez en su historia en junio. Amazon ganó 0.98 por acción, cuando se esperaba 0.83. En promedio, las empresas publicaron ganancias 9% arriba de lo esperado.

**Yen caída.** La moneda japonesa se devaluó 4.1% a lo largo de abril y cotiza en 158 por dólar. En los últimos 3 años acumula una devaluación de 31%, un caso único entre las economías desarrolladas. El viernes pasado, el Banco de Japón había decidido mantener la tasa en 0.1%, después de subirla en marzo, a pesar del dólar fuerte y la inflación en 2.7%, encima de la meta. El mercado empieza a mirar de reojo al yuan chino. El Banco Popular Chino lo deslizó de 7.10 a 7.24 por dólar este año. Otros analistas señalan que con un superávit de cuenta corriente en torno a 1.3% del PBI (pronóstico del FMI) y un mercado interno débil, China no tiene mucho que ganar de una devaluación.

Con feriado el 1 de mayo, el resto de los mercados emergentes esperaba con atención la reunión de la Fed. El real brasileño cotizaba en 5.19 el martes. El Banco Central de Brasil se reúne el miércoles 8 y hay dudas de si bajara la tasa 50 bps como viene haciendo o 25 bps, con mayor cautela. El peso mexicano se mantuvo estable en 17.13 por dólar esta semana.

### Presión al alza

Var. trimestral o promedio 3 meses, anualizada



Fuente: Econviews en base a FRED

### Balances empresas 1T-2024

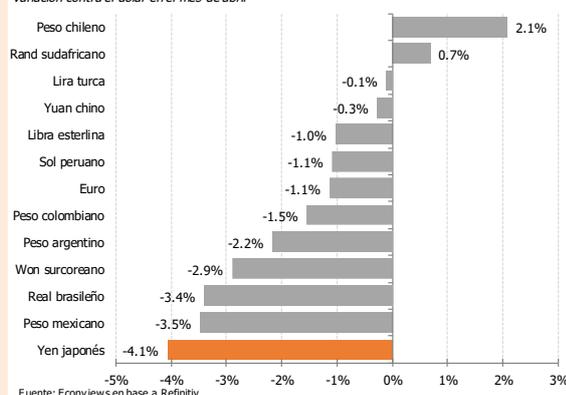
Ganancias por acción (EPS) esperadas y publicadas

	Ganancias por acción (EPS)		
	Esperada	Publicada	Diferencia
25-abr Microsoft	2.82	2.94	4%
Google	1.51	1.89	25%
30-abr Amazon	0.83	0.98	18%
Coca-Cola	0.70	0.72	3%
06-may Berkshire H.	4.58		
22-may NVIDIA	5.55		

Fuente: Econviews en base a Refinitiv

### Monedas

Variación contra el dólar en el mes de abril



Fuente: Econviews en base a Refinitiv

# MERCADOS

✓ **El riesgo país se mantiene en torno a 1,200.** El índice elaborado por JPMorgan casi no se movió en las últimas 5 ruedas, cerrando en 1,208 puntos básicos el martes 30.

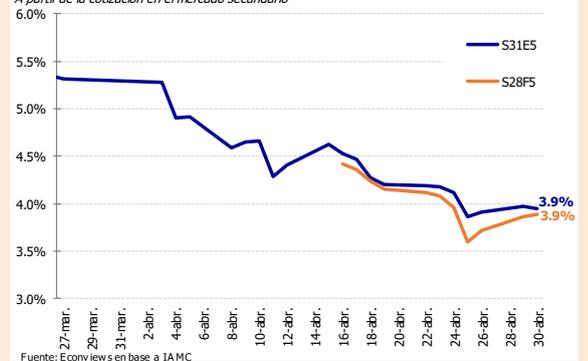
✓ **Semana sin pena ni gloria para los bonos.** El benchmark GD30 cotiza en 58.75 centavos, 1.1% debajo del miércoles 24 de abril, luego de subir 7.5% la semana anterior.

**Riesgo país de Argentina**  
EMBI, en puntos porcentuales



✓ **El rendimiento de las Lecap sigue bajando en el margen.** Tanto la S31E5 a enero como el S28F5 a febrero rinden 3.9% mensual en el mercado secundario, 0.1 puntos menos que el 24 de abril, marcando el camino que puede tomar el Tesoro en las próximas licitaciones.

**Rendimiento mensual de las Lecap**  
A partir de la cotización en el mercado secundario



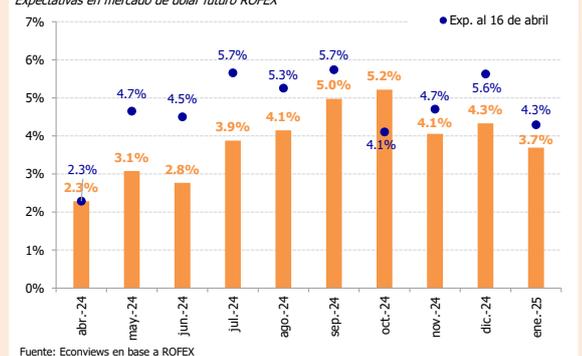
✓ **Futuros siguen a la baja.** En la última semana, los contratos de dólar futuro cayeron 4% en promedio.

✓ **El dólar a fin de año bajó 5%** y cerró en AR\$ 1,205. En Econviews lo vemos barato: proyectamos un dólar a diciembre más cerca de AR\$ 1,770, aunque el BCRA insiste con el 2% mensual.

✓ **Las expectativas de devaluación caen.** El mercado pricea una aceleración del crawling peg, pero el máximo se encuentra en 5.2% para octubre. Hace dos semanas atrás, llegaba al 5.7% en julio.

✓ **El interés abierto sube:** fue de US\$ 2,620 millones el miércoles 30 de abril.

**Devaluación implícita en los futuros**  
Expectativas en mercado de dólar futuro ROFEX



✓ **El Merval arriba de 1,200 dólares.** Aún con el clima internacional complicado, el índice ganó 6.6% en pesos y 2.3% en dólares, algo menos porque el CCL subió 40 pesos a AR\$ 1,096.

✓ **Los bancos avanzan.** 11 de las 17 acciones de nuestro panel cerraron en verde en la última semana. Galicia (+6.7%), Supervielle (+4.4%), Macro (+4.4%) y BBVA Francés (+1.8%) se lucieron en Wall Street. También salieron bien paradas TGS (+6.5%) e YPF (+5.4%). Las excepciones fueron IRSA (-3.1%) y Pampa Energía (-1.7%).

**S&P Merval (CCL)**



# Una Mirada de los Mercados

## CASH MANAGEMENT:

- El BCRA sorprendió la semana pasada con un nuevo recorte de tasas de interés. Bajó la tasa de Política Monetaria al 60%, llevando la tasa Badlar al 50% y generando una nueva caída en el rendimiento que se obtiene por la liquidez de corto plazo.
- Los FCI Money Market se irán acomodando, aprovechando el rendimiento de los depósitos que han quedado con tasas viejas. El rendimiento futuro corriéndose al andarivel del 4% mensual. Por las próximas dos semanas, preferencia por Money Market por sobre T+1
- Margen máximo de 15 puntos de recortes adicionales de tasas por consistencia con nivel de crawling peg del 2% mensual.

Situación Actual	Hipótesis de Piso
<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa Política Monetaria 60% TNA → 5,12% TEM</li> <li>Tasa Badlar 51% TNA → 4,22% TEM</li> <li>Crawling Peg 24% de TNA → 2% TEM</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa Política Monetaria 45% TNA → 3,82% TEM</li> <li>Tasa Badlar 35% TNA → 2.92% TEM</li> <li>Crawling Peg 24% de TNA → 2% TEM</li> </ul>

## ASSET MANAGEMENT:

- A diferencia de lo esperado, la curva CER no reaccionó positivamente ante la baja de tasas que dispuso el BCRA. La lógica detrás de la reacción del mercado está más vinculada a una corrección abrupta en las expectativas de inflación más que al propio recorte de tasas.
- El mercado está incorporando en las valuaciones escenarios del orden del 3 a 3,5% de inflación mensual para la última parte del año. Eso dejaría la inflación anual en el rango de 125% a 135%, muy por debajo de los niveles priceados originalmente.
- Seguimos viendo valor en la Curva CER, a pesar del ajuste de los últimos días. Hoy implica comprar cobertura barata ante escenarios de inflación mayor al 3,5%. De todas maneras, vemos necesario diversificar la cartera con activos a tasa fija para transitar los próximos meses, en donde la inflación todavía puede venir por debajo de las expectativas de mercado.

## MUNDO DÓLAR:

Semana por ahora negativa para los activos Hard Dollar. Buenas noticias por la aprobación en diputados de Ley Base chocaron con un escenario internacional que se mostró adverso.

La preferencia por ganancia potencial en escenarios positivos o menor pérdida en escenarios negativos sigue estando en el tramo medio (GD35 y AL35). Los Bopreales como la elección más conservadora.

Rendimientos en USD				
Indice de Referencia	7 días	MTD	YTD	View
Indice Duales	-2,3%	10,3%	17,0%	↓
Indice Boncer	-7,4%	-0,4%	22,2%	=
Indice USD-Linked	-2,6%	2,9%	7,8%	=
Serie 1 A (BPOA7)	0,4%	3,2%		=
Serie 1 B (BPOB7)	-2,5%	2,8%		=
Serie 1 C (BPOC7)	-2,5%	5,2%		↑
Serie 1 D (BPOd7)	-1,4%	3,9%		↑
Serie 2 (BPJ25)	0,4%	5,0%		↑
Serie 3 (BPY26)	-1,0%	7,1%		↑
GD29D	-2,1%	10,3%	48,7%	=
GD30D	-2,0%	11,1%	44,9%	=
GD35D	-1,9%	10,1%	38,6%	↑
GD38D	-1,5%	9,5%	32,3%	↑
GD41D	-2,1%	8,2%	32,1%	=
GD46D	-1,9%	5,9%	42,0%	=
Rofex 20 USD	3,0%	9,0%	27,1%	↑
S&P Merval	2,3%	8,0%	26,8%	↑

Datos al 30/04/2024				
Curva CER	Duration	TIR	Paridad	Var % 1d
X20Y4	0,05	71,3%	98%	-0,1%
T6X4	0,05	73,1%	98%	0,1%
T2X4	0,23	-37,6%	89%	0,4%
T4X4	0,45	-26,6%	82%	0,6%
T5X4	0,60	-22,0%	78%	1,0%
T2X5	0,78	-13,8%	71%	-0,2%
TZX25	1,16	-6,2%	108%	0,3%
TX26	1,38	-0,9%	104%	-0,4%
TZXD5	1,62	-5,4%	109%	-3,5%
TZX26	2,16	1,2%	97%	-1,2%
TZXD6	2,62	3,3%	92%	-1,7%
TZXD7	3,62	4,8%	84%	-3,2%
TZX28	4,16	5,1%	81%	-0,9%
Curva Tasa Fija	Duration	TIR	Paridad	Var % 1d
S1404	0,4	62,0%	103%	0,43%
S31E5	0,7	59,1%	114%	0,49%
S28F5	0,8	58,3%	106%	-0,23%
TO26	2,0	44,3%	64%	0,95%
Curva DLK	Duration	TIR	Paridad	Var % 1d
TDJ24	0,16	-69,5%	121,2%	0,28%
TDG24	0,33	-37,1%	116,3%	-0,39%
T2V4	0,41	-12,4%	105,8%	1,75%
TV25	0,91	-5,8%	106,0%	1,75%



## PROYECCIONES - ESCENARIO BASE

### Proyección Tipo de Cambio

Último día del mes

	Oficial	CCL	Brecha
<b>mar.-24</b>	857	1083	26.3%
<b>abr.-24</b>	877	1097	25.1%
<b>may.-24</b>	894	1118	25.0%
<b>jun.-24</b>	912	1168	28.0%
<b>jul.-24</b>	930	1210	30.0%
<b>ago.-24</b>	958	1294	35.0%
<b>sep.-24</b>	997	1395	40.0%
<b>oct.-24</b>	1046	1465	40.0%
<b>nov.-24</b>	1109	1553	40.0%
<b>dic.-24</b>	1775	1775	0.0%
<b>ene.-25</b>	1775	1775	0.0%
<b>feb.-25</b>	1775	1775	0.0%
<b>mar.-25</b>	1775	1775	0.0%
<b>abr.-25</b>	1775	1775	0.0%
<b>may.-25</b>	1819	1819	0.0%
<b>jun.-25</b>	1865	1865	0.0%
<b>jul.-25</b>	1911	1911	0.0%
<b>ago.-25</b>	1959	1959	0.0%

### Proyección de Inflación

	m/m	a/a
<b>mar.-24</b>	11.0%	287.9%
<b>abr.-24</b>	9.0%	290.0%
<b>may.-24</b>	8.0%	290.8%
<b>jun.-24</b>	7.0%	294.7%
<b>jul.-24</b>	6.0%	293.4%
<b>ago.-24</b>	6.0%	270.9%
<b>sep.-24</b>	6.0%	248.7%
<b>oct.-24</b>	6.0%	241.3%
<b>nov.-24</b>	6.0%	220.7%
<b>dic.-24</b>	11.5%	185.0%
<b>ene.-25</b>	5.0%	148.1%
<b>feb.-25</b>	2.5%	124.5%
<b>mar.-25</b>	3.0%	108.3%
<b>abr.-25</b>	2.2%	95.3%
<b>may.-25</b>	2.2%	84.9%
<b>jun.-25</b>	2.2%	76.6%
<b>jul.-25</b>	2.4%	70.6%
<b>ago.-25</b>	2.1%	64.2%

### Proyección Tasas de Interés

Último día del mes

	Badlar	TPM
<b>mar.-24</b>	70.9%	80.0%
<b>abr.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>may.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>jun.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>jul.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>ago.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>sep.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>oct.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>nov.-24</b>	54.0%	60.0%
<b>dic.-24</b>	72.0%	80.0%
<b>ene.-25</b>	72.0%	80.0%
<b>feb.-25</b>	54.0%	60.0%
<b>mar.-25</b>	45.0%	50.0%
<b>abr.-25</b>	36.0%	40.0%
<b>may.-25</b>	36.0%	40.0%
<b>jun.-25</b>	31.5%	35.0%
<b>jul.-25</b>	31.5%	35.0%
<b>ago.-25</b>	31.5%	35.0%

#### DISCLAIMER

Este informe de investigación provee información general únicamente. La información y las opiniones vertidas no constituyen una oferta ni una invitación a realizar una oferta, suscripción o compraventa de instrumentos financieros ni derivados. El contenido del informe no supone una recomendación de inversión ni un asesoramiento personalizados y no tiene en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera ni las necesidades particulares de ninguna persona en particular. Los inversores deberían consultar con un asesor financiero cuán adecuado es invertir en instrumentos financieros e implementar las estrategias discutidas o sugeridas en este informe y deben entender que los comentarios relacionados con perspectivas futuras pueden no materializarse. Las inversiones en general, y algunos instrumentos en particular, conllevan numerosos riesgos, incluyendo, entre otros, riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de convertibilidad. No todos los instrumentos financieros son apropiados para todos los inversores. La renta y el precio o valor de los instrumentos financieros pueden subir o bajar y, en algunos casos, el inversor puede perder la totalidad de la inversión.

La preparación del informe se realiza con información pública únicamente. La información utilizada proviene de diversas fuentes y, aunque la recabamos y preparamos con el cuidado y atención debidos, no podemos garantizar ni nos hacemos responsables por la exactitud, veracidad y disponibilidad de la misma.

## Ficha técnica Futuros

30 de abril de 2024

Vencimiento	may.-24	jun.-24	jul.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25
Plazo en días	31	61	92	122	153	184	214	215	246	277
Cotización Cierre	904	929	965	1005	1055	1110	1155	1205	1250	1285
Tasa implícita (TNA)	36.6%	35.7%	39.9%	43.8%	48.5%	52.8%	54.1%	63.6%	63.1%	61.3%
Tasa implícita (TEA)	43.4%	41.4%	46.3%	50.4%	55.5%	59.7%	60.0%	71.6%	69.2%	65.4%
Tasa forward 30 días <sup>(1)</sup>		38.7%	57.8%	62.8%	79.1%	84.0%	61.1%	66.3%	54.5%	39.3%

<sup>(1)</sup> TNA que iguala el rendimiento entre la implícita total (ej Julio) y cubrirse a un plazo menor (ej Junio) y renovar.

## Ficha técnica Merval

	Ticker	Precio (AR\$)	s/s	a/a	YTD	Máximo 10A	Mínimo 10A	P/E	Cap. Bursatil (*)
Índice Merval	MERV	1,323,585.86	10.1%	344.2%	42.4%	1,323,585.86	2,121.52	-	-
Índice Merval en US\$ (CCL)	-	1,207.46	6.1%	84.6%	26.3%	1,800.32	251.9	-	-
Aluar	ALUA	844.00	-0.8%	167.6%	-8.3%	1,276.27	1.22	-	2,363,200.00
Banco Galicia	GGAL	3553.55	10.7%	641.5%	111.9%	3,553.55	2.23	15.59	4,241,056.89
Banco Macro	BMA	5936.90	8.5%	635.8%	122.4%	5,936.90	6.12	6.46	3,796,133.46
BBVA Francés	BBAR	3508.80	5.7%	439.6%	97.7%	3,508.80	5.86	13.07	2,149,877.13
Comercial del Plata	COME	110.35	2.7%	293.8%	50.3%	120.25	0.13	-	497,495.73
Loma Negra	LOMA	1568.95	5.1%	190.2%	12.6%	1,919.35	42.68	-	935,135.76
Pampa Energía	PAMP	1947.10	1.8%	211.2%	0.8%	2,560.50	0.81	18.82	269,947.11
Telecom	TECO2	1682.90	3.3%	268.0%	21.7%	2,073.15	8.66	-	1,056,958.84
Ternium	TXAR	842.50	3.2%	132.7%	-0.8%	1,144.50	0.85	59.46	3,805,651.71
YPF	YPFD	24068.45	9.0%	371.8%	44.2%	24,068.45	62.95	-	9,465,182.31

<sup>(\*)</sup> Principales 10 empresas según capitalización bursatil (en millones de AR\$)

## Ficha técnica ADRs Argentinos

	Ticker	Precio (US\$)	s/s	a/a	YTD	Máximo 10A	Mínimo 10A	EPS
Grupo Galicia	GGAL	32.37	11.4%	211.5%	87.5%	67.26	3.89	2.52
Banco Macro	BMA	54.67	11.6%	256.0%	94.8%	119.45	8.82	5.14
BBVA Francés	BBAR	9.68	9.4%	149.5%	80.6%	22.97	1.86	2.20
Bioceres	BIOX	11.66	-2.2%	4.4%	-15.1%	16.00	4.10	-
Central Puerto	CEPU	10.38	4.8%	93.2%	14.1%	16.64	1.74	3.33
Cresud	CRESY	9.46	3.5%	91.2%	-0.2%	17.50	1.95	-
Despegar.com	DESP	12.07	-4.1%	136.7%	27.6%	33.94	4.59	-0.03
Edenor	EDN	17.07	3.6%	92.7%	-11.9%	62.55	1.71	-
IRSA	IRS	9.46	0.3%	95.0%	10.0%	26.07	2.29	-
Loma Negra	LOMA	7.08	0.9%	23.8%	-0.1%	23.45	3.01	16.55
MercadoLibre	MELI	1,456.51	6.3%	12.8%	-7.3%	1,984.34	49.53	19.46
Pampa Energía	PAM	45.39	4.2%	35.8%	-8.3%	71.65	2.85	5.53
Supervielle	SUPV	6.43	12.4%	203.3%	58.4%	33.01	1.25	1.96
Telecom	TEO	7.94	4.2%	63.9%	11.0%	30.93	3.60	-2.02
Ternium	TX	42.71	1.3%	0.3%	0.6%	56.19	9.84	3.44
TGS	TGS	18.10	13.4%	61.2%	19.9%	22.86	1.18	-
YPF	YPF	22.08	9.5%	101.3%	28.4%	54.58	2.57	-3.35

## Ficha técnica S&amp;P 500

	Ticker	Precio (US\$)	s/s	a/a	YTD	Máximo 10A	Mínimo 10A	P/E	Cap. Bursatil (*)
Índice S&P 500	.SPX	5,018.39	-1.0%	20.4%	5.2%	5,254.35	1099.2	-	-
Alphabet (Google)	GOOGL	163.86	3.0%	52.9%	17.3%	171.95	11.88	25.55	2,022,082.86
Amazon	AMZN	179.00	1.4%	75.4%	17.8%	189.05	8.05	61.95	1,819,507.57
Apple	AAPL	169.30	0.2%	-0.2%	-12.1%	198.11	11.26	26.34	2,630,215.59
Johnson & Johnson	JNJ	151.18	1.8%	-7.6%	-3.5%	186.01	57.66	28.60	348,430.53
JPMorgan Chase	JPM	191.86	-0.6%	35.9%	12.8%	200.30	28.38	11.58	550,694.64
MasterCard	MA	442.07	-4.4%	16.4%	3.6%	488.64	22.09	37.34	419,675.06
Microsoft	MSFT	394.94	-3.5%	29.3%	5.0%	429.37	23.69	34.22	2,893,619.61
Tesla	TSLA	179.99	11.0%	11.2%	-27.6%	409.97	1.46	46.03	584,515.87
Visa	V	267.32	-2.8%	15.0%	2.7%	290.37	17.28	32.83	537,487.85

<sup>(\*)</sup> Principales 10 empresas según capitalización bursatil (en millones de US\$)

(+54 11) 5252-1035  
La Pampa 1534  
Buenos Aires

www.econviews.com  
www.facebook.com/econviews  
Twitter: @econviews

Miguel A. Kiguel  
Director

[mkiguel@econviews.com](mailto:mkiguel@econviews.com)

Delfina Colacilli  
Economista

[dcolacilli@econviews.com](mailto:dcolacilli@econviews.com)

Andrés Borenstein  
Economista Asociado

[aborenstein@econviews.com](mailto:aborenstein@econviews.com)

Pamela Morales  
Economista

[pmorales@econviews.com](mailto:pmorales@econviews.com)

Alejandro Giacoia  
Economista

[agiacoia@econviews.com](mailto:agiacoia@econviews.com)

Rafael Aguilar  
Economista

[raguilar@econviews.com](mailto:raguilar@econviews.com)