

# Otra semana trágica para Argentina: dólar CCL en 300 pesos, fuerte caída de bonos en dólares y cobertura en dólares en acciones y ONs de empresas locales

Las restricciones a las importaciones y la renuncia de Guzmán y la mala reacción de los mercados al nombramiento de Batakis hicieron que el dólar CCL operara en USDARS 300 al cierre de la semana (+14%). Entre los mercados emergentes, el peso argentino lidera las caídas detrás de la lira turca con un 23% para el dólar oficial, pero del 44% del dólar MEP. Los inversores buscan cobertura en dólares en acciones y ONs de empresas locales. Se aguarda el dato de inflación de junio el jueves (5,2%-5,5%), aunque las dudas se centran en julio (¿8%?). La inflación 2022e sería del 76% este año según el último REM publicado, así como un PBI que se incrementaría un poco menos, hasta 3,2% (para el tercer trimestre de 2022 se aguarda una contracción de 0,5% del nivel de actividad). Se espera para julio que la Badlar llegue a 50,8% y 52,68% a fin de año. Se dieron fuertes bajas adicionales a las que ya se venían dando: el riesgo país cerró en 2672 puntos básicos en la semana (+13%). Hoy lunes se abonará la renta de los bonos en dólares reestructurados de ambas legislaciones, que cortaron cupón la semana pasada. Silvina Batakis oficializó al equipo de colaboradores: el cambio en la Secretaría de Energía no se dio, aunque se avanzaría con la implementación de la segmentación de tarifas para los aumentos. La ministra de economía anunciaría en la semana un paquete de medidas financieras y cambiarias, entre las que se evalúan las vinculadas al turismo. La intervención del gobierno apuntaló el precio de los bonos en pesos con CER. El miércoles se realizará la primera licitación de deuda en pesos del mes (en julio vencen ARS 510.265 M). Las Letras también se mostraron al alza. Pan American Energy ofrece un canje de ONs. Cresud e IRSA comunicaron los resultados de sus exitosos canjes. El S&P Merval se apreció 14% en pesos al ritmo de la devaluación de la moneda local, en un claro efecto de cobertura, aunque solamente 3% en dólares CCL.

El S&P 500 cerró la semana con una suba del 1,80%, el Nasdaq +2,94% y el Dow Jones +1,20%. El índice Bloomberg Commodity sufrió su racha más larga de pérdidas semanales desde marzo de 2020: el ajuste de commodities y la data de empleo de EE.UU. traen calma a la economía (se crearon 372 mil puestos de trabajo no agrícolas, superior a lo esperado). El sólido informe de empleo ayudó a aliviar los temores de una recesión, pero al mismo tiempo despejó el camino para que la Reserva Federal siga subiendo las tasas de interés para luchar contra la inflación: por eso la suba se frenó el día viernes. Pero los bonos del Tesoro cayeron, y la curva de tasas a 2 y 10 años permaneció invertida (señal de recesión). Esta semana se inicia la temporada de resultados del S&P 500. El dólar subió nuevamente, ya que la Fed reiteró su postura dura contra la inflación y afirmó que otro aumento de 50 o 75 puntos básicos “sería apropiado” en la reunión del 26 y 27 de julio. Por eso el petróleo WTI cerró en baja (-4%), la soja cerró sin cambios significativos y el oro terminó nuevamente en caída (-3% semanal), la mayor en más de un mes.

# Mercado local: Macroeconomía

## El dólar CCL tocó los USDARS 300

Entre los motivos se encuentra la mala reacción de los mercados al nombramiento de Batakis, pero además porque persisten los desequilibrios que hay en la economía, es decir un banco central sin reservas netas genuinas, un déficit fiscal primario del 3,3% del PBI en los últimos 12 meses que aumenta en lugar de achicarse, una brecha cambiaria de entre 125% y 134% que crea un enorme desincentivo a las exportaciones (la única fuente genuina de dólares en un mundo que no nos presta hace años ya porque no somos creíbles) y un incentivo a importar lo que sea para acumular stocks porque se lo consigue a un precio subsidiado y en épocas de inflación galopante, así como un déficit comercial que se va a ir achicando. El dólar está convergiendo al agregado monetario más amplio: el dólar CCL se triplicó en la actual gestión económica, un poco menos todavía que lo que creció la oferta de dinero denominada “M3” (que se multiplicó tres veces y media).

Figura 1  
 TIPO DE CAMBIO USDARS CCL vs OFERTA MONETARIA M3: 2019-2022



Fuente: AURUM en base a BCRA y Refinitiv

Cuanto más trabas existan para comprar dólares, más relevancia se le dará a las operaciones en bolsa (dólar “MEP” o dólar “Bolsa”, o dólar “Contado con Liquidación”) o fuera de todo control (dólar “blue”, o informal): **las restricciones a las importaciones y el cambio de ministro hicieron que el dólar CCL operara por encima de USDARS 300 al cierre de la semana (+14%).**

Desde enero de 2021, el dólar implícito creció 105% contra una inflación de 106%, convergiendo su precio a lo que venía perdiendo de valor en términos de bienes: tarde o temprano la tasa de inflación se acelera al ritmo de la emisión.

Figura 2  
**TIPO DE CAMBIO USDARS CCL: con acciones, acumulado del año**

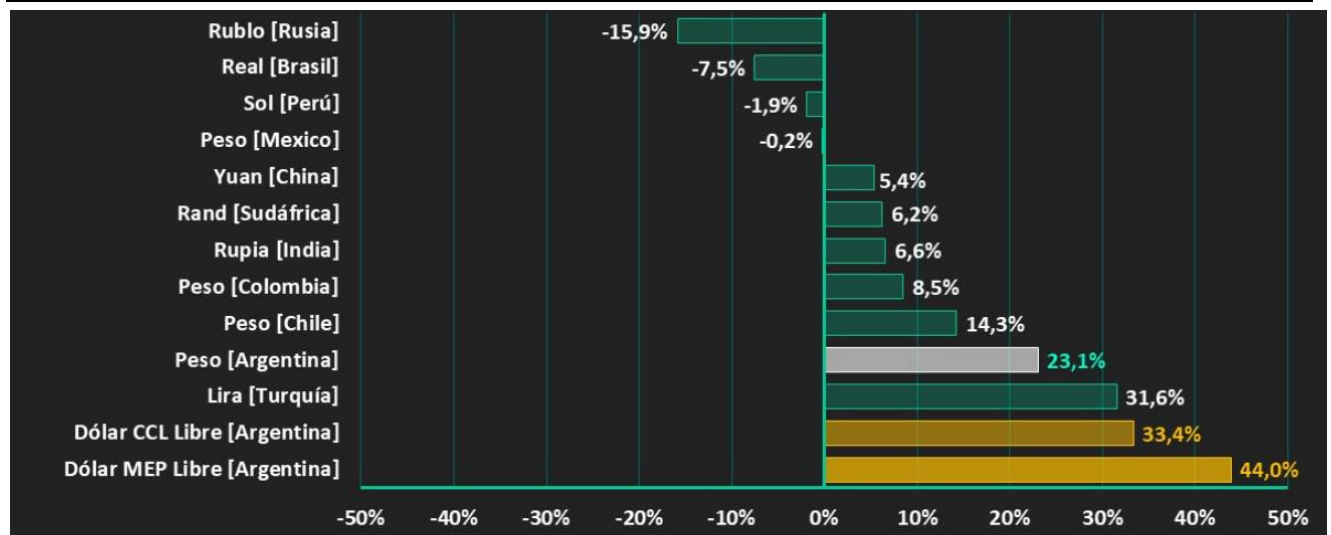


Fuente: BCRA

La liquidación de divisas del sector agroexportador registró una caída en junio de 9,8% MoM, pero con una suba de 13,6% YoY (USD 3.815 M), siendo el mejor mes de junio de la historia (Ciara-CEC).

Entre los mercados emergentes, el peso argentino lidera las caídas detrás de la lira turca con un 23% para el dólar oficial, pero del 44% del dólar MEP:

Figura 3  
**INDICADOR ADELANTADO DE LOS PAÍSES DE LA OCDE: 2006-2022**



Fuente: TradingView

## La inflación 2022e sería del 76% este año según el último REM publicado.

Con respecto a la evolución del crecimiento de la economía, según el último REM los pronósticos tuvieron un cambio levemente negativo: para 2022 se espera una variación real del Producto Interno Bruto del 3,2%, apenas 0,1 p.p. respecto al valor surgido el mes anterior, para 2023 1,7% (-0,3 p.p. respecto al valor contemplado en la encuesta previa) y para 2024 no hubo variaciones en relación al mes pasado: se espera una suba del PBI del 2%. Para el segundo trimestre se prevé una baja en el PBI del 0,7%, lo que implica un pronóstico de menor caída del nivel de actividad de 0,2 p.p. con respecto a la encuesta previa. Para el tercer trimestre de 2022 se aguarda una contracción de 0,5% del nivel de actividad, con una leve corrección de -0,1 p.p. respecto del anterior relevamiento). Para el cuarto trimestre de 2022, el pronóstico arrojó una expectativa de crecimiento de 0% sin estacionalidad para el PBI.

Las previsiones de inflación para los próximos dos años también fueron revisadas hacia arriba. La inflación se espera este año sea del 76% este año. Se incrementó 3,4% puntos porcentuales (p.p.) en relación a la encuesta del mes pasado. En el caso de 2023, se espera una inflación de 64,6%, lo que suma 4,6 p.p. más que el REM de mayo y en el caso de 2024 llegó a 50,2%, 4,1 p.p. por encima del mes pasado. Se espera una inflación de entre 4,8% en julio a un 4,3% hacia fin de año. La previsión de inflación para los próximos 12 meses se elevó hasta 68,8% (+8,7 p.p. respecto del último REM). En tanto, la inflación proyectada para los próximos 24 meses (entre julio de 2023 y junio de 2024) se estima en 60,0%", señaló el informe del BCRA.

Se espera para julio que la Badlar llegue a 50,8% anual, lo que representa 259 puntos básicos por encima del promedio de junio, 48,21%. Se prevé un nivel de 52,68% en el mes de diciembre de 2022. Para diciembre de 2023, la proyección relevada indica una TNA de 49,00%.

## Se aguarda el dato de inflación de junio, aunque las dudas se centran en julio

La recaudación de junio estuvo por encima de la inflación incrementándose 82,1% YoY (según la AFIP), impulsada principalmente por el desempeño del Impuesto a las Ganancias (+109,8% YoY) y los tributos asociados a la Seguridad Social (+83,2% YoY). Asimismo, los impuestos con mayor relación a la actividad económica reciente contribuyeron también al crecimiento de la recaudación nacional.

Según el ITE-FGA, el índice actividad económica (IMA) registró un incremento de +6,9% YoY en mayo. Con este incremento, en los primeros cinco meses del año se observa un incremento anual de 7,9%.

Producción de petróleo: durante mayo aumentó 13,9% YoY, mientras que la de gas se incrementó 12,1% en el mismo período (IAE), en ambos casos impulsados por el desempeño de Vaca Muerta.

Construcción: en mayo, el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) muestra una suba de 19,9% YoY. Asimismo, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación positiva de 0,4% respecto al mes anterior y el índice serie tendencia-ciclo registra una variación positiva de 0,8% MoM.

Índice Construya: la venta de insumos de la construcción en junio registró una suba del 3,4% desestacionalizada con respecto a mayo. Asimismo, los despachos de insumos de las empresas del Grupo se ubicaron 4,9% por encima de los registrados en junio del año anterior.

Según el IERIC, el empleo registrado en la industria de la construcción subió en abril 18,5% YoY. Sin embargo, frente a marzo, registró una leve caída de 0,1% MoM.

El saldo del comercio bilateral de la Argentina con Brasil registró en junio un déficit de -USD 248 M, resultando un acumulado deficitario para los primeros seis meses del año de -USD 1.355 M.

Según la ADEFA, la producción de vehículos registró en junio una suba de 4,2% MoM y de 20,9% por sobre el volumen de junio 2021 alcanzando las 48.392 unidades, mientras que las ventas aumentaron 32,1% YoY.

Préstamos: según el BCRA, en junio los préstamos en pesos al sector privado, en términos reales y sin estacionalidad, habrían crecido 1,6%, interrumpiendo así cuatro meses de caídas. Así, en los últimos doce meses los préstamos en pesos habrían acumulado un aumento a precios constantes de 3,4%.

La producción industrial registró una suba de 11,9% YoY en mayo (Indec), aunque el índice de la serie desestacionalizada cayó 1,1% respecto al mes anterior (la tendencia-ciclo cayó 0,2% respecto al mes anterior).

Figura 4

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL: variaciones porcentuales mensuales desde enero 2021**

Periodo	Índice serie original			Índice serie desestacionalizada (*)		Índice serie tendencia-ciclo	
	Nivel general	Variación porcentual		Nivel general	Variación porcentual respecto al mes anterior	Nivel general	Variación porcentual respecto al mes anterior
		respecto al mismo mes del año anterior	acumulada del año respecto a igual acumulado del año anterior				
2021*	Números índice	%	%	Números índice	%	Números índice	%
Enero	111,6	4,4	4,4	124,6	1,7	122,5	1,5
Febrero	107,7	1,6	3,0	123,5	-0,9	124,1	1,3
Marzo	131,9	33,4	12,6	123,4	-0,1	125,4	1,0
Abril	125,5	56,1	21,5	124,4	0,7	126,4	0,8
Mayo	121,7	30,4	23,2	117,0	-5,9	127,2	0,6
Junio	128,7	19,5	22,6	129,4	10,6	127,8	0,5
Julio	131,2	12,7	20,9	126,0	-2,6	128,4	0,4
Agosto	133,3	14,1	20,0	125,2	-0,7	128,9	0,4
Septiembre	133,4	10,1	18,7	131,7	5,2	129,5	0,4
Octubre	130,3	4,4	17,0	123,7	-6,1	130,1	0,5
Noviembre	133,8	10,1	16,3	133,8	8,2	130,8	0,5
Diciembre	127,0	10,4	15,8	134,5	0,6	131,5	0,6
2022*	Números índice	%	%	Números índice	%	Números índice	%
Enero	110,8	-0,8	-0,8	123,3	-8,3	132,2	0,6
Febrero	117,2	8,9	4,0	132,9	7,8	132,9	0,5
Marzo	136,9	3,8	3,9	128,1	-3,6	133,4	0,4
Abril	131,5	4,8	4,1	131,9	2,9	133,6	0,1
Mayo	136,3	11,9	5,7	130,4	-1,1	133,4	-0,2

Fuente: INDEC

Mañana martes se difundirán las estadísticas de Turismo Internacional de mayo y el Indicador Sintético de Servicios Públicos de abril. El miércoles la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria de mayo y Cuenta de Generación del Ingreso e Insumo de Mano De Obra del primer trimestre. **El jueves será el turno del dato más relevante de la semana: el Índice de Precios al Consumidor de junio.** Según privados, la inflación habría detenido su desaceleración en junio luego de registrar una suba de 6,7% en marzo, 6% en abril y 5,1% en mayo. De esta manera, los precios minoristas se habrían incrementado entre 5,2% y 5,5% durante sexto mes del año. Los analistas del REM esperan un 5,2%. **Pero las dudas se centran en julio, que arrancó de la peor manera y que repercutirá en una aceleración de la inflación.** De acuerdo a Ferreres, la inflación de junio fue de 5,1% MoM con lo cual se mantendría en línea con relación a la cifra de 5,1% registrada en mayo por el INDEC. Con estos números, la inflación acumulada de los primeros seis meses de 2022 alcanzó el 32,2% al tiempo que en los últimos 12 meses se ubicó en el 57,4%.



# Mercado local: Renta Fija

## Muy mala recibida a la nueva Ministra de Economía: fuertes bajas adicionales

**Se dio en la semana una muy mala recibida a la nueva Ministra de Economía con fuertes bajas adicionales a las que ya se venían dando.** El clima de nerviosismo recrudesció tras la renuncia de Martín Guzmán como titular de Economía y la designación de Silvina Batakis (ex ministra de Economía de la Provincia de Buenos Aires en la gestión de Daniel Scioli entre 2011 y 2015).

**El riesgo país cerró en 2672 puntos básicos en la semana +13%.**

El AL29 perdió 12,4%, el AL30 -13,1%, el AL35 -14,3%, el AE38 -14,2%, y el AL41 -15%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 bajó 13,1%, el GD30 -13,9%, el GD35 -11%, el GD38 -0,9%, el GD41 -12,9% y el GD46 -18,2%.

Figura 8

### BONOS SOBERANOS EN DOLARES: datos técnicos, precios en dólares de ByMA

Bono	Código	Vencimiento	Amortización	Cupón de Renta	Próximo Vencimiento	VR (en %)	Cotización c/100 v.n. (a)	Fecha última cotización	Cupón Corriente			Valor Técnico c/100 v.n.	Paridad (en%)	Volatilidad 40r. (b) (en %)	TIR Anual	DM	PPV (en años)	
									Renta Anual (en %)	Intereses Corridos c/100 v.n.	Yield Anual (en %)							
<b>BONOS CANJE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA 2005 (**)</b>																		
<b>I. Bonos PAR</b>																		
PAR Ley Arg. (CER)	PARP	31-Dic-38	Sem.	Sem.	30-Sep-22	R	100,00	1590,000	08-Jul-22	Fija=1.77	17,59	3,95	3.524,67	45,11	49,03	10,47%	8,96	10,96
<b>II. Bonos Discount</b>																		
DISC Ley Arg. (CER)	DICP	31-Dic-33	Sem.	Sem.	31-Dic-22	R	100,00	3520,000	08-Jul-22	Fija=5,83	8,66	7,39	4.462,42	78,88	41,20	10,77%	4,83	6,02
<b>III. Bono CUASIPAR</b>																		
CUASIPAR (CER)	CJAP	31-Dic-45	Sem.	Sem.	31-Dic-22	R	100,00	2400,000	08-Jul-22	Fija=3,31	5,37	6,73	4.875,28	49,23	50,41	9,23%	10,98	15,32
<b>III. Unidades Vinculadas al Producto (U.V.P.)</b>																		
U.V.P. en USD Ley Arg.	TVPA	15-Dic-35	-	-	-	-	-	65,700	08-Jul-22	-	-	-	-	-	-	-	-	-
U.V.P. en ARS Ley Arg.	TVPP	15-Dic-35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
U.V.P. en USD Ley N.Y.	TVPY	15-Dic-35	-	-	-	-	-	134,000	07-Jul-22	-	-	-	-	-	-	-	-	-
U.V.P. en EUR Ley Ing.	TVPE	15-Dic-35	-	-	-	-	-	225,000	07-Jul-22	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>BONOS CANJE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA 2010 (**)</b>																		
<b>I. Bonos Par</b>																		
PAR Ley Arg. (CER)	PAP0	31-Dic-38	Sem.	Sem.	30-Sep-22	R	100,00	1536,000	08-Jul-22	Fija=1.77	17,59	4,09	3.524,67	43,58	38,50	10,88%	8,88	10,96
<b>II. Bonos Discount</b>																		
DISC Ley Arg. (CER)	DIF0	31-Dic-33	Sem.	Sem.	31-Dic-22	R	100,00	3600,000	07-Jul-22	Fija=5,83	8,66	7,23	4.462,42	80,67	-	10,28%	4,87	6,02
<b>III. Unidades Vinculadas al Producto (U.V.P.)</b>																		
U.V.P. en USD Ley N.Y.	TYV0	15-Dic-35	-	-	-	-	-	150,000	07-Abr-22	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>BONOS CANJE REESTRUCTURACIÓN DE DEUDA 2020</b>																		
<b>I. Bonos en Dólares Ley Arg. (Bonar)</b>																		
Bonar Step-Up 2029	AL29	9-Jul-29	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	5645,000	08-Jul-22	Fija=1	0,01	5,33	100,01	18,76	31,85	50,59%	3,00	4,66
Bonar Step-Up 2029 - USD	AL29D	9-Jul-29	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	19,610	08-Jul-22	Fija=1	0,01	5,10	100,01	19,61	33,00	48,83%	3,04	4,66
Bonar Step-Up 2030	AL30	9-Jul-30	13 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	5297,500	08-Jul-22	Fija=0,5	0,00	2,84	100,00	17,61	36,05	49,79%	3,04	5,06
Bonar Step-Up 2030 - USD	AL30D	9-Jul-30	13 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	18,510	08-Jul-22	Fija=0,5	0,00	2,70	100,00	18,51	34,94	47,84%	3,09	5,06
Bonar Step-Up 2035	AL35	9-Jul-35	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	5320,000	08-Jul-22	Fija=1,5	0,01	8,49	100,01	17,68	34,31	30,70%	5,34	9,36
Bonar Step-Up 2035 - USD	AL35D	9-Jul-35	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	18,600	08-Jul-22	Fija=1,5	0,01	8,07	100,01	18,60	35,83	29,64%	5,47	9,36
Bonar Step-Up 2038	AE38	9-Ene-38	22 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	6814,500	08-Jul-22	Fija=3,875	0,03	17,13	100,03	22,64	30,38	31,67%	4,35	8,86
Bonar Step-Up 2038 - USD	AE38D	9-Ene-38	22 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	23,610	08-Jul-22	Fija=3,875	0,03	16,44	100,03	23,60	28,67	30,60%	4,45	8,86
Bonar Step-Up 2041	AL41	9-Jul-41	28 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	6835,000	08-Jul-22	Fija=3,5	0,03	15,43	100,03	22,71	31,46	25,80%	5,30	10,72
Bonar Step-Up 2041 - USD	AL41D	9-Jul-41	28 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	23,900	08-Jul-22	Fija=3,5	0,03	14,66	100,03	23,89	30,76	24,75%	5,45	10,72
<b>II. Bonos en Dólares Ley Extranjera (Globales)</b>																		
Global Step-Up 2029	GD29	9-Jul-29	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	6000,000	08-Jul-22	Fija=1	0,01	5,02	100,01	19,94	38,05	48,17%	3,05	4,66
Global Step-Up 2029 - USD	GD29D	9-Jul-29	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	21,600	08-Jul-22	Fija=1	0,01	4,63	100,01	21,60	37,54	45,09%	3,13	4,66
Global Step-Up 2030	GD30	9-Jul-30	13 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	6075,000	08-Jul-22	Fija=0,5	0,00	2,48	100,00	20,19	38,31	44,55%	3,19	5,06
Global Step-Up 2030 - USD	GD30D	9-Jul-30	13 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	21,000	08-Jul-22	Fija=0,5	0,00	2,38	100,00	21,00	37,41	43,10%	3,23	5,06
Global Step-Up 2035	GD35	9-Jul-35	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	6050,000	08-Jul-22	Fija=1,5	0,01	7,48	100,01	20,10	37,33	28,06%	5,65	9,36
Global Step-Up 2035 - USD	GD35D	9-Jul-35	10 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	21,250	08-Jul-22	Fija=1,5	0,01	7,08	100,01	21,25	41,21	28,98%	5,78	9,36
Global Step-Up 2038	GD38	9-Ene-38	22 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	7750,000	08-Jul-22	Fija=3,875	0,03	15,06	100,03	25,75	31,40	28,44%	4,66	8,86
Global Step-Up 2038 - USD	GD38D	9-Ene-38	22 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	31,000	08-Jul-22	Fija=3,875	0,03	12,51	100,03	30,99	59,93	24,21%	5,12	8,86
Global Step-Up 2041	GD41	9-Jul-41	28 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	7199,000	08-Jul-22	Fija=3,5	0,03	14,65	100,03	23,92	34,63	24,73%	5,45	10,72
Global Step-Up 2041 - USD	GD41D	9-Jul-41	28 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	25,600	08-Jul-22	Fija=3,5	0,03	13,69	100,03	25,59	38,36	23,38%	5,65	10,72
Global Step-Up 2046	GD46	9-Jul-46	44 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	5900,000	08-Jul-22	Fija=1,5	0,01	7,65	100,01	19,61	34,12	31,66%	4,21	11,77
Global Step-Up 2046 - USD	GD46D	9-Jul-46	44 - Sem.	Sem.	09-Ene-23	R	100,00	20,000EX	08-Jul-22	Fija=1,5	0,01	7,50	100,01	20,00	-	31,13%	4,28	11,77

Tipo de cambio Peso-Dólar(\*)  
\$300.8915

Fuente: IAMC en base a ByMA

**Hoy lunes se abonará la renta de los bonos en dólares reestructurados, de ambas legislaciones que cortaron cupón la semana pasada.** Recordemos que en julio de 2024 comienza a amortizar el AL30 y GD30, mientras que en enero de 2025 inicia el pago de capital del AL29, GD29, y GD46. El AL29 y GD29 amortizan 10% del valor nominal de USD 100, en tanto que el AL30 y GD30 amortizan 4% en julio de 2024 y 16% en 2025. Mientras que el GD46 amortiza un 4,55%.

Comprando un bono en dólares hoy y cobrando los próximos cupones de 2023, se recupera una mayor parte de la inversión (entre 16% y 14%) con los títulos AE38, GD38, AL41 y GD41. Si se cobran los cupones de 2023 y 2024, también se recupera una mayor parte de la inversión con los soberanos 2038 y 2041, más allá que comienza a amortizar el AL30 y GD30.

Figura 8  
 AL30D: acumulado 2022, precios en dólares de ByMA



Fuente: TradingView

Batakis había afirmado a funcionarios del FMI que apoya los objetivos del programa firmado en marzo. Argentina debe cumplir metas trimestrales ante el Fondo, mientras pelea contra la suba interna de precios, la desaceleración de la económica y presiones cambiarias.

La ministra Batakis conversó con miembros del staff del FMI y luego con la titular del organismo, Kristalina Georgieva. Ambas coincidieron en seguir trabajando en forma conjunta para promover la estabilidad macroeconómica en el sendero del crecimiento. La futura relación de la ministra con el Fondo dependerá en gran parte del éxito del plan de Facilidades Extendidas vigente. Según Ilan Goldfajn (jefe del departamento del hemisferio occidental del FMI), Batakis tiene todo el apoyo del organismo para continuar. Por ahora no hay alternativa de cambiar las metas pactadas de un déficit primario de 2,5% del PIB máximo, un punto de emisión monetaria y reservas acumuladas por USD 4.800 M mínimas. Si Argentina demuestra buena fe y sólo por cuestiones vinculadas a los cambios en la economía mundial, se podrían analizar waivers puntuales en algunos números o porcentajes, pero recién en el primer trimestre de 2023. No será tema de debate y conversación durante las próximas dos misiones del FMI, que se concretarán entre la última quincena de este mes y octubre; para controlar las cifras del segundo y el tercer trimestre del año.

**Silvina Batakis oficializó al equipo de colaboradores:** estará integrado por la secretaria de Política Económica, Karina Angeletti (viceministra); el secretario de Hacienda, Martín Di Bella; el secretario de Comercio Interior, Martín Pollera; y el secretario de Finanzas, Eduardo Setti. En tanto, la secretaria de Energía continuará a cargo de Darío Martínez y Sergio Chodos seguirá siendo director Ejecutivo por el Cono Sur ante el FMI. Además, Juan Manuel Pignocco será el jefe de gabinete de asesores del Ministerio, la secretaria de Asuntos Económicos y Financieros Internacionales estará a cargo de Ramiro Ordoqui y la secretaria Legal y Administrativa será ocupada por José Ballesteros.

**El cambio en la Secretaría de Energía no se dio, aunque se avanzaría con la implementación de la segmentación de tarifas para los aumentos. La ministra de economía anunciaría en la semana un paquete de medidas financieras y cambiarias, entre las que se evalúan las vinculadas al turismo.** Se habla que todo gasto en el exterior no se prohibiría pero debería ser abonado al dólar MEP. Las medidas están en proceso de elaboración y apuntarían a fortalecer las reservas. En cuanto a la inflación, Alberto Fernández le pidió a Batakis calmar a los empresarios. Está en estudio retrotraer precios a junio para evitar una mayor escalada inflacionaria. Batakis se reunió a comienzos de la semana con el presidente del BCRA, Miguel Pesce, con el objetivo de articular agendas de trabajo.

Por otro lado, el Club de París quiere que Argentina dé garantías que cumplirá con el plan de Facilidades Extendidas acordado en marzo pasado con el FMI, para continuar las conversaciones tendientes a reestructurar su deuda con el grupo de acreedores.

## La intervención del gobierno apuntaló el precio de los bonos en pesos con CER

Los bonos en pesos se mostraron al alza durante la semana, impulsados nuevamente en parte por compras del BCRA y la ANSeS para sostener los precios, en momentos en el que los inversores dudan sobre el financiamiento que debe obtener el Gobierno para cubrir vencimientos. El mercado de deuda en pesos con CER es un mercado que pasó de 20 mil millones de dólares equivalentes a más de 75 mil millones en la actual gestión: se saturó la demanda y es el único mercado que le da financiamiento al creciente déficit fiscal, además de la emisión monetaria. Pero la emisión genera inflación, y el Banco Central imprimiendo pesos para sostener los precios es peligroso. El gobierno intenta por otro lado absorber esos pesos sobrantes emitiendo otros papelitos que son las Leliqs, multiplicando la deuda del Banco Central y el déficit cuasifiscal (por los crecientes intereses que prometieron iba a estar destinados a mejorar las jubilaciones). Los pasivos remunerados del Banco Central son del 170% de las Reservas. Las Lebacs en su pico fueron 120%.

Figura 8  
 BONOS EN PESOS: datos técnicos y variaciones porcentuales, precios al 08/07/2022

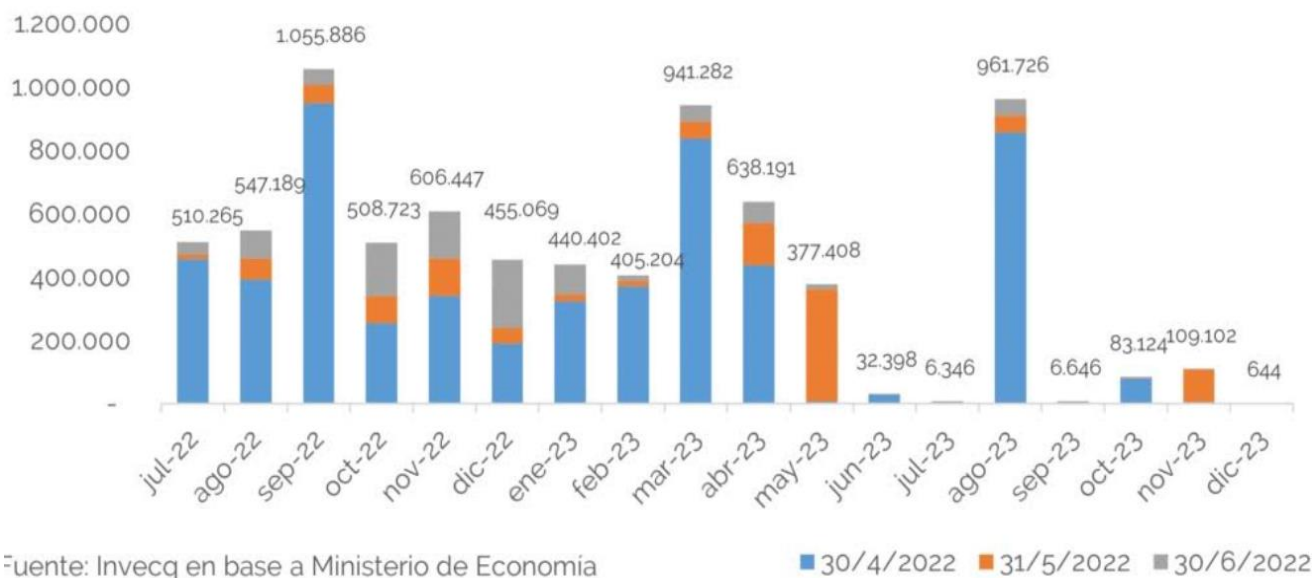
Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón %	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
<b>BONOS LIGADOS AL CER</b>							
Boncer 2022	T2X2	20/09/2022	1.300	243.60	1.4	2.3	33.8
Boncer 2023	TC23	06/03/2023	4.000	575.00	0.3	2.9	25.0
Boncer 2023	TX23	25/03/2023	1.400	241.60	0.9	2.6	27.2
PR13	PR13	15/03/2024	2.000	804.00	7.3	10.7	9.7
Boncer 2024	TX24	25/03/2024	1.500	207.50	2.9	4.2	11.4
Boncer 2025	TC25	27/04/2025	4.000	492.00	-0.6	-0.6	16.3
Boncer 2026	TX26	09/11/2026	2.000	168.75	12.9	18.3	8.7
Boncer 2028	TX28	09/11/2028	2.250	162.50	13.3	18.2	4.5
Discount	DICP	31/12/2033	5.830	3,499	4.8	5.7	6.0
Par	PARP	31/12/2038	1.770	1,570	5.4	6.7	4.7
<b>BONOS A TASA BADLAR</b>							
Cons ARS 8°	PR15	04/10/2022	34.070	22.70	0.9	-40.4	-50.9
CABA 2024	BDC24	29/03/2024	37.352	104.10	2.6	4.4	10.0
PBA 2025	PBA25	12/04/2025	37.854	88.20	-10.9	-10.4	-9.4
CABA 2028	BDC28	22/02/2028	37.834	105.00	5.0	8.2	15.4
<b>BONOS A TASA FIJA</b>							
Bono 2023	TO23	17/10/2023	15.000	60.95	-2.3	-1.7	-7.0
Bono 2026	TO26	17/10/2026	15.500	32.90	-2.4	-0.3	-21.9

Fuente: IAMC y BYMA



El miércoles 13 de julio se realizará la primera licitación de deuda en pesos del mes, donde los inversores estarán atentos al rollover que obtendrá el Tesoro para cubrir vencimientos del mes actual por un valor cercanos a los ARS 510.265 M.

Figura 8  
**VENCIMIENTOS DE DEUDA EN PESOS: julio 2022 a diciembre 2023, mensual**



Fuente: Inveccq en base a Ministerio de Economía

■ 30/4/2022 ■ 31/5/2022 ■ 30/6/2022

Fuente: Inveccq en base a Secretaría de Finanzas

La baja semanal del PBA25 se debe al pago de intereses que se hará efectivo el 12 de julio.

Figura 8  
**DICP: acumulado del año**



Fuente: TradingView

Las Letras del Tesoro a descuento (LEDES) se mostraron al alza en las últimas cinco ruedas, con los retornos ubicándose en 73,6% en promedio. En tanto, las Letras ajustables por CER (LECER) subieron en promedio 1,4%, con los rendimientos reduciéndose a una tasa promedio de 64,1% (tomando en cuenta una inflación esperada de 60,1%). La TIR real (sin inflación) es de 4% en promedio.

Figura 8

LETRAS DEL TESORO: precios en ARS en BYMA, precios al 01/07/2022

Especie Ticker	Vencimiento	Precio al	TIR Real (%)	TIR CER (%)	Días de Vencimiento
LEDES S29L2	29-jul-22	97.20	77.87%		10
LEDES S31G2	31-ago-22	93.00	68.10%		30
LEDES S30S2	30-sep-22	88.25	78.64%		46
LEDES S31O2	31-oct-22	84.51	73.06%		65
LEDES S30N2	30-nov-22	80.50	70.13%		88
LECER X29L2	29-jul-22	155.00	-3.24%	56.86%	19
LECER X16G2	16-ago-22	138.15	0.43%	60.53%	36
LECER X21O2	21-oct-22	133.25	0.48%	60.58%	102
LECER X23N2	23-nov-22	101.75	1.20%	61.30%	133
LECER X16D2	16-dic-22	122.10	3.26%	63.36%	153
LECER X20E3	20-ene-23	126.00	6.03%	66.13%	182
LECER X17F3	17-feb-23	119.50	8.66%	68.76%	203
LECER X21A3	21-abr-23	112.50	9.37%	69.47%	260
LECER X19Y3	19-may-23	107.00	9.60%	69.70%	285

Fuente: IAMC y ByMA

## Detalle del canje de ONs de Pan American Energy

CRESUD comunicó los resultados del canje de ONs Clase XXIII en dólares a tasa fija de 6,5% 2023, por nuevas ONs Clase XXXVIII en dólares a una tasa fija de 8% 2026. Se ofrecieron válidamente USD 98,42 de las ONs 2023, lo que representó el 86,98% del valor nominal de USD 113,16 M. El 43,4% de las ONs fueron licitadas bajo la Opción A. Por cada USD 1.000 ofertados, el tenedor elegible recibirá USD 691,3 en efectivo y la diferencia en ONs 2026. El 56,6% de las ONs fueron licitadas bajo la Opción B. Por cada USD 1.000 ofertados, el tenedor elegible recibirá USD 1.030 de ONs 2026. El monto a emitir será de USD 70,57 M en nuevas ONs.

IRSA comunicó los resultados del canje ONs de IRCP 2023 por ONs de IRSA 2028. Se ofrecieron válidamente USD 238,99 M de las ONs 2023, lo que representó el 66,38% del monto principal total en circulación. Del monto principal total de los bonos ofrecidos, USD 145,37 M (que representan aproximadamente el 60,83% del monto de los títulos ofrecidos) se ofrecieron bajo la Opción A, y USD 93,61 M (que representan aproximadamente el 39,17% del monto en circulación de los bonos 2023) fueron ofrecidos bajo la Opción B. IRSA decidió renunciar a la condición de canje mínimo (según se define en el prospecto de la oferta de canje). IRSA emitirá USD 171,2 M de nuevas ONs 2028 y pagará USD 77,8 M en efectivo (incluidos los intereses devengados) como contraprestación total de las ONs. Por cada USD 1.000 de monto de capital de las ONs 2023 ofrecidas y aceptadas en el canje, cada tenedor recibirá, USD 514,42 de monto de capital de ONs 2028 y USD 493,18 en efectivo prorrata A por USD 1.000 de capital de ONs 2023 ofrecidos bajo la Opción A, o USD 1,030 de monto de capital de ONs 2028 por USD 1,000 de monto de capital de ONs 2023 ofrecidas bajo la Opción B, en cada caso más los intereses devengados correspondientes.

AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 colocó el viernes ONs Clase 7 en dólares pagaderas en pesos (dollar linked) a 36 meses de plazo (vencimiento el 8 de julio de 2025) a una tasa fija de 0%, por un monto nominal de USD 20 M. Las ofertas alcanzaron los USD 2.224,8 M. Estas ONs devengarán intereses de manera trimestral y amortizarán el capital al vencimiento (bullet).

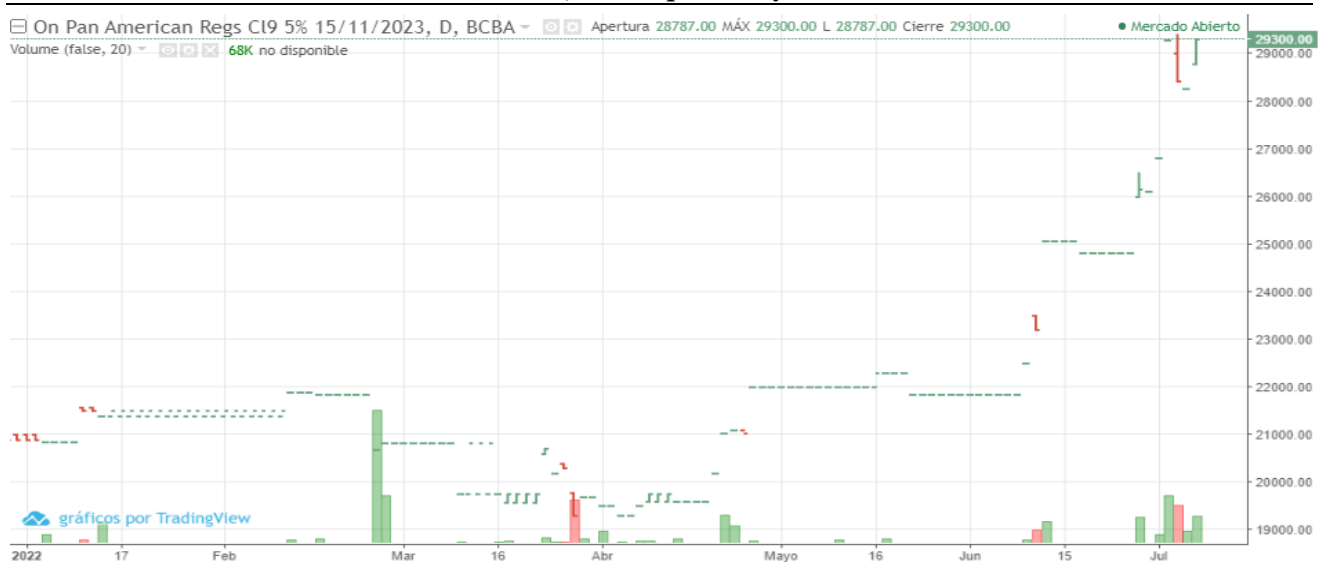
LEDESMA colocó ONs Clase 11 en pesos con vencimiento el 8 de mayo de 2023 a tasa Badlar más un margen de corte de 180 bps, por un monto nominal de ARS 1.440,3 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 7.447,5 M. También colocó ONs Clase 12 en pesos con vencimiento el 8 de enero de 2024 a tasa Badlar más un margen de corte de 300 bps, por un monto nominal de ARS 2.559,7 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 5.279,5 M. Ambas ONs devengarán intereses de manera trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

TARJETA NARANJA colocó ONs Clase LIV Serie I en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 285 bps a 12 meses de plazo, por un monto nominal adjudicado de ARS 3.220,1 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 8.031,3 M. También se colocaron ONs Clase LIV Serie II a tasa Badlar más un margen de corte de 499 bps a 24 meses de plazo, por un monto nominal de ARS 4.779,9 M (100% de las ofertas). Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

PAN AMERICAN ENERGY realizará un canje de sus ONs Clase IX con cupón de 5% y vencimiento el 15 de noviembre de 2023 (PNC9O) emitidas por USD 120 M bajo ley extranjera, por nuevas ONs Clase XXI a tasa fija de 7,25% con vencimiento el 21 de julio de 2025 por un monto de hasta USD 120 M bajo legislación de Nueva York. Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La suscripción e integración será en especie. La contraprestación por canje será de USD 1.000 del monto de capital de las ONs 2025 por cada USD 1.000 del monto de capital de las ONs 2023.

Figura 8

PAN AMERICAN ENERGY 5% 2023 (PNC9O): en pesos, ByMA, acumulado 2022



Fuente: TradingView

Las opciones para el inversor son las de no canjear primero: como punto a favor el inversor podrá disponer de dólares billetes en noviembre de 2023. El condicionante sería contar con una ON que tendrá mucho menos liquidez en el mercado externo. Si decide canjear, el inversor tendrá el incentivo de mayor tasa de interés, pero seguirá expuesto a un vencimiento muy lejano en el mismo riesgo crediticio, con la incertidumbre que ello implica de no poder conocer la disponibilidad de dólares por parte del BCRA a futuro.

PAE posee 18 obligaciones negociables en total, de las cuales 5 son en pesos a tasa variable (BADLAR) más margen, 10 ajustables por el tipo de cambio oficial (dólar-linked), uno por inflación (UVA) y 2 en dólares bajo legislación extranjera. La deuda financiera de la empresa en moneda extranjera tiene una duración promedio ponderada de 3,9 años, por lo que los pagos de capital se concentran entre 2023 y 2027. Además, posee un cupón fijo promedio ponderado de 7,6%, por lo que totaliza obligaciones de capital por el equivalente a USD 1.318,4 M, de los cuales USD 445,10 M son pagaderos en dólares (33,8% del total). En la actualidad, el rendimiento de la emisión en dólares al 2023 se ubica en torno a 6,1% y con una duration modificada de 1,0 años, mientras que la que vence en 2027 tiene un rendimiento de 6,2%. Además, sus montos mínimos son USD 1.000 nominales.

ARCOR posee en total 3 bonos, el más importante de ellos en dólares bajo ley Nueva York (RCC9O), mientras que otro es en pesos (a tasa variable) y el tercero ajusta por inflación argentina (UVA). La deuda financiera de la empresa en moneda extranjera tiene la mayor concentración de pagos de capital en 2023. Además, totaliza obligaciones de amortización por el equivalente a USD 540,6 M. En la actualidad, el rendimiento de la emisión más importante (RCC9O) se ubica en torno a 6%.

Figura 8  
 ARCOR 2023 (RCC9O): en pesos, ByMA, acumulado 2022



Fuente: TradingView

Arcor se especializa en 3 divisiones de negocios: Consumo masivo (golosinas, chocolates, helados, galletas, panificados y alimentos), Agronegocios y Envases (Packaging). La compañía es la primera productora mundial de caramelos duros y la principal exportadora de golosinas de Argentina, Brasil, Chile y Perú. Los productos de Arcor se fabrican en 45 plantas industriales ubicadas en Latinoamérica y se comercializan en más de 120 países.

Los ingresos del 2021 (ARS 301.186,1 M) están distribuidos por unidad de negocio de la siguiente manera: Golosinas y chocolates: alcanzó ARS 102.479,1M; Galletas: alcanzó ARS 71.294,7 M; Alimentos: alcanzó ARS 25.988,1 M; Packaging: alcanzó ARS 78.277,2 M; Agronegocios: alcanzó ARS 42.911,5 M; Otros industriales: alcanzó ARS 3.280,5 M; Norte, Centro y Overseas: alcanzó ARS 14.934,8 M; Filiales Sur: alcanzó ARS 12.810,6 M; Agronegocios Exterior: alcanzó ARS 1.509,6 M y Resto de los países y negocios: alcanzó ARS 123,5 M. A su vez, dichos ingresos se encuentran distribuidos geográficamente de la siguiente manera: Argentina: reportó ARS 260.900,5 M; Brasil: reportó ARS 25.802 M; Región Andina: reportó ARS 37.528,5 M y Resto del mundo: reportó ARS 29.378,7 M.

# Mercado local: Renta Variable

## S&P Merval: al ritmo de la devaluación de la moneda local (como cobertura)

El S&P Merval se apreció 14% en pesos al ritmo de la devaluación de la moneda local, en un claro efecto de cobertura, aunque solamente 3% en dólares CCL.

Figura 8  
 S&P Merval: en dólares CCL, 12 meses



Fuente: TradingView

BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS (BYMA) anunció que a partir de hoy lunes se procederá a acreditar en la cuenta de cada uno de los accionistas, y en forma proporcional con sus respectivas tenencias accionarias, la cantidad total de 686.250.000 acciones ordinarias de VN ARS 1, representativos del 900% del capital social correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2021, en concepto de: i) pago de dividendos en 344.097.742 acciones ordinarias, y ii) y por la capitalización de la cuenta Ajuste de Capital, 342.152.258 acciones ordinarias.

LOMA NEGRA (LOMA) abonará el martes un dividendo en efectivo de ARS 17,5948 por acción (o 17.594,8% del capital social de 596.026.490 acciones de VN ARS 0,10) o el equivalente de ARS 10.300 M. La empresa otorgará a los accionistas la opción de percibir el mismo en dólares estadounidenses sobre la plaza de Nueva York o dólares estadounidenses sobre plaza local, a un tipo de cambio aplicable de ARS 125,4117. La fecha para ejercer la opción de moneda de pago será del 4 al 8 de julio.



# Mercados Internacionales

El ajuste de commodities y la data de empleo de EE.UU. traen un alivio temporal

**El S&P 500 cerró la semana con una suba del 1,80%, el Nasdaq +2,94% y el Dow Jones +1,20%.**

**El índice Bloomberg Commodity sufrió su racha más larga de pérdidas semanales desde marzo de 2020: el ajuste de commodities y la data de empleo de EE.UU. traen calma a la economía.**

- Se crearon 372 mil puestos de trabajo no agrícolas, superior a los 268 mil esperados.
- La tasa de desempleo permanece sin cambios, en torno a 3,6%.
- El ingreso medio por hora subió 5,1% interanual, superior a lo estimado.

El sólido informe de empleos ayudó a aliviar los temores de una recesión, pero al mismo tiempo despejó el camino para que la Reserva Federal siga subiendo las tasas de interés para luchar contra la inflación: por eso la suba se frenó el día viernes.

Figura 5  
 ETF de COMMODITIES de Invesco (DBC): acumulado 2022



Fuente: TradingView

A pesar de lo anterior, los bonos del Tesoro cayeron, y **la curva de tasas a 2 y 10 años permaneció invertida por cuarto día consecutivo, señal de recesión.** La postura agresiva en política monetaria por parte de la Fed y el conflicto en Ucrania deterioraron el crecimiento del segundo trimestre del año que acaba de finalizar y disminuyeron las expectativas sobre las ganancias corporativas. Esta semana será la semana inicio de la temporada de resultados para el S&P 500.

Por último, al analizar las reuniones de la FED en el último trimestre vemos que esta sigue comprometida en un camino para reprimir las presiones inflacionarias, y con base a la reunión más reciente la tasa de interés objetivo de la Fed es de 3% para fines de 2023 (vs. la tasa neutral estimada de 2.5%). Asimismo, han reiterado que su accionar seguirá dependiendo de los datos publicados cada mes, por lo cual las lecturas futuras de inflación podrían ser clave para la trayectoria de política monetaria de la Fed. Una desaceleración sostenida en el empleo, en los datos económicos, o una moderación de la inflación, podría hacer que la Fed evalúe nuevamente esos ajustes. La Fed reducirá las tasas si la inflación ha comenzado a desacelerarse significativamente y ahí es donde los commodities entran en juego. La tendencia a la baja en todos los precios, desde el petróleo hasta los alimentos y los metales industriales desde junio, ha generado esperanzas que los bancos centrales no necesitarán actuar con tanta fuerza como se pensaba anteriormente.

El petróleo WTI cerró en baja (-4%), ya que los inversores siguen ponderando entre las preocupaciones sobre la escasez de suministros mundiales y los temores que una recesión pudiera frenar la demanda de energía. La soja cerró sin cambios significativos, cuando los operadores están atentos al clima de los cultivos de EE.UU. El USDA dijo que las lluvias están beneficiando a los campos en el país.

El dólar subió, ya que la Fed reiteró su postura dura contra la inflación y afirmó que otro aumento de 50 o 75 puntos básicos “sería apropiado” en la reunión del 26 y 27 de julio, en un contexto de sólidos datos de empleo.

Figura 6  
 DÓLAR (índice DXY): 5 años

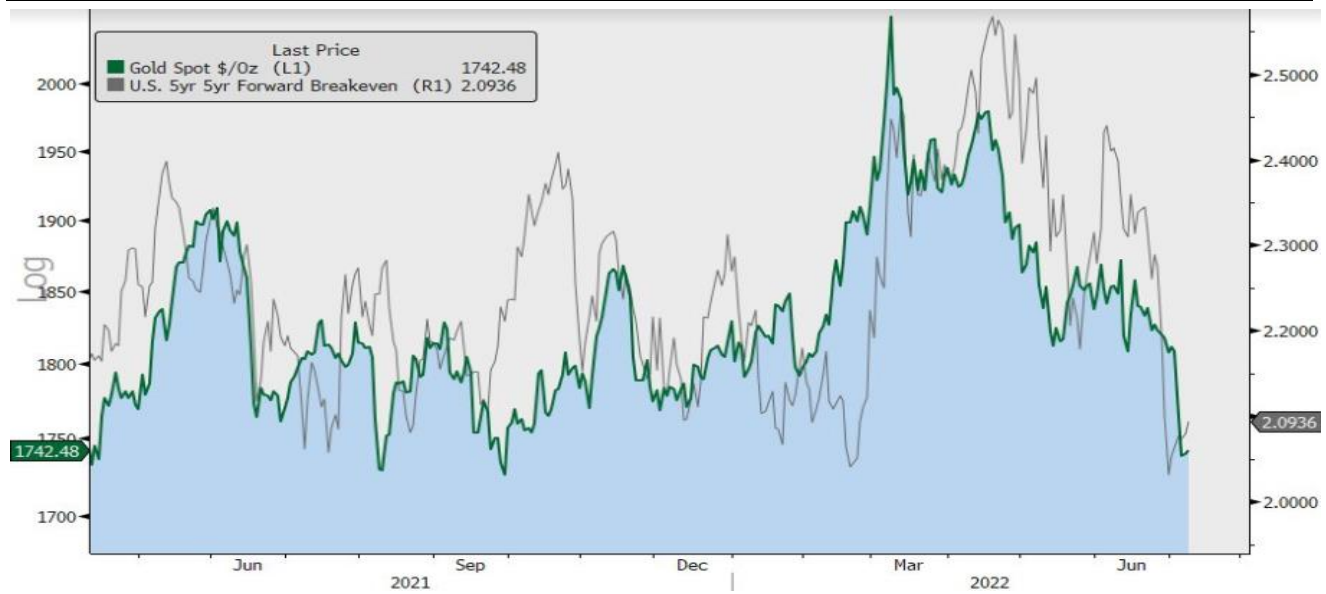


Fuente: TradingView

La libra esterlina registró un leve retroceso: el primer ministro del Reino Unido, Boris Johnson, renunció la semana pasada, luego de más de 50 renuncias de su gobierno tras una serie de escándalos.

Es por eso que el oro terminó nuevamente en baja (-3%), registrando su mayor caída semanal en más de un mes: la demanda del metal se encuentra debilitada ante la fortaleza del dólar. El oro también responde a las menores expectativas de inflación, tal como se puede ver más abajo con bonos a 5 años de EE.UU.

Figura 7  
**ORO y EXPECTATIVAS DE INFLACION A 5 AÑOS IMPLICITA: 2021-2022**



Fuente: TradingView

Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. volvieron a subir, mientras los inversores evaluaron los recientes datos de empleo que moderan los temores de recesión y sostienen el plan de la Reserva Federal para continuar con sus agresivas alzas de tasas de interés.

Otro coletazo de la guerra Rusia/Ucrania: agricultores en Alemania sin combustible ni fertilizantes para poder trabajar. Primer mes desde 1991 que Alemania exporta menos de lo que importa.

Figura 8  
**GAS NATURAL (NG1): en dólares por millón de BTU, 2021-2022**



Fuente: TradingView

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

ASTRAZENECA (AZN) anunció que compraría TeneoTwo en un acuerdo de USD 1,27 MM.

FORD MOTOR (F) informó un ligero aumento en las ventas de vehículos nuevos para el segundo trimestre que no cumplió con las expectativas. Las ventas aumentaron un 1,8% a 483.688 vehículos, mientras que se esperaba que las ventas del fabricante de automóviles de Detroit aumentaran entre un 3,3% y un 5,1%.

GAMESTOP (GME) aprobó una división de acciones de 4 por 1. Si bien las acciones del minorista de videojuegos subieron un 15,1%, en teoría, una división de acciones solo hace que las acciones sean más asequibles para los inversores, pero no cambia los fundamentos de la empresa.

INTEL (INTC) retrasó los planes para comenzar a construir fábricas de chips en Ohio este mes, mientras espera que el Congreso apruebe una legislación que impulse la industria de semiconductores de EE. UU.

META PLATFORMS (META, ex FB) está recortando sus planes de contratación de ingenieros mientras se prepara para una posible recesión. El director ejecutivo de la compañía, Mark Zuckerberg, dijo que se avecina “una de las peores recesiones que hemos visto en la historia reciente”, según Reuters.

Figura 9  
 META PLATFORMS (META): en dólares, acumulado 2022



Fuente: TradingView

MICRON TECHNOLOGY (MU) emitió una guía decepcionante para el cuarto trimestre fiscal y explicó que el debilitamiento de la demanda de los consumidores afectará las ventas de teléfonos inteligentes. La advertencia del fabricante de chips hizo caer otras acciones del rubro, que se encontraban entre las que más cayeron en el S&P 500.

NETFLIX (NFLX) fue perjudicado por Barclays, que redujo su precio objetivo para el servicio de transmisión de USD 275 a USD 170, anticipando una pérdida de suscriptores en el segundo trimestre en medio de una mayor competencia.

NOKIA (NOK) ganó un acuerdo 5G nacional de cinco años con Ice Norway. El acuerdo permitirá actualizar y expandir las redes 5G en Noruega.

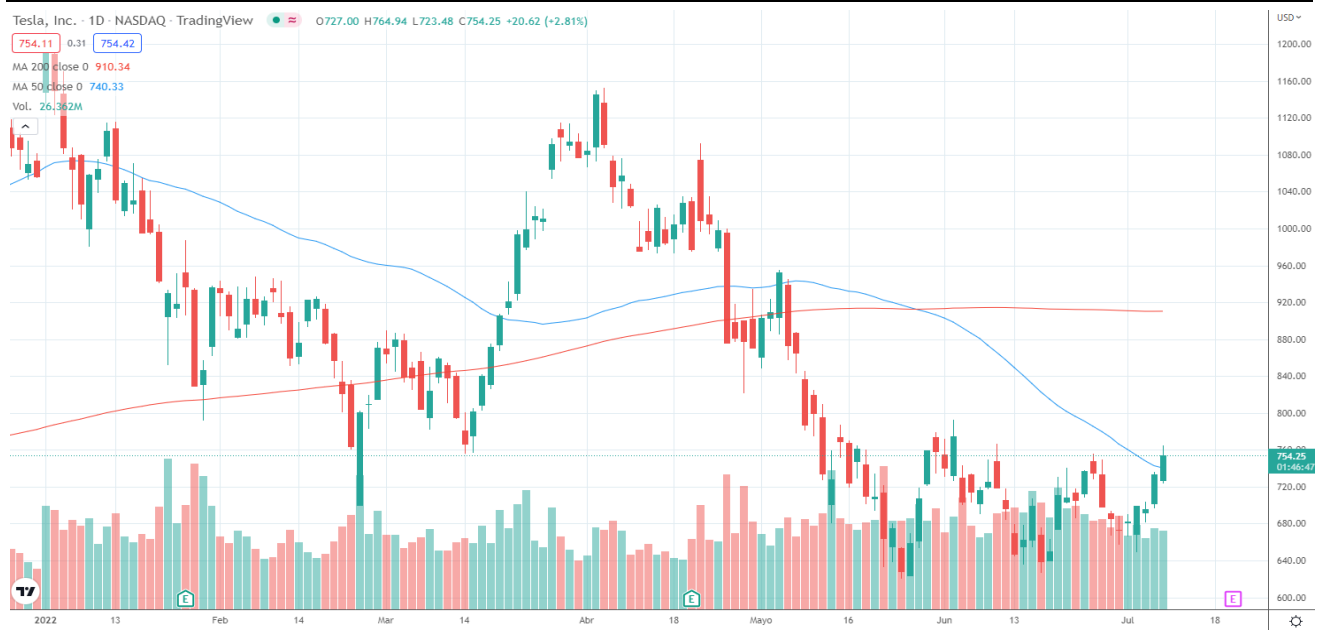
RIVIAN (RIVN) está en camino de entregar 25.000 vehículos este año. En su trimestre más reciente, el fabricante de vehículos eléctricos produjo 4.401 vehículos y entregó 4.467, en línea con las expectativas de la compañía.

SAMSUNG (SSNLF) publicó una guía de ganancias mejor de lo esperado para el segundo trimestre. La guía de ganancias del gigante tecnológico de Corea del Sur se produjo en un contexto de presión sobre las existencias de chips, dadas las interrupciones en la cadena de suministro y la inflación elevada que amenaza la demanda de los consumidores.

STELLANTIS (STLA) podría experimentar una reducción en la producción de autos para 2022, como consecuencia de la escasez mundial de chips. El fabricante de autos produjo alrededor de un 14% menos de vehículos en la primera mitad de este año en comparación con el mismo período del año anterior.

TESLA (TSLA) registró una caída en las entregas en el segundo trimestre, que se contrajeron como consecuencia del confinamiento en Shanghái. La entrega de unidades en el segundo trimestre cayó a 254.695, mientras en el trimestre previo se entregaron 310.048 autos.

Figura 10  
**TESLA (TSLA): en dólares, acumulado 2022**



Fuente: TradingView

VIRGIN GALACTIC HOLDINGS (SPCE) anunció una asociación con la subsidiaria de Boeing, Aurora Flight Sciences, para construir aeronaves adicionales.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son: Grupo Televisa ADR (TV), PriceSmart (PSMT), Greenbrier (GBX), AZZ (AZZ), PepsiCo (PEP), DNB Bank ASA (DNBBY), Delta Air Lines (DAL), Taiwan Semiconductor (TSM), JPMorgan (JPM), Morgan Stanley (MS), First Republic Bank (FRC), UnitedHealth (UNH), Wells Fargo & Co (WFC), BlackRock (BLK), Citigroup (C), U.S. Bancorp (USB), PNC Financial (PNC), Bank of NY Mellon (BK).



## Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

### EE.UU.

La semana pasada se conocieron los índices PMI compuesto, de servicios y no manufacturero para junio, junto con las exportaciones, importaciones y la balanza comercial para mayo. Aumentaron las nóminas no agrícolas y se mantuvo estable la tasa de desempleo para junio.

Esta semana se publicarán el IPC, el balance presupuestario federal, las ventas minoristas para junio, el índice manufacturero Empire State y de producción industrial, y la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan para julio.

### EUROZONA

La semana pasada se dieron a conocer la balanza comercial y la producción industrial de Alemania para mayo, junto con los índices PMI de servicios y compuesto de Alemania, la Eurozona y el Reino Unido para junio, y las ventas minoristas en la Eurozona para mayo.

Esta semana se publicarán los índices ZEW de confianza inversora en Alemania y en la Eurozona para julio, junto con el PIB del Reino Unido, la producción manufacturera y la balanza comercial en la Eurozona y el Reino Unido para mayo, y el IPC de Alemania para junio.

### ASIA

La semana pasada se publicaron los índices PMI del sector servicios de China y Japón para junio, junto con el indicador económico adelantado de Japón para mayo.

Esta semana se publicarán las exportaciones, importaciones y la balanza comercial de China para junio, junto con la producción industrial de China y Japón, el PIB del 2ºT22, las ventas minoristas de China para junio, y el índice de actividad del sector servicios de Japón.

### LATINOAMERICA

En Brasil la producción industrial creció un 0,3% en mayo respecto al mes previo.

En México ingresaron USD 5.172 M en remesas en mayo, la cifra mensual más alta desde 1995. La inflación se aceleró más de lo esperado a su mayor nivel desde enero 2001: 7,99% YoY luego del 1,19% en junio.

En Colombia los precios al consumidor habrían aumentado un 0,54% en junio, inferior al 0,84% que marcó en mayo, la más alta para un mes en los últimos 18 años. Cayó un 10% la producción de café en junio.

En Chile la economía creció más de lo estimado, alcanzando el 6,4% en mayo (se esperaba 5,2%).

En Venezuela se da la reanudación de envíos a Europa tras dos años impulsaron las exportaciones petroleras en un 61% el mes pasado, según data de la estatal PDVSA.

## 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.