

Informe Semanal del Mercado

Lunes 07 de febrero de 2022

RESUMEN Y CONCLUSIONES

Luego de la euforia del anuncio del entendimiento, los inversores en activos argentinos pusieron pausa a la espera de novedades del Staff Level Agreement, es por ello que la semana terminó con un Merval recortando levemente y bonos en dólares mixtos.

En el plano internacional, la volatilidad sigue siendo protagonista y esta semana estuvo condicionada por las novedades en materia de decisiones por parte de los bancos centrales y por los resultados empresariales. El mensaje más agresivo del Banco Central Europeo y del Banco de Inglaterra impulsaron caídas en las bolsas europeas a final de la semana, que dejan bajas del -1,22% en el EuroStoxx 50 y del -1,42% en el DAX alemán.

Por su parte, las bolsas de EEUU dan un respiro esta semana y consiguen mantener avances contundentes, no sin cierta dispersión, que en este caso favorece al NASDAQ (+5,58%) frente al S&P 500 (+1,55%) y el Dow Jones (1,05%).

CAFÉ FINANCIERO: MACROECONOMÍA Y FINANZAS LOCALES



El último informe del Ministerio de Salud reportó esta semana 12.664 nuevos casos de Covid-19, que suman 8.859.879 positivos en el país y un total de 119.168 fallecidos. Asimismo, la cartera sanitaria informó que son 2.597 los internados en unidades de terapia intensiva, con un porcentaje de ocupación de camas de adultos de 48,7% en el país. En el plano de vacunación en nuestro país 39.829.143 personas recibieron 1 dosis, 35.337.656 fueron inoculadas con dos dosis y 10.808.715 vacunados con dosis de refuerzo.

A una semana del anuncio del entendimiento entre el gobierno argentino y los funcionarios del FMI, los mercados esperan con ansias novedades sobre el acuerdo a nivel técnico (*Staff-Level Agreement*). Desde el lunes, los analistas cuentan los porotos para evaluar si al oficialismo le darían los números para aprobar dicho acuerdo en el congreso nacional, dada la carta de renuncia del jefe de la cámara de diputados Máximo Kirchner.

Otra de las preocupaciones que se suman a la previamente comentada, es el tema tiempos, ya que en principio para el 21/03, día que Argentina debe hacer un abultado desembolso USD 2.900 millones en concepto de amortización al FMI, debería estar vigente el nuevo programa. Es por ello, la urgencia que muestran los inversores en conocer la letra final del acuerdo y que sea enviado al Congreso lo antes posible, aunque vale mencionar que no estaría en el temario de las sesiones extraordinarias de febrero, lo que podría cambiarse únicamente con un decreto presidencial que lo incorpore.

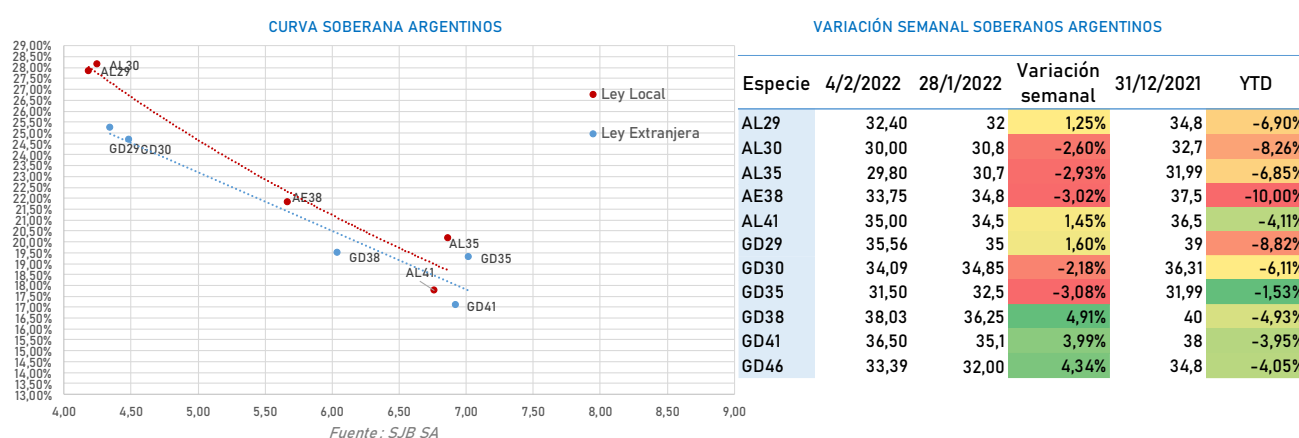
En referencia al *Staff-Level Agreement*, la directora gerente del Fondo, Kristalina Georgieva, declaró que los detalles del programa con Argentina aún se están desarrollando, y que aún

[2]

queda trabajo duro por delante. Asimismo, agregó que el acuerdo definitivo debería incluir modificaciones, tanto en el tema de la recaudación impositiva, como también en el gasto público.

En resumen, la noticia de la semana pasada fue bien tomada por los mercados, significó un paso adelante y algo de calma, pero luego de toda esa euforia y pasadas las primeras 3 ruedas lo que parecía un cambio de tendencia se convirtió en una estrategia de “wait and see”, dado que los días jueves y viernes no fueron buenos para los mercados de acciones y bonos en general.

En este sentido, el Merval termina la semana en 87.934 puntos -0,38%, mientras que el Merval medido en dólares se ubicó un -2% abajo en 399 dólares. Las acciones más destacadas al cierre de las últimas 5 ruedas fueron EDN (+21,44%), Transener (+13,73%). Los papeles que peor desempeño tuvieron en la semana fueron YPF (-5,06%), Pampa (-4,42%) y Banco Macro (-3,33%).



Con una mecánica similar a la de las acciones en los bonos soberanos en dólares se movieron con disparidad, por un lado, los globales subieron semanalmente +1,60% en promedio, siendo GD38 (+4,91%) el de mejor desempeño. Por el otro, los bonos ley local bajaron en promedio -1,17%, destacando como nota de color que el bono que menos rindió fue el AE38 que cayó -3,02%. El riesgo país por su parte terminó ubicándose en 1.775 puntos básicos, para acumular una baja de -3,59%.

Por su parte, los dólares bursátiles cierran una semana con bajas y subas dependiendo el segmento. En esta línea, el dólar MEP(AL30) cierra a la baja (-1,77%) y el contado con liquidación (AL30) al alza (+1,65%) en \$212 y \$220 respectivamente. En el plano económico, en noviembre de 2021, el estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró una variación de 9,3% respecto al mismo mes de 2020. El indicador desestacionalizado se incrementó 1,7% respecto al mes anterior, mientras que el indicador tendencia-ciclo registró un 0,4% de variación.

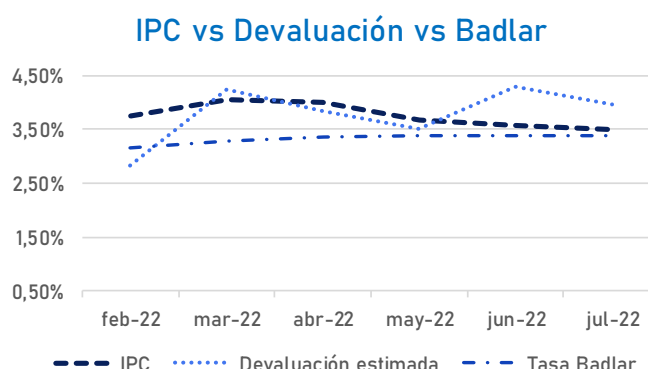
Las noticias del plano económico fueron muchas y variadas esta semana, en primer lugar, se actualizaron las proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que publica mensualmente el Banco Central (BCRA), basado en estimaciones 39 participantes, formados por: consultoras, centros de investigación y entidades financieras.

La mediana de las proyecciones de inflación, medida por el IPC, del mes de enero es de 3,8%, ajustando +0,1 pp el pronóstico y proyectando para febrero también 3,8%, sin cambios con respecto al informe anterior. Por otro lado, respecto a las proyecciones de inflación para el 2022 el REM estiman un 55%, ajustando al alza en +0,2 puntos porcentuales su proyección.

Los participantes del REM prevén que la mediana de la tasa de interés anual de depósitos a plazo fijo conocida como BADLAR, del mes de febrero será 38,00% y para el año 2022 completo será en promedio de 40,00%, manteniendo como todo el año una proyección de que la tasa de plazo fijo será una tasa real negativa, es decir que perdería contra la inflación proyectada del año en 2022.

La mediana del tipo de cambio nominal mayorista mensual esperado por los miembros del REM para diciembre de 2022 se ubicó en \$160,00 por dólar, es decir, -\$3,74 por dólar recortando lo pronosticado previamente. Por su parte, la proyección de febrero se ubicó en \$108,00, ajustando al alza en \$2,68.

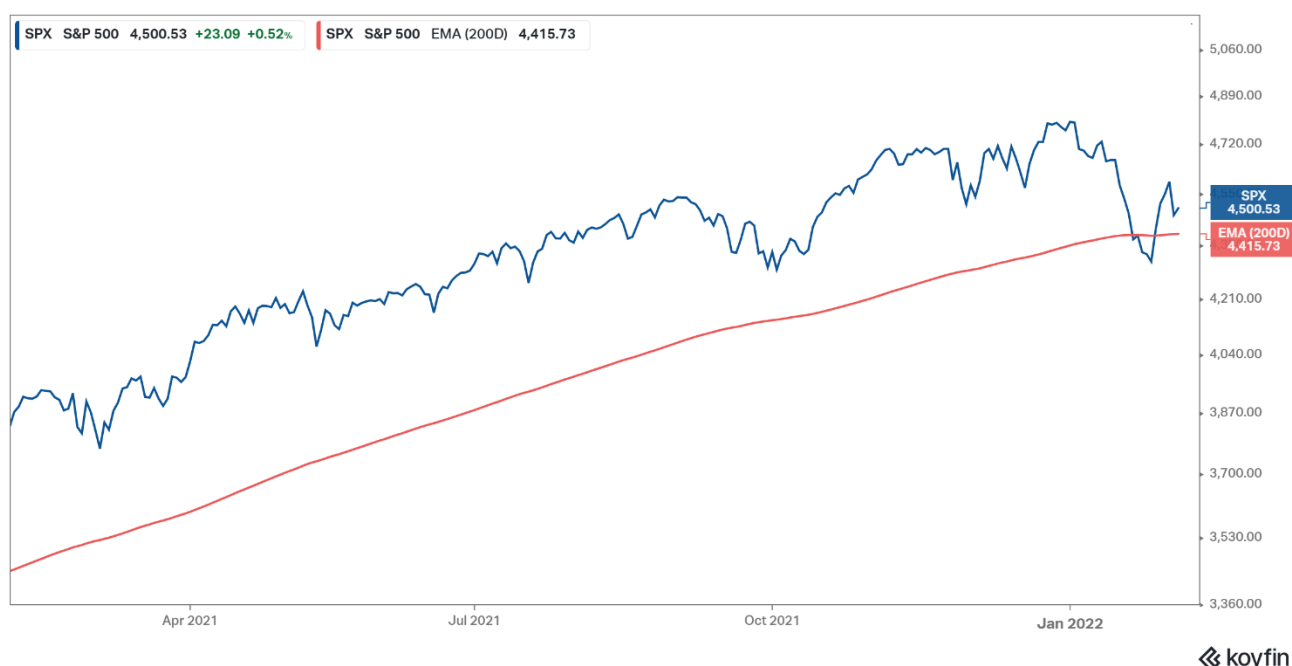
Período	IPC	Devaluación estimada	Tasa Badlar
feb-22	3,75%	2,84%	3,17%
mar-22	4,05%	4,25%	3,29%
abr-22	4,00%	3,83%	3,36%
may-22	3,69%	3,51%	3,38%
jun-22	3,57%	4,30%	3,39%
jul-22	3,50%	3,96%	3,38%
2022	55,00%	55,76%	40,00%
próx. 12 meses	53,85%	56,10%	40,00%



Fuente: Elaboración propia en base a datos de REM Enero 2022

La mediana del REM proyecta una variación real del Producto Interno Bruto para 2022 de +3%, aumentado su proyección por sexto reporte consecutivo, esta vez, un +0,1 pp con respecto al informe anterior, y para el año 2023, la mediana de los integrantes del REM, refleja un crecimiento de la actividad de +2,2%, corrigiendo a la baja en -0,10 puntos porcentuales.

TENDENCIAS GLOBALES: COYUNTURA DE MACROECONOMÍA Y FINANZAS INTERNACIONALES



Monitor de deuda

	Nivel	Var. semana (pb)	Var. año (pb)
10a USA	1,92%	13,80	39,60
10a ALE	0,21%	25,60	38,70
10a Brasil	11,20%	9,00	90,00
10a Chile	5,70%	-22,00	-2,00
IG USA *	3.415,10	-0,36	-3,14
HY USA *	1.539,46	-0,12	-2,49
IG Emergentes *	256,40	-0,11	-2,44
IG LATAM *	319,61	-0,08	-2,33

*Nota: Se toma como referencia índices del BofA para cada tipología de activo. Las variaciones son porcentuales.

Monitor de bolsa

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Merval	87.934,02	-0,38%	5,31%
EuroStoxx 50	4.086,58	-1,22%	-4,93%
S&P 500	4.500,53	1,55%	-5,57%
NASDAQ	14.098,01	5,58%	-9,89%
Dow Jones IA	35.089,74	1,05%	-3,44%
Nikkei	27.439,99	2,70%	-4,69%
Bovespa	112.244,94	0,30%	7,08%
Mexbol	51.255,31	1,17%	-3,79%
Shanghai Composite	3.361,44	0,00%	-7,65%
VIX	23,22	-15,99%	34,84%

La volatilidad sigue siendo protagonista en los mercados de renta variable, cuya evolución esta semana estuvo condicionada por las novedades en materia de bancos centrales y a los resultados empresariales.

El mensaje más agresivo del Banco Central Europeo y del Banco de Inglaterra impulsaron caídas en las bolsas europeas a final de la semana, que dejan bajas del -1,22% en el EuroStoxx 50 y del -1,42% en el DAX alemán. En este entorno destaca el mejor desempeño relativo del sector bancario, que sube un +2% beneficiado por el fuerte repunte de las tasas de interés, que subieron 25,6 puntos básicos en el bono 10 años alemán, que ahora cotiza con tasa positiva en 0,21%, y 13,8 pbs en el caso del tesoro estadounidense, que se ubica rindiendo un 1,92%.

Por su parte, las bolsas de EEUU dan un respiro esta semana y consiguen mantener avances contundentes, no sin cierta dispersión, que en este caso favorece al NASDAQ (+5,58%), frente al

S&P 500 (+1,55%) y el Dow Jones (1,05%). En las subas tuvo relevancia la presentación de resultados de esta semana. Las grandes tecnológicas (Alphabet (Google), Meta (Facebook), Amazon) propulsaron movimientos influyentes en el mercado tras las reacciones posteriores a la publicación, con presentaciones y subas posteriores excepcionales en el caso de Alphabet (+7,52%) y Amazon (+15,72%) y decepción en el caso de Meta (-26,39%). En términos generales las compañías estadounidenses y europeas avanzan en la publicación de datos superando las estimaciones del consenso de analistas. A corto plazo esperamos que se mantenga la volatilidad en los mercados, aunque mantenemos nuestra visión optimista, principalmente en sectores *value* y cíclicos.

En cuanto a las reuniones de política monetaria, tanto el Banco de Inglaterra como el Banco Central Europeo tensionaron su discurso y las tasas de interés respondieron repuntando con fuerza. Hubo un movimiento similar en el Reino Unido, aunque de menor magnitud. La publicación de datos de inflación más altos de lo esperado esta semana en la eurozona y la continua presión alcista en el precio de la energía (a raíz de la ausencia de mejora en el conflicto entre Rusia y la OTAN por la situación en Ucrania) son las causas para que el BCE haya dado un giro en su postura que lo sitúa a la par que el resto de bancos centrales de países desarrollados que ya están retirando estímulos, con la Fed y el Banco de Inglaterra a la cabeza.

En Latinoamérica, la novedad vino por el nuevo aumento de la tasa de política monetaria en Brasil en 150 puntos básicos, tal como descontaba el consenso de analistas. La tasa de intervención se ubica así en 10,75%, luego de la octava suba consecutiva tras las reuniones del Comité de Política Monetaria del vecino país, luego de casi un año de iniciado el ciclo de subas, que en ese entonces se ubicaba en el 2%. Las autoridades señalaron el potencial de una nueva suba, aunque más acotada, en su próxima reunión, con el objetivo de contener las presiones inflacionarias.

Monitor de divisas

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
USD/EUR	0,87	-2,70%	-0,75%
GBP/EUR	1,18	-1,71%	-0,71%
USD/JPY	115,28	0,01%	0,18%
USD/BRL	5,33	-0,78%	-4,55%
USD/MXN	20,66	-0,86%	0,76%
USD/CNY	6,33	-0,49%	-0,35%
DXY	95,43	-1,84%	-0,25%

Monitor de commodities

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Oro	1.809,30	1,09%	-1,16%
Plata	22,55	0,60%	-3,43%
Aluminio	3.117,25	1,13%	11,03%
Acero	4.778,00	-5,40%	5,06%
Petróleo (WTI)	91,60	5,51%	21,40%
Commodity Index (BBG)	109,57	2,26%	10,49%

El mensaje más tensionador del BCE lleva a una reversión de la fortaleza del dólar estadounidense durante la semana (el DXY cae un 1,84%), lo que impulsa, además, a las divisas emergentes más de un 1% en la semana. El Real Brasileño sigue liderando este movimiento con una apreciación de un 2,27% en la semana, a la par que la tensión se reduce en el Rublo Ruso, que avanza un 2,34% frente al USD.

TIPS PARA MONITOREAR EN LA SEMANA

Los aspectos y eventos a considerar durante esta semana se pueden resumir en:

- Evolución de las cifras de Covid19 a nivel global;
- Desarrollo de programas de vacunación global;
- Evolución de la crisis en Ucrania;
- Novedades sobre el Staff Level Agreement con el FMI;
- Presentación de Balances en Estados Unidos y Europa;
- Intervención de las autoridades del BCE;
- Datos de inflación: EE.UU.;
- Confianza del consumidor: EE.UU.;
- Balanza comercial: Japón, Reino Unido, Alemania, Francia;
- Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero). Diciembre de 2021;
- Indicadores de coyuntura de la actividad de la construcción. Diciembre de 2021;

EN QUÉ INVERTIR

Cartera Ahorro Pesos

Perfil del cliente: Conservador

Benchmark: Plazo Fijo ARS

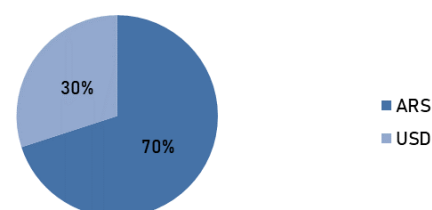
Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor conservador cuyo objetivo es preservar su poder adquisitivo en pesos, con un rendimiento que intente batir los retornos de Plazo Fijo. La cartera busca diversificar riesgo de devaluación, con un porcentaje elevado de la cartera nominado en dólares americanos, y un porcentaje en pesos argentinos colocado en instrumentos de inversión de baja volatilidad.

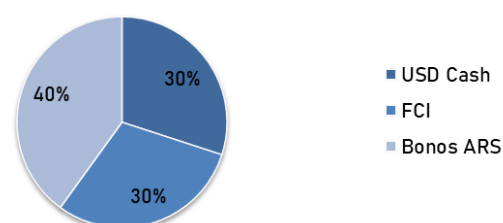
Posicionamiento en divisas

A pesar de tener como *benchmark* una referencia nominada en pesos, consideramos adecuado, dado el riesgo de devaluación del peso argentino frente al dólar, nominar un 30% de la cartera en dólares físicos, o en instrumentos conservadores y líquidos en esa divisa. Del 70% de la cartera nominada en pesos, la totalidad se aloca en activos de renta fija, con baja exposición a riesgo de mercado.

Distribución por divisa



Distribución por clase de activo



Cartera Ahorro ARS				
Especie	Ticker	Asset Class	Moneda	%Portfolio
USD		USD Cash	USD	30,00%
FCI 's		FCI	ARS	30,00%
<i>Consultatio Deuda Argentina</i>	<i>CDEUDARA</i>	<i>FCI</i>	<i>ARS</i>	<i>30,00%</i>
Bonos Ars		Bonos ARS	ARS	40,00%
<i>TX22</i>	<i>TX22</i>	<i>Bonos ARS</i>	<i>ARS</i>	<i>20,00%</i>
<i>PBY22</i>	<i>PBY22</i>	<i>Bonos ARS</i>	<i>ARS</i>	<i>10,00%</i>
<i>PBA25</i>	<i>PBA25</i>	<i>Bonos ARS</i>	<i>ARS</i>	<i>10,00%</i>

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	119,08%
Rendimiento Histórico (TNA)	61,13%
Rendimiento Semanal	0,30%
Rendimiento YTD	5,21%
TNA	55,12%
Rendimiento Benchmark YTD	3,49%

CARTERA ACCIONES ARGENTINAS

Perfil del cliente: Agresivo

Benchmark: S&P Merval.

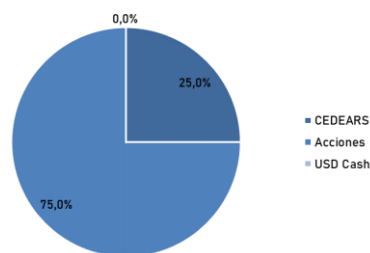
Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea posicionarse en activos argentinos con alta liquidez, con cotización en Estados Unidos y con un beta alto. El objetivo de la cartera es superar el rendimiento del Merval.

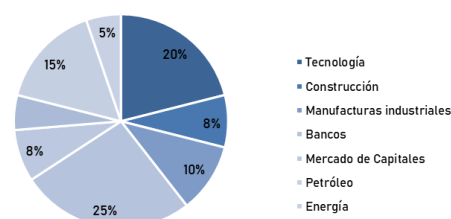
Posicionamiento por sectores

Se concentra el posicionamiento en sectores relacionados con la tecnología por su potencial crecimiento y en Cedears dado que son sectores no cubiertos por acciones que cotizan solamente en el país.

Distribución por clase de activo



Distribución sectorial



Cartera Acciones Argentinas				
Especie	Ticker	Asset Class	Moneda	%Portfolio
Cedears		CEDEARS	ARS	25,0%
Globant	GLNT	CEDEARS	ARS	5,0%
Mercado Libre	MELI	CEDEARS	ARS	15,0%
Vista	VIST	CEDEARS	ARS	5,0%
Acciones		Acciones	ARS	75,0%
Loma Negra	LOMA	Acciones	ARS	7,5%
Banco Macro	BMA	Acciones	ARS	10,0%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	Acciones	ARS	15,0%
Mirgor	MIRG	Acciones	ARS	10,0%
BYMA	BYMA	Acciones	ARS	7,5%
Pampa Energía	PAMP	Acciones	ARS	5,0%
YPF	YPF	Acciones	ARS	10,0%
Ternium	TXAR	Acciones	ARS	5,0%
Transportadora de Gas del Sur	TGSU2	Acciones	ARS	5,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	338,76%
Rendimiento Histórico (TNA)	185,66%
Rendimiento Semanal	-0,67%
Rendimiento YTD	1,94%
TNA	20,52%
Rendimiento Benchmark YTD	5,31%

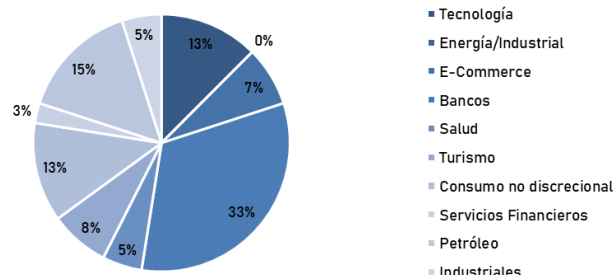
CARTERA CEDEARS

Perfil del cliente: Agresivo

Filosofía de la cartera

Para su armado se tomó en consideración la liquidez que presentan los CEDEARs de las compañías en el mercado local (lo que facilita comprar o vender los títulos para tomar posición), diversificación sectorial de las compañías elegidas, y perspectiva de crecimiento del negocio/sector de las empresas en el mediano plazo.

Ponderación por sector.



Cartera CEDEARs			
Especie	Ticker	% Portfolio	Var. % Última semana
Cedears		100,00%	3,51%
MSFT	Microsoft Corporation	2,50%	-0,95%
AAPL	Apple Inc	2,50%	0,98%
NVDA	NVIDIA Corporation	2,50%	8,33%
MELI	Mercadolibre Inc	5,00%	0,22%
DISN	Walt Disney Co	5,00%	1,74%
BA.C	Bank of America Corp	10,00%	5,09%
JPM	JPMorgan Chase & Co.	7,50%	3,22%
C	Citigroup Inc	5,00%	1,63%
PFE	Pfizer Inc.	5,00%	-15,95%
KO	Coca-Cola Co	5,00%	-1,05%
FB	Facebook, Inc. Common Stock	2,50%	-20,77%
AMZN	Amazon.com, Inc.	2,50%	15,48%
WMT	Walmart Inc	5,00%	1,50%
PG	Procter & Gamble Co	2,50%	-0,66%
V	Visa Inc	2,50%	-0,52%
XOM	Exxon Mobil Corporation	10,00%	21,15%
GOOGL	Alphabet Inc Class A	2,50%	6,46%
BRK.B	Berkshire Hathaway Inc. Class B	2,50%	0,21%
BA	Boeing Co	5,00%	7,56%
GS	Goldman Sachs Group Inc	7,50%	5,05%
DESP	Despegar.com Corp	2,50%	5,20%
CVX	Chevron Corporation	5,00%	2,87%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	153,65%
Rendimiento Histórico (TNA)	101,41%
Rendimiento Semanal	3,51%
Rendimiento YTD	11,00%
TNA	116,43%

CARTERA ETF's

Perfil del cliente: Moderada

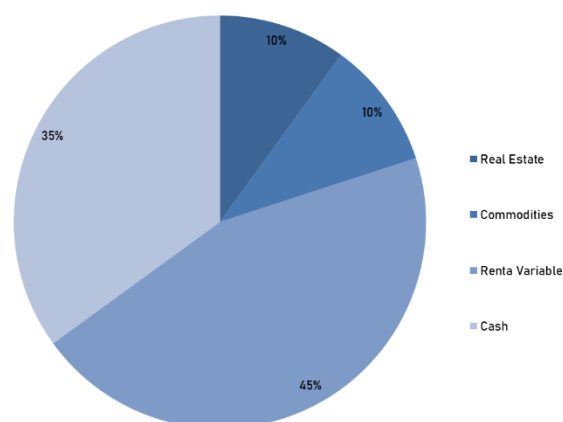
Filosofía de la cartera

Esta cartera está apuntada a clientes que buscan rentabilidades en dólares, utilizando para su composición Exchange Traded Funds (ETF's), vehículos de inversión colectiva que cotizan en mercados del exterior.

Posicionamiento por sectores:

La cartera cuenta con exposición a commodities y Real Estate, que componen en conjunto un 10% de la cartera, y cuenta con un 45% de la tenencia invertida en Renta Variable, buscando diversificar activamente entre sectores y geografías con potencial de obtener retornos positivos diferenciales. Un 35% de la cartera se encuentra en Cash USD, para reducir la exposición a riesgo y a la espera de oportunidades.

Ponderación por tipo de activo



Nueva Cartera ETF's				
Especie	Ticker	Clase de Activo	Moneda	%Portfolio
		ETF's	USDC	65,00%
DBB	Invesco DB Base Metals Fund	ETF's	USDC	5,00%
GLD	SPDR Gold Trust	ETF's	USDC	5,00%
SLV	iShares Silver Trust	ETF's	USDC	5,00%
XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,00%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	ETF's	USDC	5,00%
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	ETF's	USDC	5,00%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	ETF's	USDC	5,00%
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	10,00%
XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,00%
XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,00%
AWAY	ETFMG Travel Tech ETF	ETF's	USDC	2,50%
JETS	US Global Jets ETF	ETF's	USDC	2,50%
IEUR	iShares Core MSCI Europe ETF	ETF's	USDC	5,00%
USD Cash		USD Cash	USD	35,00%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	6,80%
Rendimiento Semanal	1,13%
Rendimiento YTD	-0,11%
TNA	-1,20%
Rendimiento QTD	-0,11%

Contactos:

Ejecutivos de cuenta

Gabriel Notario gnotario@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291951

Ana Colombo acolombo@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291956

Natalí Méndez nmendez@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291954

Facundo Vega fvega@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291993

Cintia Clavero cclavero@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291956

Research y Estrategia

Mariano Cáceres Colombo mcacerescolombo@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291964

Juan José Vita jjvita@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291970

Marianela Gayá mgaya@sjb.com.ar

Tel directo 0264 4291970

Contacto general

info@sjb.com.ar

Tel 0264 – 4203373

Cel: +54 9 264 552-6666

www.sjb.com.ar

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes (Thomson Reuters, Bloomberg, FMI, CEPAL, Ámbito Financiero, Cronista Comercial, Buenos Aires Económico, La Nación, Clarín, InfoBAE, Investing, América Economía, WSJ, Bolsar, Economía y Finanzas, CNN, Télam, BID, USDA, CME, OCDE, informes de gobiernos, bancos y bolsas, diarios oficiales, entre otros, todos de circulación masiva y pública) y se encuentra a disposición para el público general. 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, al cierre de este reporte y pueden variar. 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 por eso recomendamos