

# Informe Semanal

INVERSIONES

23/04/2024

## Resumen semanal de mercado y macro



### Contexto Local

- En su discurso de ayer, Milei reveló que el primer trimestre registró un superávit financiero del 0,2% del PBI, el primero desde 2008. Los números fiscales de marzo mostraron superávits gemelos: \$625BN del primario y \$277BN del financiero, llevado a cabo por una reducción del gasto primario de 28.6% y una caída del 8.6% en los ingresos.
- Los indicadores de alta frecuencia de la inflación siguen mostrando desaceleración en el mes de abril. Esto lleva a pensar que el próximo dato puede ubicarse por debajo de las dos cifras. Como consecuencia de la inflación y el TC oficial corriendo al 2%, el tipo de cambio real se viene apreciando y ya se encuentra en niveles previo a la devaluación de Massa. Si se mantiene de esta manera el ritmo de *crawling peg*, a fines de junio se ubicaría en mínimo desde la salida de la Convertibilidad.
- El BCRA aumentó sus compras en el MULC, adquiriendo USD 304 millones de dólares, un incremento notable frente a los USD 601M de la semana anterior. Esto puede atribuirse a una aceleración en la liquidación de exportaciones debido a la entrada de divisas de la cosecha gruesa. Sumado al superávit comercial y a la mejora en la cuenta de servicios, estas son las principales fuentes de divisas para el banco central.
- Los dólares financieros experimentaron un leve repunte la semana pasada. La brecha con el oficial se ubica en 25% y el canje (costo de transferir los dólares al exterior) se encuentra en 4.5%. Sin embargo, se espera que el CCL continúe su tendencia a la baja debido a una mayor oferta por las exportaciones y la falta de expectativas de levantamiento del CEPO.

### Contexto Internacional

- Se consolida el escenario "*higher for longer*" debido al cambio de expectativas por los buenos datos económicos que se publicaron. Se espera que la FED no recorte las tasas hasta septiembre. Los rendimientos de los bonos continuaron su tendencia alcista con subas de 10pb para la UST2Y que cerró en 4,98% y la de 10 años en 4,62%.
- A pesar de los buenos datos de actividad, el mercado accionario operó a la baja la semana pasada. El S&P500 retrocedió 3.2%, y, junto a los resultados desalentadores de empresas tecnológicas, el Nasdaq sufrió una caída del 5,5%. En la rueda de ayer tuvieron un leve repunte.
- Debido a la guerra en Oriente, los metales incrementaron fuertemente y llevan una suba acumulada de 16% en lo que va del año. El dólar sigue apreciándose debido a las expectativas de política monetarias restrictivas de la FED en comparación al resto del mundo.

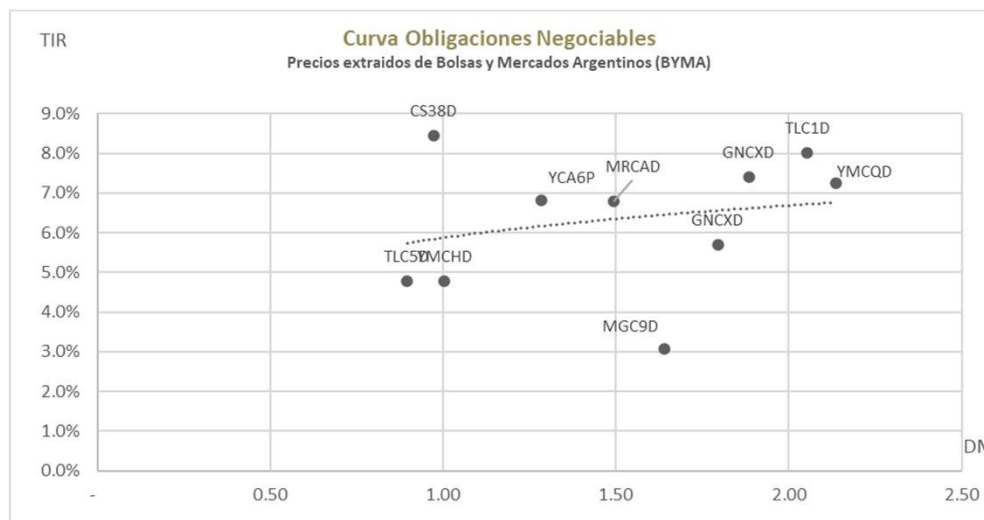
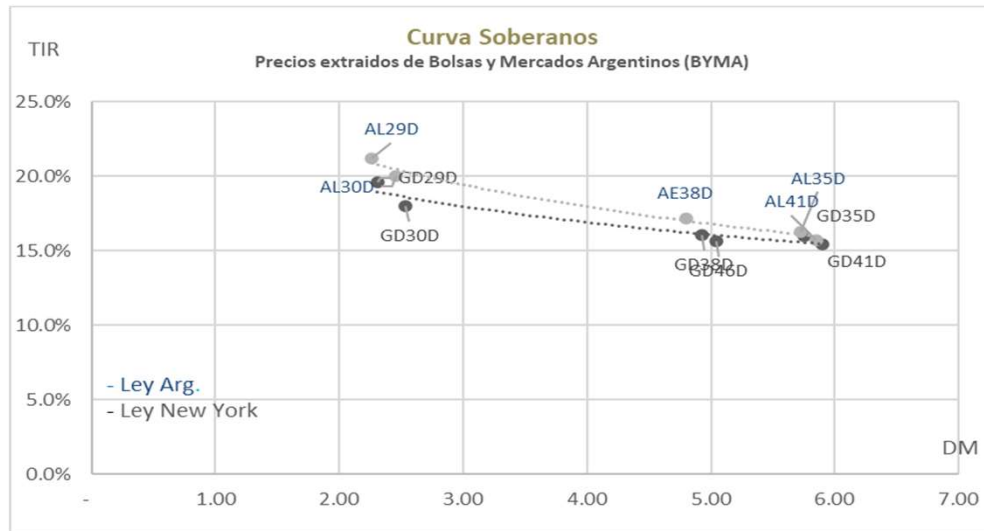
## Comentario de mercado

- *Soberanos HD*: Los Globales recuperaron su rally la semana pasada y terminaron 4,5% arriba en promedio en dólares. Entre ellos se destacaron el GD30 que ya roza los USD 60. Llevan una suba acumulada del 10,9% en lo que va del mes. Ayer, ante los rumores sobre el discurso de Milei, subieron entre 2,9% y 3,4% pero tras anunciarse el resultado fiscal, corrigieron a la baja.
- *Corporativos*: Esta semana hay licitación: CAPEX emite una ON Hard Dólar (mep) a 26 meses, amortización bullet y pago de intereses trimestrales. El *guidance* se encuentra en XX%
- *Curva CER*: Frenaron su rally tras la baja de tasas y la curva se encuentra pesada. Esto se explica por los datos de alta frecuencia de inflación y las expectativas decrecientes. El mercado espera una inflación promedio de 5,6% para los próximos meses.
- *Soberanos DL*: La cobertura cambiaria reapareció. Los DL subieron 4,2% la semana anterior y los duales 5%. Esto se debe a la fuerte desaceleración de la inflación, y posibles correcciones cambiarias sin levantamiento del CEPO.
- *ROFEX*: Contrato Abr \$879,5 - May \$913 - Jun \$950. Las expectativas de devaluación son cada vez menores y los contratos acumulan una caída de 3.7% en abril y 27,1% en lo que va del año. Sumado a los datos de inflación, el mercado descuenta una fuerte apreciación del Tipo de Cambio Real en los próximos meses.
- *LECAP*: Con el sendero de desinflación, los instrumentos a tasa fija se vuelven atractivos. Subieron 2,9% WoW y se encuentran en TEMs de entre 4.5% y 4.2%.
- *TASAS*: La reducción de la tasa de 80% a 70%, correspondiente a una TEM de 5,8%, afectó principalmente a los Fondos *Money Market* y a los Plazos Fijos. El MM pasará a rendir en promedio al 55% de TNA mensual, puede que haya rescates de este fondo. En relación a la inflación, las tasas reales se encuentran aún más negativas.

### Trade Idea:

- ✓ Compra del **GD30** => estrategia agresiva USD
- ✓ Compra del **TZX26** => cubrirse de inflación
- ✓ FCI TT Renta Fija (T+1), rendimiento > al MM y al PF con la baja de tasas
- ✓ Compra de la ON de YPF (YMCQD) => TIR 7.8% estrategia conservadora

# Curvas de Rendimiento



## Datos Económicos

<b>TC A3500</b>	\$872,25	<b>TC CCL</b>	\$1.064
<b>TC MEP</b>	\$1.017	<b>Brecha</b>	22%
<b>Inflación mth</b>	11.0%	<b>Caución</b>	62.15%
<b>Inflación interanual</b>	288,0%	<b>TNA PF (360)</b>	60,0%

# Monitor de ONs



Compañía	TICKER	Ley	Vencimiento	Amortización	% Cupón	Frecuencia Pago Cupón	Precio (ARS)*	Precio (USD)*	FX MEP	TIR
Telecom Argentina S.A.	TLC5D	NY	06/08/2025	En cuotas	8.50%	Semestral	\$ 71,150	\$ 70.80	\$ 1,004.9	3.5%
YPF S.A.	YCA6P	NY	28/07/2025	Bullet	5.00%	Semestral	\$ 106,400	\$ 105.05	\$ 1,012.9	6.1%
Cresud S.A.	CS38D	Arg	03/07/2026	Bullet	8.00%	Semestral	\$ 106,000	\$ 105.00	\$ 1,009.52	8.0%
Irsa Inversiones y Representaciones S.A.	IRCFD	Arg	22/06/2028	En cuotas	8.75%	Semestral	\$ 108,950	\$ 108.00	\$ 1,008.8	6.5%
YPF S.A.	YMCHD	NY	12/02/2026	13 cuotas	9.00%	Trimestral	\$ 67,200	\$ 66.50	\$ 1,010.53	4.47%
Pampa Energia S.A.	MGC9D	NY	08/12/2026	3 cuotas	9.00%	Semestral	\$ 112,380	\$ 111.50	\$ 1,007.9	3.8%
CGC SA	CP17D	NY	08/03/2025	5 cuotas	9.50%	Semestral	\$ 49,520	\$ 50.50	\$ 980.59	0.3%
Telecom Argentina S.A.	TLC1D	NY	18/07/2026	Bullet	8.00%	Semestral	\$ 104,500	\$ 104.00	\$ 1,004.8	6.9%
GENNEIA S.A.	GNCXD	NY	02/09/2027	10 cuotas	8.75%	Semestral	\$ 73,000	\$ 72.50	\$ 1,006.9	7.5%
GENNEIA S.A.	GN40D	Arrg	14/07/2025	Bullet	5.50%	Trimestral	\$ 102,110	\$ 104.50	\$ 977.1	5.4%
YPF S.A.	YMCQD	Arg	13/02/2026	Bullet	5.00%	Semestral	\$ 97,930	\$ 97.48	\$ 1,004.6	7.8%
TGS	TSC2D	NY	02/05/2025	Bullet	6.75%	Semestral	\$ 109,820	\$ 97.15	\$ 1,130.4	8.2%
Pampa Energia S.A.	MGCJD	Arg	08/09/2025	Bullet	5.00%	Semestral	\$ 101,200	\$ 99.99	\$ 1,012.1	6.1%
YPF S.A.	YMCJD	NY	20/09/2033	En cuotas	7.00%	Semestral	\$ 93,000	\$ 91.60	\$ 1,015.3	9.0%
ARCOR S.A.I.C.	RCCJD	NY	09/10/2027	En cuotas	8.25%	Semestral	\$ 105,250	\$ 105.45	\$ 998.1	5.5%

# Rendimientos FCIs



## FONDOS EN PESOS

	TNA (30D Anualiz.)	Plazo	Valor Cuota (A)*	Rendimientos						
				Diaria	Semanal	30 días	3 meses	6 meses	YTD	Ult. 12 meses
<b>TT AHORRO</b> Money Market Puro	60.00%	T+0	\$ 27,755.26	0.50%	1.16%	5.78%	21.19%	54.19%	28.61%	139.02%
<b>TT RENTA FIJA</b> Renta Fija pesos corto plazo	75.00%	T+1	\$ 34,249.44	0.12%	1.32%	6.07%	23.25%	70.43%	28.52%	171.65%
<b>TT RENTA FIJA PLUS</b> Rta. Fija USD (susc/resc 5)	-	T+1	\$ 113,676.71	0.38%	2.08%	5.11%	14.78%	108.97%	31.06%	321.04%
<b>TORONTO TRUST</b> Renta Fija mediano plazo	-	T+2	\$ 498,180.43	0.40%	1.56%	4.06%	9.09%	76.44%	23.65%	235.32%
<b>TT RETORNO TOTAL</b> Renta Fija CER/UVA	-	T+2	\$ 24,293.44	-0.51%	-1.35%	7.10%	29.48%	129.48%	35.18%	289.87%
<b>TT GLOBAL CAPITAL</b> Rta. Fija USD (susc/resc 5)	-	T+2	\$ 14,150.05	0.67%	2.04%	3.76%	4.20%	92.13%	23.37%	258.08%
<b>TT ARG 2021</b> Fondo Renta Mixta Pesos	44.20%	T+2	\$ 9,688.23	4.58%	5.86%	3.63%	1.54%	75.14%	30.20%	337.93%
<b>TT MULTIMERCADO</b> Merval Argentina	35.01%	T+2	\$ 143,399.22	6.84%	6.02%	2.88%	2.08%	72.45%	30.07%	300.95%

## FONDOS EN DÓLARES

	30 días Anualizado	Plazo	Valor Cuota (A)*	Rendimientos						
				Diaria	Semanal	30 días	3 meses	6 meses	YTD	Ult. 12 meses
<b>TT LIQUIDEZ DÓLAR</b> Renta Fija LATAM corto plazo	-	T+2	USD 1,134.221	0.02%	0.15%	0.12%	0.96%	2.35%	1.01%	2.97%
<b>TT CRECIMIENTO</b> Rta Fija USD	-	T+2	USD 113,792	3.33%	9.73%	9.17%	36.63%	82.72%	46.53%	72.25%