

# Reporte Semanal

---

Lunes  
26 de Junio  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°441

- La semana pasada, los índices bursátiles norteamericanos rompieron las rachas ganadoras de varias semanas.
- El repunte que impulsó al mercado en los últimos meses perdió fuerza por un ajuste técnico en primer lugar, y por nuevos ajustes de tasas de bancos centrales y una postura más agresiva por parte del presidente de la Fed Jerome Powell en materia de tasas.
- El petróleo WTI también registró importantes pérdidas. Lo extraño fue que el oro hubiera servido de cobertura, pero operó a la baja, en mínimos de tres meses y registrando su mayor caída semanal desde febrero, consecuencia directa del hecho que se estimaran con mayor probabilidad un aumento en las tasas de interés de Fed Funds en la reunión de julio.
- La soja mostró nuevamente ganancias.
- El dólar avanzó y los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. mostraron caídas (hasta 3,3% a 10 años).
- Lo positivo es que el VIX registró un nuevo mínimo de tres años justo por debajo de 13%.
- Cuando muchos auguraban que la fórmula oficialista iba a ser la que constituían Wado de Pedro y Juan Manzur, surgió un inesperado giro y cambio con unidad para el oficialismo, con un dúo formado por Sergio Massa y Agustín Rossi para representar a Unión por la Patria.
- Juntos por el Cambio enfrenta una interna por los votos con sus dos precandidatos ya definidos por el PRO, Patricia Bullrich y Horacio Rodríguez Larreta.
- El PIB de Argentina avanzó un 1,3% interanual en el primer trimestre del 2023.
- En mayo el déficit primario de ARS 247.650,9 M y un déficit financiero de ARS 631.071,8 M.
- El tipo de cambio implícito (o CCL) subió en la semana +2,7% y se ubicó en los USDARS 521 y el dólar MEP hasta USDARS 486.

- El riesgo país medido se contrajo hasta los 2232 bps (-5,9%), a la espera de un resultado positivo en las negociaciones con el FMI para que Argentina reciba los tan esperados desembolsos para reforzar las reservas.
- Los soberanos muestran una recuperación desde los valores mínimos registrados en la última semana de abril, pero aún se encuentran lejos de aquellos precios máximos testeados a comienzos de febrero.
- Las negociaciones con el FMI ya se extendieron por más de dos meses. Aún falta definir cuántos dólares enviará el organismo, bajo qué condiciones y qué utilidad podría darles el Ministerio de Economía para afrontar eventuales presiones cambiarias.
- El S&P Merval se apreció 2,7% adicional la semana pasada.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- El riesgo país medido se contrajo hasta los 2232 puntos básicos, reduciéndose en la semana -5,9%. Los bonos en dólares se mostraron en la semana con importantes ganancias, a la espera de un resultado positivo en las negociaciones con el FMI para que Argentina reciba los tan esperados desembolsos para reforzar las reservas.
- Los soberanos muestran una recuperación pero aún se encuentran lejos de aquellos precios máximos días después que el Gobierno anunciara una recompra de bonos. Los títulos emitidos bajo ley extranjera (globales) todavía cotizan en promedio por encima de los USD 30 (en USD 33,09 por cada 100 nominales), mientras que los emitidos bajo ley argentina muestran un precio promedio de USD 29,50.
- En lo que se refiere a tasas de rendimientos, el mayor diferencial se puede observar entre el AL30 y el GD30 el cual es de 982 puntos básicos, seguido por el spread entre los bonos a 2029 que es de 696 puntos básicos.
- Analizando el empinamiento de la curva de rendimientos, el diferencial de tasas entre el AL30 con el AE38 asciende a 2.249 puntos básicos.
- Más allá de la recuperación de las últimas semanas, la caída de precios que se dio en lo que va de este año (mayormente en los bonos bajo legislación argentina), generó un desplazamiento ligeramente descendente de la curva de rendimientos, pero con un empinamiento en el tramo corto de la pendiente, denotando de esta manera el mayor riesgo de default.
- Las negociaciones con el FMI ya se extendieron por más de dos meses. Se descuenta que habrá un entendimiento entre las partes, aunque no será algo sencillo darle forma a tal acuerdo, que seguramente habrá necesariamente concesiones de ambos lado.
- **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 T2X3 inclusive (vence en agosto).
- 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.
- Entre los bonos provinciales en dólares recomendamos CABA 2027, así como Neuquén 2030 y Chubut 2030, ambos con regalías hidrocarburíferas.

## RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- El S&P Merval se apreció +2,7% la semana pasada hasta cerrar en los 420.736,69 puntos. Las mayores alzas fueron EDN +21,6%, MIRG +14,9% y CRES +13,9%. Las mayores bajas fueron CEPU -3,3%, BYMA -2,6% y VALO -2,4%
- Las acciones locales experimentaron una muy buena performance en lo que va del año, en medio de expectativas sobre un cambio en la gestión de gobierno después de las elecciones, y ante un mejor clima externo ante las posibilidades que la Fed frene la suba de tasas de interés.
- En este contexto, el índice S&P Merval gana en lo que va del año un 108% en pesos.
- En dólares CCL el Merval no se movió demasiado en la semana, pero se apreció hasta los 815 puntos este año.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETROLEO:** Pampa Energía (PAMP), Cedears de Vista Oil (VIST), Tenaris (TS) e YPF (YPFD).
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Central Puerto (CEPU) y Naturgy Ban (GBAN).

AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)

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

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
  - **AGRO:** Cresud (CRES).
  - **INDUSTRIA:** Ternium Argentina (TXAR), Aluar (ALUA).
- 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) y Apple (AAPL).
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
  - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Netflix (NFLX) y Mc Donald's (MCD).
  - **PETROLEO:** Exxon (XOM) y 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](http://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](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)