

# INFORME FINANCIERO MIDWEEK

ECONVIEWS  
ECONOMÍA Y FINANZAS

21 de Marzo de 2024



## NUESTRAS PREMISAS

- **La inflación no va a subir en marzo, aunque no bajará mucho.** Si bien hay claramente algunos precios regulados como los de la educación que subieron fuerte en marzo y otros como la nafta que lo hicieron más moderadamente, vemos una tendencia más tranquila en otros precios. Por eso no modificamos el 12% que tenemos para marzo. Lógicamente algún producto estacional puede jugar una mala pasada, quizás el hecho de que semana santa caiga antes, pero vemos poca chance de que marzo de mayor que abril. Es claro que la apreciación cambiaría juega a favor. Si bien somos constructivos, nos preocupa la inercia.
- **Vemos la brecha con el contado con liquidación estable en el rango 25-35% en el que se encuentra actualmente.** El CCL ya llegó a 1,100 pesos. Quizás haya sido un overshooting cuando se acercó a los 1,000 pesos la semana pasada. Nuestra visión, hasta que tengamos novedades sobre el levantamiento del cepo, es que la brecha no debería bajar del 25% y tampoco la vemos subiendo del 35%. Si ese fuera el caso, aparece la presión vendedora de los exportadores. Se ve mucho menos turismo de frontera lo que implica que hay menos oferta en blue y MEP. Hoy compensan los que venden dólares para pagar gastos, pero eso tampoco será eterno.
- **El Banco Central seguirá comprando dólares, pero menos que hasta ahora.** Después de muchos días de compras el BCRA vendió 73 millones de dólares el martes y compró 121 millones ayer. Más allá de factores puntuales que pasan cada día, nuestra visión es que seguirá la acumulación de reservas, pero la curva de recuperación no será tan empinada. Por un lado, se pagan más importaciones. Por otro, el dólar tarjeta ya no está tan prohibitivo como hasta hace unos meses. Finalmente hay que decir que la Argentina no está en un boom exportador de manera que mucha liquidación al principio del año implica menos en los meses subsiguientes.
- **Nuestro escenario base marca un riesgo país de 800 puntos para fin de año.** Tenemos dudas con algunas cuestiones macro y sobre todo con el proceso político. Pero tenemos menos dudas sobre la capacidad y voluntad de pago del gobierno. La convicción fiscal es fuerte y aun cuando no se logre el 2% del PBI en superávit primario, creemos que el mercado premiará la austeridad. Si el número fuera parecido a 0% primario (nuestro escenario base), creemos que el riesgo país bajará a cerca de 800 puntos básicos para fin de año. Eso implica que los bonos tienen recorrido.
- **Lo fiscal no seguirá tan fácil, pero en marzo puede seguir el superávit primario y quizás el financiero.** Está claro que las cuentas de enero y febrero no son repetibles. No se puede licuar tanto, la motosierra se desafiló y los pagos no se pueden pisar eternamente. De todas formas, en marzo podríamos tener otro superávit primario con alta probabilidad y no descartamos un superávit financiero. Los depósitos del sector público en la primera mitad siguen robustos, aunque no tanto como febrero. En marzo no hay grandes pagos de interés ya que no hay vencimientos ni con el FMI ni con los bonistas, pero hay que ver como se contabiliza el canje de bonos que se hizo recientemente.

## POLÍTICA MONETARIA

**El BCRA se fortalece de a poco.** Posiblemente el mejor resultado de la gestión Milei en estos primeros 100 días está en la acumulación de reservas internacionales. Desde la asunción hasta ahora, las reservas brutas subieron US\$ 6,838 millones y las netas US\$ 8,646 millones. Los respectivos stocks quedaron en US\$ 28,047 millones y US\$ -2,563 millones respectivamente. Estimamos que en mayo las netas podrían volver a terreno positivo. Cruzaremos el Rubicón.

Como venimos diciendo, en este logro tuvo mucho que ver que estos meses los pagos de importaciones fueron muy bajos. Eso permitió que el Banco Central ocupe el lugar de la demanda privada en el mercado de cambios. Sin embargo, de a poco este flujo está empezando a normalizarse, lo cual puede hacer que bajen las compras del BCRA.

Otro punto positivo es que esta acumulación de reservas permitió que se empiece a reducir la deuda con el BIS. De los US\$ 3,000 millones que sumaba en diciembre, ahora ya está en US\$ 1,200 millones. Además, dejó de usarse el swap con China, por lo que no se está acumulando nueva deuda por ese lado. De acuerdo con la última revisión del fondo, se usaron US\$ 4,900 millones de esa línea.

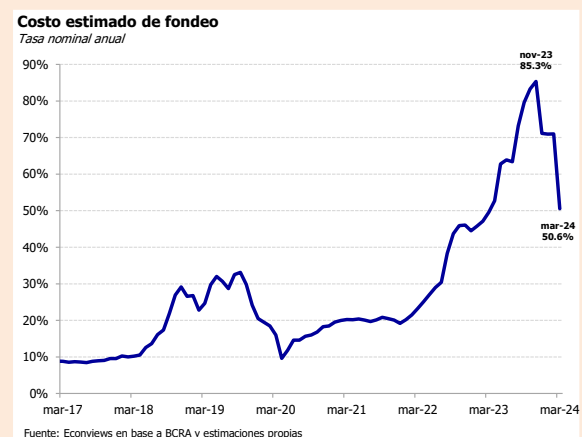
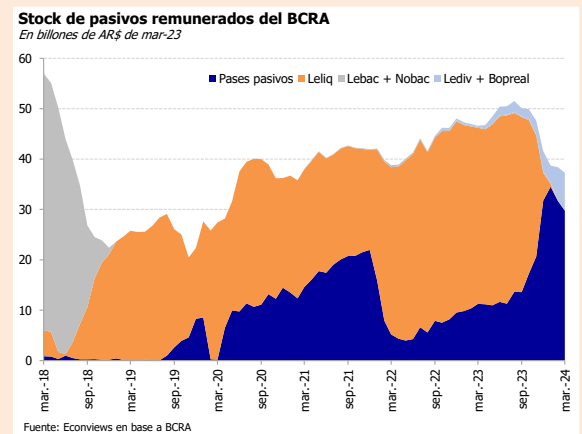
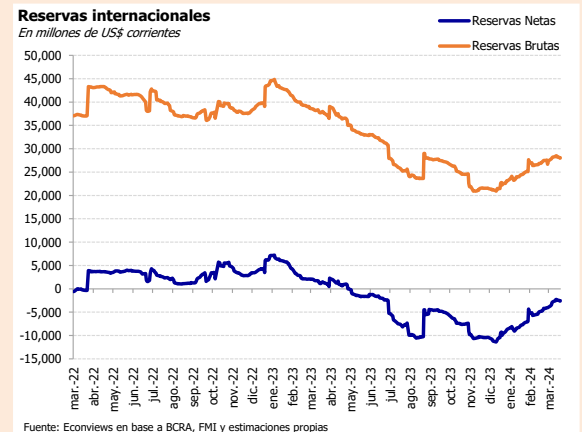
En cuanto a los pasivos remunerados, también hubo mejoras. Acá tuvo mucho que ver la aceleración de la inflación y la baja de tasas. La combinación de estos dos factores hizo caigan 22% en términos reales entre noviembre y marzo.

Todo esto da cuenta de un Banco Central que de a poco empieza a sanear su hoja de balance. ¿Con esto ya es suficiente para salir del cepo? Nuestra visión es que probablemente eso ocurra un poco más adelante. Sería mejor que en ese momento el Banco Central tenga un colchón de dólares para poder actuar en caso de ser necesario y hoy, a pesar de que las reservas mejoraron, no lo tiene. Además, sería conveniente que el levantamiento de las restricciones se haga a un tipo de cambio alto, lo cual también evitaría que haya una demanda excesiva. También pensamos que es probable que en el inicio se mantenga algún límite para el atesoramiento o los giros de dividendos, que a medida que el Central acumule más reservas pueden ir relajándose.

**¿Mejora el margen de los bancos?** La eliminación de la tasa mínima de los plazos fijos no es algo menor para el negocio bancario. De estar obligados a pagar una tasa del 110% pasaron a tener la libertad de fijar la tasa de acuerdo con su estrategia comercial. Esto hizo que se reacomode en la zona del 72% rápidamente.

Ponderando también por los depósitos a la vista, estimamos que con esta medida el costo de fondeo para los bancos bajó del 71% promedio en febrero a algo cercano al 50% en estos primeros días post baja de tasas.

También es cierto que la tasa a la que pueden colocar esos fondos es menor. La tasa de pases bajó lo mismo, por lo que ahí no hay diferencia. Sin embargo, en los préstamos personales vemos que los últimos días la tasa muestra una



baja de 9.7 puntos con respecto a la de febrero, por lo que ahí sí hay una mejora. En los adelantos, la reducción es de 17.8 p.p.

Vale recordar que en los últimos años el negocio de los bancos pasó por prestarle al sector público en lugar de empresas o familias. Así el crédito al sector privado cayó a un mínimo histórico y en el primer trimestre llegó a solo el 4.3% del PBI. A medida que el gobierno reduzca el déficit fiscal y se establezca la macroeconomía hay mucho lugar para que crezcan los préstamos.

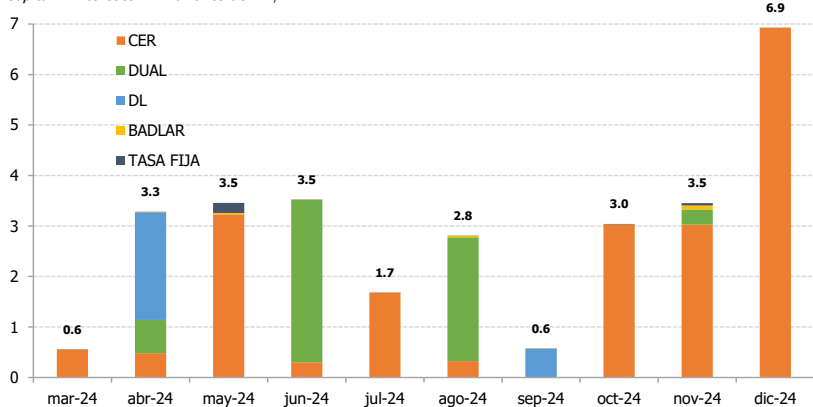
**Vuelve la tasa fija.** Hoy el Tesoro llevará a cabo una nueva licitación de bonos. En esta oportunidad ofrecerá tres instrumentos. Dos de ellos son con ajuste por inflación y vencimiento en junio y agosto del año que viene. La novedad viene por el lado de la nueva letra capitalizable a enero de 2025, cuya tasa será determinada en la licitación. Creemos que puede quedar en un valor similar al de la tasa de política monetaria actual (6.79% TEM).

Para encontrar una emisión a tasa fija a un plazo mayor al de esta letra tenemos que ir hasta noviembre de 2022 cuando se licitó el TY27P, utilizado por los bancos para integrar los cajeros. Desde esa fecha en adelante solo se habían emitido Ledes o Lelites pero a plazos mucho más cortos. Esta nueva letra permitirá ver cuál es la expectativa del mercado en cuanto a la inflación para los próximos meses.

Después del canje de la semana pasada, los vencimientos de marzo quedaron prácticamente despejados. Estimamos que el Tesoro necesita cubrir AR\$ 552 mil millones entre capital e intereses. La mayor parte de este monto se explica por el Boncer TX24.

### Perfil de vencimientos en pesos

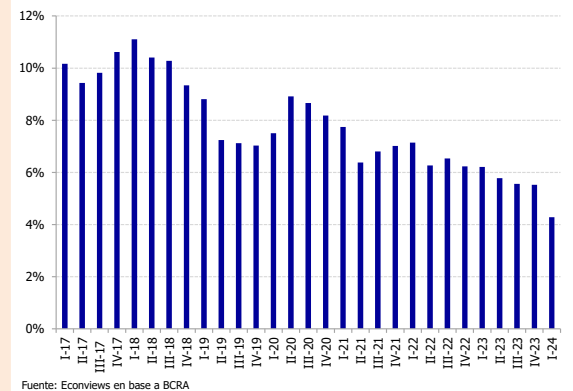
Capital + intereses - En billones de AR\$



Nota: ajustados con estimaciones propias de inflación, tasa Badlar y tipo de cambio.  
Fuente: Econviews en base a Ministerio de Economía

### Crédito al sector privado en pesos

Promedio trimestral como % del PBI trimestral



Fuente: Econviews en base a BCRA

### Vencimientos de marzo

En millones de AR\$

| Fecha        | Bono     | Intereses     | Capital        |
|--------------|----------|---------------|----------------|
| 25-mar-24    | TX24     | 4,044         | 539,248        |
| 31-mar-24    | PARP     | 5,281         |                |
| 22-mar-24    | BONTE 26 | 1,073         | 170            |
| 31-mar-24    | BONAR CF | 277           | 714            |
| 30-mar-24    | T2V4     | 676           |                |
| 31-mar-24    | TV25     | 707           |                |
| <b>Total</b> |          | <b>12,059</b> | <b>540,132</b> |

Fuente: Econviews en base a Ministerio de Economía

## → Mercados globales

**La Reserva Federal ve más crecimiento... y menos baja de tasas.** Sin sorpresas –el mercado ya descontaba que la tasa quedaría en 5.50%– lo más destacable de la reunión de ayer fueron las proyecciones y el famoso “dot plot”, que no se actualizaban desde diciembre. Se afirmó el consenso dentro de la Fed de que habrán tres recortes este año a 4.75%, pero la tasa estimada para fines de 2025 subió de 3.75 a 4% y la de 2026, de 3 a 3.25%. Es decir que la Fed ve la tasa 50 bps más alta que hace unos meses, a mediano plazo.

La justificación para una política monetaria más contractiva no es la inflación –apenas cambió la proyección de 2.6% para este año y 2.2% para el próximo– sino un mayor crecimiento del PBI. La Fed revisó al alza el crecimiento de 2024 de 1.4 a 2.1%. También espera que la economía crezca encima de 2% en 2025 y 2026, cuando antes tenía 1.8 y 1.9%, respectivamente. Y bajó en el margen el desempleo para ese último año de 4.1 a 4%.

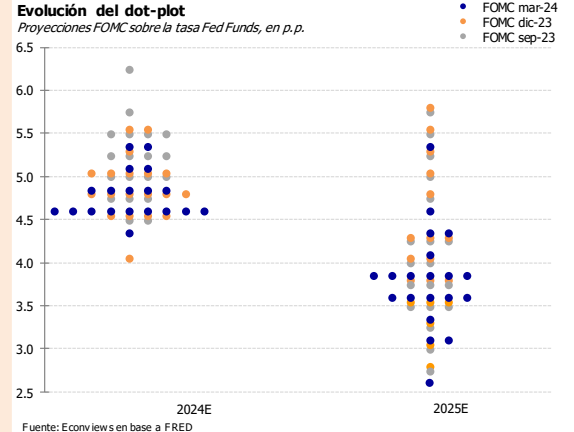
Por eso la respuesta del mercado fue positiva. El S&P 500 avanzó 0.9% ayer y 1.1% en la última semana. El Nasdaq 100 también subió 1.2%. El rendimiento de los bonos a 10 años del tesoro aumentó de 4.19 a 4.28%, acomodándose a las expectativas de tasas más altas por más tiempo.

La dinámica de los próximos meses, implícita en los precios de los futuros, no cambió mucho. El mercado espera que la Fed mantenga la tasa en su próxima reunión del 1 de mayo y recién recorte la tasa 25 bps el 12 de junio. Los otros dos recortes tocarían en septiembre y noviembre o diciembre.

Hasta ahora, la suba de tasas no empañó la demanda de crédito. Según una encuesta de la Fed de Nueva York, en el último año la tasa de aplicación subió de 40.9 a 43.4% para todas las categorías, mientras que la de rechazo bajó de 21.8% en junio de 2023 a 18.7% ahora. Sin embargo, el agregado esconde las diferencias entre las categorías. La tasa de aplicación crece más rápidamente para las tarjetas de crédito, de 24 a casi 29% en el último año. Varios analistas han señalado que el uso de tarjetas permitió sostener el consumo encima de lo esperado en los últimos años. En cambio, para hipotecas la tasa de rechazos saltó de 10 a 23%, otra muestra de las dificultades en el mercado inmobiliario. Hoy se publican las ventas de casas usadas en EEUU a febrero –se pronostican 3.94 millones en el último año– y el lunes 25 las de construcciones nuevas.

**Brasil crece más de lo esperado.** La actividad se expandió 0.6% mensual en enero, cuando se pronosticaba 0.3%. La variación interanual fue de 3.4%. El comercio minorista también arrancó el año con el pie derecho, volando 2.5% contra diciembre (el mercado esperaba solo 0.2%) y 4.1% contra igual mes del año pasado. En cambio, la industria se contrajo 1.6% mensual, aunque sigue 3.6% por encima de su nivel en enero de 2023. En el último mes, el mercado elevó el crecimiento estimado del PBI brasileño para 2024 de 1.7 a 1.8%.

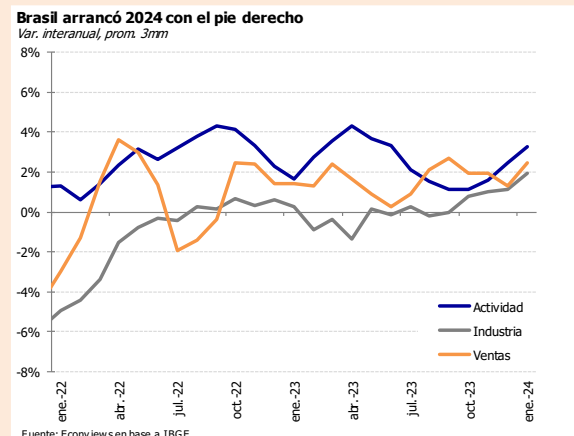
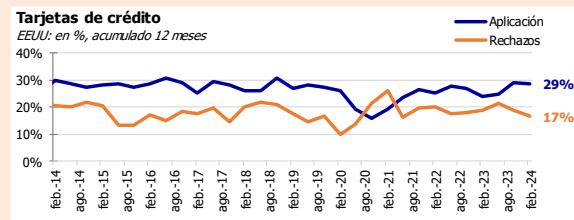
El mercado todavía no se sobrepuso al shock de Petrobras. La petrolera cotiza 14.9 dólares, 11% abajo del jueves 7 antes que frenaran el pago de dividendos extraordinarios. La Bolsa de São Paulo recuperó apenas 0.9% en las últimas 5 ruedas. El dólar cerró en 4.96 reales. **Ayer el Banco Central bajó la tasa Selic de 11.25 a 10.75%.** El mercado cree que para diciembre podría estar en 9.50%, llegando a 8% a fines de 2025.



**Proyecciones de la Fed**  
Mediana del staff, FOMC mar-24

|                        |        | 2024E | 2025E | 2026E | Largo plazo |
|------------------------|--------|-------|-------|-------|-------------|
| Crecimiento            | mar-24 | 2.1%  | 2.0%  | 2.0%  | 1.8%        |
|                        | dic-23 | 1.4%  | 1.8%  | 1.9%  | 1.8%        |
| Desempleo              | mar-24 | 4.0%  | 4.1%  | 4.0%  | 4.0%        |
|                        | dic-23 | 4.1%  | 4.1%  | 4.1%  | 4.0%        |
| Inflación núcleo (PCE) | mar-24 | 2.6%  | 2.2%  | 2.0%  | -           |
|                        | dic-23 | 2.4%  | 2.2%  | 2.0%  | -           |

Fuente: Econviews en base a FRED



# MERCADOS

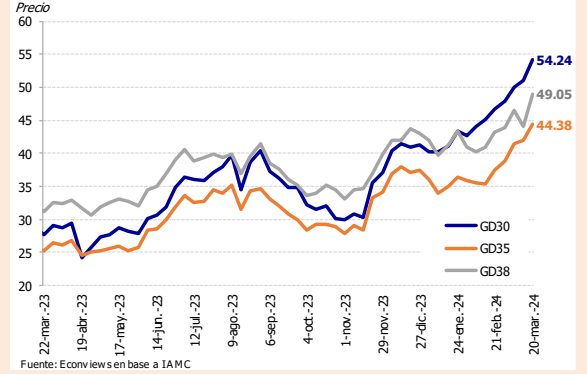
✓ **Volvió el rally en soberanos.** Los bonos en dólares ganaron 8.9% respecto al miércoles 13, con subas de dos dígitos en títulos largos.

✓ **El riesgo país cayó debajo de 1,500 puntos.** Ayer cerró en 1,498, un valor mínimo en más de 2 años.

✓ **Los Globales subieron 9.4%.** Se destacaron el GD41 (+12%) y el GD38 (+12%). En promedio, la curva ley extranjera comprimió de 22 a 19.5%.

✓ **Los Bonares ganaron 8.4%.** Lideró el AL38 (+13%), seguido por el AL29 (+8.1%). En promedio, la curva ley local rinde 21.2%.

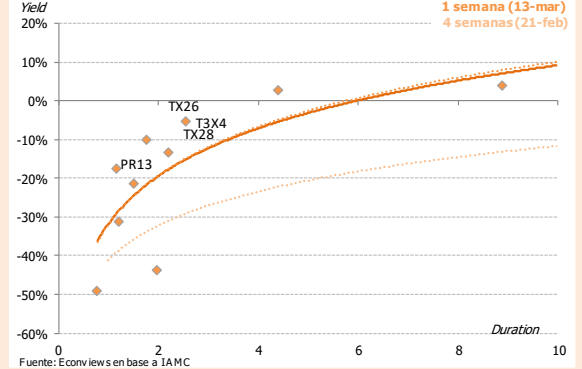
Globales



✓ **Se encarecen los Boncer a 2025 y 2026.** La prima del TC25 subió de 12 a 18%, y la del TX25 de 9 a 13%. La prima del T2X5 se amplió de 18 a 22%. En menor medida, la del TX26 aumentó de 8 a 10%.

✓ **También los dólar-link.** A pesar de que el BCRA se muestra firme con el crawl del 2%, el rendimiento del TV24 a abril comprimió de 39 a 30% en la última semana. La prima del Dual a junio se estiró de 30 a 38%, mientras que el resto de los títulos con doble indexación se mantuvieron estables.

Bonos soberanos CER



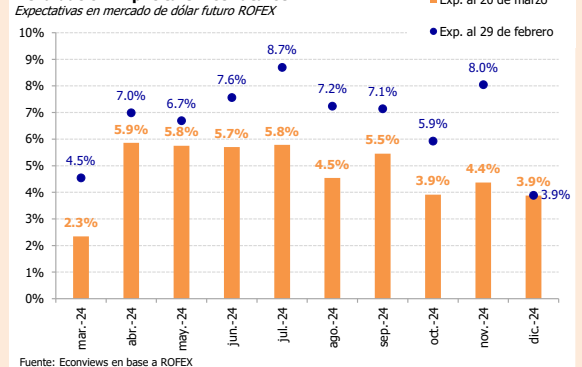
✓ **Los futuros siguen estables.** En la última semana, los contratos de dólar futuro cayeron 3% en promedio.

✓ **El dólar a fin de año cayó un 5%, cerrando en AR\$ 1,340.** Dado que en Econviews esperamos un dólar a AR\$ 2,223 en diciembre, nos parece barato.

✓ **El mercado pricea una aceleración del crawling peg en abril,** alrededor del 6%. Las expectativas de devaluación son más bajas que a finales de febrero.

✓ **El interés abierto se recupera de a poco:** Fue de US\$ 2,110 millones el miércoles 20 de marzo.

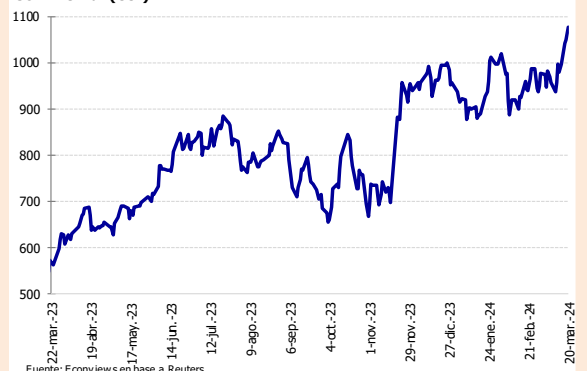
Devaluación implícita en los futuros



✓ **El Merval vuela 8% en dólares.** El índice en pesos subió 13% del 13 al 20 de marzo y cerró en 1,182,000 puntos ayer. Como el CCL se recalentó de AR\$ 1,053 a 1,097, la suba en dólares fue menor, pero igual terminó en US\$ 1,077, récord desde las PASO 2019.

✓ **Se disparan bancos y energéticas.** El sector financiero se siguió luciendo esta semana: Banco Macro lideró con 14%, seguido por el Supervielle (+9.2%) y BBVA Francés (+5.2%). Edenor (+18%), Central Puerto (+17%) y TGS (+15%) también anduvieron muy bien. Telecom (+14%) y Pampa (+11%) fueron otros puntos altos.

S&P Merval (CCL)





## PROYECCIONES - ESCENARIO BASE

### Proyección Tipo de Cambio

Último día del mes

|         | Oficial | CCL  | Brecha |
|---------|---------|------|--------|
| mar.-24 | 860     | 1117 | 30.0%  |
| abr.-24 | 877     | 1140 | 30.0%  |
| may.-24 | 947     | 1231 | 30.0%  |
| jun.-24 | 1023    | 1330 | 30.0%  |
| jul.-24 | 1432    | 1432 | 0.0%   |
| ago.-24 | 1575    | 1575 | 0.0%   |
| sep.-24 | 1732    | 1732 | 0.0%   |
| oct.-24 | 1906    | 1906 | 0.0%   |
| nov.-24 | 2058    | 2058 | 0.0%   |
| dic.-24 | 2223    | 2223 | 0.0%   |
| ene.-25 | 2378    | 2378 | 0.0%   |
| feb.-25 | 2545    | 2545 | 0.0%   |
| mar.-25 | 2698    | 2698 | 0.0%   |
| abr.-25 | 2859    | 2859 | 0.0%   |
| may.-25 | 3031    | 3031 | 0.0%   |
| jun.-25 | 3213    | 3213 | 0.0%   |
| jul.-25 | 3356    | 3356 | 0.0%   |
| ago.-25 | 3456    | 3456 | 0.0%   |

### Proyección de Inflación

|         | m/m   | a/a    |
|---------|-------|--------|
| mar.-24 | 12.0% | 291.3% |
| abr.-24 | 10.0% | 297.1% |
| may.-24 | 9.0%  | 301.6% |
| jun.-24 | 9.0%  | 313.2% |
| jul.-24 | 12.0% | 335.1% |
| ago.-24 | 9.0%  | 321.8% |
| sep.-24 | 9.0%  | 307.8% |
| oct.-24 | 8.4%  | 308.0% |
| nov.-24 | 7.0%  | 287.0% |
| dic.-24 | 7.0%  | 230.0% |
| ene.-25 | 7.0%  | 192.8% |
| feb.-25 | 7.0%  | 176.6% |
| mar.-25 | 7.5%  | 165.5% |
| abr.-25 | 6.5%  | 157.1% |
| may.-25 | 6.0%  | 150.0% |
| jun.-25 | 6.0%  | 143.1% |
| jul.-25 | 5.0%  | 127.9% |
| ago.-25 | 4.5%  | 118.5% |

### Proyección Tasas de Interés

Último día del mes

|         | Badlar | TPM    |
|---------|--------|--------|
| mar.-24 | 72.0%  | 80.0%  |
| abr.-24 | 72.0%  | 80.0%  |
| may.-24 | 72.0%  | 80.0%  |
| jun.-24 | 72.0%  | 80.0%  |
| jul.-24 | 90.0%  | 100.0% |
| ago.-24 | 90.0%  | 100.0% |
| sep.-24 | 90.0%  | 100.0% |
| oct.-24 | 81.0%  | 90.0%  |
| nov.-24 | 76.5%  | 85.0%  |
| dic.-24 | 76.5%  | 85.0%  |
| ene.-25 | 76.5%  | 85.0%  |
| feb.-25 | 76.5%  | 85.0%  |
| mar.-25 | 76.5%  | 85.0%  |
| abr.-25 | 76.5%  | 85.0%  |
| may.-25 | 76.5%  | 85.0%  |
| jun.-25 | 76.5%  | 85.0%  |
| jul.-25 | 72.0%  | 80.0%  |
| ago.-25 | 72.0%  | 80.0%  |

#### 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 Tasa Fija en Pesos

20 de marzo de 2024

| Instrumento           | Botes |
|-----------------------|-------|
|                       | TO 26 |
| Mdo. Secundario (TIR) | 64.6% |

## Ficha técnica Futuros

20 de marzo de 2024

| Vencimiento                         | mar.-24 | abr.-24 | may.-24 | jun.-24 | jul.-24 | ago.-24 | sep.-24 | oct.-24 | nov.-24 | dic.-24 | ene.-25 |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Plazo en días                       | 9       | 41      | 72      | 102     | 133     | 163     | 194     | 225     | 255     | 256     | 287     |
| Cotización Cierre                   | 862     | 913     | 965     | 1020    | 1079    | 1128    | 1190    | 1236    | 1290    | 1340    | 1390    |
| Tasa implícita (TNA)                | 41.6%   | 61.8%   | 66.4%   | 69.9%   | 72.6%   | 72.1%   | 74.1%   | 72.8%   | 73.3%   | 81.3%   | 80.0%   |
| Tasa implícita (TEA)                | 51.3%   | 81.8%   | 86.6%   | 89.4%   | 90.4%   | 86.8%   | 86.8%   | 82.4%   | 80.7%   | 90.3%   | 86.0%   |
| Tasa forward 30 días <sup>(1)</sup> | 9.3%    | 98.0%   | 95.7%   | 94.5%   | 96.4%   | 70.4%   | 89.1%   | 58.4%   | 67.1%   | 57.8%   | 55.2%   |

<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 CER

| Instrumento         | Ticker | Precio   | Rendimiento | Duration |
|---------------------|--------|----------|-------------|----------|
| Boncer 2024 + 1.55% | T2X4   | 1310.00  | -43.8%      | 2.0      |
| Bocon 2024          | PR13   | 284.00   | -           | 0.0      |
| Boncer 2025         | TC25   | 4099.00  | -17.5%      | 1.2      |
| Boncer 2026         | TX26   | 1562.00  | -10.0%      | 1.8      |
| Boncer 2028         | TX28   | 1524.00  | -5.2%       | 2.6      |
| Bonte 2025 +1.8%    | TX25   | 805.00   | -13.4%      | 2.2      |
| Bonte 2024 +3.75%   | T3X4   | 373.00   | -49.0%      | 0.8      |
| Bonte 2024 +4.00%   | T4X4   | 449.50   | -31.3%      | 1.2      |
| Bonte 2025 +4.25%   | T2X5   | 454.00   | -21.5%      | 1.5      |
| Disc \$             | DICP   | 28750.00 | 2.7%        | 4.4      |
| PAR \$              | PARP   | 16750.00 | 4.0%        | 8.9      |
| Cuasi Par           | CUAP   | 19250.00 | 6.3%        | 11.6     |

## Ficha técnica Dólar Link

| Instrumento           | Ticker | Precio   | Rendimiento | Duration |
|-----------------------|--------|----------|-------------|----------|
| Bonte Dólar-Link 2024 | TV24   | 83160.00 | 29.6%       | 0.1      |
| Bonte Dólar-Link 2024 | T2V4   | 88960.00 | -6.8%       | 0.5      |
| Bonte Dólar-Link 2025 | TV25   | 85000.00 | 1.1%        | 1.0      |

## Ficha técnica Duales

| Instrumento      | Ticker | Precio   | Rendimiento | Duration |
|------------------|--------|----------|-------------|----------|
| Dual abril 2024  | TDA24  | 83200.00 | 25.2%       | 0.1      |
| Dual junio 2024  | TDJ24  | 97300.00 | -38.4%      | 0.3      |
| Dual agosto 2024 | TDG24  | 94100.00 | -20.1%      | 0.4      |
| Dual enero 2025  | TDE25  | 94800.00 | -11.6%      | 0.9      |

## Ficha técnica Bonos Soberanos en US\$

| Instrumento | Precio | Rend. | Duration |
|-------------|--------|-------|----------|
| GD29        | 56.01  | 24.5% | 1.9      |
| GD30        | 54.24  | 23.5% | 2.1      |
| GD35        | 44.38  | 17.7% | 5.3      |
| GD38        | 49.05  | 18.1% | 4.4      |
| GD41        | 43.10  | 16.6% | 5.4      |
| GD46        | 47.80  | 16.5% | 4.5      |
| AL29        | 53.90  | 26.4% | 1.9      |
| AL30        | 52.09  | 25.4% | 2.0      |
| AL35        | 43.75  | 17.9% | 5.2      |
| AL38        | 47.94  | 18.6% | 4.4      |
| AL41        | 40.90  | 17.5% | 5.1      |

## Múltiples brechas

Promedio compra - venta

|           | Cotización | Brecha |
|-----------|------------|--------|
| Mayorista | 853.25     | -      |
| Blue      | 1020.00    | 19.5%  |
| MEP       | 1038.49    | 21.7%  |
| CCL       | 1097.12    | 28.6%  |

## Ficha técnica Merval

|                             | Ticker | Precio (AR\$) | s/s   | a/a    | YTD   | Máximo 10A   | Mínimo 10A | P/E   | Cap. Bursatil (*) |
|-----------------------------|--------|---------------|-------|--------|-------|--------------|------------|-------|-------------------|
| Índice Merval               | MERV   | 1,181,935.67  | 12.5% | 434.7% | 27.1% | 1,316,204.45 | 2,121.52   | -     | -                 |
| Índice Merval en US\$ (CCL) | -      | 1,077.31      | 8.0%  | 96.9%  | 12.7% | 1,800.32     | 251.9      | -     | -                 |
| Aluar                       | ALUA   | 885.00        | 10.5% | 350.2% | -3.9% | 1,276.27     | 1.22       | -     | 2,394,006.57      |
| Banco Galicia               | GGAL   | 2778.00       | 8.8%  | 628.3% | 65.7% | 2,830.90     | 2.23       | 11.50 | 3,132,414.67      |
| Banco Macro                 | BMA    | 5265.00       | 18.5% | 671.6% | 97.2% | 5,265.00     | 6.12       | 5.37  | 3,156,232.05      |
| BBVA Francés                | BBAR   | 3010.25       | 10.0% | 489.9% | 69.6% | 3,010.25     | 5.86       | 10.59 | 1,744,623.38      |
| Comercial del Plata         | COME   | 104.90        | 4.1%  | 379.5% | 42.9% | 120.25       | 0.13       | 22.96 | 474,751.11        |
| Loma Negra                  | LOMA   | 1573.50       | 8.7%  | 211.8% | 12.9% | 1,919.35     | 42.68      | -     | 906,755.07        |
| Pampa Energía               | PAMP   | 1923.50       | 15.5% | 322.7% | -0.4% | 2,560.50     | 0.81       | 17.56 | 252,233.40        |
| Telecom                     | TECO2  | 1748.00       | 19.2% | 424.7% | 26.4% | 2,073.15     | 8.66       | -     | 1,044,648.87      |
| Ternium                     | TXAR   | 822.00        | 9.6%  | 250.5% | -3.2% | 1,144.50     | 0.85       | 56.71 | 3,633,745.01      |
| YPF                         | YPFD   | 21145.00      | 11.5% | 471.2% | 26.7% | 22,558.90    | 62.95      | -     | 8,078,261.62      |

(\*) 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   | 25.37         | 4.4%  | 166.0% | 46.9%  | 67.26      | 3.89       | 2.52  |
| Banco Macro    | BMA    | 47.95         | 13.6% | 220.2% | 70.9%  | 119.45     | 8.82       | 5.14  |
| BBVA Francés   | BBAR   | 8.24          | 5.2%  | 134.2% | 53.7%  | 22.97      | 1.86       | 2.20  |
| Bioceres       | BIOX   | 12.89         | -0.3% | 16.9%  | -6.1%  | 16.00      | 4.10       | -     |
| Central Puerto | CEPU   | 9.22          | 16.5% | 103.0% | 1.3%   | 16.64      | 1.74       | 0.97  |
| Cresud         | CRESY  | 8.43          | 3.8%  | 59.0%  | -11.1% | 17.50      | 1.95       | -     |
| Despegar.com   | DESP   | 11.80         | 22.7% | 120.1% | 24.7%  | 33.94      | 4.59       | -0.03 |
| Edenor         | EDN    | 18.46         | 17.7% | 175.4% | -4.7%  | 62.55      | 1.71       | -3.05 |
| IRSA           | IRS    | 8.66          | 6.4%  | 83.2%  | 0.7%   | 26.07      | 2.29       | -     |
| Loma Negra     | LOMA   | 7.19          | 4.1%  | 17.8%  | 1.4%   | 23.45      | 3.01       | 16.55 |
| MercadoLibre   | MELI   | 1,530.65      | -1.3% | 29.4%  | -2.6%  | 1,984.34   | 49.53      | 19.46 |
| Pampa Energía  | PAM    | 43.58         | 11.3% | 54.9%  | -12.0% | 71.65      | 2.85       | 5.53  |
| Supervielle    | SUPV   | 5.68          | 9.2%  | 165.4% | 39.9%  | 33.01      | 1.25       | 1.96  |
| Telecom        | TEO    | 7.95          | 13.9% | 96.1%  | 11.2%  | 30.93      | 3.60       | -3.68 |
| Ternium        | TX     | 41.05         | 1.9%  | 4.5%   | -3.3%  | 56.19      | 9.84       | 3.44  |
| TGS            | TGS    | 14.30         | 15.2% | 66.9%  | -5.2%  | 22.86      | 1.18       | NULL  |
| YPF            | YPF    | 19.31         | 6.6%  | 111.5% | 12.3%  | 54.58      | 2.57       | -3.35 |

## Ficha técnica S&P 500

|                   | Ticker | Precio (US\$) | s/s   | a/a   | YTD    | Máximo 10A | Mínimo 10A | P/E   | Cap. Bursatil (*) |
|-------------------|--------|---------------|-------|-------|--------|------------|------------|-------|-------------------|
| Índice S&P 500    | .SPX   | 5,212.70      | 0.9%  | 31.9% | 9.3%   | 5,212.70   | 1099.2     | -     | -                 |
| Alphabet (Google) | GOOGL  | 148.41        | 6.2%  | 46.6% | 6.2%   | 153.51     | 11.88      | 26.98 | 1,833,071.18      |
| Amazon            | AMZN   | 177.81        | 0.7%  | 82.0% | 17.0%  | 186.57     | 8.05       | 60.88 | 1,827,140.37      |
| Apple             | AAPL   | 178.03        | 4.0%  | 13.1% | -7.5%  | 198.11     | 11.26      | 27.40 | 2,719,006.41      |
| Johnson & Johnson | JNJ    | 155.28        | -3.6% | 0.9%  | -0.9%  | 186.01     | 57.66      | 29.56 | 376,432.21        |
| JPMorgan Chase    | JPM    | 196.25        | 2.5%  | 54.4% | 15.4%  | 196.25     | 28.38      | 11.95 | 558,235.64        |
| MasterCard        | MA     | 487.03        | 2.4%  | 39.4% | 14.2%  | 487.03     | 22.09      | 40.89 | 451,519.49        |
| Microsoft         | MSFT   | 424.08        | 2.2%  | 55.8% | 12.8%  | 425.22     | 23.69      | 38.11 | 3,131,260.13      |
| Tesla             | TSLA   | 175.40        | 3.5%  | -4.3% | -29.4% | 409.97     | 1.46       | 39.84 | 545,618.29        |
| Visa              | V      | 289.18        | 1.4%  | 32.6% | 11.1%  | 289.18     | 17.28      | 36.42 | 577,276.71        |

(\*) Principales 10 empresas según capitalización bursatil (en millones de US\$)

## Ficha técnica Criptomonedas

|              | Cotización (US\$) | d/d   | s/s    | a/a    | YTD   |
|--------------|-------------------|-------|--------|--------|-------|
| Bitcoin      | 65,991.00         | 3.5%  | -9.8%  | 135.0% | 55.3% |
| Bitcoin Cash | 405.73            | 12.7% | -8.4%  | 209.6% | 56.4% |
| Ethereum     | 3,385.70          | 3.3%  | -15.2% | 92.1%  | 48.4% |
| Ripple       | 0.61              | 1.2%  | -10.6% | 61.1%  | -1.6% |

(+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)