

Nuevos mínimos de bonos en dólares ley doméstica. El mercado bajista acecha a las bolsas y el temor de los inversores no cede.

Los bonos en dólares soberanos cerraron la semana con caídas, con otro aumento en el riesgo país hasta 1972 bps y CDS. Los precios se encuentran en mínimos desde que salieron a cotizar a los mercados en septiembre de 2020, mostrando paridades por debajo del 30% con retornos de 29,8% (en promedio) para los títulos emitidos bajo ley extranjera, y de 28,4% (en promedio) para los emitidos bajo ley argentina. Se dará este mes la primera revisión de las cuentas públicas y del acuerdo que realiza el FMI, por el cual el Gobierno se comprometió a incrementar las reservas del BCRA, reducir la inflación, achicar el déficit fiscal, aumentar las tasas de interés y recortar subsidios energéticos. Se prevé para la siguiente revisión de septiembre que haya un cambio en las metas. Los bonos en pesos tuvieron un comportamiento errático, con bajas en el tramo largo pero subas en el tramo corto. En la licitación de deuda en pesos de la semana pasada, que era una suma muy elevada de ARS 783.499 M, el Tesoro captó más de lo previsto (positivo). IRCP canjea sus ONs 2023 por nuevas ONs de IRSA 2028 en dólares a tasa fija de 8,75% por hasta USD 262,8 M. El índice S&P Merval retrocedió en la semana 2% en pesos: las acciones que más bajaron fueron MIRG, CRES, TXAR y HARG. BBAR reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 4.034 M, GGAL de ARS 5.196 M y SUPV de ARS 377,6 M. GLOB reportó mejor de lo esperado pero el guidance no convenció al mercado.

El índice S&P 500 ha llegado a caer el viernes en terreno de mercado bajista, más del 20% por debajo del máximo histórico alcanzado en noviembre pasado, sumándose al Nasdaq y a las empresas más chicas de sectores más volátiles de crecimiento. El índice Dow Jones registró su octava semana negativa consecutiva, hecho que no ocurría desde 1932. El fantasma del mercado bajista acecha en los mercados bursátiles y el temor de los inversores no cede. Si bien las acciones de crecimiento en general, de consumo discrecional y tecnológicas, así como las de menor capitalización bursátil han estado bajo presión durante todo el año, la venta se ha extendido en las últimas semanas a más sectores de la economía, incluidos los bancos y el comercio minorista no discrecional, siendo este último un sector no tan volátil, que esta vez no funcionó. La debilidad de datos económicos norteamericanos está en el origen la preocupación sobre una desaceleración del crecimiento en medio de la política más agresiva de la Fed, de ahí el golpe a todos los subsectores de consumo exacerbados por malos guidance y resultados netos en el caso de WalMart y Target. El oro terminó al alza, marcando su primera ganancia semanal desde mediados de abril. El dólar finalmente retrocedió, marcando su peor semana desde principios de febrero frente a sus principales pares tras haber alcanzado máximos en 20 años, arrastrado por un retroceso en los rendimientos de los Treasuries de EE.UU: a 10 años de EE.UU. cayeron hasta 2,79%, ya que los inversores buscaron refugio en los bonos en medio de una venta masiva de acciones en un clásico vuelo a la calidad. Según el mercado de futuros del CME, se darían tres reuniones del FOMC de la Fed con 50 puntos básicos de suba de tasas.

Mercado local: Macroeconomía

La actividad económica se desacelera, y cae en marzo (mes a mes)

El EMAE registró en marzo una suba de 4,8% YoY y de -0,7% MoM. De esta manera, en el 1°T22, el EMAE acumuló un crecimiento de 6,1% YoY.

Figura 1
 EMAE del INDEC

Período	Respecto al mes anterior (desestacionalizado) (%)	Respecto al mes anterior (tendencia-ciclo)	Respecto a igual mes del año anterior	Acumulado del año respecto al acumulado de igual período del año anterior
Variación porcentual				
2021				
Abril	-1,3	0,5	29,5	8,8
Mayo	-1,0	0,6	14,4	10,0
Junio	2,9	0,6	11,7	10,3
Julio	1,3	0,6	11,7	10,5
Agosto	1,5	0,6	12,8	10,8
Septiembre	0,9	0,5	11,3	10,8
Octubre	-0,7	0,5	6,6	10,4
Noviembre	1,3	0,4	9,2	10,3
Diciembre	1,1	0,3	10,1	10,3
2022				
Enero	-0,7	0,3	5,2	5,2
Febrero	1,2	0,2	8,5	6,8
Marzo	-0,7	0,2	4,8	6,1

Fuente: Indec

Por otro lado, Según el ITE-FGA, el índice actividad económica (IMA) registró un incremento de +7,7% YoY en marzo (el primer trimestre presentó un incremento de 8,6% YoY).

La balanza comercial registró en enero un superávit de USD 296 M. En total la balanza comercial alcanzó los USD 15.210 M, compuesto por un 54,8% correspondiente a las exportaciones y 45,3% por las importaciones.

Durante abril se registró un déficit primario de -ARS 171.569 M y un déficit financiero de -ARS 206.249 M, lo que implica 143,8% y 44,0% superiores a los registrados en el mismo mes del año anterior, respectivamente (OPC).

Los precios mayoristas registraron un incremento de 5,9% MoM en abril. En términos interanuales, la inflación mayorista registró una suba de 51,9%, quedando por debajo de la inflación minorista (58,0%).

Según privados, la inflación minorista de mayo se ubicaría por encima del 5% desacelerando con relación al 6% registrado en abril. Las proyecciones reflejan que la inflación puede cerrar 2022 con una suba por encima del 70%, por la alta inercia y por la necesidad de mantener competitivo tanto el tipo de cambio como las tasas de interés.

La Canasta Básica Total (CBT) registró en abril un aumento de 6,2% MoM y 51,3% YoY, de acuerdo a datos del INDEC. Así, el ingreso necesario de una familia tipo para no ser considerada pobre se ubicó en ARS 95.260. La canasta básica alimentaria se ubicó en abril en ARS 45.600 para una familia de cuatro miembros, es decir dos adultos y dos niños. Respecto al mes anterior, la canasta se incrementó un 8,29%.

Los depósitos del sector privado registraron un incremento promedio mensual de USD 93 M (+0,6% MoM). Así, el saldo promedio mensual de los depósitos del sector privado se ubicó en USD 15.334 M en abril (BCRA).

La inversión productiva (ITE-FGA) registró en marzo una suba de 3,7% MoM. Asimismo, registró una variación de 10,2% YoY. En el primer trimestre del 2022 la inversión finalizó con un crecimiento de 9,8%.

El sector agro exportador podría generar ingresos al país por más de USD 41.499 M durante 2022 según la Bolsa de Comercio de Rosario. Esto constituiría un récord para el sector con un aporte que se ubicaría USD 3.450 M por encima de los ingresos del año pasado.

La utilización de la capacidad instalada en la industria alcanzó durante marzo de 2022 el 67,1%, 2,6 puntos porcentuales por encima del mismo mes de 2021, cuando fue del 64,5%, según el INDEC.

El índice de costo de la construcción (ICC) registró un incremento de 2,5% MoM (por debajo de la inflación minorista del mismo mes) en abril y en los últimos doce meses registró un incremento de 44,1% YoY.

El Índice de Condiciones Financieras (ICF) pasó de -116.9 a -86.3 en el último mes, pero en febrero estaba en -64.3. El mes pasado mejoraron tanto las condiciones locales (un poco) y bastante las internacionales.

Mañana martes se publicará la Encuesta Nacional de Centros de Compras de marzo, la Encuesta de Supermercados y Autoservicios Mayoristas de marzo, la Encuesta de Comercios de Electrodomésticos y Artículos para el Hogar del primer trimestre y la Encuesta de Expectativas de Inflación de mayo de la UTDT. El jueves 26 de mayo se dará a conocer la Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH) de marzo, el Informe de la Industria de Maquinaria Agrícola del primer trimestre y el Índice de Confianza del Consumidor de mayo de la UTDT.

Mercado local: Renta Fija

Otra semana de baja e incremento del riesgo país y CDS

Los bonos en dólares cerraron la semana con caídas, a pesar de que la tasa de rendimiento de los USTreasuries 10 años registraron valores mínimos de tres semanas.

El riesgo país tocó un máximo de 1972 bps. y se incrementó en la semana 43 unidades (+2,3%) en los 1938 puntos, con un Credit Default Swap a 5 años de 4397 puntos básicos, en franco aumento:

Figura 8
CREDIT DEFAULT SWAPS A 5 AÑOS DE ARGENTINA: 2021-2022



Fuente: Bloomberg

Los precios se encuentran en mínimos desde que salieron a cotizar a los mercados en septiembre de 2020, mostrando paridades por debajo del 30% con retornos de 29,8% (en promedio) para los títulos emitidos bajo ley extranjera, y de 28,4% (en promedio) para los emitidos bajo ley argentina.

De los emitidos bajo ley local, el AL29 bajó 1,7%, el AL30 -1,4%, el AL35 -1,6%, el AE38 -1,4%, y el AL41 -1,7%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 perdió 1,9%, el GD30 -1,4%, el GD35 -2,5%, el GD38 -2,6%, el GD41 -5,1% y el GD46 -1,2%.

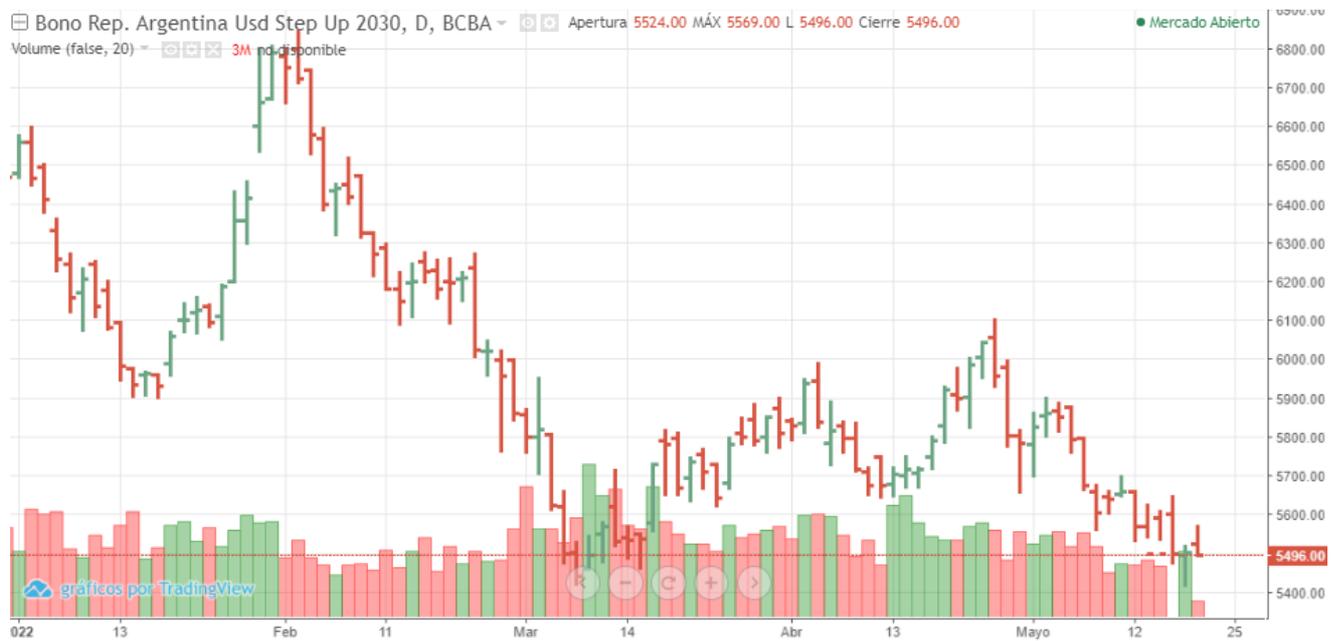
El spread de rendimientos entre el Bonar 0,5% 2030 (AL30) y el Global 0,5% 2030 (GD30) se amplió hasta 387 puntos básicos (bps).

Figura 8
 BONAR 2030 (AL30D): LEY ARGENTINA, en DÓLARES, ByMA, acumulado 2022



Fuente: TradingView

Figura 8
 BONAR 2030 (AL30D): LEY EXTRANJERA, en PESOS, ByMA, acumulado 2022



Fuente: TradingView

Se dará este mes la primera revisión de las cuentas públicas y del acuerdo que realiza el FMI, por el cual el Gobierno se comprometió a incrementar las reservas del BCRA, reducir la inflación, achicar el déficit fiscal, aumentar las tasas de interés y recortar subsidios energéticos. El cumplimiento de dichas metas habilitaría otros USD 4.000 M de desembolsos del organismo. Se prevé para la siguiente revisión de septiembre que haya un cambio en las metas, dado que el déficit fiscal no cede, se acelera la emisión monetaria, y la inflación continúa en niveles elevados. El FMI igual aseguró que no habría cambios en las metas económicas de déficit, acumulación de reservas y emisión monetaria.

Las metas finales para este año son: 2,5% de déficit primario, USD 4.800 M de acumulación de reservas, y 1% del PIB como máximo de financiamiento del BCRA al Tesoro. La tasa de inflación estimada por los técnicos del FMI y funcionarios de Economía para este año (48%) quedó muy atrás después de conocerse los últimos datos del primer cuatrimestre.

En cuanto a vencimientos de deuda, en lo que queda de 2022 Argentina deberá abonar unos USD 55.150 M de capital y otros USD 3.991 M de intereses, **aunque la mayor parte será refinanciado en el mercado local y por los organismos multilaterales.**

La mayor carga en los próximos meses estará en los vencimientos de deuda en pesos, donde el Gobierno se financia a tasas más elevadas, más la deuda con el FMI, aunque se suman mayores adelantos transitorios del BCRA a partir de octubre.

Respecto al año que viene, sigue habiendo una mayor carga de la deuda en pesos, pero además se suman mayores vencimientos de títulos en dólares en enero y agosto, más los adelantos transitorios del BCRA hasta mitad del año.

Bonos en pesos

Los bonos en pesos tuvieron un comportamiento errático, con bajas en el tramo largo pero subas en el tramo corto.

Figura 8
 TX24: en PESOS, acumulado 2022



Fuente: TradingView

En la licitación de deuda en pesos de la semana pasada, que era una suma muy elevada, el Tesoro captó más de lo previsto. Fue la primera de mayo y el Tesoro captó ARS 783.499 M en efectivo (un fondeo extra de ARS 30 Bn), logrando refinanciar todos los vencimientos. Los pesos obtenidos incluyen la colocación de Letras y Bonos en pesos, más la licitación de bonos dolar linked TV24.

- Se emitió una nueva LELITE con vencimiento el 16 de junio, por un monto nominal de ARS 10.879 M, a un precio de ARS 971,57, una TNA de 44,50%.
- Se reabrió la emisión de la LEDE S30S2 por un monto nominal de ARS 8.463 M, a un precio de ARS 847 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 50,72%. El nuevo monto nominal en circulación es de ARS 167.861 M. Se emitió una nueva LEDE con vencimiento el 31 de octubre (S31O2), por un monto nominal de ARS 21.876 M, a un precio de ARS 814,16 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 51,75%.
- Se emitió un nuevo BONCER más una tasa de 1,80% con vencimiento el 9 de noviembre de 2025 (TX25), por un monto nominal de ARS 39.834 M, a un precio de ARS 937,30 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 3,75%. Se reabrió la emisión de BONCER TX26 por un monto nominal de ARS 4.651 M, a un precio de ARS 1.918,80 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 4,02%.
- Se emitió un nuevo Bono del Tesoro (BOTE) con vencimiento el 23 de mayo de 2027 (TY27P), por un monto de ARS 466.053 M, a un precio de ARS 1.000 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 43,25%.
- También se reabrió la emisión de los bonos dolar linked con vencimiento el 30 de abril de 2024 (TV24D), por un monto de USD 95 M, a un precio de USD 974,90 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 1,74%.
- Por otro lado, se abrió la emisión de las LECER X21O2 por un monto nominal de ARS 21.917 M y de las LECER X21A3 por un monto de ARS 87.668 M, a un precio en conjunto de ARS 1.135 por cada 1.000 nominales el cual representó una TNA de -1,95%. El nuevo monto en circulación para las LECER X21O2 es de ARS 221.917 M, y para las LECER X21A3 de ARS 227.668 M.
- Asimismo, se abrió la emisión de las LECER X16D2 por un monto nominal de ARS 27.591 M y de las LECER X19Y3 por un monto de ARS 64.379 M, a un precio en conjunto de ARS 1.090,25 por cada 1.000 nominales el cual representó una TNA de -2,02%. El nuevo monto en circulación para las LECER X16D2 es de ARS 204.591 M, y para las LECER X19Y3 de ARS 132.158 M.

IRCP canjea sus ONs 2023 por nuevas ONs de IRSA 2028

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES (IRCP) realizará un canje de sus ONs Clase II en dólares a tasa fija de 8,75% con vencimiento en 2023 emitidas por USD 360 M (RPC2O), por otras ONs de IRSA Clase XIV en dólares a tasa fija de 8,75% con vencimiento en 2028 por un monto de hasta USD 262,8 M (considerando una participación mínima del 70% y ante un escenario si todos los inversores eligen la opción B). Dicho canje es parte del proceso de fusión entre IRCP e IRSA, así como de despejar futuros vencimientos de deuda, y tendrá dos opciones: i) una opción A, la cual implica un pago en efectivo como mínimo de 30% más 1,5% de premio sobre el total de la tenencia (pagadero en dólares) si se acepta antes del 31 de mayo, ii) otra opción B, el cual es un canje por el total de la tenencia actual en RPC2O x IRSA 2028 8,75% más un premio de 3% si se acepta antes del 31 de mayo. La condición de pago en efectivo es que más gente acepte la opción B mayor será el pago en efectivo en la opción A. La oferta de canje vencerá el 16 de junio a las 17 horas de Nueva York (en Buenos Aires cierra 48 horas antes). El canje anticipado termina el 2 de junio. La liquidación de los títulos es el 22 de junio.

Figura 8
 IRSA 8,5% 2023 (RPC2O): en PESOS, acumulado 2022



Fuente: TradingView

GENERACIÓN MEDITERRÁNEA colocó ONs Clase XVII dollar linked a 60 meses de plazo (vencimiento el 28 de mayo de 2027), a una tasa fija de 3,5%, por un monto nominal de USD 24,3 M. Las ofertas alcanzaron los USD 25,8 M. También se colocaron ONs Clase XVIII nominada en UVAs (Unidades de Valor Adquisitivo) y pagaderas en pesos al valor de UVA aplicable a 60 meses de plazo (vencimiento el 28 de mayo de 2027), a una tasa fija de 0%, por un monto equivalente de USD 15,03 M (14.925.833 UVAs). Las ofertas alcanzaron los USD 31,5 M (31.242.357 UVAs). Y se colocaron ONs Clase XIX dollar linked, a 120 meses de plazo (vencimiento el 28 de mayo de 2032), a una tasa fija de 6,5%, por un monto nominal de USD 85,7 M (100% de las ofertas).

MSU ENERGY colocó ONs Clase IV en dólares, a 24 meses de plazo (vencimiento el día 20 de mayo de 2024), a una tasa fija de 7,5%, por un monto nominal de USD 15,2 M. Las ofertas alcanzaron los USD 22,5 M. Esta ON devengará intereses en forma vencida los meses 7, 12, 18 y 24, y amortizará el capital al vencimiento (bullet).

ROMBO COMPAÑÍA FINANCIERA colocó ONs Serie 54 en pesos por un monto nominal de ARS 2.000 M, a 24 meses de plazo (vencimiento del 24 de mayo de 2024), a tasa Badlar más un margen de corte de 395 bps. Las ofertas alcanzaron los ARS 2.897 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán en cuotas equivalentes al 25% en los meses 15, 18, 21 y 24 meses.

Mercado local: Renta Variable

La tónica del mercado accionario fue la misma: presionado por el contexto externo

La tónica vista la semana pasada en el mercado accionario fue la misma, presionado a la baja en las últimas ruedas por el contexto externo. El índice S&P Merval retrocedió en la semana 2% en pesos y se ubicó en la zona de los 88.118 puntos con un promedio diario de ARS 1.404 M en acciones y en Cedears ARS 3.169 M.

En el acumulado de la semana, las acciones que más bajaron fueron las de: Mirgor (MIRG), Cresud (CRES), Ternium Argentina (TXAR) y Holcim Argentina (HARG).

Figura 8
MERVAL: en pesos, acumulado 2022



Fuente: TradingView

En materia de resultados corporativos, BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta ajustada por inflación de ARS 4.034 M (ARS 4.187 M atribuible a los accionistas), 27,1% inferior a la utilidad ARS 5.536 M del 4ºT21, y 12,3% inferior a la ganancia de ARS 4.602 M del primer trimestre de 2021. En el 1ºT22, el banco alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 1,4% y un retorno sobre al patrimonio neto promedio (ROE) real de 9%. El resultado neto por intereses fue de ARS 39.229 M en el 1ºT22 (+0,6% QoQ, +17,4% YoY). El resultado neto por comisiones fue de ARS 6.634 M en el mismo período (-1,9% QoQ, +27,5% YoY). El ingreso operativo alcanzó en el 1ºT22 los ARS 52.731 M (+7% QoQ, +25,9% YoY). El resultado operativo fue de ARS 24.763 M en el 1ºT22 (+22,1% QoQ, +57,9% YoY).

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 5.196 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 3.329 M (atribuible a los accionistas). En el 4ºT21 el banco había obtenido un beneficio de ARS 10.437 M. Esto representó una ganancia de 56% YoY, pero una caída de 50% QoQ. El retorno sobre los activos promedio (ROA) fue de 1,11% y el retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) fue de 5,94%. El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Banco Galicia (ARS 4.739 M), Naranja X (ARS 5 M), Fondos Fima (ARS 776 M) y Galicia Seguros (ARS 235 M).

Figura 8

ADR de GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL US): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

GRUPO SUPERVIELLE (SUPV) reportó en el 1ºT22 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 377,6 M que se compara con la utilidad neta del mismo período del año anterior de ARS 293,6 M. El resultado neto por intereses alcanzó en el 1ºT22 los ARS 12.209,4 M vs. los ARS 12.579,6 M del 1ºT21. El resultado neto por comisiones fue de ARS 3.798,8 M vs. los ARS 3.958,8 M del 1ºT21. El ingreso operativo en el 1ºT22 fue de ARS 16.246,7 M vs. los ARS 16.433,1 M del 1ºT21. El resultado operativo en el primer trimestre del año fue de - ARS 435,6 M vs. ARS 247,1 M, debido a mayores beneficios al personal, mayores gastos administrativos, una mayor depreciación y desvalorización de bienes y otros resultados operativos.

GENNEIA reportó en el 1ºT22 una ganancia neta de ARS 1.240 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 888 M. Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 7.347 M en el 1ºT22, vs. los ARS 6.111 M del 1ºT21. El beneficio operativo en el 1ºT22 fue de ARS 4.679 M vs los ARS 3.822 del mismo trimestre del año 2021.

GLOBALT (GLOB) reportó en el 1ºT22 un beneficio por acción de USD 1,07, dato por encima de lo estimado por el mercado de USD 1,02 por acción. Los ingresos alcanzaron los USD 379,82 M en el 1ºT22, resultando por encima de lo esperado por el consenso de US 359,44 M, mostrando un aumento de 48%. Pero la empresa reportó un guidance que no convenció al mercado, de ahí el castigo del día viernes, exacerbado por la caída de los mercados en general.

Figura 8
 GLOBALT (GLOB): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

PAMPA ENERGÍA (PAMP) opera como una compañía que genera, transmite y distribuye electricidad. El holding también explora, produce y transporta petróleo, gas y sus productos derivados (a través de Transener y TGS), sirviendo a clientes en toda Argentina (principalmente en el Área Metropolitana de Buenos Aires). La mejora en los precios internacionales de la energía y el aumento de la producción a niveles récord en los yacimientos que Pampa Energía opera en Vaca Muerta permiten sostener las expectativas de mayores ingresos para los próximos años, a pesar de que la empresas locales no puede captar todo el aumento por tener precios regulados. Sin embargo, la normalización de las distorsiones económicas y la actualización de los precios locales a los que la compañía comercializa su producción de gas natural y electricidad son condiciones necesarias para que la empresa pueda seguir ampliando sus operaciones a largo plazo. Además, su segmento de generación eléctrica recibió señales de aumento de tarifas tras el acuerdo con el FMI, lo que mejora las expectativas.

El crecimiento de su producción de gas impulsó los resultados de Pampa Energía. Entre los hitos del período, Pampa Energía creció 33% en su producción de gas natural, a un promedio de 8,9 millones de metros cúbicos (Mm3) por día, 20 puntos por encima del 13% en que se incrementó la extracción a nivel nacional. En este segmento, el grupo lideró la exportación de gas natural a Chile, al mantener el nivel del invierno de 2021, es decir, sin sufrir la caída estacional que suele darse en el verano. En el primer trimestre de 2022, los ingresos totales crecieron 54% a ARS 44.011 M y ganó ARS 10.304 M. Entre enero y marzo del año pasado, la ganancia había sido de ARS 3.694 M.

Mercados Internacionales

El fantasma del mercado bajista acecha

El índice S&P 500 ha llegado a caer el viernes en terreno de mercado bajista, más del 20% por debajo del máximo histórico alcanzado en noviembre pasado, sumándose al Nasdaq y a las empresas más chicas de sectores más volátiles de crecimiento. El índice Dow Jones registró su octava semana negativa consecutiva, hecho que no ocurría desde 1932. El fantasma del mercado bajista acecha en los mercados bursátiles y el temor de los inversores no cede.

Figura 2
 S&P 500: 2020-2022



Fuente: TradingView

Si bien las acciones de crecimiento en general, de consumo discrecional y tecnológicas, así como las de menor capitalización bursátil han estado bajo presión durante todo el año, la venta se ha extendido en las últimas semanas a más sectores de la economía, incluidos los bancos y el comercio minorista no discrecional, siendo este último un sector no tan volátil, que esta vez no funcionó.

La continua debilidad de datos económicos norteamericanos está en el origen de la preocupación sobre una desaceleración del crecimiento en medio de la política más agresiva de la Fed, de ahí el golpe a todos los subsectores de consumo exacerbados por malos guidance y resultados netos en el caso de WalMart y Target.

A las preocupaciones sobre el debilitamiento del consumo se suman las dudas acerca de la capacidad de las empresas para hacer frente a la inflación más alta en décadas por aumento de costos y compresión de márgenes operativos ante la imposibilidad de trasladarlo al consumidor final.

También debemos mencionar que la postura dura sobre la política monetaria en EE.UU. no cambió: el presidente Jerome Powell dijo que la Reserva Federal continuará elevando las tasas de interés para tratar de moderar el reciente aumento inflacionario y “si eso implica superar los niveles neutrales ampliamente entendidos, no dudaremos en hacerlo”.

El sentimiento mejoró después que el banco central de China redujera su tasa de préstamo clave utilizada para establecer las tasas hipotecarias: la tasa preferencial de préstamos a cinco años (LPR) se redujo más de lo esperado a 4,45%, tratando de aliviar a su sector inmobiliario para moderar la desaceleración económica.

El petróleo WTI cerró estable, mientras las preocupaciones sobre un crecimiento económico global más débil contrarrestan las expectativas que la demanda de crudo podría recuperarse en China por la reapertura de Shanghái.

Figura 3
 PETROLEO WTI (CL1): 12 meses



Fuente: TradingView

El oro terminó al alza, marcando su primera ganancia semanal desde mediados de abril, luego que el dólar retrocediera desde sus máximos de dos décadas. Además, una caída en los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. y en los activos de riesgo sostiene la demanda del metal como activo de cobertura.

La soja muestra ganancias, mientras las preocupaciones sobre la escasez de suministros en el sector agrícola mundial continúan respaldando a los precios. El mercado también se centra en el progreso de la siembra de EE.UU. y en la fuerte demanda de exportación.

La libra esterlina aumentó, marcando su mejor semana desde finales de 2020, luego que la mayor inflación en 40 años en el Reino Unido impulsara las expectativas de aumentos en las tasas de interés del BoE.

El dólar finalmente retrocedió, marcando su peor semana desde principios de febrero frente a sus principales pares tras haber alcanzado máximos en 20 años, arrastrado por un retroceso en los rendimientos de los Treasuries de EE.UU.: a 10 años de EE.UU. cayeron hasta 2,79%, ya que los inversores buscaron refugio en los bonos en medio de una venta masiva de acciones en un clásico vuelo a la calidad.

Figura 4
RENDIMIENTOS DE LOS TREASURIES DE EE.UU.: A 10 AÑOS DE EE.UU. (TNX): 12 meses



Fuente: TradingView

Según el mercado de futuros del CME, se vienen tres reuniones del FOMC de la Fed con 50 puntos básicos de suba de tasas, alcanzando en marzo 2023 un rango del 3,00-3,25%.

Figura 5
PROYECCIÓN DE FED FUNDS VIA MERCADO DE FUTUROS: probabilidades en porcentaje

MEETING DATE	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
15/06/2022	94,9%	5,1%	0,0%	0,0%							
27/07/2022	0,0%	0,0%	94,7%	5,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		
21/09/2022	0,0%	0,0%	0,0%	47,3%	50,0%	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
02/11/2022	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	43,4%	49,8%	6,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
14/12/2022	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	39,2%	49,2%	10,8%	0,8%	0,0%	0,0%
01/02/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	18,5%	43,9%	31,1%	6,1%	0,5%	0,0%
15/03/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,7%	30,4%	37,9%	19,4%	3,5%	0,2%
03/05/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	27,6%	36,9%	21,8%	5,5%	0,7%
14/06/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,9%	25,8%	36,1%	23,1%	7,0%	1,1%
26/07/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	8,7%	26,8%	34,8%	21,5%	6,4%	1,0%

Fuente: CME, al cierre de los mercados del viernes pasado

Resultados destacados de empresas del S&P 500 y demás noticias

Hubo grandes defraudaciones entre los grandes retailers, empezando por WALMART (WMT), que informó ganancias por debajo de las estimaciones en el primer trimestre, citando costos más altos por problemas en la cadena de suministro. La compañía ganó USD 1,30 por acción, por debajo de los USD 1,48 esperados. Los ingresos aumentaron a USD 141,57 Bn por encima de las expectativas.

Figura 6
 WALMART (WMT): acumulado 2022



Fuente: TradingView

TARGET (TGT) también informó resultados trimestrales decepcionantes por altos costos de combustible y problemas de inventario: EPS de USD 2,19 por acción, por debajo de la estimación de USD 3,07.

HOME DEPOT (HD) en cambio, registró ganancias por acción de USD 4,09 sobre ingresos de USD 38,91 Bn. (USD 3,68 sobre ingresos de USD 36,72 Bn. esperados) y elevó su perspectiva para todo el año.

LOWE'S (LOW) registró ingresos más débiles de lo esperado para el primer trimestre (USD 23.660 M frente a los USD 23.760 M esperados), aunque el EPS estuvo por encima de las estimaciones.

KOHL'S (KSS) reportó una gran caída de ganancias en su primer trimestre y redujo sus perspectivas de ganancias y ventas para el año.

CISCO SYSTEMS (CSCO) pronosticó una sorprendente disminución de los ingresos para el trimestre actual y no cumplió con las expectativas de ingresos. La compañía de redes registró una ganancia de USD 0,87 por acción frente a la estimación de USD 0,86 por acción.

BATH & BODY WORKS (BBWI) reportó ganancias e ingresos mejores de lo esperado para su último trimestre, pero redujo su pronóstico de ganancias para todo el año debido a factores inflacionarios.

Las compañías que reportan sus resultados corporativos son: Advance Auto Parts (AAP), Intuit (INTU), NetEase (NTES), Agilent Technologies (A), Best Buy (BBY), Ralph Lauren A (RL), NVIDIA (NVDA), Splunk (SPLK), Medtronic (MDT), Baidu (BIDU), Dollar General (DG), Workday (WDAY), Autodesk (ADSK), Dollar Tree (DLTR), Zscaler (ZS), Ulta Beauty (ULTA), Okta (OKTA), DXC Technology (DXC), Gap (GPS), Pinduoduo (PDD).

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada se publicaron los índices manufactureros Empire State, de la Fed de Filadelfia para mayo y de producción industrial, junto con las ventas minoristas, los permisos de construcción e inicios de viviendas nuevas, y las ventas de viviendas usadas para abril.

Esta semana se publicarán los índices PMI manufacturero compuesto de Markit y de servicios para mayo, las ventas de viviendas nuevas y pendientes para abril, el PIB del 1ºT22, la balanza comercial de bienes y la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan.

EUROZONA

La semana pasada se publicaron la balanza comercial y el PIB de la Eurozona para el 1ºT22, la tasa de desempleo y las ventas minoristas del Reino Unido, junto con el IPC del Reino Unido y de la Eurozona para abril.

Esta semana se publicarán las expectativas empresariales y el índice Ifo de confianza empresarial en Alemania para mayo, junto con los índices PMI manufacturero, compuesto y de servicios de Alemania, la Eurozona y el Reino Unido, el PIB de Alemania para el 1ºT22 y el índice Gfk de clima de consumo para junio.

ASIA

La semana pasada se publicaron el índice de producción industrial, las ventas minoristas y la tasa de desempleo de China, junto con el índice de actividad del sector servicios, el PIB del 1ºT22, la producción industrial, exportaciones, importaciones, balanza comercial e IPC nacional de Japón para abril.

Esta semana se publicarán los índices PMI manufacturero y del sector servicios de Japón para mayo.

LATINOAMÉRICA

Bolsonaro recibió a Elon Musk para el despliegue de satélites para conectar a todas las escuelas rurales en Brasil, entre otros proyectos.

La economía de Colombia se expandió un 8,5% en el primer trimestre, frente a igual periodo del año pasado, un resultado superior al esperado e impulsado por el robusto consumo doméstico.

El Banco Central de Perú subió la tasa de referencia por décima vez consecutiva en un intento por frenar la inflación. La entidad elevó la tasa al 5% argumentando que la inflación apenas retornaría a la meta de entre 1% y 3% entre el segundo y tercer trimestre del próximo año. La economía creció menos de lo esperado: +3,79% YoY en marzo. Desde el Banco Central habían estimado un crecimiento del 4% para marzo.

El PIB de Chile creció menos de lo esperado, alcanzando el 7,2% en el primer trimestre. Según el Banco Central, el crecimiento del PIB en el país durante los tres primeros meses del año fue impulsado por los sectores de servicios y comercio.

DISCLAIMER

Este reporte ha sido confeccionado por LOS TILOS Bursátil S.A. solo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien. Este informe contiene información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy y pueden variar. 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. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado. Este informe es confidencial y se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de LOS TILOS Bursátil S.A.

This report was prepared by LOS TILOS Bursátil S.A. for information purposes only, and its intention is not to offer or to solicit the purchase or sale of any security or investment. This report contains information available to the public and from sources deemed to be reliable. However, no guarantees can be made about the exactness of it, which could be incomplete or condensed. All opinions and estimates are given as of the date hereof and are subject to change. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this document is not intended to predict actual results and no assurances are given with respect thereto. This document does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in the securities or transaction. Prior to transacting, potential investors should ensure that they fully understand the terms of the securities or transaction and any applicable risks. This document is confidential, and no part of it may be reproduced, distributed or transmitted without the prior written permission of LOS TILOS Bursátil S.A.