



Centro de Estudios
Económicos Argentina XXI

Informe Financiero Mensual

Julio 2022

El mes de julio potenció la incertidumbre de la que hicimos mención durante el informe anterior, en lo que a la plaza local corresponde. En Argentina el corto plazo es realmente de apenas unos pocos días, y lo que las semanas deparan va sufriendo un cambio tan vertiginoso, que lo sucedido a principios de mes queda muchas veces opacado por los acontecimientos de los últimos días. Y en ese aspecto el mes de julio fue un claro ejemplo. A principios de mes se conoció la noticia que muchos ya descontaban en los mercados que tarde o temprano ocurriría respecto a la salida de la cartera de economía del entonces ministro Martín Guzmán.

La salida se dio a conocer el 3 del mes agregando más volatilidad a un mercado argentino que venía vapuleado al respecto en los meses anteriores. A partir de darse a conocer la noticia, y la imposibilidad del ejecutivo de dar un mensaje claro sobre la persona que ocuparía el lugar vacío, los mercados reaccionaron con incertidumbre y cubriéndose. Este mecanismo de protección llevó a un aumento de la demanda de divisas que generaron presiones para que se realice un salto del tipo de cambio bursátil, llevándolo a valores de \$280. Definido que en la dirección de la cartera de economía se ubicaría a Silvina Batakis, ex ministra bonaerense durante la gobernación de Scioli, lejos de encontrar calma los mercados se alteraron más. La suba del riesgo país, el colapso de los bonos argentinos en moneda extranjera y el salto del tipo de cambio fueron solo las consecuencias de ese aumento de la incertidumbre y la necesidad de protección de los agentes bursátiles. Así, durante el segundo tercio del mes el dólar MEP y el CCL se estabilizaron en torno de los \$300.

Sin embargo, la tormenta continuó a lo largo de todo julio en la medida que un silencio ensordecedor fue la más importantes de las medidas propuestas por parte de los integrantes del nuevo ministerio. Esto, sumado a una pequeña restricción de parte de los directivos del BCRA a la hora de negociar y mantener en cartera CEDEARS llevó a una nueva caída de los precios en moneda extranjera de los títulos argentinos, un nuevo y más fuerte salto del riesgo país y una subida acelerada del tipo de cambio que llevó al dólar bolsa por sobre los \$325 en menos de una semana.

La salida de Guzmán, sin lugar a dudas se hubiese tomado en otros territorios como una noticia con un impacto considerable a lo largo del mes, sin embargo y como ya señalamos, las circunstancias en Argentina se mueven a otra velocidad. Quizás por el mismo principio de inercia que hace que uno no se dé cuenta lo rápido que se mueve viajando en un tren, a veces uno no toma conciencia de este ritmo vertiginoso, viviendo en este país. De todas formas, la reacción de los mercados rápidamente tapó de las primeras planas lo otro. Sin embargo, los sucesos no quedaron en estos devenires, sino que a menos de cumplir un mes en el cargo, se conoció la renuncia de Batakis. En esta oportunidad, sin embargo, la designación del nuevo ministro no se hizo esperar. El poder ejecutivo decidió que el lugar sería ocupado por Sergio Massa desde el miércoles 3 de Agosto, agregando que el nuevo ministro se haría cargo no solo de la cartera de economía sino que además del ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca así como el de Producción, que se fusionarían con el primero. Esta nueva noticia, lejos de despertar más incertidumbre a los mercados, trajo una paz económica que está por verse en que desencadena. Sin lugar a dudas las primeras medidas que anuncie el nuevo encargado de la economía nacional definirán si esta paz sólo fue la calma que antecede a una nueva y más violenta tormenta o por el contrario vino para quedarse.

Respecto a los comportamientos de los mercados en sí, vamos a ver dos movimientos altamente contrapuestos entre el escenario de dudas y turbulencias que se vivieron con la salida de Guzmán, algo que la llegada de la ministra interina no pudo resolver, y la noticia que se dio a conocer con la entrada de Massa. En esa primera etapa de indecisión, los mercados entraron en un modo de resguardo lo que disparó, como veremos más adelante, la suba del tipo de cambio.

A este escenario de volatilidad cambiaria se le sumó una fuerte escalada del riesgo país, con las profundas consecuencias que esto tiene sobre los títulos de deuda emitidos por el estado nacional en moneda extranjera. A modo de ejemplo y como introducción a algo que elaboraremos con más detalle en el apartado correspondiente, podemos mencionar que durante el mes de julio el GD30D, uno de los bonos con mayor volumen operado en los mercados locales, llegó a cotizar en valores cercanos a los USD 0,19. Similares movimientos se dieron en los mercados de renta variable, donde se pudieron observar subas de precio de las acciones, pero con rentabilidades muy inferiores a la suba del tipo de cambio. En los papeles que tienen cotización en los mercados norteamericanos, y limpiando el efecto devaluatorio, se pudo ver la caída de los títulos argentinos. Sin embargo, hacia finales de mes la tendencia se revirtió a un ritmo vertiginoso.

Aún sería apresurado atribuir a un buen humor de los mercados por la designación de Sergio Massa a la cartera de economía, más aun si contamos que no se conocen las primeras medidas a tomar. Puede que este reacomodamiento de los mercados solo sea la calma que antecede a la tormenta, a una tormenta aún mayor. O, por el contrario, los agentes encuentran en la designación de una figura conocida la posibilidad que se lleven adelante una serie de medidas que permitan reacomodar los desequilibrios macroeconómicos nacionales y permita al país retornar la senda de un crecimiento que quedó muy lejos en el tiempo. Es muy pronto para aseverar nada.

En lo que respecta a los mercados internacionales se vio un principio de recuperación en lo que refiere al S&P y al NASDAQ, aunque con muy poco volumen que lo acompañe. En lo que respecta a los principales índices del mercado americano, ambos terminaron en subas del 8,07% y 11,81% respectivamente con relación a los valores de fines de junio. Un comportamiento similar, aunque con performances de menor cuantía se comportó el resto de las principales bolsas del mundo. Por otro lado, en los mercados de cripto monedas se pudo observar una suba del bitcoin en torno al 23% y un aumento más que importante del Ether debido a los prometedores cambios que se esperan en la plataforma y en la superación de muchos de los escollos que sus creadores encontraron. Esto llevó al activo digital a subir un 62% durante el mes de julio, llegando a valores de USD 1700.

Dólar MEP y CCL

Vamos a comenzar a hablar de lo sucedido en los mercados de divisas, centrándonos únicamente en lo que tiene que ver con el tipo de cambio que se negocia a través de los mercados bursátiles y los contratos de dólar futuro de Rofex. Durante el mes de junio tanto el dólar MEP como el CCL terminaron abruptamente con esa paz de la que habíamos hablado en los meses anteriores. El lector podrá recordar que desde estas líneas advertíamos de un fin de la estabilidad del tipo de cambio, algo que comenzaba a mostrarse en el mes previo pero que encontró un rally vertiginoso durante julio. Sin lugar a dudas, la salida del entonces ministro de economía Martín Guzmán y la acefalía de esa importante

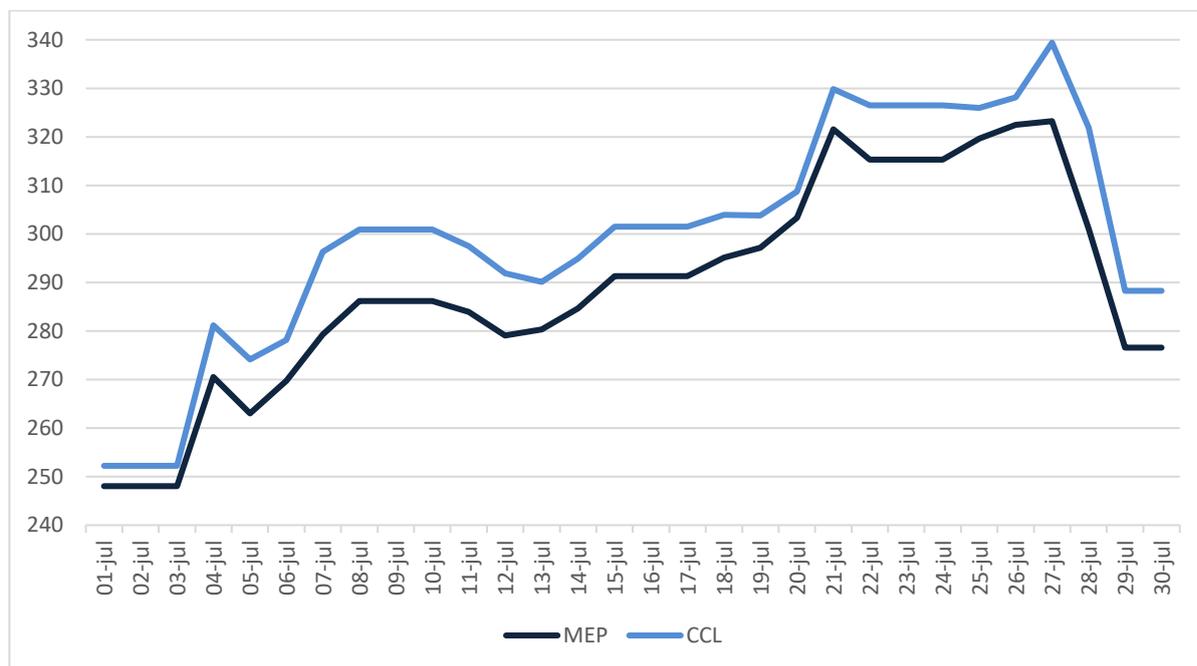
cartera del ejecutivo disparó la preocupación de los mercados. No solo la renuncia del funcionario que estaba entablado las negociaciones por el acuerdo con el FMI, sino además la imposibilidad de definir de forma concreta y rápida quién sería su reemplazante, lo que motivó esa preocupación en el mercado y una profunda necesidad de cobertura. Esta tendencia al resguardo fue una de las principales causas del aumento de la demanda de divisas en la bolsa y una primera y muy rápida suba del tipo de cambio en sus dos modalidades.

Mientras este escenario vertiginoso sucedió a lo largo del mes con el dólar MEP y el CCL, el tipo de cambio oficial mantuvo su devaluación controlada y pausada de la cual venimos señalando la gran mayoría de los informes. A finales de julio, el dólar que se adquiere en el MULC, cerró su precio en los \$137,25 lo cual es equivalente a una suba del 5,37%. Algo más alta de lo que venía mostrando la devaluación que maneja el BCRA en los meses previos, pero muy inferior a lo acontecido en los mercados más libres. Un caso totalmente opuesto fue el de los precios negociados en los mercados bursátiles, donde los precios se dispararon a lo largo de todo el mes, alcanzando valores cercanos a los \$330 por dólar.

Tal como se observa en el siguiente gráfico, tenemos tres etapas bien marcadas en cuanto al nivel de precios se refiere. En un primer momento a principios de mes, producto de la incertidumbre generada con la salida del ministro de economía y la imposibilidad del ejecutivo nacional de designar una nueva figura, generó esa inquietud en los mercados que elevó el nivel de precios del dólar de los \$250 de principios de mes a valores que se ubicaron entre la franja de los \$280 y \$290. Estos niveles se mantuvieron más o menos estables a lo largo de los siguientes quince días, pero nuevamente volvieron a dispararse finalizando la tercera semana del mes. El aumento de la demanda de dólares que se vió en los mercados por un silencio estruendoso respecto al rumbo que tomaría la nueva encargada de la cartera de economía Silvina Batakis.

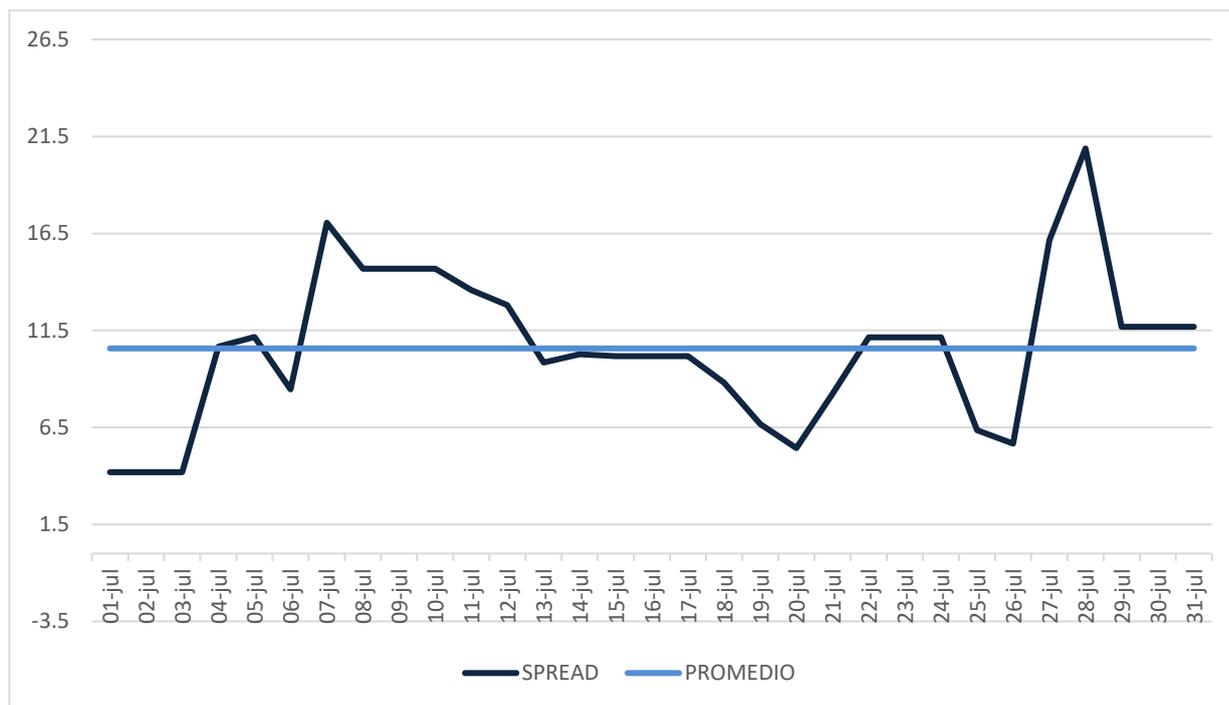
En un escenario donde el gobierno pudo definir quién ocuparía el lugar de Guzmán y la falta de medidas concretas, llevó a un nuevo salto del tipo de cambio en los mercados bursátiles que desde el 22 de julio se ubicó por encima de los \$320 para el dólar MEP y \$330 para el CCL. Estos precios, se mantuvieron hasta los últimos días del mes, en donde se puede apreciar una fuerte baja retornando a los valores de la primera escalada. Así, podemos ver que el dólar MEP cerró el mes en un precio de \$276,6 lo cual equivale a una suba del 11,52% respecto del cierre de junio. Por otro lado, el CCL mostró un valor de cierre de \$288,28 que es igual a una suba del 14,3% respecto de junio. Lo que llama poderosamente la atención es que esta baja se produjo un día antes de que se diera a conocer la salida de Batakis para que se pueda dar el ingreso de Sergio Massa a la cartera de economía. Este cambio entre repentino y anunciado, posterior a la fuerte subida del dólar que quebrara fuertemente la barrera de los \$300 permitió un giro de las acciones del mercado. Si bien es extremadamente prematuro hablar de un cambio de expectativas de los agentes económicos, la posibilidad de que la llegada de un funcionario que esté dispuesto y tenga la cintura política para poder llevar adelante una serie de reformas, permitió que se pudiese operar sin tanto resguardo por parte de los traders de las distintas mesas de dinero. Sin lugar a dudas, otra cosa que puede llevar a esa apresurada conclusión es la unificación bajo un mismo ministerio no solo del área económica, sino también de las áreas de producción y agricultura, ganadería y pesca. Posiblemente esta decisión esté centrada en poder manejar la obra pública y realizar cambios sobre retenciones a las exportaciones sobre la cabeza de un mismo ministerio. Otra cosa muy distinta es si esas

medidas a tomar van a ir en la dirección que los mercados y el país necesita o, si por el contrario, van a concentrarse en perpetuar los desequilibrios macroeconómicos del país. Solo el tiempo podrá echar luz a esta serie de interrogantes.



Fuente: Elaboración del CEEA XXI en base a precios publicados por Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)

En cuanto a lo que al spread entre ambos tipos de cambio se refiere podemos ver nuevamente que en momentos de volatilidad, esa diferencia marca fuertes diferencias y no encuentra el punto de arbitraje que sí consigue en etapas de tranquilidad. Como vemos en el siguiente gráfico el precio del CCL sufrió durante todo el mes subas más pronunciadas que en el caso del dólar MEP. Además, puede verse que en las etapas de tranquilidad o en los últimos días del mes la brecha entre ambos precios se mantuvo en torno al promedio de \$10,57. Como podrá recordar el lector, esta diferencia es muy superior a la que se observó durante el mes de junio, del orden del 100% superior a los \$5,35 que habíamos señalado en el mes anterior.



Fuente: Elaboración del CEEA XXI en base a precios publicados por Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)

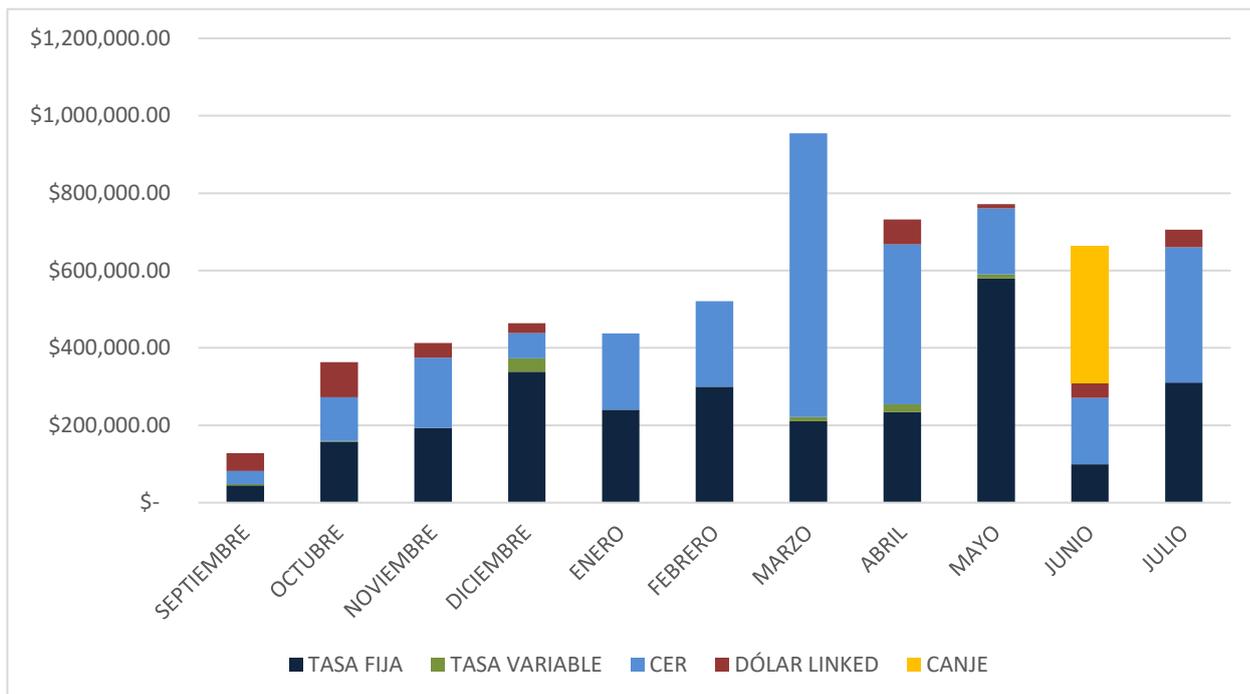
Continuando con lo sucedido en los mercados de dólar futuro, principalmente centrándonos en los negociados en Matba Rofex, dejando de lado lo sucedido en MAE, podemos ver que los precios de los contratos nuevamente vieron un salto considerable respecto de los meses anteriores. Al igual que en los meses previos, y ante la perpetuación de la política monetaria del BCRA respecto de la devaluación del tipo de cambio oficial, la suba de los contratos de corto plazo con vencimiento en Agosto y Septiembre mostraron subas del 2,17% y 5,35% respecto a los meses anteriores. Sin embargo, a medida que el plazo se extiende, el mercado muestra subas de más del 10% respecto a los precios negociados en el mes anterior. Esto sin dudas habla de una clara visión del mercado de la imposibilidad que tiene el BCRA de mantener el tipo de cambio oficial tan por debajo de los precios negociados en la bolsa. Tal como se puede ver en la siguiente tabla los contratos de abril y mayo del año 2023 mostraron subas del 10,99% y 11,79% respecto de los precios de cierre del mes de junio de este año. Es importante tener en cuenta sin embargo que ni siquiera en los períodos más extensos el dólar A3500 del BCRA se negocia por encima de los valores que ya hoy se negocian con los bonos locales en la BCBA. Esto habla por un lado de la fuerte intervención que el BCRA mantiene en estos mercados, negociando contratos muy por debajo de los precios que posiblemente los mismos tendrían en un entorno de mayor libertad. Medida que genera un rígido corset económico a la salida del cepo y la unificación del tipo de cambio, en tanto cada contrato implica una obligación extremadamente onerosa para el BCRA. Una situación que a muchos recordará a las dificultades que enfrentó en materia monetaria el gobierno anterior, cuando también para bajar las expectativas el BCRA vendía contratos de dólar futuro a precios oficiales.

Contrato	Ajuste	Variación
DLR082022	\$ 143,09	2,17%
DLR092022	\$ 157,50	5,35%
DLR102022	\$ 171,80	8,15%
DLR112022	\$ 184,00	9,46%
DLR122022	\$ 194,50	10,04%
DLR012023	\$ 206,50	10,99%
DLR022023	\$ 218,00	12,37%
DLR032023	\$ 225,01	11,39%
DLR042023	\$ 233,50	11,40%
DLR052023	\$ 243,00	11,98%
DLR652024	\$ 252,00	---

Mercados de Renta Fija

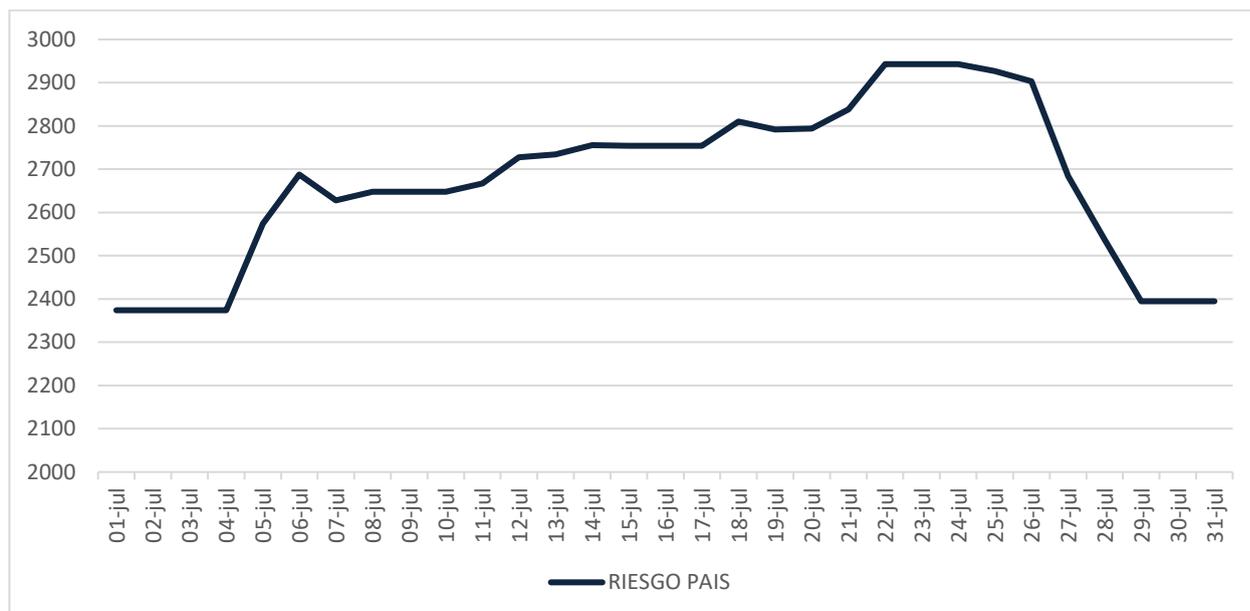
Similares movimientos se vieron en los mercados secundarios de renta fija, en donde el valor del riesgo país mostró un fuerte salto durante gran parte del mes, para descender abruptamente en el momento en que se dio a conocer la salida de Batakis. Estos abruptos cambios tuvieron su repercusión en la cotización de los bonos emitidos por el estado nacional en moneda extranjera, tal como veremos a continuación. Sin embargo, vamos a comenzar el análisis sobre lo acontecido en los mercados primarios y en las licitaciones llevadas adelante por el Ministerio de Economía. Durante el mes de julio se realizaron dos llamados a licitación que se realizaron los días 13 y 27 del mes. En estos llamados se abrió la posibilidad de licitar instrumentos de renta fija y atados al índice CER, sumado a bonos bajo modalidad dólar Linked. El total del monto colocado por el ejecutivo nacional ascendió a los \$705.256 Millones, cifra que pudo superar en un 6,25% al monto colocado en el mes de junio. Si tomamos en cuenta que para alcanzar este valor durante el mes pasado el gobierno se vio en la necesidad de armar una licitación y un canje de títulos, el primero apuntado a los grandes bancos y el segundo a que el BCRA cambie la duration del perfil de deuda de los instrumentos que mantiene en cartera, podemos entender las grandes dificultades en la que se vio envuelto el Estado.

Esas dificultades no se encontraron en esta licitación que, por el contrario, se desarrolló en un contexto de normalidad, siendo laxos con la esta definición y permitiéndonos el lector adaptarlo a la coyuntura nacional. Del total de dinero licitado, \$310.095 Millones fueron colocados en instrumentos de renta fija, la mayoría bajo la modalidad de licitación por descuento. Por otro lado \$350.181 Millones en letras ajustadas por inflación, mostrando nuevamente la preferencia de los mercados por este tipo de instrumentos que otorgan cierto margen de cobertura. Finalmente \$44.980 Millones fueron adjudicados en bonos en pesos bajo modalidad dólar Linked, algo llamativo cuando recordamos el ritmo devaluatorio del dólar oficial y que el precio de referencia de estos instrumentos es ni más ni menos que el valor del tipo de cambio A3500 publicado por el BCRA, al igual que en los contratos de futuros. En el siguiente gráfico se puede observar cómo quedó conformado el perfil de deuda de corto plazo emitida por el estado nacional, y su comparación con los meses anteriores. Lo que queremos señalar desde estas líneas al respecto es el aumento de la participación de instrumentos indexados respecto a las letras de renta fija, algo que se había revertido desde mayo y que se profundizara con la caída de los bonos del mes pasado. Esto nos habla de que el mercado



Fuente: Elaboración propia en base a información publicada en el boletín oficial del ministerio de economía de la nación.

Por otro lado, sin lugar a dudas lo más interesante al respecto de los sucesos financieros en el escenario nacional se dio en los mercados secundarios de renta fija. Como mencionamos previamente, la volatilidad del tipo de cambio tuvo su correlación en el movimiento del riesgo país. A principios de mes, el indicador confeccionado por el banco JP Morgan se encontraba en torno a los 2400 bp. Sin embargo y al mismo momento que la suba de la divisa norteamericana, el índice de riesgo de deuda escaló aceleradamente a principios de mes hasta ubicarse por sobre los 2700 bp. El pico se dio a finales de julio cuando el indicador sobrepasó ampliamente los 2900 bp para luego descender aceleradamente y ubicarse en los 2395 bp. En el siguiente gráfico se puede ver la evolución del índice a lo largo del mes de julio.



Fuente: Elaboración propia en base a información publicada en Rava Bursátil.

Este movimiento tuvo su contrapartida en los precios de los bonos en dólares emitidos por el estado nacional argentino, los cuales sufrieron un colapso durante gran parte del mes, para recuperar parte de su valor sobre el final. A modo de ejemplo, y por tener el mayor volumen de negociación en la plaza local, podemos mencionar el caso del GD30D. Este bono, con jurisdicción extranjera, abrió el mes en un precio de USD 24,57 y sufrió una acelerada caída hasta un piso de USD 19 cada 100 VN. A partir de ahí y en los últimos 5 días del mes el bono comenzó una recuperación que lo llevó a cerrar el mes calendario con un valor de USD 24,75 que implica un 0,74% de aumento respecto al cierre de junio. El resto de los bonos del tramo corto de la curva tuvo mejores rendimientos cerrando el mes el AL29D el el AL30D en precios de USD 24,05 y USD 22,99 representando rendimientos del 4,66% y 6,48% respectivamente. En contrapartida el instrumento del tramo largo de la curva, en particular el AL41D, tuvo una caída del 9,57% con un precio de cierre de USD 25,32 tal como se puede ver en la siguiente tabla.

BONO	PRECIO USD (100 VN)	RENTABILIDAD /PÉRDIDA
GD30D	\$ 24,75	0,73%
AL29D	\$ 24,05	4,66%
AL30D	\$ 22,99	6,48%
AL35D	\$ 23,02	5,84%
AL41D	\$ 25,32	-9,57%
GD35D	\$ 23,40	-0,64%
GD38D	\$ 32,00	2,33%

Analizando en particular el caso del GD30D vemos que el movimiento del tipo de cambio y del riesgo país provocó un efecto opuesto sobre el bono, el cual comenzó una caída del precio de forma continua desde la salida de Guzmán. Si bien como se puede ver en el siguiente gráfico, el precio del bono ha entrado en un bear market desde que se emitió, la caída observada durante el mes de julio fue más pronunciada llegando a tocar el mínimo de USD 0,19 del que hablamos. Ahora bien, haciendo un análisis del perfil de pago del bono, vemos que en particular el GD30D realizará pagos de intereses de USD 0,25 cada

100 VN en los meses de enero y julio del próximo año, subiendo a USD 0,38 en el año 2024.



Fuente: TradingView.

Lo relevante es que a partir del año 2024 se comienza a pagar amortización de USD 4 en julio del año 2024 y luego 12 pagos sucesivos de USD 8 hasta el final del período de vida del instrumento. A continuación se puede observar la tabla de pagos del mismo. Esto quiere decir que si se adquiere el bono a los USD 25,75 cada 100 VN que esta cotizando hoy, en julio del 2024 el pago de renta y amortización implica una rentabilidad del 17,7%.¹

Fecha Pago	VR (%)	Renta (R)	Amortización (A)	A + R
9/7/2022	\$ 100,00	\$ 0,25	\$ -	\$ 0,25
9/1/2023	\$ 100,00	\$ 0,25	\$ -	\$ 0,25
9/7/2023	\$ 100,00	\$ 0,25	\$ -	\$ 0,25
9/1/2024	\$ 100,00	\$ 0,38	\$ -	\$ 0,38
9/7/2024	\$ 100,00	\$ 0,38	\$ 4,00	\$ 4,38
9/1/2025	\$ 96,00	\$ 0,36	\$ 8,00	\$ 8,36
9/7/2025	\$ 88,00	\$ 0,33	\$ 8,00	\$ 8,33
9/1/2026	\$ 80,00	\$ 0,30	\$ 8,00	\$ 8,30
9/7/2026	\$ 72,00	\$ 0,27	\$ 8,00	\$ 8,27
9/1/2027	\$ 64,00	\$ 0,24	\$ 8,00	\$ 8,24
9/7/2027	\$ 56,00	\$ 0,21	\$ 8,00	\$ 8,21
9/1/2028	\$ 48,00	\$ 0,21	\$ 8,00	\$ 8,21
9/7/2028	\$ 40,00	\$ 0,35	\$ 8,00	\$ 8,35
9/1/2029	\$ 32,00	\$ 0,28	\$ 8,00	\$ 8,28
9/7/2029	\$ 24,00	\$ 0,21	\$ 8,00	\$ 8,21
9/1/2030	\$ 16,00	\$ 0,14	\$ 8,00	\$ 8,14
9/7/2030	\$ 8,00	\$ 0,07	\$ 8,00	\$ 8,07

Fuente: Elaboración CEEAXXI en base a las condiciones de emisión del bono publicadas por la BCBA.

¹ Este apartado es de carácter divulgativo y de ninguna forma corresponde a una recomendación sobre activos financieros por parte del Centro de Estudios Económicos ARGENTINA XXI.

Para concluir este apartado veamos lo sucedido con los bonos emitidos en pesos indexados por inflación. El mes de julio fue un mes de suba generalizada de este tipo de instrumentos los cuales tuvieron ganancias superiores al 11%. Estas ganancias se vieron mejoradas en los tramos largos de la curva. Podemos ver que el TX23 mostró un precio de cierre de \$268 lo que implica una suba del 11,90%. Por su parte el TX24 cerró el mes con un precio de \$229,25 y, finalmente, el TX26 en precios de \$181,45. Ambos implican una suba de 13,72% y 21,37% respectivamente.

Mercado de Renta Variable.

Para finalizar vamos a observar lo sucedido durante el mes de julio en los mercados de rentas variables locales y en las principales plazas financieras del mundo. En lo que refiere al índice local podemos observar que el valor del Merval cerró el mes de julio en los 122.528,27 bp, lo que implica un rendimiento del 36,07% respecto del cierre del mes de Mayo. Cuando medimos el rendimiento de las principales acciones argentinas en moneda extranjera, vemos que a pesar de la suba del tipo de cambio en los mercados bursátiles, aun así se puede ver un rendimiento positivo de gran rentabilidad en el mes. El Merval en dólares cerró julio con un valor de 425,03 bp que es equivalente a un rendimiento del 19,05%. La particularidad del mes de julio fue que ninguna de las empresas líderes del índice Merval mostró rendimientos negativos. Si bien es verdad que cuando descontamos el efecto de la devaluación sí se pueden observar pérdidas en moneda dura, sobre todo en las empresas que tuvieron ganancias más modestas. Tal como podemos ver en el siguiente gráfico, principalmente movido por el efecto devaluatorio, pero como mencionamos antes por una dinámica propia, los precios rompieron el canal que habíamos señalado previamente. Esto plantea la interesante posibilidad de poder observar a futuro la consolidación de una tendencia alcista para las acciones argentinas. Principalmente y como lo sucedido con las consideraciones que hicimos sobre el tipo de cambio y los bonos, va a depender fuertemente de las medidas económicas que tome la nueva dirección del ministerio de economía en materia monetaria, fiscal, productiva e impositiva.



Fuente: TradingView.

Analizando dentro del propio índice podemos ver que las principales ganadoras del mes

de julio fueron la propia acción de la bolsa, Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), en segundo lugar se encontró Aluar (ALUA) y finalmente Edenor (EDN). Dentro de los precios de esta terna de mejor rendimiento, podemos ver que BYMA, luego de realizar un Split de sus acciones en el mes, tuvo un cierre de \$221,25 que equivale a un 77,64%. Por su parte ALUA mostró un valor de cierre de \$141,25 y EDN de \$91,5 lo cual equivale a ganancias del 66,18% y 65,16% respectivamente. Respecto a las empresas que mostraron rendimientos más magros encontramos en este mes a Cablevisión Holding (CVH), Telecom de Argentina (TECO2) y Grupo Financiero Galicia (GGAL). En estos casos los precios de cierre de cada una de las empresas fueron de \$695, \$265,5 y \$232 respectivamente. En cuanto a los rendimientos se puede observar una ganancia en cada caso de 5,38%, 12,98% y 26,64% respectivamente.

Para concluir vamos a hacer una mención de lo sucedido con la recuperación que mostraron los principales mercados financieros del mundo durante el mes de julio. En lo que respecta a los índices norteamericanos, vemos que el índice de las principales 500 acciones de la bolsa de Nueva York, el S&P, cerró el mes con un valor de 411,99 bp. Estos resultados, que equivalen a una recuperación del 8,07%, hablan de un posible cambio de tendencia en lo que respecta a los activos de dicho país. El gran problema que vemos desde estas columnas es el poco volumen sobre el que está montado ese aumento de precios, a pesar de que como se puede ver en el siguiente gráfico se puede observar un cruce de medias que cuanto menos es prometedor. En igual sintonía, pero con un rendimiento aún mejor, podemos ver el resultado del NASDAQ. El índice tecnológico, que venía cayendo a pasos más acelerados que el general, mostró durante el mes de julio una recuperación aún más prometedora mostrando una ganancia del 11,81% respecto del cierre del mes anterior. Así el QQQ cerró el mes en un valor del 315,46 bp que si bien aún no alcanza los máximos que pudimos ver este año y aún es pronto para aseverar que se evidencia un cambio de tendencia, es también un resultado prometedor.



Fuente: TradingView.

Respecto a las restantes plazas internacionales, también podemos ver rendimientos positivos en todas ellas aunque de cuantías menores a los índices norteamericanos. En la Europa continental, únicamente el CAC parisino mostró un rendimiento semejante a los índices estadounidenses cerrando el mes con una suba del 8,87% y un valor de 6.448,5 bp. Por su parte el DAX alemán y el IBEX español mostraron resultados más conservadores con una rentabilidad del 5,48% y del 0,71% respectivamente. Estos porcentajes equivalen

a valores de cierre de 13.484,05 en el primer caso y 8.156,20 en el segundo. Por su parte el índice londinense cerró julio con un valor de 7.423,43 bp. El FTSE mostró en el mes una suba del 3,54% que si bien es levemente inferior a sus contrapartidas continentales, vale la pena señalar que las bajas del índice británico fue menos pronunciada que los segundos. Finalmente el BOVESPA mostró un cierre de 103.164,69 bp que es equivalente a un 4,69% de ganancia, algo que continúa profundizando la recuperación del índice brasilero luego de la caída de los primeros meses del año.