

Reporte Semanal

Lunes
10 de Junio
2024

Coyuntura de Mercados Globales y Locales

Reporte n°491

- El estado de ánimo general mejoró en los mercados de acciones en los últimos días. El Dow Jones aumentó +0,3%, el S&P 500 +1,3% y el Nasdaq +2,4%.
- El índice VIX se acercó nuevamente a la zona del 12% (positivo). La inteligencia artificial y la necesidad de almacenamiento de datos explican el aumento en la demanda de energía y el buen recorrido de esas empresas en la bolsa.
- El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una caída hasta niveles de 4,42%, a pesar del sólido informe de empleo que apoya una perspectiva agresiva para la Reserva Federal: las nóminas no agrícolas registraron una suba de 272.000 empleos en mayo, por encima de los 190.000 esperados.
- Incluso se sumaron las señales de un entorno macroeconómico robusto después que el ISM PMI reflejara una fuerte expansión en el sector de servicios de EE.UU.
- El petróleo bajó 2%, tercera semana consecutiva de pérdidas por menores perspectivas de demanda.
- El BCE disminuyó las tasas de interés en 25 puntos básicos tal como se anticipaba hasta 4,25%, pero adoptó un enfoque cauteloso hacia recortes adicionales.
- La política apareció nuevamente en escena: el riesgo país escaló más de +20% hasta los 1580 puntos básicos, después de testear un máximo de 1626 bps.
- Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con fuertes caídas, en medio de la demora en la aprobación de la Ley Bases y el paquete fiscal.
- Impactó también que diputados de la oposición dieran media sanción a un aumento en las jubilaciones, cuestión que podría poner en riesgo el equilibrio fiscal.
- El mercado también está atento a las negociaciones con China para refinanciar los próximos vencimientos de los tramos del swap utilizados el año pasado: a finales de este mes cae un vencimiento de USD 2.900 M y a comienzos de julio otro de USD 1.900 M.

- El Senado tratará la Ley Bases y el paquete fiscal este miércoles 12 de junio a las 10 de la mañana. De lograrse la sanción en el Senado, los proyectos volverán a la Cámara de Diputados para tratar todas las modificaciones y aprobarse definitivamente. Será uno de los grandes drivers de esta semana.
- Los bonos en pesos ajustables por CER terminan las últimas cinco ruedas con precios dispares, a la espera del dato de inflación minorista de mayo que se conocerá este jueves 13 de junio, y no escapó a la suba del dólar CCL, que mostró una suba de +6% hasta USDARS 1.293, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 43,7% (dólar MEP +5% hasta USDARS 1.282).
- El stock de pases a 1 día cayó a ARS 18.489,2 Bn. Se dio un fuerte ajuste de precios en la bolsa local la semana pasada.
- El S&P Merval retrocedió por debajo de los USD 1.200 dólares CCL, una caída que se acentuó un 17% desde su pico en la zona de los 1.400 puntos de la semana previa.
- Se publicó el nuevo REM del BCRA, en el que se pudo observar más caída del PBI pero menos inflación esperada. De acuerdo a la encuesta mensual del BCRA de mayo, el mercado estima una inflación mensual de 5,2% para mayo (-2,3 pp respecto al REM anterior). La fuerte desaceleración mes a mes puede darse teniendo en cuenta la inflación de mayo en la Ciudad de Buenos Aires (CABA) fue de 4,4% (en lo que va del año subió 80,2% y en el último año un 280,9%). Este jueves 13 de junio se conocerá el IPC de mayo. Para junio se proyectó una inflación mensual de 5,5% y para el año de 146,4% YoY (-1,3 pp y -15,0 pp en relación con la encuesta previa, respectivamente).
- La recaudación de mayo creció al 320% YoY, por encima de la inflación.
- La industria mostró una caída de 16,6% YoY y el ISAC de la construcción -37,2% YoY

Estrategia de Inversión: mercado local

Por clase de activo

RENTA FIJA (BONOS)

- La política apareció nuevamente en escena: el riesgo país escaló más de +20% hasta los 1580 puntos básicos, después de testear un máximo de 1626 bps. Los bonos en dólares cerraron la semana pasada con fuertes caídas, en medio de la demora en la aprobación de la Ley Bases y el paquete fiscal.
- Impactó también que diputados de la oposición dieran media sanción a un aumento en las jubilaciones, cuestión que podría poner en riesgo el equilibrio fiscal obtenido en los últimos cinco meses por el Gobierno. El martes pasado la Cámara de Diputados votó la media sanción de una nueva fórmula jubilatoria (distinta a la que impuso Milei en el DNU 274/2024), que terminaría perjudicando la sostenibilidad del equilibrio fiscal, dado que agrega más gasto además de no estar claro cómo se va a financiar.
- El mercado también está atento a las negociaciones del Gobierno con el Banco Popular de China para refinanciar los próximos vencimientos de los tramos utilizados el año pasado: a finales de este mes cae un vencimiento de USD 2.900 M y a comienzos de julio otro de USD 1.900 M.
- En BYMA, el AL29 cayó en la semana 11,2%, el AL30 -9,7%, el AL35 -9,4%, el AE38 -8,6%, y el AL41 -9,5%. El GD29 perdió 10,5%, el GD30 -9,6%, el GD35 -9,5%, el GD38 -5,9%, el GD41 -9,1%, y el GD46 -6,4%.
- Analizando los vencimientos que deberá enfrentar el gobierno a partir de 2025 hasta el final de su mandato, este año habrá vencimientos de deuda (incluye mercado, FMI y otros organismos internacionales) por unos USD 7.700 M, en tanto en 2025 vencen unos USD 15.400 M más el vencimiento del BOPREAL por unos USD 2.300 M. Mientras que en 2026 vencen USD 16.300 M, y en 2027 unos USD 20.300 M. Esto totaliza unos USD 62.000 M en la era Milei. En 2028, hay vencimientos por USD 23.800 M y a partir de ahí comienzan a reducirse, pero de todos modos siguen siendo monto elevados por lo menos hasta 2036 que caen a USD 4.800 M.
- La deuda en pesos no escapó a la suba de los dólares implícitos. Los bonos en pesos ajustables por CER terminan las últimas cinco ruedas con precios dispares, a la espera del dato de inflación minorista de mayo que se conocerá este jueves 13 de junio.

- El stock de pases a 1 día cayó el pasado viernes, después de la liquidación de títulos de la última licitación del Tesoro, a un monto de ARS 18.489,2 Bn (desde los ARS 23.249,8 Bn registrados el 30 de mayo). Esto llevó a un fuerte aumento de los vencimientos de corto plazo de la deuda oficial, donde el Gobierno deberá enfrentar obligaciones por el equivalente a 3,7% del PIB. Según fuentes de mercado, de los ARS 18.500 Bn, unos ARS 6.200 Bn corresponden a bancos privados. • El tipo de cambio CCL mostró en las últimas cinco ruedas una suba de +6% y se ubicó en USDARS 1.293, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 43,7%. El dólar MEP ganó en la semana +5% y terminó ubicándose en USDARS 1.282, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 42,5%.
- Las LECAPs rinden en promedio el 62% anual, por encima del rendimiento que ofrece la tasa depases de 40%. Las LECAPs se encuentran bien arbitradas y las que más rinden son la del tramo largo de la curva S29N4, S31E5, S28F5 y S31M5.

- **BONOS EN DOLARES:**

Bopreals Serie I 5% 2027 BPOC7/BPC7D y los Bopreals Serie III 3% 2026 BPY26/BPY6D
Bono Argentina 1,00% 2029 (AL29/AL35D)
Bono Global 3,625% 2035 (GD35/GD35D) y Bono Argentina 3,625% 2035 (AL35/AL35D).
Bono Global 4,25% 2038 (GD38/GD38D) y Bono Argentina 4,25% 2038 (AE38/AE38D).

- **BONOS EN PESOS:**

Lecaps a descuento cupón cero S1404
Boncer 4.0% 2025 (TC25)
Boncer 1.8% 2025 (TX25)
Boncer 4.25% 2025 (T2X5)
BONCER cupón cero 15 de diciembre de 2025 (TZXD5)

- **BONOS PROVINCIALES:**

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

- **BONOS CORPORATIVOS:**

- **Sector PETRÓLEO y GAS**

YPF 8,50% 2025 (YCA60) e YPF 9,00% 2026 (YMCHO).

- 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

- Se dio un fuerte ajuste de precios en la bolsa local la semana pasada. El S&P Merval retrocedió por debajo de los USD 1.200 dólares CCL, una caída que se acentuó un 17% desde su pico en la zona de los 1.400 puntos de la semana previa.
- El rango de lateralización de los últimos meses se mantiene, pero peligrosamente puede cruzar a la baja. De hecho ya quebró la media de 50 ruedas. La media de 200 ruedas se ubica en torno a los 960 puntos.
- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) aprobó la suscripción de un nuevo acuerdo entre Pampa Energía y TGS tendiente a la prestación de los servicios de transporte, acondicionamiento y by pass con respecto al gas de Pampa proveniente del Área Sierra Chata, en el que toma capacidad en firme de transporte y acondicionamiento comprometidas en el acuerdo de servicios de transporte, acondicionamiento y by pass con respecto al gas de Pampa proveniente del Área El Mangrullo. Por otro lado, aprobó una nueva adenda al Acuerdo El Mangrullo reflejando la mencionada transferencia de capacidad firme de transporte y acondicionamiento en virtud del Acuerdo Sierra Chata.
- BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) abonará el próximo 11 de junio la cuota 2 del dividendo en efectivo en pesos por ARS 264.227,7 M. La cuota es de ARS 48.608,7 M, o ARS 237,203 por acción equivalente al 33,446% del capital social de VN ARS 204,92 M.
- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:

- **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST) e YPF (YPFD).
 - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN) y Distribuidora de Gas del Centro (DGCE).
 - **BANCOS:** Banco Macro (BMA) y Banco de Valores (VALO).
 - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
- Entre los Cedears de empresas extranjeras más atractivos se encuentran por sector:
- **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Google (GOOGL), Meta (META), Amazon (AMZN) y Microsoft (MSFT).
 - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** Qualcomm (QCOM), Taiwan Semiconductor (TSM), MercadoLibre (MELI), Globant (GLOB), Coinbase (COIN), NU Holdings (NU).
 - **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)
 - **CONSUMO DISCRECIONAL:** Netflix (NFLX).
 - **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, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

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