

# INFORME FINANCIERO MIDWEEK

ECONVIEWS  
ECONOMÍA Y FINANZAS

1 de Agosto de 2024

## ✓ NUESTRAS PREMISAS

- **Los dólares para pagar están.** Las reservas caen en julio US\$ 2,623 millones. El Banco Central dice que recupera en agosto. No estamos seguros de que por el lado del MULC haya tanta recuperación, pero sí creemos que la Argentina empezará a recibir dólares de los organismos multilaterales a quienes les pagó US\$ 4,264 millones sólo en concepto de capital en la primera mitad del año. Un escenario en donde recupera la mitad de eso le da reservas como para ir tirando. Es decir que nos preocupa menos el cumplimiento de las obligaciones en moneda extranjera y más la generación de confianza de un Banco Central que va a seguir con reservas negativas o cercanas a cero en el mejor de los casos. Si ocurre el REPO usando títulos públicos de garantía eso mejora la probabilidad de pagos de corto plazo, pero aumenta potencialmente la oferta de bonos. Hay que ver como lo toma el mercado.
- **¿Puede bajar a 1,100?** En la Argentina no nos animamos a descartar nada, pero no es nuestro escenario base. La brecha puede seguir bajando un poco, pero no la vemos tan abajo. Más aún, con un dólar de mercado cercano a los 1,200 pesos creemos que el gobierno debería apresurarse con los detalles para ir unificando el mercado cambiario.
- **Si Caputo tiene razón se cumple el tercer mojón que permitiría abrir el cepo.** Si en septiembre la inflación empieza con 0 o 1, se habrá cumplido el tercer precepto de Milei para abrir el cepo. Esto suena aventurado, pero el ministro apunta a que con la baja de 10 puntos del impuesto país los bienes transables tengan deflación o al menos inflación ínfima tal que cuando se mezcle con la inercia de los no transables (salario-intensivos) el número final quede así de bajo. Creemos que la baja del impuesto país tendrá efecto en los precios en septiembre, pero es un efecto de única vez.
- **Tratar de unificar a este tipo de cambio no es una buena idea.** Si Caputo consigue bajar la brecha y unifica en 1,100 o menos sumará una cocarda y podrá salir del cepo con bajo costo. Para nosotros esto es un problema. En el corto plazo creemos que el gobierno deberá subir la tasa para poder flotar en esos valores. Eso a su vez tendrá efectos sobre el nivel de actividad. Y al mismo tiempo creemos que será problemático para los sectores transables con cierta intensidad de mano de obra. Muchos sectores pueden ser ineficientes e hijos de la protección. Pero hay sectores competitivos que con este tipo de cambio tendrán dificultades. El plan de reformas ayuda, pero sus impactos no son tan inmediatos. El riesgo es que en el interín esas firmas pasen de productores a importadores. La Argentina no tiene la calidad de bienes públicos como para que el tipo de cambio sea un tema secundario, al menos por ahora.
- **La base monetaria seguirá creciendo porque la política monetaria es expansiva.** La cantidad de dinero no está fija ni es bueno que lo esté. Con la economía recuperándose más no sea tímidamente y el crédito creciendo es de esperar que haya aumento de base monetaria, no de la que mira el gobierno que es la base monetaria amplia. Dos conceptos. Cuando se fija la tasa, la cantidad de dinero es endógena. Segundo, para que la economía crezca se necesitan más pesos. Pueden circular más dólares también. Pero sobre todo se necesitan más pesos.

## POLÍTICA MONETARIA

**El balance cambiario del primer y el segundo semestre será muy distinto.** En los primeros 6 meses del año el Banco Central acumuló reservas por US\$ 5,772 millones (neto del ajuste por la valuación del oro, yuan y DEG). Para llegar a esto hubo mejoras tanto en la cuenta corriente, que pasó de ser deficitaria en 2023 a superavitaria (US\$ 8,937 millones), como en la cuenta financiera, que achicó su déficit a US\$ 3,215 millones. Un dato para resaltar es que en este primer semestre se pagaron solo US\$ 16,389 millones de importaciones (la mitad que en el 1S-23) lo cual permitió acumular gran parte del superávit comercial que esperamos para este año. En la misma línea, las importaciones pagadas estuvieron muy por debajo de las devengadas durante este periodo. Sin embargo, esto no se tradujo en un crecimiento de la deuda comercial por la misma magnitud que la diferencia entre ambas dado que hubo muchos importadores que eligieron hacer los pagos a través del dólar paralelo o vendiendo sus Bopreales. Para junio el flujo ya estaba casi normalizado, con pagos realizados por el 89.7% del monto devengado.

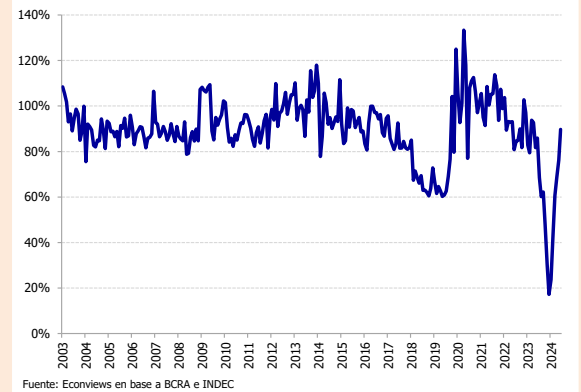
Otro punto que sobresale de los datos del primer semestre es que el saldo con organismos multilaterales (excluyendo al FMI) da negativo por US\$ 4,264 millones, es decir que Argentina fue pagadora neta. En la última revisión del FMI se proyectó que por esta vía de financiamiento llegarían US\$ 1,600 millones netos en todo el año. Para alcanzar este valor deberían hacerse desembolsos por montos que no vemos posibles. De todas maneras, sí creemos que en los próximos meses este tipo de financiamiento puede ser una fuente de dólares que sea de gran ayuda para el Banco Central. En nuestro escenario base proyectamos un ingreso de US\$ 2,000 millones bajo este concepto desde acá hasta fin de año.

Este ingreso sería un pilar fundamental para sostener las reservas en el segundo semestre ya que con la cuenta corriente no somos muy optimistas. Por el lado de las exportaciones creemos que van a estabilizarse entre los US\$ 4,500 y US\$ 5,500 millones. Los precios internacionales no están ayudando y las liquidaciones de exportaciones creemos que estarán vinculadas a lo que pase con el tipo de cambio real. Nuestra proyección es que se seguirá apreciando hasta noviembre y en diciembre recupera terreno con la unificación. En sintonía con esta visión proyectamos exportaciones reduciéndose los meses previos a la salida del cepo y una suba en diciembre. Lógicamente el timing puede ser otro y la salida demorarse o anticiparse, pero la idea del escenario es la misma.

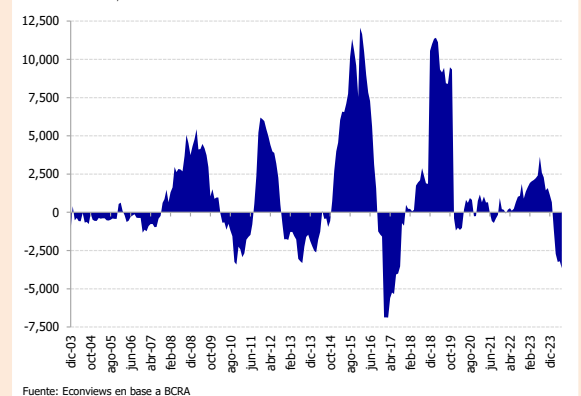
Para las importaciones, además de lo que pase con el tipo de cambio va a influir la baja del impuesto PAIS. Con la certeza de que a partir de septiembre las importaciones costarán un 10% menos, tiene sentido pensar que se demoren las importaciones de agosto y se hagan el mes siguiente. Al contrario de las exportaciones, esperamos que antes de la corrección del dólar oficial se adelanten pagos y después disminuyan.

En la cuenta de servicios vemos un déficit algo mayor al del primer semestre, pero sin que se des controle. Acá juega un papel importante que tan grande es la diferencia entre el dólar tarjeta y el paralelo. Como el turismo es el rubro

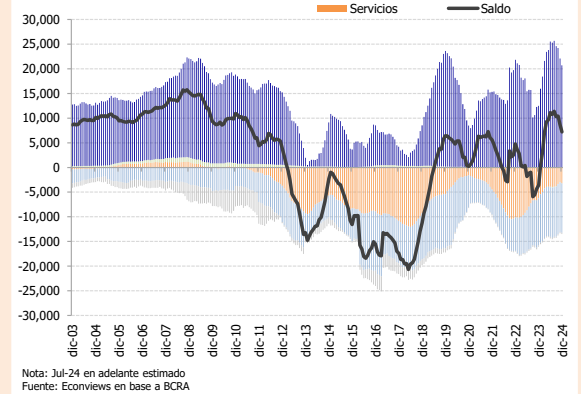
**Ratio importaciones pagadas/devengadas**  
Importaciones pagadas ajustadas por seguros y fletes



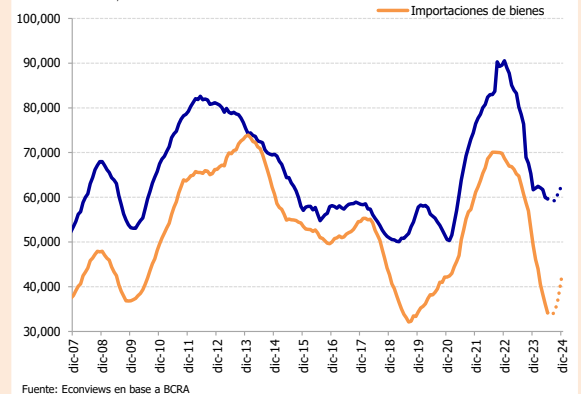
**Préstamos de Org. Internacionales y otros bilaterales**  
En millones de US\$ - Acumulado 12 meses



**Cuenta corriente cambiaria**  
En millones de US\$ - Acumulado 12 meses



**Balance de bienes**  
En millones de US\$ - Acumulado 12 meses



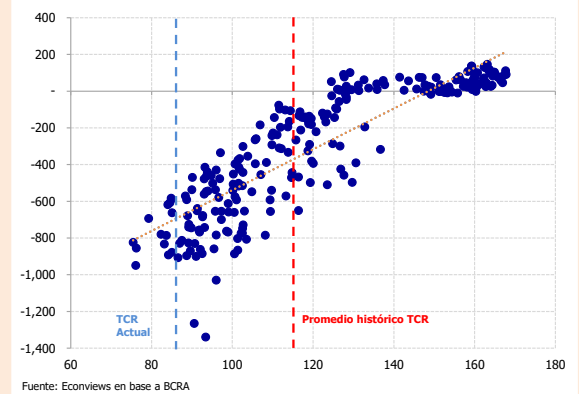
más importante, importa mucho con qué pagan quienes viajan al exterior. En 2017 el saldo de turismo llegó a tener un déficit de más de US\$ 10,000 millones. No parece posible que el Banco Central pueda financiar un resultado como este los próximos años.

Sumando los pagos de intereses, utilidades y transferencias la cuenta corriente termina el segundo semestre con un déficit de US\$ 1,745 millones.

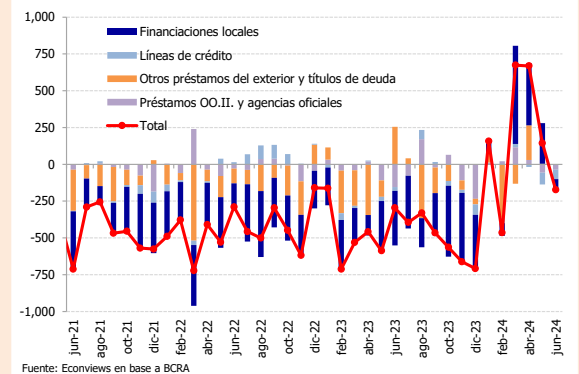
En la cuenta financiera, como dijimos anteriormente el principal sostén serán los organismos multilaterales. En el primer semestre la liquidación de préstamos en dólares locales le daba oferta al mercado, pero con este esquema de tasas y TCR los préstamos en dólares se redujeron y ya no está ese flujo. Los desembolsos del FMI superarán a las amortizaciones, aunque en el neto también serán menores que en la primera mitad del año.

Con todo esto estimamos una pérdida de reservas acumulada de US\$ 691 millones en el segundo semestre. Un supuesto clave es que el tipo de cambio real se recupera en diciembre. De no pasar, la proyección puede volverse más negativa. Para fin de año vemos el stock de reservas brutas en US\$ 28,500 millones y las netas en US\$ -4,000 millones.

**Tipo de cambio real vs. Saldo de turismo**  
Turismo en millones de US\$- TCR base 100 = 17/12/2015



**Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito**  
En millones de US\$ - Neto entre ingresos y egresos



## Balance Cambiario

Base caja - millones de dólares

	1S-24	2S-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	2024
<b>Cuenta corriente</b>	<b>8,937</b>	<b>-1,745</b>	<b>-1,034</b>	<b>260</b>	<b>-551</b>	<b>-221</b>	<b>-1,620</b>	<b>1,420</b>	<b>7,192</b>
Balance de bienes	15,602	5,096	760	1,693	314	471	-150	2,007	20,698
Exportaciones de bienes	31,991	31,307	5,196	5,438	5,264	4,857	4,481	6,070	63,298
Importaciones de bienes	16,389	26,211	4,436	3,745	4,950	4,386	4,631	4,064	42,600
Balance de servicios	-1,245	-1,963	-386	-354	-338	-336	-301	-249	-3,208
Intereses	-5,183	-4,847	-1,403	-1,075	-522	-351	-1,164	-333	-10,030
Utilidades	-173	-90	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-263
Transferencias	-65	60	10	10	10	10	10	10	-5
<b>Cuenta capital</b>	<b>50</b>	<b>30</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>80</b>
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-3,215</b>	<b>1,024</b>	<b>-1,771</b>	<b>811</b>	<b>285</b>	<b>285</b>	<b>829</b>	<b>585</b>	<b>-2,191</b>
Inversion extranjera	443	480	80	80	80	80	80	80	923
Portfolio	15	30	5	5	5	5	5	5	45
Préstamos netos	921	-300	-100	-100	-100	-100	-100	200	621
FMI	1,574	429	-641	526	0	0	544	0	2,003
Organismos multilaterales	-4,264	2,000	0	400	400	400	400	400	-2,264
Atesoramiento	587	600	100	100	100	100	100	100	1,187
Otros	-2,490	-2,215	-1,215	-200	-200	-200	-200	-200	-4,705
<b>Acumulación de reservas por transacciones</b>	<b>5,772</b>	<b>-691</b>	<b>-2,800</b>	<b>1,076</b>	<b>-261</b>	<b>69</b>	<b>-786</b>	<b>2,010</b>	<b>5,081</b>

Fuente: Econviews en base a BCRA y estimaciones propias

## → Mercados globales

**Puerta abierta para una baja de tasas en septiembre.** Ayer la Reserva Federal mantuvo la tasa en 5.50%, como se esperaba. El comunicado y la conferencia de prensa del presidente Jerome Powell reconocen que el mercado laboral ha perdido firmeza y que la inflación se acerca a la meta, aunque “sigue elevada”. El mercado descuenta un recorte de 25 bps el 18 de septiembre y espera otro de la misma magnitud el 7 de noviembre. Sin embargo, el tono moderado de Powell levantó dudas sobre un tercer recorte en diciembre. Hoy es la opción que el mercado de futuros juzga más probable, con 75% de chances. En Econviews no creemos que la tasa caiga por debajo de 5% este año, es decir que vemos dos recortes de 25 bps.

Entre las señales de que el mercado laboral estadounidense se enfría, ayer la agencia de RRHH ADP informó que se crearon 122,000 empleos privados en julio, 21% menos que en junio y debajo de los 140,000 esperados. Mañana se conocerán los datos oficiales: pronostican 185,000 puestos no-agrícolas y que la tasa de desempleo quede en 4.1%.

El mercado digirió la reunión de la Fed sin sorpresas. El S&P 500 avanzó 1.6% ayer y 1.8% en las últimas cinco ruedas, más empujado por los resultados de las empresas *tech* que por la Fed. El rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años comprimió fuertemente, de 4.28 a 4.03%.

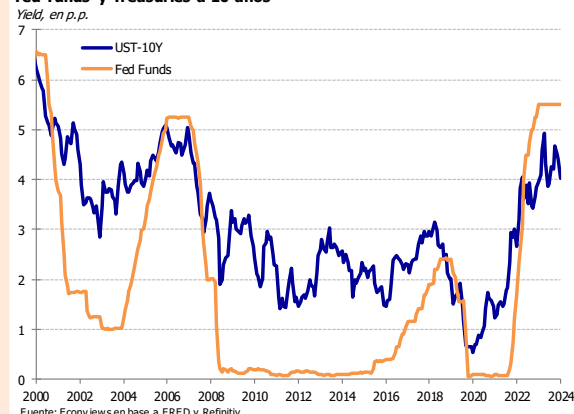
Microsoft tuvo ganancias por acción (EPS) de 2.95 dólares, 0.5% encima de lo esperado. Meta salió con 5.16, cuando se esperaba 4.73. Hoy les toca a Apple, con EPS estimadas de 1.35, 7% más que en el segundo trimestre de 2023, y a Amazon, con EPS estimadas de 1.08, 67% más que hace un año. Las acciones de NVIDIA, que publica sus resultados recién el 28 de agosto, rebotaron 13% porque Microsoft señaló que ampliaría la inversión en chips.

El clima menos averso al riesgo le dio oxígeno a las monedas emergentes que se venían devaluando. El peso mexicano recuperó 0.7% ayer y el chileno ganó 1.2%. En cambio el real brasileño siguió cayendo hasta 5.66 por dólar, -0.8% respecto al martes 30, a contramano del resto de las monedas.

**El Banco Central de Brasil dejó la tasa en 10.50%.** La devaluación del real y la suba de las expectativas de inflación lo obligó a mantener la tasa sin cambios por segunda reunión consecutiva, interrumpiendo el ciclo de recortes iniciado en agosto de 2023. En el mercado se había llegado a hablar de una suba de 25 bps, pero el consenso es que se mantendrá en este nivel hasta fin de año. El presidente Lula volvió a insistir en la “responsabilidad fiscal”, un giro claro después de los ataques al Banco Central, aunque por ahora no alcanza para disipar los temores del mercado. La Bolsa de São Paulo subió 1% esta semana.

Después de unas semanas de calma, las expectativas de inflación recogidas en la encuesta del Banco Central volvieron a subir, de 4.05 a 4.1% para 2024 y de 3.9 a casi 4% para 2025. El mercado ve un real en 5.25-30 por dólar para los próximos años, lejos del valor de equilibrio de 5.00 que veía a principio de año pero 6% más fuerte que su nivel actual.

**Fed Funds y Treasuries a 10 años**



**Futuros de Fed Funds**

*Alza o baja implícita en los precios*

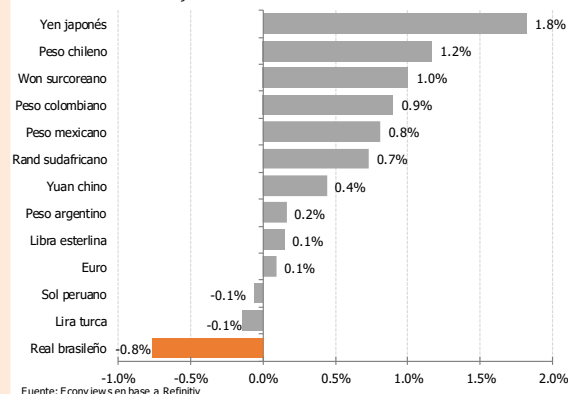
	Reunión del 7-nov*		Reunión del 18-dic*	
	Hace una semana	hoy	Hace una semana	hoy
-50 bps	6%	9%	5%	10%
-25 bps	56%	68%	53%	68%
+0 bps	38%	22%	39%	22%

\*asumiendo el resultado más probable de las reuniones anteriores

Fuente: Econviews en base a CME

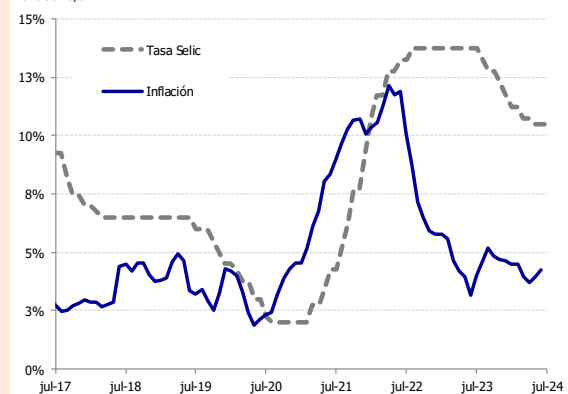
**Real a contramano**

*Variación contra el dólar el 31-jul*



**Brasil: Inflación (IPCA)**

*variación a/a*

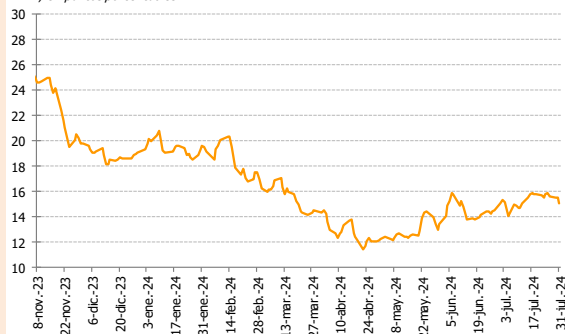


# MERCADOS

✓ **El riesgo país bajó hasta 1,507 puntos.** Con viento a favor del resto del mundo, el índice de JPMorgan bajó 70 bps respecto al miércoles 24 de julio, aunque sin perforar el piso de 1,500.

**Riesgo país de Argentina**

EMBI, en puntos porcentuales

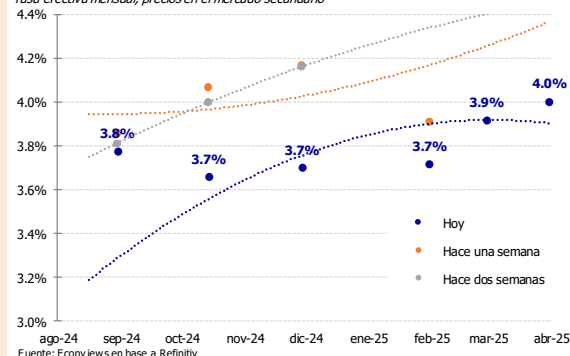


Fuente: Econviews en base a JPMorgan

✓ **Fuerte compresión de la tasa de Lecaps.** Los rendimientos mensuales bajaron hasta 0.5 puntos desde el miércoles 24. Para la letra S14O4 de octubre pasaron de 4.1 a 3.7%, para la S29N4 de noviembre de 4.2 a 3.7%, y para la letra más larga a abril de 2025 bajaron de 4.5 a 4%.

**Curva de Lecaps**

Tasa efectiva mensual, precios en el mercado secundario



Fuente: Econviews en base a Refinitiv

✓ **Los futuros siguen cayendo.** En la última semana, los contratos futuros cayeron un 1% en promedio.

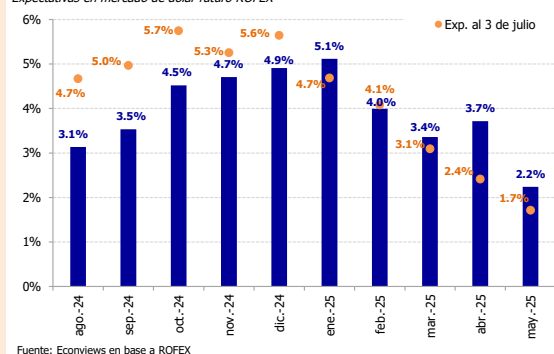
✓ El gobierno insiste con el crawling peg al 2%, que implicaría llegar a diciembre con un dólar oficial a AR\$ 1,016. Los futuros de diciembre tienden a acercarse a esa promesa, cerrando el miércoles 24 en AR\$ 1,143. En Econviews proyectamos un dólar a diciembre más cerca de AR\$ 1,560.

✓ **Julio cierra con una expectativa de devaluación más baja** para lo que queda del año, comparado a principios de mes. El mercado pricea una aceleración del crawling peg con máximo en enero 2025.

✓ El interés abierto subió a US\$ 2,769 el miércoles 31 de julio.

**Devaluación implícita en los futuros**

Expectativas en mercado de dólar futuro ROFEX

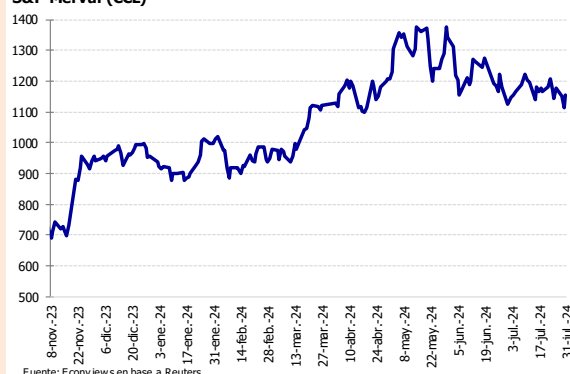


Fuente: Econviews en base a ROFEX

✓ **Sigue el serrucho del Merval.** La semana anterior el índice había recuperado 1.2% en dólares, pero entre el 24 y el 31 de julio perdió 1.8%, cerrando en US\$ 1,153.

✓ **Otra semana variada de los ADRs.** 9 de 17 acciones de nuestro panel subieron en Wall Street respecto al miércoles 24. Lideraron los bancos con BBVA Francés (+4.1%) y Galicia (+3.4%) a la cabeza. A IRSA (+2.8%) e YPF (+1.3%) también les fue bien. En el otro extremo, Pampa (-3.1%) y Telecom (-2.5%) fueron las que más cayeron.

**S&P Merval (CCL)**



Fuente: Econviews en base a Reuters

# Una Mirada de los Mercados

## CASH MANAGEMENT:

- La dinámica de las tasas de interés cambió la semana pasada luego de la licitación de Letras del Tesoro. Al no haber oferta de instrumentos cortos, el mercado secundario se vio sobre-demandado en ese tramo. Eso generó una compresión que llevó el nivel de tasas de corto plazo un escalón más abajo.
- Los bancos, en ese marco, fueron ajustando el nivel de la tasa Badlar para alinearlos con las letras residuales de similar duration.
- Dada la amplia brecha entre depósitos mayoristas, los fondos de Money Market siguen generando fuerte atractivo y captando fuertes flujos. Hoy un Money Market como Quinquela Pesos rinde 38,5% de TNA, versus una tasa Badlar de 37,5%, con el plus de la liquidez inmediata.

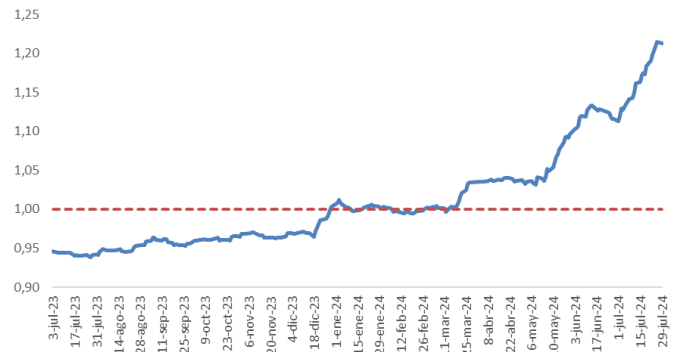
**Curva de Lecaps**

Ticker	Plazo	Saldo	TEM	Tramo	Rend WoW
S16G4	16	1.073	3,29%	<b>3,89%</b>	<b>1,0%</b>
S30G4	30	2.185	3,62%		
S13S4	44	6.575	4,08%		
S30S4	61	6.255	4,25%	<b>4,1%</b>	<b>1,6%</b>
S14O4	75	2.512	4,19%		
S29N4	121	3.406	<b>3,83%</b>	<b>4,4%</b>	<b>2,5%</b>
S13D4	135	2.305	4,50%		
S17E5	170	1.326	4,50%		
S31E5	184	683	3,94%	<b>4,1%</b>	<b>3,1%</b>
S28F5	212	732	4,03%		
S31M5	243	2.345	4,18%		

## ASSET MANAGEMENT PESOS:

- El equipo económico sigue poniendo el foco en bajar rápidamente la nominalidad. Si tiene éxito en esa tarea, la mejor inversión es ir posicionándose en instrumentos de tasa fija. Porque los niveles actuales de tasa que rinden las Lecaps superan a la inflación que espera el mercado para los próximos meses.
- La primera reacción fue sobre-ponderar los activos a tasa fija de corto plazo y en la última semana, el posicionamiento ya ha sido más largo, buscando aprovechar ese eventual rendimiento positivo. La política de emisión primaria cero, pero con un techo nominal alto para la Base Monetaria mitiga en cierta medida el riesgo de suba de tasas.
- La curva CER y la curva Dollar Linked sufrieron este reposicionamiento

**Plazo Fijo: Brecha entre Tasa Mayorista y Tasa Minorista**



## MUNDO DÓLAR:

- En una reunión con los principales operadores del mercado, el equipo económico comentó su estrategia para el mercado cambiario y para el pago de los vencimientos de la deuda hard dollar.
- Buscó generar confianza en ambos sentidos: diciendo que espera que se revierta pronto la estacionalidad negativa de reservas y asegurar que ya cuenta con las herramientas para hacer frente a los próximos 3 vencimientos de deuda hard dollar (ene-25 / jul-25 / ene-26).
- El impacto de estos anuncios fue una mejora en las paridades que venían golpeadas, porque la baja del CCL no había generado el impacto positivo buscado.
- Seguimos viendo valor de largo plazo en esos activos y preferimos el posicionamiento en el tramo más largo (hoy AL41). El menor precio de entrada lo hace más atractivo tanto en escenarios positivos, como protectivo en los escenarios negativos.
- El BCRA ya hizo el primer pago de Bopreal Serie II por USD 165 millones.

**Rendimiento en Pesos y en Dólares**

	1 día	7 días	30 días	30 d USD
Lecap \$ Tasa Fija Corto	0,9%	2,9%	6,8%	12,7%
Inflación (CER)	0,1%	1,0%	4,8%	10,5%
Tasa Badlar Privada	0,1%	0,7%	3,3%	9,0%
Caución 7d (ARS)	0,1%	0,7%	3,2%	8,8%
Bonos Duales (CER / DLK)	0,2%	0,6%	-3,4%	2,0%
Tipo de Cambio Oficial	0,1%	0,4%	2,3%	7,9%
Botes \$ (Tasa fija Largo)	-0,7%	-0,1%	4,3%	10,1%
Bonos Dollar Linked	0,5%	-0,2%	-6,6%	-1,5%
USD Bonares	2,5%	-1,2%	-5,7%	-0,5%
USD Globales ARG	2,0%	-2,4%	-5,4%	-0,2%
Dólar Financiero (ARS CCL)	1,6%	-3,8%	-5,2%	0,0%
Bonos CER (Medio y Largo )	-1,6%	-4,1%	-3,8%	1,5%
BCRA Bopreal USD	0,8%	-5,3%	-8,0%	-2,9%
S&P Merval	5,0%	-6,3%	-8,0%	-2,9%



## PROYECCIONES - ESCENARIO BASE

### Proyección Tipo de Cambio

Último día del mes

	Oficial	CCL	Brecha
<b>jul.-24</b>	933	1288	38.1%
<b>ago.-24</b>	951	1380	45.0%
<b>sep.-24</b>	970	1407	45.0%
<b>oct.-24</b>	990	1435	45.0%
<b>nov.-24</b>	1010	1464	45.0%
<b>dic.-24</b>	1565	1565	0.0%
<b>ene.-25</b>	1628	1628	0.0%
<b>feb.-25</b>	1693	1693	0.0%
<b>mar.-25</b>	1760	1760	0.0%
<b>abr.-25</b>	1813	1813	0.0%
<b>may.-25</b>	1868	1868	0.0%
<b>jun.-25</b>	1924	1924	0.0%
<b>jul.-25</b>	1981	1981	0.0%
<b>ago.-25</b>	2041	2041	0.0%
<b>sep.-25</b>	2102	2102	0.0%
<b>oct.-25</b>	2165	2165	0.0%
<b>nov.-25</b>	2230	2230	0.0%
<b>dic.-25</b>	2297	2297	0.0%

### Proyección de Inflación

	m/m	a/a
<b>jul.-24</b>	4.8%	266.0%
<b>ago.-24</b>	4.0%	238.5%
<b>sep.-24</b>	4.0%	212.2%
<b>oct.-24</b>	4.0%	199.8%
<b>nov.-24</b>	4.0%	176.4%
<b>dic.-24</b>	7.5%	136.8%
<b>ene.-25</b>	6.0%	108.1%
<b>feb.-25</b>	5.0%	93.0%
<b>mar.-25</b>	4.0%	80.8%
<b>abr.-25</b>	4.0%	72.8%
<b>may.-25</b>	3.8%	72.1%
<b>jun.-25</b>	3.6%	70.5%
<b>jul.-25</b>	3.4%	68.3%
<b>ago.-25</b>	3.4%	67.3%
<b>sep.-25</b>	3.2%	66.0%
<b>oct.-25</b>	3.0%	64.4%
<b>nov.-25</b>	3.0%	62.8%
<b>dic.-25</b>	3.0%	56.0%

### Proyección Tasas de Interés

Último día del mes

	Badlar	TPM
<b>jul.-24</b>	36.0%	40.0%
<b>ago.-24</b>	36.0%	40.0%
<b>sep.-24</b>	36.0%	40.0%
<b>oct.-24</b>	36.0%	40.0%
<b>nov.-24</b>	36.0%	40.0%
<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>	54.0%	60.0%
<b>abr.-25</b>	54.0%	60.0%
<b>may.-25</b>	54.0%	60.0%
<b>jun.-25</b>	45.0%	50.0%
<b>jul.-25</b>	45.0%	50.0%
<b>ago.-25</b>	45.0%	50.0%
<b>sep.-25</b>	40.5%	45.0%
<b>oct.-25</b>	40.5%	45.0%
<b>nov.-25</b>	40.5%	45.0%
<b>dic.-25</b>	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

31 de julio de 2024

Vencimiento	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25	may.-25	jun.-25
Plazo en días	30	61	92	122	123	154	185	213	244	275	306
Cotización Cierre	962	996	1041	1090	1144	1202	1250	1292	1340	1370	1410
Tasa implícita (TNA)	38.2%	40.6%	46.0%	50.4%	67.0%	68.4%	67.1%	66.0%	65.3%	62.2%	61.0%
Tasa implícita (TEA)	45.6%	48.1%	54.6%	59.4%	83.0%	82.4%	78.2%	74.8%	71.9%	66.6%	63.7%
Tasa forward 30 días <sup>(1)</sup>	-	51.7%	69.9%	73.7%	77.7%	82.0%	60.0%	48.7%	54.9%	30.4%	41.2%

<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 Merval

	Ticker	Precio (AR\$)	s/s	a/a	YTD	Máximo 10A	Mínimo 10A	P/E	Cap. Bursatil (*)
Índice Merval	MERV	1,481,853.48	-6.3%	224.2%	59.4%	1,715,609.96	2,121.52	-	-
Índice Merval en US\$ (CCL)	-	1,153.35	-1.4%	39.0%	20.7%	1,800.32	251.9	-	-
Aluar	ALUA	957.00	-8.0%	107.0%	4.0%	1,276.27	1.48	-	2,829,400.00
Banco Galicia	GGAL	3710.00	-3.3%	341.4%	141.5%	4,221.94	2.07	8.87	4,089,830.38
Banco Macro	BMA	6540.00	-2.4%	383.4%	173.6%	7,854.48	5.75	4.59	3,840,226.19
BBVA Francés	BBAR	3680.00	-0.1%	254.4%	107.3%	4,870.75	7.00	11.32	2,511,927.51
Comercial del Plata	COME	226.50	-3.5%	402.8%	208.6%	251.00	0.01	-	1,015,729.32
Loma Negra	LOMA	1655.00	-6.8%	125.7%	18.8%	2,010.00	42.68	-	945,209.07
Pampa Energía	PAMP	2345.00	-6.6%	152.2%	21.4%	2,690.00	0.81	21.55	307,596.56
Telecom	TECO2	1655.00	-4.9%	141.9%	19.7%	2,191.65	12.30	-	1,281,897.82
Ternium	TXAR	944.00	-10.9%	4230.3%	4230.3%	1,100.00	1.21	17.68	4,630,021.37
YPF	YPFD	25775.00	-2.4%	213.6%	54.5%	30,475.00	65.27	-	9,453,166.56

<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	28.97	3.4%	83.4%	77.1%	63.71	3.68	7.71
Banco Macro	BMA	52.82	1.3%	141.4%	100.0%	112.44	8.30	31.07
BBVA Francés	BBAR	9.18	4.1%	89.8%	88.8%	20.84	1.68	2.60
Bioceres	BIOX	11.10	0.8%	-13.9%	-19.2%	16.00	4.10	-
Central Puerto	CEPU	8.49	-0.9%	44.6%	-6.7%	16.64	1.74	3.33
Cresud	CRESY	7.68	-0.1%	15.4%	-15.1%	16.70	1.86	-
Despegar.com	DESP	11.62	-4.8%	46.5%	22.8%	33.94	4.59	-0.03
Edenor	EDN	16.52	0.9%	10.9%	-14.7%	62.55	1.71	-
IRSA	IRS	9.62	2.8%	37.8%	18.5%	24.60	2.16	-
Loma Negra	LOMA	6.46	-2.1%	-3.0%	-8.9%	23.45	3.01	88.30
MercadoLibre	MELI	1,668.90	1.6%	34.8%	6.2%	1,984.34	49.53	19.46
Pampa Energía	PAM	45.43	-3.1%	8.2%	-8.3%	71.65	2.85	5.53
Supervielle	SUPV	6.28	1.0%	103.0%	58.5%	32.21	1.22	1.96
Telecom	TEO	6.34	-2.5%	1.1%	-11.3%	30.93	3.60	-2.02
Ternium	TX	34.68	-2.1%	-22.3%	-18.3%	56.19	9.84	3.44
TGS	TGS	17.67	-0.1%	42.5%	17.1%	22.86	1.18	-
YPF	YPF	19.94	1.3%	33.9%	16.0%	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	5,522.30	1.8%	20.3%	15.8%	5,667.20	0.0	-	-
Alphabet (Google)	GOOGL	171.54	-0.6%	29.2%	22.8%	191.18	11.88	24.08	2,105,038.35
Amazon	AMZN	186.98	3.4%	39.9%	23.1%	200.00	8.05	51.04	1,890,988.27
Apple	AAPL	222.08	1.6%	13.0%	15.3%	234.82	11.26	34.02	3,355,097.14
Johnson & Johnson	JNJ	157.85	1.0%	-5.8%	0.7%	186.01	57.66	24.21	388,360.62
JPMorgan Chase	JPM	212.80	2.0%	34.7%	25.1%	216.87	28.38	12.00	617,954.21
MasterCard	MA	463.71	7.2%	17.6%	8.7%	488.64	22.09	35.55	415,956.41
Microsoft	MSFT	418.35	-2.5%	24.5%	11.3%	467.56	23.69	36.64	3,143,270.77
Tesla	TSLA	232.07	7.4%	-13.2%	-6.6%	409.97	1.46	62.58	709,978.85
Visa	V	265.67	4.5%	11.8%	2.0%	290.37	17.28	30.79	519,861.11

<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

**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