

Milei convocó a los gobernadores a un acuerdo amplio y enviará leyes al Congreso para cumplir con sus objetivos

Resumen Ejecutivo

Escenario Global: El S&P 500 subió +0,7% y alcanzó un nuevo cierre récord la semana pasada, (el Nasdaq aumentó +1,1% cerrando en su máximo nivel histórico). Los datos de inflación PCE alimentaron las esperanzas de un recorte de tasas de interés a mediados de año por parte de la Fed, con un aumento interanual del 2,4% en enero, por debajo del 2,6% visto en diciembre y en línea con el nivel esperado por el mercado. El dato core registró un aumento del 2,8% YoY (+0,4% MoM) en enero, con un resultado en línea con lo esperado y siendo el más bajo desde febrero de 2021. Para los mercados, existen más de dos tercios de probabilidad (54,6%) de que el primer recorte de tasas llegue al final de la reunión del 11 al 12 de junio. El mercado espera que sea más pronto el recorte de tasas además por la publicación de algunas cifras de actividad y expectativas menores a la esperadas (ver reporte). El petróleo WTI subió un 5,6% por encima de los USD 80. La tasa de inflación en la Eurozona se desaceleró por segundo mes consecutivo hasta el 2,6% en febrero, pero los mercados esperaban que cayera aún más al 2,5% (dato core: cayó a 3,1%, pero defraudó las expectativas). Los mercados apuestan a que el BCE comenzará a recortar las tasas de interés en junio.

Escenario Doméstico: El presidente Javier Milei inauguró las sesiones ordinarias del Congreso con una fuerte y muy escuchada exposición ante la Asamblea Legislativa, luego de un inicio de año muy movido en lo legislativo. **Luego de la caída de la Ley Ómnibus, Milei mencionó cuáles serán los 8 proyectos de ley que enviará al Congreso durante estas sesiones ordinarias (ver reporte), y aclaró que estas son solo algunas de las reformas que se van a implementar. Por otro lado, Milei convocó a los gobernadores y líderes de la oposición a firmar un acuerdo con 10 políticas de Estado, pero antes los invitó a la Casa Rosada para que se comprometan a apoyar los proyectos de ley que enviará al Congreso en los próximos días.** El tipo de cambio implícito (o CCL) retrocedió la semana pasada un 3% adicional hasta USDARS 1072, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 27,3% (dólar MEP: USDARS 1032). Auspicioso dato de inflación minorista del IPC Online de enero (10,97%): privados estimaban 15% promedio de inflación para marzo, por lo que podría ser menor. El Índice de Confianza del Consumidor subió en febrero por primera vez desde la asunción del nuevo presidente. Se estima que la industria caerá al menos un 4% en 2024 (CEU de la UIA). Fue una semana en la que se inició con una toma de ganancias en todos los bonos en dólares, pero de a poco fue encontrando un punto de rebote, en especial aquellos bonos ley extranjera, que se las ingeniaron para terminar casi todos positivos, con el riesgo país subiendo hasta los 1.705 puntos básicos. Este año vencen USD 5.5 Bn. De todas las deudas en dólares. El BCRA colocó USD 2.000 M de la Serie 2 de Bopreals y USD 491 M en la primera subasta de la Serie 3. La Serie 1 se dividió en cuatro instrumentos (1A, 1B, 1C y 1D). La semana pasada se pagó la renta de los bonos del a Provincia de Buenos Aires BA37D (y BA37E). Los bonos en pesos se mostraron mixtos en el tramo corto, pero continuaron al alza aquellos de mayor duration. El S&P Merval continuó ajustando al ritmo del tipo de cambio CCL: cayó 4,68%. BMA reportó una utilidad neta muy satisfactoria de ARS 460 Bn en el 4°T23, pero con algunos elementos extraordinarios. YPF venderá campos maduros convencionales.

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

Contenido del informe

MERCADOS INTERNACIONALES	3
EL NASDAQ SUPERÓ SU RÉCORD HISTÓRICO.	3
NOTICIAS CORPORATIVAS	6
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	9
EE.UU.....	9
EUROZONA.....	9
ASIA	9
LATINOAMÉRICA	10
INDICADORES MACROECONÓMICOS.....	11
FUERTE DISCURSO DE MILEI EN LA ASAMBLEA LEGISLATIVA	11
TIPOS DE CAMBIO IMPLÍCITOS	15
INDICADORES DE COYUNTURA: AUSPICIOSO DATO DE IPC ONLINE DE ENERO	16
MERCADO LOCAL: RENTA FIJA	18
BONOS EN PESOS: OTRA SEMANA DE SUBAS	22
MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE	23
S&P Merval CONTINUÓ AJUSTANDO AL RITMO DEL TIPO DE CAMBIO CCL.....	23

Mercados Internacionales

El Nasdaq superó su récord histórico.

El S&P 500, que alcanzó un cierre récord, subió +0,7%, mientras que el Nasdaq aumentó +1,1% cerrando en su máximo nivel histórico. El Dow Jones cerró relativamente neutro. Los datos de inflación PCE alimentaron las esperanzas de un recorte de tasas de interés a mediados de año por parte de la Fed.

El Nasdaq tuvo su mayor avance semanal de febrero, mes que terminó con un aumento del 6,1%. Por su parte, el S&P 500 subió +5,2% y el Dow +2,2% (su primera racha ganadora de cuatro meses desde mayo de 2021).

Figura 1
NASDAQ COMPOSITE (IXIC): 5 años



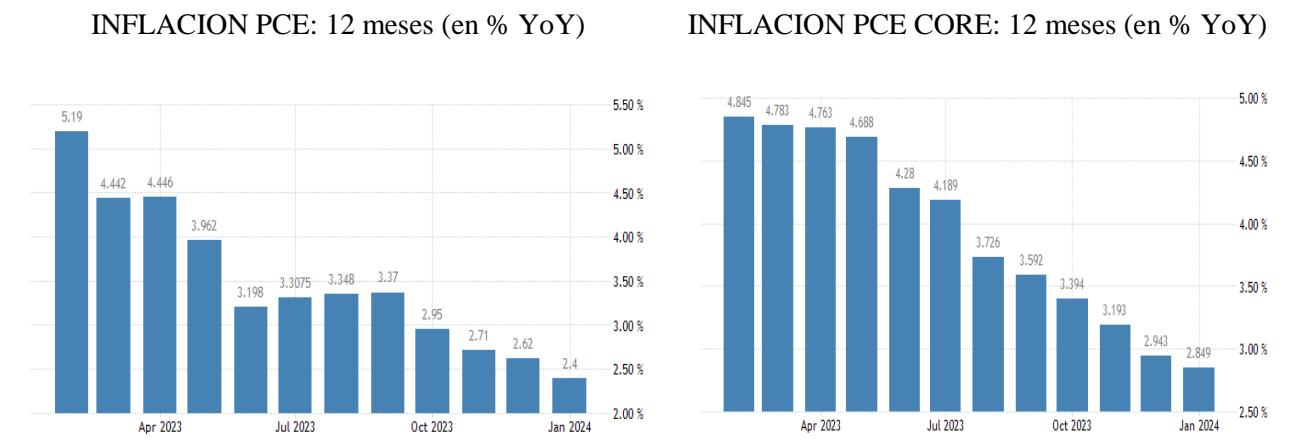
Fuente: TradingView

El índice de gastos de consumo personal (PCE) presentó un aumento interanual del 2,4% en enero, por debajo del 2,6% visto en diciembre y en línea con el nivel esperado por el mercado. Sin embargo, el índice aumentó 0,3% en términos mensuales luego que en el mes previo registrara una suba de 0,1% MoM. En forma interanual, el índice PCE Core registró un aumento del 2,8% YoY (+0,4% MoM) en enero, con un resultado en línea con lo esperado.

La lectura del PCE se produce dos semanas después del informe del índice de precios al consumidor de enero, que mostró una aceleración por encima de lo esperado y una inflación mensual del 0,3% y anual del 3,1%.

El dato Core interanual fue el más bajo desde febrero de 2021. **Es así como el dato principal del índice de inflación seguido de la Reserva Federal tuvo el aumento anual más pequeño en casi tres años, lo que sostiene las expectativas sobre un recorte de tasas de interés para el mes de junio (en lugar de julio), a pesar de que tanto el PCE General como como el PCE Core se mantienen por encima del objetivo de la Fed de una inflación anual del 2%.**

Figura 2
INFLACION PCE: evolución porcentual interanual



Fuente: Trading Economics

La presidenta de la Fed de San Francisco, Mary Daly, explicó que se está considerando un recorte de tasas, pero que no hay urgencia para hacerlo. Raphael Bostic, de la Fed de Atlanta, habló del verano como un objetivo probable para el primer recorte de tasas, mientras que Loretta Mester, de la Fed de Cleveland, opinó que aún queda trabajo por hacer para controlar los precios, pero que tres recortes de tasas en 2024 siguen siendo una predicción razonable. El presidente del Fed de Nueva York, Williams, dijo que espera recorte en las tasas de interés más tarde este año, mientras que el presidente del Fed de Richmond, Barkin, declaró que era prematuro predecir cuándo comenzaría el banco central a recortar las tasas, enfatizando que las presiones de precios todavía persisten en la economía.

Para los mercados, **existen más de dos tercios de probabilidad (54,6%) de que el primer recorte de tasas llegue al final de la reunión del 11 al 12 de junio.**

El mercado espera que sea más pronto el recorte de tasas además por la publicación de algunas cifras de actividad y expectativas menores a la esperadas:

- El dato final de Sentimiento del Consumidor mostró un ánimo más débil de lo esperado para febrero, ya que tanto las expectativas como las condiciones actuales empeoraron. Se contrajo por el decimosexto mes consecutivo, y a un ritmo más rápido de lo esperado, marcando la racha más larga en 22 años.
- Débiles datos de manufactura: el PMI de Manufactura del ISM mostró una caída más rápida en la actividad fabril durante febrero (47,8 puntos vs 49,1 puntos en enero), desafiando la resistencia de la economía estadounidense.
- Además, los datos de subsidios continuos por desempleo aumentaron a su nivel más alto en tres meses.

Debido a todo lo anterior, el rendimiento de los *treasuries* norteamericanos a 10 años cerró en niveles de 4,21%, en baja (en lo que va de año han subido 27 puntos básicos).

El petróleo subió un 5,6% la semana pasada, por encima de los USD 80, alcanzando su nivel más alto en cuatro meses impulsados por la especulación que la OPEP+ extenderá los recortes de suministro y las tensiones persistentes en Medio Oriente. Todas las miradas están puestas en la próxima reunión de la OPEP+ en marzo, donde es probable que los productores sigan manteniendo los límites voluntarios de producción al menos hasta la Reunión Ministerial de junio para ayudar a estabilizar el mercado. La incertidumbre en torno a las conversaciones de alto el fuego entre Israel y Hamas, así como los ataques continuos de los hutíes al transporte en el Mar Rojo, también agregaron un plus de riesgo a los precios del petróleo. Mientras tanto, el informe más reciente de la Agencia Internacional de Energía mostró un aumento mayor de lo esperado en las existencias de crudo en EE.UU., que aumentaron en 4,20 millones de barriles la semana pasada debido a una desaceleración en el procesamiento de refinerías. Los precios del petróleo se recuperaron de la pérdida del 2,5% vistos la semana terminada el 23 de febrero.

Figura 3

FUTURO MAS CERCANO DEL PETROLEO CRUDO (CL1): 12 meses



Fuente: TradingView

El dólar (DXY) cerró relativamente estable la semana pasada.

La tasa de inflación en la Eurozona se desaceleró por segundo mes consecutivo hasta el 2,6% en febrero, pero los mercados esperaban que cayera aún más al 2,5%. Además, la tasa core disminuyó al 3,1% desde el 3,3%, pero las expectativas eran de un 2,9% más bajo. Las cifras reforzaron la visión del BCE que se necesita cautela en cuanto a la flexibilización de la política monetaria. Ahora, los mercados apuestan a que el BCE comenzará a recortar las tasas de interés solo en junio, abandonando la idea de la reunión de abril. Se espera que el BCE mantenga las tasas de interés estables cuando se reúna la próxima semana, pero la atención de los mercados se centrará en cualquier indicio sobre el momento de los recortes de tasas de interés y nuevas previsiones económicas.

Noticias corporativas

AMC ENTERTAINMENT HOLDINGS (AMC) registró una pérdida más amplia de lo esperado. Sin embargo, los ingresos del cuarto trimestre de USD 1,1 Bn superaron las estimaciones de LSEG de USD 1,05 Bn.

BERKSHIRE HATHAWAY (BRK.B) informó ganancias operativas de USD 8.481 M en el 4°T23. Esto representa un aumento del 28% YoY. Berkshire también tenía USD 167,6 Bn en efectivo en el cuarto trimestre, un nivel récord que supera los USD 157,2 Bn que el conglomerado tenía en el trimestre anterior.

Figura 4
BERKSHIRE HATHAWAY (BRK.B): 12 meses



Fuente: TradingView

BEST BUY (BBY) reportó ganancias ajustadas del cuarto trimestre de USD 2,72 por acción, superando la estimación de USD 2,52 de LSEG. Los ingresos de USD 14,65 Bn también superaron las estimaciones del consenso de USD 14,56 Bn.

BEYOND MEAT (BYND) superó las estimaciones de ingresos en el cuarto trimestre. BYND reportó ingresos de USD 73,7 M, mientras que los mercados pronosticaron USD 66,7 M.

BOSTON BEER COMPANY (SAM) emitió una orientación de ganancias anuales inferior a lo esperado. SAM espera ganancias en el rango de USD 7 a 11 por acción para el año completo, mientras que los mercados esperaban USD 11,39 por acción. La compañía también registró una pérdida más amplia de lo esperado y no cumplió con las estimaciones de ingresos para el 4°T23.

BUNZL (BNZL) espera una ligera caída en el margen operativo después de registrar un aumento del 10% en las ganancias anuales, a pesar de una disminución en los ingresos impulsada por un comercio más débil en sus operaciones en Norteamérica.

DELL TECHNOLOGIES (DELL) informó ventas y ganancias mejores de lo esperado, impulsadas por la demanda de equipos de tecnología de la información para manejar trabajos de inteligencia artificial. Tuvo una fuerte reacción en los mercados.

DUOLINGO (DUOL) superó las estimaciones trimestrales y publicó sólidas cifras mensuales de usuarios promedio y reservas, y proporcionó una sólida orientación de ingresos para el primer trimestre y el año completo.

EBAY (EBAY) anunció un aumento de dividendo de USD 0,02 por acción y recompra adicional de acciones por valor de USD 2.000 M. Los resultados del 4°T23 de EBAY superaron las estimaciones, mientras que la orientación para las ganancias por acción del 1°T24 estuvo por encima de las estimaciones.

FIRST SOLAR (FSLR) reportó ganancias del 4°T23 de USD 3,25 por acción superaron las estimaciones de los mercados de USD 3,13 por acción, según LSEG.

HORMEL FOODS (HRL) registró ganancias de USD 0,41 por acción, excluyendo elementos, con ingresos de USD 3 Bn. espera un crecimiento continuo en servicios de alimentos y una mejora en su segmento internacional.

HP INC (HPQ) registró ingresos de USD 13,19 Bn, por debajo de los USD 13,56 Bn que esperaban los mercados.

MONSTER BEVERAGE (MNST) reportó sólidas ventas en enero y una expansión del margen bruto, a pesar de informar ganancias ajustadas en línea y una leve falta de ingresos para el cuarto trimestre, según FactSet. Morgan Stanley y RBC elevaron sus objetivos de precio para la acción.

Figura 5
 HOME DEPOT (HD): 12 meses



Fuente: TradingView

KEURIG DR PEPPER (KDP) anunció que el conglomerado de inversiones europeo JAB Holdings venderá hasta 100 millones de acciones en el fabricante de bebidas estadounidense. En una operación valorada en aproximadamente USD 3 Bn al precio de cierre más reciente de KDP, una subsidiaria de JAB planea desprenderse de casi 87 millones de acciones a través de una oferta secundaria. JAB también ha otorgado una opción a Morgan Stanley, el suscriptor de la venta de acciones de seguimiento, para comprar hasta poco más de 13 millones de acciones.

PARAMOUNT GLOBAL (PARA) informó ganancias ajustadas de USD 0,04 centavos, superando la pérdida de -USD 0,01 esperada por los mercados. Los ingresos quedaron por debajo de las expectativas.

RYANAIR (RYAAY) a través de su CEO, Michael O'Leary, advirtió que el costo de los vuelos de la aerolínea podría ser un 10% más alto este verano debido a la escasez de aviones nuevos.

SALESFORCE (CRM) proporcionó una orientación para el año fiscal más débil de lo esperado. En el 4ºT23, la superó las expectativas de mercado en cuanto a ingresos y beneficios. CRM aumentó su recompra de acciones en USD 10 Bn y anunció un dividendo de USD 0,40 por acción.

SNOWFLAKE (SNOW) anunció la jubilación de su CEO Frank Sloatman. La noticia coincidió con resultados trimestrales que superaron las estimaciones de mercado, pero la empresa ofreció una orientación de ingresos por productos más débil de lo esperado para el 1ºT24.

STELLANTIS (STLA) anunció que alcanzó un acuerdo marco de varios miles de millones de euros con la empresa de leasing y gestión de flotas Ayvens para vender hasta 500.000 vehículos en toda Europa en los próximos tres años.

TESLA (TSLA): Elon Musk, dijo el miércoles que la empresa había completado el diseño de producción de una actualización largamente planeada para su automóvil deportivo eléctrico Roadster, y agregó que es probable que se envíe a partir del próximo año. En una serie de publicaciones en X, Musk también dijo que Tesla tenía como objetivo presentar el Roadster para finales de 2024.

UNITY SOFTWARE (U) dijo esperar ganancias para el actual trimestre de entre USD 45 M y USD 50 M, muy por debajo de los USD 113 M de estimación mercados. Sin embargo, la empresa registró ingresos mejores de lo esperado en el cuarto trimestre.

WALT DISNEY (DIS) ha anunciado cambios en el liderazgo de su principal estudio de películas de live action. David Greenbaum, quien anteriormente se desempeñó como presidente de Searchlight Pictures y ha supervisado el lanzamiento de varias películas aclamadas por la crítica, reemplazará al presidente de larga data de Producción de Películas del Estudio de Cine de Walt Disney, Sean Bailey.

WORKDAY (WDAY) superó las expectativas de ganancias por USD 0,10 por acción para el 4ºT23, alcanzando USD 1,57. Por otro lado, los ingresos se alinearon con la estimación del consenso en USD 1,92 Bn. WDAY también reiteró su guía de ingresos por suscripción para el año fiscal 2025.

ZOOM VIDEO (ZM) ganó USD 1,42 por acción en el 4ºT23, excluyendo ítems, con USD 1,15 Bn en ingresos. Mientras tanto, los mercados pronosticaron USD 1,15 por acción con USD 1,13 Bn en ingresos. La empresa también anunció una recompra de acciones por USD 1,5 Bn.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana serán:

- Martes, 05 de marzo de 2024: CrowdStrike Holdings (CRWD), Target (TGT), Ross Stores (ROST).
- Miércoles, 06 de marzo de 2024: Brown Forman (BFb), Campbell Soup (CPB).
- Jueves, 07 de marzo de 2024: Broadcom (AVGO), Costco (COST), Oracle (ORCL), Marvell (MRVL), Kroger (KR), MongoDB (MDB).

Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

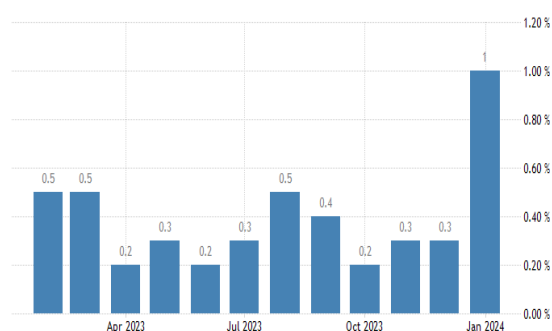
EE.UU.

La semana pasada se publicaron la confianza del consumidor, el índice de precios PCE, el PMI manufacturero de ISM y las expectativas de inflación y sentimiento del consumidor.

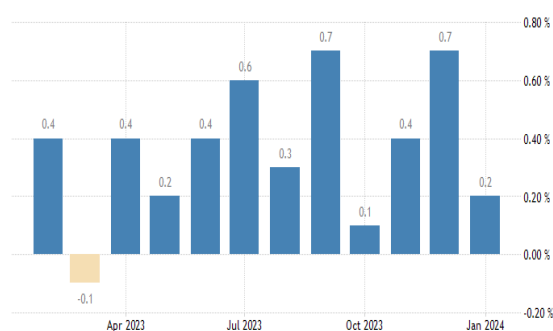
El gasto del consumidor estuvo por debajo de lo esperado en enero. El gasto personal aumentó un 0,2% desde diciembre, mientras que los ingresos aumentaron 1,0% quedando por encima de lo estimado por el mercado y del 0,3% registrado el mes previo.

Figura 6

INGRESO PERSONAL:(en % YoY)



GASTO PERSONAL: (en % YoY)



Fuente: Trading Economics

Esta semana se publicarán el PMI compuesto, el libro beige de la Fed, ofertas de empleos JOLT, nóminas no agrícolas y tasa de desempleo.

Eurozona

La semana pasada se publicaron el clima del consumidor, las ventas minoristas, la tasa de desempleo y la inflación en Alemania. También conocimos las ventas minoristas e inflación en la Eurozona.

Esta semana se publicarán las ventas minoristas, el PMI compuesto y de construcción y precios de la vivienda en el Reino Unido. También conoceremos el PMI compuesto de la Eurozona, la decisión sobre tasas de interés del BCE y el PIB regional.

Asia

La semana pasada se dio a conocer la inflación, el índice líder, la producción industrial u las ventas minoristas de Japón. También conoceremos el PMI compuesto y manufacturero de China.

Esta semana se dará a conocer el IPC de Tokio, el PMI de servicios y el índice líder de Japón. También conoceremos, el PMI de servicios, la balanza comercial y el nivel de precios al consumidor y productor en China.

Latinoamérica

En Brasil, la inflación al consumidor a mediados de mes avanzó a 0,78% en febrero de 2024 desde el 0,31% del mes anterior (+4,49% YoY). El Índice de Confianza del Consumidor FGV-IBRE cayó 1,1 puntos con respecto al mes anterior, señalando el nivel más bajo de confianza desde mayo de 2023 debido a un deterioro en las expectativas futuras ya que las altas tasas de interés y los niveles de deuda privada erosionan las expectativas de los hogares sobre su poder adquisitivo.

México: la tasa de desempleo cayó al 2,9% en enero de 2024 desde el 3% en el mismo período del año anterior, incumpliendo las expectativas del mercado. El déficit comercial fue de -USD 4,31 Bn en enero.

Colombia: el indicador de confianza industrial mejoró, explicado por las expectativas de producción para el próximo trimestre y por la disminución en los niveles de existencias.

En Chile las ventas minoristas aumentaron un 2,2% YoY en enero de 2024, poniendo fin a un período consecutivo de 20 meses de contracción. La producción industrial aumentó un 1,9% MoM y 3,6% YoY en enero. La tasa de desempleo aumentó al 8,4% en los tres meses hasta enero 2024. Los precios al productor aumentaron 1,2% YoY en enero de 2024, alcanzando un nuevo máximo de 12 meses.

Indicadores Macroeconómicos

Fuerte discurso de Milei en la Asamblea Legislativa

El presidente Javier Milei inauguró las sesiones ordinarias del Congreso con su exposición ante la Asamblea Legislativa, luego de un inicio de año muy movido. Había convocado a sesiones extraordinarias para debatir un el proyecto de Ley omnibus que con los primeros cambios a la estructura de la economía y la desregulación general. El Gobierno había conseguido la aprobación en general de la iniciativa, pero la decisión fue anular el proyecto ante el pedido de la oposición de volver a tratarlo en las Cámaras, donde ya había pasado.

Luego de la caída de la Ley Ómnibus, el presidente Javier Milei mencionó cuáles serán los proyectos de ley que enviará al Congreso durante estas sesiones ordinarias. Se trata de ocho iniciativas:

- Eliminar las jubilaciones de privilegio para presidente y vicepresidente;
- Obligar a los sindicatos a elegir a sus autoridades a través de elecciones periódicas libres y supervisadas por la Justicia electoral que limitará los mandatos a 4 años y establecerá un tope de una sola reelección;
- Los convenios colectivos específicos que realicen en asociación libre los trabajadores de una empresa o grupos de empresas primarán por sobre los convenios colectivos del sector.
- Las personas condenas por corrupción en segunda instancia no podrán presentarse como candidatos en las elecciones nacionales. Además, todo ex funcionario público con condena firme en segunda instancia por delitos de corrupción perderá automáticamente cualquier beneficio que tenga por haber sido funcionario;
- Reducir drásticamente la cantidad de contratos para asesores de diputados y senadores de la Nación.
- Se descontará la jornada de trabajo a los empleados del Estado que hagan paro;
- Eliminar el financiamiento público de los partidos políticos;
- Penalizar por ley al Presidente de la Nación, al ministro de Economía, a los funcionarios del BRCA diputados y senadores que aprueben un presupuesto que contemple financiar déficit fiscal con emisión monetaria para terminar de una vez y para siempre con este acto criminal.

Milei aclaró que estas son solo algunas de las reformas que se van a implementar.

Por otro lado, Milei convocó a los gobernadores y líderes de la oposición a firmar un acuerdo con 10 políticas de Estado, pero antes los invitó a la Casa Rosada para que se comprometan a apoyar los proyectos de ley que enviará al Congreso en los próximos días. La idea es que el conjunto de los mandatarios provinciales y los referentes de los distintos partidos se encuentren en Córdoba para firmar el documento. Previo a esa reunión, Milei invitó a los gobernadores a la Casa Rosada para avanzar con un preacuerdo y, en ese marco, que todos ellos, a los que el oficialismo considera que están entre los principales responsables del fracaso del paquete de normas, en esta oportunidad y como muestra de buena voluntad, acepten apoyar las reformas y una serie de medidas de alivio fiscal para los distritos del país.

Estos son los 10 puntos:

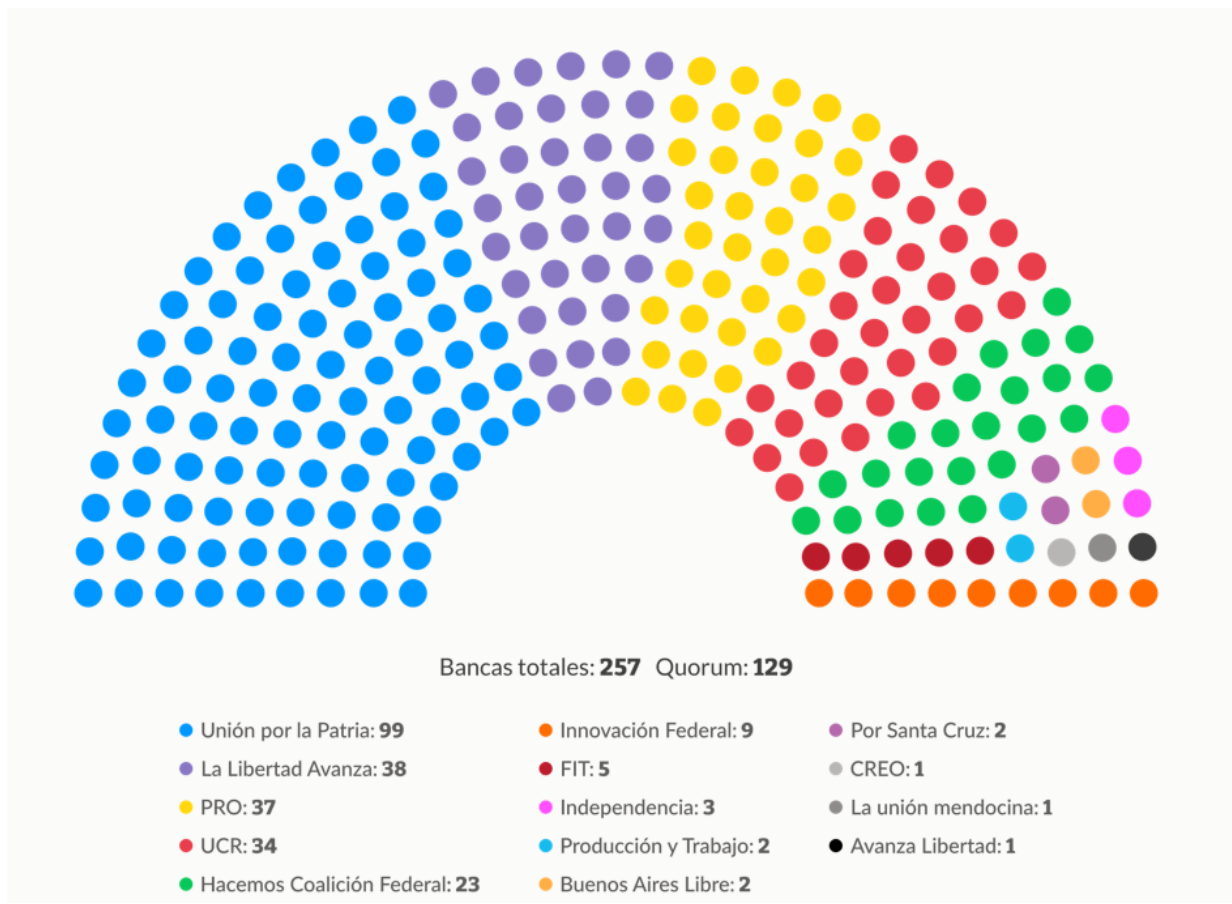
- La inviolabilidad de la propiedad privada.
- El equilibrio fiscal innegociable.
- La reducción del gasto público a niveles históricos, en torno al 25% del Producto Bruto Interno.
- Una reforma tributaria que reduzca la presión impositiva, simplifique la vida de los argentinos y promueva el comercio.
- La rediscusión de la coparticipación federal de impuestos para terminar para siempre con el modelo extorsivo actual.
- Un compromiso de las provincias de avanzar en la explotación de los recursos naturales del país.
- Una reforma laboral moderna que promueva el trabajo formal.
- Una reforma previsional que le dé sustentabilidad al sistema, respete a quienes aportaron y permita, a quienes prefieran, suscribirse a un sistema privado de jubilación.
- Una reforma política estructural que modifique el sistema actual y vuelva a alinear los intereses de los representantes y los representados.
- La apertura al comercio internacional, de manera que la Argentina vuelva a ser una protagonista del mercado global.

Ni Unión por la Patria, ni Juntos por el Cambio ni Libertad Avanza poseen mayoría. Pero la Libertad Avanza está en minoría. La actual conformación del Congreso es resultado de las elecciones de octubre del año pasado, en las que se renovaron la mitad de la Cámara de Diputados y 24 de las 72 bancas que tiene el Senado.

En la Cámara de Diputados la bancada libertaria que preside Oscar Zago cuenta con apenas 38 de las 257 bancas, por lo que constituye la segunda minoría, muy por debajo de la primera: Unión por la Patria, el bloque que lidera Germán Martínez, reúne 99 diputados. En tercer lugar, se ubica el PRO, con 37 bancas. En tanto, la UCR suma 34 diputados. Y, en número, le sigue el bloque Hacemos Coalición Federal, que reúne 23 bancas (conviven desde socialismo, Coalición Cívica y otros).

Figura 7

LA NUEVA CAMARA DE DIPUTADOS: cantidad de legisladores

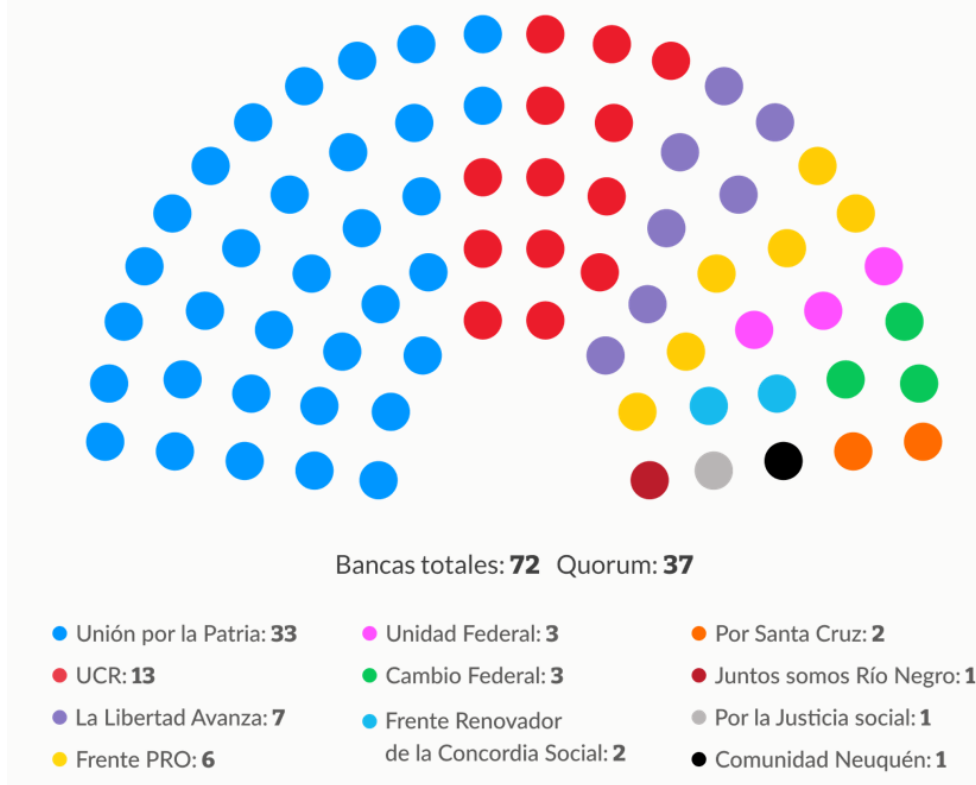


Fuente: Congreso de la Nación

En el Senado, su presidenta Victoria Villarruel de LLA cuenta con apenas 7 legisladores propios (Unión por la Patria posee 33 senadores). La segunda minoría está en manos de la UCR, con Eduardo Vischi como presidente de las 13 bancas. El Frente PRO quedó reducido a apenas 6 bancas que conduce Luis Juez.

Figura 8

LA NUEVA CAMARA DE SENADORES: cantidad de senadores



Fuente: Congreso de la Nación

Tipos de cambio implícitos

El dólar mayorista se incrementó en la semana +0,4% hasta la zona de los USDARS 842,20 (vendedor).

El tipo de cambio implícito (o CCL) retrocedió en la semana pasada -2,9% y se ubicó en USDARS 1072, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 27,3%.

El dólar MEP bajó en la semana -1,2% y terminó ubicándose en USDARS 1032, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 22,10%.

Figura 9

DOLAR IMPLICITO CCL (paridad USDARS): con acciones de GGAL, acumulado 2024

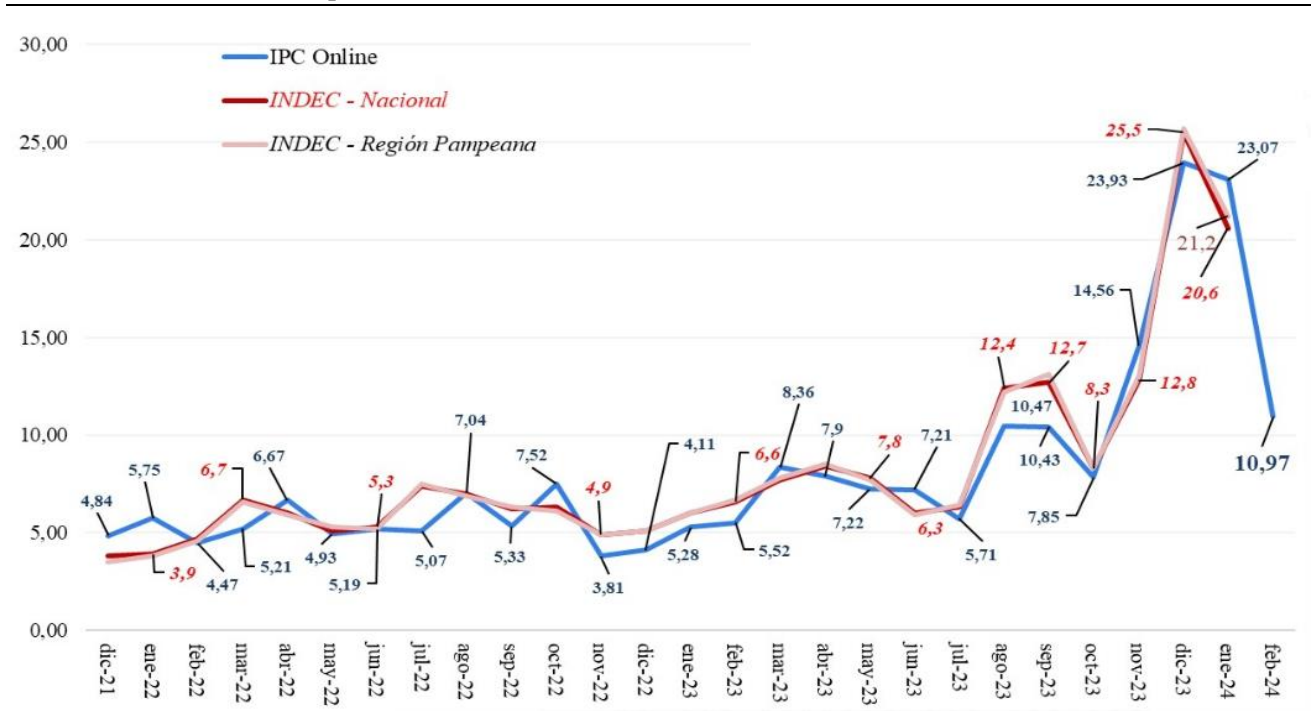


Fuente: TradingView

Indicadores de coyuntura: auspicioso dato de IPC Online de enero

IPC ONLINE (Bolsa de Bahía Blanca): la inflación del mes de febrero se mostró como un mes mucho más tranquilo que enero, cerrando casi en 11%. La inflación sigue siendo muy alta pero el anualizado de 10,97% ronda los 350%, lo cual lo deja más cerca de un proceso de muy alta inflación clásico. En marzo se darán ajustes en combustibles, servicios y cuotas escolares. **Privados estiman 15% promedio de inflación para marzo, pero este dato del IPC Online da la esperanza de una cifra menor.**

Figura 10
 IPC ONLINE: variaciones porcentuales mes a mes, 2022-2024



Fuente: Bolsa de Bahía Blanca

Varios aumentos igualmente ya se están dando en estos primeros días de marzo: se autorizó un aumento del 20% para los colegios en la PBA y del 10% para los de CABA. Esta actualización se suma al incremento del 30% anunciado a finales del año pasado para el inicio del ciclo lectivo 2024.

El Índice de Confianza del Consumidor sube en febrero 1,2% respecto a enero de 2024. Es el primer aumento a nivel nacional desde la asunción del nuevo presidente, aunque no fue generalizado. En el Interior la suba mensual fue de 6,9% y en CABA de 3,11%, pero en GBA se registró una caída de 3,18%.

Se estima que la industria caerá al menos un 4% en 2024 debido al menor desempeño de los sectores vinculados al consumo interno y la obra pública, según proyecciones realizadas por el Centro de Estudios (CEU) de la Unión Industrial Argentina (UIA). En diciembre la actividad industrial registró una caída de -8,3% interanual y de -6,4% mensual sin estacionalidad. En lo que respecta al primer mes de este año, los datos adelantados de la UIA mostraron un menor desempeño por parte de la industria, con una profundización de la caída en varios sectores.

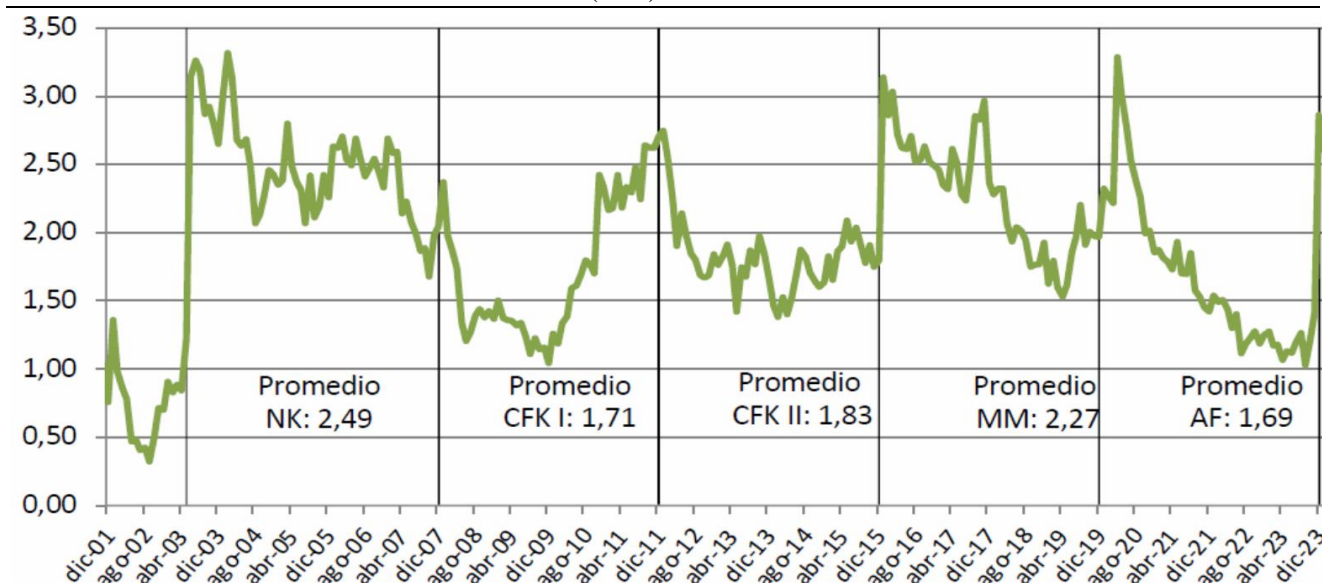
Las ventas de autos arrancaron el año con una caída del 33% YoY: los números de febrero atenuaron el retroceso, pero siguieron en terreno negativo. Patentamientos de vehículos -18,7% YoY (ACARA).

Supermercados: en diciembre de 2023, el Índice de ventas totales a precios constantes muestra una caída de 6,6% respecto a igual mes de 2022. El acumulado enero-diciembre de 2023 presenta una suba de 0,9% respecto a igual período de 2022. En relación a los Shoppings: las ventas totales a precios corrientes en diciembre de 2023 relevadas en la encuesta alcanzaron un total de ARS 340.698,0 M, lo que representa un incremento de 197,0% respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas totales de electrodomésticos y artículos para el hogar a precios corrientes del cuarto trimestre de 2023 totalizaron ARS 611.633,8 M y muestran una variación positiva de 129,2% respecto al mismo trimestre del año anterior. El acumulado enero-diciembre de 2023 presenta una suba de 124,6% respecto a igual período de 2022.

El Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) de febrero de 2024 fue de 2,57 puntos, con una disminución de 1,4% respecto al mes de enero de 2024. En términos interanuales el índice tuvo una variación positiva de 119,6% (UTDT). El nivel de confianza actual es 10,1% menor al de la medición de febrero 2016 al comienzo del gobierno de Mauricio Macri, y 13,3% mayor al de la medición de febrero 2020, al comienzo de la gestión de Alberto Fernández.

Figura 11
ÍNDICE DE CONFIANZA EN EL GOBIERNO (ICG): 2021-2024



Fuente: CIF de la UTDT

Estos serán los indicadores a publicarse esta semana:

- Lunes 4 de marzo: Sin indicadores.
- Martes 5 de marzo: Se conocerá el Índice de Producción Industrial Pesquero (IPI pesquero) de enero de 2024, las Estadísticas de Turismo Internacional (ETI) de enero de 2024 y los Complejos Exportadores de 2023.
- Miércoles 6 de marzo: Se informará el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI manufacturero) de enero de 2024 y los Indicadores de Coyuntura de la Actividad de la Construcción de enero de 2024.
- Jueves 7 de marzo: Se publicará el Origen Provincial de las Exportaciones de 2023, los Accesos a Internet del 4T23 y el Índice de Producción Industrial Minero (IPI minero) de enero de 2024.
- Viernes 8 de marzo: Sin indicadores.

Mercado local: Renta Fija

Fue una semana en la que se inició con una toma de ganancias en todas las series, pero de a poco fue encontrando un punto de rebote, en especial aquellos bonos ley extranjera, que se las ingeniaron para terminar casi todos positivos, a diferencia de los bonos ley local que terminaron todos ellos con moderadas bajas. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina subió ligeramente en la semana +2,0% y se ubicó en los 1.705 puntos básicos.

Según el Índice de Bonos General del IAMC, el promedio apenas se apreció 0,7% en febrero:

Figura 8
BONOS EN DÓLARES y EN PESOS: variaciones en PESOS

	Valor al 29-Feb-24	Variación Diaria al 28-Feb-24	Variación Semanal al 23-Feb-24	Variación Mensual al 31-Ene-24	Variación anual al 29-Dic-23	Ponderación*
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos	326,620.190	0.59%	-0.01%	11.14%	10.54%	20.77%
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares	218,541.635	1.69%	-1.04%	0.45%	20.90%	32.77%
Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares	256,734.635	2.05%	-4.43%	-3.67%	18.05%	46.46%
Índice de Bonos General	352,175.272	1.63%	-2.39%	0.73%	17.56%	100.00%

Fuente: IAMC en base a ByMA

Dada la apreciación del dólar implícito el mes pasado, en dólares la suba fue del 15,5% en febrero (y del 13,8% en el año):

Figura 8
BONOS EN DÓLARES y EN PESOS: variaciones en DOLARES

	Valor al 29-Feb-24	Variación Diaria al 28-Feb-24	Variación Semanal al 23-Feb-24	Variación Mensual al 31-Ene-24	Variación Anual al 29-Dic-23	Ponderación*
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en pesos	1,753.474	0.49%	3.65%	27.05%	6.99%	20.77%
Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares	477.028	1.59%	2.58%	14.84%	17.02%	32.77%
Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares	531.517	1.96%	-0.94%	10.12%	14.26%	46.46%
Índice de Bonos General	674.694	1.53%	1.18%	15.15%	13.78%	100.00%

Fuente: IAMC en base a ByMA

En el acumulado de la semana, de los soberanos emitidos bajo ley argentina el AL29 bajó -0,8%, AL30 -0,1%, AL35 -1,3%, AE38 -3,0% y AL41 -0,8%. De los soberanos emitidos bajo ley extranjera todos subieron (menos el GD46: -0,6%):GD29 +0,4%, GD30 +0,6%, el GD38 +1,8%, el GD38 +1,5%, el GD41 +0,9%,

Desde los mínimos los bonos soberanos reestructurados en 2020 se más que duplicaron, pero aún siguen con paridades de entre 36% y 47%, que anticipan grandes dificultades para su repago en 2027 cuando la carga solamente de la deuda reestructurada sea de unos 11 mil millones de dólares. Este año vencen USD 5.5 Bn. de todas las deudas en dólares. Además del Global 2046 solo bajo legislación extranjera, recordemos que los bonos con mayor cupón son los 2038, 2035 y 2041, en ese orden.

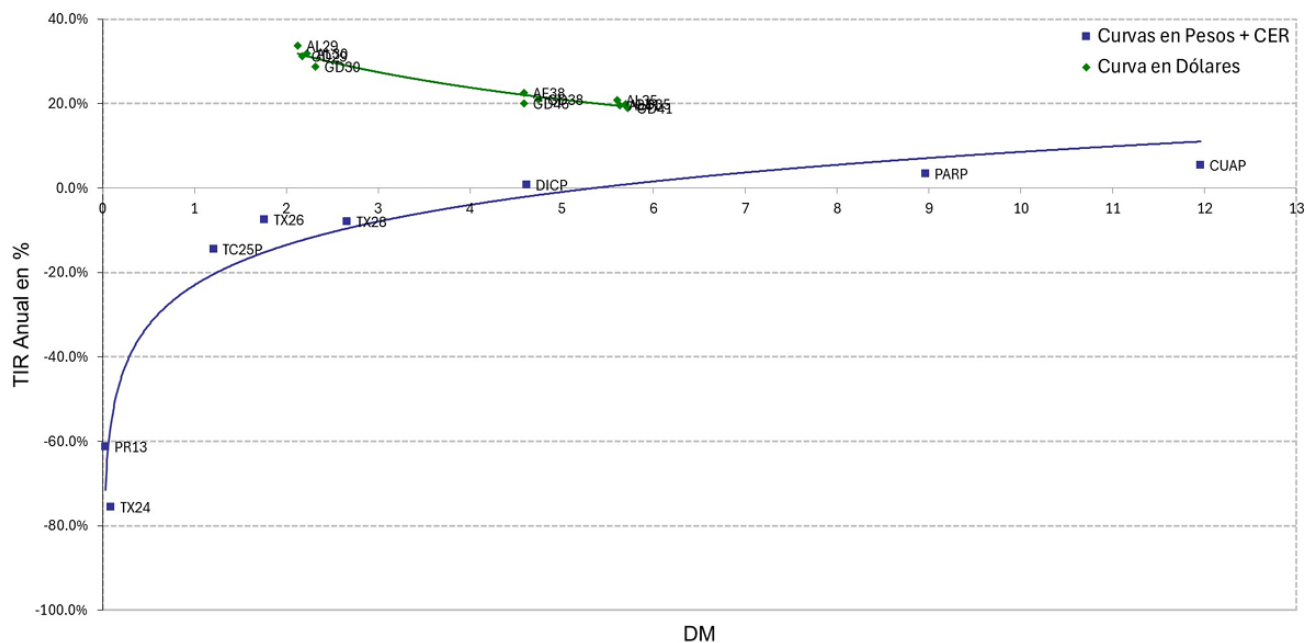
Figura 8
BONOS SOBERANOS EN DOLARES: datos técnicos, precios en dólares, evolución porcentual

Especie	Ticker	Vencimiento	Cupón	Precio	Variación %		
					WTD	MTD	YTD
Bonar 2029	AL29	9/jul/29	1.000%	47,10	-0,8	14,9	23,7
Bonar 2030	AL30	9/jul/30	0.750%	45,75	-0,1	15,5	20,9
Bonar 2035	AL35	9/jul/35	3.625%	38,00	-1,3	8,0	7,0
Bonar 2038	AE38	9/ene/38	4.250%	40,30	-3,0	8,0	1,0
Bonar 2041	AL41	9/jul/41	3.500%	36,81	-0,8	8,3	1,4
Global 2029	GD29	9/jul/29	1.000%	48,90	0,4	15,9	19,6
Global 2030	GD30	9/jul/30	0.750%	48,30	0,6	13,0	20,4
Global 2035	GD35	9/jul/35	3.625%	39,90	1,8	11,0	11,6
Global 2038	GD38	9/ene/38	4.250%	44,50	1,5	8,5	5,2
Global 2041	GD41	9/jul/41	3.500%	38,60	0,9	7,6	6,9
Global 2046	GD46	9/jul/46	3.625%	41,20	-0,6	6,2	9,0

Fuente: IAMC y ByMA

Las curvas de bonos siguen teniendo una pendiente negativa, encontrándose desarbitrado el AL29 (barato).

CURVA DE BONOS SOBERANOS EN PESOS y EN DÓLARES: TIR y Duration



Fuente: IAMC y ByMA

Figura 8
GLOBAL 2030 (GD30D): precio en dólares (ByMA), 2020-2024



TradingView en base a ByMA

Figura 8
BONAR 2030 (AL30D): precio en dólares (ByMA), 2020-2024



TradingView en base a ByMA

En relación a los Bopreals, Argentina suele tener unos 20.000 millones de dólares de deuda flotante con importadores como media aproximada de los últimos años. Pero en julio del año pasado la gestión anterior se quedó sin reservas en el Banco Central y tuvo que salir a diferir a los importadores, entre otras demandas de divisas. La deuda que se acumuló fue tal que se más que duplicó. La gestión actual está tratando de pagarle las deudas acumulada a través de la emisión de tres series de bonos soberanos en dólares.

La emisión planificada del primero de los Bopreals (al 2027) se cubrió en enero por USD 5 Bn., la Serie 2 en febrero por USD 2 Bn. y ya se están licitando la serie 3, que estimamos deberían ser reabiertas más adelante para poder cumplir con todas las deudas. Es un bono con algunos condimentos especiales que le dan valor, como poder usarlo para el pago de impuestos o de deudas en el exterior directamente. Me gusta para comprar a estos precios con una TIR cercana al 19%.

Se trata de nuevos bonos en un mercado saturado de bonos en dólares de mediano y largo plazo, de ahí el descuento. Los intereses son bajos y la carga es accesible. La emisión no es considerable pero Argentina no cuenta con acceso al mercado de deuda voluntaria por lo que las dificultades se suman a las preocupaciones de cómo hará para pagar todas sus deudas.

Hay que tener en cuenta que dicha deuda se irá achicando gradualmente porque se incorporó la posibilidad de un rescate anticuado, pero en pesos (“dollar linked”) que requería de menos dólares.

Nuevamente los bonos Bopreal Serie 1 en sus dos versiones (pesos y dólares) cayeron en la semana, y en febrero acumuló una caída del 17,3% en pesos y 6,4% en dólares:

El BCRA ya colocó la totalidad de la Serie 1, por VN USD 5.000 M, y de la Serie 2, por VN USD 2.000 M. El jueves colocó USD 491 M en la primera subasta de la Serie 3 y en las próximas semanas habrá nuevas licitaciones hasta completar el monto máximo de hasta USD 3.000 M. Los bonos de la Serie 3 devengan intereses a una tasa de 3% nominal anual y amortizan en tres cuotas trimestrales, desde noviembre de 2025 hasta mayo de 2026.

En cuanto a los cuatro instrumentos en el cual está dividida la Serie 1 (1A, 1B, 1C y 1D), la Serie 1D no aplica para el pago de impuestos siendo la más extensa, la Serie 1A es muy similar al Bopreal actual 2025 (BPJ25) y vence el 30 de abril de 2025, la Serie 1B vence el 30 de abril de 2026 y por último, la Serie 1C vence el 30 de abril de 2027.

Bonos en pesos: otra semana de subas

Los bonos en pesos ajustables por CER se mostraron mixtos en el tramo corto, pero continuaron al alza aquellos de mayor duration en las últimas cinco ruedas, destacándose el Discount y el Par como las mayores alzas de la semana (+5% y +16%, respectivamente).

Figura 8

BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio al	Variación %		
					Semana	Mes	Año
BONOS CON CER							
Boncer 2024	TX24	25/3/2024	1,500%	1.372,00	1,7	9,1	7,4
Boncer 2024	T2X4	26/7/2024	1,550%	1.201,50	-0,9	10,2	6,8
Boncer 2024	T3X4	14/4/2024	3,750%	352,50	1,6	8,8	4,3
Boncer 2024	T4X4	14/10/2024	4,000%	395,90	-3,0	8,9	6,1
Boncer 2024	T5X4	13/12/2024	4,250%	325,30	-1,4	14,1	13,7
Boncer 2025	T2X5	14/2/2025	4,250%	390,75	-0,6	11,3	18,9
Boncer 2025	TC25	27/4/2025	4,000%	3.489,00	7,0	21,6	6,9
Boncer 2026	TX26	9/11/2026	2,000%	1.349,00	7,1	26,7	26,1
Boncer 2028	TX28	9/11/2028	2,250%	1.437,00	3,2	20,8	33,7
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5,830%	27.700,00	5,2	28,2	33,9
Par 2038	PARP	31/12/2038	1,770%	16.475,00	16,3	30,8	61,2
BONOS TASA BADLAR							
CABA Mar. 2024	BDC24	29/3/2024	72,875%	120,70	1,7	3,7	11,0
PBA 2025 B+375	PBA25	12/4/2025	73,375%	112,50	1,4	11,7	-11,7
CABA Feb. 2028	BDC28	22/2/2028	73,460%	110,00	0,0	-20,0	-7,1
BONOS A TASA FIJA							
Bono Dic/2026	TO26	17/10/2026	15,500%	41,89	4,0	5,3	30,9

Fuente: IAMC y BYMA

La semana pasada se pagó la renta de los bonos del a Provincia de Buenos Aires BA37D (y BA37E).

Este es el calendario de renta fija para esta semana:

- Lunes 4 de marzo: Se pagará la renta de los bonos CHAQ, CRCEO, CRCGO, RNG22, RNG23, YBC20 y VSC60, más el capital e intereses de los títulos ICHAQ, CRCEO, CRCGO, RNG22 y RNG23.
- Martes 5 de marzo: Se abonará la renta de los bonos BUJ26, BUS24, DH510, DH520, RICNO, RIP10, RZ5BO y VSCLO, más el capital e interés del título RZ5BO.
- Miércoles 6 de marzo: Se pagará la renta de los bonos BNM24, BNM25, RE3BO, RIQ10 y VSCGO, más el capital e interés del título BNM24.
- Jueves 7 de marzo: Se abonará la renta de los bonos BOL10, IRCIO, JNC20, PQCKO, RFCBO, RZ6BO, TLC90 y TYCXO, más el capital e interés del título JNC20.
- Viernes 8 de marzo: Se abonará la renta de los bonos CP170, CXCNO, CXCRO, DR8AO, GYC30, MGCJO y SDS50, más el capital e intereses de los títulos CP170, CXCNO, DR8AO.

Mercado local: Renta Variable

S&P Merval continuó ajustando al ritmo del tipo de cambio CCL

El S&P Merval cayó 4,58% hasta 1.054.958,95 puntos.

Entre las mayores bajas se encuentran EDN -13,3%, TECO2 -12,7% y MIRG -11,2%

Las mayores alzas de la semana correspondieron a VALO +3,6%, BMA +3,2% y BYMA +3,1%

BANCO MACRO (BMA AR, BMA US) reportó una utilidad neta muy satisfactoria de ARS 460 Bn en el 4ºT23. Este resultado fue 3.894% superior a los ARS 11,5 Bn registrados en el 3ºT23 y 789% superior a los ARS 51,7 Bn registrados en el 4ºT22. En 2023 la utilidad neta ascendió a ARS 588 Bn, 338% mayor que 2022. En el 4ºT23, el retorno anualizado acumulado sobre el patrimonio promedio (ROAE) y el retorno anualizado acumulado sobre activos promedio (ROAA) fueron de 33,2% y 8,7%.

El impacto en el mercado fue muy positivo, aunque hay algunos elementos extraordinarios en el mismo y no repetitivos como la ganancia de los títulos provenientes de su posicionamiento en bonos duales y dollar linked, y la ganancia contable por haber comprado Itaú Argentina por debajo del valor libro.

Figura 12
 BNACRO MACRO (BMA AR): en pesos, 12 meses



Fuente: TradingView

ACINDAR (deslistada) anunció su decisión de detener la producción en sus cuatro plantas ubicadas en el país durante un mes, a partir de finales de marzo, debido a la significativa disminución en las ventas ocasionadas por el impacto de la recesión económica y la alta inflación.

TELECOM ARGENTINA (TECO2 AR, TEO US) ha experimentado una caída de 21% en pesos en el último mes de febrero, pero con una suba de 14% en lo que va de 2024.

Figura 13

TELECOM ARGENTINA (TECO2 AR): en pesos, 12 meses



Fuente: TradingView

TEO se está negociando actualmente con un ratio P/E trailing de 13,8x. Esta valoración marca un descuento en comparación con el ratio P/E promedio de la industria, que es de 21,5x. Telecom Argentina se puede ver beneficiada por el fuerte crecimiento de las telecomunicaciones. Además, registra un bajo endeudamiento, tiene buena cobertura de intereses y mantiene sus operaciones estables. La compañía se beneficia de ser un operador integrado. La injerencia regulatoria del Gobierno nacional en el sector debería disminuir significativamente con la nueva administración ejecutiva que es pro mercado, permitiendo una mayor readecuación tarifaria extenso.

Se destaca el riesgo de poseer la mayor parte de su deuda denominada en dólares (cerca del 63%), mientras el 84% de sus ingresos son en moneda local. Mitiga parcialmente este riesgo a través de sus operaciones en Paraguay, Uruguay y EE.UU. (10% del EBITDA a septiembre 2023) y con el segmento de Datos, que está denominado en dólares, pero pagadero en pesos y representa cerca del 11,7% de los ingresos. Telecom totaliza ingresos en dólares por aproximadamente el 16% de sus ventas totales.

Más información se dará a conocer este miércoles 06 de marzo publique su balance trimestral. Se espera que la compañía informe un EPS de -USD 2,2, desde los USD 0,19 vistos en el mismo periodo del año previo. Mientras tanto, el consenso de ingresos es de USD 930,51M, un crecimiento de 9,85% YoY.

YPF (YPFD AR): anunció una serie de medidas destinadas a la racionalización y optimización de su portafolio de campos maduros convencionales fundamentadas en la búsqueda de mejorar la eficiencia y rentabilidad de sus operaciones. La estrategia de YPF se centra en la cesión o reversión de ciertos activos, específicamente aquellos denominados “Campos Maduros”, que ya han pasado su pico óptimo de producción. Estos campos, que suman un total de 55 áreas, serán optimizados para permitir que la compañía redirija sus recursos hacia proyectos más rentables y sostenibles a largo plazo.

Figura 14
 YPF (YPFD AR): en pesos, 12 meses



Fuente: TradingView



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.