

# Buenas noticias para los mercados domésticos dieron rebote a los bonos soberanos en dólares

## Resumen Ejecutivo

**Escenario Global:** La semana pasada los principales índices registraron ganancias. El Dow Jones subió 0,3%, el S&P 500 avanzó 1,9% y el Nasdaq 3,2%, retomando la tendencia alcista vista a finales de 2023 a pesar de algunas piedras en el camino y noticias que el mercado terminó de digerir muy bien. La inflación minorista en EE.UU. resultó más alta de lo esperado en diciembre, pero eso no impidió continuar con las subas de las bolsas. Por otro lado, la inflación mayorista fue mejor de la esperada. En el mercado de futuros de fondos federales hay un 70% de probabilidad que el recorte de un cuarto de punto porcentual en el primer trimestre se produzca en la reunión de marzo de la Fed. Una serie de grandes bancos informaron resultados, aunque no fueron del todo satisfactorios. Bank of America reportó una disminución en las ganancias del cuarto trimestre, mientras que Wells Fargo informó una mayor ganancia. JPMorgan Chase anunció que sus ganancias disminuyeron (ver más adelante). El rendimiento de los Treasuries norteamericano a 10 años retrocedió ligeramente hasta 3,95%. El petróleo bajó 1,4% la semana pasada, pero la preocupación predomina ante la potencialidad los ataques militares llevados a cabo por Gran Bretaña y Estados Unidos contra áreas controladas por los huthis en Yemen interrumpan aún más el suministro. Un gran paso para el Bitcoin y el conjunto de criptomonedas en forma indirecta: la SEC aprobó el primer grupo de ETFs de bitcoins al contado que empezaron a cotizar en la bolsa norteamericana, entre los que se destacaron los de BlackRock (IBIT) y Fidelity (FBTC).

**Escenario Doméstico:** El pasado martes Argentina pagó sin inconvenientes los intereses de los Bonares y Globales (ley argentina y extranjera en dólares y euros) por un total de USD 1.550 M. Los bonos en dólares finalmente tuvieron un rebote y cerraron la semana pasada en alza, con el riesgo país reduciéndose -3,8% hasta los 1923 puntos básicos por varias buenas noticias para el gobierno. En primer lugar Argentina logró reflotar (en tiempo récord) el acuerdo con el FMI que se había caído en la gestión anterior. Ayudó la colocación de USD 1.200 M del bono a importadores BOPREAL, con la absorción de pesos respectiva. Los inversores también mantuvieron la mirada puesta en el tratamiento de la Ley Ómnibus en el plenario de comisiones de la Cámara de Diputados, por donde pasaron ya varios ministros a responder preguntas de la oposición. También el mercado festejó que YPF volvió a los mercados financieros internacionales después de 7 años con un bono por USD 800 M con una tasa fija de 9,5% y con vencimiento 2031. Si bien el dato de inflación de diciembre fue alto (el más alto desde 1991), terminó siendo menos de lo que se esperaba: el IPC subió 25,5% y acumuló un incremento de 211,4% en los doce meses de 2023, la mayor inflación del mundo, incluso por encima de Venezuela y Líbano. El BCRA compró reservas por USD 805 M en 5 ruedas y el tipo de cambio dólar bolsa terminó bajando. El IPI manufacturero mostró una caída de 4,9% YoY y el ISAC de la construcción -2,1%. El nuevo REM empeoró el pronóstico del IPC para enero a 25% y 213% para 2024 (21,2 pp más). Se espera para 2023 una caída del PBI real de 2,6%. S&P Merval: en modo ajuste por baja del tipo de cambio.

**IMPORTANTE: RECORDAMOS A NUESTROS CLIENTES QUE SE ENCUENTRA HABILITADA EN INTERVALORES LA OPERATORIA DE FUTUROS DEL ROFEX**

## Contenido del informe

<b>MERCADOS INTERNACIONALES .....</b>	<b>3</b>
LA INFLACIÓN DEFRAUDÓ PERO NO IMPIDIÓ LA SUBA DE BOLSAS .....	3
NUEVOS ETFs DE BITCOINS .....	7
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	8
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	11
EE.UU.....	11
EUROZONA.....	11
ASIA .....	11
LATINOAMERICA .....	11
<b>INDICADORES MACROECONÓMICOS.....</b>	<b>12</b>
INDICADORES MACROECONÓMICOS PUBLICADOS.....	12
<b>MERCADO LOCAL: RENTA FIJA .....</b>	<b>15</b>
BONOS EN DÓLARES: EL REBOTE VINO DEL LADO DE BUENAS NOTICIAS.....	15
NUEVO ACUERDO CON EL FMI .....	17
YPF EMITIÓ UN BONO A 2031 POR USD 800 M CON GARANTÍAS .....	19
BONOS EN PESOS.....	21
<b>MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE .....</b>	<b>23</b>
S&P Merval EN MODO AJUSTE POR BAJA DEL TIPO DE CAMBIO .....	23

# Mercados Internacionales

La inflación minorista defraudó pero no impidió continuar con las subas de las bolsas

**Los mercados cerraron con performance positiva la semana pasada, retomando la tendencia alcista vista a finales de 2023 a pesar de algunas piedras en el camino y noticias que el mercado terminó de digerir muy bien.**

**La inflación en EE.UU., medida por el índice de precios al consumidor, resultó más alta de lo esperado en diciembre, pero eso no impidió continuar con las subas de las bolsas.** Por otro lado, la inflación mayorista fue mejor de la esperada (ver más adelante).

En la semana, los principales índices registraron ganancias. El Dow Jones subió un 0,3%, mientras que el S&P 500 avanzó 1,9%. El Nasdaq fue el de mejor desempeño, con un avance de más del 3,2%.

Las acciones mundiales medidas por el All Country World Index (ACWI) tuvieron un incremento a casi sus máximos recientes (en dólares):

Figura 1  
ETF del ALL COUNTRY WORLD INDEX (ACWI): 12 meses



Fuente: TradingView

Las tecnológicas medidas por el Nasdaq 100 tuvieron un rally hasta casi los máximos históricos de fines del año pasado (de hace dos semanas atrás):

Figura 2  
 ETF del NASDAQ 100 (QQQ): 12 meses



Fuente: TradingView

**Una serie de grandes bancos informaron resultados, aunque no fueron del todo satisfactorios.** Bank of America reportó una disminución en las ganancias del cuarto trimestre, mientras que Wells Fargo informó una mayor ganancia. JPMorgan Chase anunció que sus ganancias disminuyeron (ver más adelante).

El rendimiento de los bonos de los Treasuries norteamericano a 10 años cerró en niveles de 3,95% el pasado viernes, retrocediendo desde un máximo de más de tres semanas del 4,04% el 5 de enero, ya que aumentaron las expectativas que la inflación en la economía de EE.UU. pueda converger hacia el objetivo de la Reserva Federal, justificando tasas de interés más bajas.

El petróleo bajó 1,4% la semana pasada, pero la preocupación predomina ante la potencialidad los ataques militares llevados a cabo por Gran Bretaña y Estados Unidos contra áreas controladas por los huthis en Yemen interrumpen aún más el suministro. Los ataques se produjeron después que Irán capturara un petrolero frente a la costa de Omán en respuesta a una disputa relacionada con sanciones el año pasado, cuando Estados Unidos confiscó un petrolero iraní. La situación en el Mar Rojo ya estaba tensa después que los huthis llevaran a cabo varios ataques contra buques de carga globales, en represalia contra Estados Unidos e Israel por su participación en la guerra de Gaza. Como resultado, las principales compañías navieras redirigieron rutas a través del sur de África, lo que hizo subir las tarifas de flete marítimo.

El dólar (DXY) cerró la semana pasada con una caída cercana al 0,2%, mientras se asimilan una serie de datos de inflación y se evalúan sus implicaciones para las perspectivas de política monetaria de la Reserva Federal.

El Euro cerró en alza: se evaluaron las declaraciones de varios responsables políticos del BCE a lo largo de la semana. La presidente del BCE, Christine Lagarde, afirmó que la parte más difícil y peor en cuanto a la inflación probablemente ya había pasado, enfatizando que se recortarían las tasas de interés si la inflación caía al 2%. Antes, el vicepresidente Guindos confirmó la posibilidad de una recesión técnica en la segunda mitad de 2023 y mencionó que la rápida desaceleración de la inflación del año pasado se detendría temporalmente a principios de 2024. Además, el gobernador del Banco de Francia, Villeroy de Galhau, afirmó que el BCE reduciría las tasas de interés este año al observar evidencia que se alinee con su objetivo de inflación del 2%.

Figura 3  
**PARIDAD EURUSD: 5 años**

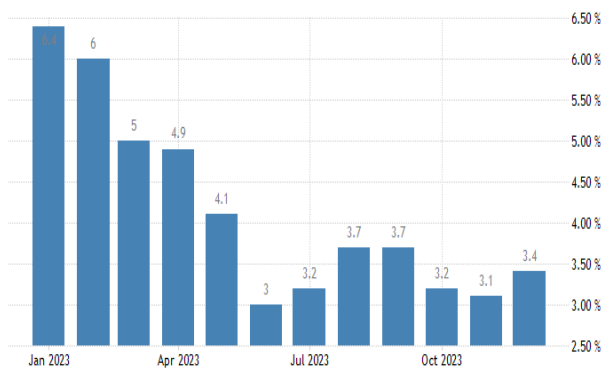


Fuente: TradingView

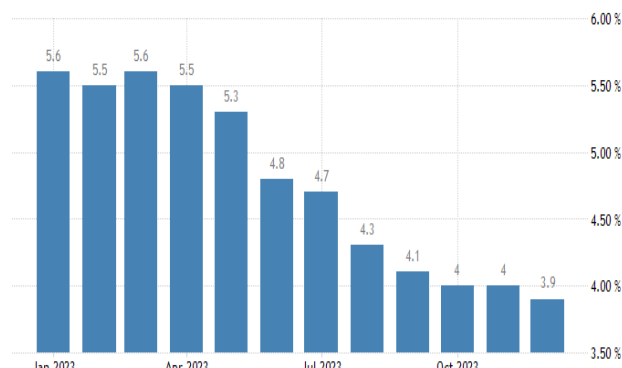
La inflación en EE.UU., medida por el índice de precios al consumidor, resultó más alta de lo esperado en diciembre, registrando un 3,4% anual, por encima del pronóstico consensuado del 3,2%. La tasa core aumentó un 0,3% en el mes y un 3,9% YoY, en comparación con estimaciones respectivas del 0,3% y el 3,8%. El dato interanual fue el más bajo desde mayo de 2021.

Figura 4

IPC: últimos 12 meses (en % YoY)



IPC CORE: últimos 12 meses (en % YoY)



Fuente: Trading Economics

Los datos de inflación son del mismo mes en que la Reserva Federal mantuvo constante su tasa de referencia de endeudamiento por tercera reunión consecutiva., pero podría comenzar a recortar las tasas este año siempre y cuando los datos de inflación continúen convalidando dicha decisión.

Por su parte, el índice de precios al productor cayó un 0,1% en el mes (mejor de lo esperado) y terminó el 2023 con un aumento del 1% YoY. Los mercados esperaban un aumento mensual del 0,1%. El índice había aumentado un 6,4% en 2022. El IPP Core se mantuvo sin cambios frente a la estimación de un aumento del 0,2%, en línea con la estimación. Para el año completo, la inflación core subió un 2,5% en todo 2023, después de haber aumentado un 4,7% en 2022.

Los mercados están convencidos que los signos de una inflación decreciente llevarán a la Fed a recortar las tasas de interés a partir de marzo, incluso con la inflación por encima de la meta: en el mercado de futuros de fondos federales hay un 70% de probabilidad que el recorte de un cuarto de punto porcentual en el primer trimestre se produzca en la reunión del 19-20 de marzo del FOMC. A partir de ahí, los mercados esperan otros cinco recortes de tasas, llevando la tasa de fondos federales de referencia a un rango objetivo del 3,75% al 4% a fin de año.

La presidenta de la Fed de Cleveland, Loretta Mester, comentó que las últimas cifras del IPC sugieren que probablemente sería demasiado pronto para considerar recortes de tasas. En cambio, el presidente de la Fed de Richmond, Thomas Barkin, mencionó que los datos no hicieron mucho para aclarar el camino de la inflación.

El CEO de JPMorgan Chase, Jamie Dimon, advirtió que el fuerte gasto deficitario del gobierno, junto con una serie de otros factores, podría hacer que la inflación sea más persistente y que las tasas sean más altas de lo que espera el mercado.

## Nuevos ETFs de Bitcoins

La Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU. (SEC) aprobó el primer grupo de ETFs de bitcoins al contado que empezaron a cotizar en la bolsa norteamericana. La agencia dio luz verde el pasado miércoles a los administradores de 10 ETFs, incluidos BlackRock, Invesco, Fidelity, Grayscale y Ark Invest. La aprobación marcó un gran paso para la criptomoneda, ya que brindará a los grandes inversores formas de ganar exposición BTC, no sólo teniéndolo directamente, sino a través de instrumentos financieros existentes que se negocian en una bolsa de valores regulada. Estos ETFs tienen dos impactos principales: una mayor distribución en los EE.UU. (un impacto moderado, ya que ha habido ETF fuera de los EE.UU. durante años) y una mayor credibilidad de las criptomonedas como una clase de activos (un impacto muy alto). También significa que bitcoin podría comenzar a aparecer en carteras convencionales, donde muchos más inversores minoristas pueden ganar exposición. Los grandes gestores de fondos institucionales pueden añadirlo a sus fondos de inversión. Esto hace que sea mucho más fácil poseer bitcoins, ya que no es necesario depender de un hardware vulnerable para su almacenamiento. Los inversores no necesitan abordar la diferencia entre “billeteras calientes y frías”, que almacenan tokens digitales. En su lugar, pueden simplemente comprar un ETF de uno de los muchos administradores de activos regulados que lanzaron sus propios ETFs.

El fondo Grayscale es el más grande del grupo, ya que se convirtió a partir de un fideicomiso extrabursátil que ya tenía más de USD 28 Bn en activos. El fondo Hashdex es actualmente un producto de futuros de bitcoin, y aunque se aprobó un cambio de regla para incluir el fondo como un producto de bitcoin al contado, la declaración de registro del fondo para convertirlo aún está bajo revisión con la SEC.

El volumen negociado en ETFs que siguen el precio de Bitcoin aumentó significativamente en su primer día de operaciones, señalando una fuerte demanda después de ser aprobados por la SEC.

Entre los diez ETFs, aquellos que registraron el mayor volumen fueron los ETFs de Bitcoin de Grayscale (GBTC), BlackRock (IBIT) y Fidelity (FBTC).

Figura 5

### ETFs SPOT DEL BITCOIN

Ticker	Administradora
GBTC	Grayscale Bitcoin ETF
IBIT	Ishares Bitcoin Trust
FBTC	Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund
BTCO	Invesco Galaxy Bitcoin ETF
BTCW	Wisdomtree Bitcoin ETF
BRRR	Valkyrie Bitcoin Fund
HODL	Vaneck Bitcoin Trust ETF
EZBC	Franklin Bitcoin ETF
ARKB	ARK 21Shares Bitcoin ETF
BITB	Bitwise Bitcoin ETF
DEFI	Hashdex Bitcoin Futures ETF

Fuente: Bloomberg

## Noticias corporativas

### Comenzó la temporada de resultados corporativos del cuarto trimestre 2023 con los resultados de algunos bancos de referencia, entre otras empresas.

BANK OF AMERICA (BAC) registró en el 4ºT23 un ESP de USD 0,70 ajustados frente a los USD 0,68 por acción esperados. Por su parte, los ingresos fueron de USD 22 Bn con un beneficio neto que cayó a USD 3,1 Bn, una disminución de más del 50%, algo que impactó en su cotización el viernes.

Figura 6

#### BANK OF AMERICA (BAC): 12 meses



Fuente: TradingView

BLACKROCK (BLK) registró un beneficio por acción (BPA) del 4ºT23 de USD 9,66, USD 0,94 mejor que la estimación de mercado de USD 8,72. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 4,630 Bn, frente a la estimación de consenso de USD 4,580 Bn.

CITIGROUP (C) informó un BPA ajustado del 4ºT23 de USD 0,84, USD 0,75 mejor que la estimación de mercado de USD 0,09, mientras que los ingresos del trimestre ascendieron a USD 17,4 Bn frente a la estimación consensuada de USD 18,88 Bn. Además, los ingresos se vieron afectados por los impactos relacionados con las desinversiones y el impacto antes de impuestos de la devaluación en Argentina.

JPMORGAN (JPM) informó EPS del 4ºT23 de USD 3,97, USD 0,48 mejor que la estimación de mercado de USD 3,49. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 39,9 Bn, frente a la estimación consensuada de USD 39,71 Bn.

WELLS FARGO (WFC) registró ingresos para el 4ºT23 de USD 20,48 Bn frente a los USD 20,30 Bn esperados. Asimismo, informó un beneficio neto de USD 3,45 Bn, o USD 0,86 por acción, ligeramente superior a los USD 3,16 Bn, o USD 0,75 por acción, del año anterior. WFC advirtió que los ingresos netos por intereses para 2024 podrían ser significativamente inferiores interanualmente.



ALBEMARLE (ALB) recibió una rebaja de calificación de Deutsche Bank a Mantener. El banco citó la necesidad de adoptar una visión más cautelosa de la industria del litio a corto y mediano plazo debido a la volatilidad de los precios.

ALPHABET (GOOGL) está despidiendo a cientos de empleados en varias divisiones para reducir costos y respaldar un continuo impulso hacia la inteligencia artificial. Los despidos afectarán a trabajadores en la división central de ingeniería.

AMAZON (AMZN) despidió a cientos de empleados en sus divisiones de Prime Video y MGM Studios

APPLE (AAPL) registró recientemente una caída interanual de más del 30% en sus ventas de iPhones durante 2023, mientras en China fue de aproximadamente el 3% con una participación de mercado 0,4% menor.

BOEING (BA) se vio afectada después que la Administración Federal de Aviación de Estados Unidos ordenara la suspensión temporal de algunos aviones Boeing 737 MAX 9. Un fragmento de fuselaje se desprendió de un avión de Alaska Airlines el viernes después del despegue desde Portland, Oregón, obligando a los pilotos a regresar.

CHEVRON (CVX) recibió una mejora a comprar desde mantener por parte de Jefferies. Sin embargo, dieron a conocer que CVX se rezagó con respecto a la mayoría de sus competidores en 2023 debido a la creciente incertidumbre en torno a la visibilidad de la producción, la profundidad del inventario y los excesos de capital.

CROWDSTRIKE (CRWD) recibió una mejora de Morgan Stanley de equal weight a overweight. Como catalizadores para la mejora, la firma citó los prometedoros ciclos de productos de la empresa, incluida su recientemente lanzada plataforma de inteligencia artificial.

EHOSTAR (SATS) anunció una reorganización corporativa una semana después de cerrar su fusión con Dish Network, incluyendo la retención de Houlihan Lokey como asesor financiero para ayudar a evaluar posibles alternativas estratégicas, lo que señala la posibilidad de un futuro acuerdo para EchoStar Wireless.

FIRST QUANTUM MINERALS (FQM) ha sido objeto de intensas especulaciones tras rumores de interés por parte de Barrick Gold (GOLD).

HEWLETT PACKARD ENTERPRISE (HPE) anunció en un comunicado que planea adquirir al fabricante de hardware para redes de centros de datos Juniper Networks (JNPR) por aproximadamente USD 14 Bn, o USD 0,40 por acción, en una transacción totalmente en efectivo. HPE espera cerrar el acuerdo a finales de este año o a principios de 2025.

KB HOME (KBH) informó sus resultados del 4ºT23, con un BPA de USD 1,85, mejor que la estimación del consenso de USD 1,69. Los ingresos fueron de USD 1,67 Bn, por encima de la estimación de consenso de USD 1,620 Bn.

MICROCHIP TECHNOLOGY (MCHP) recortó su pronóstico de ingresos para el tercer trimestre fiscal, citando un debilitamiento del entorno económico. La empresa espera una disminución del 22% en los ingresos del tercer trimestre, en comparación con la guía anterior que anticipaba una caída del 15% al 20%.

MICROSOFT (MSFT) recibirá de la empresa surcoreana Qcells 12 gigavatios de paneles solares fabricados en Estados Unidos hasta 2032, siendo uno de los acuerdos más grandes de este tipo. Este acuerdo contribuirá a que MSFT alcance su objetivo de alimentar sus operaciones con un 100% de energía renovable para 2025.

**MODERNA (MRNA):** Oppenheimer mejoró su recomendación de rendimiento de mercado a rendimiento superior. La firma cree que el laboratorio tiene múltiples catalizadores en los próximos dos años. MRNA podría tener cinco productos en el mercado para 2026.

**NETFLIX (NFLX)** recibió una rebaja de Citi de comprar a neutral. El banco indicó que los mercados tienen expectativas elevadas para NFLX, pero la compañía enfrenta posibles riesgos, como estimaciones de ingresos que podrían ser demasiado altas.

**NVIDIA (NVDA)** anunció tres nuevos chips gráficos que pueden alimentar PC o computadoras portátiles y tienen la capacidad de alimentar la inteligencia artificial en el hogar.

**OCCIDENTAL PETROLEUM (OXY)** anunció que su sólido desempeño operativo le ayudó a superar una interrupción de un tercero y se espera que su producción total en el cuarto trimestre se mantenga dentro del rango de guidance.

**SALESFORCE (CRM)** pausará todas las contrataciones en sus divisiones de tecnología y productos, incluida su subsidiaria de chat en el espacio de trabajo, Slack.

**SAMSUNG ELECTRONICS (SSNLF)** informó que su beneficio operativo del cuarto trimestre probablemente cayó alrededor del 35%, ya que una débil recuperación en la demanda de las principales memorias y chips de teléfonos inteligentes de la compañía afectó los ingresos.

**TESLA (TSLA)** lanzó una versión actualizada de su sedán Model 3 en América del Norte, después de haber sido lanzado previamente en China y Europa. Asimismo, notificó a los trabajadores de su planta de automóviles en California sobre aumentos salariales en todas sus fábricas en EE.UU.

**TSMC (TSM)** registró ingresos prácticamente planos en el 4ºT23, pero aun así superó las expectativas tanto de la empresa como del mercado.

**TWILIO (TWLO)** se vio beneficiada después que Jeff Lawson anunciara que dejaría el cargo de CEO. TWLO ha enfrentado presiones de dos inversores activistas que han estado buscando cambios en la empresa en las últimas semanas.

**UNITEDHEALTH (UNH)** registró un beneficio por acción (BPA) del 4T23 de USD 6,16, USD 0,17 mejor que la estimación de mercado de USD 5,99. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 94,400 Bn, frente a la estimación de consenso de USD 91,930 Bn.

**UNITY SOFTWARE (U)** anunció que está reduciendo su fuerza laboral en un 25%, lo que equivale a aproximadamente 1800 trabajadores.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son:

- Martes, 16 de enero de 2024: Morgan Stanley (MS), Goldman Sachs (GS), PNC Financial (PNC).
- Miércoles, 17 de enero de 2024: Prologis (PLD), Charles Schwab (SCHW), U.S. Bancorp (USB), Kinder Morgan (KMI), Discover (DFS), Citizens Financial Group Inc (CFG).
- Jueves, 18 de enero de 2024: Truist Financial Corp (TFC), Fastenal (FAST), PPG Industries (PPG), M&T Bank (MTB), JB Hunt (JBHT), Northern Trust (NTRS), KeyCorp (KEY), American Airlines (AAL).
- Viernes, 19 de enero de 2024: Schlumberger (SLB), Travelers (TRV), Fifth Third (FITB), State Street (STT), Huntington Bancshares (HBAN), Regions Financial (RF), Comerica (CMA).

## Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

### EE.UU.

La semana pasada se publicaron los precios al consumidor y al productor, así como las expectativas de inflación y el crédito al consumo.

Esta semana se publicarán las ventas minoristas, la producción industrial y las expectativas de inflación a 1 y 5 años, así como el sentimiento del consumidor.

### Eurozona

La semana pasada se publicaron la tasa de desempleo de la Eurozona, las ventas minoristas británicas, la producción industrial alemana, para el Reino Unido y toda la región.

Esta semana se publicarán la productividad laboral, la tasa de desempleo, las ventas minoristas y la inflación en el Reino Unido. También se conocerá la inflación en Alemania y la Eurozona, así como el sentimiento económico regional.

### ASIA

La semana pasada se dio conocer la inflación para Tokio y China, así como el índice líder y préstamos bancarios japoneses y datos comerciales chinos.

Esta semana se dará a conocer el PIB, la producción industrial, las ventas minoristas y la tasa de desempleo en China. También conoceremos la inflación al consumidor y al productor, así como la producción industrial y la utilización de capacidad de Japón.

## LATINOAMERICA

En Brasil la tasa de inflación anual disminuyó al 4,62% en diciembre de 2023, superando las expectativas del mercado para cerrar el año por encima del objetivo del banco central del 3,25%. El superávit comercial fue de USD 9,36 Bn en diciembre de 2023 (+106,5% YoY). Las exportaciones crecieron un 9,5% YoY.

México: la inversión fija bruta creció un 25,5% YoY en octubre de 2023 (+1,9% MoM). La confianza del consumidor disminuyó a 46,8 puntos en diciembre.

En Colombia el índice de confianza del consumidor avanzó 3,6 puntos hasta -17,3 en diciembre de 2023.

En Chile el IPC anotó una variación mensual de -0,5% en diciembre de 2023, acumulando 3,9% en 2023. El superávit comercial se redujo a USD 1,73 Bn en diciembre (las exportaciones cayeron un 13,9% YoY).

Ecuador: la tasa de inflación anual se redujo al 1,35% en diciembre de 2023, descendiendo desde el 1,53% del mes anterior, el quinto mes consecutivo de desinflación y el nivel más bajo desde septiembre de 2021.

La producción manufacturera en Uruguay aumentó un 2,4% YoY en noviembre de 2023, desacelerándose.

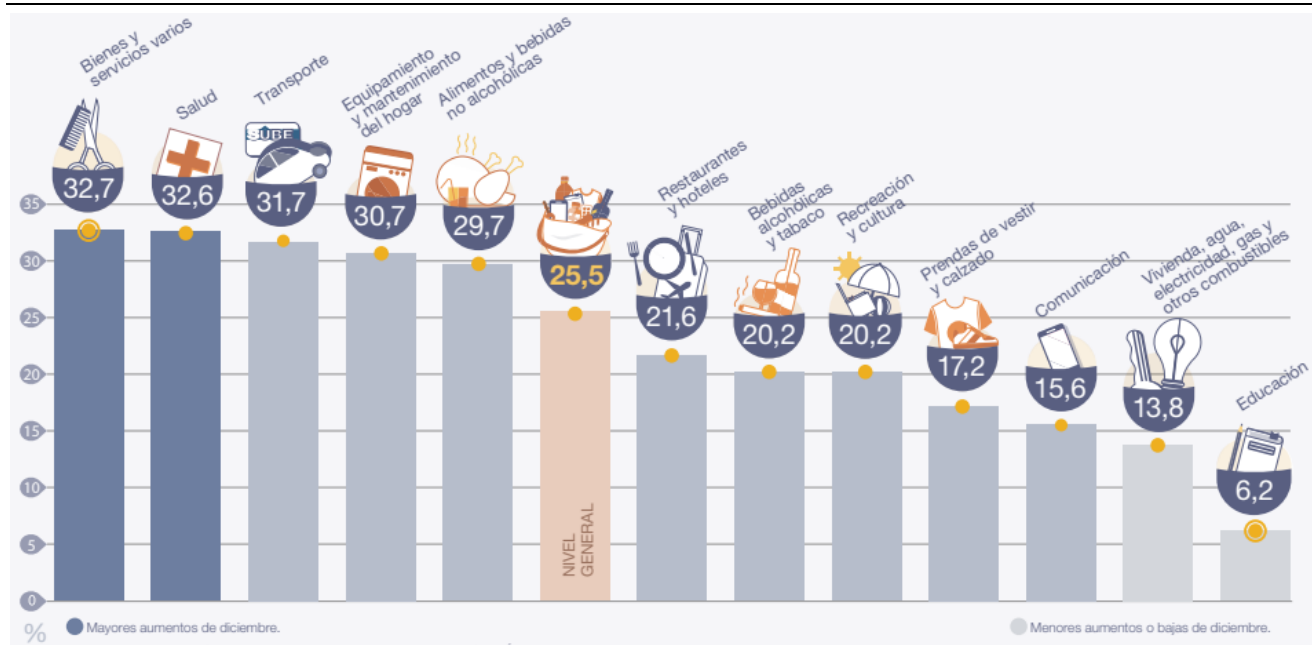
# Indicadores Macroeconómicos

## Indicadores macroeconómicos publicados

**El Nivel general del Índice de precios al consumidor registró un alza mensual de 25,5% en diciembre (por debajo de lo esperado) y acumuló un incremento de 211,4% en los doce meses de 2023, la mayor inflación del mundo, incluso por encima de Venezuela y Líbano.** De esta manera, el IPC de diciembre se ubica ampliamente por sobre los valores registrados en agosto y septiembre pasado por encima del 12%.

La división de mayor aumento en el mes fue Bienes y servicios varios (32,7%), seguido por Salud (32,6%), y Transporte (31,7%). A nivel de las categorías, el IPC Núcleo (28,3%) lideró el aumento seguida por Regulados (20,7%), mientras que Estacionales registró un incremento de 16,2%:

Figura 7  
 IPC: variación porcentual anual, por rubros



Fuente: INDEC

De acuerdo a informes privados, la inflación continuaría estando elevada en el primer trimestre de año, para comenzar a desacelerarse a partir de abril hacia diciembre de este año. Según el broker DRACMA, se espera una inflación minorista en enero de 25%, mientras que BBVA espera que la misma se ubique en 18,5%. En tanto, Focus Group prevé una inflación para este mes de 20%. Para febrero, DRACMA estima una inflación del 24%, BBVA de 15%, y Focus Group de 15%. Para marzo las expectativas rondan en 19% de DRACMA, 13,5% de BBVA y 18% según Focus Group.

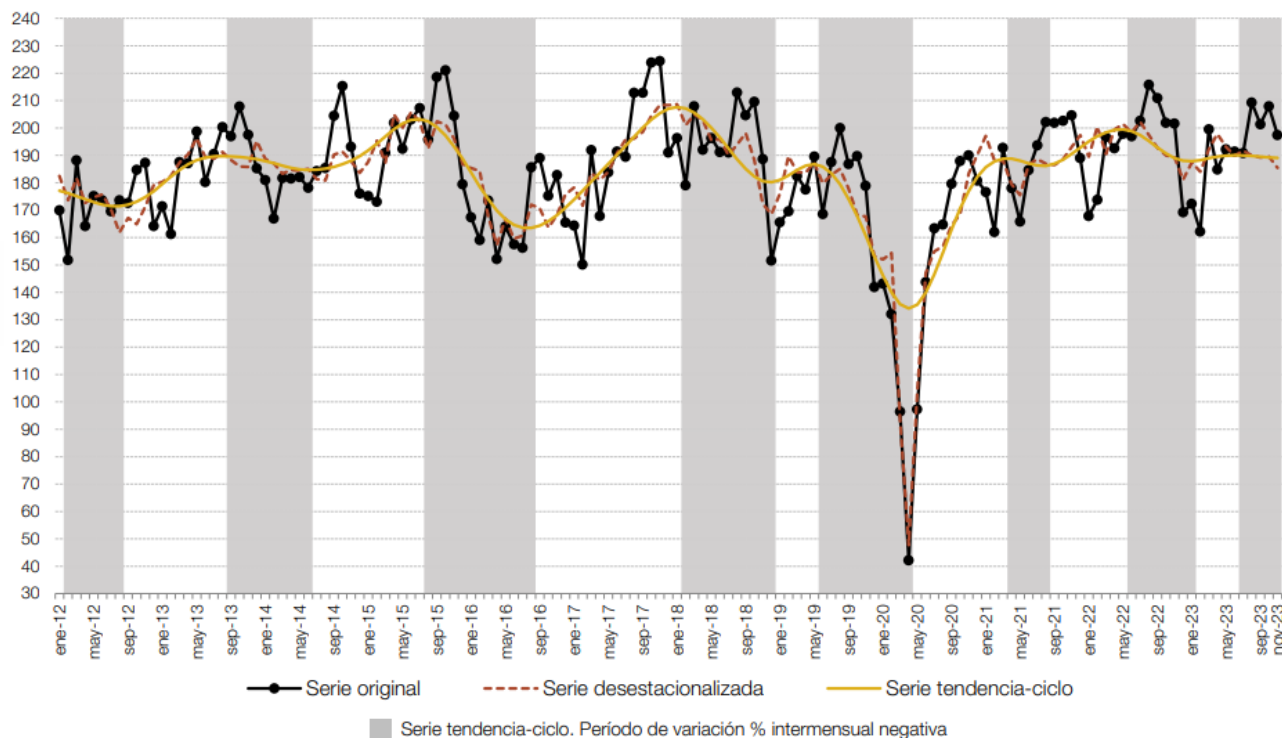
La inflación en la Ciudad de Buenos Aires (CABA) fue en diciembre de 2023 de 21,1%, el valor más alto registrado por la Dirección General de Estadísticas y Censos (DGESYC). De esta manera, en los 12 meses del año se acumuló un aumento del 198,4% (+37,8 puntos porcentuales por encima del mes previo).

En noviembre de 2023, el índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) mostró una caída de 4,9% YoY. El acumulado enero-noviembre de 2023 presentó una disminución de 0,8% YoY. En noviembre, el índice de la serie desestacionalizada mostró una variación negativa de 0,6% MoM y el índice serie tendencia-ciclo registró una variación negativa de 0,3% MoM.

En noviembre de 2023, el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) mostró una baja de 2,1% YoY. El acumulado de los once meses de 2023 del índice serie original presentó una baja de 2,3% YoY. En noviembre, el índice de la serie desestacionalizada registró una variación negativa de 2,2% MoM y el índice serie tendencia-ciclo disminuyó 0,1% MoM.

Figura 8

**INDICADOR SINTÉTICO DE LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN (ISAC): índice, 2012-2023**



Fuente: INDEC

Canasta Básica de CABA: una familia tipo porteña de cuatro personas, dos mayores y dos niños, necesitó ARS 494.791 en diciembre para no ser considerada pobre (sin tener en cuenta el alquiler y las expensas), según la Dirección General de Estadísticas y Censos (DGEyC) de CABA. En tanto, el mismo grupo familiar debió cobrar más de ARS 745.270 para ser clasificada como de clase media. La canasta básica total (CBT) aumentó 24,71% durante en diciembre pasado, mientras que en la comparación interanual, la canasta Básica se encareció 223,5%.

En noviembre, el Índice de producción industrial pesquero (IPI pesquero) mostró una caída de 23,8% YoY. El acumulado enero-noviembre de 2023 presentó una disminución de 7,1% YoY. El índice de la serie desestacionalizada mostró una variación positiva de 21,4% MoM y el índice de la serie tendencia-ciclo registró una variación negativa de 1,7% MoM.

En noviembre el Índice de producción industrial minero (IPI minero) mostró una suba de +7,1% YoY y +0,6% MoM. El acumulado enero-noviembre de 2023 presentó un aumento de 9,6% YoY.

Argentina registró en diciembre un superávit de USD 52 M en el intercambio comercial con Brasil, lo que significó el primer saldo positivo en 12 meses.

La utilización de la capacidad instalada en la industria mostró un nivel de 66,4% en noviembre de 2023, inferior al registrado en noviembre de 2022 (68,9%).

En octubre de 2023, el índice serie original del Indicador sintético de servicios públicos (ISSP) registró un aumento de 2,8% YoY. En términos desestacionalizados, presentó una baja de 0,5% MoM. Al mismo tiempo, el índice serie tendencia-ciclo del ISSP tuvo una variación positiva cercana a cero respecto al mes anterior.

En noviembre, ingresaron 1.207,9 miles de visitantes no residentes por todas las vías de acceso al país. Las salidas al exterior alcanzaron a 712,4 miles de visitantes residentes por todas las vías internacionales. De esta forma, se registró un saldo positivo de 495,5 miles de visitantes internacionales por todas las vías de acceso al país.

En el actual contexto de aceleración inflacionaria, el BCRA confirmó que pondrá en circulación durante el transcurso de este año billetes de mayor denominación, de ARS 10.000 y ARS 20.000. Su emisión facilitará las transacciones entre los usuarios, hará más eficiente la logística del sistema financiero y permitirá reducir significativamente los costos de adquisición de los billetes terminados, indicó el BCRA.

El BCRA oficializó el valor de la tasa de interés aplicable para las operaciones de crédito realizadas durante enero de 2024. A través de la Comunicación B y en sintonía con las valoraciones devenidas de diciembre 2023, la tasa ascenderá al 140,86% promedio mensual ponderado por monto y en porcentaje nominal anual.

A partir de los cambios surgidos del DNU 70/2023, la oferta de alquileres comenzó a reaccionar. Según estimaciones, en la primera semana de este año, en los portales se experimentó un crecimiento aproximado del 9% interanual. En plataformas específicas, la oferta de viviendas, que abarca tanto alquileres tradicionales como temporarios, se posicionó entre 6.500 y 6.700 unidades.

Tras conocerse el dato de inflación de diciembre, el BCRA dio a conocer el último Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) de 2023:

- **El mercado empeoró el pronóstico del IPC, a tal punto que estimaron 25% para enero, y un 213% interanual (21,2 puntos más que en el mes previo) para todo 2024.**
- **Para el PIB, el mercado espera para este año un crecimiento real de 2,6%, inferior al promedio de 2023, empeorando la perspectiva en 0,2 p.p. respecto del relevamiento previo. Para 2025, se estimó un crecimiento de 2,3% YoY.**
- **Para enero, el mercado estimó una tasa BADLAR de bancos privados de 108,30% TNA, equivalente a una tasa efectiva mensual de 8,9%.**
- **Para el tipo de cambio nominal, se espera un valor de ARS 820,30 por dólar en promedio para enero de 2024.**
- **Se espera un superávit fiscal primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) para este año de ARS 666.400 Bn, que contrasta con el déficit de ARS 928.900 Bn esperado en el REM previo.**

Hoy lunes 15 de enero se dará a conocer el Índice de Patentamientos del 4ºT23, y la Canasta Básica Alimentaria y Total de diciembre de 2023. El miércoles se conocerá el Índice del Costo de la Construcción y los Índices de Precios Mayoristas, ambos de diciembre de 2023 y el jueves se publicará el Intercambio Comercial y la Balanza Comercial de diciembre de 2023.

# Mercado local: Renta Fija

## Bonos en dólares: el rebote finalmente vino del lado de buenas noticias

El dólar mayorista se incrementó en la semana ARS 3,90 (+0,5%) y cerró en los USDARS 816,10 (vendedor). El tipo de cambio implícito (o CCL) bajó en la semana hasta USDARS 1.137, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 40%. El dólar MEP (o Bolsa) bajó hasta USDARS 1.097, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 35%.

**Los bonos en dólares finalmente tuvieron un rebote y cerraron la semana pasada en alza, con el riesgo país reduciéndose -3,8% hasta los 1923 puntos básicos por varias buenas noticias para el gobierno, en especial que Argentina logró reflotar (en tiempo récord) el acuerdo con el FMI que se había caído en la gestión anterior.** Ayudó mucho la colocación de USD 1.200 M del bono a importadores BOPREAL, con la absorción de pesos respectiva. La Secretaría de Comercio informó que el padrón de deuda comercial por importadores con proveedores del exterior alcanzó los USD 21.000 M. En detalle, la deuda está compuesta por USD 16.500 M de grandes empresas, USD 2.500 M medianas y USD 2.000 M pequeñas y micro empresas.

Los inversores también mantuvieron la mirada puesta en el tratamiento de la Ley Ómnibus en el plenario de comisiones de la Cámara de Diputados, por donde pasaron ya varios ministros a responder preguntas de la oposición. También el mercado festejó que YPF volvió a los mercados financieros internacionales después de 7 años con un bono por USD 800 M (ver más de adelante). Por otro lado, si bien el dato de inflación de diciembre fue alto, lo cierto es que terminó siendo menos de lo que se esperaba. El BCRA compró reservas por USD 805 M en 5 ruedas y el tipo de cambio dólar bolsa terminó bajando 5%.

**El pasado martes Argentina pagó sin inconvenientes los intereses de los Bonares y Globales (ley argentina, y ley extranjera en dólares y euros), por un total de USD 1.550 M.** Estos son los montos por lámina de USD 100 abonados: USD 0,50 los AL29 y GD29, USD 0,375 los de bonos AL30 y GD30, USD 1,8125 los de AL35 y GD35, USD 2,125 los de AE38 y GD38, USD 1,75 los de AL41 y GD41, y USD 1,8125 los de GD46. En julio se deberán pagar otros USD 2.726 M de intereses y capital de los bonos 2030.

Figura 8

AL30D: en dólares, ley argentina, diario, evolución 12 meses, volumen



Fuente: TradingView





## Nuevo acuerdo con el FMI

**El Gobierno llegó a un acuerdo con el FMI sobre la última revisión del programa de deuda, lo que permitirá al país recibir un desembolso de USD 4.700 M en las próximas semanas, cuando el board lo apruebe definitivamente. Ese dinero es el dinero pendiente desde noviembre 2023 más una parte de lo pautado para este año.**

Según el nuevo entendimiento, **el Gobierno se comprometió a lograr un superávit primario del 2% del PIB este año (consistente con el equilibrio general), mediante una combinación de medidas de ingresos y gastos.** Se espera que los ingresos se vean respaldados temporalmente por mayores impuestos relacionados con el comercio, así como por ganancias derivadas de la normalización de la producción agrícola. El acuerdo descansa en la aprobación del DNU, que contiene muchas de las medidas que llevarían a las metas planteadas.

**No hay objetivos de inflación ni de variación del PBI (en el gobierno se estima un 4% de caída del PBI).**

Política cambiaria: tras la devaluación de mediados de diciembre, la política cambiaria seguirá apoyando los objetivos de acumulación de reservas. Para el FMI, Argentina pasó a un régimen más basado en el mercado y abandonó el enfoque anterior de intervenir en los mercados de divisas de futuros paralelos y no entregables, al tiempo que levantan las restricciones comerciales. El Gobierno se compromete a seguir eliminando prácticas monetarias múltiples y restricciones cambiarias en el corto plazo, al tiempo que busca dismantelar las medidas de gestión de flujos de capital a medida que se abordan los desequilibrios y las condiciones lo permiten. Se espera que estas políticas conduzcan a una acumulación de reservas netas de USD 10.000 M para fines de año.

En el año 2024, el Gobierno deberá abonar al FMI un total de USD 7.463 M (según datos de la Oficina de Presupuesto del Congreso). USD 2.748 M se deberán pagar en el primer trimestre del año, los cuales se abonarían con el desembolso del propio Fondo. La misma carga habrá entre abril y mayo, mientras que entre julio y agosto se deben pagar unos USD 1.351 M. y otros USD 684 M en noviembre.

Pero la mayor presión en lo que se refiere a deuda, son los compromisos de títulos públicos en moneda local, que alcanza los USD 94.101 M. Y además hay que tomar en cuenta las Letras del BCRA por otros USD 14.461 M en todo el año 2024.

Figura 8

**PERFIL DE VENCIMIENTOS:** Por tipo de instrumento, en millones de USD, capital e intereses

<i>Instrumento</i>	<i>ene-24</i>	<i>feb-24</i>	<i>mar-24</i>	<i>abr-24</i>	<i>may-24</i>	<i>jun-24</i>	<i>jul-24</i>
<i>Pagaderos en moneda local</i>	3,325	5,483	5,111	9,954	2,603	6,420	5,544
<i>Títulos públicos</i>	3,164	5,481	4,684	9,656	2,089	5,293	5,420
<i>Títulos suscriptos por entes públicos</i>	10	0	192	11	0	217	9
<i>Adelantos Transitorios del BCRA</i>	150	0	230	284	511	907	112
<i>Otros</i>	2	2	5	3	3	3	3
<i>Pagaderos en moneda extranjera</i>	12,080	2,198	824	2,303	1,100	382	6,616
<i>Títulos públicos</i>	1,572	0	12	7	0	5	2,726
<i>Letras suscriptas por entes públicos</i>	0	1,174	0	0	0	0	0
<b>FMI</b>	1,967	781	0	1,967	713	0	656
<i>Otros multilaterales y bilaterales</i>	437	222	749	271	361	264	431
<i>Letras del BCRA</i>	8,104	21	63	58	0	113	2,803
<i>Otros</i>	0	0	0	0	26	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>15,405</b>	<b>7,681</b>	<b>5,935</b>	<b>12,257</b>	<b>3,703</b>	<b>6,802</b>	<b>12,160</b>

Fuente: OPC

Figura 8

**PERFIL DE VENCIMIENTOS:** Por tipo de instrumento, en millones de USD, capital e intereses

<i>Instrumento</i>	<i>ago-24</i>	<i>sep-24</i>	<i>oct-24</i>	<i>nov-24</i>	<i>dic-24</i>	<i>2024</i>
<i>Pagaderos en moneda local</i>	7,272	2,131	15,221	13,996	17,040	94,101
<i>Títulos públicos</i>	7,181	2,019	15,208	13,911	15,952	90,058
<i>Títulos suscriptos por entes públicos</i>	0	0	9	0	0	448
<i>Adelantos Transitorios del BCRA</i>	87	104	0	80	1,083	3,549
<i>Otros</i>	4	8	4	5	5	47
<i>Pagaderos en moneda extranjera</i>	3,971	817	337	1,073	1,390	33,091
<i>Títulos públicos</i>	0	12	0	0	5	4,339
<i>Letras suscriptas por entes públicos</i>	0	0	0	0	0	1,174
<b>FMI</b>	695	0	0	684	0	7,463
<i>Otros multilaterales y bilaterales</i>	212	742	279	364	1,271	5,603
<i>Letras del BCRA</i>	3,064	63	58	0	114	14,461
<i>Otros</i>	0	0	0	25	0	51
<b>TOTAL</b>	<b>11,243</b>	<b>2,948</b>	<b>15,558</b>	<b>15,069</b>	<b>18,430</b>	<b>127,192</b>

Fuente: OPC

Al cierre del año 2022 el stock de la deuda (en situación de pago normal) pagadera en pesos era de ARS 23.223,7 Bn de capital y a fines de 2023 ese stock ascendió a ARS 83.677,6 Bn: tuvo un incremento neto de ARS 60.453,9 Bn por el efecto combinado de ajustes de valuación, emisiones netas de deuda y capitalización de intereses.

La misma se compone por 46% de deuda denominada en dólares pagadera en pesos (dollar linked), 44% ajustable por CER y 10% de deuda en pesos sin ajuste. La deuda publica ajustable por CER en 2023 aumentó 44% con respecto al 2022, la deuda dollar linked +46% YoY y la deuda en pesos sin ajuste +10% YoY.

Figura 8

**DEUDA PÚBLICA EN PESOS:** Al 31/12/2023, en Bn de ARS

	2022	2023
AJUSTABLE POR CER	12.033	37.107
USD LINKED	4.589	38.418
SIN AJUSTE	6.601	8.153
<b>TOTAL</b>	<b>23.223</b>	<b>83.678</b>

Fuente: OPC

Al 31 de diciembre de 2023, el stock de la deuda en moneda extranjera fue de USD 264.968 M. **La deuda con el FMI (el cual compone el 15% del stock) ascendió a fin de año a USD 40.899 M, lo que implica una reducción de USD 5.100 M con respecto al cierre del año anterior.**

Figura 8

**COMPOSICIÓN DE LA DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA:** Al 31 de Diciembre del 2023

BONOS REESTRUCTURACION 2020	41%
LETRAS BCRA	25%
<b>FMI</b>	<b>15%</b>
OTROS MULTILATERALES	13%
BILATERALES	2%
LETRAS DEL TESORO	1%
OTROS MULTILATERALES	3%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Fuente: OPC

## Bonos corporativos: YPF emitió un bono a 2031 por USD 800 M con garantías

CRESUD colocó ONs Clase XLIII en pesos a 12 meses de plazo a tasa Badlar más un margen de 0%, por un monto nominal de ARS 19.886 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 32.774,4 M. También colocó ONs Clase XLIV en dólares a 36 meses de plazo a tasa fija de 6%, por un monto nominal de USD 39,77 M. Las ofertas alcanzaron los USD 56,24 M. Las ONs Clase XLIII devengarán intereses en forma trimestral y las ONs Clase XLIV en forma semestral. Ambas ONs amortizarán al vencimiento (bullet).

BANCO DE GALICIA colocará ONs Clase XIII en pesos a 6 meses de plazo a tasa Badlar más un margen de corte de 2%, por un monto nominal de hasta ARS 5.000 M (ampliable hasta ARS 50.000 M). Estas ONs devengarán intereses al vencimiento, al igual que la amortización de capital. La subasta tendrá lugar el 15 de enero de 10 a 16 horas.

**YPF colocó ONs Clase XXVIII en dólares a una tasa fija de 9,5% con vencimiento el 17 de enero de 2031 por un monto nominal de USD 800 M. Las ofertas alcanzaron los USD 1.856 M.**

Los nuevos títulos comenzarán a cotizar a partir de la fecha de liquidación, el 17 de enero de 2024.

Las fechas de pago de intereses serán el 17 de julio de 2024, 17 de enero de 2025, 17 de julio de 2025, 17 de enero de 2026, 17 de julio de 2026, 17 de enero de 2027, 17 de julio de 2027, 17 de enero de 2028, 17 de julio de 2028, 17 de enero de 2029, 17 de julio de 2029, 17 de enero de 2030, 17 de julio de 2030, y en la Fecha de Vencimiento, es decir, el 17 de enero de 2031.

El monto total de capital pendiente de pago de las ON se amortizará en 10 cuotas semestrales iguales y consecutivas, comenzando a partir de julio del año 2026 y finalizando en la fecha de vencimiento.

En cualquier momento, antes del 17 de octubre de 2030, YPF podrá rescatar las ONs, si así lo elige, en su totalidad o en forma parcial, en cualquier momento y en forma periódica, a un precio de rescate (expresado como un porcentaje del monto de capital y redondeado a tres decimales, y calculado por YPF) equivalente al monto que resulte mayor entre:

- (a) la suma de los valores presentes de los pagos programados remanentes de capital e intereses sobre las ONs a ser rescatadas descontados a la fecha de rescate (suponiendo que las ONs vencieran en la Fecha de Llamado a la Par) en forma semestral (suponiendo un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro más 50 puntos básicos, menos (b) los intereses devengados hasta la fecha de rescate, exclusive, y
- 100% del valor nominal de las ONs a ser rescatadas, más, en cada caso, intereses devengados e impagos sobre éstas hasta la fecha de rescate, exclusive.

Los nuevos bonos tienen garantía de exportaciones: se destaca que en el 3ºT23, YPF exportó productos por USD 1.900 M. Estas exportaciones brindan una cobertura de 3,5 veces el saldo pendiente total de los años 2026 y 1,7 veces de los años 2031, y esto se incrementa posteriormente cada trimestre a medida que se paga el principal de los años 2026.

Entre otros bonos corporativos garantizados se encuentran: YPF 2026, AA2000 2031, Albanesi 2027, Genneia 2027, Mastellone Hnos. 2026, y PAE 2027. Las garantías de Albanesi, Genneia y Mastellone Hnos. son principalmente internas (cuentas por cobrar de CMMESA abonadas en pesos para Genneia y Albanesi, y una planta local más una cuenta de reserva de deuda en el extranjero en el caso de Mastellone), lo que las expone a riesgos de convertibilidad. Las ONs de PAE 2027 tienen una estructura similar con una cuenta *offshore* que acumula fondos para cubrir el reembolso, aunque a diferencia de YPF, en su caso PAE asume la obligación de financiar la cuenta en lugar de obligar a sus contrapartes a depositar fondos directamente en ella.

También se benefician de una garantía de la madrileña Holdco, una importante mejora crediticia. Las ONs de AA2000 2027 y 2031 están garantizados por una tarifa que las aerolíneas pueden pagar en el extranjero en dólares o en el país en peso, donde los cobros en el extranjero representan alrededor de una cuarta parte del total, por lo que depende de los cobros en pesos en el país para proporcionar una cobertura completa de los bonos.

En la siguiente tabla podemos observar el flujo de fondos en todo el período del bono, calculado con el precio de corte de 99.083% por cada VN 100. Con este precio nos daría una tasa de descuento de 9,83%, al momento de salir a cotizar la ON el 17 de enero próximo.

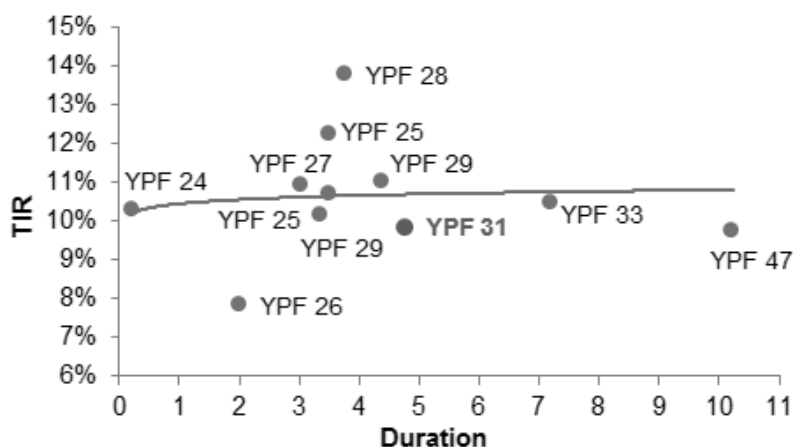
Figura 8  
**FLUJO DE FONDOS DE LA ON DE YPF CLASE XVIII**

Fecha	Amortización	VR	Tasa Semestral	Renta	R+A	Tasa de descuento 9.84%
17/01/2024		100				
17/07/2024		100	4.750%	4.750	4.750	4.5299
17/01/2025		100	4.750%	4.750	4.750	4.3177
17/07/2025		100	4.750%	4.750	4.750	4.1187
17/01/2026		100	4.750%	4.750	4.750	3.9258
17/07/2026	10.00000	90	4.750%	4.750	14.750	11.6288
17/01/2027	10.00000	80	4.750%	4.275	14.275	10.7272
17/07/2027	10.00000	70	4.750%	3.800	13.800	9.8923
17/01/2028	10.00000	60	4.750%	3.325	13.325	9.1044
17/07/2028	10.00000	50	4.750%	2.850	12.850	8.3730
17/01/2029	10.00000	40	4.750%	2.375	12.375	7.6859
17/07/2029	10.00000	30	4.750%	1.900	11.900	7.0502
17/01/2030	10.00000	20	4.750%	1.425	11.425	6.4518
17/07/2030	10.00000	10	4.750%	0.950	10.950	5.8985
17/01/2031	10.00000	0	4.750%	0.475	10.475	5.3784
<b>Paridad</b>						<b>99.083%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la compañía

Además de las tasas de descuento que calculamos, esperamos que la *duration* esté en torno a 4,75 años. De esta forma, en la curva de rendimientos de bonos de YPF, el nuevo bono se ubicaría por debajo de la pendiente.

Figura 8  
**FLUJO DE FONDOS DE LA ON DE YPF CLASE XVIII**



Fuente: LSEG

## Bonos en pesos

Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron la semana con precios mixtos, después de conocerse el dato de inflación (el más elevado desde 1990, pero por debajo de lo esperado).

Figura 9  
**BONOS EN PESOS: datos técnicos y variaciones porcentuales**

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
<b>BONOS LIGADOS AL CER</b>							
PR13	PR13	15/03/2024	2.000%	608.00	-25.9	-30.1	-30.1
Boncer 1.5% 2024	TX24	25/03/2024	1.500%	1,259.50	-4.9	-1.4	-1.4
Boncer 1.55% 2024	T2X4	26/07/2024	1.550%	1,160.00	-0.1	3.1	3.1
Boncer 3.75% 2024	T3X4	14/04/2024	3.750%	328.45	-9.4	-2.8	-2.8
Boncer 4% 2024	T4X4	14/10/2024	4.000%	388.00	1.4	4.0	4.0
Boncer 4.25% 2024	T5X4	13/12/2024	4.250%	289.20	-1.0	1.1	1.1
Boncer 4.25% 2025	T2X5	14/02/2025	4.250%	343.50	0.1	4.6	4.6
Boncer 4% 2025	TC25	27/04/2025	4.000%	2,865.00	-7.6	-12.3	-12.3
Boncer 2% 2026	TX26	09/11/2026	2.000%	1,038.50	4.8	-2.9	-2.9
Boncer 2.25% 2028	TX28	09/11/2028	2.250%	1,010.00	-1.8	-6.0	-6.0
Discount 5.83% 2033	DICP	31/12/2033	5.830%	21,350.00	4.2	3.2	3.2
Par 1.77% 2038	PARP	31/12/2038	1.770%	11,100.00	0.9	8.6	8.6
<b>BONOS A TASA BADLAR</b>							
CABA Mar. 2024	BDC24	29/03/2024	72.875%	107.00	-1.8	-1.6	-1.6
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	73.375%	99.40	-20.2	-22.0	-22.0
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73.460%	126.00	5.0	6.5	6.5
<b>BONOS A TASA FIJA</b>							
Bono Dic/2026	TO26	17/10/2026	15.500%	34.40	-1.7	7.5	7.5

Fuente: IAMC y BYMA

Figura 8  
**TX26: en pesos, capital ajustado por CER, diario, evolución 12 meses, volumen**



Fuente: TradingView

Figura 8

**BONO DISCOUNT (DICP): en pesos, capital ajustado por CER, diario, evolución 12 meses, volumen**



Fuente: TradingView

Las Letras a Descuento (LEDEs) con vencimiento el lunes 18 de enero de 2024 (S18E4) subieron en la semana 1,8%, mostrando un retorno de 127,97%. En tanto, las Letras ajustables por CER (LECER) manifestaron en la semana una suba de 0,4% en promedio, con los rendimientos ubicándose en 148,1% en promedio (tomando en cuenta la inflación esperada para los próximos 12 meses de 213% del R.E.M. del BCRA de diciembre). La TIR real (sin inflación) quedó negativa en 78,6% (en promedio).

Este es el calendario de renta fija para esta semana:

- Lunes 15 de enero de 2024: Se pagará la renta de los bonos AE27, AE28, AEC10, DRSAO, GN390, LIC50, PEC40, PEC50 y TTC60, más el capital e intereses de los bonos CH9BO, CHS80, MGCBO, PR13, STC80 y STC90.
- Martes 16 de enero: Se abonará la renta del título TTC50.
- Miércoles 17 de enero de 2024: Se pagará la renta de los bonos MRCMO, WNCJO y WNCKO, más el capital e intereses del bono TFU27.
- Jueves 18 de enero de 2024: Se pagará la renta de los bonos MRCFO, TB24 y TLC10, más el capital e intereses de los títulos MRCGO, SNS70 y X18E4.
- Viernes 19 de enero de 2024: Se abonará la renta de los bonos BSCOO, BYC20 y CP290, más el capital e intereses del bono PQCJO.

# Mercado local: Renta Variable

## S&P Merval en modo ajuste por baja del tipo de cambio

El S&P Merval se depreció -2,11% hasta los 1.033.122,7 puntos.

**Entre las mayores bajas de la semana se encuentran TXAR -12,3%, ALUA -11,5% y TECO2 -7,8%. Subieron fuertemente MIRG 19,5%, VALO 11,9% y COME 10,2%.**

Figura 10

S&P Merval: en pesos, 6 meses



Fuente: TradingView

B-GAMING (GAMI) reportó en el ejercicio finalizado el 31 de octubre de 2023 una ganancia neta de ARS 944,8 M, que se compara con la utilidad del mismo período del año anterior de ARS 2.415,3 M. Los ingresos por ventas alcanzaron en el ejercicio los ARS 22.195,4 M vs. ARS 23.726,9 M del ejercicio del año previo. El resultado operativo en el último ejercicio fue de ARS 3.959 M vs. los ARS 6.213,1 M del ejercicio anterior.

B-GAMING (GAMI): 12 meses, precio en ARS (ByMA)



[www.intervaloresnet.com.ar](http://www.intervaloresnet.com.ar)

25 de mayo 359, 6° piso

Teléfono: +54 11 5218-4893

[info@intervaloresnet.com.ar](mailto:info@intervaloresnet.com.ar)

[backoffice@intervaloresnet.com.ar](mailto:backoffice@intervaloresnet.com.ar)

Este reporte ha sido confeccionado por Intervalores Group S.A. sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de Intervalores Group S.A.

This report was prepared by Intervalores Group S.A for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of Intervalores Group S.A.