



Semana del 15 de enero

INFORME SEMANAL



INFORME SEMANAL

Los mercados financieros se despiertan y comienzan las tensiones en la brecha cambiaria. El fogonazo inflacionario tuvo un impacto más fuerte en transables (lo que se importa y/o exporta), lo que incidió en mayoristas y en las líneas de pobreza e indigencia. La caída de ingresos reales presiona sobre el poder de compra y adelanta una merma en el consumo con incertidumbre desde el plano social.



FINANCIERO

El *rally* alcista de los dólares financieros continuó esta semana, impulsando otra suba de la brecha cambiaria. Los futuros de dólar volvieron a tener subas generalizadas a lo largo de toda la curva. **Se dificulta la colocación del bono a importadores.**



DEUDA PÚBLICA

En la primera licitación del mes con elevados vencimientos el Tesoro obtuvo financiamiento neto positivo. **Recompra de títulos en cartera del BCRA ayuda a esterilizar la liquidez.**



PRECIOS E INGRESOS

Precios mayoristas de diciembre con impacto directo del salto cambiario. **La caída de la brecha en diciembre generó una fuerte inflación en USD. El salario mínimo no alcanza a cubrir la canasta básica de una persona adulta.** El poder de compra es el menor en dos décadas.



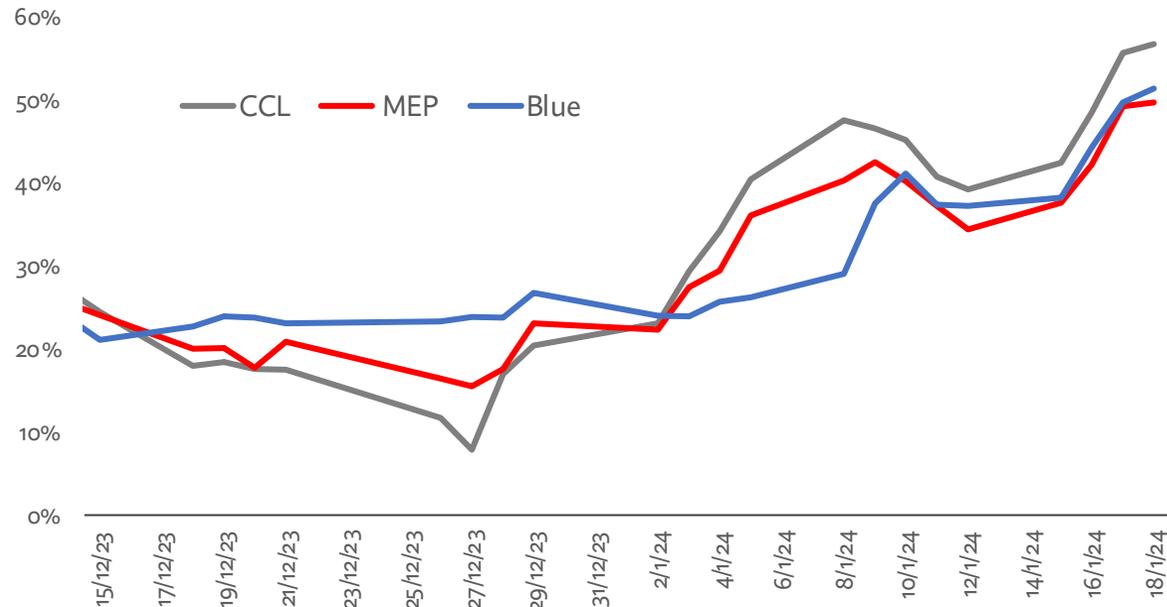
INTERNACIONAL Y GEOPOLÍTICA

Los datos de ventas minoristas y de la actividad en la construcción en EE.UU. dieron señales de una economía **todavía robusta** pese al ciclo de alzas de la FED. Impacto a la baja en expectativas de ajuste de la tasa de interés de política monetaria.

FINANCIERO | DETERIORO EN BRECHA CAMBIARIA Y EXPECTATIVAS

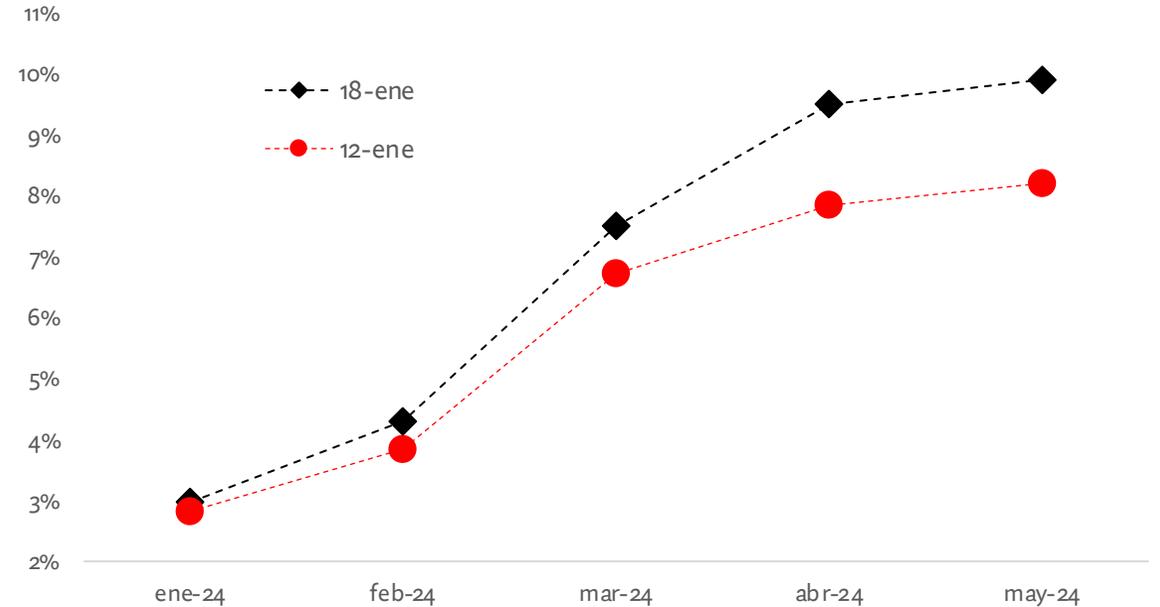
El *rally* alcista de los dólares financieros continuó esta semana, impulsando otra suba de la brecha cambiaria. Futuros de dólar con subas generalizadas a lo largo de toda la curva.

Brecha cambiaria dólares alternativos vs BCRA-3500 (en %)



FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA

Tasa implícita de contratos de futuro de dólar (TEM)



FUENTE: @SuramericanaV en base a MAE-ROFEX

- El CCL y MEP continúan con su dinámica alcista durante el 2024, al cierre del informe el CCL (\$1284) y el MEP (\$1229) acumulan un avance de 42% y 30% desde \$901 y \$940 del 26/12. De esta forma, la brecha cambiaria se disparó de 40% el viernes pasado (12/1) a más del 50% en el día jueves 18/1, alcanzando el máximo para la administración Milei al superar el pico anterior de 47,4% del 09/01.
- En este contexto de brecha al alza, las expectativas devaluatorias tomaron impulso. Los futuros de ROFEX volvieron a tener subas generalizadas a lo largo de toda la curva. Las tasas implícitas en los futuros de ROFEX saltaron del rango 37% - 162,8% de TEA el viernes a 41,7% - 196,4% hoy. Con estos movimientos dentro de la curva de futuros, el mercado descuenta una aceleración del deslizamiento cambiario a 4,3% en febrero para después dispararse al ritmo del 10% entre marzo y junio.

FINANCIERO | DEMANDA DÉBIL PARA EL BONO A IMPORTADORES

La cuarta licitación muestra dificultades en la colocación del instrumento, con poca actividad en el mercado secundario y a pesar de los mayores incentivos a la demanda

- En la licitación se presentaron ofertas por USD340 millones, monto sustancialmente inferior a la la semana pasada (USD1.179 millones). El BOPREAL 27 tiene un máximo de emisión de USD5.000 mill. y quedarían dos licitaciones este mes para alcanzar los USD3.356 millones restantes.
- En los días previos a la licitación el BCRA buscó incrementar la participación de los importadores: dispuso que los importadores que suscriban BOPREAL 2027 podrán vender el título contra cable (dólar CCL) y acreditar los fondos en una cuenta de terceros en el exterior y así facilitar el pago de sus obligaciones (Com. A7940). Al mismo tiempo, se estableció que los suscriptores podrán ir cancelando la parte de la deuda pendiente de importaciones con el flujo de divisas de exportaciones que realicen y cuya cobranza y liquidación hubiese correspondido ingresar a partir del 1 de marzo de 2025 hasta un máximo del 10% por mes (Com. A7941).

Licitaciones BOPREAL 27	Licitación 28.12.23	Licitación 04.01.24	Licitación 11.01.24	Licitación 18.01.24
Fecha de Licitación	28-12-24	04-01-24	11-01-24	18-01-24
Fecha de Liquidación	05-01-24	11-01-24	18-01-24	25-01-24
Precio de Emisión (C/ 100VN)	USD 100,00	USD 100,0833	USD 100,1806	USD 100,2778
Precio Integración (\$ a TC A3500)	\$ 80.742,50	\$ 81.132,55	\$ 81.582,04	\$ 82.042,26
Brecha cambiaria día de licitación (CCL implícito GD30 CI)	10,7%	28,1%	42,6%	53,8%
Monto licitado	USD 750.000.000	USD 750.000.000	USD 750.000.000	USD 750.000.000
Monto ofertado	USD 68.000.000	USD 57.000.000	USD 1.179.000.000	USD 340.000.000
Monto adjudicado	USD 68.000.000	USD 57.000.000	USD 1.179.000.000	USD 340.000.000
Monto ofertado/licitado	9,1%	7,6%	157,2%	45,3%
Factor de prorrateo	0%	0%	0%	0%
Total Adjudicado al 18.1.2024	USD 1.644.000.000			

DEUDA PÚBLICA | FINANCIAMIENTO NETO POSITIVO Y RECOMPRA AL BCRA

En la primera licitación del mes con elevados vencimientos el Tesoro obtuvo financiamiento neto positivo. Recompra de títulos en cartera del BCRA ayuda a esterilizar la liquidez.

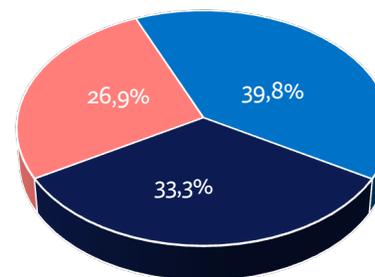
- El Tesoro colocó \$3,98 billones en la primera licitación del mes **y obtuvo financiamiento neto por \$833.959 millones, luego de afrontar vencimientos por unos \$3,15 billones.**
- La totalidad de los instrumentos ofrecidos ajustan por CER, con cerca de dos tercios del total colocados en instrumentos que vencen en cuatro meses.
- El plazo promedio de los instrumentos (278 días) fue menor al de la anterior licitación (442 días), influenciado por la reapertura del Boncer 2025 (TX25) en el que ingresaron mayormente tenencias intra sector público.
- Las tasas de corte, dado el sendero esperado de inflación para los próximos meses, se ubicó en terreno fuertemente negativo (-108,3% para la LECER y -19,5% para el Boncer 25).
- En el comunicado de resultados, se anunció una nueva oferta de recompra de títulos en cartera del BCRA por unos \$875.000 millones con los fondos obtenidos en la licitación.
- Ante la ausencia de un calendario publicado de licitaciones, se infiere que la próxima tendría lugar el 8.2 de modo de renovar los vencimientos cercanos a los \$160.000 millones del día 14. En el mes el total asciende a unos \$5,4 billones.

Resultado de la licitación de LECER y Boncer

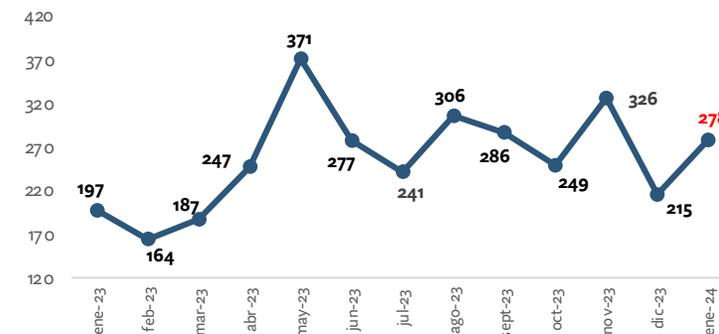
Instrumentos	Fecha de Vencimiento	Plazo de Emisión (en días)	Valor Emitido (mill. de pesos)	Valor Efectivo (mill. de pesos)	Tasa de Corte (TNA)	Tasa de Rendimiento (TEA)	Participación por instrumento
Licitación 16.1							
Reap. LECER (X20F4)	20/2/24	33	659.169	1.072.467	7,86%	7,91%	26,9%
Nueva LECER (X20Y4)	20/5/24	123	1.003.937	1.586.220	-108,32%	-108,27%	39,8%
Reap. BONCER (TX25)	9/11/25	661	218.631	1.327.091	-19,47%	-19,43%	33,3%
Totales		278(*)	1.881.737	3.985.779			100,0%
Vencimientos				3.151.820			
Financiamiento Neto				833.959			

Plazos de colocación instrumentos emitidos

■ Hasta 3 meses ■ 3 a 6 meses ■ Entre 1 y 2 años



Plazo promedio de los instrumentos emitidos



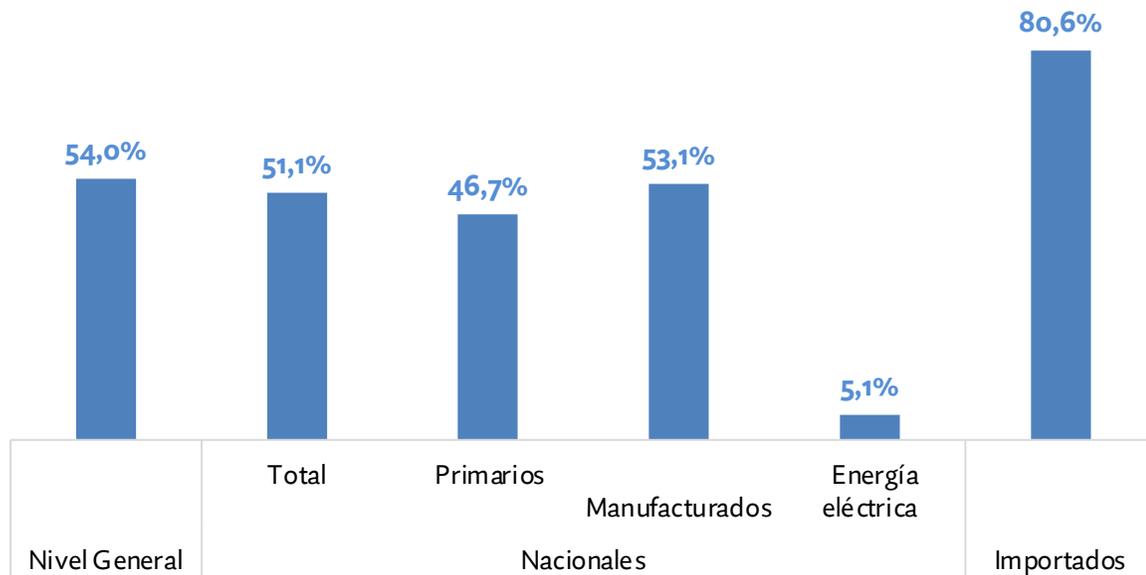
Anuncio de recompra de títulos en cartera del BCRA

Instrumentos a recomprar al BCRA	Valor Emitido actualizado (*) (miles de mill. de VN)	Valor Recompra Actualizado (*) (miles de mill. de VN)	Cierre día anuncio (16.1) (c/100 VN)	Participación recompra al BCRA en total emitido (en %)	Valor recomprado (en mill. de \$)
Boncer 2024 (T5X4)	\$ 2.530,0	\$ 273,4	320,00	10,8%	875,0

PRECIOS | INFLACIÓN EN DÓLARES DE PRECIOS MAYORISTAS

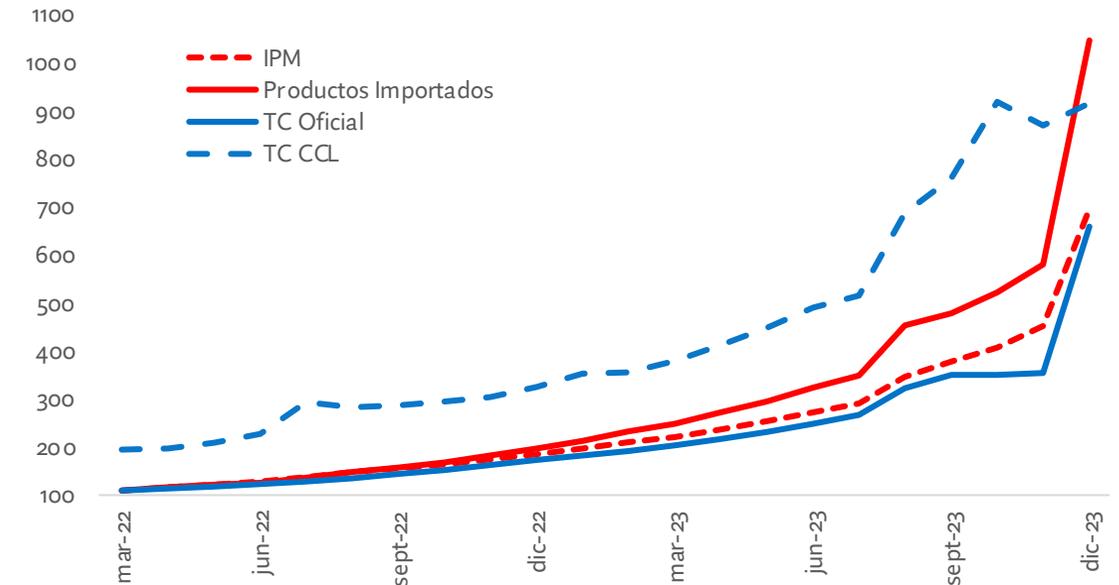
Los precios mayoristas de diciembre sintieron el impacto directo del salto cambiario que llevó a cabo el Gobierno. La caída de la brecha en dic-23 generó inflación en USD de los precios.

Índice de Precios Interno Mayorista -IPIM- (var. % mensual)



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

Dólar e inflación mayorista (en \$ e Índice mar-22=TCN oficial)



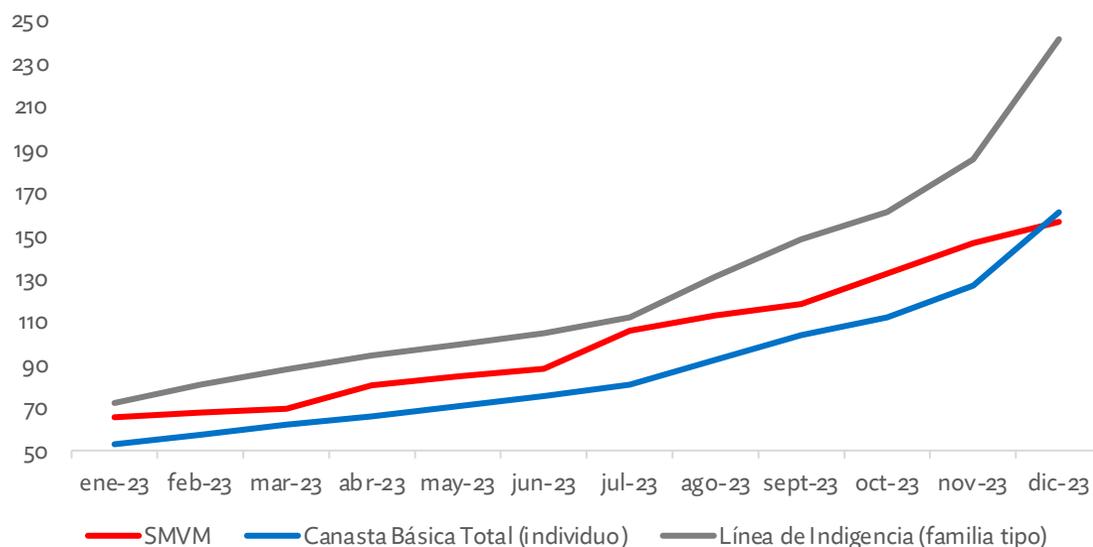
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

- El IPIM de diciembre mostró una suba del 54% mensual, la suba más alta de la serie, implicando un aceleración de 42,9 p.p. respecto al mes anterior y un alza interanual del 276,4% (65 p.p. por arriba del IPC). Los productos importados fueron los de mayor impacto con un alza de 80,6% influenciados por la corrección cambiaria, mientras que los Productos Nacionales (51,1%) se ubicaron levemente por debajo del total.
- El ICC aumentó 30,1% mensual, lo cual implica una variación interanual de 222,8%. La suba del mes responde al rubro Materiales (48,3%), sector más impactado por la dinámica del dólar, mientras que el resto se ubicó por debajo del nivel general.
- La estabilidad de los dólares financieros y la caída abrupta de la brecha post devaluación hizo que los precios, medidos en USD financieros, registraran una fuerte suba, lo que incide en la formación de precios doméstica y en las decisiones de inversión.

INGRESOS E INFLACIÓN | LOS INGRESOS REALES A NIVELES MÍNIMOS

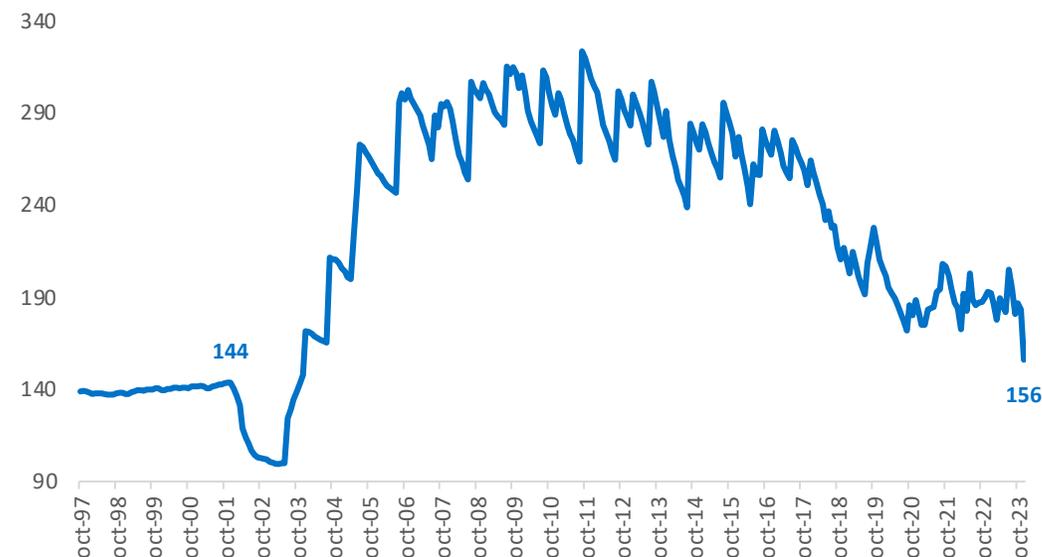
El SMVM no alcanza a cubrir la canasta básica de una persona adulta. El poder de compra del piso mínimo de remuneración del empleo asalariado formal es uno de los más bajos en dos décadas.

Líneas para el cálculo de pobreza e indigencia y SMVM (en miles de \$)



FUENTE: @SuramericanaV con base en INDEC y MTySS

SMVM a precios constantes (en miles de \$ de dic-23)



FUENTE: @SuramericanaV con base en INDEC y MTySS

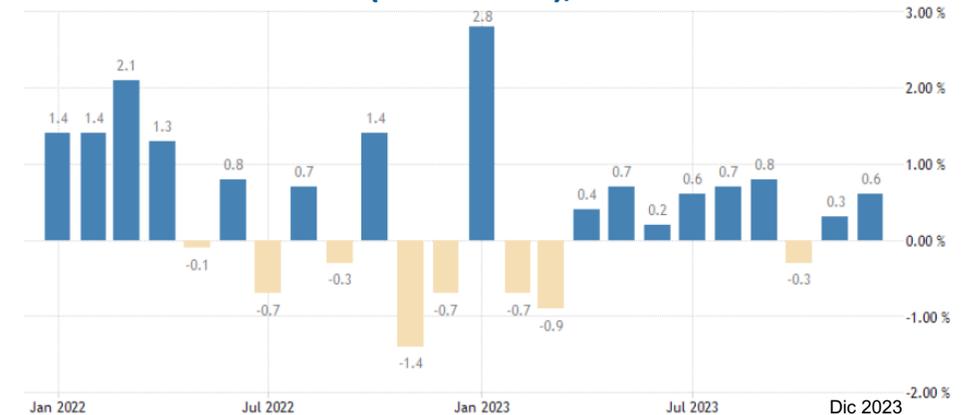
- La Canasta Básica Alimentaria (CBA) y la Canasta Básica Total (CBT) se incrementaron 30,1% y 27,0% respectivamente, un aumento por encima de la inflación general dado el fuerte componente de alimentos en ambas canastas. **El Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVM) cubre la mitad de la línea de indigencia para una familia tipo y no alcanza a cubrir la canasta básica individual.**
- Sin anuncios pautados para el SMVM, el valor para diciembre es el más bajo de la serie desde la salida de la Convertibilidad. Los \$156.000 que se encuentra en la actualidad son levemente superiores en términos reales al poder de compra de fines del año 2001. El Gobierno anunció que convocaría al Consejo del Salario para fines de enero.

INTERNACIONAL | EEUU: SEÑALES DE FORTALEZA DEL CONSUMO

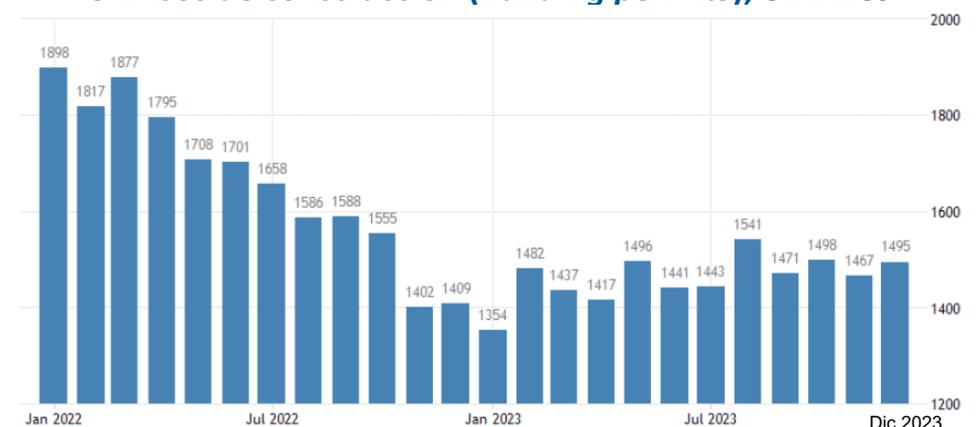
Los datos de ventas minoristas de EE.UU. y de la actividad en la construcción dieron señales de una economía robusta pese al ciclo de alza de tasas de la FED.

- Este miércoles se publicaron las cifras de ventas minoristas (*retail sales*) de diciembre, que se dispararon un 0,6% mensual, tras un aumento del 0,3% en noviembre y superando las previsiones del 0,4%.
- Se trata del mayor aumento en tres meses, liderado por las ventas de automóviles (1,2%). Excluyendo automóviles, gasolina, materiales de construcción y servicios alimentarios, las llamadas ventas minoristas “núcleo” aumentaron 0,8%, la mayor cifra desde julio. Considerando todo el año 2023, las ventas minoristas sin ajustar aumentaron un 3,2%
- Este jueves se publicaron los datos referidos a los permisos de construcción (*Building permits*) de diciembre, que aumentaron 1,9% a 1,49 millones, por encima de las previsiones de mercado. En tanto, Los inicios de construcción de viviendas (*Housing starts*) cayeron 4,3 mensual hasta los 1,46 millones en diciembre, pero por encima de las previsiones del mercado de 1,43 millones.
- Ambos indicadores mostraron indicios de una economía todavía resistente al ciclo de ajuste de tasas de la FED e impactaron en las expectativas del mercado en torno a una pronta baja de tasas en la reunión de marzo: la probabilidad de un ajuste de 25 pbs disminuyó al 55% cuando apenas una semana atrás se ubicaba en el 70%.

Ventas minoristas (*Retail sales*), var. mensual en %



Permisos de construcción (*Building permits*), en miles



FUENTE: @SuramericanaV en base a US Census Bureau

INTERNACIONAL | GEOPOLÍTICA Y ECONOMÍA

- **CHINA** | Crecimiento económico. De acuerdo a la Oficina Nacional de Estadística, el Producto Interno Bruto creció un 5,2% anual en 2023 superando las perspectivas oficiales que pronosticaban 5%. Sin embargo, algunos analistas destacan que la recuperación económica aún no es estable ya que el sector inmobiliario no ha recuperado su pulso, la inflación arrastra tres meses de figuras negativas, las inversiones privadas han caído, las exportaciones siguen dando signos de debilidad y el desempleo juvenil casi triplica la tasa de desempleo nacional.
- **EUROZONA** | El Banco Central Europeo (BCE) podría reducir las tasas. La Presidenta BCE, Christine Lagarde, anunció en Davos que es probable que la entidad monetaria reduzca las tasas de interés en el verano boreal. Sin embargo, también advirtió que los banqueros centrales necesitan más pruebas antes de poder estar seguros de que los precios al consumidor están bajo control. *“Estamos en el camino correcto, estamos direccionados hacia el 2%, pero a menos y hasta que estemos seguros de que es sostenible en el 2% (a mediano plazo) y tengamos los datos que lo respalden, no voy a cantar victoria”*, aseveró.
- **EEUU** | Empiezan la carrera para la elección presidencial. El 5 de noviembre de 2024 Estados Unidos elegirá a su nuevo presidente. Desde ahora hasta entonces, los candidatos, entre ellos los dos principales, el actual presidente Joe Biden y su antecesor Donald Trump, tendrán que pasar por varias etapas que incluyen primarias demócratas, republicanas y diversos debates al interior de su partido y luego enfrentados. El ciclo ya ha comenzado para los republicanos del Estado de Iowa, el 15 de enero, con su *caucus* o asambleas electorales vecinales, donde ha sido victorioso Trump. El 23 de enero continúa el proceso con la primaria del Estado de New Hampshire.

RESUMEN DE MERCADOS (CIERRES JUEVES 18.01)

Tasas

		Var. Sem	Var. Año
FED	5,33%	0 pbs	0 pbs
1M	5,53%	-2 pbs	-7 pbs
3M	5,45%	0 pbs	5 pbs
6M	5,20%	4 pbs	-6 pbs
1Y	4,80%	15 pbs	1 pbs
10Y	4,14%	18 pbs	26 pbs

TC / Divisas

		Var. Sem	Var. Año
	1,0872	-1,0%	-1,8%
	1,2700	-0,6%	-0,3%
	148,17	2,2%	4,8%
	7,1956	1,3%	1,2%
	4,9279	1,2%	1,6%
	819,20	0,5%	1,4%

Commodities

		Var. Sem	Var. Año
Oro	2.024,30	-1,1%	-1,8%
Petróleo	74,07	1,9%	3,4%
Gas Natural	2,71	-18,3%	7,6%
Trigo	157,92	-1,9%	-6,9%
Maíz	137,56	-0,7%	-5,8%
Soja	327,79	0,6%	-6,2%

Tasas

	TNA	TEA	Var. Año
Pase 1d	100,00%	171,46%	0 pbs
Caución 1d	87,77%	140,28%	293 pbs
BADLAR Priv.	109,75%	186,84%	0 pbs
TM20 Priv.	109,75%	185,99%	49 pbs
PF Personas	110,00%	186,65%	0 pbs

Tipos de cambio \$ / USD

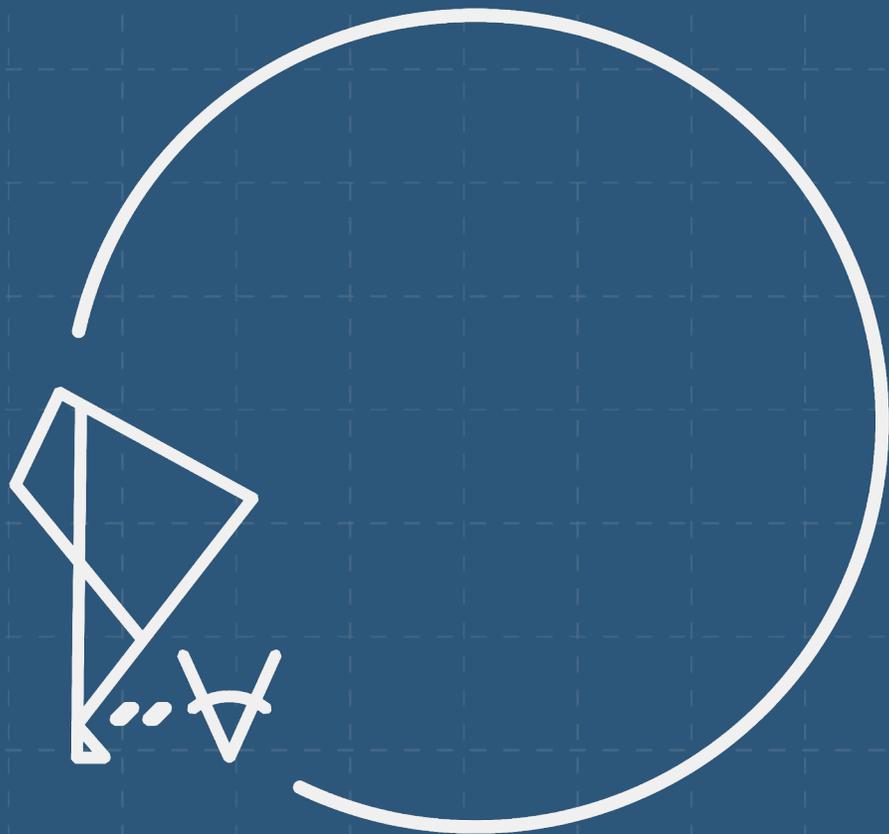
		Var. Sem	Var. Año
CCL	1.259,75	15,0%	31,4%
MEP	1.224,22	12,8%	24,3%
Solidario	1.310,80	0,4%	1,3%
Turismo	1.310,80	0,4%	1,3%
BCRA	819,25	0,4%	1,3%
ROFEX Ene 24	829,70	-0,1%	-2,1%

Bolsas

		Var. Sem	Var. Año
Dow Jones	37.468,61	-0,3%	-0,6%
S&P 500	4.780,94	-0,1%	0,2%
NASDAQ	15.055,65	0,6%	0,3%
Shenzhen	8.847,00	-1,66%	-7,1%
IBOVESPA	127.315,74	-2,8%	-5,1%
S&P BYMA	1.133.637,73	9,7%	21,9%

(*) Considerando el plazo de negociación en CI del GD30 en BYMA

FUENTE: Elaboración propia en base a Bloomberg, BYMA, IAMC y BCRA.



@SuramericanaV



info@suramericanavision.com.ar

EQUIPO DE TRABAJO

Fundador y Presidente:

Martín Guzmán

Elaboración del informe

Fernando Morra

Maximiliano Ramírez

Ramiro Tosi

Maia Colodenco

Colaboradores

Guillermo Hang

Revisión técnica

Melina Mallamace

Edición

Vera Voskanyan