

Reporte Semanal

Lunes
08 de Enero
2024

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°469

- Desde su reciente máximo de fines del año pasado, en pocas ruedas el S&P 500 tomó una ganancia de poco más del 2%.
- En EE.UU. las nóminas no agrícolas registraron una suba de 216.000 empleos en diciembre e ingresos medios por hora de 4,1% YoY, ambos por encima de lo esperado: la firmeza del mercado laboral hizo reflotar las tasas de mercado, provocando caída en las bolsas.
- El rendimiento de los bonos de los Treasuries norteamericano a 10 años cerró en niveles de 4,04% el pasado viernes, después de alcanzar un máximo de más de dos semanas del 4,1%.
- Pero el índice PMI de Servicios del ISM cayó inesperadamente a 50,6 puntos en diciembre.
- Los mercados de futuros de Fondos Federales ven un recorte de tasas de la Reserva Federal en marzo con una probabilidad del 69%.
- Los datos laborales refuerzan la idea de que la economía de EE.UU. sigue desafiando las expectativas de una desaceleración, y por eso el dólar (DXY) cerró la semana pasada con una suba casi del 1%.
- El petróleo rebotó un 3%.
- En Argentina se dispararon los dólares implícitos: el dólar CCL subió en la semana +15% y se ubicó en los USDARS 1.140, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 40%.
- El dólar MEP o Bolsa subió en las últimas ruedas +7% y terminó ubicándose en USDARS 1.105, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 35%.
- Bastante tuvo que ver el nerviosismo del gobierno en torno al DNU 70/2023: un juez habilitó la feria judicial de enero para tramitar los recursos de amparo que reclaman la inconstitucionalidad del decreto, que se suma a las dos medidas cautelares que ya se dictaron sobre lo laboral. En el Congreso se preparan para hacer cambios a la ley ómnibus: Bloques aliados y colaborativos reclaman limitar las facultades delegadas, mantener la movilidad jubilatoria, precisar las rivatizaciones y que el gobierno no pueda tomar deuda sin aval legislativo.

- Bonos en dólares siguen en modo ajuste y con el riesgo país subiendo en la semana +6,8% hasta los 2035 puntos básicos.
- El Gobierno enfrentará mañana los pagos de cupones a los bonistas de Bonares y Globales emitidos en 2020 por USD 1.550 M (monto que incluye los Globales nominados en euros). Los AL29 y GD29 abonarán USD 0,50, los AL30 y GD30 USD 0,375, los AL35 y GD35 USD 1,8125, los AE38 y GD38 USD 2,125, los AL41 y GD41 USD 1,75, y los GD46 USD 1,8125.
- Por otro lado, el Gobierno anunció que emitirá letras por USD 3.200 M a 10 años a ser suscritas por el BCRA.
- Se retomarán hoy las conversaciones con el FMI con la intención de destrabar un desembolso que le permita pagar a fin de mes los USD 1.915 M de vencimientos de deuda previstos para fin de mes.
- El BCRA obtuvo otro mal resultado en la segunda semana de licitaciones de (BOPREAL Serie 1 (BPO27)).
- Habrá un canje voluntario de bonos en pesos con CER (que tuvieron otra semana de ganancias) que vencen este año por nuevos títulos ligados al CER a 2025, 2026, y 2027 (se estima que alrededor del 40% de esta deuda está en manos del sector privado.).
- S&P Merval: pura cobertura cambiaria: se apreció +13,5% hasta los 1.055.38 puntos. Pero si uno lo mira en términos de dólares CCL, el S&P Merval cerró en los 921 puntos, con una baja semanal.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos en dólares cerraron con una nueva semana de caídas por el rebrote de los dólares financieros, y en el marco de la evolución de los precios minoristas en los primeros meses del año y los progresos parlamentarios para tratar la Ley Ómnibus y el DNU 70/2023 que entró en vigencia el viernes pasado.
- El Gobierno enfrenta un año de grandes vencimientos de deuda pública en moneda extranjera, que exigirán un ritmo rápido de recuperación de reservas del BCRA. El Tesoro deberá afrontar vencimientos en moneda extranjera por cerca de USD 16.800 M. Con el FMI, los vencimientos totalizan USD 7.500 M. En cuanto a los títulos públicos, los vencimientos suman USD 4.440 M, aunque cerca de la mitad está en manos del sector público. Mientras que los USD 5.000 M restantes corresponden a obligaciones con el Club de París y otros organismos. Los meses con mayor exigencia de vencimientos serán enero y julio. En enero, los compromisos se acercan a los USD 4.000 M.
- El BCRA obtuvo otro mal resultado en la segunda semana de licitaciones de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) Serie 1 (BPO27): sólo pudo adjudicar USD 57 M de los USD 750 M que pretendía colocar originalmente, es decir, un 7,6%. Este resultado fue peor respecto a la primera licitación, en la que logró adjudicar el 9%. Se seguirá licitando este instrumento de forma semanal hasta fines de enero, o cuando se haya alcanzado el monto máximo de emisión de la Serie 1 por un total de USD 5.000 M. Faltando tres semanas para el cierre del primer mes del año, este monto será difícil de alcanzar ya que en las dos primeras licitaciones se lograron colocar USD 125 M.
- Se prevé que a partir de febrero de 2024 se liciten las otras dos series de BOPREAL (Serie 2 y Serie 3), las cuales tendrán montos totales de emisión acotados, para lo cual se determinará el mecanismo de adjudicación en base a la información provista por el Padrón de Deudas Comerciales con el Exterior, con una priorización a PyMEs y proveedores intermedios de la cadena productiva.
- La deuda en pesos que el gobierno deberá enfrentar este año asciende a unos ARS 57.500 Bn (USD 71 Bn al tipo de cambio oficial), según privados, lo cual incluye títulos ligados al CER, dollar linked, y bonos a tasa fija.

- Es por eso que el ministro de Economía, Luis Caputo, y el secretario de Finanzas, Pablo Quirno, se reunieron en la semana con representantes de bancos locales y extranjeros que operan en Argentina para proponerles un canje voluntario de bonos que vencen este año por nuevos títulos ligados al CER a 2025, 2026, y 2027. Se estima que alrededor del 40% de esta deuda está en manos del sector privado.
- Las Letras a Descuento (LEDEs) con vencimiento el 18 de enero de 2024 (S18E4) subieron en la semana 0,7%, mostrando un retorno de 145,45%. En tanto, las Letras ajustables por CER (LECER) manifestaron en la semana una suba de 1,4% en promedio, con los rendimientos ubicándose en 155,5% en promedio (tomando en cuenta la inflación esperada para los próximos 12 meses de 226,7% del R.E.M. del BCRA de noviembre). La TIR real (sin inflación) quedó negativa en 71,2% (en promedio).

- **BONOS EN DOLARES:**

Bono Global 0.5% 2030 (GD30) y Bono Argentina 0.5% 2030 (AL30)
Bono Global 3.875% 2038 (GD38) y Bono Argentina 3.875% 2038 (AE38)
Bono Global 3.5% 2041 (GD41) y Bono Argentina 3.5% 2041 (AL41)
Bono Dollar Linked 0.4% 2024 (TV24)

- **BONOS EN PESOS:**

Bocon 6° Serie 2% 2024 (PR13)
Bono Dual 2.25% 2023 (TDS23)
Ledec: S3103
Lecer: X18S3 y X1803

- **BONOS PROVINCIALES:**

En pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2024 (BDC24)
En Pesos: Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)
En pesos: Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25)
Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027
Provincia de Santa Fe 6.9% 2027
Provincia de Tierra del Fuego 8.95% 2027 (c/regalías petroleras)
Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras)
Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras)

- **BONOS CORPORATIVOS:**
- **Sector PETRÓLEO y GAS**
 - YPF 8.75% 2024 (YPCUO)
 - Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO)
 - CGC 9.5% 2025 (CP170)
- **Sector ENERGÍA**
 - Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)
 - Genneia 8.75% 2027 (GNCXO)
 - Edenor 9.75% 2024 (DNC20)
- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**
 - IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)
- **Sector TELECOMUNICACIONES**
 - Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)
- **Sector INFRAESTRUCTURA**
 - Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

RENTA VARIABLE

- El S&P Merval se apreció +13,5% hasta 1.055.38,11 puntos. Pero si uno lo mira en términos de dólares CCL, el S&P Merval cerró en los 921 puntos, con una baja semanal. Es decir que la suba en pesos se atribuye exclusivamente a una protección cambiaria. Llegando a la zona de los USDARS 1140 los dólares implícitos, la brecha se estiró al 40%.
- La única baja de la semana entre las acciones líderes fue la de TRAN -2,1%.
- Se apreciaron TXAR 19,1%, TECO2 19,0% y MIRG 17,9%.
- MERCADO LIBRE (MELI US): Citigroup espera que las acciones de MELI suban más de 20% este año, después de cerrar el año 2023 con un aumento del 85%. De esta forma, alcanzarían un valor de USD 1.900 por acción, valores que no se observan para MELI desde septiembre de 2021. Para el banco, los resultados de MELI siguen superando las expectativas, no sólo su negocio Core crece por encima de las previsiones, sino que el ritmo de expansión de los márgenes ha sido notable.

- **CENTRAL PUERTO (CEPU AR)** abonará a partir del 11 de enero un dividendo en efectivo de ARS 5,75 por acción, que será pagado: el 93% en dólares en el exterior, y un 7% en pesos.
- **YPF (YPFD AR):** esta semana se cumplirá el plazo para que Argentina presente avales para evitar embargos durante la apelación del fallo en el juicio por la expropiación de la petrolera. En diciembre, la Juez Loretta Preska había dado al país hasta el 10 de enero para presentar activos que puedan garantizar el pago (parcial o total) del fallo en caso que la Corte de Apelaciones emita fallo contra Argentina. Si el Gobierno no solicita una apelación “express”, como está recomendado por la magistrada neoyorquina, la Corte de Apelaciones no publicará su fallo hasta el 3ºT24. Argentina presentará el primer escrito ante un panel de tres jueces el próximo 22 de febrero. Cabe recordar que el país no está obligado a presentar garantías para apelar. Estas garantías solo garantizan una apelación libre de embargos.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
 - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) y Tenaris (TS).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** Aluar (ALUA).
 - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
- 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:** Barrick Gold (GOLD) y Vale (VALE).
 - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B)
 - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Apple (AAPL) y Microsoft (MSFT)
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y a Globant (GLOB).
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Tesla (TSLA), Netflix (NFLX) y Mc Donald’s (MCD).
 - **PETROLEO:** EXXON (XOM) y el ETF de PETROLERAS (XLE).

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