

Hechos de la semana

- ✓ **Se sale (de a poquito).** La Cámara Nacional de Valores (CNV), mediante la Resolución General 1018/2024 flexibilizó el requisito para las comitentes locales, de informar compras en dólares (CCL y MEP) mayores a U\$S 200 millones diarios con cinco días de antelación. El otro cambio se dio en la reducción de limitaciones para las posiciones tomadoras de cauciones en moneda extranjera, permitiéndoles liquidar operaciones de venta en moneda extranjera si liquidan activos emitidos por el Banco Central en el marco de la comunicación "A" 7918 y, si son activos a liquidar comprados en pesos por comitentes con fondos provenientes de créditos UVA.
- ✓ **Sin PAIS, hay tarjeta.** Con la no renovación del impuesto PAIS, se verá una baja no solo del 7,5% en importaciones, sino, además, del 30% que hoy rige sobre el dólar ahorro, turista y tarjeta, que pasarían a valer \$1300, muy cerca del valor del blue. Esto impactaría directamente sobre aquellos que viajen al extranjero, tensionando la demanda del MULC.
- ✓ **SEC reduce el "tick size".** En lo que se llama el mayor cambio en 20 años, la Securities Exchange Commission (SEC), votó reducir el spread entre los precios de compra y la venta, denominado "tick size" a medio centavo para empresas que cumplan con las condiciones de liquidez. De esta forma a partir de noviembre del 2025, se reducirán los costos por operar en la bolsa, impactando positivamente a los inversores, al bajar sus costos, pero reduciendo la rentabilidad de los brokers, grandes bancos y las empresas que, de trading de alta frecuencia, que aprovechaban esa diferencia de un centavo para arbitrar.
- ✓ **Se fortalecen las ventas minoristas.** En agosto las ventas minoristas en Estados Unidos sorprenden aumentando 0,1%, comparado a la reducción de 0,2% que esperaba el mercado. Las ventas para este periodo son 2,1% más altas que en agosto del 2023, y envían señales que el consumo sigue resiliente a un día del posible anuncio de recorte de las tasas.

Bajo la tasa, ¿ahora qué?

El miércoles 18 de septiembre la Reserva Federal tomó la decisión de recortar la tasa de referencia 50 puntos básicos, de 5,25% - 5,5% a 4,75%-5%. Este recorte de tasas ya se había anunciado, aunque la magnitud del recorte fue lo que sorprendió a los economistas, pero no al mercado. Al analizar los rendimientos de los distintos mercados internacionales durante el periodo, observamos que no hay casi movimiento, cuando los comparamos al 1 de agosto, indicando que el recorte de la tasa ya había sido incluido en los precios observados de la renta variable. Solo el Merval obtu

o
rendi
mient

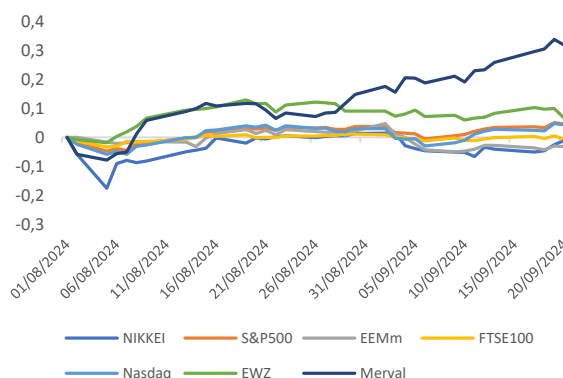
os fuera de línea con respecto a la evolución general de los mercados, en su mayoría debido a una volatilidad implícita mayor en sus activos. Al observar el panorama de la deuda, vemos que hubo un alza leve en los precios de las letras, en anticipación al recorte de tasas, especialmente en los bonos de mayor duration, como muestran los ETF de bonos estadounidenses, IEF que junta bonos con una maturity de 7 a 10 años. Por otro lado, los bonos de deuda emergente se llevan gran parte del interés, con VWOB, EMB y JPMB, que tienen la misma duration de alrededor de 7 años y diferente maturity. Sabemos que el interés en emergentes fue alto, debido a que incluso XEMD, que tiene una maturity de 5 años y una duration de 4 observo mayor interés que bonos estadounidenses con aproxi

mente

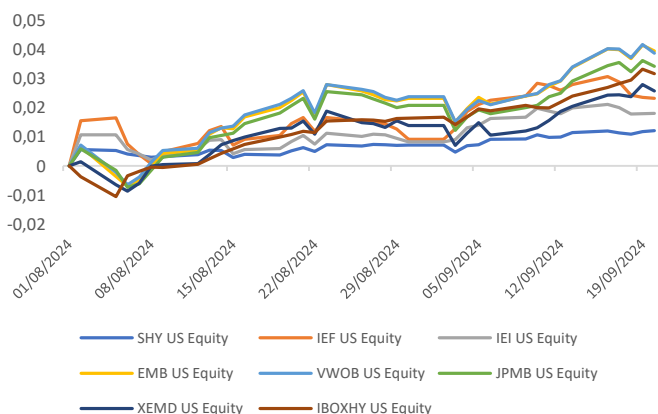
las mismas características representados por el ETF IEI. La demanda por tasa con mayor rendimiento no se limitó exclusivamente a países emergentes, con aumentos considerables en la demanda de los bonos High Yield Corporativos, representados por el IBOXHY. De esta forma observamos una rotación de carteras desde los bonos de corto plazo a aquellos de plazo más largo y bonos internacionales, además de los corporativos. No obstante, no hubo venta de los bonos de plazo más corto indicando que mantendrán las letras al vencimiento.

En lo que respecta al mercado de divisas, vemos una apreciación de todas las monedas con respecto al dólar a partir del anuncio, aunque esta tendencia venía siendo la prevalente durante el último mes, con la excepción del peso colombiano y el peso mexicano, que venían perdiendo consistentemente contra el dólar.

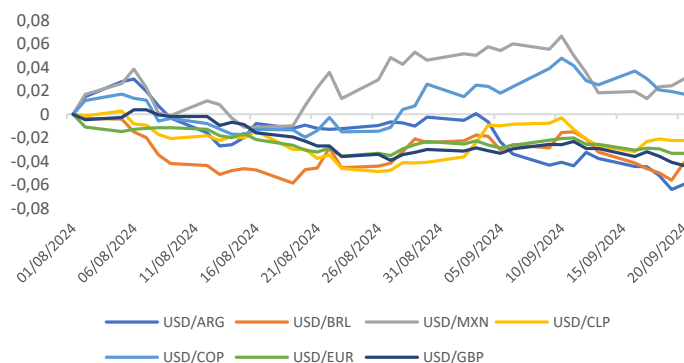
Retornos de los Índices Globales



Evolución ETFs de Bonos



Evolución Divisas

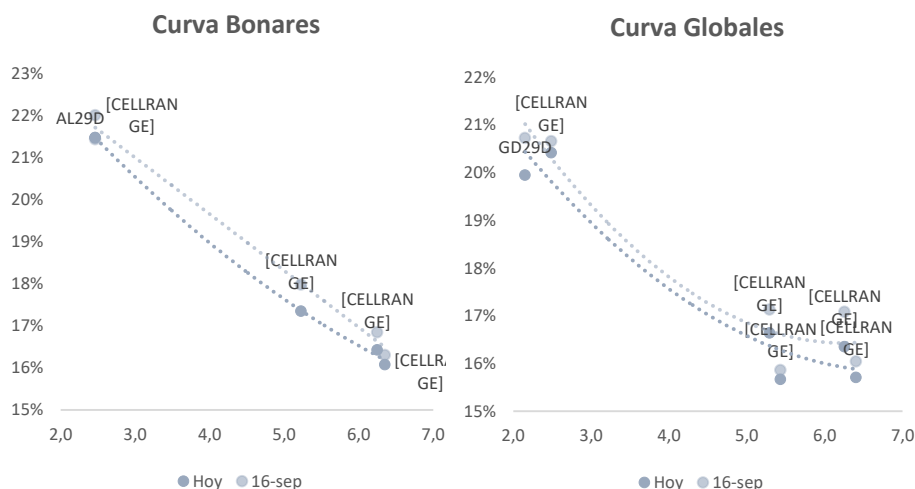


La semana en el mercado

Los títulos Hard Dólar tuvieron comportamientos divergentes, los Bonares descomprimieron en el mediano plazo, mientras que los globales descomprimieron el corto y largo plazo.

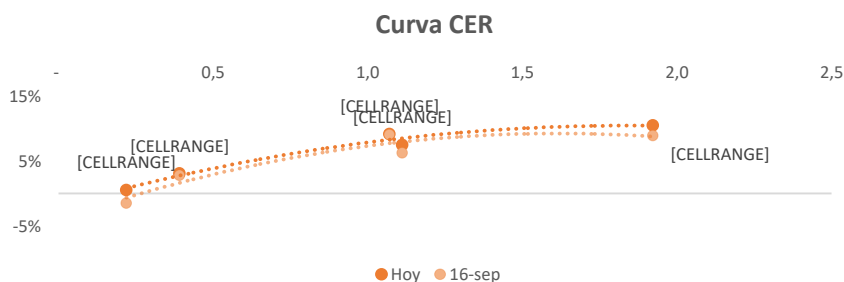
Bonares	TIR	Duration
AL29D	21,54%	2,46
AL30D	21,54%	2,46
AL35D	16,48%	6,25
AE38D	17,51%	5,21
AL41D	16,08%	6,35

Globales	TIR	Duration
GD29D	20,09%	2,15
GD30D	20,57%	2,49
GD35D	16,39%	6,25
GD38D	16,70%	5,29
GD41D	15,70%	6,40
GD46D	15,36%	5,49

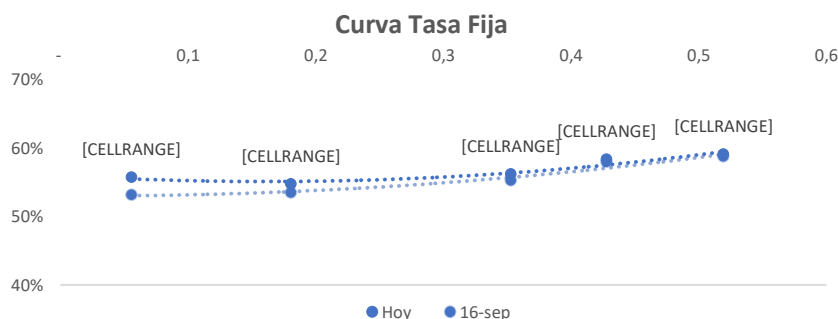


La curva CER descomprimió muy levemente en el corto plazo. Manteniendo la tendencia de las últimas semanas en el largo plazo no hubo casi movimiento, lo que está en línea con las expectativas bajas de inflación en el largo plazo.

Ticker	TIR	Duration
T4X4	0,38%	0,05
T5X4	-0,08%	0,22
T2X5	3,02%	0,39
TX25	7,30%	1,11
TX26	9,50%	1,07
TX28	10,82%	1,92



Ticker	TIR	Duration
S14O4	55,72%	0,06
S29N4	54,72%	0,18
S31E5	56,16%	0,35
S28F5	58,33%	0,43
S31M5	59,09%	0,52



La curva de Tasa Fija en pesos se descomprimió en el corto plazo. La curva de tasa fija parece mantener su punto de equilibrio en tasas que se encuentran desde el 50% en el tramo medio hasta el 60% para el tramo más largo.

Los dólares tuvieron una semana con volatilidad, con tendencia negativa. Midiendo de punta a punta semanal, el MEP bajó un -2,15% en AL30 T+1, mientras que el CCL registró una baja del -1,91% en el mismo bono. El canje se descomprimió levemente, de 1,799% a principios de la semana y terminó cerrando en 2,051%.

Dólares financieros

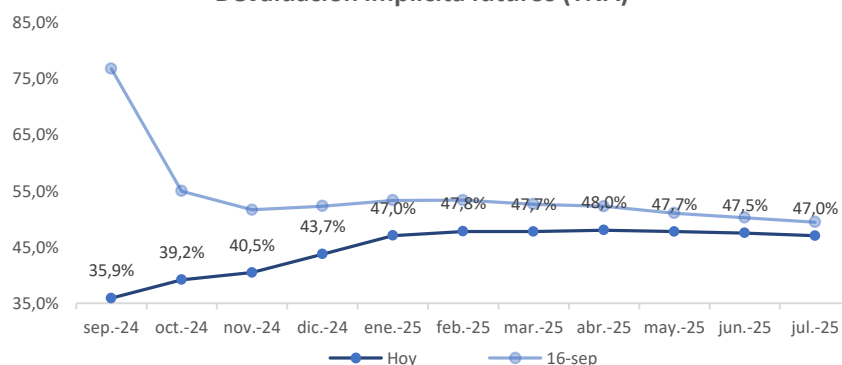
Título	MEP	Variación	Brecha	CCL	Variación	Brecha
AL30 T1	1.200,10	▶ -2,15%	33,80%	1.224,72	▶ -1,91%	36,55%
AL30 T0	1.202,24	▶ -1,42%	34,04%	1.224,39	▶ -1,59%	36,51%
GD30 T1	1.193,28	▶ -2,52%	33,04%	1.220,98	▶ -2,44%	36,13%
GD30 T0	1.204,71	▶ -1,32%	34,32%	1.225,51	▶ -1,35%	36,64%

En cuanto a la curva de futuros, sigue registrando bastante volatilidad intradiaria en casi todos los contratos con volumen considerable. Si se observa de punta a punta, se vislumbra una caída considerable en el tramo corto de la curva y, leve en el medio y largo. Aparentemente el mercado mantiene bajas las expectativas devaluatorias de los meses próximos meses, y parece descartar las posibilidades de devaluación en octubre y noviembre.

Hoy 20/9/2024

Fecha	Px	Pase
A3500	\$ 965,50	
sep-24	\$ 975,00	0,98%
oct-24	\$ 1.008,00	3,38%
nov-24	\$ 1.041,50	3,32%
dic-24	\$ 1.083,50	4,03%
ene-25	\$ 1.131,00	4,38%
feb-25	\$ 1.169,00	3,36%
mar-25	\$ 1.208,00	3,34%
abr-25	\$ 1.247,50	3,27%
may-25	\$ 1.285,00	3,01%
jun-25	\$ 1.321,00	2,80%
jul-25	\$ 1.356,00	2,65%

Devaluación implícita futuros (TNA)



En cuanto a las acciones en pesos, fue una semana positiva con leves alzas en el Merval en moneda local, subiendo 0,36%. Las alzas fueron guiadas por BMA con un crecimiento del 7,91%, seguida de LOMA 7,58% y PAMP con 4,81%. Las caídas fueron lideradas nuevamente por TGSU2, seguida de TRAN y ALUA. En dólares, el Merval subió un poco más fuerte, cerrando en u\$s 1.488,44 (2,32%).

S&P Merval

Top five			Bottom five		
Ticker	Precio	Var %	Ticker	Precio	Var %
BMA	9.000	▲ 7,91%	TGSU2	5.000	▼ -5,66%
LOMA	2.200	▲ 7,58%	TRAN	1.770	▼ -4,58%
PAMP	3.050	▲ 4,81%	ALUA	884	▼ -4,54%
BBAR	4.895	▲ 4,04%	MIRG	21.325	▼ -4,48%
GGAL	5.730	▲ 3,80%	IRSA	1.435	▼ -4,01%



PSA La California S.A.

Valores Negociables • Granos • Futuros y Opciones
MAV • MatbaRofex • BYMA • CNV 498 AN

