

Reporte Semanal

Lunes
23 de Enero
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°419

- A pesar del fuerte rebote del día viernes, el índice S&P 500 cerró la semana pasada con una caída del 0,8%. Persisten las preocupaciones sobre la economía y la política monetaria, mientras continúan reportándose las ganancias corporativas (gustó la cantidad de nuevos suscriptores en el balance de Netflix, a pesar de ganancias menores a las esperadas). El Nasdaq volvió a subir en una racha ganadora de tres semanas consecutivas.
- Se publicaron decepcionantes datos económicos e indicadores de la economía de los EE.UU: para el mes de diciembre, las ventas minoristas se contrajeron más de lo esperado y también la producción industrial. Esta es una señal de que la economía se está desacelerando, en este caso un poco más rápido de lo que esperaba el mercado.
- Los inversores siguen convencidos de que la Fed eventualmente necesitará recortar las tasas de interés en algún momento a fines de este año.
- El Fondo Monetario Internacional, dio a conocer sus perspectivas económicas mundiales, en las que menciona que aún queda mucho camino por recorrer, que el panorama económico mundial no es tan malo como se temía hace un par de meses pero que menos malo todavía no significa bueno.
- Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5,9% en 2021 a 4,4% en 2022; es decir, medio punto porcentual menos en 2022 de lo previsto en octubre, y se desacelerará a 3,8% en 2023.
- El petróleo WTI registró leves incrementos, y el oro terminó con otra suba próximo a su nivel más alto desde fines de abril.
- Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son: martes Microsoft (MSFT), J&J (JNJ), Danaher (DHR), Verizon (VZ), Texas Instruments (TXN), Raytheon Technologies (RTX), Union Pacific (UNP), Lockheed Martin (LMT), miércoles 25 de enero: Tesla (TSLA), ASML (ASML), Abbott Labs (ABT), NextEra Energy (NEE), AT&T (T), IBM (IBM), Boeing (BA), Elevance Health (ELV), jueves Visa (V), Mastercard (MA), Comcast (CMCSA), Intel (INTC) y viernes Chevron (CVX), American Express (AXP).
- La anunciada recompra de títulos en moneda extranjera, que se concentraría en la parte corta de la curva, tuvo un impacto inmediato en distintos frentes: el de los dólares financieros y en el riesgo país (ambos

la baja), con los bonos globales (ley extranjera) más cortos subiendo, aunque el dólar implícito volvió a subir sobre el final de la semana.

- Falta conocer detalles ni se sabe cómo será la financiación de esta operación, en medio de una coyuntura doméstica complicada ante un posible menor ingreso de divisas por parte del sector agropecuario debido a la sequía actual.
- Después de registrar el miércoles un mínimo de 1807 bps, el riesgo país se redujo en la semana - 3% cerrando en los 1930 puntos básicos.
- Además de la recompra de bonos por USD 1.000 M, Economía analiza ampliar esos USD 1.000 M, y un préstamo Repo de bancos para incrementar las reservas.
- La balanza comercial registró en diciembre su cuarto mes consecutivo de superávit.
- La recaudación tributaria de diciembre creció 95,6% YoY.
- Economía logró captar ARS 345.173 M en efectivo, un monto mayor al esperado para cubrir los compromisos de enero. La próxima licitación de deuda en ARS será el 27 de enero.
- El S&P Merval cerró con una ligera suba semanal en pesos.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- El Gobierno anunció la recompra de USD 1.000 M de deuda a través de una resolución publicada en el Boletín Oficial. Massa destacó que era para mejorar el perfil de vencimientos de deuda pública: léase la normalización de la curva de rendimientos, totalmente invertida por la probabilidad de default en un futuro. Lo que no se entiende es por qué se enfocaría en los bonos más cortos tal como anunció, porque son los de un costo más bajo (tienen un menor coupon yield). Economía autorizó al BCRA a llevar adelante el proceso de recompra, no es una operación del BCRA. La realizará el Tesoro Nacional a través del BCRA.
- Se deberá informar en breve lo que falta saber:
 - Las fechas entre las cuales se recomienda realizar las operaciones,
 - El importe máximo de las operaciones de compra a realizar,
 - El rango de precios o spread a los que se autoriza a realizar las operaciones.
 - Mercados regulados en los que se realizarán las operaciones.
- Los bonos que entrarían en la recompra serían todos los Globales (bonos emitidos bajo ley extranjera) y Bonares (ley argentina) de la reestructuración de deuda de 2020, pero Massa mencionó específicamente el GD30 y GD35, es decir que el foco en la recompra estará en el tramo corto de la curva. Aún no está demasiado claro si los USD 1.000 M que se recomprarán es a valor de mercado o al nominal, el primero de ellos sensiblemente inferior. El monto en circulación de los bonares es de un total nominal de USD 43.628 M, que a valor de mercado el nominal sería de USD 14.104 M. De los globales, el monto en circulación es de USD 63.207 M, cuando a valor de mercado el nominal es de USD 22.196 M.
- Se estima que en poder de entidades estatales (BCRA y Fondo de Garantía de Sustentabilidad) hay un 60% de bonares. Quizás la operación apunte más a estos títulos.
- Tampoco conocemos la financiación de esta operación, en medio de una coyuntura doméstica complicada ante un posible menor ingreso de divisas por parte del sector agropecuario debido a la sequía actual. Esto terminaría afectando la disponibilidad de dólares del BCRA, sumado a esto que el mismo es el único que financia al Tesoro Nacional.

- Después de registrar el miércoles un mínimo de 1807 bps, el riesgo país se redujo en la semana en unos 50 puntos (-3%) cerrando en los 1930 puntos básicos. De los títulos emitidos bajo ley local, la semana pasada el AL29 ganó 0,3%, el AL30 +7,2%, el AL35 +1,7%, el AE38 +2,1%, y el AL41 +1,5%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 subió 8,7%, el GD30 +11,9%, el GD35 +3,7%, el GD38 +1,2%, el GD41 +9,4% y el GD46 +4,9%. Como se puede observar en la siguiente tabla, los bonos que más subieron en lo que va del mes de enero son los del tramo corto, y ley extranjera. Si bien es notable la recuperación que mostraron todos los soberanos en dólares desde los mínimos registrados en julio y octubre del año pasado, los globales y bonares a 2029 y 2030 fueron los que más subieron.
- El Tesoro captó ARS 345.173 M en efectivo (valor adjudicado de ARS 398.525 M) a través de la colocación de una LELITE, LEDES S28A3 y S31Y3, LECER X19Y3, y BONTE TB27P. También se colocaron dos títulos dollar linked (una nueva Letra con vencimiento el 31 de octubre, y el bono T3V3) por un monto en efectivo equivalente de ARS 71.283 M (valor adjudicado de USD 404 M). En definitiva, se capturaron ARS 416.456 M en efectivo (valor adjudicado de ARS
- Según la Oficina del Presupuesto del Congreso en este mes de enero había vencimientos por un total de ARS 416,7 Bn (sin tomar en cuenta los Adelantos Transitorios del BCRA y otros), de los cuales ARS 407,5 Bn corresponden a amortizaciones de capital y ARS 9,2 Bn a intereses.
- **Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41. Subimos a COMPRAR también la recomendación del tramo corto de los globales GD29, GD30 y GD35.**
- **En pesos ajustables por Badlar 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 en los tramos más cortos hasta TX23 inclusive y el TX26 especulativamente. Letras Ledes y Lecer todo los tramos.**
- **Recomendamos los dos bonos duales de junio y julio 2023.**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando las ONs EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 8,5% 2027, YPF 2026, PAE 9,125% 2027 e IRSA 8,75% 2028.**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- Después de haber tocado un máximo intrasemanal de casi 267.500 puntos, el S&P Merval cerró con una ligera suba semanal en pesos en los 247.679 puntos.
- BYMA publicó la nueva normativa para operar acciones del Panel General. A través del Comunicado N° 17930, a partir del 4 de octubre de 2023 existirá una cantidad mínima de nominales para el ingreso de órdenes. Estas cantidades mínimas no se tratan de bloques, por lo que pueden comprarse nominales que no sean múltiplos de las cifras dadas. La nueva normativa no perjudica a inversores minoristas, dado que el resultado del producto entre la cantidad de acciones y su precio no es muy elevado. El objetivo de BYMA es aumentar el volumen de operaciones del Panel General y eliminar aquellas operaciones de muy pocos nominales que se ejecutan.
- Las acciones que tendrán dicho cambio serán:
 - **AGRO: 100 GRIM: 50**
 - **AUSO: 25 HAVA: 10**
 - **BHIP: 200 INTR: 100**
 - **BOLT: 500 INVJ: 100**
 - **BPAT: 25 LEDE: 50**
 - **CADO: 50 LONG: 200**
 - **CAPX: 25 METR: 50**
 - **CARC: 1000 MOLA: 2**
 - **CECO2: 100 MOLI: 20**
 - **CELU: 100 MORI:100**
 - **CGPA2: 50 MTR: 10**
 - **CTIO: 20 OEST: 50**
 - **DGCU2: 50 PATA: 50**
 - **DOME: 200 POLL: 100**
 - **DYCA: 20 RIGO: 20**
 - **FERR: 200 ROSE: 200**
 - **FIPL: 200 SAMI: 20**
 - **GAMI: 50 EMI: 500**
 - **GBAN: 50**

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2) y Transener (TRAN)
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG)
 - **AGRO:** Molinos Agropecuaria (MOLA) e incorporamos a Cresud (CRES).
 - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA)
 - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP) y Cedears de Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS)
- Entre los Cedears vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG)
 - **SALUD:** Abbot (ABT), Pfizer (PFE)
 - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - **BIENES BASICOS:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B), y reincorporamos a JPMorgan (JPM).
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Reincorporamos a Amazon (AMZN) y Apple (AAPL).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** Reincorporamos a MercadoLibre (MELI) y mantenemos a Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
 - **PETROLEO:** EXXON (XOM).

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