

EL GOBIERNO CELEBRA SU MEJOR SEMANA FINANCIERA Y UNA POSTERGADA BAJA DE LA INFLACIÓN

Luego de cuatro meses la inflación minorista logró perforar el nivel del 4% y alcanzó así el menor registro de la gestión Milei.

Durante septiembre la inflación minorista fue del 3,5%, desacelerando respecto al 4,2% del mes previo y perforando por primera vez el nivel del 4% luego de cuatro meses.

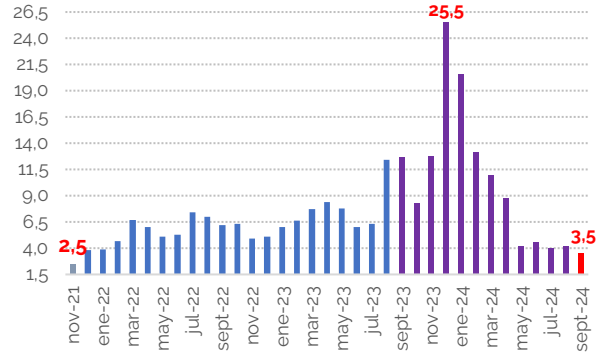
En términos interanuales la inflación sumó 209%, en tanto que en el acumulado de 2024 se situó en el 101,6%.

Dentro de los capítulos que componen el índice se destacaron las subas en Vivienda, Agua y Electricidad (7,3%); Prendas de vestir y calzado (6%) y Educación (4,3%). En tanto, los de menor incremento fueron Recreación y cultura (2,3%); Bebidas alcohólicas y tabaco (2,2%) y Alimentos y bebidas no alcohólicas (2,3%).

Al descomponer la suba de la inflación en el mes, se advierte que el precio de los bienes subió 3% (en línea con el promedio de los últimos tres meses) en tanto que los servicios desaceleraron al 4,6% (respecto al promedio del 7,2% de los últimos tres meses).

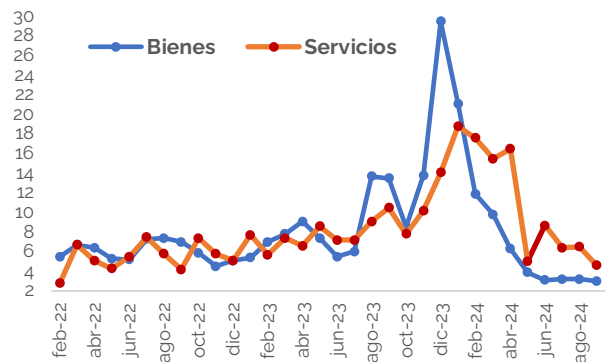
Por su parte, la tasa de inflación núcleo desaceleró al 3,3% respecto al 4,1% del mes previo. Si se considera el promedio móvil de tres meses, el registro se mantiene en el 3,7%, similar valor al de los últimos dos meses y el menor registro desde enero de 2022.

Tasa de inflación mensual, en %



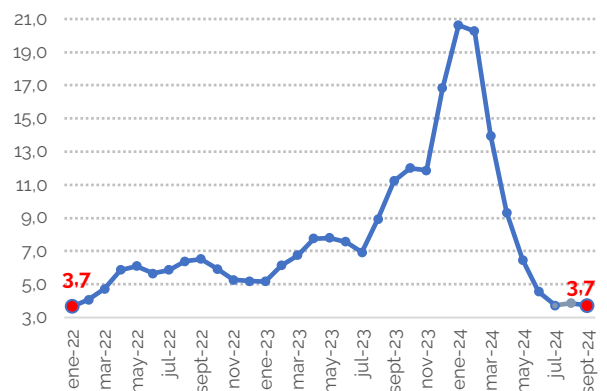
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

Tasa de inflación mensual en bienes y servicios, en %



FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

Tasa de inflación núcleo (promedio móvil 3 meses, en %)



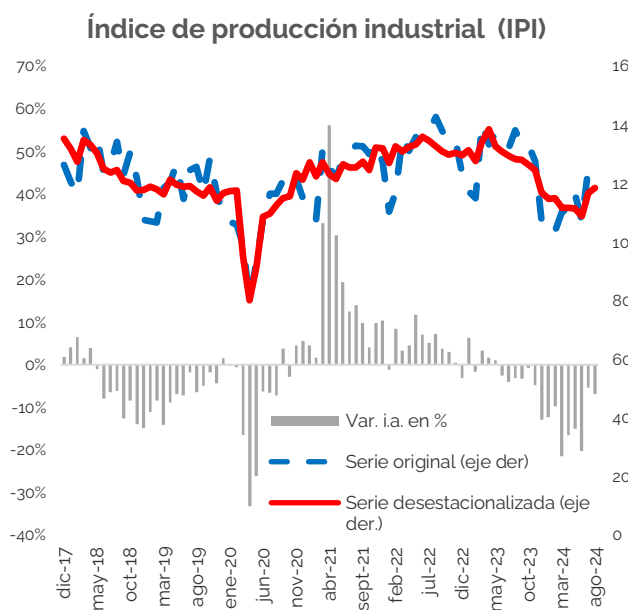
FUENTE: @SuramericanaV en base a INDEC

La actividad industrial en agosto creció 1,5% s.e y desacelera la suba respecto a la observada el mes anterior (+7,2% s.e en julio). Al mismo tiempo la construcción cayó 2,9% s.e después de cuatro subas mensuales consecutivas.

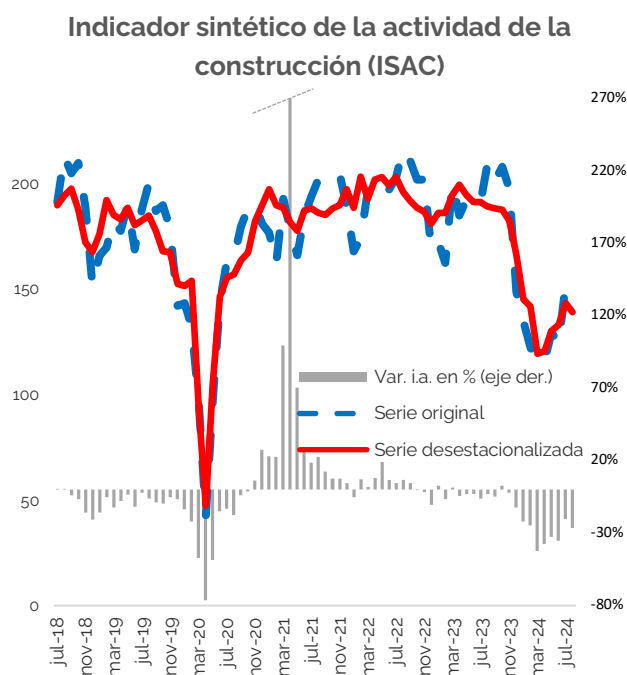
La Industria cayó 6,9% con respecto a agosto de 2023 y acumuló una caída interanual del 13,6% en lo que va del año. En términos interanuales cayeron 12 de los 16 sectores que componen el índice.

Cuatro fueron los sectores que mostraron un desempeño mejor que agosto de 2023: Alimentos y Bebidas (+1,5% i.a), Refinación del petróleo, coque y combustible nuclear (+12,4%), Prendas de vestir, cuero y calzado (+2,9%) y Otro equipo de transporte (+9,0%).

La construcción cayó 2,9% en agosto con respecto a julio y 26% en la variación interanual. Cayeron con respecto a 2023 los 12 insumos que componen el índice, entre los que se destacan Mosaicos graníticos y calcáreos (-51,2%) Artículos sanitarios de cerámica (-40,5%), y Hormigón elaborado (-37,7%).



FUENTE: @SuramericanaV en base INDEC



FUENTE: @SuramericanaV en base INDEC

El Gobierno cierra su mejor semana financiera desde abril pasado

Durante la semana **continuó la tendencia descendente de la brecha iniciada desde hace un mes atrás** y las brechas cambiarias se situaron en los menores niveles desde abril pasado: el MEP cierra la semana en 1.138 (15,8%) mientras que el CCL en unos \$1.179 (20,3%).

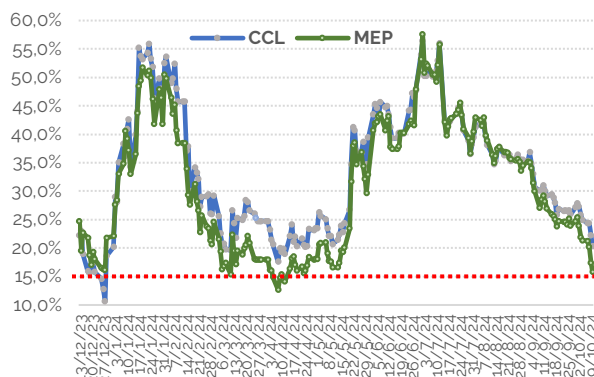
Ayudado por el mejor clima externo y el flujo de dólares producto del blanqueo, la baja en la brecha se da en simultáneo a una sensible mejora en el precio de los bonos argentinos. El Global 2030 (GD30) cierra la semana apenas un 2,2% por debajo del máximo (USD63) alcanzado el pasado 22 de abril.

La mejora en el precio de los bonos tuvo su impacto en la evolución del riesgo país medido por el índice EMBI+ del J.P. Morgan: la semana cierra en 1.138 pbs y de este modo se perforó el mínimo de 1.204 pbs alcanzado durante la gestión el 24 de abril pasado.

Sin embargo, todavía queda un largo camino por recorrer para que esta mejora se traslade a posibilidades de acceso al financiamiento en los mercados internacionales: el nivel de riesgo país actual implicaría colocar deuda en moneda y legislación extranjera a tasas cercanas al 15%.

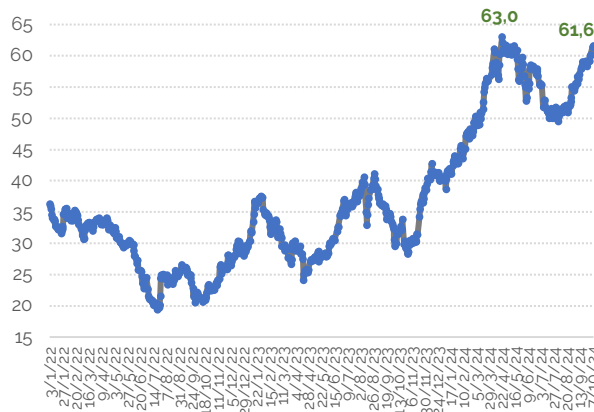
Brechas cambiarias durante gestión Milei

CCL/MEP vs TC A3500 B.C.R.A., en %



FUENTE: @SuramericanaV en base a BYMADATA y B.C.R.A

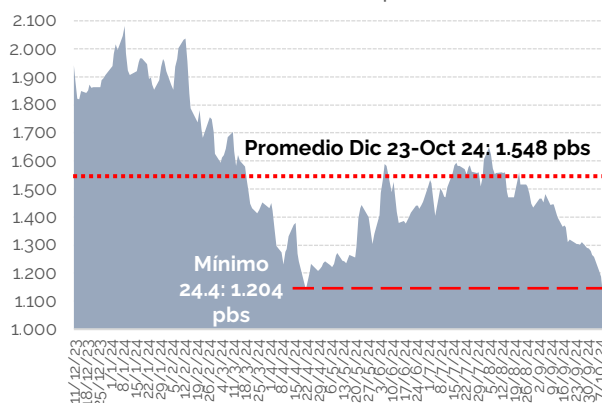
Precio en dólares Global 2030 (GD30)



FUENTE: @SuramericanaV en base a BYMADATA

Riesgo País (EMBI+) en gestión Milei

(serie diaria, en pbs)



FUENTE: @SuramericanaV en base a J.P. Mo

El R.E.M. del B.C.R.A. mostró una menor volatilidad de la inflación esperada a futuro, pero en niveles mayores a los esperados por el Gobierno.

Los datos difundidos por el B.C.R.A. el viernes pasado mostraron por tercer mes consecutivo una menor dispersión en los datos de inflación esperada en los próximos seis meses. Sin embargo, continúa sin perforarse el promedio mensual del 3%. Mientras que en los próximos dos meses la expectativa de inflación mensual desaceleró, en el resto de los meses oscila en torno al 3% mensual

Respecto a la trayectoria del tipo de cambio, los valores esperados son consistentes con una depreciación mensual cercana al 2% para los próximos seis meses.

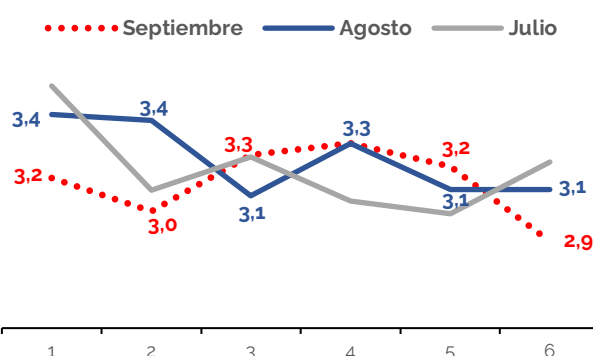
En tanto que se anticipa una caída del PIB del 3,9% (vs 3,8% en relevamiento agosto) con una tasa de desocupación cerrando en torno al 7,9% en el 2024.

Resultados R.E.M. Septiembre de 2024

Variable	Referencia	próx. 12 meses	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	2024 ^(*)
IPC Nivel General	var. %	41,5	3,6	3,2	3,0	3,3	3,3	3,2	2,9	121,2
IPC Núcleo	var. %	38,6	3,4	3,0	3,0	3,4	3,0	2,8	2,6	107,8
Tipo de Cambio	\$/USD, promedio	1.278,7		981,8	1.001,2	1.021,7	1.042,1	1.068,2	1.086,1	1.021,7
Resultado Primario SPNF	miles de mill. \$									8.454,0
Tasa de Desocupación	% de la PEA									7,9
PIB a precios constantes	var. % prom. anual									-3,9

FUENTE: @SuramericanaV en base a B.C.R.A.

Inflación esperada próximos seis meses (base mensual, en %)



FUENTE: @SuramericanaV en base a B.C.R.A.

Se mantiene un muy buen ritmo de liquidación de divisas del sector agroexportador en octubre que no se logra reflejar en acumulación de reservas

En lo que va de octubre las liquidaciones del sector agrícola promedian un total diario de USD112,8 millones y se ubican un 43,8% respecto al promedio histórico 2011-2021.

Este buen ritmo de liquidación de divisas se trasladó al resultado de la intervención del B.C.R.A. en el mercado de cambios: durante lo que va de octubre las compras netas totalizaron USD667 millones y aceleraron respecto a los escasos USD17 millones de compras en septiembre pasado.

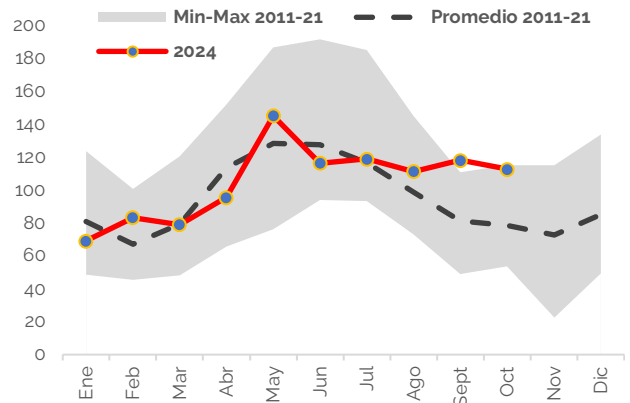
Sin embargo, las reservas brutas del B.C.R.A. al 9.10 totalizaban por USD28.347 millones, apenas unos USD167 millones por encima del promedio observado desde febrero pasado.

Los datos desagregados al 4.9 difundidos hoy por el B.C.R.A. reflejan el impacto sobre las reservas de la transferencia de USD1.048 millones desde la cuenta del Tesoro en moneda extranjera hacia el Bank of New York Mellon para depositar en forma anticipada el servicio de interés de los bonos Globales del próximo 9.1.2025.

Renovación de vencimientos y debut de los nuevos Boncap con altas tasas reales de interés respecto a la inflación esperada a doce meses

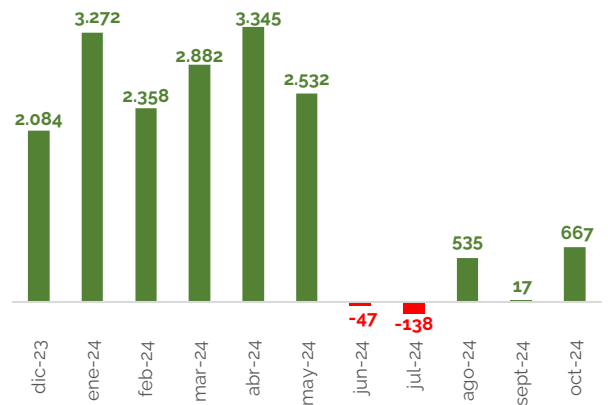
En la licitación del miércoles, la Secretaría de Finanzas colocó \$5,90 billones frente a vencimientos por \$5,02 billones y anunció que el excedente (\$834.111 millones) será

Liquidación de divisas sector agroexportador
(promedio diario por mes, en millones de USD)



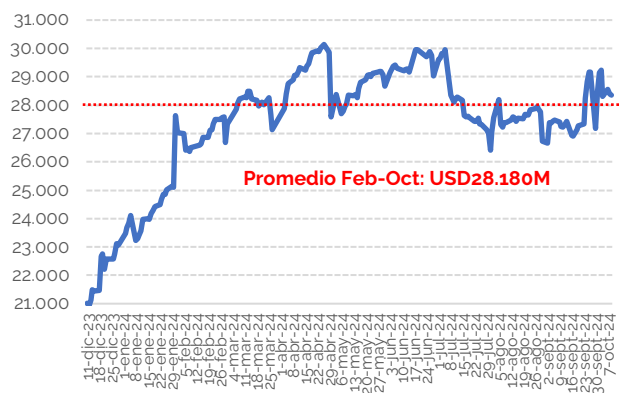
FUENTE: @SuramericanaV en base a CIARA-CEC.

Saldo neto en el MULC del B.C.R.A.
(en millones de USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base B.C.R.A.

Reservas Internacionales
(en millones de USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base a B.C.R.A.

depositado en la cuenta del Tesoro en el B.C.R.A.

La novedad de esta licitación estuvo dada por la inclusión de los nuevos Boncap, de estructura idéntica a las Lecap, con plazo de emisión superior al año calendario y capitalización de intereses.

Se emitieron dos Boncap a octubre y diciembre de 2025 a TNA58,39/60,57% que implican tasas reales de interés superiores al 12% si se considera la inflación esperada a 12 meses (41,5%) del último REM y del 35% si se cumpliera la previsión del presupuesto (18%).

Cerca del 91% del total colocado estuvo explicado por las colocaciones de instrumentos a tasa fija en pesos (Lecap y Boncap), en tanto que los bonos vinculados al CER y al dólar captaron en conjunto apenas \$521.665. millones de los \$5,9 colocados.

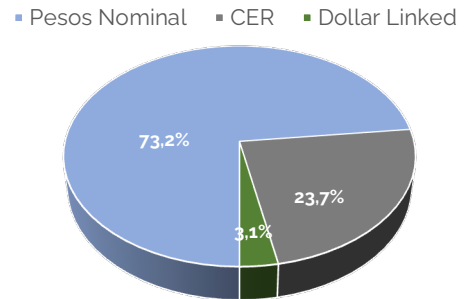
En la próxima licitación del 29.10 el Tesoro enfrenta vencimientos por apenas \$40.000 millones por lo que probablemente se busque prefinanciar parte de los vencimientos del mes de noviembre por 7,9 billones.

Resultados Licitación Finanzas 9.10

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 9.10							
Reap. LECAP Vto 31.01.25 (S31E5)	31/1/25	109	1.098.579	1.654.570	49,24%	58,34%	28,0%
Reap. LECAP Vto 28.04.25 (S28A5)	28/4/25	196	549.049	601.858	51,64%	57,72%	9,5%
Reap. LECAP Vto 30.05.25 (S30V5)	30/5/25	228	647.947	663.137	52,18%	57,62%	11,2%
Nueva LECAP Vto 15.08.25 (S15G5)	15/8/25	305	749.933	749.933	55,97%	58,27%	12,6%
Nuevo BONCAP Vto 17.10.25 (T17O5)	17/10/25	368	674.297	674.297	58,39%	58,27%	11,4%
Nuevo BONCAP Vto 15.12.25 (T15D5)	15/12/25	427	1.084.427	1.084.427	60,57%	58,08%	18,4%
Reap. Boncer 0% (TZXD5)	15/12/25	427	170.764	263.437	10,07%	10,09%	4,5%
Reap. Dollar Linked 0% (TZVD5)	15/12/25	427	USD 157	157.040	-2,00%	-2,02%	2,7%
Reap. Boncer 0% (TZXM6)	31/3/26	533	84.323	101.188	10,63%	10,65%	1,71%
Reap. Boncer 0% (TZXM7)	31/3/27	898	Desierta	Desierta	-	-	-
Totales		2731'	5.209.678	5.906.886			100,0%
Vencimientos				5.072.775			
Financiamiento Neto				834.111			

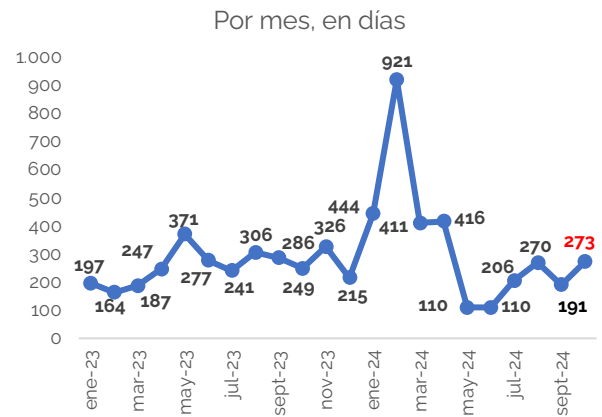
FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON

Composición del financiamiento por tipo de instrumento emitido. Año 2024, en %

































FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON

Plazo promedio de los instrumentos emitidos



FUENTE: @SuramericanaV en base a MECON

RESUMEN MERCADOS INTERNACIONALES^(*)

Tasas EE.UU.		Var. Sem	Var. Año	Precios Commodities		Var. Sem	Var. Año	
 FED	4,83%	0	-50 pbs	Oro	2.648,80	0,1%	28,4%	
 1M	4,98%	-3 pbs	-62 pbs	Petróleo	75,58	1,6%	5,5%	
 3M	4,75%	2 pbs	-65 pbs	Gas Natural	2,68	-6,1%	6,6%	
 6M	4,45%	0	-81 pbs	Trigo	162,85	2,2%	-4,0%	
 1Y	4,22%	2 pbs	-57 pbs	Maíz	129,65	-1,5%	-11,2%	
 10Y	4,09%	11 pbs	21 pbs	Soja	278,55	-0,7%	-20,3%	
Monedas		Var. Sem	Var. Año	Bolsas internacionales		Var. Sem	Var. Año	
	1,0939	-0,9%	-1,2%	 Dow Jones	42.454,12	0,2%	12,6%	
	1,3062	-0,5%	2,6%	 S&P 500	5.780,05	0,5%	21,2%	
	148,58	1,2%	5,1%	 NASDAQ	18.282,05	0,8%	21,8%	
	7,0785	0,5%	-0,4%	 Shenzhen	10.471,08	-0,6%	9,9%	
	5,5826	1,9%	15,1%	 IBOVESPA	130.352,86	-1,1%	-2,9%	
	974,50	0,3%	20,6%	 S&P BYMA	1.782.989,12	1,5%	91,8%	
Tasas Argentinas		TNA	TEA	Var. Año	Dólar oficial, futuros y financieros		Var. Sem	Var. Año
 Riesgo País (EMBI+), en pbs		1,138		-769 pbs	 CCL	1.178,30	-3,3%	22,9%
 Pase 1d	40,00%	49,15%		-12231 pbs	 MEP	1.133,91	-4,2%	15,1%
 Caución 1d	39,05%	47,74%		-8961 pbs	 Exportador (80/20)	1.019,19	-0,4%	21,5%
 BADLAR Priv.	38,50%	46,14%		-14069 pbs	 Turismo	1.567,07	0,5%	21,1%
 TM20 Priv.	39,75%	47,87%		-13763 pbs	 BCRA	979,42	0,5%	21,1%
 PF Personas	39,37%	47,32%		-13265 pbs	 ROFEX Dic '24	1.059,00	-0,1%	-46,8%

(*) cierres al jueves 10.10

EQUIPO DE TRABAJO

Fundador y Presidente: Martín Guzmán**Elaboración del informe:** Guillermo Hang, Melina Mallamace, Ramiro Tosi

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.