

Reporte Semanal

Lunes
04 de Julio
2022

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°390

- Terminó un mes de junio y un primer semestre para el olvido en los mercados. Más allá de la reversión intradiaria del día viernes, el S&P 500 volvió a caer la semana pasada: perdió un 6,7%, el Nasdaq finalizó a la baja un 4,1% y el Dow cayó un 1,3%.
- Será clave la recuperación hasta la zona de los 3900 puntos del S&P 500, un soporte que se convirtió ahora en resistencia al alza, aunque la tendencia vuelve a ser bajista.
- El escenario está preparado para una inflación persistente y más ajuste monetario por parte de la Fed que podría impactar en la economía. Por eso los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. bajaron fuertemente, alcanzando mínimos de un mes.
- El indicador adelantado del PBI de los países de la OCDE viene cayendo desde agosto del año pasado y volvió a declinar en marzo a valores que anticipan una recesión en países ricos.
- El petróleo WTI cerró con una leve alza la semana pasada, pero tanto el oro como la soja cayeron.
- El lunes se instauró un mayor cepo a las importaciones que exacerbó las presiones sobre el dólar y llevó al riesgo-país por encima los 2.400 puntos básicos (incrementándose en junio 23,8%), un nivel casi de default. El dólar contado con liquidación calculado con acciones terminó la semana con una fuerte suba del +6,5% y se ubicó en los USDARS 253, marcando una brecha con la cotización del tipo de cambio mayorista de 102%. El dólar MEP o bolsa cerró en USDARS 248. En el mercado de futuros del dólar futuro, se observó también una fuerte suba.
- **El sábado a la tarde Martín Guzmán anunció su renuncia al Ministerio de Economía, sucede luego de una estampida de los tipos de cambio implícitos e impone más dudas sobre los mercados a corto plazo.**
- **La ex ministra de Economía de la provincia de Buenos Aires en tiempos donde Daniel Scioli era gobernador, Silvina Batakis, lo reemplazará.**
- El EMAE registró en abril una suba de 5,1% YoY.
- Rebote semanal de bonos en dólares, pero cerrando un junio de grandes caídas con precios mínimos

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

desde que salieron a cotizar a los mercados después de la reestructuración de 2020, impactados por las dudas sobre el futuro de la economía doméstica, un posible reperfilamiento de la deuda en pesos después de las elecciones presidenciales de 2023, el aumento del déficit fiscal, y las tensiones políticas en el Gobierno.

- Después de varias semanas de fuertes caídas entre los bonos en pesos, lo positivo fue la intervención del gobierno a través del BCRA y del ANSES, por lo que rebotaron parcialmente durante la semana pasada: hubo compras de oportunidad, además de que el Gobierno pudo cubrir los vencimientos de junio.
- PAE se suma a la lista de empresas que canjean ONs 2023.
- CRESUD posterga hasta este miércoles su canje de ONs.
- La semana pasada asistimos a una recuperación de las cotizaciones de las acciones argentinas medidas por el S&P Merval pero solo debido al incremento del tipo de cambio.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Lo que dejó el mes de junio fue una caída casi histórica de todos los bonos, en pesos y en dólares. Los bonos soberanos emitidos en dólares fueron muy fuertemente impactados por las dudas sobre el futuro de la economía doméstica, sobre un posible reperfilamiento de la deuda en pesos después de las elecciones presidenciales de 2023, el aumento del déficit fiscal, y las tensiones políticas en el Gobierno.
- Fue el mes en el que se registraron precios mínimos históricos de los bonos desde que salieron a cotizar a los mercados después de la reestructuración de 2020: los soberanos en dólares que más cayeron (precios de ByMA) fueron los emitidos bajo ley extranjera. con paridades de USD 23,88 por cada 100 nominales (en promedio), y de USD 24,25 en promedio para los bonos bajo ley local. Las tasas de retornos se encuentran en 29,1% (en promedio) para los soberanos bajo ley Nueva York, y en 30,1% (en promedio) para los bonos bajo ley argentina.
- Ha sido un mes de junio para el olvido para los bonos en pesos con CER por el quiebre de un período de tipo de cambio implícito bastante estable hasta mayo y de suba de paridades hasta allí.
- Los temores a un reperfilamiento de la deuda en pesos después de las elecciones de 2023 impactaron en toda la curva, pero sobre todo los bonos más afectados fueron los de larga duration. Entre ellos, el título que más cayó en el mes fue el TX28 (-26,7%), seguido por el PARP (-24,9%), el TX26 (-24,5%), y el DICP (-19,1%), entre los más importantes.
- Lo positivo fue la intervención del gobierno en distintas oportunidades a través del BCRA y del ANSES para sostener la demanda en el mercado, y es por eso que los bonos en pesos (en especial los ajustables por CER) se mostraron al alza durante la semana pasada, y por compras de oportunidad ante las caídas de semanas atrás. Además, influyó que el Gobierno pudiera cubrir los vencimientos del mes de junio y obtener un financiamiento extra, después que el mercado dudará sobre el rollover que obtendría el Tesoro en las últimas licitaciones de deuda en moneda local.
- El Tesoro obtuvo un positivo resultado en la licitación de deuda última y cerró junio cubriendo los vencimientos con un rollover de más de 106%: el total de vencimientos a refinanciar en junio luego del canje de la semana pasada era de ARS 243.701 M y la semana pasada Economía captó ARS 248.078 M

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

en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 247.009 M). Un 85% del total del financiamiento obtenido correspondió a instrumentos que vencen este año, y el resto al bonos dollar linked a 2023.

- Las Letras del Tesoro a descuento (LEDES) se mostraron a la baja en la semana, con los retornos ubicándose en 69,8% en promedio. La curva de rendimientos se mantiene con pendiente negativa.
- Sin embargo, las Letras del Tesoro ajustables por CER (LECER) mostraron subas, con los rendimientos reduciéndose a una tasa promedio de 62,21%. La curva de rendimientos se sostiene con una ligera pendiente positiva.
- **Seguimos recomendando GD38 y GD41 solo 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 PBA25 y los BDC24 y BDC28 de CABA.**
- **Entre los bonos en pesos ajustados por CER nos concentramos solamente en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive. Letras y bonos.**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando la ON de TECPETROL 4,875% 2022, EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 6% 2023, YPF 2026 y PAE 9,125% 2026, IRSA 8,75% 2028 a canjearse (aún no emitido).**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- La semana pasada asistimos a una recuperación de las cotizaciones de las acciones argentinas medidas por el S&P Merval debido al incremento del tipo de cambio:
- Pero el índice perdió en el mes de junio 4,2%, en un marco en el que los inversores dudan sobre el desarrollo de la economía doméstica, en medio de una elevada inflación y creciente déficit fiscal, sumado a esto las tensiones políticas en la coalición de Gobierno que generan incertidumbre. Influyó además, la caída de los mercados externos en un contexto de temores por una recesión económica mundial, tras la suba de tasas de la Fed y otros bancos centrales para poder controlar la inflación.

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

- Medido en dólares CCL, el índice sigue cotizando en torno a los USD 350.
- Estas son las recomendaciones de acciones locales:
 - Mirgor (MIRG)
 - Molinos Agropecuaria (MOLA)
 - Ternium Argentina (TXAR)
 - Aluar (ALUA)
 - 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).
- Solamente cuando los mercados se estabilicen recomendamos diversificarse a través de:
 - **FINANCIERAS:** JPMorgan (JPM), Bank of America (BAC), Berkshire Hathaway (BRK B).
 - **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