

Se aprobó la ley Bases en general y ahora se avanzará sobre cada artículo. Acciones siguen sostenidas. Los resultados de tecnológicas arrastraron los índices al alza.

Resumen Ejecutivo

Escenario Global: Los mercados cerraron nuevamente con performance positiva la semana pasada, con el S&P 500 avanzando 1,5%, en una semana muy agitada en términos de resultados corporativos por los buenos resultados de las mayores empresas tecnológicas como AMZN, MSFT y META que sorprendieron muy positivamente al mercado, salvo en algunos aspectos los resultados de GOOGL (defraudó la tasa de crecimiento de los avisos online) y AAPL (reportó una disminución en las ventas en China). El empleo registró un aumento significativo de 353.000 nuevos puestos netos en enero, demostrando una vez más la solidez del mercado laboral de EE.UU. y que está preparado para respaldar un crecimiento económico más robusto. La confianza del consumidor para EE.UU. aumentó hasta su nivel más alto desde julio de 2021. La Reserva Federal no modificó la tasa de Fed Funds, luego de 11 aumentos de tasas de interés desde marzo de 2022 hasta los 5,25 puntos porcentuales actuales. Según los futuros, lo haría en mayo con un 60% de probabilidades. El rendimiento de los Treasuries norteamericanos, que había bajado en la semana (una caída de 14 puntos básicos), revirtió parcialmente hasta recuperar 4,03% el viernes por el buen reporte de empleo. El petróleo bajó 7%. El oro se mantiene errático al fortalecerse el dólar (DXY: +3% en el año)

Escenario Doméstico: el tipo de cambio implícito CCL subió en la semana hasta casi USDARS 1300, con una brecha del 57% respecto al dólar mayorista de USDARS 827,40. El board del FMI aprobó el acuerdo y desembolsó USD 4.700 M, de los cuales se utilizaron USD 1.945 M para pagarle y el resto con reservas. El FMI espera que Argentina elimine el cepo cambiario, el impuesto PAIS sobre las importaciones y respecto al tipo de cambio pide mantener su competitividad (más devaluaciones). Espera para Argentina una caída del PIB de 2,8% para 2024 y una expansión de 5% el año que viene. Las reservas crecieron en enero USD 4.564 M y desde el 11 de diciembre unos USD 6.168 M. Fuerte crecimiento de la recaudación de la mano del IVA. **Bonos en dólares: el riesgo país medido se incrementó 3,8% hasta los 1927 puntos básicos ya que terminaron la semana con caídas, a pesar del optimismo al final de la semana por la aprobación de la ley Bases, en la Cámara de Diputados después de haberse introducido muchos cambios en el proyecto original. Este martes se trata artículo por artículo.** El Bopreal Serie 1 se afianzó como el cuarto bono más operado del mercado secundario y cerró la semana con una suba de +1,20% en dólares, con el objetivo de colocación para enero alcanzado (emisión de USD 5.000 M). En febrero se comenzarán a licitar las series 2 y 3 (no contarán con beneficios fiscales ni de acceso al dólar oficial similares a los de la primera serie). Economía colocó ARS 1.353,76 Bn en efectivo a través de la licitación de deuda en pesos ligada a la inflación. El S&P Merval cerró un mes de enero extraordinario: se apreció nuevamente la semana pasada hasta los 1.316.204,45 puntos y acumula +41,6% en pesos en el año.

IMPORTANTE: RECORDAMOS A NUESTROS CLIENTES QUE SE ENCUENTRA HABILITADA EN INTERVALORES LA OPERATORIA DE FUTUROS DEL ROFEX

Contenido del informe

MERCADOS INTERNACIONALES	3
LOS RESULTADOS DE LAS TECNOLÓGICAS ARRASTRARON LOS ÍNDICES AL ALZA ...	3
BRILLARON LAS TECNOLÓGICAS (SALVO GOOGL Y AAPL).....	6
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	10
EE.UU.....	10
EUROZONA.....	10
ASIA	10
LATINOAMÉRICA	10
INDICADORES MACROECONÓMICOS.....	11
FUERTE CRECIMIENTO DE LA RECAUDACIÓN DE LA MANO DEL IVA	11
DÓLARES IMPLÍCITOS MUY SOSTENIDOS	12
MERCADO LOCAL: RENTA FIJA	13
BONOS EN DÓLARES: OPTIMISMO POR LA APROBACIÓN DE LA LEY BASES.....	13
BOPREAL: OBJETIVO DE COLOCACIÓN DEL MES DE ENERO ALCANZADO	15
BONOS CORPORATIVOS	17
BONOS EN PESOS REVIERTEN LAS CAÍDAS	18
MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE	20
S&P Merval CERRÓ UN MES DE ENERO EXTRAORDINARIO	20

Mercados Internacionales

Los resultados de las tecnológicas arrastraron los índices al alza

Los mercados cerraron con performance positiva la semana pasada. El S&P 500 avanzó un 1,5%, mientras que el Nasdaq Composite subió 1,2% y el Dow Jones 1,6%. **Ha sido una semana muy agitada en términos de resultados corporativos, en especial por los buenos resultados de las mayores empresas tecnológicas como AMZN, MSFT y META que sorprendieron gratamente al mercado, salvo en algunos aspectos GOOGL (defraudó la tasa de crecimiento de los avisos online) y AAPL (reportó una disminución en las ventas en China).**

Figura 1
ETF del NASDAQ 100 (QQQ): 12 meses



Fuente: TradingView

El empleo registró un aumento significativo en enero, demostrando una vez más la solidez del mercado laboral de Estados Unidos y que está preparado para respaldar un crecimiento económico más robusto: las nóminas no agrícolas registraron una suba de 353.000 empleos en enero, por encima de los 333.000 o que supuso una revisión al alza de 117.000 en diciembre y de las previsiones del mercado de 187.000. Noviembre también fue revisado al alza, a 182.000, o 9.000 más que la última estimación. Por su parte, la tasa de desempleo fue del 3,7% en enero manteniéndose estable con relación al dato observado el mes previo. El mercado esperaba que la tasa de desempleo se ubicara en 3,8%. Recordamos que la tasa de octubre fue la más alta desde enero de 2022. Este resultado se produjo considerando que la tasa de participación en la fuerza laboral se mantuvo en el 62,5%, dejándola 0,3 punto porcentual por debajo de los niveles previos a la pandemia (febrero 2020). Los ingresos medios por hora aumentaron un 0,6% en el mes y 4,5% YoY, quedando por encima de las expectativas del 0,3% MoM y el 4,1% YoY esperados. Un crecimiento salarial más acelerado aumenta los temores de una suba de precios.

Estos datos refuerzan la idea de que la economía de EE.UU. sigue desafiando las expectativas de una desaceleración, a pesar de las políticas antinflacionarias por parte de la Reserva Federal que ha producido 11 aumentos de tasas de interés desde marzo de 2022, totalizando 5,25 puntos porcentuales, la política monetaria más agresiva en 40 años.

Los funcionarios de la Fed han estado atentos a señales de moderación en la demanda de empleo, lo que teóricamente podría ayudar a moderar la expansión salarial y la posterior presión al alza sobre la inflación. Por esa razón, los datos significativos de enero podrían influir en cómo la Reserva Federal aborda posibles recortes de tasas de interés en los próximos meses.

A principios de la semana pasada, el presidente de la Fed, Jerome Powell, restó importancia a las expectativas de una reducción temprana como en marzo, diciendo que tal situación no era su escenario base. Agregó que se necesitaba más evidencia de una desaceleración en las subas de precios antes que la Fed pudiera comenzar a contemplar recortes. Estos comentarios se produjeron después que la Fed mantuviera las tasas en niveles máximos de más de dos décadas del 5,25% al 5,50%, al tiempo que eliminó del comunicado oficial la declaración sobre la posibilidad de aumentos adicionales si fuera necesario.

Desde entonces, los mercados han recalibrado sus apuestas para recortes este año, con la herramienta de seguimiento de la Fed del CME Group mostrando ahora una probabilidad de aproximadamente el 60% de que la Fed recorte las tasas por primera vez en 25 puntos básicos en mayo.

Anteriormente eran altas las esperanzas, alimentadas por los comentarios dovish de la Reserva Federal a finales del año pasado, que una reducción pudiera producirse tan pronto como en marzo.

El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró en baja hasta 4,03% (una caída de 14 puntos básicos) a pesar del rebote del día viernes como consecuencia del buen reporte de empleo de la economía estadounidense que ha hecho que se incrementen las expectativas sobre cuando la Fed recortaría las tasas de interés.

Figura 2
RENDIMIENTO DEL UST10Y: 12 meses



Fuente: TradingView

La confianza del consumidor para EE.UU. fue revisada al alza a 79 puntos en enero de 2024 desde una preliminar de 78,9, la más alta desde julio de 2021. El indicador de expectativas fue revisado al alza a 77,1 puntos desde 75,9, mientras que el subíndice de condiciones actuales fue revisado a la baja a 81,9 puntos desde 83,3. Mientras tanto, las expectativas de inflación para el año se mantuvieron sin cambios en 2,9%, la más baja desde diciembre de 2020, y la perspectiva a 5 años fue revisada al alza a 2,9% desde 2,8%.

El petróleo bajó un 7% la semana pasada: las señales de disminución de las tensiones en Medio Oriente aliviaron las preocupaciones por la interrupción del suministro. Surgieron informes de que se está negociando un acuerdo de alto el fuego entre Israel y Hamas, con Hamas diciendo que estaba revisando el acuerdo. Los mercados tienen la expectativa que un alto el fuego en Gaza detendría los ataques de los hutíes en el transporte marítimo del Mar Rojo que han interrumpido el comercio mundial y los flujos de petróleo desde la región. Sin embargo, un funcionario catari dijo que no había alto el fuego. Mientras tanto, la OPEP+ mantuvo su política de producción actual, manteniendo los recortes de producción de 2,2 millones de barriles por día en su lugar para el primer trimestre. En cuanto a la demanda mundial de petróleo probablemente aumentará en 2 millones de barriles por día en 2024, un nivel mucho más alto que una previsión anterior de 1,24 millones de barriles por día, según la EIA.

El dólar (DXY) cerró la semana pasada con una ligera suba, impulsado por el informe de empleo de EE.UU. y la estabilidad de tasas de interés por parte de la Reserva Federal que pasó de un sesgo de "restricción" a una postura neutral, mientras que el presidente Jerome Powell se opuso a las expectativas del mercado de recortes de tasas en marzo. El Euro cerró por su parte con una caída cercana al 0,5%, mientras se mantiene las altas expectativas sobre el momento de los recortes de tasas del BCE. El último informe del IPC mostró una desaceleración en la tasa de inflación de la Eurozona al 2,8% en enero, ligeramente por debajo del 2,9% de diciembre, en línea con las expectativas del mercado. La tasa core se desaceleró menos de lo esperado al 3,3%. A principios de la semana pasada, Joachim Nagel, miembro del BCE, comúnmente percibido como un halcón, mencionó que el banco central había logrado tener éxito en el control de la inflación, mientras que sus colegas, de Guindos, Centeno y Kazimir, sugirieron que el próximo paso del BCE involucraría un recorte de tasas.

Figura 3
PARIDAD EURUSD: 12 meses



Fuente: TradingView

Noticias corporativas: brillaron las tecnológicas, salvo GOOGL y AAPL

Ha sido una semana muy agitada en términos de resultados corporativos, en especial por los buenos resultados de las mayores empresas tecnológicas como AMZN, MSFT y META que sorprendieron gratamente al mercado, salvo en algunos aspectos GOOGL (defraudó la tasa de crecimiento de los avisos online) y AAPL (reportó una disminución en las ventas en China).

ALPHABET (GOOGL) registró un EPS del 4ºT23 de USD 1,64. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 86,31 Bn frente a la estimación de consenso de USD 85,23 Bn. Los ingresos por publicidad de Google alcanzaron los USD 65,52 Bn, por debajo de las expectativas de USD 65,94 Bn.

Figura 4
 ALPHABET (GOOGL) 10 años



Fuente: TradingView

AMAZON (AMZN) reportó ganancias de para el 4ºT23 de USD 1 por acción en ingresos de USD 169,96 Bn, más altos que los USD 0,80 por acción en USD 166,21 Bn esperados por los analistas, según LSEG.

APPLE (AAPL) reportó ganancias en el primer trimestre fiscal de USD 2,18 por acción frente a los USD 2,10 estimados por LSEG, mientras que sus ingresos de USD 119,58 Bn también superaron los USD 117,91 Bn que los mercados habían pronosticado. Sin embargo, una caída del 13% en las ventas en China puede haber llevado a la caída en la cotización de las acciones.

MICROSOFT (MSFT) registró ganancias de USD 2,93 por acción con USD 62,02 Bn en ingresos. Los mercados esperaban ganancias de USD 2,78 por acción y un ingreso de USD 61,12 Bn. Los ingresos de Azure y otros servicios en la nube aumentaron un 30% YoY.

Figura 5
MICROSOFT (MSFT): 12 meses



Fuente: TradingView

Las acciones de META (META) subieron cerca de un 20% el viernes: publicó ganancias del cuarto trimestre mejores de lo esperado de USD 5,33 por acción en ingresos de USD 40,11 Bn, superando las ganancias de USD 4,96 por acción en USD 39,18 Bn en ingresos que LSEG había esperado. META también anunció que pagará un dividendo trimestral por primera vez y autorizó un programa de recompra de acciones de USD 50 Bn.

Figura 6
META (META): 12 meses



Fuente: TradingView

ADVANCED MICRO DEVICES (AMD) registró en el 4°T23 un EPS de USD 0,77, coincidiendo exactamente con las estimaciones de los mercados. En cuanto a los ingresos, AMD reportó un trimestre sólido con USD 6,2 Bn en ingresos, superando la estimación consensuada de USD 6,13 Bn. AMD espera para el 1°T24 que sus ingresos estén entre USD 5,1 Bn y USD 5,7 Bn. Esta proyección quedó por debajo de la estimación consensuada de USD 5,73 Bn.

SUPER MICRO COMPUTER (SMCI) superó las expectativas de ganancias del segundo trimestre fiscal en términos de ingresos y beneficios y superó la sólida guía preliminar que ofreció a principios de este mes debido a la fuerte demanda de inteligencia artificial. La compañía también emitió una sólida guía para el tercer trimestre fiscal y elevó su perspectiva de ingresos para el año fiscal.

TESLA (TSLA): Un juez de Delaware acordó anular el paquete de compensación de USD 56 Bn del CEO de Tesla, Elon Musk. La decisión involucra una demanda presentada por Richard Tornetta, un accionista de la compañía.

QUALCOMM (QCOM) registró ganancias ajustadas por acción de USD 2,75, siendo mejores que el consenso de USD 2,37 por acción estimado por LSEG. Los ingresos ajustados llegaron a USD 9,92 Bn, superando los USD 9,52 Bn esperados por los mercados.

BAYER (BAYRY) deberá pagar USD 2,25 Bn en daños, la cantidad más alta hasta ahora en su litigio continuo relacionado con el presunto efecto carcinogénico de su herbicida Roundup.

RYANAIR (RYA) redujo su pronóstico de beneficios para el año hasta finales de marzo, luego que algunos agentes de viajes en línea dejaran de vender sus vuelos en diciembre, obligándola a reducir tarifas para llenar asientos.

HOLCIM (HCMLY) anuncia su plan de introducir su división norteamericana en el mercado de valores estadounidense mediante una separación completa de los mercados de capitales. Esta acción constituirá la primera empresa especializada en soluciones para la construcción dentro de la zona.

UNITED PARCEL SERVICE (UPS) obtuvo en el 4°T23 un EPS de USD 2,47, USD 0,01 mejor de lo esperado, pues se preveía un EPS de USD 2,46. Los ingresos del trimestre se situaron en USD 24,9 Bn, frente a una previsión de USD 25,4 Bn.

DOLLAR TREE (DLTR) recibió un upgrade a overweigh desde neutral por parte de JPMorgan. Como catalizadores, el banco citó un mercado total más grande y una mayor rentabilidad.

SOFI TECHNOLOGIES (SOFI) registró ganancias de USD 0,02 por acción, superando las estimaciones de mercado en USD 0,02, según LSEG. También reportó USD 594,2 M en ingresos, mientras que los mercados anticipaban USD 5718 M.

IROBOT (IRBT) acordó terminar su fusión con Amazon (AMZN), argumentando que no hay camino hacia la aprobación regulatoria. IRBT también dijo que recortaría el 31% de su personal y que su CEO renunció.

VOLKSWAGEN AG (VWAGY) retrasa la oferta pública inicial para la división de baterías debido al decreciente interés del mercado.

SHELL (SHEL) reportó ganancias ajustadas de USD 28,25 Bn en 2023, una caída del 29% en comparación con su mayor beneficio anual de USD 39,9 Bn del año previo. Sin embargo, superó las expectativas ya que se esperaba unas ganancias ajustadas de USD 27,5 Bn. Shell anunció un aumento del 4% en el dividendo por acción para el 4°T23 y dijo que un programa de recompra de acciones de USD 3,5 Bn se llevará a cabo en los próximos tres meses.

WALT DISNEY (DIS) ha alcanzado un acuerdo preliminar para vender una participación mayoritaria en su división de medios en India, valorando la unidad en USD 3,9 Bn, informó el Wall Street Journal el jueves. Disney retendría una participación del 40%, mientras que Reliance adquiriría el 51% y Bodhi Tree tomaría el 9%.

ALIGN TECHNOLOGY (ALGN) reportó ganancias ajustadas de USD 2,42 por acción sobre ingresos de USD 957 M y también emitió un pronóstico optimista para los ingresos del primer trimestre.

METLIFE (MET) informó ganancias del 4ºT23 que superaron las expectativas. El EPS de USD 1,93 superó la previsión de USD 1,88 por acción, según FactSet. Los ingresos fueron más altos que lo estimado.

INTEL (INTC) presenta retrasos en los planes para una instalación de chips de USD 20 Bn en Ohio.

CHEVRON (CVX) registró un EPS del cuarto trimestre de USD 3,45, USD 0,25 mejor que la estimación de los mercados de USD 3,20. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 47,18 Bn, frente a la estimación de consenso de USD 50,88 Bn.

CIGNA (CI) reportó un EPS del cuarto trimestre de USD 6,79, USD 0,25 mejor que la estimación de los analistas de USD 6,54. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 51,15 Bn, frente a la estimación de USD 48,91 Bn.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana serán:

- Lunes, 05 de febrero de 2024: McDonald's (MCD), Caterpillar (CAT), Vertex (VRTX), Air Products (APD), NXP (NXPI), Simon Property (SPG), Estee Lauder (EL), IDEXX Labs (IDXX), ON Semiconductor (ON), Tyson Foods (TSN), Loews (L), FMC (FMC).
- Martes, 06 de febrero de 2024: Eli Lilly (LLY), Linde PLC (LIN), Linde PLC (LIN), Amgen (AMGN), Gilead (GILD), Fiserv (FI), Chipotle Mexican Grill (CMG), Fortinet (FTNT), Carrier Global (CARR), Ford Motor (F), Edwards Lifesciences (EW), Centene (CNC), Cognizant A (CTSH), Ametek (AME), Prudential Financial (PRU), Gartner (IT), Cummins (CMI), Xylem (XYL), DuPont De Nemours (DD), Willis Towers Watson (WTW), Waters (WAT), Veralto (VLTO), Omnicom (OMC), Atmos Energy (ATO), Cincinnati Financial (CINF), Jacobs Engineering (J), IDEX (IEX), Essex Property (ESS), Enphase (ENPH), Amcor PLC (AMCR), UDR (UDR), Jack Henry&Associates (JKHY), Assurant (AIZ), VF (VFC).
- Miércoles, 07 de febrero de 2024: Walt Disney (DIS), Uber Tech (UBER), CVS Health Corp (CVS), PayPal (PYPL), McKesson (MCK), O'Reilly Automotive (ORLY), Emerson (EMR), Hilton Worldwide (HLT), Allstate (ALL), Yum! Brands (YUM), Equifax (EFX), CDW Corp (CDW), Monolithic (MPWR), STERIS (STE), FleetCor (FLT), Molina Healthcare (MOH), Everest (EG), Mid-America Apartment (MAA), Fox Corp B (FOX), Fox Corp A (FOXA), News Corp A (NWSA), News Corp (NWS), Bunge (BG), Trimble (TRMB), Globe Life (GL), Paycom Soft (PAYC), Wynn Resorts (WYNN), Ceridian HCM (CDAY).
- Jueves, 08 de febrero de 2024: AstraZeneca ADR (AZN), S&P Global (SPGI), Philip Morris (PM), ConocoPhillips (COP), Duke Energy (DUK), ICE (ICE), Transdigm (TDG), Motorola (MSI), DexCom (DXCM), Hershey Co (HSY), Kenvue (KVUE), Take-Two (TTWO), Zimmer Biomet (ZBH), Mettler-Toledo (MTD), T Rowe (TROW), Illumina (ILMN), DTE Energy (DTE), FirstEnergy (FE), Expedia (EXPE), VeriSign (VRSN), Baxter (BAX), Kellanova (K), Masco (MAS), Snap-On (SNA), Kimco Realty (KIM), IPG (IPG), Regency Centers (REG), Healthpeak Properties (PEAK), Ralph Lauren A (RL), Tapestry (TPR), BorgWarner (BWA), Mohawk Industries (MHK).
- Viernes, 09 de febrero de 2024: PepsiCo (PEP), Global Payments (GPN), Catalent Inc (CTLT).

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

EE.UU.

La semana pasada se publicaron la confianza del consumidor, el PMI de Chicago, decisión sobre tasas de interés de la Fed, las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo.

Esta semana se publicarán el PMI compuesto de S&P Global y el PMI del ISM, asimismo se conocerá el crédito al consumo, las perspectivas energéticas de la EIA y el informe Wasde.

Eurozona

La semana pasada se publicaron el PIB de Alemania y la Eurozona, así como las ventas minoristas, tasa de desempleo e inflación al consumidor alemán. También se conoció la inflación y tasas de desempleo de la Eurozona y la decisión sobre tasas de interés del BoE.

Esta semana se publicarán PMI compuesto, las ventas minoristas, los precios de las viviendas y el PMI construcción del Reino Unido. También se conocerá el PMI compuesto y la inflación de la Eurozona, así como la producción industrial en Alemania.

Asia

La semana pasada se dio a conocer la tasa de desempleo, la producción industrial, las ventas minoristas y el PMI manufacturero de Japón. También se dio a conocer los PMIs de China.

Esta semana se dará a conocer el PMI servicios, gasto de los hogares, índice líder y préstamos bancarios en Japón. Asimismo, se dará a conocer el PMI de servicios de China.

Latinoamérica

Brasil: la inflación de precios al consumidor a mediados de mes se redujo al 0,31% en enero, y los precios al productor disminuyeron 0,18% MoM en diciembre. El Banco Central redujo su tasa clave Selic en 50 puntos básicos a 11,25% en su reunión de enero, en línea con las expectativas.

México: el Índice PMI Manufacturero de S&P Global cayó a 50,2 puntos en enero de 2024. El PIB aumentó 2,4% YoY en el 4ºT23, desacelerándose desde el 3,3% en el periodo anterior y por debajo de las expectativas. El superávit comercial aumentó a USD 4,2 Bn en diciembre, muy por encima de las expectativas de mercado.

Colombia: el Índice PMI Manufacturero aumentó a 55,1 puntos en enero de 2024 desde 52 en diciembre, El Banco Central redujo su tasa de interés de referencia al 12,75%, por debajo del recorte anticipado.

Chile: el Banco Central redujo su tasa de interés de referencia en 100 puntos básicos a 7,25% en enero, en línea.

La tasa de desempleo cayó al 8,5% en el 4ºT23 por debajo de las previsiones del mercado del 8,7%.

Indicadores Macroeconómicos

Fuerte crecimiento de la recaudación de la mano del IVA

La recaudación de impuestos de enero alcanzó los ARS 7.700 Bn, una cifra que representó un crecimiento interanual nominal del 239,8%, levemente por debajo de la inflación acumulada en los últimos 12 meses.

Los patentamientos de autos 0 km cayeron un 33% YoY en enero (ACARA). En cambio, en las motos el panorama luce distinto: en enero tuvo una baja interanual del 19,2% (CAFAM).

La Secretaría de Comercio dispuso la derogación de 69 normas que obstaculizaban las relaciones comerciales entre ciudadanos y promovían un rol intervencionista del Estado.

A pesar del fuerte aumento de la oferta, los alquileres de propiedades para vivienda sufrieron una suba de precios de más del 21% mensual en enero, tras la desregulación de los contratos de locación mediante el DNU 70/2023 impulsado por el gobierno de Javier Milei.

El Gobierno definió que las tarifas del gas finalmente subirán en marzo, y no como estaba previsto anteriormente para el mes de febrero tras las audiencias públicas que se celebraron el 8 de enero.

La Secretaría de Energía confirmó que a partir del consumo eléctrico del 1° de febrero subirán las tarifas, aunque no especificó los porcentajes de los aumentos ni los montos. Sólo aclaró que el objetivo es que todos los usuarios, independientemente de su ingreso, paguen el 100% del costo de generación eléctrica, que actualmente, en promedio, es del 45%.

Según privados, el 76% de los empleadores en Argentina manifiesta problemas para contratar trabajadores en determinados puestos. De esta forma, Argentina se ubica en el cuarto lugar de Escasez de Talento, por debajo de Canadá, Brasil y Puerto Rico.

Se anunció la rebaja de la tasa de financiación de los planes de facilidades de pago permanente para PyMES. Tras esta modificación, a partir de febrero tanto las micro como pequeñas empresas verán reducido el interés a 7,63%, mientras que las medianas lo harán a 9,16%.

Para esta semana la agenda de indicadores arranca el martes con el dato de Producción Industrial, la Actividad de la Construcción, y la Producción Industrial Pesquera, todos del mes de diciembre de 2023. El miércoles se conocerá el Turismo Internacional de diciembre de 2023, el jueves la Base de Microdatos de la Encuesta Permanente de Hogares del 3°T23, y la Producción Industrial Minera de diciembre y finalmente el viernes el Índice de Salarios del mes de diciembre de 2023.

Dólares implícitos muy sostenidos

El dólar mayorista se incrementó en la semana ARS 4,40 (+0,5%) y cerró en los USDARS 827,40 (vendedor). El tipo de cambio implícito (o CCL) subió en la semana ARS 69,53 (+5,7%) y se ubicó en USDARS 1.299 dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 57% (ver gráfico de más abajo). El dólar MEP o Bolsa aumentó hasta USDARS 1.240, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 50%.

Figura 7

BRECHA CAMBIARIA: 12 meses, en porcentaje sobre el dólar mayorista oficial



Fuente: TradingView

El board del FMI aprobó el acuerdo a nivel staff que alcanzó la Argentina y desembolsó al país USD 4.700 M, de los cuales se utilizaron unos USD 1.945 M para pagarle un vencimiento de enero al propio organismo. Se sacaron de las reservas USD 840 M. Tras aprobar la revisión técnica y dar el visto bueno al desembolso, la directora del FMI Kristalina Georgieva aseguró que el Gobierno de Milei necesitará más medidas para asegurar la estabilización de la economía y que el camino para conseguirla será desafiante, al tiempo que requerirá de gasto social bien direccionado para evitar el impacto de la crisis en los indicadores sociales.

El FMI planteó que el Gobierno deberá evitar un atraso cambiario por la alta inflación mientras el dólar se actualiza a 2% mensual. Entre los objetivos del FMI de corto plazo se destacan el eliminar el cepo cambiario, el impuesto PAIS sobre las importaciones y respecto al tipo de cambio pide mantener su competitividad.

Por otro lado, **en la actualización del informe de Perspectivas de la Economía Mundial, el FMI espera para Argentina una caída del PIB de 2,8% para 2024.** En el informe de octubre de 2023, el organismo estimaba un crecimiento de 2,8% del PIB. Para 2025, ahora prevé una expansión de la economía de 5%. La revisión del pronóstico para este año se debe a la caída del PBI de Argentina en el contexto de un ajuste significativo de la política económica para restablecer la estabilidad macroeconómica. Hacia finales de 2024 el Fondo espera una inflación en torno al 150%.

Las reservas crecieron en enero USD 4.564 M, después que el BCRA comprara USD 3.273 M y después del ingreso del desembolso del FMI. Desde el 11 de diciembre de 2023, ya habiendo asumido Javier Milei, el Central adquirió USD 6.168 M.

Mercado local: Renta Fija

Bonos en dólares: optimismo sobre el final por la aprobación de la ley Bases

A pesar del repunte del jueves y viernes, los bonos en dólares terminaron la semana con caídas, en una semana marcada por la discusión de la Ley Ómnibus en la Cámara de Diputados.

El Gobierno se vio fortalecido por la aprobación con media sanción de la ley Bases, después de haber introducido muchos cambios en el proyecto, principalmente en el tema de privatizaciones y facultades delegadas. La oposición dialoguista votó a favor de la ley en general, pero el martes se tratará artículo por artículo. La oposición ligada al peronismo más duro rechazó por completo el proyecto.

El riesgo país medido se incrementó +3,8% hasta los 1927 puntos básicos. De los soberanos emitidos bajo ley extranjera: el GD29 perdió en ByMA 3,2%, el GD30 -0,9%, el GD35 -2,5%, el GD38 -1,8%, el GD41 -1,7%, y el GD46 -2%. De los soberanos emitidos bajo ley argentina, el AL29 cayó en ByMA 3,8%, el AL30 -1,1%, el AL35 -2,2%, el AE38 -2,6%, y el AL41 -4,3%.

Figura 8

BONOS SOBERANOS EN DOLARES: datos técnicos, precios en dólares, evolución porcentual

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonar 2029	AL29	9/jul/29	1.000%	40.32	-3.8	5.9	5.9
Bonar 2030	AL30	9/jul/30	0.750%	39.62	-1.1	4.7	4.7
Bonar 2035	AL35	9/jul/35	3.625%	35.00	-2.2	-1.4	-1.4
Bonar 2038	AE38	9/ene/38	4.250%	37.00	-2.6	-7.3	-7.3
Bonar 2041	AL41	9/jul/41	3.500%	34.10	-4.3	-6.1	-6.1
Global 2029	GD29	9/jul/29	1.000%	43.95	-3.2	7.5	7.5
Global 2030	GD30	9/jul/30	0.750%	43.10	-0.9	7.5	7.5
Global 2035	GD35	9/jul/35	3.625%	35.98	-2.5	0.6	0.6
Global 2038	GD38	9/ene/38	4.250%	41.75	-1.8	-1.3	-1.3
Global 2041	GD41	9/jul/41	3.500%	35.40	-1.7	-1.9	-1.9
Global 2046	GD46	9/jul/46	3.625%	38.70	-2.0	2.4	2.4

Fuente: IAMC y ByMA

La nueva redacción con varios artículos nuevos, atiende muchos de los planteos de la oposición dialoguista. En el caso de las privatizaciones, el listado final de empresas que pueden ser vendidas se redujo de 39 a 30. En cuanto a las emergencias y las facultades delegadas, desde los sectores dialoguistas reconocieron que las posiciones se acercaron cuando el oficialismo eliminó la emergencia fiscal y previsional. El proyecto declara la emergencia pública en materia económica, financiera, de seguridad, tarifaria, energética y administrativa hasta el 31 de diciembre de 2024. Este plazo podrá ser prorrogado por el Congreso por el plazo máximo de un año.

El Gobierno había cedido en medio de las negociaciones de la Ley Ómnibus y, en la previa del debate en la Cámara de Diputados, **eliminó el capítulo fiscal de la normativa que apunta a reformar las bases estructurales del país. Los artículos desplazados de la ley se centran en seis puntos clave de la reforma fiscal del Gobierno: la movilidad jubilatoria, blanqueo de capitales, moratoria impositiva, bienes personales, impuesto a las Ganancias y retenciones. Serán tratadas por separado.**

Figura 8

AL41D: ley local, evolución 13 meses, precios en dólares, evolución porcentual



Fuente: TradingView en base a ByMA

Figura 8

GD30D: ley extranjera, evolución 13 meses, precios en dólares, evolución porcentual



Fuente: TradingView en base a ByMA

Bopreal: objetivo de colocación del mes de enero alcanzado

El Bopreal se afianzó como el cuarto bono más operado del mercado secundario y cerró la semana con una suba de +1,20% en dólares.

El objetivo del mes de enero para la serie 1 del Bopreal fue alcanzado: el BCRA alcanzó los USD 5.000 M previstos para la Serie 1, luego de un débil inicio. **En la última licitación de enero alcanzó los USD 904 M que quedaban pendientes. De esta manera, el Central alcanzó los USD 5.000 M pautados desde un inicio para esta primera serie.**

Ahora el equipo económico prepara el lanzamiento de la segunda etapa del BOPREAL, donde comenzará a licitar las series 2 y 3 durante el presente mes de febrero. Si bien ofrecen plazos más cortos de cancelación para las empresas que las suscriban, no contarán con beneficios fiscales ni de acceso al dólar oficial similares a los de la primera serie. Por la Serie 2 ofrecerá un monto máximo de hasta USD 2.000 M, mientras que por la Serie 3 ofrecerá un máximo de hasta USD 3.000 M. Estas series podrán ser utilizadas por las empresas MiPyMEs cuyas deudas comerciales superen los USD 500.000, con acceso prioritario al BOPREAL Serie 2.

Figura 8

BOPREAL: datos técnicos

BOPREAL	SERIE I	SERIE II	SERIE III
Vencimiento	31-oct-2027	30-jun-2025	31-may-2026
Suscripción	en USD, por medio de boleto técnico entregando pesos al tipo de cambio "A3500" del día previo a la licitación		
Moneda de pago	en USD, excepto en caso de rescate anticipado (Serie 1A, 1B y 1C)	en USD	en USD
Interés	5%	0%	3%
Pago de intereses	Semestral	-	Trimestral
Amortización	2 cuotas semestrales	12 cuotas mensuales	3 cuotas trimestrales
Transferible	Si	Si	Si
Cotización	Si	No	Si
Separación de nominales (<i>strip</i>)	Sí. Automático el 1-mar-2024 - Serie 1A (20%), 1B (20%), 1C (30%), y 1D (30%)	No	No
Rescate anticipado	Si (excepto Serie 1D)	No	No
Aceptable para pago de impuestos	Si (excepto Serie 1D)	No	No

Fuente: BCRA

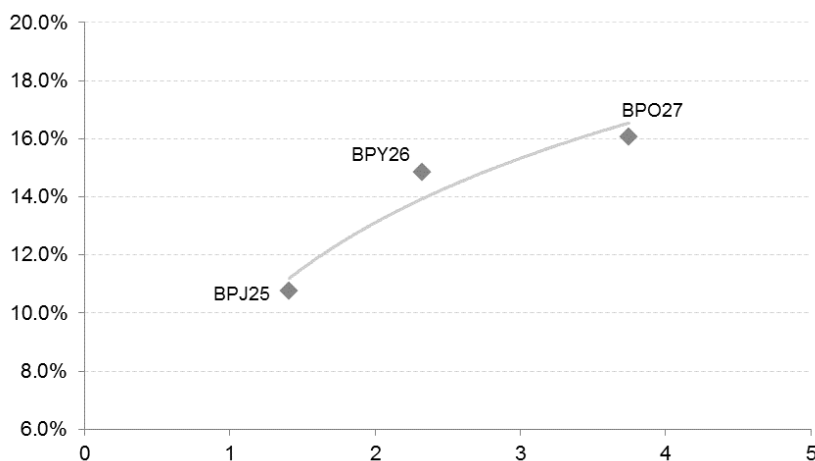
El BPO27 está operando en BYMA en pesos a ARS 88.250 por cada 100 nominales, y en dólares a USD 68 (en el caso del BPO27C), y a USD 71,35 (en el caso del BPO27D).

Con el precio del BPO27C, nos da una Tasa de Descuento (o TIR) de 17,8%, mientras que al precio del BPO27D da un retorno de 16,1%.

Si bien la Serie 2 y 3 no fueron emitidos, estimamos que el BPJ25 tendría una TIR de 10,7%, y el BPY26 de 14,8%.

Con los datos técnicos, esta sería la curva de rendimientos de los BOPREAL, con pendiente positiva.

Figura 9
BOPREAL: curva de rendimientos



Fuente: RfT en base a ByMA y LSEG

Bonos corporativos

PAMPA ENERGÍA rescatará hoy lunes 5 de febrero la ON Clase 17 en pesos a tasa Badlar más un margen de 200 bps con vencimiento el 4 de mayo de 2024 por un monto nominal en circulación de ARS 5.980,3 M, en concepto de capital. Mientras que el monto a pagar por intereses será de ARS 18,3 M.

Esta es la evolución de su bono PAMPA ENERGIA 9.5% 2026 en dólares:

Figura 10
 PAMPA ENERGIA 9.5% 2026: datos técnicos



Fuente: TradingView

ALBANESI suspendió la colocación de las ONs Clase XII dolar linked a 24 meses, ONs Clase XIII en dólares a 30 meses, y ONs Clase XIV en pesos a 12 meses, por tiempo indeterminado, dejándose sin efecto cualquier fecha prevista como período de subasta y como fecha de emisión y liquidación, hasta tanto no se informe la reanudación de la operación.

NEWSAN colocó ONs Clase 20 en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 400 bps con vencimiento el 11 de febrero de 2025, por un monto nominal de ARS 12.000 M. ARS 7.296,3 M fueron integrados en efectivo en pesos, mientras que ARS 4.703,8 M fueron integrados en especie mediante la entrega de ONs Clase 14 a una relación de canje de VN ARS 1,274 ONs nuevas por cada VN ARS 1 de ONs existentes. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

BANCO DE SERVICIOS FINANCIEROS colocó ONs Clase 24 en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 375 bps con vencimiento el 2 de febrero de 2025, por un monto nominal de ARS 10.000 M. Las ofertas alcanzaron los ARS 11.885 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

TARJETA NARANJA colocó ONs Clase LXI en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 350 bps con vencimiento el 5 de febrero de 2025, por un monto nominal de ARS 35.000 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

Bonos en pesos revierten las caídas

Los bonos en pesos ajustables por CER terminaron la semana con ganancias:

Figura 11
BONOS EN PESOS: datos técnicos y variaciones porcentuales

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
BONOS LIGADOS AL CER							
PR13	PR13	15/03/2024	2.000%	623.00	3.1	-28.4	-28.4
Boncer 1.5% 2024	TX24	25/03/2024	1.500%	1,265.00	1.0	-0.9	-0.9
Boncer 1.55% 2024	T2X4	26/07/2024	1.550%	1,080.00	4.6	-4.0	-4.0
Boncer 3.75% 2024	T3X4	14/04/2024	3.750%	320.00	-0.8	-5.3	-5.3
Boncer 4% 2024	T4X4	14/10/2024	4.000%	365.00	11.3	-2.1	-2.1
Boncer 4.25% 2024	T5X4	13/12/2024	4.250%	284.00	6.8	-0.7	-0.7
Boncer 4.25% 2025	T2X5	14/02/2025	4.250%	345.00	6.6	5.0	5.0
Boncer 4% 2025	TC25	27/04/2025	4.000%	2,980.00	10.8	-8.7	-8.7
Boncer 2% 2026	TX26	09/11/2026	2.000%	1,107.00	4.8	3.5	3.5
Boncer 2.25% 2028	TX28	09/11/2028	2.250%	1,225.00	9.4	14.0	14.0
Discount 5.83% 2033	DICP	31/12/2033	5.830%	23,395.00	9.1	13.1	13.1
Par 1.77% 2038	PARP	31/12/2038	1.770%	12,500.00	0.0	22.3	22.3
BONOS A TASA BADLAR							
CABA Mar. 2024	BDC24	29/03/2024	72.875%	116.20	2.8	6.9	6.9
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	73.375%	101.00	-0.7	-20.7	-20.7
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73.460%	139.50	5.7	17.9	17.9
BONOS A TASA FIJA							
Bono 2026	TO26	17/10/2026	15.500%	39.40	2.0	23.1	23.1

Fuente: IAMC y BYMA

Economía colocó ARS 1.353,76 Bn en efectivo (valor nominal adjudicado de ARS 1.291,37 Bn), a través de la licitación de deuda en pesos ligada a la inflación. Este monto conseguido se utilizará para recomprar BONCER T5X4 emitidos por el Tesoro que están en cartera del BCRA.

Para apuntalar la licitación del Gobierno, el propio BCRA anunció un seguro de liquidez hasta 2027, más largo que el que ofrecía a 2025, para quienes suscriban Bonos o Letras del Tesoro, y anticipó que mantendrá la intervención sobre la curva de pesos con compras de títulos.

Se emitió un BONCER con cupón cero con vencimiento el 30 de junio de 2026 (TZX26), por un monto nominal de ARS 1.145.579 M, a un precio de ARS 1.050 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de -1,97%. También se emitió un BONCER con cupón cero con vencimiento el 30 de junio de 2027 (TZX27), por un monto nominal de ARS 145.794 M, a un precio de ARS 1.035 por cada 1.000 nominales, el cual representó una TNA de -0,99%. La plaza del BONCER con cupón cero con vencimiento el 30 de junio de 2028 (TZX28), resultó desierta.

Figura 8

T2X4: bono en pesos ajustable por CER (26/07/24), evolución 13 meses



Fuente: IAMC

Este es el calendario de renta fija para esta semana:

- **Lunes 5 de febrero:** Se pagará la renta de los bonos DSCBO, LUC30, MGCIO, NLCEO, PNOCO, RICMO, RICNO, RIP10, SOC20, TN600 y YFCAO, más el capital e intereses de los títulos DSCAO, RNG22, RNG23 y TN570.
- **Martes 6 de febrero:** Se abonará la renta de los títulos RIQ10 y TLC50, más el capital e intereses del PMS10.
- **Miércoles 7 de febrero:** Se pagará la renta de los bonos MRCJO, MRCKO, PNICO, PNJCO, PNRCO y PNTCO.
- **Jueves 8 de febrero:** Se pagará el capital e intereses de los títulos BAF24, CRCIO y ERF25.
- **Viernes 9 de febrero:** Se abonará la renta de los bonos RIS10 y TYCYO, más el capital e intereses del bono T5520.

Mercado local: Renta Variable

S&P Merval cerró un mes de enero extraordinario

El S&P Merval se apreció nuevamente hasta los 1.316.204,45 puntos y acumula fuertes subas en enero y en los primeros dos días de febrero: +41,6% en pesos en el año.

Figura 12

PANEL LIDER: evolución porcentual en pesos (en azul: acumulado del año)

Especie	Cotización (*)	Fecha última cotización	Volumen Efectivo	Var. Diaria	Var.dde 31-Ene-24 (a)	Var.dde 29-Dic-23 (a)	Var.dde 02-Feb-23 (a)	Mínimo -52 semanas- (b)	Máximo	P/E (c)	COT/VL % (d)
Empresas Líderes											
ALUA	1,071.000	2-Feb-24	540,413,223	0.09%	3.78%	16.35%	418.93%	158.645	1,319.761	87.88	817.17
BBAR	2,660.450	2-Feb-24	1,143,202,316	1.10%	2.37%	49.86%	432.31%	453.148	2,704.400	16.52	216.48
BMA	4,499.150	2-Feb-24	1,160,985,633	1.24%	5.22%	68.51%	538.10%	576.711	4,575.200	27.72	285.52
BYMA	1,272.000	2-Feb-24	471,948,602	6.85%	10.32%	50.80%	334.37%	234.268	1,299.000	55.56	736.17
CEPU	1,274.700	2-Feb-24	1,640,257,407	1.93%	4.61%	42.26%	534.98%	164.390	1,295.000	-	481.45
COME	109.600	2-Feb-24	810,720,808	4.23%	18.04%	49.32%	422.99%	19.650	114.000	30.11	302.81
CRES	1,228.350	2-Feb-24	401,133,593	0.21%	5.65%	33.41%	494.49%	185.006	1,260.000	8.78	215.09
EDN	1,291.000	2-Feb-24	284,417,559	1.81%	4.00%	37.05%	682.19%	128.250	1,410.000	21.10	366.62
GGAL	2,830.900	2-Feb-24	4,262,743,264	0.88%	2.88%	68.81%	544.09%	367.716	2,870.000	22.06	324.78
LOMA	1,854.600	2-Feb-24	341,207,553	-1.08%	2.76%	33.08%	294.74%	413.522	1,972.000	-	739.62
MIRG	14,896.000	2-Feb-24	129,772,891	-0.30%	0.33%	43.36%	186.13%	4,542.336	17,190.000	71.95	201.00
PAMP	2,535.100	2-Feb-24	1,951,428,399	-0.68%	3.44%	31.24%	415.95%	427.700	2,625.000	24.68	363.96
SUPV	1,241.150	2-Feb-24	695,833,582	5.98%	9.91%	59.23%	538.12%	169.550	1,255.000	27.43	228.76
TECO2	2,073.150	2-Feb-24	139,579,475	1.65%	5.60%	49.90%	375.48%	312.520	2,182.000	-	375.56
TGNO4	2,484.500	2-Feb-24	498,575,267	2.77%	4.54%	37.72%	483.22%	297.500	2,574.000	61.62	393.22
TGSU2	3,956.500	2-Feb-24	853,861,150	-0.27%	4.16%	33.84%	389.39%	664.000	4,079.000	81.62	706.15
TRAN	1,532.000	2-Feb-24	1,221,742,743	0.43%	1.69%	26.61%	527.87%	176.250	1,560.000	57.12	393.97
TXAR	1,066.500	2-Feb-24	550,476,871	1.43%	4.41%	25.62%	319.77%	176.103	1,200.000	39.91	399.60
VALO	295.500	2-Feb-24	198,248,664	4.79%	8.84%	31.19%	263.57%	67.250	297.000	70.90	656.85
YPFD	22,537.600	2-Feb-24	3,315,493,748	-0.09%	3.39%	35.05%	436.05%	3,570.000	23,100.000	29.21	308.48

Fuente: TradingView

En enero se vieron grandes avances de empresas del panel general. La acción de Boldt (BOLT) fue la que más subió en enero, ganando 300% en pesos y 205,1% en dólares. Siguió esa tendencia, Polledo (POLL) con una suba de 160% en pesos y 98,3% en dólares, Carboclor (CARC) +141% en pesos y +83,8% en dólares, Introdutora (INTR) +108,6% en pesos y 59,1% en dólares, Camuzzi Gas Pampeana (CGPA2) +102,1% y 54,2%, Morixe (MORI) +98,7% en pesos y 51,6% en dólares, y Banco Hipotecario (BHIP) +95,2% en pesos y 48,9% en dólares, entre las más importantes. En tanto, Holcim Argentina (HARG) ganó en enero 10,1% en pesos pero en dólares cayó 16%, al igual que Aluar (ALUA) que subió en el mes 12,1% en pesos y cayó 14,5%, Importadora y Exportadora Patagonia (PATA) que ganó 16,7% en pesos u perdió 11% en dólares, y Rigolleau (RIGO) que subió 16,9% y cayó 10,8% en dólares, entre otras.

CRESUD (CRES) informó que el 29 de enero la sociedad realizó la distribución de acciones propias entre los tenedores de ADRs aprobada por la Asamblea de Accionistas del día 5 de octubre de 2023, correspondiendo 0,098548967 acciones por ADRs. Asimismo, informa que el dividendo en efectivo aprobado por la Asamblea de Accionistas será distribuido el 5 de febrero de 2024 a todos los tenedores de ADRs que revistieran tal calidad al 7 de diciembre de 2023. El monto neto por ADRs será de USD 0,370747.



www.intervaloresnet.com.ar

25 de mayo 359, 6° piso

Teléfono: +54 11 5218-4893

info@intervaloresnet.com.ar

backoffice@intervaloresnet.com.ar

Este reporte ha sido confeccionado por Intervalores Group S.A. sólo 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 Intervalores Group S.A.

This report was prepared by Intervalores Group 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 Intervalores Group S.A.