

INFORME FINANCIERO MIDWEEK

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

27 de Junio de 2024

✓ NUESTRAS PREMISAS

- **Puede dar menos que 6.** Nuestro pronóstico de inflación para junio es de 6%. Creemos que el riesgo de ese número es mayormente hacia la baja. Si bien las tarifas y el combustible aportan mucho más que en mayo, los precios en los supermercados vienen muy tranquilos. El hecho de que la actividad económica se recupere muy lentamente está ayudando a que los márgenes sigan bajando.
- **La demanda de dinero viene firme.** Todos los agregados monetarios vienen creciendo por encima de la inflación. Desde los billetes y monedas en poder del público hasta los datos de M1, M2 y en menor medida M3 privado. En cierta medida es endógeno. El Banco Central controla el tipo de cambio y la tasa, lo que implica que no controla las cantidades de pesos. Esto es una buena noticia porque muestra que la gente está dispuesta a tener más pesos y podría ser también una señal de que hay más actividad en la economía. Lógicamente venimos de un momento de muy baja monetización. Pero en cualquier caso es una buena señal de cara a la estabilización. El crédito seguramente está ayudando en el proceso. Si bien el haber bajado la tasa a 40% pudo haber sido apresurado, hay un efecto secundario que no es menor. En los últimos 30 días el crédito en pesos saltó más de 17% en términos nominales.
- **Las tasas no se tocan hasta la salida del cepo.** El FMI pidió tasas reales positivas. El gobierno se "agrandó" en la última licitación diciendo que las tasas ya no eran negativas porque la inflación que se anunció al día siguiente (4.18%) fue más baja que la tasa de corte de la LECAP. Pero a nuestro criterio la tasa va a seguir siendo negativa en términos reales hasta que el gobierno salga del cepo. La inflación no va a bajar del 5% mensual y la tasa no va a ir tan arriba. Además, por más que se quiera usar la tasa de LECAP como referencia, la tasa va a seguir siendo la que determina el Banco Central. Por caso la BADLAR en 32% muestra claramente la referencia para plazos fijos. En resumen, vemos 40% hasta que haya cambios más importantes en la economía.
- **Comunicación equivocada.** El gobierno tiene una estrategia en política cambiaria y monetaria que no todo el mundo comparte. Varios economistas y el propio Fondo Monetario Internacional plantearon una versión diferente que implica salir del cepo, con un tipo de cambio flotante y una tasa real positiva. Nadie sabe quién tiene razón y desde ya que el gobierno se ganó el derecho a decidir cómo y cuándo cambia la política actual. Lo que no parece una buena idea es salir a decir que "no vamos a devaluar" o usar una expresión como los "devaluadores seriales", personalizar en determinados periodistas o colegas. No porque no puedan tener razón sino porque manda una señal de desesperación y así la lee el mercado y la sociedad.
- **¿Se rompe la tendencia del superávit? No estamos seguros.** El presidente Milei dijo que no habría superávit en junio. Es lógico porque hay que pagar aguinaldos de jubilados y empleados públicos incluyendo el poder judicial y fuerzas armadas. Los números de depósitos del sector público dejaron de crecer en junio, consistente con un déficit. Pero no descartamos que el gobierno encuentre la vuelta de mostrar, aunque sea, un superávit primario pequeño. No es que cambie el panorama. Pero dado que las señales importan, puede ser que elijan esa ruta. También es probable que si ya se va a anunciar un déficit por única vez se aproveche a pagar cuentas pendientes para liberar próximos meses. La moneda está en el aire.

POLÍTICA MONETARIA

El Tesoro subió la tasa. En la última licitación del mes el Tesoro colocó AR\$ 8.44 billones. El grueso del dinero llegó por la Lecap S30S4 con vencimiento en septiembre que cortó a la tasa mínima garantizada del 4.25% mensual. De los AR\$ 6 billones que se iban a licitar como máximo de las tres Lecaps más cortas, fue todo a la de septiembre, dejando desiertas las de julio y agosto que no habían tenido muchas ofertas.

Por la Lecap a diciembre se adjudicaron AR\$ 2.21 billones, casi la totalidad del monto ofertado. Lo interesante es que por estas letras se pagó una tasa todavía mayor: 4.50%. Es decir que el 4.25% de la licitación anterior sobre el que se dijo que era una tasa positiva parece que no fue suficiente. Hay que ver si el 4.5% resulta suficiente. Para nosotros es una tasa negativa todavía, aunque los números están finos.

El tercer bono licitado fue el un "dollar-linked" a diciembre del año que viene por el que se adjudicaron poco más de AR\$ 200 mil millones. Esto es solo el 18.9% de lo ofrecido. El tesoro pagará el valor del dólar menos una tasa anual de 8.61%, lo que implica que el mercado piensa que habrá una devaluación real. De otra manera no aceptaría una tasa tan negativa. Acá probablemente el gobierno eligió absorber menos pesos a costa de no convalidar una tasa mayor.

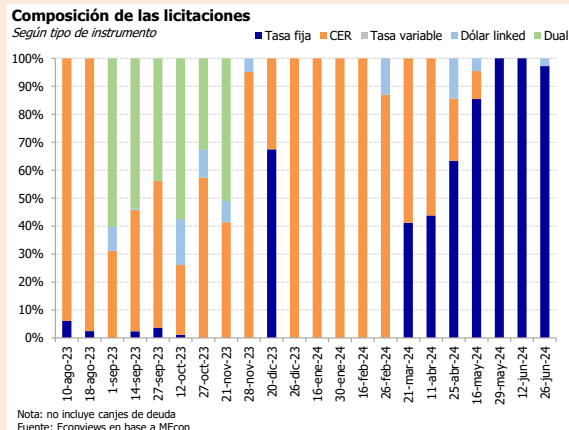
A partir de estos montos e instrumentos adjudicados, el plazo promedio ponderado al que se colocó la deuda fue de 122 días, el cual subió por segunda licitación consecutiva.

Dado que estos instrumentos se liquidan el lunes 1 de julio, el Tesoro cubre no solo lo que vencía en la última quincena de este mes sino también la Lecap que vence ese día. En total son AR\$ 5.7 billones, por lo que quedan AR\$ 2.74 billones excedentes. De acuerdo con el comunicado oficial ese dinero se usará para comprarle dólares al BCRA que serán destinados al pago de los vencimientos de deuda de julio. Al tipo de cambio oficial pueden comprar casi 3,000 millones de dólares, más de lo que vence.

Este rollover mayor al 100% también nos dice que hubo pesos que estaban en Pases pasivos y fueron a las Lecaps. Esto tiene cosas buenas y no tanto. Dentro de lo positivo se pasa de deuda de un día a títulos con un plazo mayor. Otro punto bueno es que resulta lógico que sea el Tesoro quien tenga esta deuda porque es el que tuvo déficit. Como lado negativo la tasa que pagan las Lecaps es superior a la de Pases.

La base está. En los últimos 30 días la base monetaria subió 15.6% nominal. Dentro de sus componentes se destaca el circulante que creció 23.9%. Acá hay dos cuestiones. Una es que la estacionalidad es positiva en esta parte del año. La otra es que la entrada en circulación de los nuevos billetes de 10 mil pesos puede tener algo que ver en este aumento en la demanda de billetes, dado que ahora se hace más fácil transaccionar en efectivo.

La cuestión estacional existe, pero de todas maneras la suba que vemos va más allá. Si tomamos el promedio de los datos disponibles de junio vemos



Vencimientos de julio

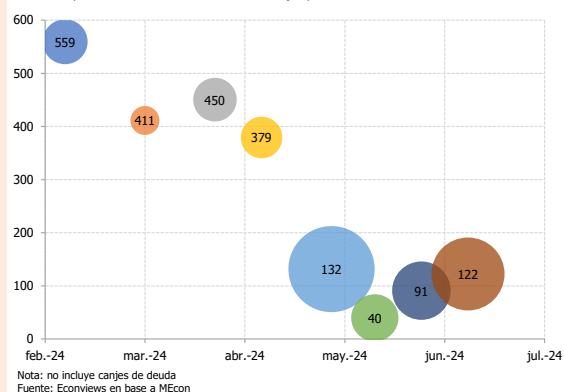
En millones de AR\$

Fecha	Bono	Intereses	Capital
26-jul-24	T2X4	12,065	1,556,815
5-jul-24	BONTE FGS	816	
1-jul-24	S01L4		2,641,127
12-jul-24	S12L4		1,050,334
26-jul-24	S26L4		2,180,235
31-jul-24	BONARCF	261	739
Total hasta 12-jul		3,692,278	
Total 15-jun a 26-jul		3,750,116	

Fuente: Econviews en base a Ministerio de Economía

Plazo promedio de las colocaciones en días

Ponderado por instrumento - Tamaño de las burbujas por monto de la licitación



que la base monetaria está creciendo 9.3% en términos reales sin estacionalidad y el circulante 4.3%. El M2 privado sube 2.1%. Esto nos da una noción de un aumento en la demanda de dinero, algo que vemos como positivo.

Para los bancos no hay recesión. En los primeros cuatro meses del año las entidades financieras acumularon ganancias por AR\$ 3.63 billones. Este monto es casi 3.5 veces mayor al del mismo periodo del año pasado y supera ampliamente cualquier otro primer cuatrimestre desde 2010.

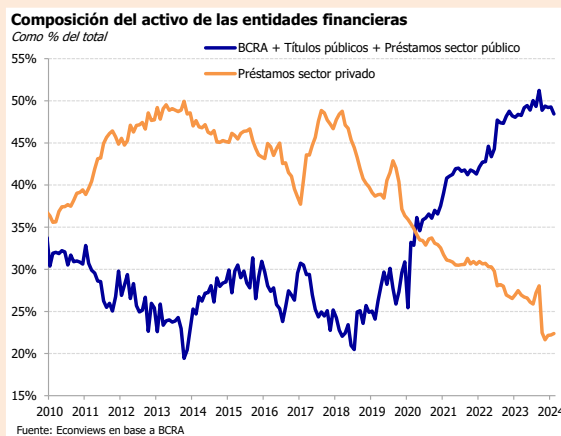
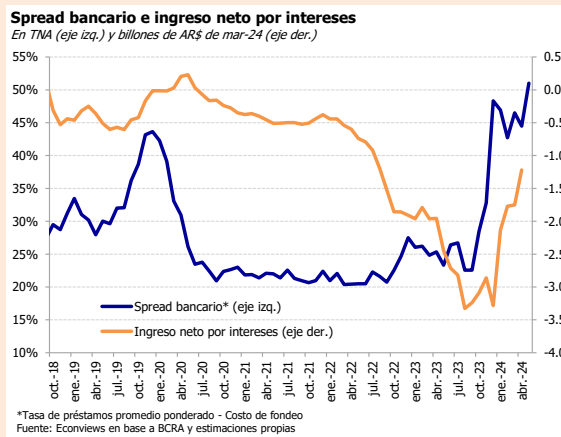
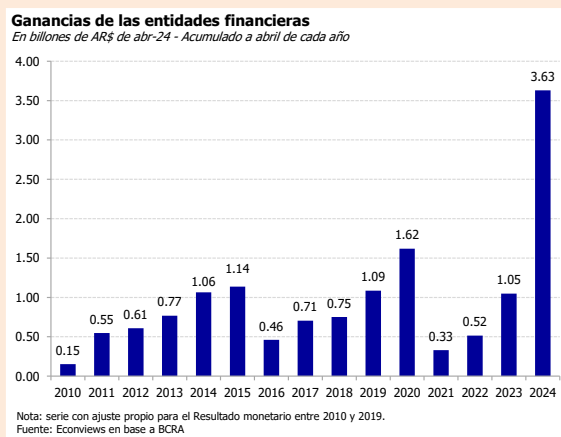
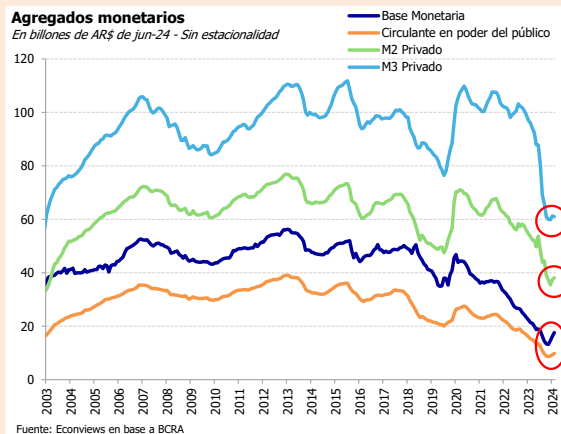
Dentro de los factores que explican este buen resultado sobresalen las ganancias generadas por los títulos con ajuste CER que los bancos tenían en sus activos. También hubo un aporte importante de las primas por pases después del desarme de las Leliqs.

Un punto sobre el que venimos haciendo hincapié es la mejora que se está dando en el diferencial entre los ingresos y los egresos por intereses. Históricamente este spread fue positivo, pero desde 2018 está en terreno negativo. Ahora sigue siendo negativo, pero mejoró sustancialmente y estimamos que seguirá haciéndolo. Si bien en los últimos meses los ingresos cayeron por la baja en la tasa de interés, los egresos se redujeron en mayor medida por lo que el balance neto creció. Lo que está detrás de esta mejora es la suba del spread de tasas. Es decir, el costo de fondeo bajó más que la tasa de préstamos. Para los préstamos en pesos estimamos que la tasa promedio ponderada era 87.80% en abril y bajó a 75.01% en mayo, mientras que el costo de captación pasó de 43.32% a 24% respectivamente. La diferencia entre ambas tasas subió de 44.48% a 51.01%, siempre tomando promedios mensuales.

Pensando hacia adelante creemos que hay más espacio para que los bancos sigan recuperando su negocio tradicional, ya no tanto por la diferencia entre las tasas sino por un crecimiento de los montos prestados.

Un hecho que permite sostener esta hipótesis es la excesiva participación que tiene el sector público dentro del activo de las entidades financieras. Sumando instrumentos del BCRA y del Tesoro llegan a casi el 50% del total, al mismo tiempo que los préstamos privados no pasan el 25%. Pensamos que estas proporciones van a empezar a invertirse. Por un lado, si el gobierno no tiene déficit no necesita colocar deuda nueva (acá no consideramos el traspaso de deuda del BCRA al Tesoro). Eso va a hacer que de mínima el share del sector público no aumente. Lo otro que hay que tener en cuenta es que los bancos hoy en día tienen la mayor parte de su liquidez en estos instrumentos. Si el crédito sigue creciendo como lo hizo en mayo, las entidades van a salir de esos títulos para pasar a financiar al sector privado. Eso va a hacer que estén menos expuestos al sector público y que sus ingresos vuelvan a explicarse por el negocio bancario tradicional.

La morosidad del sistema cerró abril en 1.92%, el valor más bajo desde febrero de 2018. En los bancos privados es todavía menor (1.40%), aunque subió en el margen con respecto a marzo. En los bancos públicos la cartera irregular llega al 2.72%.



➔ Mercados globales

Superdólar. Junio cierra con otro sacudón a las monedas emergentes. El real brasileño cayó 1.6% a 5.52 por dólar desde el lunes, el peso mexicano volvió a deslizarse hacia 18.36 y el chileno bajó 1% a 951. El yen japonés rompió el techo de los 160 por dólar por primera vez en casi 40 años, mientras que el euro oscila en torno a 1.07 dólares. El índice DXY (que está ponderado por el comercio exterior de EEUU) se apreció 1.3% en el último mes.

En su última reunión la Reserva Federal proyectó que solo habría una baja de tasas en 2024, de 5.50 a 5.25%, y no dos como venía señalizando. Así, dejó en offside a los demás bancos centrales que habían empezado a aflojar la política monetaria, tanto los emergentes como en la Eurozona o Canadá. El mercado de futuros sigue apostando a que habrá dos o más recortes este año, aunque en la última semana las chances bajaron de 70 a 60%. Los precios de los bonos convalidan esta visión: a pesar de las señales “hawkish” de la Fed, el rendimiento de los bonos a 10 años bajó a 4.32%.

También hay historias locales como la elección de Sheinbaum en México o la arremetida de Lula contra las reglas fiscales y la conducción del banco central que sumaron a la inestabilidad.

Mañana sale la inflación PCE –el índice objetivo de la Fed– de mayo: se espera una variación mensual de 0.1% tanto para la general como la núcleo, lo que daría variaciones interanuales de 2.6 y 2.7%, respectivamente.

La economía estadounidense sigue fuerte, más allá de los últimos datos flojos en ventas de vivienda y minoristas. El S&P 500 ganó 3.8% en junio, quedando cerca de los 5,500 puntos. En cambio, el Euro Stoxx 50 perdió 1.4% este mes. Plazas emergentes como CDMX (-4.9%), Bogotá (-1.8%) o Santiago (-1.8%) se tiñeron de rojo en junio. La Bolsa de São Paulo está 0.4% arriba contra mayo, pero es de las que más cayó en 2024 (-8.6%).

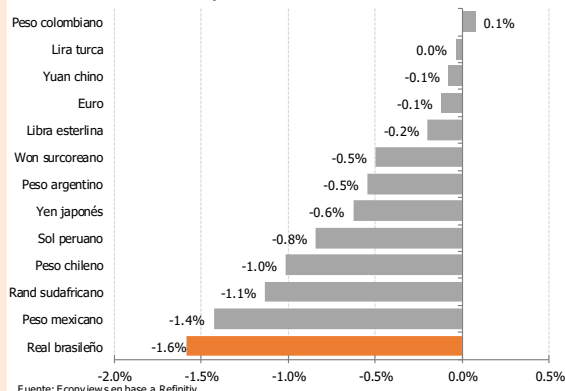
Lula minimizó los riesgos fiscales. En una entrevista, el presidente brasileño se quejó del nerviosismo del mercado (el real está 12% abajo este año) y dijo que si había gasto excesivo en alguna área podía cubrirse con un aumento de la recaudación, contradiciendo a su ministro de economía Haddad que busca empujar un paquete fiscal con límites al gasto en 2025.

En lo que va del 2024, la trayectoria del resultado primario es peor que en los dos años previos, pero sin ser explosiva. Para abril acumulaba un superávit de 0.8% del PBI, contra 1.4% a esta altura de 2023. Parece difícil cumplir la meta oficial de 0% para todo el año, pero el -0.7% que pronostica el mercado no es catastrófico. Las expectativas de inflación siguen desancladas y subieron de 3.86 a casi 4% en el último mes, y de 3.8 a 3.9% para 2025. Ajustándose a la devaluación, el tipo de cambio para fin de año pasó de 5.05 a 5.15.

El otro asunto que inquieta a los inversores es la sucesión de Roberto Campos Neto en el Banco Central a fin de año. Hace unas semanas el nombre puesto era Gabriel Galípolo, ex viceministro de Haddad. En mayo había hecho ruido al votar por una baja de tasas mayor a la del consenso del directorio, pero en la reunión del miércoles 19 se alineó con Campos Neto para dejar la Selic en 10.50%, sin cambios después de un mes de turbulencias. De todas formas, ayer Lula dijo que no tiene un candidato definido todavía.

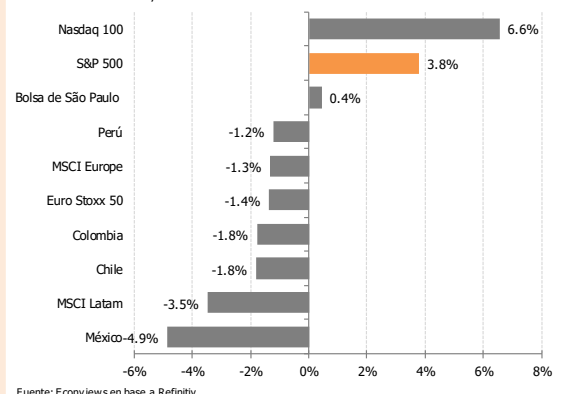
Siguen cayendo

Variación contra el dólar desde el 21-jun



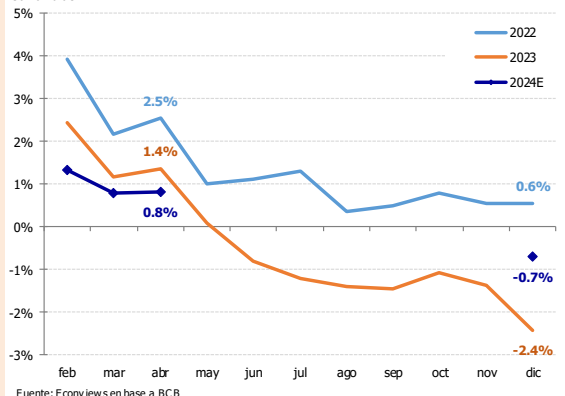
Rendimiento en junio

Variación contra el 31-may



Brasil: resultado primario acumulado

Como % del PBI



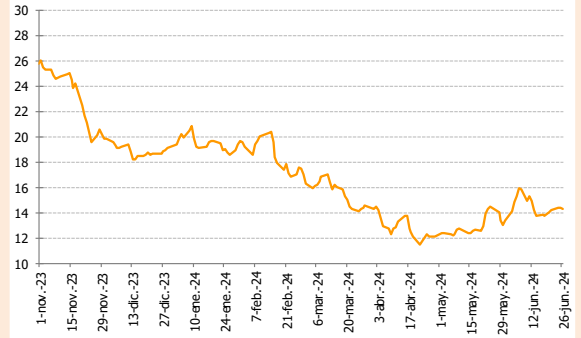
MERCADOS

✓ **El riesgo país se estancó arriba de 1,400.** Sin volver a los picos de casi 1,600 de mediados del mes, ayer el índice de JPMorgan cerró en 1,429 puntos básicos.

✓ **El GD30 retrocedió 0.9%.** En la última semana la cotización del bono Global benchmark a 2030 bajó de 57.40 a 56.88 centavos.

Riesgo país de Argentina

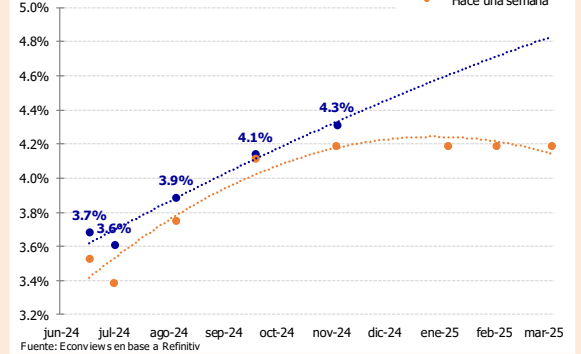
EMBI, en puntos porcentuales



✓ **La curva de tasa fija se corrió para arriba.** Los rendimientos mensuales van de 3.6-3.7% para las letras más cortas a 4.3% para la de noviembre en el mercado secundario. La licitación de ayer salió con una tasa de 4.50% para las Lecaps a diciembre.

Curva de LECAPs

Tasa efectiva mensual, precios en el mercado secundario



✓ **Suben los futuros.** En la última semana, los contratos de dólar futuro subieron 2% en promedio, con variaciones entre 3 y 4% para los contratos de diciembre en adelante.

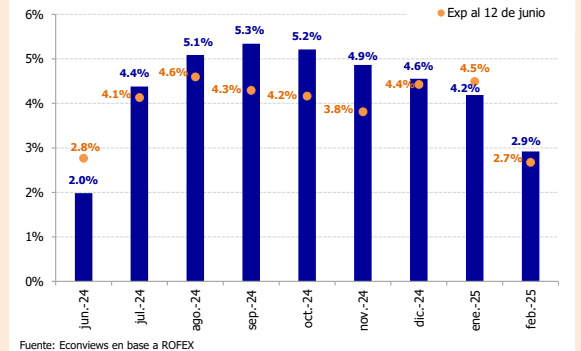
✓ El dólar a fin de año subió un 3% y cerró en AR\$ 1,217. **En Econviews lo seguimos viendo barato:** proyectamos un dólar a diciembre más cerca de AR\$ 1,560.

✓ **Cambian las expectativas de devaluación,** que continúan bastante por encima del 2%. El mercado pricea una aceleración del crawling peg con un máximo de 5.3% en septiembre.

✓ El interés abierto es bajo: fue de US\$ 2,005 millones el miércoles 26 de junio.

Devaluación implícita en los futuros

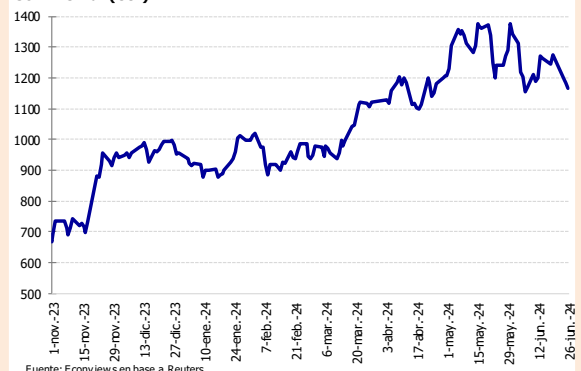
Expectativas en mercado de dólar futuro ROFEX



✓ **El Merval volvió mal del finde largo.** El índice cayó 8.5% medido en dólares, volviendo debajo de los 1,200 después de dos meses. En pesos se mantuvo flat, pero el CCL se calentó 113 pesos a AR\$ 1,350.

✓ **ADRs en rojo.** 14 de las 17 acciones argentinas de nuestro panel cayeron en Wall Street esta semana. Los bancos y sobre todo BBVA Francés (-13%), Macro (-9.9%) y Galicia (-9.4%) se llevaron lo peor. A Despegar.com (-10%), IRSA (-8.6%) y Telecom (-6.3%) también les fue mal. Las excepciones a una semana negra fueron MercadoLibre (+6.7%) y Bioceres (+3.1%), empujadas por la bolsa estadounidense, y en menor medida Ternium (+0.6%).

S&P Merval (CCL)



Una Mirada de los Mercados

CASH MANAGEMENT:

- El mercado va perdiendo liquidez en pesos. El BCRA no compró dólares y eso genera menor flujo de pesos.
- La menor liquidez se reflejó en un aumento gradual de la Tasa Badlar Privada, que aumentó 3 puntos con respecto al piso que alcanzó con el último recorte de tasas del BCRA.
- La diferencia de 3,5/4,5 puntos entre las tasas minoristas y las mayoristas está favoreciendo el rendimiento de los FCI Money Market.
- El tramo corto de Lecaps rindiendo 3,4% mensual y el Tesoro pagando premio a partir de 90 días. Tanto la Lecap de septiembre como la de diciembre se licitaron por arriba de mercado.

ASSET MANAGEMENT PESOS:

- En una semana en donde el Dólar Financiero (@CCL) siguió en alza, los activos en pesos se vieron afectados y rindieron en general por debajo del CCL e inclusive del devengamiento del CER. Lo más protectoro resultaron ser las acciones (S&P Merval), seguidas por las Lecaps, en especial los tramos más cortos.
- El mercado está priorizando la baja duration en un escenario en donde todavía hay incertidumbre sobre el nivel de tasas futuras y en especial sobre la política de salida del Cepo. Los Bonos más largos (CER / Botes) fueron los más afectados, porque son los que más sufrirían si se sale rápido del Cepo y se va hacia un esquema de tasas reales positivas o de unificación cambiaria en donde se arbitren las curvas Hard Dollar y CER.
- En esos escenarios, como estrategia de retorno total seguimos prefiriendo los activos Hard Dollar, con subas de paridades que deberían compensar el recorte de brecha.
Dentro de una curva CER, donde solamente vemos atractivo en caso de necesitar la cobertura, las preferencias van hacia el tramo medio, que ya devenga spread positivo

Curva de Lecaps

Ticker	Plazo	Saldo	TEA	TEM	Tramo
S01L4	5	2.500	49,0%	3,38%	3,4%
S12L4	16	1.000	46,2%	3,21%	
S26L4	30	2.000	50,2%	3,45%	
S16G4	51	1.000	50,3%	3,45%	
S30G4	65	2.000	54,9%	3,71%	4,1%
S13S4	79	5.400	60,8%	4,04%	
S30S4	96	6.000	64,8%	4,25%	
S14O4	110	688	62,5%	4,13%	
S29N4	156	1.121	64,9%	4,26%	4,4%
S13D4	170	2.200	69,6%	4,50%	
S31E5	219	545	66,7%	4,35%	
S28F5	247	627	66,4%	4,34%	
S31M5	278	612	64,9%	4,26%	

Rendimiento en Pesos y en Dólares

	1 día	7 días	30 días	30 d USD
USD Bonares	2,55%	8,47%	12,1%	-4,9%
USD Globales ARG	2,07%	7,39%	11,8%	-5,2%
BCRA Bopreal USD	1,54%	4,09%	14,6%	-2,7%
Dólar Financiero (ARS CCL)	2,20%	2,85%	17,9%	0,0%
Inflación (CER)	0,27%	2,77%	9,1%	-7,4%
S&P Merval	0,20%	1,87%	2,5%	-13,0%
Lecap \$ Tasa Fija Corto	0,00%	1,76%	0,3%	-14,9%
Tasa Badlar Privada	0,09%	1,36%	3,3%	-12,3%
Caución 7d (ARS)	0,09%	1,32%	3,3%	-12,4%
Bonos Dollar Linked	-1,14%	1,23%	4,4%	-11,5%
Bonos Duales (CER / DLK)	0,04%	0,86%	0,8%	-14,5%
Tipo de Cambio Oficial	0,01%	0,84%	2,4%	-13,2%
Bonos CER (Medio y Largo)	0,35%	-0,90%	-1,7%	-16,6%
Botes \$ (Tasa fija Largo)	-0,05%	-0,98%	-14,7%	-27,7%

MUNDO DÓLAR:

- **CASH:** MegaQM lanzó el primer FCI Money Market en USD del mercado local. Busca generar un rendimiento para la liquidez en dólares que hoy está a tasas muy bajas en el sistema financiero. Invierte en depósitos plazo fijo, cuentas remuneradas y caución. TNA actual del 1,5%.
- **ASSET:** En un contexto en el que continúa demandando el dólar financiero (@CCL), los bonos hard dollar fueron los que mejor performance tuvieron en los últimos 30 dentro de los activos locales. El tramo de menor duration (Bopreales) resistieron mejor en una semana adversa. A pesar de ello, seguimos viendo valor en el segmento medio / largo (35/38) que responde mejor en los diferentes escenarios de unificación cambiaria. En la última semana, los GD y AL mejor que el CCL, recuperando buena parte del terreno perdido.



PROYECCIONES - ESCENARIO BASE

Proyección Tipo de Cambio

Último día del mes

	Oficial	CCL	Brecha
jun.-24	913	1278	40.0%
jul.-24	931	1304	40.0%
ago.-24	950	1330	40.0%
sep.-24	969	1376	42.0%
oct.-24	988	1423	44.0%
nov.-24	1008	1462	45.0%
dic.-24	1563	1563	0.0%
ene.-25	1625	1625	0.0%
feb.-25	1690	1690	0.0%
mar.-25	1758	1758	0.0%
abr.-25	1811	1811	0.0%
may.-25	1865	1865	0.0%
jun.-25	1921	1921	0.0%
jul.-25	1978	1978	0.0%
ago.-25	2038	2038	0.0%
sep.-25	2099	2099	0.0%
oct.-25	2162	2162	0.0%
nov.-25	2227	2227	0.0%

Proyección de Inflación

	m/m	a/a
jun.-24	6.0%	276.6%
jul.-24	5.5%	273.6%
ago.-24	5.5%	250.5%
sep.-24	5.5%	228.0%
oct.-24	5.5%	219.5%
nov.-24	5.5%	198.8%
dic.-24	9.2%	160.0%
ene.-25	7.0%	130.7%
feb.-25	5.0%	113.9%
mar.-25	5.0%	102.3%
abr.-25	4.0%	93.3%
may.-25	3.8%	92.6%
jun.-25	3.6%	88.2%
jul.-25	3.4%	84.4%
ago.-25	3.4%	80.8%
sep.-25	3.2%	76.8%
oct.-25	3.0%	72.6%
nov.-25	3.0%	68.5%

Proyección Tasas de Interés

Último día del mes

	Badlar	TPM
jun.-24	32.0%	40.0%
jul.-24	32.0%	40.0%
ago.-24	32.0%	40.0%
sep.-24	32.0%	40.0%
oct.-24	32.0%	40.0%
nov.-24	32.0%	40.0%
dic.-24	64.0%	80.0%
ene.-25	64.0%	80.0%
feb.-25	48.0%	60.0%
mar.-25	48.0%	60.0%
abr.-25	48.0%	60.0%
may.-25	48.0%	60.0%
jun.-25	40.0%	50.0%
jul.-25	40.0%	50.0%
ago.-25	40.0%	50.0%
sep.-25	36.0%	45.0%
oct.-25	36.0%	45.0%
nov.-25	36.0%	45.0%

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

26 de junio de 2024

Vencimiento

	jun.-24	jul.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25
Plazo en días	4	35	65	96	127	157	158	189	220	248	279	310
Cotización Cierre	913	953	1002	1055	1110	1164	1217	1268	1305	1335	1365	1395
Tasa implícita (TNA)	22.5%	48.4%	56.0%	60.2%	62.9%	64.6%	77.7%	75.8%	71.8%	68.6%	65.3%	62.6%
Tasa implícita (TEA)	25.3%	60.5%	70.5%	74.9%	76.6%	76.9%	95.4%	89.5%	81.6%	75.6%	69.8%	65.2%
Tasa forward 30 días ⁽¹⁾	-	67.3%	81.4%	86.7%	84.0%	76.8%	70.6%	63.7%	41.2%	31.4%	30.6%	29.8%

⁽¹⁾ 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	1,574,472.21	-0.1%	264.1%	69.4%	1,659,247.61	2,121.52	-	-
Índice Merval en US\$ (CCL)	-	1,167.08	-8.5%	38.2%	22.1%	1,800.32	251.9	-	-
Aluar	ALUA	1051.00	16.5%	184.5%	14.2%	1,276.27	1.22	-	2,829,400.00
Banco Galicia	GGAL	4105.15	5.7%	724.2%	153.6%	4,203.10	2.15	10.98	5,057,092.30
Banco Macro	BMA	7615.55	7.8%	821.5%	195.3%	7,795.60	5.91	5.76	4,814,165.73
BBVA Francés	BBAR	4397.95	4.9%	558.8%	162.0%	4,547.30	5.54	14.03	2,511,927.51
Comercial del Plata	COME	138.75	2.8%	361.2%	89.0%	138.90	0.13	-	936,177.33
Loma Negra	LOMA	1754.75	5.3%	190.8%	25.9%	1,919.35	42.68	-	1,082,413.27
Pampa Energía	PAMP	2272.95	6.2%	220.4%	17.7%	2,560.50	0.81	22.58	307,596.56
Telecom	TECO2	2159.25	4.1%	362.3%	56.1%	2,191.65	8.66	-	1,281,897.82
Ternium	TXAR	1026.00	13.6%	145.5%	20.8%	1,144.50	0.85	17.14	4,630,021.37
YPF	YPFD	27408.20	4.3%	416.5%	64.2%	28,218.45	62.95	-	10,780,100.80

^(*) 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	30.87	-9.4%	87.9%	84.4%	65.23	3.77	7.71
Banco Macro	BMA	56.93	-9.9%	138.6%	108.7%	116.13	8.57	31.07
BBVA Francés	BBAR	9.12	-12.9%	62.4%	78.3%	21.92	1.77	2.60
Bioceres	BIOX	10.95	3.1%	-18.6%	-20.2%	16.00	4.10	-
Central Puerto	CEPU	8.92	-6.1%	37.9%	-2.0%	16.64	1.74	3.33
Cresud	CRESY	8.09	-0.9%	14.7%	-10.6%	16.70	1.86	-
Despegar.com	DESP	12.50	-10.1%	71.9%	32.1%	33.94	4.59	-0.03
Edenor	EDN	16.15	-3.4%	-4.8%	-16.6%	62.55	1.71	-
IRSA	IRS	8.91	-8.6%	20.5%	9.8%	24.60	2.16	-
Loma Negra	LOMA	6.71	-5.1%	-1.3%	-5.4%	23.45	3.01	88.30
MercadoLibre	MELI	1,678.96	6.7%	45.3%	6.8%	1,984.34	49.53	19.46
Pampa Energía	PAM	43.73	-4.1%	3.2%	-11.7%	71.65	2.85	5.53
Supervielle	SUPV	6.52	-6.7%	114.2%	64.6%	32.21	1.22	1.96
Telecom	TEO	6.90	-6.3%	10.0%	-3.5%	30.93	3.60	-2.02
Ternium	TX	36.98	0.6%	-7.1%	-12.9%	56.19	9.84	3.44
TGS	TGS	17.93	-2.6%	29.0%	18.8%	22.86	1.18	-
YPF	YPF	20.28	-3.5%	31.7%	18.0%	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	5,477.90	-0.2%	26.5%	14.8%	5,487.03	1099.2	-	-
Alphabet (Google)	GOOGL	183.88	5.0%	55.4%	31.6%	184.03	11.88	28.69	2,282,949.09
Amazon	AMZN	193.61	5.9%	52.1%	27.4%	193.61	8.05	52.34	1,939,170.95
Apple	AAPL	213.25	-0.5%	15.1%	10.8%	216.67	11.26	32.51	3,205,896.52
Johnson & Johnson	JNJ	146.82	0.8%	-10.3%	-6.3%	186.01	57.66	21.60	354,239.11
JPMorgan Chase	JPM	197.43	0.2%	41.8%	16.1%	204.79	28.38	11.96	568,791.26
MasterCard	MA	452.38	0.5%	19.9%	6.1%	488.64	22.09	36.20	423,579.26
Microsoft	MSFT	452.16	1.3%	37.6%	20.2%	452.16	23.69	39.07	3,351,598.30
Tesla	TSLA	196.37	6.2%	-18.5%	-21.0%	409.97	1.46	47.92	597,495.90
Visa	V	273.60	0.0%	20.9%	5.1%	290.37	17.28	33.59	547,333.17

^(*) 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

Rafael Aguilar
Economista

raguilar@econviews.com

Andrés Borenstein
Economista Asociado

aborenstein@econviews.com

Pamela Morales
Economista

pmorales@econviews.com

Alejandro Giacoia
Economista

agiacoia@econviews.com

Leila García
Analista

lgarcia@econviews.com