

Semana errática, de menor a mayor para las bolsas mundiales. La recuperación de los bonos en pesos siguió, y la caída en dólares también.

En Argentina se dio a conocer la mayor aceleración en la inflación interanual minorista en décadas (5,1% MoM y 64% YoY). La AFIP aumentará la percepción del dólar turista del 35% al 45%, lo que provocó una reversión en la pausa que había hecho el dólar CCL con una suba adicional del +1% hasta ARS 301, marcando una brecha con la cotización del tipo de cambio mayorista de 135%. Luego de la renuncia del ministro de economía, su remplazante Silvina Batakis intentó llevar calma a los mercados, logrando normalizar parcialmente la curva de bonos en pesos, aunque con un nivel de tasas muy superior al que se observaba un mes atrás. Pero los bonos en dólares continuaron con su tendencia bajista y el riesgo país cerró en 2770 puntos básicos (+5%). Los inversores internacionales ven en Argentina como a un país que volverá a entrar en default. Se dio la renuncia del titular de la CNV, Adrián Cosentino, y se designó a Sebastián Negri. Se temen más controles sobre los dólares financieros. La recuperación en el precio de los bonos en pesos con CER continuó, en parte por las definiciones de Batakis y porque superó su primer test del mercado de deuda en pesos, debido a que el Tesoro captó más de lo previsto originalmente. Lo más importante será cubrir el vencimiento del 29 de julio cuando caducan las Ledes S29L2 y las Lecer X29L2. El S&P Merval tuvo una caída semanal no solo en pesos sino en dólares, a pesar del rebote del día viernes. La CNV autorizó 16 nuevos Cedears en el mercado local. Algunas de las ventajas de esta herramienta bursátil es que diversifica, replica perfectamente los cambios en el valor del dólar contado con liquidación, sin necesidad de contar con una cuenta bancaria en el extranjero, y requiere un bajo monto para ingresar en ellas.

Ha sido una semana errática, de menor a mayor: con el fuerte repunte del viernes, las acciones norteamericanas se recuperaron de las pérdidas registradas a principios de la semana. El Dow Jones cerró +0,29%, el S&P +0,1% y el Nasdaq +0,26%. Los inversores asimilaban los resultados de las ganancias bancarias (en especial el buen balance de Citigroup) y significativas ventas minoristas para junio, aliviando algunas preocupaciones de que la Reserva Federal pueda subir agresivamente las tasas para controlar la inflación el día 27 (miércoles de la semana que viene). La lista de indicadores de recesión se está ampliando: la curva de tasas de los bonos del Tesoro se ha invertido y los datos de servicios y PMI manufactureros están cayendo, al igual que la confianza del consumidor y el sentimiento de los CEOs. Otra mala noticia la dio el IPC, que aumentó 9,1% YoY en junio, quedando por encima del 8,8% esperado por el mercado y alejado del 8,6% registrado de mayo. Si bien la inflación subyacente cayó por debajo del 6% por primera vez desde enero, el dato núcleo subió más de lo esperado (0,7% MoM). El mercado pondera una mayor probabilidad de recesión generada por subas de tasas de la Reserva Federal. La mayor fortaleza del dólar hizo que el petróleo WTI cerró con fuertes bajas, al igual que el oro (quinta pérdida semanal consecutiva) y la soja. Analizamos en este reporte los resultados destacados de empresas del S&P 500.

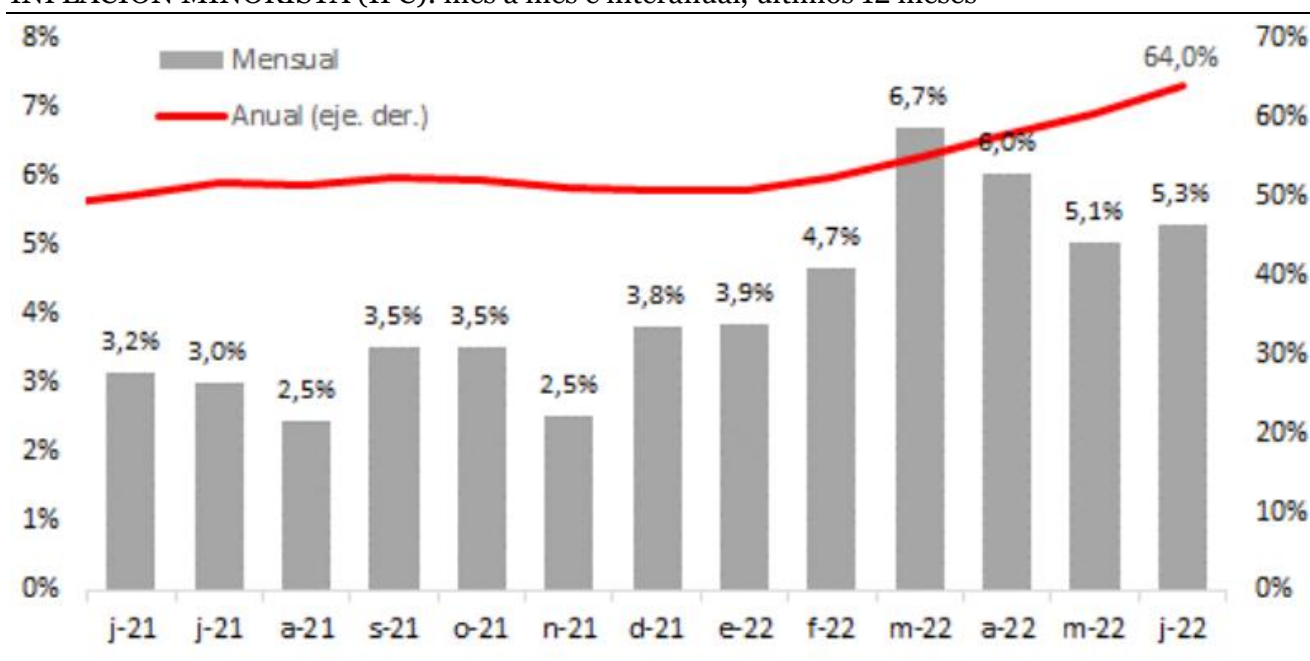
Mercado local: Macroeconomía

La mayor aceleración en la inflación interanual minorista en décadas

Se dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC-INDEC) correspondiente al mes de junio. La inflación mensual fue de 5,3%, que se ubicó por encima del registro de mayo que había sido de 5,1% y se encuentra dentro de los parámetros esperados por el mercado a través del REM-BCRA en 5,2%. Con este dato, la inflación acumuló un 64% en los últimos doce meses y 36,2% en lo que va del año. El rubro más relevante de la canasta del IPC por su peso, Alimentos y bebidas, registró un aumento de 4,6% mensual. En este contexto, la inflación núcleo (que representa el 70% del IPC) registró un alza del 5,1% mensual, desacelerando desde el 5,2% previo y se ubica en 66,4% en términos anualizados. En tanto, los precios regulados, crecieron 5,3% mensual mientras que los precios estacionales aumentaron 6,6%.

Figura 1

INFLACION MINORISTA (IPC): mes a mes e interanual, últimos 12 meses



Fuente: TradingView

De acuerdo a privados, el Índice de Condiciones Financieras (ICF) empeoró 7,5 puntos en junio pasando de -106,2 a -113,7, merced a un deterioro de las condiciones financieras argentinas y una mejora muy marginal de las condiciones financieras internacionales.

De acuerdo al BCRA, en junio, los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado, habrían registrado una expansión mensual en términos reales (+1,5% MoM), y de esta manera, todavía se sostienen en torno a los registros máximos de las últimas décadas. En tanto, los depósitos del sector privado registraron un incremento promedio mensual de USD 199 M (+1,3% MoM) durante junio. Así, **el saldo promedio mensual de los depósitos del sector privado se ubicó en USD 15.585 M en junio, aunque se sabe que en el mes de julio actual comenzó una caída.** Por otro lado, el agregado monetario amplio (M3 privado) a precios constantes habría registrado en junio una suba de 1,1% MoM, rompiendo la racha de dos meses consecutivos de caída. En la comparación interanual este agregado habría experimentado una ligera suba de 0,6%.

Según Red Link, la adopción de billeteras virtuales registró en mayo un incremento de 193,5% YoY y de 18,4% MoM, alcanzando un nuevo récord de usuarios (9,9 millones). En total, el uso de dinero electrónico en Link superó en mayo 2022 los ARS 2 billones, un aumento nominal del 6,7% en mayo y 91,7% en los últimos doce meses, por encima de la inflación de esos períodos.

El Índice de Expectativas Industriales (IEI de la UADE) que describe las perspectivas de la industria manufacturera argentina para los próximos tres meses, registró una suba en junio de 13,1% y se ubicó en 61,2 puntos.

La venta de autos usados alcanzó en junio las 133.930 unidades, una caída del 5,8% comparado con igual mes de 2021 cuando se vendieron 142.150 unidades, según la Cámara del Comercio Automotor (CCA). Asimismo, si se compara con mayo de 2022, registró una baja de 3,34%.

El índice que mide el consumo de servicios públicos registró un aumento de 9,5% YoY en abril de 2022, siendo la decimotercera suba interanual consecutiva luego de romper una racha de 33 meses de continua contracción interanual (Indec). En relación con el mes de marzo de 2022, la serie sin estacionalidad del índice registra una suba en su nivel de 1,8% MoM.

La AFIP informó que aumentará la percepción a cuenta del impuesto a las Ganancias y Bienes Personales estipulada en la ley 27.541 de Solidaridad Social para operaciones destinadas al consumo de dólares para viajes y gastos en el exterior, cuya alícuota pasará del 35% al 45%. Esta medida no afectará a las divisas que se compren para atesoramiento (dólar solidario). Las adecuaciones en la percepción entran en vigencia hoy 14 de julio.

La utilización de la capacidad instalada en la industria alcanzó durante mayo de 2022 el 68,4%, 6,9 puntos porcentuales por encima del mismo mes de 2021, cuando fue del 61,5%, según el INDEC. En ese sentido, los sectores que mostraron mejor performance fueron: Industrias metálicas básicas (85,8%), Productos minerales no metálicos (81,4%), Refinación de Petróleo (81,3%), Papel y cartón (78,0%) y Sustancias y productos químicos (74,3%).

Los valores anualizados del valor agregado bruto (VAB) para el 1ºT22 reflejan una participación de 46,9% para la remuneración del trabajo asalariado, 14,7% para el ingreso mixto bruto, -2,7% en los otros impuestos netos de subsidios a la producción y 41,1% para el excedente de explotación bruto. Sin considerar al sector público, las participaciones relativas son 38,2%, 17,1%, -3,1% y 47,8%, respectivamente. La remuneración al trabajo asalariado ascendió de 6,2 puntos p.p. respecto al mismo período de 2021.

De acuerdo a la UADE, el Costo de Producción disminuyó en mayo 0,51% en términos reales, 6,36% en pesos corrientes y un 2,75% en dólares con respecto al mes anterior. En ese sentido, el Costo de Producción si se lo ajusta por precios, subió 2,47% YoY, el ICAP en pesos corrientes subió 58,14% YoY y el ICAP en dólares aumentó el 27,85% en forma interanual.

El empleo registrado se incrementó +3,2% YoY en abril de 2022, representando una ganancia de 305.700 puestos de trabajo en los últimos 12 meses, la mayor parte de los mismos en el sector privado.

Para esta semana se aguarda la publicación hoy lunes del Indices de Patentamientos del segundo trimestre, mañana el índice del costo de la construcción de junio y sistema de índices de precios mayoristas de junio, el miércoles el intercambio comercial argentino de junio, el estimador mensual de actividad económica de mayo y el índice líder de junio de la UTDT. El jueves serpa el turno de la encuesta de ocupación hotelera de mayo y valorización mensual de la canasta básica alimentaria y de la canasta básica total de junio.

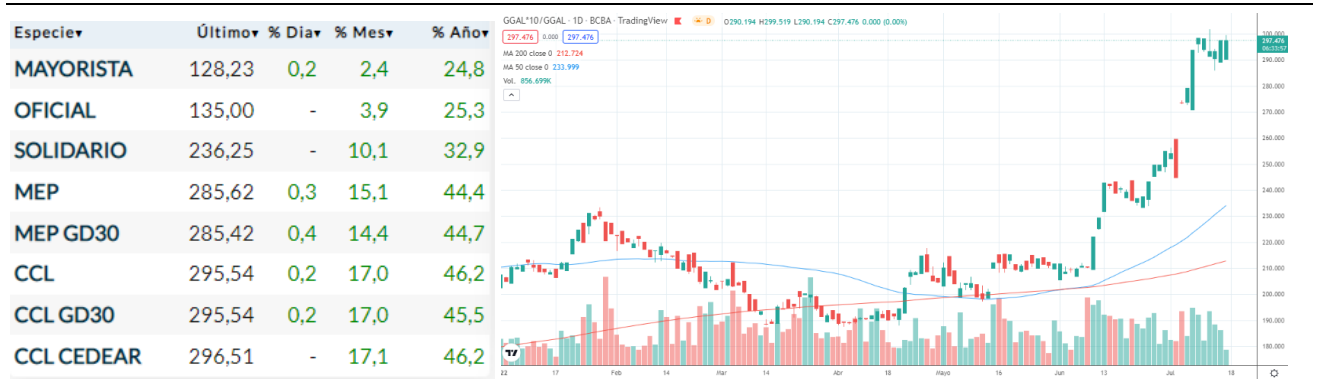
El CCL terminó sostenido por la mayor percepción en el dólar turista

El tipo de cambio mayorista cerró la semana con una suba del +1,8% y se ubicó en los ARS 128,25

El dólar contado con liquidación (implícito) -calculado con la acción de Grupo Financiero Galicia- terminó la semana sostenido, con una suba adicional del +1% hasta ARS 301, marcando una brecha con la cotización del tipo de cambio mayorista de 135,1%. A inicios de la semana había testeado un valor mínimo en torno a ARS 293. El dólar MEP (o Bolsa) cayó ligeramente en las últimas cinco ruedas ARS 289 dejando un spread con la divisa que opera en el MULC de 125,6%.

La AFIP informó que aumentará la percepción a cuenta del impuesto a las Ganancias y Bienes Personales estipulada en la ley 27.541 de Solidaridad Social para operaciones destinadas al consumo de dólares para viajes y gastos en el exterior, cuya alícuota pasará del 35% al 45%. Esta medida no afectará a las divisas que se compran para atesoramiento (dólar solidario). Las adecuaciones en la percepción entraron en vigencia el jueves 14 de julio.

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



Fuente: Rava y TradingView

Además, el Directorio del BCRA dispuso reducir de 180 a 60 días el plazo para el acceso al mercado de cambios destinadas a la importación de bienes y servicios asociados con el sector productivo. Esta medida beneficia a la actividad energética, la producción de fertilizantes y fitosanitarios, los insumos destinados a elaborar productos para la exportación y la industria automotriz.

También decidió utilizar para el diseño de la política monetaria y financiera un corredor de tasas de interés conformado por la tasa de las Letras del Tesoro de corto plazo, de las Leliq a 28 días y de pases a 1 día. En este nuevo corredor se establecerá que la tasa de pases del BCRA funcione como el límite inferior y la tasa de las Letras sea el límite superior. Esta decisión se inscribe en una estrategia para llegar a contar con tasas de interés positiva en términos reales.

Mercado local: Renta Fija

Nuevas bajas de los bonos en dólares

Luego de la renuncia del ministro de economía, su remplazante Silvina Batakis intentó llevar calma a los mercados, logrando al menos la estabilidad de los dólares implícitos luego de una suba del 15% en la semana previa, posterior al recambio de Ministro. Además, la buena noticia es que el BCRA, a fuerza de fuertes intervenciones en el mercado de deuda en pesos, logró normalizar dicha curva, aunque con un nivel de tasas muy superior al que se observaba un mes atrás. Además de comprometerse a seguir interviniendo en ese mercado, el BCRA ofrece ahora a los bancos una opción para comprarles instrumentos de deuda que venzan en la actual administración.

Pero los bonos en dólares continuaron en la semana con su tendencia bajista y el riesgo país cerró en 2770 puntos básicos (+5%).

Bajo ley local, el AL29 perdió 3,1%, el AL30 -4,1%, el AL35 -3,2%, el AE38 -3,6%, y el AL41 -6,7%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 bajó 4,2%, el GD30 -3%, el GD35 -8,7%, el GD38 -14,5%, el GD41 -6,8% y el GD46 subió 2,5%.

Figura 8

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

Especie Ticker	Fecha	Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 15-jul-2022	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1.000	19.00	-3.1	-17.4	-45.4
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0.125	17.76	-4.1	-18.5	-45.7
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	0.125	18.00	-3.2	-17.2	-43.7
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	0.125	22.75	-3.6	-14.2	-39.3
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	0.125	22.30	-6.7	-18.3	-38.9
Global 2029	GD29	09/07/2029	1.000	20.70	-4.2	-11.2	-46.9
Global 2030	GD30	09/07/2030	0.125	20.36	-3.0	-16.5	-43.9
Global 2035	GD35	09/07/2035	0.125	19.40	-8.7	-16.4	-43.8
Global 2038	GD38	09/01/2038	0.125	26.50	-14.5	-9.2	-33.8
Global 2041	GD41	09/07/2041	0.125	23.85	-6.8	-16.3	-37.2
Global 2046	GD46	09/07/2046	0.125	20.50	2.5	-10.9	-41.1

Fuente: IAMC en base a ByMA

Si comparamos el valor de los títulos argentinos con los del resto del mundo, los inversores internacionales ven en Argentina como a un país que volverá a entrar en default.

Figura 8
 GD35D: acumulado 2022, precios en dólares de ByMA



Fuente: TradingView

Los primeros anuncios de Silvina Batakis

La semana comenzó con anuncios de la ministra Silvina Batakis de medidas económicas, previo a la apertura de los mercados locales.

- La primera buena señal que dio fue que se mantendrán las metas fiscales acordadas con el FMI en el acuerdo firmado en marzo pasado, además de otras medidas para contener la inflación y controlar el gasto público. Pero el mercado duda sobre cómo se aplicarán en el corto plazo las medidas anunciadas, aunque ayudan a evitar que se profundicen los problemas actuales.
- Asimismo, dijo que las cuotas presupuestarias mensuales van a estar solamente acordes a la proyección de caja real y no se gastará más de lo que hay. También se creará un comité asesor de deuda soberana en pesos. Habrá modificaciones sobre la ley de administración financiera. Todos los ministerios y empresas del Estado tendrán que trabajar en la eficiencia en sus gastos. Un sistema de cuentas únicas para que todas las erogaciones en efectivo salgan de una caja central.
- Se respetará el cronograma de emisiones de deuda fijado desde comienzos de año. La idea es tener tasas reales positivas.
- En cuanto al tipo de cambio multilateral, la ministra dijo que el mismo está en equilibrio y que no ve movimientos especulativos.
- En lo referente a energía, se sostiene la segmentación de tarifas, y a partir de hoy está lista la implementación de tal segmentación para los distintos tipos de población.
- Y por último, se va a reglamentar el tribunal de Defensa de la Competencia para arbitrar y controlar los aumentos de precios desmedidos

Se dio la renuncia del titular de la CNV, Adrián Cosentino, y se designó a Sebastián Negri. **Se temen más controles sobre los dólares financieros.**

La recuperación en el precio de los bonos en pesos con CER continuó

Los bonos en pesos se manifestaron con ganancias durante la semana, impulsados por compras de oportunidad y en parte por compras oficiales (BCRA y ANSeS) para tratar de sostener los precios.

Figura 8
BONOS EN PESOS: datos técnicos y variaciones porcentuales

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón (%)	Precio al 15-jul-22	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
BONOS LIGADOS AL CER							
Boncer 2022	T2X2	20/09/2022	1.300	250.25	3.1	5.1	37.5
Boncer 2023	TC23	06/03/2023	4.000	610.10	6.1	9.2	32.6
Boncer 2023	TX23	25/03/2023	1.400	259.55	7.3	10.2	36.6
PR13	PR13	15/03/2024	2.000	764.90	-3.5	5.3	4.4
Boncer 2024	TX24	25/03/2024	1.500	227.65	6.9	14.3	22.2
Boncer 2025	TC25	27/04/2025	4.000	525.00	7.8	6.1	24.1
Boncer 2026	TX26	09/11/2026	2.000	185.55	8.6	30.0	19.5
Boncer 2028	TX28	09/11/2028	2.250	178.00	10.6	29.5	14.5
Discount	DICP	31/12/2033	5.830	3,970.00	12.8	20.0	20.3
Par	PARP	31/12/2038	1.770	1,800.00	13.2	22.3	20.0
BONOS A TASA BADLAR							
Cons 8°	PR15	04/10/2022	34.070	22.95	0.4	-39.8	-50.3
CABA 2024	BDC24	29/03/2024	37.352	106.20	1.1	6.5	12.2
PBA25 B+375	PBA25	12/04/2025	37.854	92.30	3.3	-6.3	-5.2
CABA 2028	BDC28	22/02/2028	37.834	107.50	2.5	10.8	18.1
BONOS A TASA FIJA							
Bono 2023	TO23	17/10/2023	15.000	64.00	5.3	3.2	-2.4
Bono 2026	TO26	17/10/2026	15.500	35.30	7.0	7.0	-16.2

Fuente: IAMC y BYMA

La ministra Batakis pasó su primer test del mercado de deuda en pesos, debido a que el Tesoro captó más de lo previsto originalmente. El Tesoro afrontaba vencimientos en la semana que ascendían a ARS 8.800 M, y además abrió la posibilidad de canjear el resto de los compromisos del mes (Ledes S29L2 y Lecer X29L2) por ARS 475.000 M adicionales. En la licitación del miércoles pasado el Tesoro obtuvo financiamiento neto por ARS 113.800 millones por encima de lo que vencía. Del total de financiamiento obtenido, el 92% estuvo representado por instrumentos a tasa fija, recordando que hubo ARS 36.200 M efectivos en concepto de Bote 27 integrable contra encajes de los bancos. Por el lado del instrumento dólar linked, se colocaron ARS 9.300 M.

- Se colocaron nuevas LELITES para Fondos Comunes de Inversión con vencimiento el 11 de agosto, por un monto nominal mínimo de ARS 17.325 M, a un precio de ARS 963,82 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 50,75%.
- Se reabrió la emisión de las LEDES S31O2 por un monto nominal adjudicado de ARS 71.742 M, a un precio de ARS 841,91 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 63,46%.

- También, se reabrió la emisión del Bono del Tesoro en pesos con vencimiento el 23 de mayo de 2027 (TY27P), por un monto nominal mínimo de ARS 35.785 M, a un precio de ARS 1.010,90 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 46,25%. El nuevo monto en circulación es de ARS 501.837 M.
- Y se emitió un nuevo Bono del Tesoro dolar linked con vencimiento el 31 de julio de 2023 (T2V3), por un monto nominal mínimo de USD 75 M (equivalente a ARS 9.334 M), a un precio de USD 979,55 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 2%.

Se recibieron ofertas de LEDES S29L2 por un valor nominal de ARS 110.618 M y de LECER X29L2 por ARS 50.036 M, para entregar nuevas LEDES S28F3 por un valor nominal adjudicado de ARS 134.136 M y LEDES S28A3 por un valor nominal adjudicado de ARS 149.019 M. En la segunda vuelta, el Tesoro logró captar unos ARS 12.887 M en efectivo, y permitió aumentar el fondeo extra de la primera vuelta de la licitación. Se reabrió la emisión de las LEDES S31O2 por un monto nominal adjudicado de ARS 15.307 M, a un precio de ARS 841,91 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de 63,46%. El nuevo monto en circulación es de ARS 190.000 M. Lo más importante será cubrir el vencimiento del 29 de julio cuando caducan las Ledes S29L2 y las Lecer X29L2. El financiamiento extra obtenido en la licitación de la semana, más los pesos provenientes del canje último, permitirá aliviar el vencimiento a afrontar a fines de mes. Mirando más hacia adelante aún, el mes con mayor carga de vencimientos será septiembre, donde vencen unos ARS 1.060 Bn. Otro mes similar será marzo de 2023 con vencimientos por ARS 941 Bn, y agosto del año próximo con vencimientos por ARS 961 Bn. Pero el resto de los meses, por lo menos hasta abril de 2023, no dejarán de ser irrelevantes pero tendrán montos muy inferiores (sin tomar en cuenta el rollover).

Figura 8
LETRAS DEL TESORO: precios en ARS en BYMA

Especie/Ticker	Fecha emisión	Vencimiento	Precio	TIR (%)	TIR+CER (%)	Duration
LEDESS29L2	31-ene-22	29-jul-22	98.80	49.27%		7
LEDESS31G2	28-feb-22	31-ago-22	94.50	59.88%		28
LEDESS30S2	31-mar-22	30-sep-22	90.10	67.23%		44
LEDESS31O2	23-may-22	31-oct-22	85.20	74.50%		60
LEDESS30N2	16-jun-22	30-nov-22	82.00	71.01%		79
LECERX29L2	5-ago-21	29-jul-22	157.10	-10.89%	49.21%	12
LECERX16G2	30-nov-21	16-ago-22	141.00	-10.02%	50.08%	32
LECERX21O2	31-dic-21	21-oct-22	139.00	-10.65%	49.45%	106
LECERX23N2	30-jun-22	23-nov-22	102.50	1.20%	61.30%	133
LECERX16D2	15-mar-22	16-dic-22	128.70	-6.36%	53.74%	161
LECERX20E3	31-ene-22	20-ene-23	132.00	-0.77%	59.33%	187
LECERX17F3	2-mar-22	17-feb-23	128.00	-1.16%	58.94%	217
LECERX21A3	31-mar-22	21-abr-23	122.25	-0.24%	59.86%	278
LECERX19Y3	29-abr-22	19-may-23	117.00	0.07%	60.17%	305

Fuente: IAMC y ByMA

Noticias de Obligaciones Negociables de empresas domésticas

PAMPA ENERGÍA colocó ONs Clase XI en pesos a 18 meses de plazo (vencimiento el 15 de enero de 2024), a tasa Badlar más un margen de corte de 0%, por un monto nominal de ARS 12.690,67 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 25.813,81 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La plaza de las ONs Clase X en pesos a 12 meses y de la ON Clase XII en pesos a 9 meses, resultaron desiertas.

Esta es su ON en dólares 7,375% 2023 (PTSTO)

Figura 8

PAMPA ENERGÍA (7,375% 2023 (PTSTO): en pesos, ByMA, acumulado 2022



Fuente: TradingView

AGROEMPRESA COLÓN colocará ONs Serie VI Clase I a tasa Badlar a 24 meses de plazo a tasa Badlar más un margen de corte a licitar, y ONs Serie VI Clase II en dólares pagaderas en pesos (dollar linked) a 24 meses a tasa fija, por un monto nominal equivalente en conjunto de hasta ARS 570 M. Ambas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán 33% al mes 12, 33% al mes 18 y un 34% al vencimiento. La subasta se realizará el jueves 14 de julio de 10 a 16 horas, mientras que la liquidación será el 19 de julio.

PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA (PCR) colocó ONs Clase I en pesos a 12 meses de plazo, a tasa Badlar más un margen de corte de 0%, por un monto nominal adjudicado de ARS 1.704,91 M. También colocó ONs Clase J a 18 meses de plazo y a tasa Badlar con un margen de corte de 0%, por un monto nominal adjudicado de ARS 4.295,09 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

Finalizó el viernes el canje de ONs PAN AMERICAN ENERGY (PAE) con cupón 5% y vencimiento el 15 de noviembre de 2023, por nuevas ONs con cupón de 7,25% y vencimiento el 21 de julio de 2025 por un monto de USD 120 M. Recordemos que las nuevas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La contraprestación será de VN USD 1.000 de nuevas ONs 2025 por cada VN USD 1.000 de ONs 2023.

Mercado local: Renta Variable

S&P Merval: nuevas alternativas para apostar a otras empresas extranjeras

A pesar del rebote del día viernes, el S&P Merval tuvo una caída semanal no solo en pesos sino en dólares. En pesos cerró en los 104.222 pesos:

Figura 8

S&P MERVAL: en pesos, 12 meses



Fuente: TradingView

La CNV autorizó 16 nuevos Cedears en el mercado local: Ford, Uber, Roblox, United Airlines, Airbnb, Bitfarms, Hut, Satellogic, Micron Technology, Occidental Petroleum, Upstart, Palo Alto, The Mosaic, Microstrategy, Silvergate y Jumia. En junio pasado ya se habían sumado otras 12 Cedears.

Algunas de las ventajas de esta herramienta bursátil es que diversifica y replica perfectamente los cambios en el valor del dólar contado con liquidación, sin necesidad de contar con una cuenta bancaria en el extranjero, y requiere un bajo monto para ingresar en ellas.

En el rubro de activos digitales y blockchain, se suman Microstrategy, Silvergate Capital Corporation, Bitfarms y Hut 8 Mining Corp.

Satellogic es la firma uruguaya que desarrolla nanosatélites, y que fue creada en 2010 por el argentino Emiliano Kargieman.

The Mosaic es una empresa que se dedica al potasio y sus derivados. Está enfocada al sector de la agricultura, tiene ventas grandes en Brasil y vende proteínas animales. Es un jugador importante y como compañía es muy interesante, pese a que no paga muchos dividendos (apenas 1,3%), pero tiene un historial de ganancias y ventas en aumentos en los últimos años y meses. La tasa de rentabilidad neta de dicha firma escaló al 30% en el último trimestre.

Occidental Petroleum es una de las empresas que fue comprada recientemente por Warren Buffett, y que se dedica a la producción de petróleo y, sobre todo, de gas natural. También tiene desarrollo de petroquímica. Es un jugador mixto de Houston, que es el corazón petrolero de EE.UU. Aunque no paga tantos dividendos como otras petroleras, ya que son menos del 1%. En 2021 volvió a ser rentable y tuvo facturación record. En los últimos trimestres se mostró muy saludable, creció muchísimo la ganancia.

Bioceres (BIOX) cayó fuertemente por el fallo que prohíbe el trigo transgénico en la provincia de Buenos Aires. De esta forma la justicia hizo lugar a una medida cautelar solicitada por productores agroecológicos.

Figura 8
 BIOCERES (BIOX): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

Un Cedear para tener en cuenta: Tesla (TSLA)

El Cedear de Tesla (TSLA) presenta una interesante oportunidad. La empresa ya es rentable desde 2020, y crece saludablemente en facturación y resultado neto. Insume mucho cash por sus inversiones pero este año le va a sobrar mucho cash porque operativamente ya tienen las 4 plantas produciendo. El constante incremento de las ventas de la compañía y su mayor participación en el mercado automotor a nivel mundial (gracias al aumento de su producción) le permitieron dejar de registrar pérdidas desde el año 2020. Se sostienen las expectativas de mayores ingresos y ganancias a futuro, por lo que también mejora la situación financiera y patrimonial de la empresa (posee deuda neta negativa), aunque su cotización ha estado duramente golpeada este año dada la falta de momentum para el sector (por desaceleración del crecimiento en países desarrollados y suba de tasas), considerándola un mix de empresa de consumo y tecnológica.

Figura 8
TESLA (TSLA): en dólares, acumulado 2022



Fuente: TradingView

Tomando como muestra algunas de las empresas del sector automotriz eléctrico más importantes a nivel global, se constata que hasta la fecha pocas empresas obtuvieron ganancias, únicamente Tesla, BYD y NIU Technologies. **Pero sus múltiplos de valuación continúan siendo altos.** Y un aumento muy marcado en las tasas de interés globales puede afectar aún más al precio de la acción. Además, en caso que los resultados corporativos no puedan convalidar las expectativas positivas, el precio de la acción podría enfrentarse a nuevas correcciones, que se suman a la reciente toma de ganancias.

Las perspectivas operativas para 2022 y 2023 lucen buenas por la sólida demanda global de autos eléctricos que le permitió seguir quebrando niveles récord de ventas y fabricación durante el principio de este año. Según el consenso de mercado, el margen neto se incrementaría a 12% en 2022, aumentando desde el 10,5% registrado en 2021. Para 2023 se estima un incremento de los ingresos en dólares de +27%, junto con un aumento del resultado neto a USD 12.694 M.

Mercados Internacionales

Semana errática, de menor a mayor para las bolsas mundiales

Se dio una semana errática, de menor a mayor: con el fuerte repunte del viernes, las acciones norteamericanas se recuperaron de las pérdidas registradas a principios de la semana. El Dow Jones cerró +0,29%, el S&P +0,1% y el Nasdaq +0,26%.

Figura 3
 S&P 500: acumulado 2022



Fuente: TradingView

Los inversores asimilaron los resultados de las ganancias bancarias (en especial de Citigroup) y significativas ventas minoristas para junio, aliviando algunas preocupaciones de que la Reserva Federal (Fed) pueda subir agresivamente las tasas para controlar la alta inflación el día 27 de este mes (miércoles de la semana que viene). **Después de una dura primera mitad de año, los mercados financieros han repuntado para comenzar julio descontando una recesión inminente pero un posible giro de la política monetaria por parte de la Reserva Federal, ya que la lista de indicadores de recesión se está ampliando:** la curva de tasas de los bonos del Tesoro se ha invertido recientemente; los datos de servicios y PMI manufactureros (Purchasing Managers' Index) están cayendo. Además, el consenso de estimaciones de PBI de la Reserva Federal pronostica otra contracción en el segundo trimestre. Afectando a todos los commodities que acusan el impacto de una menor demanda mundial por su desaceleración, el dólar estadounidense ha alcanzado un máximo de 20 años frente a otras divisas. La confianza del consumidor y el sentimiento de los CEOs siguen debilitándose.

Otra mala noticia la dio el IPC, que aumentó 9,1% YoY en junio, quedando por encima del 8,8% esperado por el mercado y alejado del 8,6% registrado de mayo. Ese es el mayor aumento interanual desde diciembre de 1981 y es el cuarto reporte consecutivo en donde los números estuvieron por encima de las proyecciones. Si bien la inflación subyacente cayó por debajo del 6% por primera vez desde enero, las cosas parecen más preocupantes cuando se analizan los detalles: el IPC básico (excluidos los precios de los alimentos y la energía) subió un 5,9% interanual en comparación con la estimación de un aumento anual del 5,7%.

La cifra aumentó 0,7% MoM, que es el aumento más rápido visto durante el último año, y sugiere que el problema de la inflación va mucho más allá de la cadena de suministro y los precios de la energía. La inflación general podría seguir siendo más

lenta para caer, dado que alrededor de un tercio está vinculada a los servicios, donde los aumentos de precios para artículos como el alquiler y la atención sanitaria tienen una probada inercia difícil de contener.

Figura 4

TASA DE INFLACION MINORISTA DE EEUU: variación interanual y comparación con otros países



Fuente: Compound

El mercado pondera una mayor probabilidad de recesión generada por subas de tasas de la Reserva Federal, para frenar la inercia inflacionaria. Lo positivo es que los precios de la energía han empezado a bajar estas últimas dos semanas, pero hay que tener en cuenta que nada ha cambiado sustancialmente en el lado de la oferta. Las emisiones de las reservas estratégicas de petróleo de los países de la OTAN han sido significativas, pero son una solución a corto plazo que podría agotarse en octubre y también podría compensarse con una mayor demanda si los planes de estímulo fiscal de China funcionan para reforzar su economía.

Del lado positivo, las intenciones de gasto de capital de las empresas son sólidas por ahora, los pedidos de bienes duraderos están superando las expectativas y la producción de automóviles tiene un retraso en producción está siendo causado por la falta de suministros de semiconductores más que por una menor demanda.

El petróleo WTI cerró con fuertes bajas, debido a que los inversores se concentran en la perspectiva de un significativo aumento de las tasas de interés en EE.UU. que podría afectar a la demanda global de energía. A esto se le suman los datos económicos de China más débiles desde el 1°T20.

El oro terminó con caídas, registrando su quinta pérdida semanal consecutiva, ya que las expectativas de un aumento de las tasas de interés de la Reserva Federal impulsan al dólar y afectan el atractivo del metal.

La soja marcó pérdidas, debido a que las importaciones de oleaginosas desde China en junio cayeron un 23% respecto al año anterior a 8,25 millones de toneladas, en un contexto de altos precios mundiales y débil demanda.

El dólar DXY subió, alcanzando un máximo en dos décadas, impulsado tanto por las expectativas de un endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal como por los flujos de refugio en medio de los crecientes temores de una recesión. El euro se mantiene ahora muy próximo a la paridad con el dólar estadounidense, ahondado por las preocupaciones que una crisis energética podría llevar a Europa a una recesión.

Si bien la Reserva Federal ha históricamente utilizado el PCE (gasto en consumo personal) como la principal referencia de inflación, los mercados actualmente están poniéndole más peso a los números generales del IPC y es por eso que el mercado está descontando una probabilidad del 67 % de que la Reserva Federal suba 100 puntos básicos en la próxima reunión del 27 de julio (hoy en 1,75%).

Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. más largos retrocedieron, y la inversión de la curva de rendimientos envía señales preocupantes de recesión, tal como podemos observar más abajo que se está dando nuevamente.

Figura 5
 INVERSION DE LA CURVA DE RENDIMIENTOS y TASA DE FED FUNDS: 1985-2022



Fuente: Bloomberg

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

Analicemos los resultados de los bancos. El que más se destacó fue el de CITIGROUP (C), que superó las estimaciones de ganancias: el banco se benefició del aumento de las tasas de interés y los sólidos resultados comerciales. De los cuatro bancos principales que reportaron los resultados del segundo trimestre esta semana, solo Citigroup superó las expectativas de ingresos. El banco registró ingresos de USD 19,64 MM respecto a las expectativas de USD 18,22 MM.

Figura 6
 CITIGROUP (C): en dólares, acumulado 2022



Fuente: TradingView

JPMORGAN CHASE (JPM) reportó USD 0,18 por debajo de las estimaciones con una ganancia trimestral de USD 2,76 por acción. También anunció que suspendía temporalmente la recompra de acciones. El director ejecutivo, Jamie Dimon, dijo que es probable que la inflación, la disminución de la confianza del consumidor y otros factores tengan un efecto negativo en la economía global.

MORGAN STANLEY (MS) elevó la perspectiva de ingresos para el año después que las ventas y las ganancias superaran las expectativas. La compañía reportó ganancias por acción de USD 1,86 sobre ingresos de USD 20.230 M, superando las expectativas de USD 1,57 en EPS sobre USD 13.390 M en ingresos.

WELLS FARGO (WFC) reportó ganancias por acción de USD 0,74, incluido un impacto de USD 0,8 por acción relacionado con deterioros. Los ingresos, por su parte, fueron de USD 17.030 M, frente a una estimación de USD 17.530 M. El CEO espera que las pérdidas crediticias aumentaran en el futuro.

Negativo para AMAZON (AMZN) experimentó un estancamiento en la cantidad de clientes Prime de EE.UU. en la primera mitad del año, posiblemente debido al aumento del precio de la membresía de USD 20 que tuvo lugar en febrero. Amazon tenía 172 M de miembros el 30 de junio, el mismo nivel que hace seis meses, según un informe de Bloomberg.

Positivo para BOEING (BA): informó que sus entregas alcanzaron su nivel mensual más alto desde marzo de 2019. Entregó 51 aviones en junio, con un total de 216 jets durante la primera mitad.

FASTENAL (FAST) informó una disminución de la demanda en su último trimestre. La demanda se mantuvo saludable en general, pero hubo ciertos signos de debilitamiento que surgieron en mayo y junio, según el director ejecutivo, Daniel L. Florness.

GAMESTOP (GME) despidió a su director financiero, Mike Recupero, y está haciendo recortes de personal en todos los departamentos como parte de un plan de recuperación agresivo. El CEO de la empresa, Matt Furlong, explicó que el minorista de videojuegos debe tomar medidas audaces a medida que invierte en su futuro digital.

GAP (GPS) anunció que la directora ejecutiva, Sonia Syngal, dejaría su puesto. Consecuentemente, Wells Fargo rebajó la calificación de las acciones desde "comprar", argumentando que no puede recomendar una acción que enfrenta tantos desafíos dentro de su propia empresa, especialmente cuando los inversores se enfrentan a un contexto económico difícil.

LEVI STRAUSS (LEVI) aumentó su dividendo trimestral luego que las ganancias del segundo trimestre superaran las expectativas. Por su parte, el minorista de ropa reafirmó su guía de ingresos para 2022. Según esta proyección, los ingresos netos aumentarían entre un 11 % y un 13 % en comparación con 2021.

PEPSICO (PEP) elevó la perspectiva de ingresos para el año después de que las ventas y las ganancias superaran las expectativas. La compañía reportó ganancias por acción de USD 1,86 sobre ingresos de USD 20.230 M, superando las expectativas de USD 1,74 en ganancias por acción sobre USD 19.510 M en ingresos.

PRICESMART (PSMT) reportó ganancias que no alcanzaron las expectativas, aunque las ventas estuvieron por encima de lo esperado. La compañía comunicó que está tratando de descargar el exceso de inventario a precios de descuento; cambios en la demanda e las interrupciones en la cadena de suministro impactaron.

TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING (TSM) registró una ganancia récord en el segundo trimestre que disipa los temores sobre los vientos en contra de los semiconductores. El fabricante de chips más grande del mundo reportó ingresos de USD 18.160 M, resultando en un aumento interanual del 43,5%.

TESLA (TSLA) vendió una cantidad récord de vehículos fabricados en China, según un informe de la Asociación de Automóviles de Pasajeros de China. La compañía vendió 78.906 vehículos fabricados en China en junio, en comparación con los 32.165 vehículos de mayo.

TWITTER (TWTR) experimentó una caída después de que Elon Musk abandonara su acuerdo de USD 44.000 M para comprar Twitter. Musk alegó que Twitter no informó la cantidad de robots de spam en la plataforma. Se abre una batalla judicial y Musk también podría enfrentar el pago de una tarifa de ruptura de USD 1 MM.

UNITY SOFTWARE (U) anunció un acuerdo de fusión con la empresa de software de aplicaciones ironSource en una transacción por valor de USD 4.400 M.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son: Bank of America (BAC), IBM (IBM), The Charles Schwab (SCHW), Goldman Sachs (GS), J&J (JNJ), Lockheed Martin (LMT), Netflix (NFLX), Truist Financial Corp (TFC), Halliburton (HAL), Tesla (TSLA), Abbott Labs (ABT), ASML (ASML), Elevance Health (ELV), Crown Castle (CCI), CSX (CSX), Danaher (DHR), AT&T (T), Philip Morris (PM), Union Pacific (UNP), Marsh McLennan (MMC), Intuitive Surgical (ISRG), Newmont Goldcorp (NEM), Capital One Financial (COF), IQVIA Holdings (IQV), Domino's Pizza (DPZ), American Airlines (AAL), Verizon (VZ), American Express (AXP), Schlumberger (SLB), Twitter (TWTR).

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada se conocieron 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.

Esta semana se publicarán los permisos de construcción e inicios de viviendas, las ventas de viviendas usadas para junio, los índices manufacturero de la Fed de Filadelfia, PMI manufacturero, PMI compuesto de S&P Global y PMI de servicios para julio.

EUROZONA

La semana pasada se dieron a conocer 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.

Esta semana se publicarán las ventas minoristas para junio y la tasa de desempleo del Reino Unido para mayo, junto con el IPC en la Eurozona y el Reino Unido para junio, la tasa de interés del BCE y los índices PMI compuesto, PMI manufacturero y PMI de servicios de la Eurozona, Alemania y el Reino Unido para julio.

ASIA

La semana pasada se publicaron 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.

Esta semana se publicarán las exportaciones, importaciones y balanza comercial, junto con la tasa de interés del BoJ, el IPC nacional para junio, y los índices PMI manufacturero y PMI del sector servicios de Japón para julio.

LATINOAMERICA

En Brasil la inflación subió un 0,67% en junio por el peso de los precios de los alimentos y la atención médica.

El gobierno aumentó su previsión de crecimiento económico para 2022 de 1,5% a 2%. Las ventas minoristas subieron 0,1% en mayo, menos de lo esperado, y cayendo 0,2% respecto al mismo mes del año anterior.

El Banco Central de Perú elevó su tasa a 6,0% en su décimo segundo avance consecutivo. Con la nueva alza, la tasa de interés de referencia del banco central se mantiene en su mayor nivel en 13 años.

El Banco Central de Chile elevó la tasa de interés al 9,75%, superando las expectativas de incremento al 9,5%. El gobierno aumentó sus estimaciones de inflación para 2022. Ahora espera un aumento del 11,1%, contra un aumento del 8,9% en la proyección anterior.

Bolivia cerró junio con una inflación de 1,2%, una de las más bajas del mundo. Factores como el tipo de cambio fijo vigente desde 2011 y los diferentes subsidios a combustibles y alimentos básicos de los dos últimos gobiernos explican la menor presión inflacionaria en el país.

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.