

El discurso agresivo de Powell desató una fuerte caída de bolsas el viernes. Merval y bonos recuperan terreno. Massa prepara su viaje a EE.UU. (semana que viene).

Los bonos soberanos en dólares cerraron la semana con ganancias, a la espera del efecto que tendrán las medidas anunciadas semanas atrás por el ministro de Economía Sergio Massa. El nombramiento de Rubinstein ayudó: intentará cumplir con la meta anual de un déficit fiscal de 2,5% para el 2022. Para eso se dio a conocer un recorte presupuestario en varios ministerios por ARS 210.000 M. Presupuesto 2023: incluiría un crecimiento del PIB de 3% a 3,5%, una inflación del 60%, una mejora en el resultado del comercio exterior (producto de menores importaciones de energía) e intentar alcanzar un déficit primario de 1,9% del PIB (formado con el FMI). Massa prepara su viaje a EE.UU. previsto para la semana que viene. Se reunirá con funcionarios y empresas privadas. El riesgo país bajó 5% hasta los 2343 puntos básicos. Las negociaciones del Gobierno con referentes del agro para promover la liquidación de exportaciones siguen siendo un driver de corto plazo. El tipo de cambio implícito CCL terminó la semana con una baja de 2% para ubicarse en ARS 293 y el dólar MEP ARS 283. También las letras y los bonos en pesos tuvieron subas en las últimas cinco ruedas. Hoy lunes se licitan letras por ARS 90.000 M. Envalentonados por la expectativa en torno al viaje de Sergio Massa de esta semana entre otros factores, el S&P Merval finalizó en los 141.459,95 puntos, con una fuerte apreciación del 7,89% en la semana y estirando la suba del año a 69,41% en pesos. Los bancos GGAL y BMA presentaron sus balances, con fuertes caídas interanuales en sus ganancias, no así BBAR y BHIP.

En su discurso anual sobre políticas de Jackson Hole, el presidente de la Fed, Jerome Powell, prometió que el banco central utilizará sus herramientas con fuerza para atacar la inflación, que aún se encuentra cerca de su nivel más alto en más de 40 años. Los comentarios de que se necesitará una política monetaria estricta "durante algún tiempo" antes que la inflación esté bajo control, un hecho que significa un crecimiento más lento, un mercado laboral más débil y "algo de dolor" para los hogares y negocios defraudaron a los mercados por su agresividad. El índice S&P 500 finalizó las últimas cinco ruedas con una caída del 4%. Las probabilidades implícitas de suba de tasas de Fed Funds son elevadas: sería de 75 puntos básicos en septiembre y ya no bajaría de 3,75%-4,00% en 2023. Y eso que el índice PCE de inflación presentó un aumento interanual que se desaceleró mes a mes en julio, y con un dato core de 4,6% YoY. Esta semana se publicarán la Confianza del Consumidor de Conference Board, PMI de Chicago y PMI manufacturero para agosto así como el dato más importante el viernes: la data laboral de agosto.

Mercado local: Macroeconomía

Indicadores económicos publicados

El EMAE de actividad económica registró en junio una suba de 6,4% YoY y de 1,1% MoM. De esta manera, en los primeros seis meses del año, el EMAE acumuló un crecimiento de 6,3% YoY.

Figura 1
 EMAE: variaciones porcentuales, mensual

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

Fuente: Indec

La balanza comercial registró en julio un déficit de -USD 437 M, siendo el segundo mes consecutivo de performance negativa. En total el intercambio comercial alcanzó los USD 15.983 M, compuesto por un 48,6% correspondiente a las exportaciones y 51,4% por las importaciones.

En el mes de julio, el Sector Público Nacional registró un déficit primario de ARS 75.947,3 M contemplando el límite anual para el cómputo de los ingresos provenientes de las rentas de la propiedad vinculadas a las emisiones primarias de títulos públicos equivalente al 0,3% del PBI.

El Índice Líder (IL) registró una caída de 2,40% MoM durante julio, según la UTDT. La serie tendencia-ciclo cae 0,56% MoM. En términos interanuales, el IL crece 3,34% con respecto a julio de 2021 para la serie desestacionalizada y 4,09% para la tendencia-ciclo.

El consumo en supermercados registró una suba de 2,0% YoY en junio de 2022, mientras que en los centros de compra se registró una expansión de +114,2% YoY (ambos registros a precios constantes).

Según la UIA, la actividad industrial registró en junio una suba de +8,3% YoY, en gran parte debido a una menor base de comparación por el impacto de la segunda ola de covid-19 y las restricciones a la circulación de 2021. Por otro lado, según el CEP XXI, la actividad industrial registró un leve descenso de 0,4% MoM en julio luego de tres meses consecutivos de subas, en base a datos de consumo de energía registrados por CAMESA. En términos interanuales, registró un crecimiento de 3,5%.

De acuerdo a la UTDT, el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) en agosto fue de 1,18 puntos, es decir, registró un aumento de 5,9% con relación al mes previo. En términos interanuales el índice disminuyó 36%.

La inflación esperada a nivel nacional para los próximos 12 meses, de acuerdo a la mediana de las respuestas, disminuyó en agosto a 50%. De acuerdo al promedio, las expectativas de inflación a nivel nacional cayeron 1,9 puntos porcentuales (pp) MoM, situándose en 60,6%.

De acuerdo a FUNDELEC, la demanda de eléctrica se incrementó en julio 1,9% YoY al llegar a los 12.639 GWh. En julio, la suba fue de 0,5% en el sector residencial (un 50% de toda la demanda), 5,2% en el comercial, y 0,7% en el industrial.

De acuerdo a la CAME, la producción de las PyMES industriales registró en julio una suba 1,7% YoY, pero con una retracción de 0,9% MoM. Desde el pico registrado en marzo 2022, se observa una marcada reducción de la dinámica de crecimiento de la industria pyme generando cierta preocupación sobre el sostenimiento de esta tendencia.

De acuerdo a la CNV, el financiamiento obtenido a través del mercado de capitales durante julio alcanzó los ARS 183.049 M, registrando una suba de 58% YoY. El financiamiento acumulado durante los primeros siete meses del año fue de ARS 690.202 M, mostrando un incremento de 2% con respecto a igual período del 2021.

De acuerdo a la UTDT, el índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró una suba en agosto de 6,6% MoM. En la comparación interanual, el ICC, muestra una variación acumulada negativa de 6,8%.

La inflación en la Canasta del Profesional Ejecutivo (CPE) fue de 8,6% en julio de 2022 y registró una suba de 69,7% YoY. El costo de la CPE en pesos corrientes se ubica en ARS 743.979. El costo de la CPE en dólares cayó 19,6% contra junio y se ubicó en USD 2.467 (UCEMA).

De acuerdo al BCRA, el ratio de irregularidad del crédito al sector privado se redujo en junio 0,2 p.p. con respecto a mayo y 1,4 p.p. desde julio de 2021 (máximo local del indicador), hasta alcanzar un nivel de 3,2% para el agregado del sistema.

En la agenda de esta semana, el martes se conocerá el informe de la Industria de Maquinaria Agrícola del 2ºT22, y el jueves se publicará el reporte de Complejos Exportadores del 1ºS22.

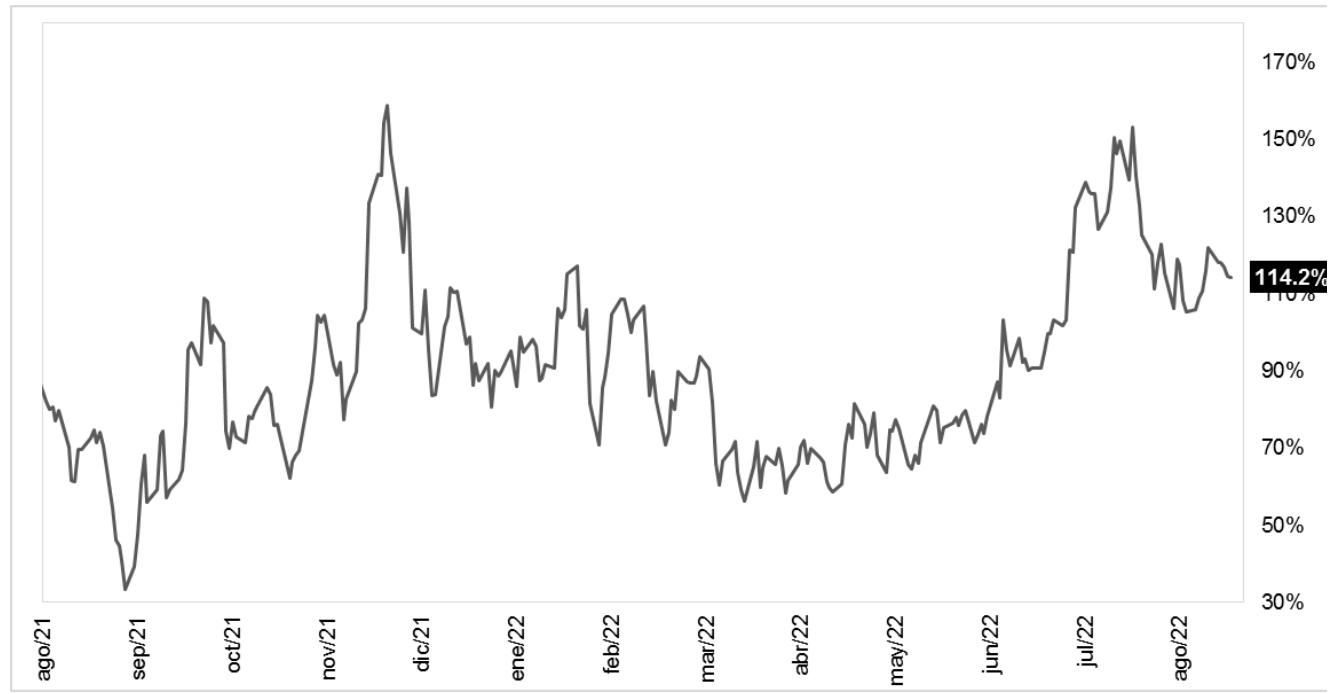
Dólares implícitos a la baja

El tipo de cambio mayorista cerró la semana pasada con un alza de +1,1%, cerrando en ARS 137,70.

El tipo de cambio implícito (CCL calculado con acciones) terminó la semana con una baja de 2% para ubicarse en los ARS 293, es decir una brecha con la cotización del dólar oficial de 114% y el dólar MEP (o Bolsa) de ARS 283 con un *spread* de 106%.

Figura 2

BRECHA CAMBIARIA: CCL vs. mayorista oficial (ByMA), 12 meses



Fuente: Refinitiv

Mercado local: Renta Fija

Bonos en dólares con fuertes rebotes

Los soberanos en dólares cerraron la semana con ganancias, recuperando parte de lo perdido desde la salida de Guzmán como ministro, y a la espera del efecto que tendrán las medidas anunciadas semanas atrás por el ministro de Economía Sergio Massa. El nombramiento de Gabriel Rubinstein ayudó. El AL29 subió 6,2%, el AL30 +6,5%, el AL35 +8,6%, el AE38 +7,5%, y el AL41 +5,4%. De los emitidos bajo ley extranjera, el GD29 ganó 5,7%, el GD30 +7,3%, el GD35 +6,2%, el GD38 +5%, el GD41 perdió 1,7% y el GD46 subió 5,8%. El riesgo país bajó 5% hasta los 2343 puntos básicos. Las negociaciones del Gobierno con referentes del agro para promover la liquidación de exportaciones siguen siendo un driver de corto plazo.

Figura 8

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

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonar 2029	AL29	09/07/2029	1.000	23.25	6.2	-3.4	-33.2
Bonar 2030	AL30	09/07/2030	0.125	22.26	6.5	-3.2	-31.9
Bonar 2035	AL35	09/07/2035	0.125	23.20	8.6	0.9	-27.5
Bonar 2038	AE38	09/01/2038	0.125	27.20	7.5	-2.8	-27.5
Bonar 2041	AL41	09/07/2041	0.125	25.30	5.4	-0.8	-30.7
Global 2029	GD29	09/07/2029	1.000	24.84	5.7	7.1	-36.3
Global 2030	GD30	09/07/2030	0.125	25.17	7.3	1.1	-30.7
Global 2035	GD35	09/07/2035	0.125	24.00	6.2	3.0	-30.4
Global 2038	GD38	09/01/2038	0.125	31.50	5.0	-1.6	-21.3
Global 2041	GD41	09/07/2041	0.125	28.50	-1.7	-0.1	-25.0
Global 2046	GD46	09/07/2046	0.125	25.50	5.8	4.2	-26.7

Fuente: ByMA

Figura 3

AL30D: en dólares, ByMA, acumulado 2022



Fuente: TradingView

El economista Gabriel Rubinstein comenzó su gestión estudiando los números para cumplir con la meta anual de un déficit fiscal de 2,5% para el 2022. Pero el mercado estima que será complicado alcanzar dicha meta, lo que derivaría en la alternativa de pedirle al FMI un waiver en los objetivos para este año.

También fue una buena señal para el mercado el hecho que Massa hiciera un fuerte recorte presupuestario en varios ministerios, en línea con el acuerdo firmado con el FMI para reducir el déficit fiscal por un total de ARS 210.000 M.

Economía estaría confeccionando el Presupuesto 2023: incluiría un crecimiento del PIB de 3% a 3,5%, una inflación del 60% y una mejora en el resultado del comercio exterior (producto de menores importaciones de energía que se esperan para el año próximo). También se estaría trabajando sobre la premisa de continuar con la aplicación del programa con el FMI, que establece un déficit primario de 1,9% del PIB para 2023.

Además, Argentina está estudiando solicitar en octubre un préstamo del FMI para ser destinados a temas ambientales y de energía: hay un límite del 150% de su cuota en el FMI o de 1.000 millones de DEGs (unos USD 1.302 M), lo que sea menor.

El ministro Massa, junto al viceministro Sergio Rubinstein, ya trabajan en el viaje a EE.UU. previsto para la semana que viene (viajarán la semana que viene del 6 de septiembre), con el objetivo de convencer a inversores privados y a funcionarios del FMI que podrán cerrar 2022 con un déficit fiscal primario equivalente al 2,5% del PIB. Entre los meses de agosto y septiembre Economía tiene un margen de ARS 265.472 M para sumar al déficit de este año, y así mantenerse dentro de las metas del Acuerdo de Facilidades Extendidas. En caso de lograrlo, entre octubre y diciembre le quedaría otro margen de ARS 674.000 M.

Massa se encontrará la directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva. También intentará atraer inversiones en sectores de la economía real, con el propósito de generar puestos de trabajo e ingresos fiscales. Mantendrá reuniones de trabajo se destacan las petroleras Chevron, Exxon, Shell y Total, la automotriz Volkswagen, las mineras Rio Tinto y Livent (Litio) y el grupo Amazon, entre otras. Además, mantendrá reuniones de trabajo con el presidente del BID, el Director Gerente del Banco Mundial y con altas autoridades del Departamento del Tesoro. En el Banco Mundial y BID, Massa buscará agilizar los desembolsos de importantes préstamos destinados a infraestructura y proyectos productivos.

Bonos en pesos al alza

Los bonos en pesos tuvieron subas en las últimas cinco ruedas: los soberanos de corta duration subieron en promedio 1%, mientras que los títulos de larga duration ganaron en promedio 0,5%.

Figura 8

BONOS EN PESOS: datos técnicos y variaciones porcentuales

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
BONOS ATADOS AL CER							
Boncer 2022	T2X2	20/09/2022	1.300	268.90	1.5	3.9	47.7
Boncer 2023	TC23	06/03/2023	4.000	656.50	1.5	3.4	42.7
Boncer 2023	TX23	25/03/2023	1.400	280.00	2.3	4.5	47.4
PR13	PR13	15/03/2024	2.000	780.00	-1.0	-1.4	6.4
Boncer 2024	TX24	25/03/2024	1.500	240.75	0.7	5.0	29.3
Boncer 2025	TC25	27/04/2025	4.000	511.00	0.2	1.8	20.8
Boncer 2026	TX26	09/11/2026	2.000	190.00	2.1	4.7	22.4
Boncer 2028	TX28	09/11/2028	2.250	187.50	0.5	6.5	20.6
Discount Canje 2005	DICP	31/12/2033	5.830	4,150.00	0.6	4.5	25.8
Par Canje 2005	PARP	31/12/2038	1.770	1,849.00	-0.3	1.7	23.3
BONOS A TASA BADLAR							
Cons ARS - 8° S	PR15	04/10/2022	34.070	24.10	0.9	3.5	-47.8
CABA Mar. 2024	BDC24	29/03/2024	37.352	110.50	1.3	3.3	16.7
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	37.854	100.00	0.0	9.9	2.7
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	37.834	98.50	-0.5	-9.7	8.2
BONOS A TASA FIJA							
Bono Oct/2023	TO23	17/10/2023	15.000	64.00	-2.3	1.5	-2.4
Bono Dic/2026	TO26	17/10/2026	15.500	28.95	-4.9	-18.5	-31.2

Fuente: IAMC y BYMA

El stock de deuda en pesos incluyendo los dollar linked soberanos en diciembre de 2019 era de ARS 2.828 Bn, pasando a ARS 11.845 Bn a junio de este año y tomando en cuenta la emisión de los Bonos Duales (a pesar que se emitieron en agosto de 2022).

La deuda en pesos no indexada por inflación pasó de diciembre de 2019 de ARS 1.254,8 Bn a ARS 1.089 Bn a junio de 2022. En porcentaje, en 2019 la deuda en pesos no indexada representaba un 44% del total, mientras que en 2020 representó el 24%, en 2021 el 18% y en junio de 2022 el 9%.

Sin embargo, la deuda indexada por CER fue creciendo, pasando de diciembre de 2019 de ARS 1.407 Bn a junio de este año a ARS 7.991 Bn, es decir de un 50% que representaba en 2019 del total fue incrementándose a 70% en 2020, y a 75% en 2021, pero decreciendo a 67% en junio de este año si tomamos en cuenta los Bonos Duales que representan el 17% del total.

Los nuevos Bonos Duales, pagarán el máximo entre dos indicadores: la variación de tipo de cambio oficial (sin cupón), y la variación del CER más un cupón anual, de 2% para los Duales a junio y julio de 2023, y 2,25% para el de septiembre de 2023. Pero en el supuesto caso que la inflación siga creciendo por encima de la tasa de devaluación oficial, los Bonos Duales pagarán CER, y se sumará a la deuda emitida por inflación.

Hoy lunes se licitan nuevas letras

Las LEDES mostraron en la semana una ligera suba de 0,3% en promedio, con los retornos ubicándose en 72,04% en promedio. En tanto, las LECER ganaron en promedio 0,9%, con los rendimientos ubicándose en 77,46% en promedio tomando en cuenta una inflación esperada para los próximos 12 meses de 83,7%) con TIR real (sin inflación) es negativa de 6,24% en promedio.

Figura 8

LETRAS DEL TESORO: precios en ARS en BYMA

Especie Ticker	Emisión	Vencimiento	Precio	TIR real	TIR Nominal	Duration
LEDES S31G2	28-feb-22	31-ago-22	99.70		74.63%	1
LEDES S30S2	31-mar-22	30-sep-22	95.30		73.17%	18
LEDES S31O2	23-may-22	31-oct-22	90.35		80.03%	35
LEDES S30N2	16-jun-22	30-nov-22	85.10		88.37%	49
LEDES S28A3	15-jul-22	28-abr-23	77.51		44.00%	160
LECER X21O2	31-dic-21	21-oct-22	148.41	-18.62	65.08%	98
LECER X23N2	30-jun-22	23-nov-22	113.60	-11.44%	72.26%	106
LECER X16D2	15-mar-22	16-dic-22	136.35	-6.49%	77.21%	117
LECER X20E3	31-ene-22	20-ene-23	142.15	-3.27%	80.43%	149
LECER X17F3	2-mar-22	17-feb-23	137.10	-2.23%	81.47%	176
LECER X21A3	31-mar-22	21-abr-23	131.05	-1.00%	82.70%	237
LECER X19Y3	29-abr-22	19-may-23	125.50	-0.65%	83.05%	265

Fuente: IAMC y ByMA, TIR nominal en base a la expectativa de inflación del último REM del BCRA para los próximos 12 meses

En la primera colocación de deuda en pesos que realizó Sergio Massa como ministro de Economía tuvo un buen resultado, inclusive en el canje donde se lanzaron Bonos Duales para posponer la deuda de agosto, septiembre y octubre de este año a 2023.

Hoy lunes se realizará una nueva licitación de deuda en pesos, a través de la colocación de LELITES, LEDES y LECER por ARS 90.000 M para afrontar el vencimiento de la LEDE S31G2 por ARS 6.171 M. El resto quedará como financiamiento neto para cubrir parte de los vencimientos de septiembre, que alcanzan los ARS 270.000 M (vencen el T2X2 y la LEDE A30S2). El mercado descuenta que se convaliden tasas más altas.

- Se trata de la emisión de una nueva LELITE para Fondos Comunes de Inversión (FCI), con vencimiento el 30 de septiembre, por un monto nominal mínimo de ARS 30.000, a un precio de ARS 956 por cada 1.000 nominales.
- También se emitirá una nueva LEDE con vencimiento el 16 de diciembre (S16D2), por un monto nominal mínimo de ARS 20.000 M, sin precio determinado.
- Se emitirá una nueva LEDE con vencimiento el 31 de enero de 2023 (S31E3), por un monto nominal mínimo de ARS 20.000 M, sin precio determinado.
- Y se emitirá una nueva LECER con vencimiento el 16 de junio de 2023 (X16J3), por un monto nominal mínimo de ARS 20.000 M, sin precio determinado.

ONs de empresas locales

YPF ENERGÍA ELÉCTRICA (LUZ) colocó ONs Clase XI dollar linked a 24 meses (vencimiento el 24 de agosto de 2024), a una tasa fija de 0%, por un monto nominal de USD 15 M. Las ofertas alcanzaron los USD 99,4 M. También se colocaron ONs Clase XII dollar linked a 48 meses de plazo (vencimiento el 29 de agosto de 2026), a una tasa fija de 0%, por un monto nominal de USD 85 M. Las ofertas alcanzaron los USD 186,3 M. Las ONs Clase XI amortizarán al vencimiento (bullet), mientras que las ONs Clase XII pagará el capital en tres cuotas y en pesos al tipo de cambio aplicable: 33,33% a los 36 meses, 33,33% a los 42 meses y el 33,34% a los 48 meses.

AUAR colocará ONs Serie 4 nominadas en dólares y pagaderas en pesos (dollar linked), a 36 meses de plazo y a tasa fija de 0%, por un monto nominal de hasta USD 60,6 M. La integración podrá ser mediante la entrega de ONs Serie 3 a tasa fija de 0% bajo una relación de canje de VN USD 101 de ONs Serie 4 por cada VN USD 100 de ONs Serie 3 entregadas. Las nuevas ONs Serie 4 amortizarán al vencimiento (bullet). El canje finaliza el 2 de septiembre a las 16 horas.

El directorio de BBVA BANCO FRANCÉS aprobó en el marco del Programa Global de ONs por hasta un monto total en circulación de USD 500 M, la emisión y colocación por oferta pública de ONs, en una o más clases y/o series, por un valor nominal que no excederá los ARS 5.000 M, y que será determinado oportunamente por los subdelegados, junto con las demás condiciones de emisión.

Esta es la evolución de la ON de VISTA 3,5% 2024 (VSC3O) para el acumulado 2022

Figura 4
 VISTA 3,5% 2024 (VSC3O): acumulado 2022



Fuente: TradingView

Mercado local: Renta Variable

Los bancos presentaron sus balances

Envalentonados por la expectativa en torno al viaje de Sergio Massa de esta semana entre otros factores, el S&P Merval finalizó en los 141.459,95 puntos, con una fuerte suba del 7,89% en la semana y estirando la suba del año a 69,41% en pesos.

Los bancos presentaron sus balances:

BANCO MACRO (BMA) reportó en el 2ºT22 una ganancia neta de ARS 4.145 M (ARS 4.148 M atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta de ARS 7.572 M del mismo período del año anterior (-41% QoQ, -45% YoY). El resultado por acción en el 2ºT22 fue de ARS 6,50 vs. ARS 10,62 esperado por el consenso de mercado. Afectó a la línea final una mayor pérdida en el resultado por posición monetaria neta, que pasó de -ARS 22.231 M en el 2ºT21 a -ARS 38.197 M en el 2ºT22. El beneficio del trimestre representó un ROE anualizado de 7,1% promedio y un ROA de 1,7% promedio. El ingreso operativo neto del 2ºT22 de ARS 81.283 M (+8% QoQ, +26% YoY). El resultado operativo del 2ºT22 fue de ARS 44.454 M (+4% QoQ, +39% YoY).

Figura 8
BANCO MACRO (BMA): en pesos, acumulado 2022



Fuente: TradingView

GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó una ganancia neta en el 2ºT22 de ARS 5.119 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 14.568 M (-65% YoY, -16% QoQ). La ganancia del 2ºT22 representó en forma anualizada un retorno sobre los activos promedio (ROA) de 0,93% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) de 5,11%. El mencionado resultado está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Banco Galicia (ARS 3.669 M), Fondos Fima (ARS 1.130 M), Naranja X (ARS 491 M) y Galicia Seguros (ARS 188 M). El ingreso operativo neto en el 2ºT22 de GGAL fue de ARS 109.176 M (+8% YoY). El resultado operativo de GGAL en el 2ºT22 alcanzó los ARS 51.161 M vs. los ARS 45.269 M del 2ºT21 (+13% YoY, -5% QoQ). Afectó a la línea final el resultado negativo por la posición monetaria neta del trimestre de -ARS 44.397 M que creció 74% YoY.

Figura 8
 GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL): en pesos, acumulado 2022



Fuente: TradingView

BBVA BANCO FRANCÉS (BBAR) reportó un resultado neto ajustado por inflación en el 2ºT22 de ARS 15.888 M (ARS 16.014 M atribuible a los accionistas) vs. la ganancia del mismo período de 2021 de ARS 11.840 M (+34,2% YoY, +235,8% QoQ). En el 2ºT22, BBAR alcanzó un retorno sobre el activo promedio (ROA) real de 4,6% y un retorno sobre el patrimonio neto promedio (ROE) real de 28,3%. El resultado operativo en el 2ºT22 fue de ARS 32.003 M vs. los ARS 21.071 M obtenidos en el 2ºT21 (+51,9% YoY, +10,2% QoQ). En términos de actividad, el total de financiamiento al sector privado consolidado al 2ºT22 totalizó ARS 519.257 M (-1% YoY, +7,1% QoQ). La variación trimestral se explica principalmente por el crecimiento en tarjetas de crédito (+5,3%), en otros préstamos (+10,7%), prefinanciación y financiación de exportaciones (+41,5%) y en adelantos (+21,2%).

BANCO HIPOTECARIO (BHIP) reportó un resultado neto atribuible a los accionistas en el 2ºT22 de ARS 1.366,6 M, que se compara con la pérdida de -ARS 1.822,6 M del 2ºT21 (+175%YoY, +0,3% QoQ). El ROE promedio anualizado fue de 17,3% a junio 2022, mientras que el ROA promedio anualizado para el mismo período 1,4%. El ingreso operativo neto del 2ºT22 fue de ARS 16.116 M (+96,4% YoY, +10,8% QoQ). El resultado operativo del trimestre alcanzó los ARS 4.283,9 M.

Mercados Internacionales

Powell desata una nueva tendencia bajista sobre el final de la semana

En su discurso anual sobre políticas de Jackson Hole, el presidente de la Fed, Jerome Powell, prometió que **el banco central utilizará sus herramientas con fuerza para atacar la inflación que aún se encuentra cerca de su nivel más alto en más de 40 años**. Los comentarios se producen en medio de señales de que la inflación puede haber alcanzado su punto máximo, pero no muestra signos marcados de disminución. Específicamente **mencionó que la economía estadounidense necesitará una política monetaria estricta "durante algún tiempo" antes que la inflación esté bajo control, un hecho que significa un crecimiento más lento, un mercado laboral más débil y "algo de dolor" para los hogares y negocios**.

El sesgo negativo en los mercados no se hizo esperar y el día viernes se desató una nueva tendencia bajista después de una semana de menor a mayor, pero que terminó mal. El índice S&P 500 finalizó las últimas cinco ruedas con una caída del 4%, marcando su segunda semana consecutiva a la baja, una caída similar al Dow Jones y al Nasdaq.

Powell agregó que las tasas de interés más altas probablemente persistirán durante algún tiempo, que históricamente la relajación prematura de la política monetaria es un error y que la Fed no se dejará influir por uno o dos meses de datos. Powell expresó que la entidad se está moviendo su postura política deliberadamente a un nivel que será lo suficientemente restrictivo para devolver la inflación al 2%.

Powell dijo que la decisión dependerá de la totalidad de los datos entrantes y de la evolución de las perspectivas. En algún momento, a medida que la postura de la política monetaria se endurezca aún más, probablemente será apropiado reducir el ritmo de los aumentos. **Pero por ahora las probabilidades de suba de tasas implícitas de Fed Funds son elevadas: sería de 75 puntos básicos en septiembre y ya no bajaría de 3,75%-4.00% en 2023:**

Figura 5

PROBABILIDADES DE SUBA DE TASAS IMPLÍCITAS DE FED FUNDS: en porcentaje por reunión

MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
21/09/2022	43,5%	56,5%	0,0%	0,0%			
02/11/2022	0,0%	10,0%	46,5%	43,5%	0,0%	0,0%	0,0%
14/12/2022	0,0%	0,7%	12,6%	46,3%	40,5%	0,0%	0,0%
01/02/2023	0,0%	0,5%	8,7%	35,2%	42,4%	13,3%	0,0%
15/03/2023	0,0%	0,3%	5,9%	26,4%	40,0%	22,9%	4,4%
03/05/2023	0,0%	0,3%	6,0%	26,5%	39,9%	22,9%	4,4%
14/06/2023	0,1%	1,5%	10,2%	29,2%	36,4%	19,1%	3,5%
26/07/2023	0,3%	2,9%	13,3%	30,4%	33,6%	16,6%	2,9%

Fuente: CME

El enfoque de la Fed es más amplio que uno o dos meses de observación de datos macroeconómicos, y continuará avanzando hasta que la inflación se acerque a su objetivo a largo plazo del 2%.

El índice de precios al consumidor (IPC reportado dos semanas atrás) y el índice de precios de gastos de consumo personal (PCE publicada la semana pasada), mostraron que los precios cambiaron poco en julio, debido en gran parte a una fuerte caída en los costos de energía (ver detalle más adelante).

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

DICK'S SPORTING GOODS (DKS) informó ganancias e ingresos del segundo trimestre fiscal que superaron las estimaciones y también impulsó su guía de ganancias por acción para todo el año.

DOLLAR TREE (DLTR) redujo su pronóstico para todo el año, citando intentos de ofrecer precios competitivos. El minorista de descuento superó las estimaciones de ganancias, pero informó ingresos que cayeron en línea con las expectativas de Wall Street.

FOOT LOCKER (FL) Informó una caída menor a la esperada en las ventas comparables para el segundo trimestre y una ganancia por encima de las estimaciones.

FORD (F) perdió un juicio en un caso relacionado con un accidente fatal que se centró en la resistencia del techo en una de sus camionetas más antiguas. Se ha ordenado a la empresa que pague USD 1.700 M. El fabricante de autos también anunció que eliminará unos 3.000 puestos de trabajo en EE.UU. y Canadá.

GAP (GPS) retiró su perspectiva financiera para el año después de registrar una pérdida neta en su segundo trimestre fiscal. Para el período de tres meses que terminó el 30 de julio, el minorista reportó una pérdida neta de USD 49 M, o USD 0,13 por acción. Gap también está en medio de la búsqueda de un nuevo CEO.

NVIDIA (NVDA) informó ganancias del segundo trimestre que no alcanzaron las expectativas de Wall Street en cuanto a ingresos y ganancias por acción. El informe decepcionante está en línea con las ganancias preliminares de Nvidia informadas hace dos semanas. La compañía explicó que la falla se debió a las menores ventas de sus productos de juegos, que son principalmente tarjetas gráficas para PC.

Figura 6
 NVIDIA (NVDA): acumulado 2022



Fuente: TradingView

GENERAL MOTORS (GM) anunció que restablecería su dividendo trimestral, que se redujo durante la pandemia. El fabricante de automóviles también incrementó su programa de recompra a USD 5 Bn desde USD 3,3 Bn.

NORDSTROM (JWN) recortó su pronóstico para todo el año, citando una desaceleración en la demanda de los clientes. La compañía ahora proyecta que las ventas anuales aumentarían de un 5% a un 7%, en comparación con un rango anterior que exigía un aumento del 6% al 8%. El pronóstico reducido del minorista se produjo incluso cuando informó ganancias y ventas del segundo trimestre por encima de las estimaciones.

PALO ALTO NETWORKS (PANW) anunció un aumento de las ganancias, impulsado por un fuerte aumento de la facturación del 44% en el trimestre. La compañía de ciberseguridad también elevó su guía trimestral y anual, impulsó su programa de recompra y anunció la aprobación de una división de acciones de 3 por 1.

PELTON (PTON) informó resultados trimestrales que mostraron una pérdida mayor a la anticipada y una disminución de los ingresos. La compañía tampoco dio una perspectiva para su próximo año fiscal.

PELTON (PTON) llegó a un acuerdo para vender algunos de sus equipos y accesorios de fitness en el sitio de comercio electrónico de Amazon en EE.UU. La medida es un intento de ampliar la base de consumidores de Peloton después que el crecimiento de los ingresos se desaceleró desde los máximos de la pandemia.

SNOWFLAKE (SNOW) reportó ingresos por encima de las expectativas. Los ingresos de la compañía fueron de USD 497 M, frente a los USD 467 M esperados, según Refinitiv. Los ingresos de la empresa para el trimestre crecieron un 83% YoY, una ligera disminución con respecto al crecimiento del 85% del último trimestre.

TESLA (TSLA) anunció, a través de su director ejecutivo, Elon Musk, que aumentaría el precio de su opción de conducción autónoma en un 25% en septiembre. El costo aumentará a USD 15.000 desde USD 12.000.

WAYFAIR (W) eliminó 870 puestos de trabajo, aproximadamente el 5% de su fuerza laboral global. El minorista de muebles cree que el golpe de USD 30 M a USD 40 M de la reducción de personal impactará en el tercer trimestre.

ZOOM VIDEO (ZM) reportó ganancias de USD 1,05 por acción, por encima de los USD 0,94 por acción esperados. Los ingresos, sin embargo, estuvieron por debajo de las expectativas y la compañía redujo su pronóstico anual luego que el crecimiento de los ingresos se desacelerara al 8% desde el 12% registrado en el trimestre del año anterior.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana son Pinduoduo (PDD), Catalent (CTLT), Baidu (BIDU), CrowdStrike Holdings (CRWD), Hewlett Packard (HPE), Best Buy (BBY), PVH (PVH), Brown Forman (BFb), Okta (OKTA), Cooper (COO), Broadcom (AVGO), Lululemon Athletica (LULU), Hormel Foods (HRL), Campbell Soup (CPB) y DocuSign (DOCU).

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada cayeron los índices PMI manufacturero, PMI compuesto de S&P Global y PMI de servicios para agosto, las ventas de viviendas nuevas y pendientes para julio, al tiempo que se contrajo el PIB del 2ºT22, la balanza comercial de bienes y mejoró la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan para agosto.

Un dato positivo fue que el índice PCE de inflación presentó un aumento interanual del 6,3% en julio, por debajo del 6,8% de junio. El índice cayó un 0,1% MoM. El índice PCE Core, registró un aumento del 4,6% YoY y del 0,1 % MoM en julio, con un resultado inferior al previsto en ambas medidas. El mercado esperaba un 4,8% interanual y un 0,2% mensual. En junio, el PCE Core registró un aumento del 4,8 % interanual y del 0,6 % mensual.

Figura 7

PRECIOS DE GASTOS DE CONSUMO PERSONAL CORE (PCE): variación interanual (en %)



Fuente: Census

La lectura del PCE se produce unas dos semanas después del informe del índice de precios al consumidor de julio, que mostró un aumento de los precios más lento de lo esperado año tras año y una inflación mensual del 0%.

Esta semana se publicarán la confianza del consumidor de Conference Board, los índices PMI de Chicago y PMI manufacturero para agosto, el cambio del empleo no agrícola ADP para junio, las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo para agosto.

EUROZONA

La semana pasada cayeron los índices PMI manufacturero, PMI de servicios y PMI compuesto de S&P Global en la Eurozona, Alemania y el Reino Unido para agosto, pero mejoró el PIB para el 2ºT22, el índice Ifo de confianza empresarial se mantuvo estable y cayó el índice Gfk de clima de consumo en Alemania.

Esta semana se publicarán el IPC y la tasa de desempleo de Alemania y la Eurozona para agosto, junto con las ventas minoristas y la balanza comercial de Alemania para julio, y el índice PMI manufacturero de Alemania, la Eurozona y el Reino Unido para agosto.

ASIA

En Asia, se publicaron la tasa de préstamo preferencial del PBoC de China y los índices PMI manufacturero y de servicios de Japón para agosto.

Esta semana se publicarán el indicador económico adelantado, la tasa de desempleo, la producción industrial, las ventas minoristas, el índice PMI manufacturero y las órdenes e inicios de construcción de viviendas de Japón para julio, junto con los índices PMI manufacturero Caixin y PMI compuesto de China para agosto.

LATINOAMERICA

En Brasil el presidente del Banco Central brasileño, Roberto Campos Neto, predijo que la inflación alcanzará el 6,5% este año, en medio de medidas gubernamentales que redujeron los impuestos sobre bienes clave. El índice de precios al consumidor cayó 0,73% a mediados de agosto, frente a un aumento del 0,13% mensual anterior.

En México las ventas minoristas cayeron 0,3% en junio frente a mayo y aumentaron 4,0% YoY. La inflación se ubicó en 8,62% YoY, no visto desde diciembre de 2000 y casi el triple de la meta del Banco Central.

El PBI de Perú creció 2,2% YoY en junio, revirtiendo las caídas registradas en los cuatro últimos meses. El gobierno redujo su proyección de crecimiento para este año a un 3,3% desde un 3,6% previo.

El PIB de Chile creció 5,4% en el segundo trimestre, en medio de un avance en el sector de servicios.

En Venezuela el PIB creció 17,04% interanual en el primer trimestre.

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.