

Reporte Semanal

Lunes
24 de Abril
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°432

- El mercado bursátil estadounidense estuvo errático y cerró la semana en terreno apenas negativo: asimilan los últimos datos económicos y muestran un agotamiento técnico según gráficos pero sobre todo debido a la presentación de resultados corporativos con algunas defraudaciones, como es el caso de Tesla.
- Los datos macro ya no muestran tanta resiliencia de la economía, lo que reduce las esperanzas de un aterrizaje económico suave, y existen temores de que la inflación se prolongue por más tiempo a juzgar por las nuevas solicitudes de desempleo más alta que las estimaciones, un índice manufacturero de la Fed de Filadelfia que defraudó y el Libro Beige de la Fed que reveló que los funcionarios tienen pocas expectativas de crecimiento.
- La probabilidad de un aumento de 25 puntos básicos de los Fed Funds el próximo mes es del 88%: los operadores siguen descontando una suba y un punto final al ciclo alcista de tasas, y bajas a partir de julio.
- El petróleo WTI registró una fuerte pérdida del 5,6%, y más moderadas para el oro y la soja.
- Argentina se encuentra este año frente a un nuevo desafío estructural por la falta de reservas internacionales que repercute directamente en la cotización del dólar.
- La semana pasada los dólares implícitos aceleraron la suba y la brecha del CCL se disparó otra vez a la zona del 100% promedio.
- A la incertidumbre política y económica, se suma la aceleración en la inflación y la mencionada falta de reservas del BCRA.
- El tipo de cambio implícito CCL subió en la semana +11% hasta USDARS 446,88, mostrando una brecha con la cotización del oficial de 104,4%, y el dólar MEP o Bolsa hasta USDARS 434,70.
- Economía desmintió que el lunes va a ocurrir una devaluación brusca del tipo de cambio oficial, (rumor que circuló en el mercado) y que siguen negociando con el FMI para adelantar desembolsos.

- Ante la suba de los tipos de cambio financiero, el gobierno intervino en el mercado de bonos con un mayor volumen para frenar la suba de estos dólares.
- Por otro lado, el BCRA incrementó la tasa de referencia 300 puntos básicos, subiéndola de 78% a 81% nominal anual, al igual que las tasas de interés sobre los plazos fijos de hasta ARS 1 M.
- Calmó un poco a los mercados el hecho que Alberto Fernández anunciara que no se presentará en las elecciones.
- El BCRA dispuso una extensión del puente temporario en el que no se puede operar en el MULC antes y después de operar el dólar CCL con bonos de ley extranjera.
- Se dio otra rebaja en la estimación de la cosecha de soja y casi con seguridad la actividad del segundo trimestre se resentirá aún más, en una semana en la que las reservas bajaron USD 429 M.
- Negativo: la balanza comercial registró en marzo un déficit de -USD 1.059 M, y en marzo el gobierno registró un déficit primario de -ARS 257.855,5 M, y un déficit financiero de -ARS 388.005,8 M, incumplándose las metas fiscales con el FMI del primer trimestre.
- Los bonos en dólares cerraron la semana con fuertes pérdidas y el riesgo país se incrementó más del 10% hasta los 2662 puntos básicos.
- El Tesoro logró un financiamiento extra de ARS 69.344 M en la última licitación.
- El S&P Merval sirvió una vez más como instrumento de cobertura cambiaria, con una suba en pesos del 5.5%, pero con una caída en dólares CCL.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Más allá de la recuperación que tuvieron en la última jornada después que el presidente Alberto Fernández anunciará que no se presentará en las elecciones 2023, los bonos en dólares cerraron la semana con fuertes pérdidas. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se incrementó más del 10% hasta los 2662 puntos básicos.
- Los inversores se mantuvieron atentos a eventuales avances en el canje de deuda tras el favorable dictamen técnico de la Facultad de Ciencias Económicas (UBA) sobre la operación propuesta por el Gobierno, por el cual las entidades oficiales deben canjear sus bonos en dólares (Ley Nueva York) por un nuevo bono Dual con vencimiento 2036. Según el informe de la UBA, el canje anunciado no presenta impacto directo en los haberes, y tampoco pérdida patrimonial. Economía trabaja en la letra chica de la resolución complementaria al decreto.
- La buena evolución de los bonos en pesos ajustables por CER (a excepción del bono Par) tiene que ver con la aceleración de la inflación. Recordemos que en marzo la inflación minorista aumentó 7,7% (por encima de lo esperado por el mercado de 7,0%) respecto a febrero cuando se ubicó en 6,6%. Asimismo, acumuló en el primer trimestre del año un incremento de 21,7%. La división de mayor aumento en el mes fue Educación (29,1%), por las subas en todos los niveles educativos al inicio del ciclo lectivo. Para marzo de 2023, la inflación minorista registró un incremento de 104,3% interanual siendo el peor dato registrado desde septiembre de 1991. Por otro lado, los precios mayoristas registraron un incremento de 5,1% MoM en marzo. La inflación mayorista es de 101,9% YoY, por debajo de la minorista (104,3%).
- Economía logró colocar activos en pesos y vinculados al dólar (dollar linked) por un total de ARS 258.378 M en efectivo, monto que implicó un nivel de financiamiento neto del 137%, mostrando una mejora en relación a la última licitación de marzo. De esta manera, el Tesoro logró un financiamiento extra de ARS 69.344 M.
- La próxima licitación será este miércoles 26 de abril, en la cual Economía deberá cubrir mayores vencimientos respecto a los de esta semana: vencen unos ARS 961,3 Bn, donde gran parte corresponde al pago del BONTE 2023 (TV23) por ARS 367,7 Bn entre capital e intereses, y al pago de la LEDE S28A3 por ARS 565,8 Bn. Luego en mayo, habrá licitaciones de deuda en pesos los días 17 y 29 de dicho mes,

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

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

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

donde habrá vencimientos por un total de ARS 1.081,5 Bn, entre capital e intereses. Lo más relevante en cuanto a vencimientos de capital del mes de mayo, será el pago de la LECER X19Y3 por ARS 370,8 Bn y de la LEDE S31Y3 por ARS 476,3 Bn.

- **Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41.** Recordemos que habíamos bajado todos los bonos del tramo corto de los globales (GD29, GD30 y GD35) por las últimas medidas del gobierno.
- **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.**
- **Recomendamos comprar todas las Letras Ledes. Entre las Lecer solamente hasta el mes de agosto previo a las PASO.**
- **Recomendamos solamente los dos bonos duales de junio y julio 2023 (TDL23 y TDJ23).**
- **Entre los bonos corporativos seguimos recomendando las ONs EDENOR 9,75% 2022, ARCOR 8,5% 2027, YPF 9% 2026, PAE 9,125% 2027 e IRSA 8,75% 2028.**
- **Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos únicamente CABA 2027.**

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval sirvió una vez más como instrumento de cobertura cambiaria, con una fuerte suba en pesos del 5.5% hasta los 290.890 puntos, pero con una caída en dólares CCL.
- ALUAR (ALUA AR) abonó el 19 de abril un dividendo en efectivo de ARS 14.000 M, ARS 5 por acción, o 500% del capital social de VN ARS 2.800 M, correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2022.
- HAVANNA HOLDING (HAVA AR) abonará el miércoles 26 de abril un dividendo de ARS 760,16 M, equivalente a ARS 16,182 por acción o 1.618,1874% del capital social de la compañía de VN ARS 46,98 M.

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

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

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

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Central Puerto (CEPU).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **AGRO:** Cresud (CRES).
 - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA).
 - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP), Cedears de Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e incorporamos a YPF (YPFD).
- 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).
 - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
 - **BIENES BASICOS:** Vale (VALE).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B).
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Microsoft (MSFT).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
 - **PETROLEO:** Exxon (XOM). Occidental Petroleum (OXY).

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