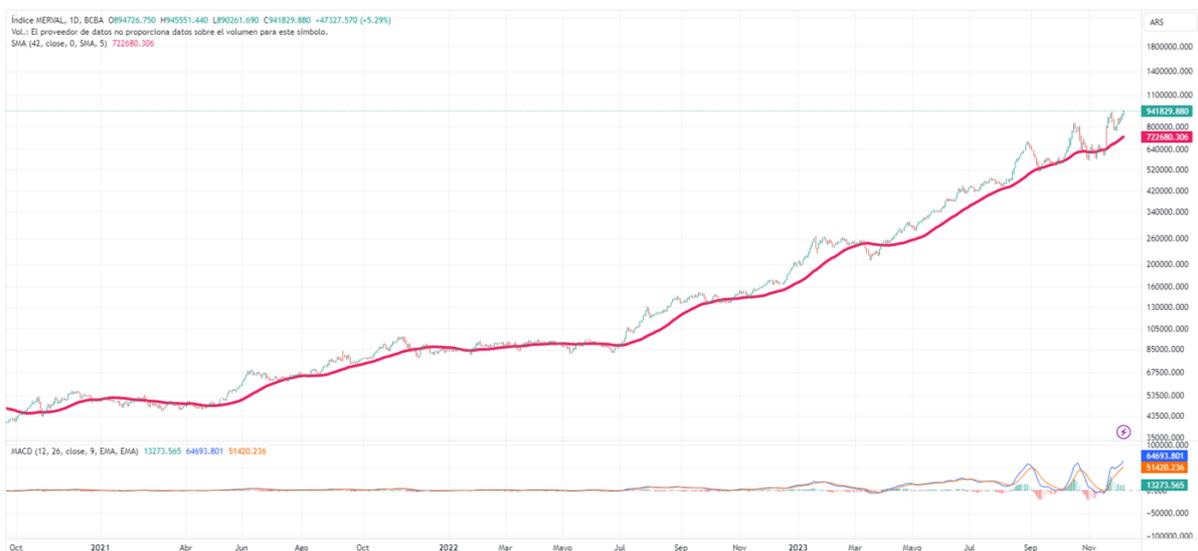


Si no puedes visualizar este e-mail haz [click aquí](#) | [Reenvía a un amigo](#)



Se inicia un nuevo período en Argentina y el éxito o fracaso será resultado de una dosis de pragmatismo, mantener la gobernabilidad y como en todo en la vida, una pizca de suerte. Milei le ganó a Massa de forma muy contundente, 55% a 44% (en 2015 Macri le había ganado el balotaje a Scioli 51% a 48%), este resultado mejoró sustancialmente las perspectivas de una de las incógnitas, la gobernabilidad. **Con el inicio del nuevo gobierno, la atención pública se centrará principalmente en la variable del tipo de cambio.**

Evolución Merval



En el mundo

Wall Street cerró con ganancias la semana, después de empezar el lunes en rojo, espoleado por los buenos datos económicos, con subidas del 0,2 % en el S&P 500 y del 0,7 % en el Nasdaq, además de una marginal en el Dow Jones de Industriales, su principal indicador. El mercado bursátil esperaba el dato de empleo de Estados Unidos.

Según los analistas, **el mercado tomó con optimismo los buenos datos del empleo de este viernes, que apuntan a ese ansiado "aterrizaje suave" de la economía que la Reserva Federal estadounidense (Fed) ha buscado con su ciclo de subidas de los tipos de interés.**

Con la inflación cada vez más cerca de su objetivo del 2 %, la mayoría de inversores considera que el banco central comenzará a bajar los tipos en la primera mitad de 2024, según la herramienta FedWatch del Grupo CME.

En otros datos sobre la salud de la economía de EE.UU, el PMI de servicios repunta en noviembre, aunque comienza a aflorar un exceso de capacidad productiva. El Índice de Gestores de Compras de servicios (PMI, por sus siglas en inglés) de Estados Unidos se ha acelerado ligeramente en noviembre hasta los 50,8 puntos desde los 50,6 registrados en octubre, según ha desvelado S&P Global. **Sin embargo, las buenas cifras del empleo (la tasa de paro se redujo en noviembre al 3,7 %, pese a que los analistas esperaban que se mantuviera en un 3,9 %) obligaron a una cierta cautela, con el bono a diez años del Tesoro, el de referencia, recuperando sus niveles de comienzos de septiembre y cerrando hoy en un 4,233 %.**

Algunos inversores esperaban una ralentización del mercado laboral que apuntara con mayor claridad a la necesidad de bajar los tipos de interés. Con todo, este viernes se conocieron también los datos de la encuesta sobre el sentimiento de los consumidores que realiza la Universidad de Míchigan, y que mostró que las expectativas de los hogares sobre el aumento de la inflación cayeron significativamente en diciembre.

En las próximas semanas, **los reguladores de la Fed prestan mucha atención a las expectativas de la población sobre el rumbo que tomará el aumento de los precios, y siempre buscan la mayor alineación posible.** Los datos pueden dar motivos al banco central para mantener los tipos donde están, entre el 5,25 y el 5,5 %, en su próxima reunión, que se celebrará esta semana.

En Argentina

En el marco local, todas las miradas apuntan a las primeras medidas a conocerse en el día de hoy, la herencia macroeconómica del nuevo gobierno será compleja de administrar: alta inflación junto con reservas agotadas, apreciación cambiaria aguda, recesión y ausencia de financiamiento externo. A la vez el nuevo gobierno impulsará su programa de reformas a través de una ley "ómnibus". Las primeras decisiones sobre el dólar oficial, las tasas de interés y los esperados ajustes de precios regulados marcarán el ritmo inflacionario de las semanas siguientes.

En un escenario caracterizado por la incertidumbre y la volatilidad, la última sesión previa al cambio de gobierno mostró resultados positivos en diversas áreas. **El Merval exhibe un incremento superior al 5% en moneda local, acumulando un asombroso aumento del 265% en el transcurso del año.** Aunque las sesiones comenzaron de

aumento del 300% en el transcurso del año. Aunque las acciones comenzaron de manera cautelosamente neutral, a medida que se desarrollaba la jornada bursátil, ganaron impulso para concluir con notables alzas. **En contrapartida, el Merval en dólares finalizó ligeramente a la baja, ubicándose alrededor de los 950 puntos y registrando una disminución mensual del 2.5%.**

En tal sentido, Según relevamientos privados de alta frecuencia la inflación tuvo un piso cercano al 5% semanal en los últimos 15 días, una dinámica compatible con una inflación de diciembre por encima del 20% m/m. La inflación semanal se mantiene en un nivel similar al salto ocurrido luego de las PASO, cuando el tipo de cambio oficial saltó 22% en un solo día. Parte del impacto inflacionario de la devaluación del peso está siendo anticipado por diversos sectores productivos, de forma similar a lo ocurrido a finales de 2015. Este fin de semana Guillermo Francos declaró que un valor razonable para el dólar podría ser entre AR\$600/650. Aunque aclaró que no estaba afirmando que ese será el tipo de cambio el 11 de diciembre, brinda algunas pistas sobre el comportamiento del tipo de cambio oficial en el arranque del nuevo gobierno. Luego del “salto”, se continuaría el deslizamiento de modo de mantener (aunque sea parcialmente) la mejora en el tipo de cambio real.

En este contexto, el rally en la deuda CER no muestra signos de cesar, y continúan las fuertes subas en la curva. Según los medios habrá un canje voluntario de deuda para los bancos, que entregarán sus Leliqs o pases a cambio de bonos del Tesoro. Las entidades luego tendrán la opción de venderles esos bonos del BCRA (un put) en caso de necesidad de liquidez.

En las próximas horas la atención pública se centrará principalmente en la variable del tipo de cambio. Por cierto, el dólar MEP finalizó la semana en torno a los AR\$ 1000, mientras que el Contado con Liquidación (CCL) superó los AR\$ 990, manteniendo una brecha de aproximadamente el 1% a favor del MEP. En el ámbito del mercado de deuda en dólares, las alzas en los precios en pesos provocan un repunte en los tipos de cambio, aunque las paridades de los bonos en dólares experimentan variaciones moderadas. **El bono AL30 se cotiza alrededor de los USD 37, con un rendimiento requerido ligeramente por debajo del 40%, mientras que el GD30 supera los USD 40, presentando una Tasa Interna de Retorno (TIR) del 34%.**

Lo que viene

El domingo asumió un nuevo Gobierno y hay incertidumbre no solo sobre los detalles del plan económico (algo esperable), sino también sobre si se trata de un plan de estabilización (que si resultara exitoso marcaría los lineamientos económicos de los 4 años de la administración Milei) o solamente la primera etapa de un plan que culminaría con la dolarización y el cierre del BCRA (una de las principales banderas de la campaña presidencial). En el discurso inicial con la banda presidencial albiceleste recién cruzada sobre el torso, Javier Milei pronunció un ajuste doloroso y pero aseguró que hay “luz al final del camino”. **“No hay alternativa al ajuste y no hay alternativa al shock”, afirmó Milei.** Además, el presidente señaló que “Sabemos que en el corto plazo la situación empeorará, pero luego veremos los frutos” y “Ningún gobierno ha recibido una herencia peor que la que estamos recibiendo nosotros”.

Con la aceleración de la inflación en las últimas semanas (noviembre daría 11,3%), y la expectativa de que pueda subir a un piso de 20% en diciembre (si devalúan el dólar oficial), sigue el rally de bonos CER. La migración de liquidez de los bancos de

Leliq (28 días) a Pases (a 1 día) no se detiene. Hoy la liquidez de los bancos está a 1 día; Esto cambiara desde esta semana, con el Plan Caputo que acordó con Bancos.

En definitiva, se inicia un nuevo período en Argentina y el éxito o fracaso será resultado de una dosis de pragmatismo, mantener la gobernabilidad y como en todo en la vida, una pizca de suerte. Somos optimistas, pero existen riesgos, Argentina voto un cambio. Un Plan de estabilización exitoso duele los primeros meses y trae beneficios a los 6 meses; Pero no descartamos riesgos: a. Que fracase el ajuste fiscal por falta de acuerdo y gobernabilidad. b. Que el BCRA no logre comprar dólares genuinos y c. **Sin ajuste fiscal, sin financiamiento, ni dólares, el camino alternativo (pesimista) es uno de devaluaciones recurrentes que obliguen a cambiar de plan sobre la marcha.** Se abre para la Argentina una oportunidad inmejorable. **La estabilidad macroeconómica acompañado de un programa de reformas institucionales, económicas, políticas y sociales pueden hacer de la Argentina un país moderno y competitivo, donde haya igualdad de oportunidades y expectativas de progreso, donde se respeten el derecho de propiedad y los derechos individuales.** Esperemos que de esta crisis hagamos una oportunidad y no volvamos a hacer de esta oportunidad una nueva crisis.

Recibes este email porque estás suscripto a nuestra lista de correos.

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)