

# TSLA y AAPL inyectaron optimismo. Jerome Powell aportó lo suyo. Sigue el rally de acciones argentinas.

## Resumen Ejecutivo

**Escenario Global:** Los mercados cerraron en terreno positivo la semana pasada. El S&P 500 y el Nasdaq ganaron un 0,55% y 1,26%, respectivamente. Siguió la temporada de resultados de empresas del S&P 500: Tesla (TSLA) se vio beneficiada por la aprobación de su sistema de autoconducción en China, y Apple (AAPL) anunció una recompra de acciones por USD 110 Bn y superó las expectativas en ingresos y ganancias (parecen haberse descontado ya sus problemas de ventas de iPhones en China). A partir de ahora los mercados seguirán teniendo como driver a los resultados corporativos, pero también de una posible pausa técnica en los índices acercándose además a una fecha en las que parece ineludible hablar del dicho: “*Sell in May and go away*”, en medio de múltiplos de valuación relativa elevados, especialmente en el sector tecnológico. Las nóminas no agrícolas registraron una suba de 175.000 empleos en abril, por debajo de los 240.000 esperados, por lo que los futuros de tasas de Fed Funds se posicionaron para un recorte en septiembre y dos este año, en comparación con las expectativas anteriores de un solo recorte de tasas este año. La Fed votó nuevamente mantener estable su tasa de interés de referencia: Powell señaló que la inflación está demasiado alta y sigue por encima de la zona objetivo, pero lo positivo fue que la Fed reduciría el ritmo de achicamiento de la cantidad de activos, y de ahí se produjo cierto optimismo. El petróleo perdió un 6,3% la semana pasada por las menores preocupaciones sobre un conflicto más amplio en Medio Oriente y señales de solidez en los suministros. El dólar (DXY) cayó 1%, alcanzando su punto más bajo en más de tres semanas. El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró con una baja de 15 puntos básicos hasta niveles de 4,52%. Con la curva invertida, los mejores rendimientos de la curva se ubican en el tramo más corto (5,2%).

**Escenario Doméstico:** Se aprobó la Ley Bases y el paquete fiscal en Diputados: se aguarda por el Senado, en donde el oficialismo cuenta con tan sólo 7 senadores propios, sobre 72 que componen la Cámara. Se aprobaron las facultades delegadas para Javier Milei, las privatizaciones de varias empresas estatales y la reforma laboral, entre los puntos más importantes. Se eliminaron diversos aranceles a la importación para bajar aún más la inflación. Sorpresivamente el BCRA bajó nuevamente la tasa de interés en 10 puntos porcentuales, al reducirla desde el 60% al 50%. Se trata de la quinta desde que Milei asumió (133% en ese momento), y alcanzó a reducirse a la mitad nada más que este año. Debido a lo anterior, los dólares financieros rebotaron, con el dólar implícito CCL subiendo +2,8% hasta USDARS 1.108 (dólar MEP USDARS 1.073). Los bonos en dólares terminan la semana con ligeras caídas en promedio y el riesgo país en los 1249 puntos básicos. Los bonos con CER cerraron con precios mixtos, en el marco de una desaceleración de la inflación que los golpeó severamente en las dos semanas previas. El S&P Merval se apreció tuvo una semana brillante, con una fuerte apreciación, acumulando +56% en pesos en el año luego de nuevos máximos históricos en pesos. Mercadolibre (MELI) reportó en el 1ºT24 una ganancia neta de USD 344 M, con una gran sorpresa positiva del lado de los ingresos. CRESUD (CRES) e IRSA (IRSA) distribuyen dividendos.

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

# Contenido del informe

<b>MERCADOS INTERNACIONALES .....</b>	<b>3</b>
TSLA Y AAPL INYECTARON OPTIMISMO. JEROME POWELL APORTÓ LO SUYO.....	3
NOTICIAS CORPORATIVAS .....	6
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL G3 Y LATINOAMÉRICA.....	11
EE.UU.....	11
EUROZONA.....	11
ASIA .....	11
LATINOAMÉRICA .....	11
<b>INDICADORES MACROECONÓMICOS.....</b>	<b>12</b>
SE APROBÓ LA LEY BASES Y EL PAQUETE FISCAL EN DIPUTADOS: EL SENADO .....	12
UNA NUEVA BAJA DE TASAS AL 50%: LA QUINTA DESDE QUE MILEI ASUMIÓ .....	13
<b>MERCADO LOCAL: RENTA FIJA .....</b>	<b>15</b>
BONOS EN DÓLARES: LIGERAS CAÍDAS .....	15
DEUDA CORPORATIVA .....	17
DEUDA EN PESOS EN BAJA .....	18
<b>MERCADO LOCAL: RENTA VARIABLE .....</b>	<b>19</b>
S&P Merval en nuevos máximos históricos en pesos .....	19

# Mercados Internacionales

TSLA y AAPL inyectaron optimismo. Jerome Powell aportó lo suyo.

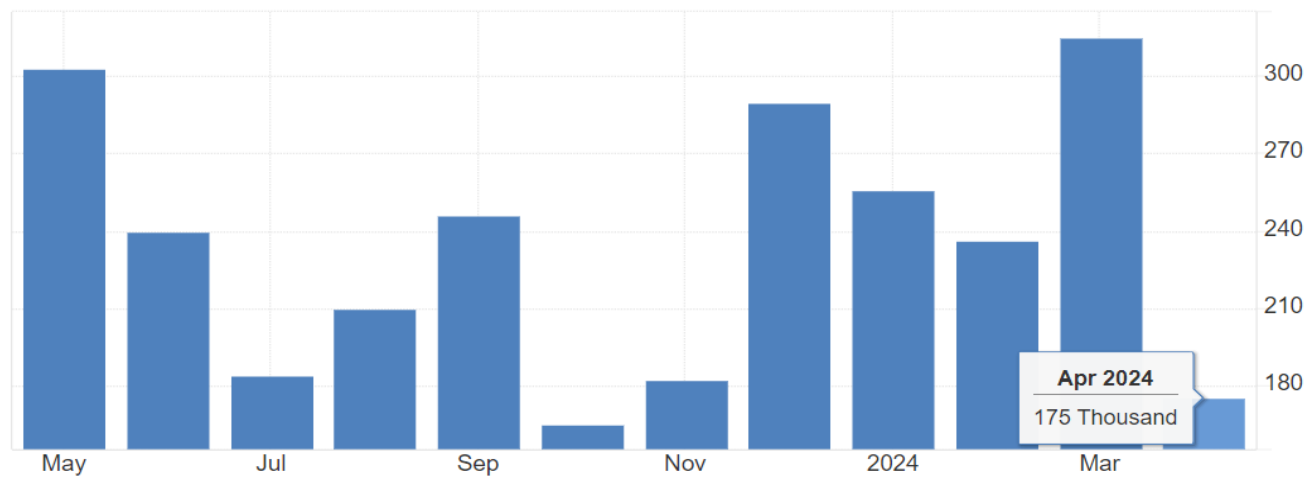
**Los mercados cerraron en terreno positivo la semana pasada.** El S&P 500 y el Nasdaq ganaron un 0,55% y 1,26%, respectivamente, mientras que el Dow Jones ganó un 1,18%.

**Siguió la temporada de resultados de empresas del S&P 500:** los resultados de Alphabet (GOOGL) habían sido muy bien recibidos, acompañados además del plan de recompra de acciones. También Amazon (AMZN) y Microsoft (MSFT) presentaron buenas cifras, lo que parece haber dado un nuevo impulso a unas 7 Magníficas que parecía que se habían convertido en solamente 5 dada la debilidad de Tesla (TSLA) y Apple (AAPL), pero que justamente tuvieron ambas buenas noticias esta semana. La primera se vio beneficiada por la aprobación de su sistema de autoconducción en China, y Apple anunció una recompra de acciones por USD 110 Bn y superó las expectativas en ingresos y ganancias (parece haberse descontado ya sus problemas de ventas de iPhones en China).

**A partir de ahora los mercados seguirán teniendo como driver a los resultados corporativos (ver más adelante), pero también de una posible pausa técnica en los índices acercándose además a una fecha en las que parece ineludible hablar del dicho: “Sell in May and go away”, en medio de múltiplos de valuación relativa que son elevados, especialmente en el sector tecnológico.**

Las nóminas no agrícolas registraron una suba de 175.000 empleos en abril, por debajo de los 240.000 esperados por el mercado y luego que se indicara que en marzo se añadieron ligeramente más empleos de lo reportado anteriormente, con 315.000 en lugar de los 303.000 previamente informados.

Figura 1  
**NÓMINAS NO AGRÍCOLAS EE.UU.: últimos 12 meses (en miles)**



Fuente: Trading Economics

Por su parte, la tasa de desempleo fue del 3,9% en abril quedando por encima del 3,8% observado el mes previo. El mercado esperaba que la tasa de desempleo se ubicara en 3,8%. Se ha mantenido por debajo del 4% durante 27 meses consecutivos, el período más largo desde finales de los años 1960. Este resultado se produjo considerando que la tasa de participación en la fuerza laboral se mantuvo sin cambios en el 62,7%, quedando 0,7 punto porcentual por debajo de los niveles previos a la pandemia (febrero 2020). Los ingresos medios por hora aumentaron un 0,2% en el mes y 3,9% YoY, quedando por debajo de las expectativas de los mercados.

**La Fed votó nuevamente mantener estable su tasa de interés de referencia en un rango entre el 5,25% y el 5,5%, la más alta en más de 20 años.** Tras la decisión, el presidente Jerome Powell caracterizó el mercado laboral como fuerte, pero señaló que la inflación está demasiado alta y que los datos económicos de este año han indicado una falta de progreso adicional para devolver la inflación al objetivo del 2% de la Fed. El objetivo de inflación del 2% parece complicado de alcanzar en el corto plazo, como apuntó Jerome Powell el miércoles pasado. Powell reiteró que necesitan más certidumbre en la trayectoria de la inflación antes de recortar. Aunque la inflación ha bajado considerablemente desde sus máximos a mediados de 2022, todavía está considerablemente por encima de la zona objetivo de la Fed. La mayoría de los informes de este año han mostrado una inflación de alrededor del 3% anual. El índice de precios al consumo personal (PCE core) es del 2,8% YoY. **Lo positivo fue que la Fed reduciría el ritmo de achicamiento de la cantidad de activos y de ahí se produjo cierto optimismo.**

Observando los futuros, el mercado se posicionó para un recorte de tasas en septiembre y para dos recortes este año, en comparación con las expectativas anteriores de un solo recorte de tasas este año.

La reciente resistencia en el mercado laboral ha incidido en parte a los funcionarios de la Fed a abstenerse de reducciones de tasas de interés que inicialmente se esperaban a principios de este año, pero el dato laboral del viernes cambió un poco el escenario, lo que los mercados festejaron.

El petróleo perdió un 6,3% la semana pasada, ya que las menores preocupaciones sobre un conflicto más amplio en Medio Oriente, señales de solidez en los suministros de crudo estadounidense y la creciente incertidumbre sobre la perspectiva de la demanda pesaron sobre los precios del petróleo. Egipto lideró los esfuerzos para reavivar las estancadas negociaciones de paz entre Israel y Hamas la semana pasada, con el secretario de Estado de EE.UU., Antony Blinken, instando a Hamas a aceptar la oferta de cese al fuego por rehenes de Israel. En EE.UU., los datos de la EIA señalaron un fuerte aumento de 7,3 millones de barriles en los inventarios de crudo en la semana más reciente, mientras que la producción de crudo aumentó a 13,15 millones de barriles por día en febrero, el nivel más alto en casi tres años y medio. Además, las perspectivas de recortes en las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos continuaron pesando sobre la perspectiva de la demanda general. Mientras tanto, la OPEP+ dijo que podría extender sus recortes voluntarios de producción de 2,2 millones de barriles por día más allá de junio si la demanda de petróleo no se recupera.

El dólar (DXY) cayó 1% la semana pasada, alcanzando su punto más bajo en más de tres semanas, ya que los mercados adelantaron el momento anticipado del primer recorte de tasas de la Reserva Federal de noviembre a septiembre después del informe de empleo de EE.UU. más débil de lo esperado.

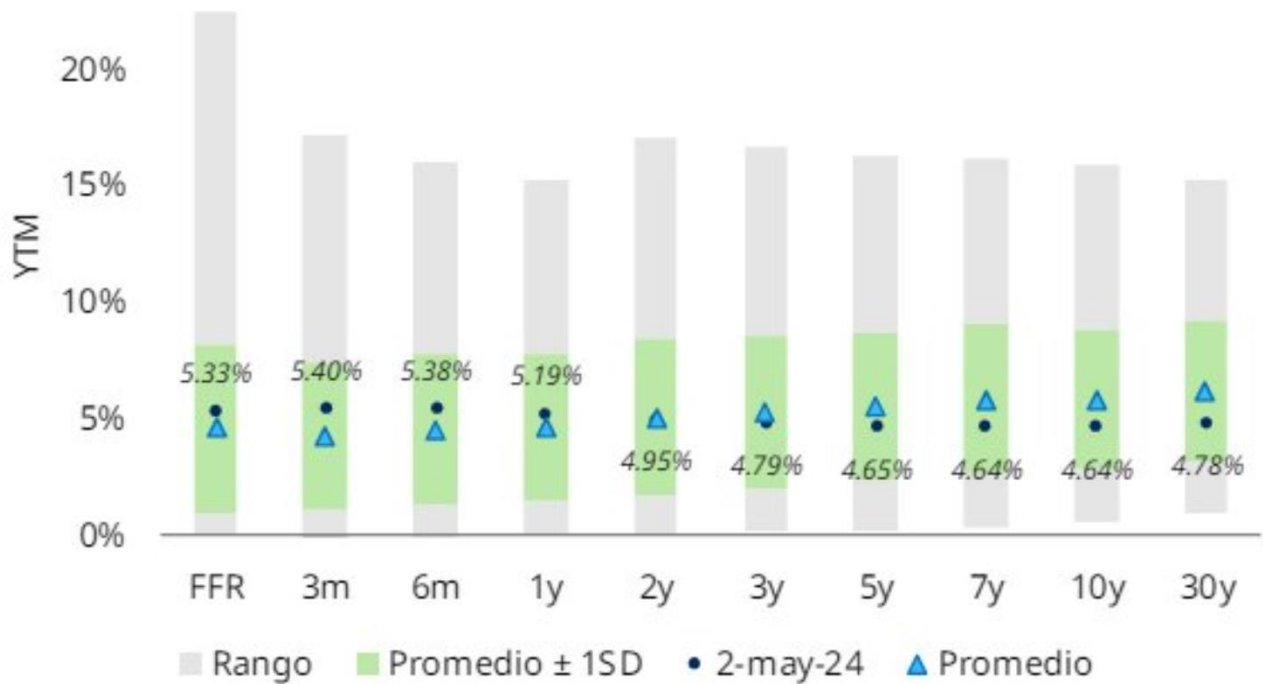
El euro cerró con una suba cercana al 0,8%, marcando su nivel más fuerte desde el 9 de abril, apoyado en una tasa de inflación estable en Europa y un crecimiento moderado del PIB en la Eurozona, lo que ha fortalecido aún más el caso para un posible recorte de tasas de interés por parte del BCE en junio. De ocurrir, sería la primera vez en muchos años en la que el BCE tomase la iniciativa por delante de la Fed, lógico dado que en EE.UU. la inflación se mantiene en el 3,5% y en la Eurozona del 2,4%.

**El rendimiento de los Treasuries norteamericanos a 10 años cerró la semana pasada con una baja de 15 puntos básicos hasta niveles de 4,52% (cayendo 63 puntos básicos en lo que va de año) después de un informe de empleo más frío de lo esperado que llevó a los mercados a anticipar expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal.** La preocupación del mercado ahora es ¿y si quizá la situación no es tan robusta como se estaba descontando?

Los mejores rendimientos de la curva de US Treasuries se ubica en el tramo más corto:

Figura 2

**RENDIMIENTOS DE BONOS DEL TESORO NORTEAMERICANO: TIR en porcentaje anual**



Fuente: Schroders

## Noticias corporativas

ADVANCED MICRO DEVICES (AMD) registró ganancias por USD 922 M, una caída de 48% YoY. Los ingresos totales estuvieron ligeramente por encima de las expectativas de USD 5,47 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 5,46 Bn. Pronosticó ingresos para el trimestre actual en línea con el pronóstico de USD 5,70 Bn.

AMAZON (AMZN) registró ganancias de USD 0,98 por acción en USD 143,31 Bn en ingresos. Los mercados habían pronosticado ganancias de USD 0,83 por acción en USD 142,5 Bn en ingresos. Los segmentos de publicidad y AWS también superaron las expectativas. Sin embargo, el pronóstico de ingresos para el 2ºT24 de la compañía estuvo por debajo de las estimaciones.

Figura 3

AMAZON (AMZN): 12 meses



Fuente: TradingView

AMGEN (AMGN) registró ganancias ajustadas de USD 3,96 por acción en ingresos de USD 7,45 Bn en el primer trimestre. Los mercados esperaban ganancias de USD 3,87 por acción e ingresos de USD 7,44 Bn. AMGN también anunció que llevaría su medicamento inyectable para la obesidad a un ensayo de fase 3.

AMKOR TECHNOLOGY (AMKR): Las ganancias del 1ºT24 de USD 0,24 por acción superaron una estimación de USD 0,11 por acción de Factset. Los ingresos de USD 1,37 Bn fueron más de los USD 1,36 Bn anticipados. Las previsiones de ganancias e ingresos del segundo trimestre también fueron mejores de lo esperado.



APPLE (AAPL) tuvo un muy buen cierre de semana. Anunció una recompra de acciones de USD 110 Bn y superó las expectativas tanto en ingresos como en beneficios. Las ganancias del segundo trimestre fiscal de AAPL alcanzaron los USD 1,53 por acción, mientras que los ingresos fueron de USD 90,75 Bn. Esto superó las estimaciones de los mercados, que preveían ganancias de USD 1,50 por acción con ingresos de USD 90,01 Bn.

Figura 4  
**APPLE (AAPL): 12 meses**



Fuente: TradingView

BLOCK (SQ) informó ganancias ajustadas de USD 0,85 por acción en ingresos de USD 5,96 Bn en el primer trimestre. Estos resultados superaron las estimaciones de los mercados, que preveían ganancias de USD 0,72 por acción e ingresos de USD 5,82 Bn.

CARVANA (CVNA) reportó ingresos por USD 3,06 Bn, muy por encima del pronóstico consensuado de USD 2,67 Bn de los mercados.

CBRE A (CBRE) registró un EPS del 1°T24 de USD 0,78, USD 0,09 mejor que la estimación del mercado de USD 0,69. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 7.940 M, frente a la estimación de consenso de USD 7.940 M.

CHEGG (CHGG) anunció un cambio en el CEO y emitió una guía de ingresos decepcionante para el 2°T24 de USD 159 M a USD 161 M, por debajo de los USD 174 M esperados por los mercados.

CIGNA GROUP (CI) reportó ganancias por acción de USD 6,47, superando las estimaciones del consenso de USD 6,22. Los ingresos del trimestre alcanzaron los USD 57.260 M, también por encima de la proyección del consenso de USD 56.600 M.

CLOUDFLARE (NET) registró ganancias ajustadas de USD 0,16 por acción en ingresos de USD 379 M, mientras que las estimaciones del consenso llamaban a ganancias de USD 0,13 por acción e ingresos de USD 373 M.

COCA-COLA (KO) informó un EPS de USD 0,72, superando la estimación del consenso de USD 0,70. Los ingresos del trimestre también superaron las previsiones, alcanzando los USD 11.300 M frente a los USD 11.020 M previstos.

COURSERA (COUR) estimó unos ingresos del segundo trimestre de entre USD 162 M y USD 166 M, lo que fue menor que los USD 178 M esperados por los mercados.

DOMINO'S PIZZA (DPZ) informó un EPS del 1°T24 de USD 3,58, USD 0,19 mejor que la estimación de los mercados de USD 3,39. Los ingresos del trimestre fueron de USD 1,08 Bn, en comparación con la estimación del consenso de USD 1,08 Bn.

DOORDASH (DASH) perdió -USD 0,06 por acción en USD 2,51 Bn en ingresos. Los mercados esperaban una pérdida de -USD 0,04 por acción en USD 2,45 Bn de ingresos.

EBAY (EBAY) anticipó ingresos entre USD 2,49 Bn y USD 2,54 Bn, mientras que los mercados pronosticaban USD 2,56 Bn. Esto afectó los resultados más sólidos de lo esperado para el trimestre anterior.

ETSY (ETSY) reportó ganancias ajustadas de USD 0,48 por acción en el primer trimestre, mientras que los mercados esperaban USD 0,49 por acción. Los ingresos de USD 646 M estuvieron en línea con las expectativas.

EXPEDIA (EXPE) registró un superávit en los ingresos del primer trimestre, que llegaron a los USD 2,89 Bn, superando las estimaciones de los mercados de USD 2,81 Bn.

FORTINET (FTNT) reportó ganancias ajustadas de USD 0,43 por acción e ingresos de USD 1,35 Bn en el primer trimestre, mientras que los mercados habían previsto USD 0,38 por acción e ingresos de USD 1,34 Bn.

FRESHWORKS (FRSH) pronosticó entre USD 168 M y USD 170 M en el segundo trimestre y un rango de USD 695 M a USD 705 M para el año completo, mientras que los mercados anticipaban USD 172,1 M en el período de tres meses y USD 708,3 M en el año en su conjunto.

HERSHEY (HSY) reportó un EPS del 1°T24 de USD 3,07, USD 0,31 mejor que la estimación del mercado de USD 2,76. Los ingresos del trimestre ascendieron a USD 3.250 M, frente a la estimación de consenso de USD 3.110 M.

MCDONALD'S (MCD) registró ganancias un EPS en el primer trimestre de USD 2,70, ligeramente por debajo de la estimación del consenso de USD 2,72. Los ingresos ascendieron a USD 6.170 M, superando marginalmente la estimación de consenso de USD 6.160 M.

MODERNA (MRNA) registró una pérdida por acción de -USD 3,07 durante el 1°T24, mejor que la pérdida de -USD 3,55 por acción esperada por el mercado. Los ingresos aumentaron a USD 167 M, significativamente más que la proyección del consenso de USD 94,28 M.

NVIDIA (NVDA): UBS elevó su precio objetivo para NVIDIA a USD 1.200 desde USD 1.150, manteniendo una calificación de Compra para las acciones antes de la próxima publicación de resultados de la compañía el 22 de mayo.



NXP SEMICONDUCTORS (NXPI) publicó ganancias ajustadas de USD 3,24 por acción, más que el consenso de USD 3,16 por acción de los mercados. Los ingresos de USD 3,13 Bn estuvieron en línea con las previsiones.

PARAMOUNT GLOBAL (PARA) anunció que su CEO, Bob Bakish, renunciaría y sería reemplazado por un discípulo del CEO. PARA reportó ganancias por acción de USD 0,62, superando los USD 0,36 anticipados por los mercados. Sin embargo, los ingresos de USD 7,69 Bn quedaron por debajo de los USD 7,73 Bn esperados.

PHILIPS (PHG) anunció que llegó a un acuerdo para resolver reclamaciones legales relacionadas con la seguridad de sus dispositivos respiratorios retirados del mercado en EE.UU., que los mercados dijeron que era más pequeño de lo que los inversores habían anticipado inicialmente.

PINTEREST (PINS) informó ganancias ajustadas de USD 0,20 por acción, superando las previsiones de USD 0,13 por acción, según LSEG. El crecimiento de los ingresos también se aceleró en el trimestre.

QUALCOMM (QCOM) publicó USD 2,44 por acción en ganancias ajustadas para su trimestre más reciente, superando las estimaciones de los mercados de USD 2,32 por acción, según LSEG. El extremo superior del pronóstico de ingresos de QCOM para el trimestre actual fue más alto que las expectativas, ya que la compañía citó la demanda de teléfonos inteligentes que requieren los chips más avanzados.

SHELL (SHEL) registró ganancias por acción en el 1°T24 de USD 1,20, por debajo de las expectativas del mercado de USD 1,94. Los ingresos del trimestre fueron de USD 74.700 M, también por debajo de la estimación de consenso de USD 78.420 M.

SOFI TECHNOLOGIES (SOFI) reportó un EPS de USD 0,02, superando la estimación del consenso de USD 0,01. Los ingresos trimestrales alcanzaron los USD 644,99 M, muy por encima de la previsión de USD 555,09 M. El EBITDA ajustado aumentó un 91% YoY a USD 144,4 M, superando las expectativas en más de USD 22 M.

STARBUCKS (SBUX) ganó USD 0,68 por acción en ingresos de USD 8,56 Bn, y no cumplió con el pronóstico de los mercados de USD 0,79 por acción para las ganancias y USD 9,13 Bn para los ingresos.

SUPER MICRO COMPUTER (SMCI) registró ingresos del tercer trimestre fiscal de USD 3,85 Bn, por debajo de la estimación del consenso de USD 3,95 Bn, según LSEG. Las ganancias ajustadas por acción de USD 6,65 superaron la estimación por acción de USD 5,78. La compañía también emitió una sólida orientación de ingresos para el cuarto trimestre.

SVB FINANCIAL (SIVBQ) anunció que llegó a un acuerdo definitivo para vender su división de capital riesgo, SVB Capital, a una entidad respaldada por Brookfield Asset Management y Patrimonio de las Secuoyas.

TESLA (TSLA) llegó a un acuerdo con Baidu (BIDU) para implementar sus funciones avanzadas de conducción completamente autónoma (FSD) en China a través de las funciones de mapeo y navegación del gigante de internet.

WALMART (WMT) anunció la difícil decisión de cerrar Walmart Health y Walmart Health Virtual Care debido a que, según ellos, no existe un modelo de negocio sostenible para que puedan continuar con dichos centros.

WOODWARD (WWD) superó las expectativas de ingresos en el segundo trimestre. Los ingresos de USD 835,3 M superaron la estimación del consenso de FactSet de USD 807 M, y la compañía elevó su pronóstico para el año.

Las empresas que reportarán sus resultados en la semana serán:

Figura 5  
**REPORTE DE EMPRESAS DEL S&P 500 PARA ESTA SEMANA**



Fuente: Earning Whispers

- Lunes, 06 de mayo de 2024: Vertex (VRTX), Simon Property (SPG), Microchip (MCHP), Williams (WMB), Realty Income (O), Fidelity National Info (FIS), Axon Enterprise (AXON), IFF (IFF), Tyson Foods (TSN), Loews (L), FMC (FMC), Berkshire Hathaway B (BRKb).
- Martes, 07 de mayo de 2024: Walt Disney (DIS), Arista Networks (ANET), McKesson (MCK), Transdigm (TDG), Occidental (OXY), Sempra Energy (SRE), Datadog (DDOG), Kenvue (KVUE), Electronic Arts (EA), Rockwell Automation (ROK), GlobalFoundries (GFS), Builders FirstSource (BLDR), Waters (WAT), Jacobs Engineering (J), NRG (NRG), Jack Henry&Associates (JKHY), Wynn Resorts (WYNN), Assurant (AIZ), Henry Schein (HSIC), Match Group (MTCH), Bio-Rad Labs (BIO), MarketAxess (MKTX).
- Miércoles, 08 de mayo de 2024: Uber Tech (UBER), Airbnb (ABNB), Emerson (EMR), The Trade Desk (TTD), Broadridge (BR), STERIS (STE), Atmos Energy (ATO), Celanese (CE), Fox Corp A (FOXA), News Corp (NWS), Fox Corp B (FOX), News Corp A (NWSA), NiSource (NI).
- Jueves, 09 de mayo de 2024: Constellation Energy (CEG), Mettler-Toledo (MTD), Warner Bros Discovery (WBD), Akamai (AKAM), Viatrix (VTRS), EPAM Systems (EPAM), Gen Digital (GEN), Insulet (PODD), Evergy (EVRG), Charles River Laboratories (CRL), Tapestry (TPR).

## Indicadores de actividad económica del G3 y Latinoamérica

### EE.UU.

La semana pasada se publicaron el PMI de Chicago y manufacturero de ISM, la confianza del consumidor, las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo.

Esta semana se publicarán la confianza al consumidor, las ventas mayoristas, las expectativas de inflación y las condiciones actuales de la economía.

### Eurozona

La semana pasada se publicaron la confianza del consumidor, la inflación y la tasa de desempleo para la Eurozona, Alemania y el Reino Unido.

Esta semana se publicarán los PMIs compuestos de Alemania, el Reino Unido y la Eurozona, así como las ventas minoristas, además de la decisión de tasas de interés del Reino Unido.

### Asia

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

Esta semana se dará a conocer el PMI de servicios, el índice adelanta y la confianza del consumidor de Japón. Así como, la inflación al consumidor y al productor para China.

### Latinoamérica

Brasil; Moody's elevó la perspectiva crediticia de estable a positiva, haciendo referencia a la ejecución de reformas estructurales que han fortalecido las perspectivas económicas en el país. Sin embargo, la calificación sigue siendo Ba2, dos escalones por debajo del grado de inversión. La inflación al consumidor a mediados de mes en Brasil se moderó al 0,21% en abril. Anualmente, la inflación se desaceleró al 3,77%.

México: el Índice PMI Manufacturero de S&P Global en México subió 1,2 puntos, el séptimo mes consecutivo de mejora en las condiciones operativas de la manufactura. La tasa de desempleo en México cayó al 2,3%, la tasa de desempleo más baja registrada desde 2001.

Colombia: el banco central redujo su tasa de interés de referencia al 11,75% en su reunión de abril, en línea con el recorte anticipado de 50 puntos básicos. Esto marcó la cuarta reducción de tasas.

Perú: la tasa de inflación se redujo por segundo mes al 2,42% YoY en abril, el nivel más bajo en tres años.

Chile: en marzo el índice de actividad económica aumentó un 0,8% YoY, desacelerándose. Las ventas minoristas aumentaron un 0,7% YoY en marzo, luego de un aumento del 3,9% en febrero, y continuaron la tendencia al alza observada en los dos meses anteriores después de veinte meses consecutivos de caídas.

Uruguay registró un déficit comercial de -USD 198,77 M en marzo de 2024.

# Indicadores Macroeconómicos

## Se aprobó la Ley Bases y el paquete fiscal en Diputados: se aguarda por el Senado

Con 142 votos a favor, 106 en contra, y 5 abstenciones, el Gobierno logró la aprobación en general de la **Ley Bases**, gracias al apoyo mayoritario de los bloques dialoguistas. En el debate en particular se aprobaron las facultades delegadas para Javier Milei, las privatizaciones de varias empresas estatales y la reforma laboral, entre los puntos más importantes.

Recordemos que la Ley Bases propone además reformas como:

- i) Declaración de emergencia energética, económica y financiera por un año,
- ii) Reforma del Estado: reorganización administrativa de organismos públicos,
- iii) Modificación en el régimen de empleabilidad para trabajadores estatales,
- iv) Consolidación de la deuda pública y el FGS de ANSeS,
- v) Régimen de defensa de la competencia,
- vi) Marco regulatorio para Fondos Fiduciarios,
- vii) Modificación de la ley de hidrocarburos, ix) Régimen de incentivo para Grandes Inversiones, y
- viii) Unificación de los entes reguladores energéticos.

Asimismo, con 140 votos a favor, 103 en contra y 6 abstenciones, se aprobó el **paquete fiscal**, que incluye entre los puntos centrales la reposición de la cuarta categoría del impuesto a las Ganancias, rebautizado impuesto a los Ingresos Personales. De aprobarse totalmente el proyecto:

- El mínimo no imponible del **Impuesto a las Ganancias** quedará ubicado en ARS 1,8 M para trabajadores solteros y en ARS 2,2 M para casados con hijos. Esta medida podría impactar a casi un millón de personas. La actualización del mínimo no imponible y del piso de cada una de las escalas se realizará de forma semestral a partir del 2025 aunque este año habrá un ajuste trimestral en septiembre, en base a la variación del IPC.
- La iniciativa incluye un amplio **blanqueo de capitales** por hasta USD 100.000 sin penalidad con un plazo de adhesión hasta el 30 de abril del 2025 (prorrogable al 31 de julio de 2025).
- También abarca una **moratoria impositiva y aduanera** de hasta 84 cuotas y una rebaja en el impuesto a los Bienes Personales (con la posibilidad de adelantar pagos de las cuotas correspondientes hasta el año fiscal 2027).
- Otro de los aspectos centrales del proyecto tiene que ver con las **modificaciones en los topes de facturación del monotributo**, con aumentos de entre el 300 y el 330%, y un ingreso tope anual de ARS 68 M para la categoría más alta. La categoría más baja (A) permitirá facturar hasta ARS 6,45 M de forma anual.

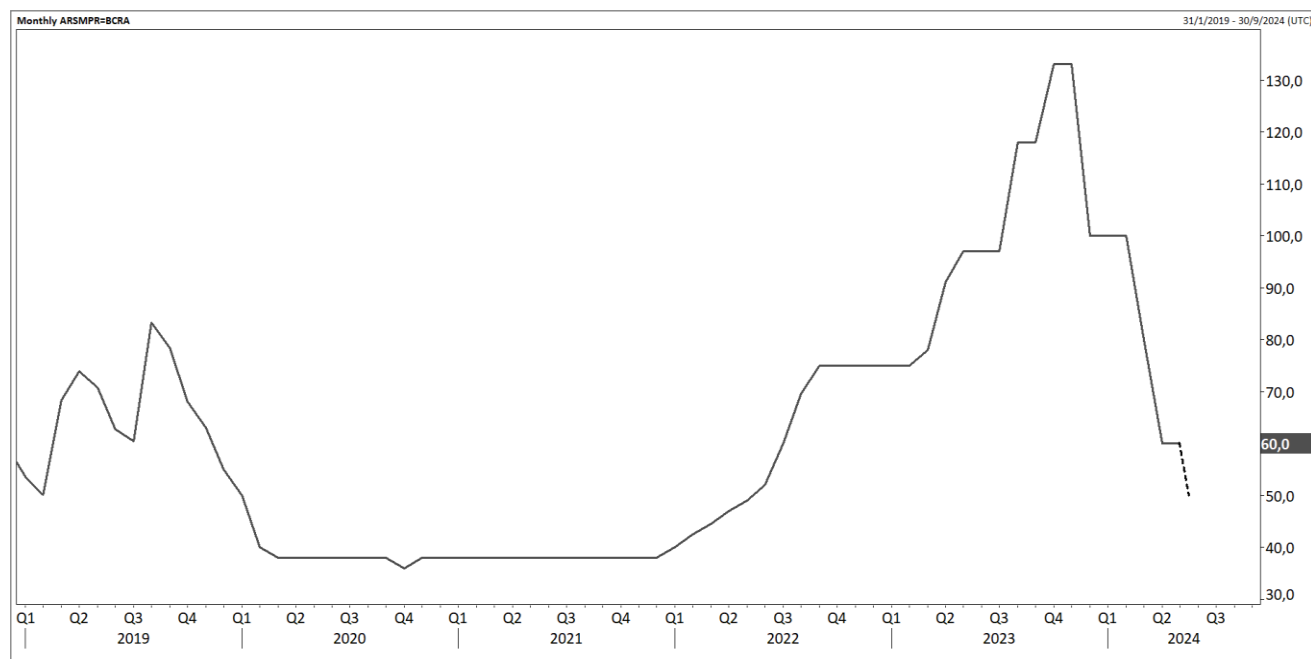
Tras haber conseguido la media sanción en la Cámara Baja, **el Gobierno ingresó ya la Ley Bases y el paquete fiscal al Senado**. Se espera que el debate en comisiones pueda empezar esta semana, con el objetivo de acelerar los tiempos y que ambos proyectos se puedan tratar en el recinto previo al Pacto de Mayo. El Gobierno ya comenzó a negociar con algunos gobernadores, teniendo en cuenta que los integrantes del Senado representan a las provincias. El oficialismo cuenta con tan sólo 7 senadores propios, sobre 72 que componen la Cámara. El bloque de Unión por la Patria (UP) tiene 33 votos y con 37 puede rechazar la iniciativa oficial. Con la sola la modificación de parte de un artículo la ley debe volver a tratarse en Diputados.

## Una nueva baja de tasas de BCRA al 50%: la quinta desde que Milei asumió

**Sorpresivamente el BCRA bajó nuevamente la tasa de interés en 10 puntos porcentuales, al reducirla desde el 60% al 50%.** Se trata de la quinta desde que Milei asumió (133% en ese momento), y alcanzó a reducirse a la mitad nada más que este año. La decisión se toma en consideración del contexto financiero y de liquidez, y se fundamenta en el rápido ajuste de expectativas de inflación, en el afianzamiento del ancla fiscal, y en el impacto monetario contractivo derivado de la estacionalidad en los pagos externos del Tesoro del trimestre en curso. Tras estos cambios, la nueva tasa mensual del plazo fijo se ubicará en 4,2%, mientras que previamente se posicionaba en 5% y frente a una inflación mensual que se estima, según privadas, que en abril vuelva a ubicarse en un dígito. La Tasa Efectiva Anual (TEA) de los Pases ahora pasó del 79,6% al 64,8% frente a una inflación interanual que se estima en 189,4%, según el REM. Asimismo, bancos privados perforaron el 4% de rendimiento mensual, y algunas entidades pagan una TNA por debajo del 40%. Por otro lado, el BCRA decidió aumentar los coeficientes de encaje sobre los saldos en cuentas a la vista remuneradas de Fondos Comunes de Inversión (FCI) de money market en 5 puntos porcentuales (pp), pasando de 10% a 15%. Esto implicaría un rendimiento para FCI y billeteras de alrededor de 35% TNA. El Central también dispuso aplicar el mismo coeficiente de encaje, de 15%, a las cauciones bursátiles pasivas que tomen las entidades financieras que tengan un plazo residual de hasta 29 días.

Figura 6

TASA DE REFERENCIA DEL BCRA: 6 años en porcentaje anual



Fuente: LSEG en base a BCRA



El dólar mayorista se incrementó en la semana ARS 4,00 (+0,5%) y cerró en USDARS 879 (vendedor). En parte debido a lo anterior, los dólares financieros terminaron la semana en alza, luego que el BCRA bajara la tasa de referencia. **El tipo de cambio implícito (o CCL) mostró en las últimas cuatro ruedas una suba de +2,8% y se ubicó en USDARS 1.108,67, dejando una brecha con el dólar oficial mayorista de 26,1%. El dólar MEP ganó en la semana +3,8% y terminó ubicándose en USDARS 1.073,78, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 22,2%.**

La recaudación de impuestos alcanzó ARS 8.670,67 Bn en abril, con una variación de 239,6% YoY, es decir, una baja del 13% en términos reales.

Un informe del IARAF reveló que debido al impacto de transferencias nacionales automáticas y no automáticas, el ingreso de las provincias cayó entre un 1,8% y un 36,4% en términos reales durante el 1°T24.

En febrero, el índice de salarios subió 13,3% MoM y 200,4% YoY. El indicador acumula una suba del 31,9% respecto de diciembre previo. El crecimiento mensual se debe a subas de 14,1% en el sector privado registrado, 15,1% en el sector público y 5,7% en el sector privado no registrado. Por otro lado, el Gobierno ordenó incrementar el Salario Mínimo, Vital y Móvil desde los ARS 202.800 que se habían fijado en marzo a ARS 234.000 que rige a partir del 1 de mayo, debido a la falta de acuerdo en la reunión del Consejo del Salario. Dicho aumento representa un 15,4%.

Confianza en el Gobierno: la medición de abril del ICG fue de 2,45 puntos, mostrando una caída de 4,4% MoM. El actual nivel de confianza es 9,9% menor al de la medición de abril 2016 al comienzo del gobierno de Mauricio Macri, y 25,4% menor al de la medición de abril 2020, al comienzo de la gestión de Alberto Fernández.

El consumo masivo en supermercados bajó en marzo un 7,3% YoY, en consonancia con la caída de los mayoristas (-10% YoY).

En el 1°T24, el Índice de precios de las exportaciones descendió 8,1% YoY, por lo que marcó el quinto registro trimestral de sucesivas caídas interanuales. El Índice de precios de las importaciones bajó 5,4% YoY, y acumuló cuatro trimestres de caídas en la comparación YoY. El Índice de los términos del intercambio exhibió un deterioro de 2,9% YoY.

El Gobierno definió posponer la actualización correspondiente al 4°T23 de los Impuestos sobre los Combustibles y al Dióxido de Carbono para la nafta sin plomo, la nafta virgen y el gasoil, al 1° de junio de 2024. A pesar de eso, la nafta y el gasoil sufrieron un aumento del 4% en el inicio del mes de mayo. De no haberse pospuesto dicha actualización de impuestos, el aumento hubiera sido mayor.

Este es el calendario para esta semana

- Miércoles 8 de mayo: Se informará la Producción Industrial de marzo, la Producción Industrial Pesquera de marzo y la Coyuntura de la Actividad de la Construcción de marzo.
- Jueves 9 de mayo: Se conocerán las Estadísticas de Turismo Internacional de marzo y la Producción Industrial Minera de marzo.
- Viernes 10 de mayo: Se informará el Índice de Salarios de marzo.



# Mercado local: Renta Fija

## Bonos en dólares: ligeras caídas

Los bonos en dólares terminaron la semana con caídas (en promedio), en un marco en el que los inversores esperan un avance en la aprobación de la Ley Bases y el paquete fiscal, proyectos que deberán pasar duras negociaciones en el Senado. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se incrementó ligeramente hasta los 1249 puntos básicos.

De los soberanos emitidos bajo ley argentina, el AL29 ganó en la semana 0,8%, el AL30 +0,6%, el AL35 cayó 0,4%, el AE38 subió 0,1%, y el AL41 perdió 1,9%. De los soberanos emitidos bajo ley extranjera: el GD29 subió 0,5%, el GD30 bajó 0,5%, el GD35 -1,2%, el GD38 -0,2%, el GD41 -2,3%, y el GD46 subió 0,4%.

Figura 7

**BONOS EN DOLARES:** datos técnicos IAMC y precios en ByMA especie “D” del día de la fecha

Especie	Ticker	Vencim.	Cupón Anual	Precio al 03-MAY-24	Variación %		
					Semana	Mes	Año
Bonar 2029	AL29	9/jul/29	1.000%	61.68	0.8	-1.9	61.9
Bonar 2030	AL30	9/jul/30	0.750%	58.49	0.6	-0.7	54.5
Bonar 2035	AL35	9/jul/35	3.625%	49.00	-0.4	-0.2	38.0
Bonar 2038	AE38	9/ene/38	4.250%	52.75	0.1	-0.9	32.2
Bonar 2041	AL41	9/jul/41	3.500%	46.00	-1.9	-1.6	26.7
Global 2029	GD29	9/jul/29	1.000%	63.00	0.5	0.0	54.0
Global 2030	GD30	9/jul/30	0.750%	60.67	-0.5	-0.5	51.3
Global 2035	GD35	9/jul/35	3.625%	49.10	-1.2	-1.3	37.3
Global 2038	GD38	9/ene/38	4.250%	55.18	-0.2	-4.1	30.4
Global 2041	GD41	9/jul/41	3.500%	46.81	-2.3	-1.5	29.7
Global 2046	GD46	9/jul/46	3.625%	52.01	0.4	0.5	37.6

Fuente: IAMC en base a ByMA

Figura 8  
**GLOBAL 1% 2029 (GD29D): 12 meses, precio en dólares (ByMA)**



Fuente: TradingView en base a ByMA

Figura 9  
**BONAR 1% 2029 (AL29D): 12 meses, precio en dólares (ByMA)**



Fuente: TradingView en base a ByMA

## Deuda Corporativa

INVERSORA JURAMENTO colocó hoy ONs Clase IV en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 500 bps y con vencimiento el 3 de mayo de 2025, por un monto nominal de ARS 30.000 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

VISTA ENERGY colocó ONs Clase XXIII en dólares a una tasa fija de 6,5% con vencimiento el 6 de marzo de 2027, por un monto nominal de USD 32,2 M. También colocó ONs Clase XXIV en dólares a una tasa fija de 8% con vencimiento el 3 de mayo de 2029, por un monto nominal de USD 46,6 M. Ambas ONs devengarán intereses en forma semestral, mientras que la ON Clase XXIII amortizará al vencimiento (bullet) y la ON Clase XXIV amortizará en 4 cuotas semestrales de 25% a partir del mes 42.

Esta es la evolución de esta ON en dólares de Vista Energy con vencimiento 10-11-2025 (VSCFO):

Figura 10

VISTA ENERGY 10-11-2025 (VSCFO): 12 meses, precio en dólares (ByMA)



Fuente: TradingView en base a ByMA

SURCOS colocó ONs Serie XIII en pesos a tasa Badlar más un margen de corte de 700 bps con vencimiento el 30 de abril de 2025 por un monto de ARS 2.693,8 M. Estas ONs devengarán intereses en forma trimestral y amortizarán al vencimiento (bullet).

MERANOL colocará ONs PyME CNV Clase 25 en pesos a tasa variable con vencimiento a 14 meses, y ONs PyME CNV Clase 26 dolar linked a tasa fija con vencimiento a 24 meses, por un monto nominal en conjunto de hasta un equivalente de USD 1 M (ampliable por hasta el monto máximo del programa de emisión de USD 19,5 M). Estas ONs devengarán intereses en forma semestral y amortizarán al vencimiento (bullet). La subasta tendrá lugar el 10 de mayo de 10 a 16 horas.

## Deuda en pesos en baja

Los bonos en pesos ajustables por CER cerraron con precios mixtos, luego de la baja de tasas y en el marco de una desaceleración de la inflación que los golpeó severamente en las dos semanas previas.

Figura 11  
**BONOS EN PESOS: Variaciones %, precios en ARS en BYMA**

Especie	Ticker	Fecha Vencimiento	Cupón (%)	Precio	Variación %		
					Semana	Mes	Año
<b>BONOS LIGADOS AL CER</b>							
Bonte 2024 CER + 3.75%	T6X4	20/05/2024	3.750%	313.00	1.5	1.6	26.2
Bonte 2024 CER + 1.55%	T2X4	26/07/2024	1.550%	1,442.50	1.3	1.5	28.2
Bonte 2024 CER + 4%	T4X4	14/10/2024	4.000%	490.00	0.4	0.4	31.4
Bonte 2024 CER + 4.25%	T5X4	13/12/2024	4.250%	409.00	-0.2	-0.5	43.0
Bonte 2025 CER + 4.25%	T2X5	14/02/2025	4.250%	501.50	0.3	2.0	52.7
Bonte 2025 CER + 4%	TC25	27/04/2025	4.000%	4,300.00	-4.4	1.2	31.7
Bonte 2025 CER + 1.8%	TX25	09/11/2025	1.800%	848.90	1.7	1.5	-29.6
Bonte 2026 CER + 2%	TX26	09/11/2026	2.000%	1,638.00	2.4	2.4	53.1
Bonte 2028 CER + 2.25%	TX28	09/11/2028	2.250%	1,620.00	-7.5	0.1	50.7
Discount 2033	DICP	31/12/2033	5.830%	32,000.00	-1.5	0.4	54.7
Discount 2033	DIP0	31/12/2033	5.830%	32,900.00	3.1	6.8	64.4
Par 2038	PARP	31/12/2038	1.770%	15,650.00	-12.5	-6.7	53.1
Par 2038	PAP0	31/12/2038	1.770%	15,300.00	-13.3	-10.5	56.1
Cuasipar 2045	CUAP	31/12/2045	3.310%	20,715.00	-2.4	1.0	48.0
<b>BONOS LIGADOS AL CER CUPÓN CERO</b>							
Boncer 0.0% 2025	TZX25	30/06/2025	0.000%	152.25	0.6	2.4	-
Boncer 0.0% 2026	TZX26	30/06/2026	0.000%	169.65	-0.2	1.4	-
Boncer 0.0% 2027	TZX27	30/06/2027	0.000%	166.95	-2.9	-1.2	-
Boncer 0.0% 2028	TZX28	30/06/2028	0.000%	138.70	-2.9	-	-
<b>BONOS A TASA BADLAR</b>							
PBA 2025 B+375	PBA25	12/04/2025	73.375%	103.40	-0.6	0.7	-18.8
CABA Feb. 2028	BDC28	22/02/2028	73.460%	152.00	0.0	-0.1	28.4
<b>BONOS A TASA FIJA</b>							
Bono del Tesoro - Dic/2026	TO26	17/10/2026	15.500%	64.71	4.5	1.1	102.2

Fuente: IAMC y BYMA

Este es el calendario de la semana:

- Lunes 6 de mayo: Se pagará la renta de los bonos BACAO, LUC30, MGCHO, MGCI0, PNOCO, RAC40, RIQ10, RICNO, RIP10, SOC20 y TN610, más el capital e intereses de los títulos HBC60, MGCI0, RNG22 y RNG23.
- Martes 7 de mayo: Se abonará la renta de los bonos MRCIO, MRCJO, MRCKO, PNICO, PNJCO, PNRCO y PNTCO, más el capital e intereses del AY24.
- Miércoles 8 de mayo: Se pagará la renta del bono PZCBO, más el capital e intereses del CRCIO.
- Jueves 9 de mayo: Se pagará la renta de los bonos RIS10, TX25, TX26 y TYCYO, más el capital e intereses de TX28.
- Viernes 10 de mayo: Se abonará la renta de los títulos GN380, PNVCO, RIR10, RZ8AO, RZ8BO, TLCFO y VSCFO, más el capital e intereses de los bonos CWC30 y MI31.

# Mercado local: Renta Variable

## S&P Merval en nuevos máximos históricos en pesos

**El S&P Merval se apreció tuvo una semana brillante, con una fuerte apreciación en pesos, y en menor medida en dólares. En el año acumula una suba del 56% en pesos la semana pasada luego de nuevos máximos históricos en pesos.**

Las empresas argentinas se encuentran hoy mucho más sanas que hace unos años atrás: esta es la evolución cada 6 meses del ratio de apalancamiento medido como la deuda bruta restado el cash, todo dividido por el EBITDA, que muestra niveles sensiblemente a la baja:

Figura 12

**RATIO DE APALANCAMIENTO: (deuda bruta – cash) / EBITDA**

Net Leverage	2Q19	4Q19	2Q20	4Q20	2Q21	4Q21	2Q22	4Q22	2Q23	4Q23
YPF	2.0x	2.2x	3.0x	5.0x	2.7x	1.6x	1.3x	1.2x	1.4x	1.7x
Vista	1.6x	1.1x	2.4x	3.5x	1.7x	0.8x	0.6x	0.4x	0.5x	0.5x
TGS	0.7x	0.8x	0.8x	0.9x	0.6x	0.3x	0.2x	0.2x	-0.1x	0.1x
TGN	0.4x	0.3x	0.1x	0.2x	0.5x	-0.9x	-1.1x	0.4x	-0.8x	-0.8x
Transener	0.2x	0.1x	0.1x	-0.1x	0.0x	-0.6x	-0.2x	-0.6x	-0.3x	-0.3x
Pampa Energía	1.8x	1.8x	2.2x	2.1x	1.6x	1.3x	1.3x	1.2x	1.1x	0.9x
Central Puerto	1.1x	1.5x	1.4x	2.4x	2.1x	1.5x	1.2x	0.8x	0.3x	0.8x
GEMSA	2.5x	3.3x	3.5x	3.8x	4.8x	5.1x	4.4x	4.9x	5.8x	6.3x
MSU Energy	8.3x	8.1x	7.9x	6.3x	5.0x	4.7x	4.8x	4.9x	4.9x	4.8x
Genneia		4.4x	3.5x	3.3x	3.4x	3.0x	2.8x	2.8x	2.8x	3.2x
YPF Luz		3.5x	3.9x	3.9x	3.1x	2.3x	2.1x	2.1x	2.0x	2.1x
Telecom Arg.	1.3x	1.6x	1.5x	1.8x	1.8x	2.0x	2.1x	2.2x	2.3x	3.2x
Loma Negra	0.8x	0.8x	1.2x	0.1x	0.1x	-0.1x	0.0x	0.4x	0.8x	0.9x
Ternium Arg.	0.8x	0.1x	-0.4x	-0.9x	-0.6x	-0.8x	-1.0x	-1.2x	-1.0x	-1.1x
IRSA	2.6x	3.6x	4.5x	2.6x	4.6x	5.6x	1.7x	1.4x	1.8x	1.3x

Fuente: Latin Securities

MERCADOLIBRE (MELI) reportó en el 1ºT24 una ganancia neta de USD 344 M, mostrando un aumento interanual de 71%. Los ingresos de la compañía alcanzaron los USD 4.330 M, creciendo respecto al 1ºT23 un 36%. El mercado esperaba ingresos por USD 3.940 M. La utilidad operativa de MELI alcanzó en el 1ºT24 los USD 528 M, aumentando en forma interanual un 29%.

Figura 13  
 MERCADOLIBRE (MELI): en dólares, 12 meses



Fuente: TradingView

CRESUD (CRES) informó que su Directorio aprobó la liberación parcial de la reserva facultativa para futuros dividendos por un monto de ARS 30.000 M, y su asignación para la distribución de un dividendo en efectivo a los accionistas de acuerdo con sus participaciones.

IRSA (IRSA) aprobó la desafectación parcial de la reserva facultativa “Reserva Especial” por la suma de ARS 55.000 M y su asignación a la distribución de un dividendo en efectivo a los accionistas en proporción a sus tenencias accionarias.





[www.intervaloresnet.com.ar](http://www.intervaloresnet.com.ar)

25 de mayo 359, 6° piso

Teléfono: +54 11 5218-4893

[info@intervaloresnet.com.ar](mailto:info@intervaloresnet.com.ar)

[backoffice@intervaloresnet.com.ar](mailto: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.