

Reporte Semanal

Lunes
23 de Octubre
2023

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°458

- En Argentina se dio una sorpresa: Sergio Massa cosechó el 36,4% y disputará el balotaje con Javier Milei. Se reducen presiones sobre el dólar, pero no para las acciones y los bonos soberanos.
- Sergio Massa ganó las elecciones con el 36,4% de los votos y enfrentará a Javier Milei en el balotaje. Los resultados marcan una fuerte recuperación del oficialismo con respecto a las elecciones Primarias, cuando había terminado tercero, con 27,28%. También confirman un retroceso de Juntos por el Cambio, que perdió casi cinco puntos. El ministro de Economía fue el candidato más votado de acuerdo a los datos oficiales. Competirá el 19 de noviembre contra el líder de la Libertad Avanza en la segunda vuelta. Patricia Bullrich terminó tercera, muy lejos de los primeros dos postulantes. Kicillof se impuso cómodamente en la provincia de Buenos Aires y logró la reelección. Jorge Macri quedó cerca de ganar en primera vuelta en CABA, pero por ahora irá a balotaje con Leandro Santoro.
- Se anunció la activación del segundo tramo del swap con China. Eso implicó un desahogo para la operatoria del BCRA, porque si bien no suma reservas, genera liquidez. Se activaron unos USD 6.500 M que se utilizarían para liberar importaciones retenidas, para adelantar los pagos al FMI y para intervenir en el mercado cambiario. Fue así como bajó temporalmente la presión sobre el dólar financiero y sobre los mercados de futuros, pero el mercado se posicionó rápidamente tomaron posición en activos con cobertura cambiaria. En un contexto de alta tensión cambiaria ante la incertidumbre electoral, el tipo de cambio implícito (o CCL) ganó en las últimas cuatro ruedas 3% y se ubicó en los USDARS 978, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 179%. El dólar MEP (o Bolsa) subió 6% y se acercó a la cotización del CCL ubicándose en USDARS 928, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 165%.
- Mañana martes se conocerá la Actividad Económica (EMAE) de agosto, la Ocupación Hotelera de agosto, y las Expectativas de Inflación de octubre. El miércoles será el turno de las Ventas en Shoppings, Supermercados y Autoservicios de agosto y el jueves el Índice de Salarios de agosto y la Confianza del Consumidor de octubre.
- Los bonos en dólares terminaron la semana con precios mayoritariamente al alza, en un marco de elevadas expectativas sobre quién iba a resultar ganador en las elecciones presidenciales. De los títulos emitidos bajo ley local, el AL29 perdió en ByMA 1,9%, el AL30 +subió 1,1%, el AL35 cayó 2,7%, el AE38 ganó 1,4% y el AL41 bajó 5,2%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 subió en ByMA 1,2%, el GD30

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

+0,7%, el GD35 +0,3%, el GD38 +5,7%, el GD41 perdió 1,5% y el GD46 ganó 6,1%.

- El riesgo país se redujo en la semana 4% y se ubicó en los 2420 puntos básicos.
- Los títulos públicos atados al tipo de cambio mostraron caídas entre miércoles y jueves, luego que el Secretario de Finanzas, Eduardo Setti, ratificara que el tipo de cambio oficial se mantendrá en USDARS 350 hasta el 15 de noviembre, de acuerdo al trato con el FMI. Esto se dio en un contexto en el que el candidato a Ministro de Economía de Patricia Bullrich, Carlos Melconian, asegurara que el tipo formal de cambio alcanzaría los USDARS 500 hoy, actualizándose a la inflación actual. Asimismo, el secretario de Política Económica, Gabriel Rubinstein, aseguró que hoy lunes el dólar oficial se mantendrá en USDARS 350 y señaló que a partir del 15 de noviembre se retomará el crawling peg con un ajuste gradual de 3% mensual.
- Los bonos en pesos ajustables por CER cierran la semana con importantes rebotes, en un marco en el que las expectativas de inflación a 12 meses continuaron creciendo, y a modo de cobertura ante la incertidumbre política y económica de cara a las elecciones generales del 22 de octubre.
- Según la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC), los compromisos más importantes en la segunda mitad de octubre serán: el vencimiento de las LEDES S3103 por ARS 517.724 M, y LELINK por ARS 231.135 M.
- En pesos el S&P Merval se apreció +9.97% % hasta los 800,804.78 puntos.
- Cortando una racha de dos semanas consecutivas de performance positiva, el mercado cerró en terreno negativo la semana pasada (S&P 500: -3,2%): se suman no solamente el aumento de los riesgos geopolíticos en Medio Oriente, sino un panorama incierto en lo que respecta a las tasas de interés y una complicación adicional debido al repunte en los precios del petróleo.
- El petróleo subió la semana pasada, avanzando por segunda semana consecutiva hasta USDARS 88 el barril de WTI respaldado por los temores que el conflicto entre Israel y Hamas pueda extenderse a Medio Oriente y causar interrupciones en el suministro en la región.
- También debemos agregar la temporada de presentación de resultados del 3ºT23, que tampoco está cumpliendo con las expectativas de muchos inversores. Los resultados de la semana pasada han sido variados, generando preocupación en torno a los próximos informes de ganancias de las grandes empresas de tecnología que se esperan esta semana.

- La semana pasada el rendimiento de los Treasuries a 10 años tocó brevemente el 5% por primera vez desde 2007 luego de los comentarios de Jerome Powell en el Club Económico de Nueva York, que estuvieron en línea con el mensaje de las actas del FOMC.
- Las solicitudes iniciales de desempleo volvieron a estar por debajo de las previsiones, pero las continuas aumentaron por cuarta semana consecutiva. Otros datos económicos publicados durante la semana pasada, como las ventas de viviendas existentes, las ventas minoristas, la producción industrial, el inicio de viviendas y los permisos de construcción, sorprendieron al alza, lo que añade más evidencia que la economía norteamericana sigue siendo sólida.
- El dólar (DXY) bajó la semana pasada, mientras se continúa evaluando la perspectiva de la política monetaria de la Reserva Federal a la luz de los últimos comentarios del presidente de la Fed, Jerome Powell.
- Muchas empresas reportaron ya sus números del 3ºT23 la semana pasada, con grandes sorpresas negativas para TSLA y positivas para NFLX, por mencionar dos grandes empresas del índice (ver más adelante). Se estima que las empresas que componen el índice S&P 500 reporten en conjunto una caída en las ganancias del 3ºT23 de -0,3% a hoy (en línea con lo previsto sobre el cierre de balances). En relación a los ingresos, se proyecta que registren a hoy un aumento de 1,7% YoY en el 3ºT23 (0,1 punto porcentual más respecto a lo previsto sobre la fecha de cierre de balances).
- Según el CME, el mercado ve ahora casi un 100% de probabilidad que la Fed mantenga las tasas sin cambios en su reunión de noviembre, y todavía ven un 78% de probabilidad que los tasas se mantengan sin cambios en diciembre.

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- En el primer llamado del mes, el Tesoro captó ARS 817 Bn y logró cubrir los vencimientos obteniendo un rollover de 108,6%. El Tesoro captó otros ARS 20.424 M en efectivo, que se sumaron a los ARS 796.555 M obtenidos el jueves previo a la semana pasada en la colocación de títulos en pesos y en dólares. De esta forma, el Ministerio de Economía obtuvo un financiamiento para cubrir vencimientos por un total de ARS 816.979 M. El nivel del rollover hasta la mitad de octubre fue de 108,6%. Para el segundo llamado del 27 de octubre, hay vencimientos que afrontar por unos ARS 505.000 M y del resultado de las elecciones dependerá la oferta que haga el Tesoro.
- Las Letras ajustables por CER (LECER) se manifestaron en las últimas cuatro ruedas con una ganancia promedio de 6,9%, con los rendimientos ubicándose en 163,42% en promedio (tomando en cuenta la inflación esperada para los próximos 12 meses de 185,9% del R.E.M. del BCRA de agosto). La TIR real (sin inflación) quedó negativa en -22,49% (en promedio).
- Según la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC), los compromisos más importantes en la segunda mitad de octubre serán: el vencimiento de las LEDES S3103 por ARS 517.724 M, y LELINK por ARS 231.135 M.

ESTRATEGIA

- **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 (TDG23)

Ledes: S3103

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

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 CONSUMO:**

Arcor 8.25% 2027 (RCCJO)

- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**

IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)

- **Sector TELECOMUNICACIONES:**

Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50)

Telecom Argentina 8.0% 2026 (TLC10)

- **Sector INFRAESTRUCTURA:**

Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)

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

RENTA VARIABLE (ACCIONES)

- Las mayores bajas fueron las de ALUA -4,27%, TGNO4 -1,39% y MIRG -0,35%. Las mayores subas fueron las de TECO2 +19,95%, CRES +13,62% y BYMA +11,71%
- Los bancos locales vienen mostrando una muy buena performance en los últimos doce meses, e inclusive en lo que va de 2023. El banco que más subió en los últimos doce meses fue Grupo Financiero Galicia (GGAL), que ganó 451,5%, seguido por BBVA Banco Francés (BBAR) con una suba de 302,2%, Banco Hipotecario (BHIP) +300,5%, Banco Macro (BMA) +283,8%, Grupo Supervielle (SUPV) +247,8%, Banco Patagonia (BPAT) +225,5% y Grupo Financiero Valores (VALO) +135,2%.
- Grupo Financiero Galicia (GGAL) también es la que más sube en lo que va del año, ganando 291,6%, seguida por Banco Macro (BMA) que sube 219,9%, Banco Patagonia (BPAT) +183,5%, y BBVA Banco Francés (BBAR) +181,4%. Pero en un contexto de incertidumbre política y económica, siguen siendo riesgosos los bancos.
- De acuerdo a un informe del banco extranjero Citigroup, los bancos más recomendables para invertir son Banco Macro (BMA) y Grupo Financiero Galicia (GGAL), a pesar de su elevada exposición a títulos de deuda del sector público.

ESTRATEGIA

- 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).
 - **CONSUMO:** Mirgor (MIRG).
 - **INDUSTRIA:** 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), Pfizer (PFE)
 - **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