

Presentamos el informe de mercado elaborado por **Criteria**.

*Las opiniones que presenten en los reportes y/o informes, no cuentan con respaldo ni tienen relación alguna con la opinión de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). La información provista en el presente informe no debe interpretarse como un asesoramiento, recomendación o sugerencia para realizar operaciones de Bolsa o cualquier otra inversión o negocio, ni en aspectos legales o impositivos. La BCBA no se responsabiliza por la interpretación que se hiciera de lo expuesto en este informe, ni por su uso indebido, ni por perjuicios reales -directos o indirectos- o supuestos, invocados por quienes tomaren u omitieren decisiones habiendo consultado el informe ni por equivocaciones, errores u omisiones en la información suministrada.*

**CRITERIA\***

Soluciones personalizadas  
para inversores únicos.

«Tu tiempo es limitado, así que no lo malgastes viviendo la vida de alguien más»

Steve Jobs

## Gráfico del día

Estrategas aseguran que no será un año perdido para los activos de los mercados emergentes



Estrategas de dos de los bancos más grandes de Estados Unidos pronostican un repunte tardío para los mercados emergentes cerca del término del año, lo que aún podría permitir que los inversionistas logren un óptimo retorno después de un complicado año. Los precios más bajos del petróleo y un giro optimista para las acciones sugieren un entorno a fin de año favorable para esta clase de activos, mientras que el carry trade de los mercados emergentes debería comenzar a mostrar un desempeño positivo más sostenido de cara a 2024, según Citigroup Inc. “Creemos que el carry volverá a ser favorable hacia fin de año, ya que esperamos que la volatilidad de las tasas estadounidenses se mantenga contenida”, escribieron estrategias del banco liderados por Dirk Willer en un informe a los clientes. “La estacionalidad para muchos de los

nombres con alto carry mejorará en diciembre, después de un noviembre más difícil". El carry trade se refiere a la práctica de asumir deuda en países con tasas de interés bajas e invertir el dinero de ese crédito en países que ofrecen rendimientos más altos, algo común en los mercados emergentes. En otro informe, David Haunner, estrategia de Bank of America, dijo que los datos de los precios al consumidor y las ventas minoristas de EE.UU., que se publicarán la próxima semana, podrían determinar los retornos de los mercados emergentes para el último período del año. Generalmente, los inversionistas esperan un repunte, aunque todavía no están posicionados para ello, afirmó. "Una confirmación de un aterrizaje suave debería permitir que los mercados emergentes se recuperen gracias a un mayor optimismo en torno a 2024", escribió Haunner. "Los inversionistas esperan un aterrizaje suave y un repunte de fin de año, pero no están posicionados en absoluto para activos de los mercados emergentes. Es probable que una falta de convicción y un limitado apetito por el riesgo hacia fin de año expliquen esta divergencia". Los activos del mundo en desarrollo estuvieron bajo presión en los últimos tres meses, ya que un aumento de los rendimientos de la deuda afectó en el apetito por el riesgo. Pero la liquidación en el mercado de bonos ha mostrado una señal de estabilización después de que el comité que establece la política monetaria de la Reserva Federal mantuvo en noviembre las tasas de interés en un rango de entre 5,25% y 5,5%, su nivel más alto en 22 años.

Fuente: [Bloomberg](#) (Link de referencia)



## **Mercado local**

[La soja se disparó y perforó los US\\$500 por tonelada en Chicago.](#) Los precios de los principales granos cerraron este lunes con mejoras generalizadas en el mercado de Chicago, en una jornada en la que se destacaron las subas de 2,6% en la soja, que cerró arriba de los US\$500, y de casi 3% en el maíz. De esta manera, el contrato de noviembre de la oleaginosa subió 2,6% (US\$12,68) hasta los US\$502,65 la tonelada, un máximo de dos meses, mientras que la posición enero avanzó 2,6% (US\$12,86) para posicionarse en US\$507,98 la tonelada. Los fundamentos de las subas radicaron en la continuidad de las compras chinas en Estados Unidos y en las adversas condiciones climáticas en el norte de Brasil. "El Instituto Nacional de Meteorología (Inmet) de Brasil emitió hoy una alerta roja por ola de calor, con máximas superiores a los 40°C, válida en gran parte del país hasta el viernes", precisaron analistas. Los subproductos de la soja acompañaron la tendencia positiva, con una mejora en el aceite del 0,7% (US\$7,50) hasta los US\$1.136,24 la tonelada, y un alza en la harina del 4,4% (US\$21,72) para cerrar en US\$517,08 la tonelada. El maíz, en tanto, ascendió 2,9% (US\$5,22) y se ubicó en US\$187,88 la tonelada, apuntalado por el rumbo de la soja y por compras de oportunidad de los fondos de inversión. Por último, el trigo avanzó 0,7% (US\$1,38) y concluyó la jornada a US\$212,75 la tonelada, en simpatía con las alzas registradas por los granos gruesos.

[Merval perdió 3,5% y los ADR hasta 3,1%.](#) La Bolsa porteña cayó con fuerza ayer ante especulativos reacomodamientos de carteras con un mercado que oscila a la espera de la incierta elección presidencial que se realizará el domingo y ante las primeras lecturas que dejó el debate entre los candidatos. El índice accionario S&P Merval perdió 3,5%, a 636.964,26 unidades, luego de una apertura alcista y de acumular la semana pasada una ganancia del 3,6% en medio de fuertes oscilaciones diarias. Las acciones de YPF lideraron las bajas, con un retroceso del 5%. Al podio se sumaron los papeles de Ternium (4,8%) y de Telecom (4,5%). Los papeles de empresas argentinas que cotizan en la bolsa de Nueva York sufrieron una mayoría de bajas este lunes, con caídas de hasta 3,1%. De esta manera, los ADR que más cayeron fueron los de Loma Negra (3,1%), Telecom (2,4%) y Vista (2%). En tanto, los que más subieron fueron los de Supervielle (2,1%), Bioceres (1,6%) e IRSA (1,4%). En el mercado local, los títulos soberanos operaron con bajas de hasta 8,5%, liderados por el Global 2029, le siguieron el Global 2041 (3,6%), el Global 2046 (3,5%) y el Bonar 2038 (2,6%). En ese marco, el riesgo-país, medido por el banco JP. Morgan, subió 0,81% hasta los 2.496 puntos básicos.

[Ajuste fiscal: las recomendaciones del Fondo Monetario.](#) Ambos candidatos a la presidencia reconocieron, en mayor o menor medida, el problema del déficit fiscal y esbozaron, sin mayores precisiones, que irían hacia el equilibrio de las cuentas fiscales. Es más, tanto Javier Milei como Sergio Massa prometieron superávit fiscal como uno de los pilares de sus políticas económicas desde el arranque de la gestión. Pero dado que ninguno de los dos brindó lineamientos, detalles o pormenores de cómo encararía el ajuste de las cuentas fiscales resulta interesante bucear en la experiencia histórica mundial para vislumbrar lo que pueda venir, sus consecuencias, y qué podría pedir el Fondo Monetario Internacional (FMI) en una nueva negociación. A tal efecto, recurrimos a una investigación del propio Fondo, "Experience with Large Fiscal Adjustments", a cargo de los economistas G. Tsibouris, M. Horton, M. Flanagan, and W. Maliszewski que analizaron el diseño y la implementación del ajuste sobre la sostenibilidad de la consolidación fiscal y los resultados macroeconómicos de 165 países durante 1971-2001, sumando 13 estudios de caso de países desarrollados, emergentes, y productores de recursos primarios. A modo de anticipo, la consultora Ferreres cuantificó algunas conclusiones del estudio: los ajustes fiscales mejoran, en promedio, el resultado primario en 1% del PIB; el 30% del ajuste fiscal suele alcanzarse con aumento de impuestos y el 70% con baja de gasto (sobre 154 casos, los 25 menos exitosos fueron por más impuestos y los 66 más exitosos por menores gastos); los planes de shock utilizan el aumento de impuestos en mayor medida que los planes graduales; y que los ajustes forzados recurren fuertemente a la baja del gasto. Veamos entonces cuáles fueron los principales hallazgos de la investigación del FMI. Se han producido grandes ajustes con relativa frecuencia durante los años 70, 80, 90 y 2000. Se identificaron unos 300 episodios de consolidación superiores al 5% del PIB, casi la mitad de los cuales implicaron un ajuste en un período relativamente corto de uno o dos años.



## **Mercado global**

[Wall Street espera con dudas el dato del IPC.](#) Wall Street cierra casi plano y con signo mixto, con los inversores sin saber muy bien qué hacer a la espera del dato del IPC. El Dow Jones sube un 0,16%, hasta los 34.337 puntos; mientras que el S&P 500 retrocede un 0,08%, hasta los 4.411 puntos; y el Nasdaq 100 baja un 0,30% hasta los 15.482 puntos. Las previsiones de la mayor parte de expertos apuntan a que la Reserva Federal de Estados Unidos habría alcanzado su meta en este ciclo y que no habría motivos para continuar con las alzas de tipos de interés. Y es que las firmas de análisis desoyen las últimas palabras de Jerome Powell y consideran que el nuevo dato de inflación de EEUU, que se publicará esta semana, despejará las dudas de cuándo comenzará el recorte de tipos. "Claramente, el gran acontecimiento de la semana será la publicación del IPC estadounidense, que sugerirá prácticamente que la Fed ha ganado la batalla a la inflación", explicó el experto de Deutsche Bank, Jim Reid, en relación al optimismo visto en Wall Street y su repunte a máximos de dos meses. La otra pista está en la evolución de las rentabilidades de la deuda estadounidense en caída libre desde que comenzó noviembre. El bono a diez años se sitúa sobre el 4,65% mientras la mitad de los expertos consultados por Bloomberg considera que la referencia de la renta fija seguirá cayendo.

[Crece la euforia en Wall Street de una victoria total sobre la inflación "en pocos meses".](#) La mirada del mundo está puesta sobre la inflación de Estados Unidos. La Reserva Federal está inmersa en una batalla encarnizada por devolver el IPC al objetivo del 2%. A pesar de que no se descarta una subida de tipos más, el mercado ya da por hecho que el 'precio del dinero' ya ha tocado techo y solo queda mantenerlo lo suficiente. La gran pregunta que recorre Wall Street de cabo a rabo es, cuánto será suficiente. A pesar de que su presidente, Jerome Powell, ha advertido de que esta última milla es la más complicada y aún queda mucho para doblegar la inflación, los mercados, analistas y expertos están comenzando a llenarse de euforia y creen que la victoria está cerca. "En unos pocos meses veremos probablemente una inflación por debajo del 2%", comenta James Knightley, analista de ING en su último informe. Según el banco neerlandés el objetivo se logrará en el segundo trimestre de 2024, unas estimaciones que contrastan fuertemente con las de la propia Reserva Federal, tanto en su hoja de ruta como en sus últimas publicaciones. En el

comunicado de septiembre en el que publicó 'dot plot' (previsiones económicas de la institución), el conjunto de la Fed otorgaba a 2024 una inflación media del 2,5%. Los datos de la Fed de Nueva York son menos halagüeños y hablan de un IPC situado en el 3% para 2024. Desde la OCDE también dan por hecho que no se logrará el objetivo y creen que para el cuarto trimestre del año que viene la inflación todavía se encontrará en el 2,4%.

[Dos gigantes del mercado chocan por los tipos: las diferencias entre Goldman y Morgan Stanley.](#) El camino que va a seguir la Reserva Federal en los próximos meses con los tipos de interés es aún una incógnita que marcará el rumbo de los mercados en el medio plazo. La hoja de ruta de la Fed es incierta, hasta el punto de que las previsiones de los grandes bancos de inversión del planeta son muy diferentes. Es el caso de Goldman Sachs y de Morgan Stanley, dos firmas que tienen ahora dos fotografías muy distintas como su escenario más probable. Los analistas de Goldman Sachs apuestan por que la Fed llevará a cabo una estrategia de recorte de tipos menos agresiva frente a las perspectivas de Morgan Stanley. Para Goldman, la primera bajada no llegará hasta el último trimestre de 2024, y desde ese momento, hasta mediados de 2026, la Fed recortará el precio del dinero una vez por trimestre, dejándolos en el 3,5% - 3,75% para entonces. Por su parte, desde Morgan Stanley apuestan por que los recortes empiecen antes, en julio del año que viene, y que haya más de los que espera Goldman: en su caso, creen que la institución reducirá el precio del dinero en todas las reuniones que tendrás hasta el cierre de 2025, cuando los tipos se quedarán estables en el 2,25% - 2,5%. La propia Fed reconoce el componente de alta incertidumbre que existe en este momento, algo que le ha forzado a adoptar un acercamiento dato a dato para tomar las decisiones de política monetaria.

## Efemérides

*Un 14 de noviembre de 1840 nació en París Claude Monet, un pintor francés fundador del impresionismo. Esta corriente artística obtuvo su nombre de su obra "Impresión, sol naciente" de 1872. Sus primeras obras, hasta la mitad de la década de 1860, son de estilo realista. Monet logró exponer algunas en el Salón de París. A partir del final de la década de 1860 comenzó a pintar obras impresionistas. Esta desviación del gusto de la época, que era marcado por las academias de arte, empeoró su situación económica a la vez que afianzó su decisión de continuar en ese azaroso camino. En la década de 1870 formó parte de las exposiciones impresionistas en las cuales también participaron Pierre-Auguste Renoir y Edgar Degas. Su obra Impresión, sol naciente formó parte del Salon des Refusés de 1874. Su carrera fue impulsada por el marchante Paul Durand-Ruel, pero a pesar de esto su situación financiera permaneció siendo difícil hasta mediados de la década de 1890. En esta época, Monet desarrolló el concepto de las «series», en las que un motivo es pintado repetidas veces con distinta iluminación. Al mismo tiempo comenzó a trabajar en el famoso jardín de su casa en Giverny con estanques de nenúfares que luego utilizó como motivo para sus pinturas.*

**Resumen de mercados**

	Bolsa		Bono a 10 años		Monedas	
	Valor Índice	Cambio	Tasa	Cambio	Precio	Cambio
	4.411,54 S&P	1,48%	4,63%	0	USD 1,06	-0,07%
	4.229,20 Euro Stoxx	1,21%	2,67%	-1	EUR 1,07	0,23%
	3.038,97 Shangai Cmp	-0,47%	2,65%	4	CNY 7,29	0,13%
	120.423,00 Bovespa	1,36%	11,39%	1	BRL 4,93	1,26%
	660.274,69 Merval	5,81%	57,67%	123	ARS 349,95	0,08%

**Foto del día**

"Oculto" - El Templo Dhammayangyi es el templo budista más grande en la llanura de Bagan, en Myanmar. Construido en el siglo XII por el rey Narathu, se destaca por su imponente estructura piramidal y su masivo tamaño. Se cree que fue construido como una forma de expiación por Narathu, quien accedió al trono matando a su padre y a su hermano. El interior del templo es famoso por sus intrincados trabajos de ladrillo, considerados entre los mejores de Bagan. Originalmente, el templo albergaba imágenes gigantes de Buda y contenía intrincadas tallas en estuco. Hoy en día, aunque está incompleto y parte de su interior está inaccesible, sigue siendo un sitio importante de peregrinación y un destacado ejemplo de la arquitectura birmana antigua.



Todo lo subrayado dirige a sus respectivos hipervínculos y fuente de la noticia. Nota: En caso de no poder acceder al enlace por no estar suscrito, suele ser posible hacerlo mediante ventana en modo incógnito por Chrome. (Clickear con el botón derecho y buscar la opción.)  
Saludos,

**Criteria**

[www.criteria.com](http://www.criteria.com)  
[/criteria-investment](https://www.linkedin.com/company/criteria-investment)

---

AVISO LEGAL / DISCLAIMER \_ Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Criteria y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.