

Reporte Semanal

Lunes
13 de Junio
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°387

- La inflación de los EE.UU. nuevamente defraudó: no da el brazo a torcer y los mercados bursátiles siguen mostrando una tendencia bajista de fondo ya que se prevé una reacción más agresiva por parte de la Fed en las próximas reuniones de política monetaria. El índice CPI general de mayo subió 8,6% interanual vs. 8,3% estimado, luego de una suba del CPI del 1% vs. 0,7% estimado.
- El impacto en el mercado fue fuerte: el Dow Jones cerró con una caída del 4,6% en la semana, el S&P 500 -5,0% y el Nasdaq -5,6%.
- En una semana en la que la Fed se reunirá para decidir la suba de tasas, las probabilidades de suba de Fed Funds reforzará la política agresiva que va a tomar después de la lectura de la inflación.
- La soja se apreció 3,5% y alcanzó casi un máximo de los últimos años en torno a USD 650 la tonelada.
- El petróleo WTI se disparó nuevamente, esta vez +4,5%. El oro también se apreció: +1,5%. Los rendimientos de los treasuries a 10 años escalaron a casi sus máximos del año en la zona del 3,06% el viernes con un dólar (Dollar Index DXI) al alza +1,6%. El S&P 500 está volviendo a tocar sus mínimos del año alcanzados el mes pasado. Las revisiones netas de las ganancias corporativas ya son negativas.
- En Argentina los bonos con ajuste CER tuvieron una semana para el olvido (también bajaron los bonos a tasa fija), con mucha volatilidad entre el miércoles y el jueves (con recuperación parcial el día viernes gracias a la intervención estatal).
- Luego de las fuertes caídas de los bonos en pesos, en el mercado cambiario se ha observado el salto del tipo de cambio implícito CCL hasta ARS 227 (+8,5%), con una brecha de 86%.
- ¿El mercado se cansó de financiar el déficit fiscal? En el mercado corrió el rumor sobre la posibilidad que el Gobierno invite a los bancos de una forma no tan voluntaria a renovar la deuda en pesos en las próximas licitaciones del Tesoro. Por eso bancos y fondos de inversión fueron reduciendo sus tenencias de títulos en pesos, también ante perspectivas de una desaceleración de la inflación en el segundo semestre del año y el desarme de posiciones por pagos de aguinaldos de junio.
- Las caídas en los títulos más largos se explican también por temores a un reperfilamiento de la deuda en

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina 📞 +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@aeromarvalores.com.ar

pesos después de las elecciones.

- Durante esta semana habrá unos ARS 11 Bn de necesidades, lo cual es un monto bajo. Las pruebas más fuertes vendrán durante el resto de junio: se esperan vencimientos de unos ARS 500 Bn. totales para el mes. Las tasas de retorno que quedaron altas en términos reales están ahora más acordes a lo que se espera de inflación para este año.
- El Gobierno podría convalidar en las próximas licitaciones el nuevo nivel de tasas que se observan tras las caídas de precios de los bonos con CER.
- Los bonos en dólares también acusaron fuertes caídas a pesar de que el FMI aprobó la primera revisión del programa de asistencia.
- Se dio una fuerte caída del S&P Merval en dólares CCL: -10,5%, contra -2,9% en pesos.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos con ajuste CER tuvieron una semana de fuertísimas bajas con mucha volatilidad entre el miércoles y el jueves, pero con ciertos signos de recuperación parcial el día viernes. Las caídas están en parte explicadas porque el mercado ya se cansó de financiar el déficit fiscal, con un duro golpe a los bonos en pesos.
- El spread de rendimientos entre el bono TX24 vs. TX23 se amplió debido a la mayor caída del título más largo, mientras que se redujo el diferencial de tasas entre el TX23 y T2X2.
- El Gobierno salió a dar una señal con algunas intervenciones, primero con una moderada participación por parte del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSeS por la mañana y luego con una fuerte acción del BCRA, que decidió frenar las bajas y ponerle un piso a las cotizaciones de los soberanos.
- El stock de deuda en pesos se concentra en los bonos con CER en un 70,2% en abril, última data agregada publicada por el Ministerio de Economía. A posteriori se emitieron en mayo el TX25 por ARS 48.154 M, y el TX26 por ARS 4.651 M adicionales, entre otros bonos.
- El mercado podría seguir experimentando algunos días más de inestabilidad debido a los rescates masivos que se están dando en los fondos de bonos en pesos.
- Luego de un buen comienzo de año, los inversores comenzaron a dudar sobre la capacidad de pago de Argentina en los próximos tres años, y empezaron a desprenderse de títulos con vencimiento 2022, 2023, y 2024.
- La curva de rendimientos de bonos en pesos quedó prácticamente plana. Han quedado desarbitrados los bonos con ajuste CER TX23 y TX24, en torno a 10% más CER, con las tasas que pagan los plazos fijos que aún siguen siendo negativas en términos reales, por lo que deberíamos esperar una convergencia con una suba de tasas de referencia por parte del BCRA esta semana después de la cifra de inflación a publicarse y quizás una baja de los rendimientos por compras de oportunidad en el mercado de bonos con CER.

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@aeromarvalores.com.ar

- Los bonos en dólares manifestaron fuertes caídas en la semana, en parte por nuevos desarmses de carteras ante la baja de los mercados globales, el escenario de tasas de referencia en EE.UU. ya descrito al comienzo de este reporte y por las dudas sobre el futuro de la economía doméstica en medio de una elevada inflación difícil de controlar y un aumento del déficit fiscal por más gasto público. De los emitidos bajo ley local, el AL29 perdió 8,6%, el AL30 -9,1%, el AL35 -10,8%, el AE38 -8,5%, y el AL41 -7,7%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 bajó 6,5%, el GD30 -7%, el GD35 -7,4%, el GD38 -2,7%, el GD41 -4,3% y el GD46 -5,9%.
- **Dejamos de recomendar los GD30 y GD35, Ley Nueva York. Arbitrar por los GD38 y GD41 por el mayor plazo de recupero de los cupones en los próximos dos años.**
- **En pesos ajustables por Badlar, además del soberano PR15, seguimos recomendando los bonos de la Provincia de Buenos Aires con Badlar PBY22 y PBA25 y le sumamos los BDC24 y BDC28 de CABA.**
- **Entre los bonos en pesos ajustados por CER nos concentramos en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive. Dejamos de recomendar el TX24, TX26, TX28, DICP y PARP. Al menos corto plazo.**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando la ON de TECPETROL 4,875% 2022, EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 6% 2023, Cresud 8,75% 2023 e YPF 2026 y PAE 9,125% 2026. Sumamos el nuevo bono de IRSA 8,75% 2028 a canjearse (aún no emitido).**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- Se dio una fuerte caída del S&P Merval en dólares CCL: -10,5%, contra -2,9% en pesos la semana pasada.
- MOLINOS AGRO (MOLA) obtuvo en el ejercicio anual 2022 cerrado en marzo una ganancia neta de ARS 8.486,5 M (atribuible a los accionistas de la empresa).
- Estas son las recomendaciones de acciones locales:
 - **Mirgor (MIRG)**
 - **Molinos Agropecuaria (MOLA)**
 - **Ternium Argentina (TXAR)**
 - **Aluar (ALUA)**

AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ joseq@eromarvalores.com.ar

- Pampa Energía (PAMP)
 - Cedears de Vista Oil (VIST)
 - Cedears de Bioceres (BIOX)
 - Cedears de MercadoLibre (MELI)
 - Cedears de Tenaris (TS)
- Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ), Procter & Gamble (PG), Wal Mart (WMT)
 - **SALUD:** Abbot (ABT), Pfizer (PFE)
 - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - **BIENES BASICOS:** Freeport (FCX).
 - **ORO:** Newmont (NEM), Barrick Gold (GOLD).
 - **FINANCIERAS:** JPMorgan (JPM), Bank of America (BAC), Berkshire Hathaway (BRK B).
 - Solamente cuando los mercados se estabilicen recomendamos diversificarse a través de:
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Google (GOOGL), Nvidia (NVDA).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI), Salesforce (CRM), Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Amazon (AMZN), Tesla (TSLA), Disney (DIS), Netflix (NFLX), Nike (NKE), Mc Donald's (MCD).
 - **PETROLEO:** Petrobras (PBR).

Disclaimer

Se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de AEROMAR VALORES S.A.

Ha sido confeccionado por AEROMAR VALORES 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 además información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables, aunque no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de cierre del presente reporte y pueden variar en jornadas posteriores.

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. Por eso, antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado y teniendo en cuenta que cualquier inversión en los mercados bursátiles pueden producir pérdidas al capital invertido.



AEROMAR Valores S.A. | www.aeromarvalores.com.ar

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎️ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉️ joseq@aeromarvalores.com.ar