

# Reporte Semanal

---

Lunes  
06 de Febrero  
2023

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°421

- A pesar de la rueda del día viernes en la que influyó el fuerte dato de creación de empleos de enero en EE.UU. que incrementó la probabilidad de suba de tasas, el índice S&P 500 cerró con una ganancia del 2,1% la semana tras un discurso un poco más benigno por parte de Powell, sugiriendo que la Fed seguiría aumentando las tasas de interés este año pero que “su trabajo estaba próximo a un final”.
- Fue el mejor enero desde 2019, acumulándose más del 7% de suba en el año.
- El Nasdaq logró su quinta semana ganadora consecutiva, a pesar de los decepcionantes resultados de tres grandes empresas tecnológicas (AAPL, AMZN y GOOGL).
- Los inversores aumentaron sus probabilidades de que la Fed aprobaría una suba en la tasa de interés de un cuarto de punto porcentual en su reunión de marzo, pero también apuestan a que comience a recortar las tasas antes de fines de 2023 (en septiembre y en diciembre).
- El euro no mostró cambios significativos, luego que el BCE aumentó las tasas de interés en 50 puntos básicos, aunque sugirió que podría finalizar el sendero de subas después de otro aumento en marzo.
- El dólar, que había empezado la semana cayendo, se recuperó con fuerza en las últimas ruedas dada una expectativa de tasas al alza.
- El petróleo tuvo su segunda semana consecutiva de pérdidas, y el oro también acusó fuertes bajas en las últimas dos ruedas (su primera caída semanal en siete semanas, frente a un dólar más fuerte).
- Localmente se reduce el consenso de la expectativa de inflación para este año al 97,6% según el último REM, que no tocó las previsiones de crecimiento del PBI (apenas 0,5%).
- El FMI estimó que la Argentina finalizó el 2022 con un crecimiento de 4,6%.
- La recaudación de enero se incrementó 93,4% YoY, por encima de la inflación.
- Los bonos soberanos en dólares terminaron con leves caídas, como parte de una toma de ganancias y arbitrando un contexto global más desafiante.

- Las miradas estuvieron puestas en la recompra de deuda externa y en las expectativas acerca de una ampliación del programa, de la cual aún no hay novedades.
- Tanto los bonos Globales como los Bonares alcanzaron los precios de febrero de 2022, habiéndose recuperado de la caída sufrida el año pasado. En el mes de enero, los títulos en pesos de corta duration subieron 3,6% en promedio, mientras que los bonos largos 6% (también subiendo la semana pasada).
- Se realizó la segunda licitación de títulos en pesos en donde el Tesoro logró un rollover de 144% en el acumulado de enero, y canceló sin inconvenientes los compromisos del mes.
- El S&P Merval tuvo un ajuste la semana pasada del 5,9%, y del 6,3% en dólares CCL (que escaló hasta USDARS 370,50, marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 97,4%).

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- Los bonos soberanos en dólares terminaron las últimas cinco ruedas con leves caídas, como parte de una toma de ganancias y arbitrando un contexto global con un repunte de tasas de interés de mercado.
- El riesgo país se mantuvo relativamente estable en los 1818 puntos básicos.
- Siguen pesando la inflación, el déficit fiscal, la depreciación de la moneda doméstica, y el bajo nivel de reservas internacionales del BCRA, pero eso no impidió que tanto los globales como los bonares alcanzaron los precios de febrero de 2022, habiéndose recuperado de la caída sufrida el año pasado.
- Luego de haber cumplido con la meta de reducción del déficit comprometido ante el FMI, el gasto público cayó en enero en relación al mismo mes del año pasado (cayó 33,7% MoM y 26,2% YoY).
- Fitch considera que la recompra de bonos anunciada por el Gobierno en enero no se trata de un default encubierto (como había dicho Moody's días atrás), aunque advirtió sobre la sequía y la situación política. Además destacó la acumulación de reservas internacionales en el BCRA durante el año pasado.
- El FMI dijo que preferiría que el Gobierno, que anunció una recompra de bonos por USD 1.000 M, no afecte las metas de su programa con Argentina. El Gobierno abonó al FMI el lunes USD 685 M y otros USD 691 M el miércoles. Los fondos pagados salieron de las reservas internacionales, hasta que en marzo ingrese un nuevo desembolso del organismo por más de USD 5.000 M, después que el board apruebe la revisión de las cuentas públicas.
- En el mes de enero, los títulos en pesos de corta duration subieron 3,6% en promedio, mientras que los bonos de larga duration ganaron en promedio 6% (también subiendo la semana pasada).
- Se realizó la segunda licitación de títulos en pesos en donde el Tesoro logró un rollover de 144% en el acumulado de enero, y canceló sin inconvenientes los compromisos del mes. El Tesoro captó ARS 238.906 M, a través de la licitación de tres Letras de descuento (LEDES) y un bono dollar linked (se reabrió la emisión del bono T3V3 con vencimiento el 28 de abril de 2023). Ya tendría cubierta una parte

**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)

de los vencimientos de febrero que alcanzan a unos ARS 400.000 M.

- **Recomendamos los bonos soberanos en dólares AL41 y AE38, así como sus versiones en dólares GD38 y GD41, así como los bonos 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. Removimos al TX26 que habíamos incorporado especulativamente y luego de las fuertes subas de los últimos meses.**
- **Recomendamos comprar todas las Letras Ledes. Entre las Lecer solamente hasta el mes de agosto previo a las PASO.**
- **Recomendamos los dos bonos duales de junio y julio 2023, y no los dos más largos.**
- **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)**

- El S&P Merval tuvo un ajuste la semana pasada del 5,9% hasta los 239.994 puntos, y del 6,3% en dólares CCL. Es por que el tipo de cambio implícito (CCL) calculado con acciones subió ligeramente en la semana hasta USDARS 370,50 marcando una brecha con la cotización del dólar oficial de 97,4% (dólar MEP USDARS 354,40).
- PAMPA ENERGÍA (PAMP) E YPF (YPFD) realizaron una inversión de más de USD 250 M en una caldera de recuperación, una turbina de vapor y equipos del ciclo agua/vapor. El objetivo es realizar la expansión del cierre del ciclo combinado de la central térmica ubicada en la localidad bonaerense de Ensenada, adquirida en 2019 por ambas firmas. Con dicha inversión, la Central logra alcanzar una potencia instalada de 847 megavatios, con lo que suma 280 MW a los 567 MW que ya tenía y se transforma, así, en uno de los cuatro ciclos combinados más grandes y eficientes del país.

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

📍 Calle Florida nº375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

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

- GRUPO SUPERVIELLE (SUPV AR) informó que el día 30 de enero de 2023 la empresa recompró 37.100 acciones propias Clase B a un precio de ARS 198,2348.
- CRESUD (CRES AR) informó que el 27 de enero la empresa recompró 253.474 acciones ordinarias a un precio de ARS 272,3748.
- 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). Removimos a Pfizer (PFE) por el mal guidance ofrecido a los inversores para todo el año 2023 luego de la presentación de su balance.
  - **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE).
  - **BIENES BASICOS:** removimos a Barrick Gold (GOLD) luego de las fuertes subas y el techo que vemos al oro a corto plazo (objetivo de corto plazo cumplido) y Vale (VALE).
  - **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRK B), JPMorgan (JPM).
  - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** removimos a Amazon (AMZN) y Apple (AAPL) luego de las fuertes subas y defraudaciones en sus balances trimestrales.
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
  - **CONSUMO DISCRECIONAL:** removimos a Tesla (TSLA) luego de las fuertes subas de los últimos meses (recuperación de precios), 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](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)