

INFORME FINANCIERO MIDWEEK

ECONVIEWS
ECONOMÍA Y FINANZAS

4 de Julio de 2024



NUESTRAS PREMISAS

- **La sangre no llega al río.** En Econviews no vemos todo este nerviosismo de mercado como una crisis ni nada parecido. Nuestra filosofía siempre fue: "ni antes estaba todo tan bien, ni ahora está todo tan mal". Es claro que hay un problema con el tipo de cambio, pero no es un tema que deba resolverse esta semana o la otra. Javier Milei es un gran comunicador, pero probablemente se apresuró el viernes a tirar la fase 2 en su entrevista y eso generó un apuro de parte de las autoridades que no cayó bien. De hecho, hay detalles que aún no se conocen. Pero nuestro análisis es que el dólar se estabiliza en niveles de brecha en torno al 50% y el riesgo país debajo de 1,500, pero queda el mercado en guardia a esperar un camino hacia la salida del cepo.
- **Es este semestre.** Lógicamente nos referimos a la salida del cepo. Nos parece que, si bien el gobierno tiene tiempo para pensar distintas alternativas, escribir las (des) regulaciones y discutir impactos en inflación, tipo de cambio y actividad, no debería demorarse mucho. Esto no es ideológico sino práctico. Al no poder acumular reservas y con una brecha que puede bajar algo, pero que no vemos volviendo al 20%, lo lógico sería salir. El gobierno va a esperar a ver si puede conseguir algo de reservas para garantizar una mínima flotación sucia. Organismos, programa nuevo con el FMI, algún repo con bancos, vuelta al BIS, lo que se pueda. Y si no tendrá que correr el riesgo. Nuestra visión es que el riesgo es menor de lo que el gobierno y algunos en el mercado creen porque los pesos de los corporativos grandes no podrían salir si no se abre el canal de dividendos. Pero claramente entendemos la cautela del equipo económico. No es lo mismo estar en los zapatos del consultor que en los del "policy maker".
- **5 y poco en junio.** El viernes tendremos el primer *approach* con la inflación de la Ciudad de Buenos Aires, pero nuestra visión es que junio sale en 5.4%. El supermercado viene muy bien en junio, pero los servicios serán los que impulsen los precios a un número que de todas maneras está muy bien. Los peores datos de actividad (respecto a nuestra previsión) nos explican en parte por qué hay varios precios que resultan más calmos de lo esperado.
- **El crédito desensilla hasta que aclare.** Toda esta incertidumbre genera una mini parálisis en el mercado de crédito, especialmente en el segmento corporativo. Los bancos no saben cuánto vale el dinero y tienen mucho miedo al descalce de plazos. Esto es, no pueden dar préstamos a 24-36 meses pensando que quizás el costo de captación sube pasado mañana. El gobierno está tratando de dar el mensaje de que la tasa sólo sube por el efecto de los ingresos brutos, pero hay incertidumbre. Además, más allá de lo que diga el gobierno, todos los analistas sabemos que, con el actual nivel de tasas, el subir la tasa es una herramienta que las autoridades tienen a mano si no llegase a tranquilizarse el mercado de cambios.
- **¿Cuántos intereses le pasa el BCRA al Tesoro?** Nuestra primera estimación es que el Banco Central le pasará una cuenta al tesoro de alrededor de medio punto del PBI usando el stock actual de pases y la tasa de interés actual. Las chances son que la tasa suba y que el stock baje si es que el crédito sigue la tendencia del último par de meses. Pero hay una endogeneidad. El crédito subió porque bajó la tasa. Probablemente el número sea entre 0.5 y 0.6% del PBI. Ahora bien, hay un tema contable. Esos intereses no se contabilizarían dado que las Letras de Regulación Monetaria son cupón cero. Es decir que los intereses abultan la deuda, pero no el déficit, igual que con las Lecaps. Es decir que tenemos que hacer cuentas para calcular el verdadero déficit financiero, a menos que el Tesoro cambie su metodología.

POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central clavó el pase del año: le transfirió los pagos al Tesoro. Desde el día que bajó la tasa de interés al 40% la brecha subió de 19.7% a 49.8% el viernes pasado. Después de la conferencia de prensa del ministro de economía y el presidente del Banco Central, el spread cambiario escaló otros 3.3 puntos para cerrar en 53.1% ayer. El bono GD30 cayó 2.2% desde el cierre de la semana pasada y el AL30 3%. El riesgo país aumentó 53 bps a 1,509 y el Merval en USD cayó 3.6% en el mismo periodo. Ayer hubo cierta estabilización, aunque estos días de turbulencia en el mercado dan cuenta de cómo fueron recibidos los anuncios. O quizás los no-anuncios.

El mensaje más importante de la conferencia fue que los Pases (pasivos remunerados del BCRA) pasan al Tesoro en la forma de unas nuevas Letras de Regulación Monetaria (LRM). Con esta medida se cierra uno de los factores de emisión que estaba vigente, que es el pago de intereses por los Pases. Esto acompaña y en gran medida completa lo que se vino haciendo hasta ahora con las Lecaps. A medida que el Tesoro iba licitando las Letras Capitalizables, el stock de Pases se iba reduciendo. Ahora se hará lo mismo con lo que resta de los Pases.

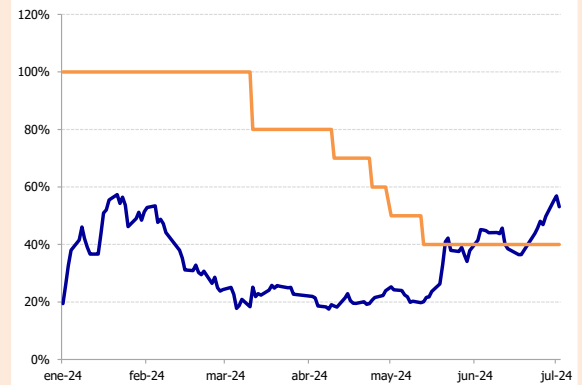
Al cierre del martes (último dato disponible) los pases sumaban AR\$ 13.4 billones, equivalentes al 2.3% del PBI. Ese monto se sumaría a la deuda del Tesoro. ¿Cómo se produce este traspaso? Los bancos rescatan los Pases (con lo que aumentaría la base) y luego con esos fondos suscriben las LRM. El Tesoro recibe pesos cuando emite las LRM, pero para evitar que aumente la base monetaria los deposita en la cuenta que tiene en el BCRA con lo que se contrae la expansión inicial. Desde el punto de vista monetario esta operación es neutra.

El resultado de este movimiento es que en el balance del BCRA bajan los Pases, aumentan los depósitos del Tesoro por el mismo monto y la base monetaria queda inalterada. En el balance del Tesoro aumenta la deuda pública por el valor de las LRM y también los depósitos en el BCRA. Los intereses que antes pagaban los Pases ahora los pagan las LRM. Estimamos que, si se va renovando el capital e intereses y la tasa se mantiene en 40%, el Tesoro tendrá un gasto mensual de AR\$ 504 mil millones por intereses en promedio de acá a diciembre. Sumado equivale a medio punto del PBI. Con una tasa del 50% este monto asciende a AR\$ 633 mil millones y con 60% a AR\$ 768 mil millones. La lógica indica que esto se va a ir refinanciando con nuevas colocaciones, pero al mismo tiempo va a ir subiendo la deuda. Esto implica que subir la tasa no va a ser gratuito, pero ahora los intereses van a ser pagados por el Tesoro. Si el stock de LRM se reduce, lógicamente también bajaría la carga de intereses.

Ahora bien, ¿Esto significa que no va a haber más emisión? En primer lugar, el Banco Central necesita seguir emitiendo para comprar reservas, en caso de que lo haga. Esa emisión no sería un problema grave porque se supone que son pesos que tienen demanda y además mejora el activo del BCRA.

También pensamos que va a haber emisión asociada a los rescates de LRM que haga el sistema bancario para disminuir la exposición al sector público y

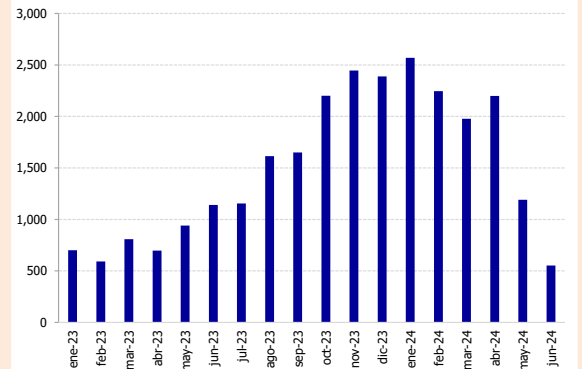
Tasa de política monetaria y brecha cambiaria



Fuente: Econviews en base a BCRA y Reuters

Pago de intereses del BCRA

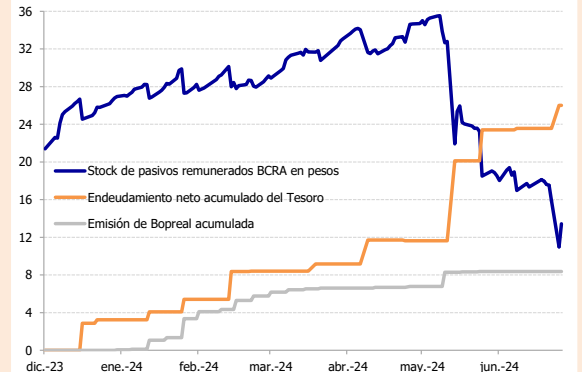
En miles de millones de AR\$



Fuente: Econviews en base a BCRA

El cambio de manos de la deuda

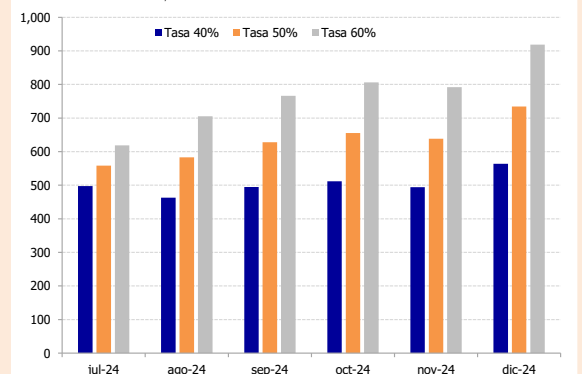
En billones de AR\$



Fuente: Econviews en base a BCRA, MECON y estimaciones propias

Pago estimado de intereses por Pases/LRM

En miles de millones de AR\$



Fuente: Econviews en base a BCRA y estimaciones propias

aumentar los créditos al sector privado; algo que es deseable y ayudará a la reactivación de la economía.

Si el crédito al sector privado mantiene la tendencia de mayo y junio y sigue creciendo en términos reales los bancos deberían bajar la liquidez excedente que ahora está en Pases y va a estar en LRM. Cuando los bancos no renueven las LRM el Tesoro puede pagarlas con caja, para lo cual va a necesitar un superávit muy grande, o con sus depósitos en el BCRA. En el caso de que opte por la segunda opción (lo que vemos más probable), la base monetaria va a crecer, por lo que la idea de emisión cero se cae. Según trascendidos, las nuevas letras no necesariamente van a ser a un día de plazo, pero sí van a capitalizar diariamente. Además, habrá una ventanilla de liquidez donde el Banco Central las puede comprar a valor técnico. Para la recompra usaría los fondos depositados en la cuenta del Tesoro. Nuevamente llegamos a que hay emisión.

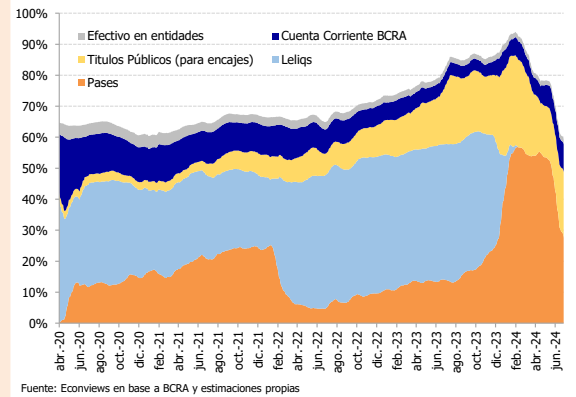
Actualmente el Tesoro tiene en su cuenta del BCRA AR\$ 15.7 billones y US\$ 998.5 millones. Como dijimos anteriormente, cuando se haga el traspaso de los Pases, el monto de esta cuenta va a subir. En la medida en que se capten más pesos vía Letras de Regulación Monetaria se va a esterilizar (suben los depósitos en el BCRA y cae la base monetaria) y cuando se reduzcan se va a expandir la base.

Todavía falta que se esclarezcan muchos detalles sobre la implementación. Esperamos conocerlos en los próximos días, sobre todo para entender el plazo y la tasa de interés de los nuevos instrumentos. La idea de que quien generó el déficit (el Tesoro) sea quien tenga la deuda suena razonable. Reforzar el compromiso fiscal lógicamente también es positivo, pero no había muchas dudas sobre esa convicción del gobierno

Tal vez la reacción inicial negativa del mercado se relaciona con lo que no se dijo. Principalmente que no hubo novedades sobre si iba haber una aceleración en la salida del cepo y de si había progresos en las negociaciones con el FMI. La impresión es que los no-anuncios han pesado más que los anuncios.

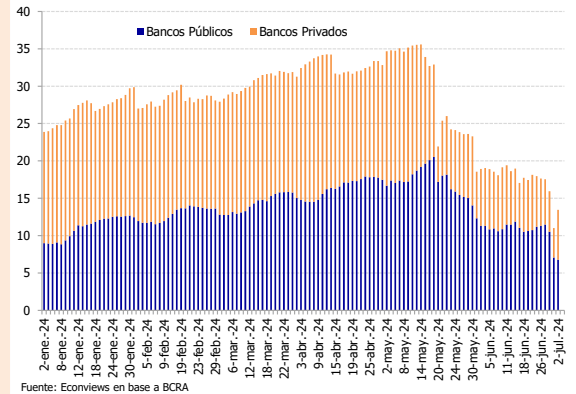
Liquidez de las entidades financieras

Como % de los depósitos totales en pesos - Promedio móvil 21 días



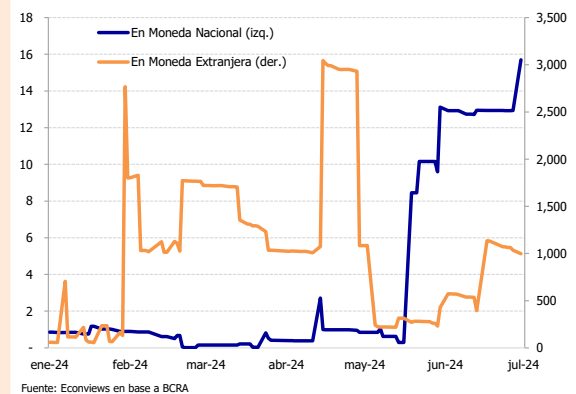
Stock de pases pasivos

En billones de AR\$



Depósitos del Tesoro en el BCRA

En billones (AR\$) y millones (US\$)



→ Mercados globales

La economía estadounidense crece a menor ritmo. El índice de servicios ISM cayó de 54 a 49 puntos en junio, volviendo a zona de recesión (ya había estado ahí en abril) en su peor registro desde 2020. Los empresarios encuestados ven presión persistente en los precios y menos creación de empleo. También ayer ADP reportó 150,000 puestos nuevos en el sector privado en junio, debajo de abril y mayo. Según la agencia de RRHH, EEUU creó 934,000 empleos privados en el primer semestre, 40% menos que en el mismo período de 2023. Mañana salen los datos oficiales: se esperan 190,000 puestos no-agrícolas para junio y que la tasa de desempleo siga en 4%.

Estos datos le meten presión a la Reserva Federal para empezar a bajar tasas. El presidente Jerome Powell insiste con que quieren ver más evidencia más contundente de la desinflación. La inflación PCE núcleo –el índice objetivo de la Fed– dio 2.7% interanual en mayo, pero apenas 0.08% mensual, o 1% anualizado. En el mercado de futuros las chances de dos bajas de tasa a 5% este año subieron de 60 a 68% en la última semana. El bono del tesoro a 10 años sigue rindiendo 4.35% tras haber tocado 4.49%. El índice S&P 500 avanzó 1.1% desde el miércoles 26 y superó los 5,500 puntos por primera vez.

El enfriamiento de la economía suma incertidumbre a las elecciones en EEUU, en una semana llena de especulaciones por si el presidente Biden continuará en carrera para la reelección o no.

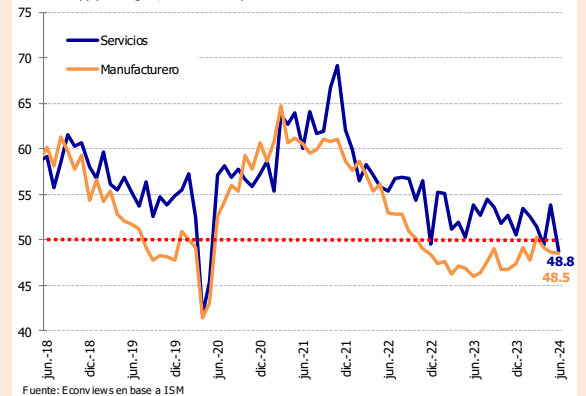
La posibilidad de que la Fed afloje antes la política monetaria le dio un respiro a las monedas emergentes. El real brasileño había llegado a 5.70 el martes y ayer cerró en 5.56, aunque sigue 5.7% abajo en el último mes. El peso chileno recuperó 0.6% ayer y su par mexicano, 1%. La inflación de la Eurozona para junio salió en 2.5%, en línea con lo esperado.

El real, en su crisis de los 30. La moneda brasileña cumplió tres décadas este lunes y no las festejó de la mejor manera. En 5.56 por dólar ya se devaluó 13% YTD, posicionándola como una de las peores de 2024. El sell-off antecede a la victoria de Sheinbaum en México. En abril y mayo el real había perdido 4.4%. Con *fundamentals* sólidos –la cuenta de bienes y servicios tuvo un superávit de US\$ 33,600 millones en doce meses a mayo, cerca de máximos históricos más allá de un leve deterioro respecto a enero– el ruido pasa por la política.

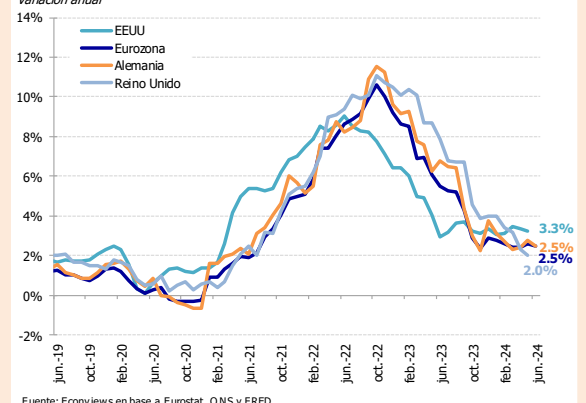
Lula desplazó al CEO de Petrobras para cambiar la política de distribución de dividendos extraordinarios por una de mayo reinversión –poco atractiva para los accionistas, entre los que se destaca el Tesoro– y se metió en la sucesión del Banco Central. El mandato de Roberto Campos Neto vence en diciembre. En la última semana, Lula acusó al banquero de mantener las tasas altas para perjudicar a su gobierno, aunque ayer bajó el tono de las críticas. Después de la disparada del dólar el mercado no espera nuevos recortes de tasa este año. Las expectativas de inflación para 2024 siguen subiendo y ya superaron 4%. El tipo de cambio proyectado para 2025 a 2027 pasó de 5.10 a 5.20.

También hay preocupación por las cuentas fiscales. El gobierno acumuló un déficit primario de 0.7% del PBI entre enero y mayo, un resultado peor que el que había a la misma altura de 2019, 2022 o 2023 y en línea con la proyección del mercado para todo 2024. La recaudación subió 8% interanual real, pero el gasto crece al 14% impulsado por las pensiones (+29%).

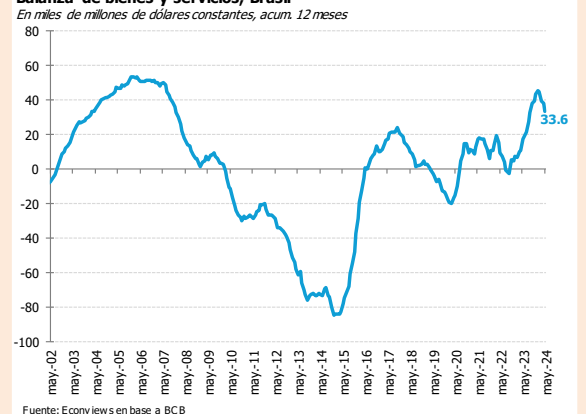
Índices de confianza empresarial de EEUU
Index of Supply Managers, >50 indica expansión



Inflación global
Variación anual



Balanza de bienes y servicios, Brasil



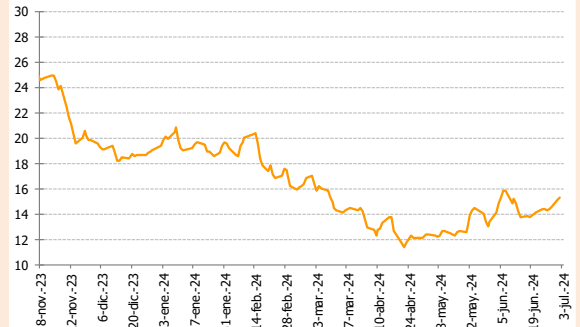
MERCADOS

✓ **El riesgo país de nuevo encima de 1,500.** El índice de JPMorgan hizo pico en 1,530 bps el martes y ayer cerró en 1,509, 80 bps más que el miércoles pasado.

✓ **El GD30 bajó otro 2%.** En bono Global benchmark a 2030 cayó a 55.75 centavos al dólar en la última semana.

Riesgo país de Argentina

EMBI, en puntos porcentuales

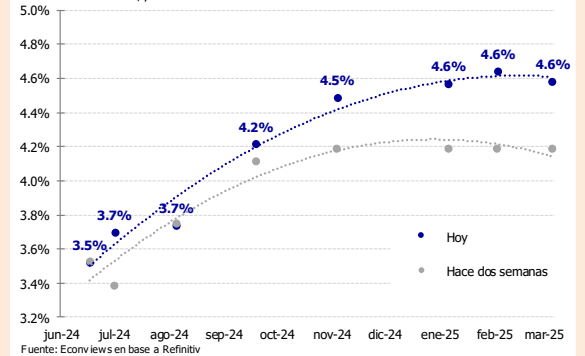


Fuente: Econviews en base a JPMorgan

✓ **Las Lecaps largas rinden 4.6%.** Las tasas efectivas mensuales en el mercado secundario subieron en torno a 40 bps en las últimas dos semanas. En el tramo más corto de la curva tasa fija, las Lecaps van de 3.5 a 3.7%.

Curva de LECAPs

Tasa efectiva mensual, precios en el mercado secundario



Fuente: Econviews en base a Refinitiv

✓ **Caen levemente los futuros.** Desde el lunes, los contratos futuros cayeron un 2% en promedio. Comparado con el miércoles pasado se mantuvieron prácticamente iguales.

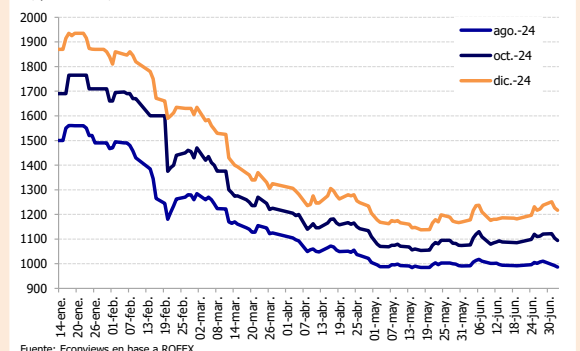
✓ **El gobierno insiste con el crawling peg al 2%, que implicaría llegar a diciembre con un dólar oficial a AR\$ 1,016.** Los futuros de diciembre cayeron 3% desde el lunes, cerrando en AR\$ 1,217. **En Econviews lo seguimos viendo barato:** proyectamos un dólar a diciembre más cerca de AR\$ 1,560.

✓ El mercado pricea una aceleración del crawling peg con un máximo de 5.7% en septiembre.

✓ **El interés abierto bajó:** fue de US\$ 1,849 millones el 3 de julio.

Futuros Roxef

AR\$ por cada US\$



Fuente: Econviews en base a ROFEX

✓ **El Merval perdió otro 2% en dólares.** Medido en pesos el índice subió 1.7% y llegó a los 1,601,000 puntos. Pero por la suba del CCL de AR\$ 1,349 a casi 1,400, en dólares bajó de US\$ 1,167 a 1,144.

✓ **Los ADRs no levantan cabeza.** 14 de 17 acciones de nuestro panel cayeron en Wall Street entre el miércoles 26 de junio y ayer. Los bancos se llevaron lo peor: el BBVA Francés cayó 13%, seguido por Macro (-9.9%) y Galicia (-9.4%). IRSA (-8.6%), Telecom (-6.3%) y Central Puerto (-6.1%) también retrocedieron fuertemente. Salieron airoosas MercadoLibre (+6.7%) y Bioceres (+3.1%), que se suelen mover al ritmo de la bolsa estadounidense.

S&P Merval (CCL)



Fuente: Econviews en base a Reuters

Una Mirada de los Mercados

CASH MANAGEMENT:

- El segmento de cash management tuvo fuerte flujo negativo durante junio. La política monetaria va generando su impacto.
- La curva de Lecaps sintió el impacto de los anuncios del último viernes. La demanda se concentró en el corto plazo, pero el temor a suba de tasas en el tramo medio / largo generó retornos muy diferentes en la última semana. El tramo corto pagó en promedio 0,9% y en el tramo más largo se registró una caída promedio del 1,4%. Esto llevó la tasa del tramo corto a 3,3% TEM y la más larga dentro de las Lecaps al rango de 4,6 / 4,7%.
- Los FCI Money Market rindieron 2,8% en los últimos 30 días, dejando margen para que el flujo que hace foco en rendimiento se canalice hacia los FCI de Lecaps.

ASSET MANAGEMENT PESOS:

- El mercado venía operando con expectativas de anuncios cambiarios, que ahora se postergaron. Esto implica una corrección o recalibramiento.
- Como subió la brecha cambiaria y cayeron las paridades en dólares, se generó un nuevo escenario de precios relativos.
- La curva CER recuperó atractivo de largo plazo, en donde los spreads ya están más alineados con los promedios históricos para esos tramos y las tasas forwards se han vuelto positivas con respecto a las tasas de interés y a la inflación esperada ya a partir de tramos relativamente cortos.
- El otro segmento que recobró atractivo fue el Dollar Linked. La industria de fondos recibió flujos por \$120,000 millones en una semana. Son inversores que vuelven a poner el foco en la necesidad de contar con cobertura cambiaria en especial por la incertidumbre que suma la ampliación de la brecha cambiaria.
- Dado el discurso oficial y los precios de mercado hoy esa cobertura conviene tomarla vía sintéticos priorizando estar cubiertos en la ventana de mayor probabilidad de ocurrencia de una unificación cambiaria (fin de 2024).

Curva de Lecaps

Ticker	Plazo	Saldo	TEM	Tramo	Rend 7D
S12L4	9	1.039	3,13%	3,28%	0,90%
S26L4	23	2.116	3,40%		
S16G4	44	1.040	3,19%		
S30G4	58	2.110	3,68%		
S13S4	72	5.544	4,28%	4,3%	0,3%
S30S4	89	6.017	4,25%		
S14O4	103	776	4,28%		
S29N4	149	1.228	4,54%		
S13D4	163	2.212	4,50%	4,6%	-1,4%
S31E5	212	650	4,74%		
S28F5	240	703	4,70%		
S31M5	271	665	4,60%		

MUNDO DÓLAR:

- **CASH:** Empieza a ganar atractivo la liquidez en dólares. Sigue con gradual tendencia al alza las tasas en dólares. El MegaQM Liquidez Dólar está devengando una TIR del orden del 1,4% anual. Se llega a estas tasas por niveles de rendimiento en caución que superan ampliamente el 3%. Es una opción conservadora en períodos de alta volatilidad.
- **ASSET:** Las paridades sufrieron el cambio de clima de mercado tras los anuncios del viernes. Los bonos hard dollar retrocedieron en promedio 0,9% en pesos, en una semana en donde el dólar financiero subió 3,66%.
- La alternativa más protectora fueron los Bopreales, porque con menor duration y opción dollar linked corrieron mejor que los globales y Bonares.

Rendimiento en Pesos y en Dólares

	1 día	7 días	30 días	30 d USD
Bonos Duales (CER / DLK)	0,10%	4,46%	4,2%	-3,4%
Bonos Dollar Linked	-0,80%	3,71%	10,7%	2,6%
Dólar Financiero (ARS CCL)	-2,40%	3,66%	7,6%	-0,3%
BCRA Bopreal USD	-3,05%	2,61%	7,9%	0,0%
Bonos CER (Medio y Largo)	1,20%	1,85%	0,4%	-7,0%
S&P Merval	-2,00%	1,85%	-3,3%	-10,4%
Botes \$ (Tasa fija Largo)	0,73%	1,47%	-4,4%	-11,4%
Inflación (CER)	0,27%	1,10%	6,0%	-1,7%
Caución 7d (ARS)	0,09%	0,69%	2,7%	-4,8%
Tasa Badlar Privada	0,09%	0,66%	2,8%	-4,8%
Tipo de Cambio Oficial	0,01%	0,49%	2,1%	-5,4%
Lecap \$ Tasa Fija Corto	0,10%	0,22%	1,3%	-6,2%
USD Bonares	-2,40%	-0,86%	3,8%	-3,8%
USD Globales ARG	-2,50%	-0,92%	3,3%	-4,3%



PROYECCIONES - ESCENARIO BASE

Proyección Tipo de Cambio

Último día del mes

	Oficial	CCL	Brecha
jun.-24	912	1352	48.3%
jul.-24	930	1348	45.0%
ago.-24	949	1375	45.0%
sep.-24	968	1403	45.0%
oct.-24	987	1431	45.0%
nov.-24	1007	1460	45.0%
dic.-24	1560	1560	0.0%
ene.-25	1623	1623	0.0%
feb.-25	1688	1688	0.0%
mar.-25	1755	1755	0.0%
abr.-25	1808	1808	0.0%
may.-25	1862	1862	0.0%
jun.-25	1918	1918	0.0%
jul.-25	1975	1975	0.0%
ago.-25	2035	2035	0.0%
sep.-25	2096	2096	0.0%
oct.-25	2159	2159	0.0%
nov.-25	2223	2223	0.0%

Proyección de Inflación

	m/m	a/a
jun.-24	5.4%	274.5%
jul.-24	5.5%	271.5%
ago.-24	5.5%	248.5%
sep.-24	5.5%	226.1%
oct.-24	5.5%	217.7%
nov.-24	5.5%	197.1%
dic.-24	9.0%	158.0%
ene.-25	7.0%	128.9%
feb.-25	5.0%	112.2%
mar.-25	5.0%	100.7%
abr.-25	4.0%	91.8%
may.-25	3.8%	91.1%
jun.-25	3.6%	87.8%
jul.-25	3.4%	84.0%
ago.-25	3.4%	80.4%
sep.-25	3.2%	76.4%
oct.-25	3.0%	72.3%
nov.-25	3.0%	68.2%

Proyección Tasas de Interés

Último día del mes

	Badlar	TPM
jun.-24	36.1%	40.0%
jul.-24	36.0%	40.0%
ago.-24	36.0%	40.0%
sep.-24	36.0%	40.0%
oct.-24	36.0%	40.0%
nov.-24	36.0%	40.0%
dic.-24	72.0%	80.0%
ene.-25	72.0%	80.0%
feb.-25	54.0%	60.0%
mar.-25	54.0%	60.0%
abr.-25	54.0%	60.0%
may.-25	54.0%	60.0%
jun.-25	45.0%	50.0%
jul.-25	45.0%	50.0%
ago.-25	45.0%	50.0%
sep.-25	40.5%	45.0%
oct.-25	40.5%	45.0%
nov.-25	40.5%	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 personalizado 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

3 de julio de 2024

Vencimiento

	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	28	58	89	120	150	151	182	213	241	272	303
Cotización Cierre	942	986	1035	1095	1152	1217	1274	1326	1367	1400	1424
Tasa implícita (TNA)	37.5%	48.3%	53.4%	59.4%	62.8%	79.5%	78.5%	76.8%	74.7%	71.0%	66.9%
Tasa implícita (TEA)	44.7%	59.3%	65.3%	72.1%	74.8%	98.9%	93.9%	88.6%	83.5%	76.8%	70.2%
Tasa forward 30 días ⁽¹⁾	-	72.9%	79.0%	95.6%	84.9%	93.2%	73.2%	61.6%	44.1%	33.1%	22.6%

⁽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	1,601,281.08	1.7%	266.7%	72.2%	1,659,247.61	2,121.52	-	-
Índice Merval en US\$ (CCL)	-	1,144.42	-1.9%	36.4%	19.7%	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	10.46	4,825,228.97
Banco Macro	BMA	7615.55	7.8%	821.5%	195.3%	7,795.60	5.91	5.63	4,708,884.04
BBVA Francés	BBAR	4397.95	4.9%	558.8%	162.0%	4,547.30	5.54	13.48	2,511,927.51
Comercial del Plata	COME	138.75	2.8%	361.2%	89.0%	138.90	0.13	-	957,846.28
Loma Negra	LOMA	1754.75	5.3%	190.8%	25.9%	1,919.35	42.68	-	1,120,921.76
Pampa Energía	PAMP	2272.95	6.2%	220.4%	17.7%	2,560.50	0.81	23.81	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	20.24	4,630,021.37
YPF	YPFD	27408.20	4.3%	416.5%	64.2%	28,218.45	62.95	-	11,244,563.79

^(*) 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	5,537.02	1.1%	24.3%	16.1%	5,537.02	1099.2	-	-
Alphabet (Google)	GOOGL	185.82	1.1%	55.0%	33.0%	185.82	11.88	28.88	2,296,891.21
Amazon	AMZN	197.59	2.1%	51.7%	30.0%	200.00	8.05	56.17	2,081,325.48
Apple	AAPL	221.55	3.9%	15.1%	15.1%	221.55	11.26	34.25	3,377,638.24
Johnson & Johnson	JNJ	145.69	-0.8%	-10.8%	-7.0%	186.01	57.66	21.43	351,447.36
JPMorgan Chase	JPM	208.69	5.7%	42.3%	22.7%	208.83	28.38	12.61	599,690.40
MasterCard	MA	448.18	-0.9%	13.8%	5.1%	488.64	22.09	35.32	413,353.49
Microsoft	MSFT	460.77	1.9%	36.3%	22.5%	460.77	23.69	39.79	3,413,509.41
Tesla	TSLA	246.39	25.5%	-11.9%	-0.8%	409.97	1.46	59.15	737,533.51
Visa	V	268.99	-1.7%	13.0%	3.3%	290.37	17.28	32.94	536,727.87

^(*) 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