



FINANZAS EXPERTAS

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio - Registro CNV N° 342
Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI - Registro CNV N° 11

Informe Semanal del Mercado Lunes 14 de Marzo de 2022

RESUMEN Y CONCLUSIONES

La aprobación en diputados del nuevo Programa de Facilidades Extendidas con el FMI no tuvo gran repercusión en la renta fija soberana en dólares que continúa en precios muy cercanos a nivel de default. La discusión en la cámara alta de este programa será determinante en términos de respuesta de los activos financieros argentinos, de cara al importante vencimiento del próximo 22/03.

La guerra y las decisiones de política monetaria son los factores que condicionaron el movimiento de los activos de riesgo durante la semana. La continuidad de la ofensiva rusa en Ucrania y la decisión del Banco Central Europeo de presentar una postura más contractiva de lo que esperaba el consenso llevó a una semana cargada de volatilidad en los índices, con fuertes recortes en los índices de EE.UU.: Nasdaq (-3,53%), S&P 500 (-2,88%) y Dow Jones (-1,85%); y con el índice EuroStoxx 600 creciendo un +3,68%, luego de las intensas caídas de las semanas previas.

CAFÉ FINANCIERO: MACROECONOMÍA Y FINANZAS LOCALES

El último informe del Ministerio de Salud reportó esta semana 1.236 nuevos casos de Covid-19, que suman 8.971.432 positivos en el país y un total de 127.187 fallecidos. Asimismo, la cartera sanitaria informó que son 737 los internados en unidades de terapia intensiva, con un porcentaje de ocupación de camas de adultos de 38,5% en el país. En el plano de vacunación en nuestro país 40.501.769 personas recibieron 1 dosis, 36.675.528 fueron inoculadas con dos dosis y 14.840.734 vacunados con dosis de refuerzo.

Luego de una semana de intensa negociación en la cámara de diputados el programa de facilidades extendidas obtuvo la media sanción con un amplio apoyo de todas las fuerzas, superando los 200 votos a favor. Vale mencionar que el texto original presentado fue modificado aprobando solo el artículo que detalla el nuevo préstamo y no el artículo del programa económico acordado con los funcionarios del Fondo para los próximos dos años y medio.

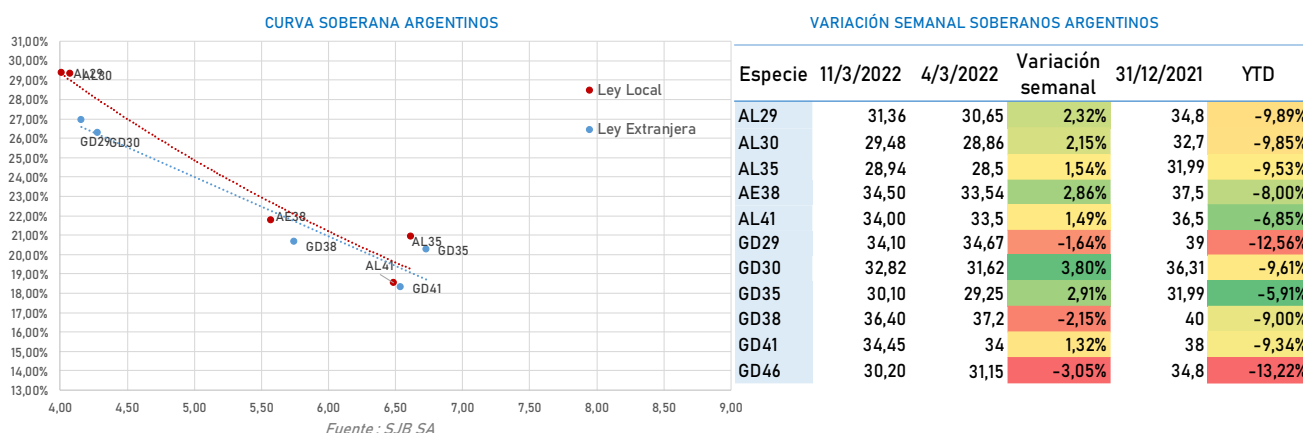
El paso siguiente es obtener la aprobación de la cámara alta, y para tal fin ya ha sido elevado el proyecto a comisiones el pasado viernes. Considerando la reglamentación de senadores en donde un proyecto que obtiene dictamen debe esperar siete días para poder llegar al recinto, el tratamiento debería ser express y no pasar de obtener dicho dictamen entre el lunes y martes de esta semana para llegar al 22/03 a tiempo para la votación.

Otro escenario que se baraja entre los analistas políticos es que se busque alguna excepción a la reglamentación habitual y el proyecto sea votado el próximo jueves en la Cámara de Senadores para llegar más holgado con los tiempos, considerando que, una vez aprobado el proyecto por el Congreso Nacional, debe ser aprobado por el Directorio del Fondo Monetario Internacional.

El Merval en su versión medida tuvo una excelente semana, subiendo más de un +8% para cerrar en 476 dólares, superando el valor que tenía el índice al momento de la reestructuración de 2020 y en máximos de la post pandemia. Vale mencionar, que la fuerte caída del CCL de las últimas semanas ayudó a alcanzar los niveles actuales del indicador medido en moneda dura. En cuanto a la versión en pesos del principal indicador de acciones argentino terminó la semana en 91.224 puntos subiendo un +3,70%, alentado por las noticias del avance del acuerdo en Diputados. Las acciones más destacadas semanalmente fueron Comercial del Plata (+7,72%), Bolsas y Mercados Argentinos (+4,60%) y Grupo Financiero Valores (+4,23%). Los papeles de peor desempeño fueron Cresud (-7,92%), Pampa (-7,15%) y Transportadora del Gas del Norte (-5,70%).

Los que parecen que cotizan en un universo paralelo son los bonos soberanos en dólares que en lo que va del año acumulan una pérdida promedio de -10% contra una suba de más de +14% del Merval medido en dólares. A nivel semanal los globales subieron +0,20% en promedio, siendo GD30 (+3,80%) el de mejor desempeño, y los bonos ley local ganaron un +2,07%, siendo el AE38

(+2,86%) el que tuvo la mejor performance. El riesgo país por su parte, cayó un -6,85% para cerrar la semana en 1.796 puntos básicos.



La tendencia en la caída de los dólares bursátiles se intensificó a raíz de: i) el avance del acuerdo; ii) aumento de los precios internacionales de los commodities agrícolas; iii) aumento de reservas del BCRA; y iv) la eventual devolución de los DEGs a la firma del acuerdo. En este sentido, en la última semana el dólar MEP(AL30) y el contado con liquidación (GD30) cayeron un -4,67% y -5,54%, para terminar en \$187,33 y \$190 respectivamente, dejando la brecha en el MEP en 72% y en el CCL en 74%, datos por debajo de la brecha promedio del último año.

En el plano económico, INDEC publicó que, en enero de 2022, el Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) muestra una caída de 0,3% respecto a igual mes de 2021. En enero de 2022, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación negativa de 5,5% respecto al mes anterior y el índice serie tendencia-ciclo registra una variación positiva de 0,4% respecto al mes anterior.

Por último, INDEC publicó que, en enero de 2022, el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) muestra una baja de 5,0% respecto a igual mes de 2021.

TENDENCIAS GLOBALES: COYUNTURA DE MACROECONOMÍA Y FINANZAS INTERNACIONALES

Monitor de deuda

	Nivel	Var. semana (pb)	Var. año (pb)
10a USA	2,00%	26,10	47,70
10a ALE	0,27%	34,30	44,90
10a Brasil	11,54%	-16,00	123,50
10a Chile	6,03%	12,00	31,00
IG USA *	3.258,12	-2,30	-7,59
HY USA *	1.497,06	-1,69	-5,17
IG Emergentes *	240,55	-1,76	-8,47
IG LATAM *	306,44	-1,45	-6,36

*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	88.999,06	-0,58%	6,59%
EuroStoxx 50	3.686,78	3,68%	-14,23%
S&P 500	4.204,31	-2,88%	-11,79%
NASDAQ	12.843,81	-3,53%	-17,90%
Dow Jones IA	32.994,19	-1,85%	-9,20%
Nikkei	25.162,78	-3,17%	-12,60%
Bovespa	111.713,07	-2,41%	6,57%
Mexbol	53.300,70	-0,04%	0,05%
Shanghai Composite	3.309,75	-4,00%	-9,07%
VIX	30,75	-3,85%	78,57%

La guerra y las decisiones de política monetaria son los factores que condicionaron el movimiento de los activos de riesgo durante la semana. Continúa la ofensiva rusa dentro del territorio ucraniano, con una mayor cantidad de ciudades siendo blanco de ataques aéreos y movimientos militares que muestran un convoy ruso avanzando hacia la ciudad de Kiev. Mientras tanto, continúan las sanciones económicas hacia Rusia, con un gran número de empresas saliendo del país, sanciones de prohibición de exportaciones hacia ese país por parte de los países desarrollados y con un pedido del presidente estadounidense Joe Biden al Congreso de Estados Unidos para que ponga fin a las relaciones comerciales con Rusia, quitándole su actual tratamiento en relación a los aranceles para sus importaciones. Esto pondría a Rusia en las mismas condiciones que Cuba y Corea del Norte.

En cuanto al movimiento de los índices, operaron nuevamente con elevada dispersión y volatilidad, en este caso favoreciendo a Europa, que luego de experimentar una fuerte caída la pasada semana, cierra con el índice EuroStoxx 600 creciendo un +3,68% esta semana. En el apartado sectorial se destaca el sector financiero (+3,98%), materiales (+4,73%), industrial (+3,40%) y energético (+3,44%), apuntalados por las subas en las tasas luego de la reunión del Banco Central Europeo y el aumento en las materias primas a raíz del conflicto bélico en Ucrania. Por su parte, los índices estadounidenses operaron con recortes, más pronunciados para el Nasdaq (-3,53%) que para el S&P 500 (-2,88%) y el Dow Jones (-1,85%)

Los activos de empresas chinas listadas en Estados Unidos también estuvieron bajo presión y experimentaron caídas abruptas que superaron el 25% para un listado de 5 empresas de ese país que podrían ser deslistadas de las bolsas estadounidenses por no cumplir con las normativas regulatorias impuestas por la comisión de valores del país norteamericano. Esta situación arrastró en la caída a otras compañías de su país y llevó a que el ETF PGJ, que nuclea empresas chinas que cotizan en EE.UU., cerrara la semana con una caída del -17,48%.

En su reunión de política monetaria, que había estado teñida de incertidumbre a raíz del impacto que podía tener la guerra en la toma de decisiones, el Banco Central Europeo sorprendió al

presentar una postura más contractiva de lo que esperaba el consenso, anunciando una reducción en su programa de compra de activos en los próximos meses, señalando que podría finalizar en el tercer trimestre de este año.

A su vez, presentó cambios en sus proyecciones de política monetaria, inflación y crecimiento, lo que llevó al mercado a adelantar la proyección de primera suba de tasas a octubre de este año y no en diciembre, como se planteaba antes de la reunión. Las proyecciones de inflación esperan datos de 5,1%, 2,1% y 1,9% en 2022, 2023 y 2024, frente a 3,2%, 1,8% y 1,8% proyectados en diciembre del año pasado. En cuanto a la proyección de PBI, el BCE contrajo su proyección a un crecimiento de 3,7% y 2,8% para 2022 y 2023, frente a un 4,2% y 2,9% planteados en la estimación previa.

Por su parte, la inflación de EE.UU. aumentó hasta llegar a un 7,9% interanual, creciendo desde el 7,5% reportado el mes anterior y alcanzando su nivel más alto desde 1982. En el cálculo de la inflación núcleo, que excluye elementos volátiles y estacionales como alimentos y energía, el dato llegó a un 6,4% interanual. Esta situación convalida la expectativa de que la Reserva Federal aumente la tasa de interés de intervención en la reunión que se llevará a cabo esta semana, algo que el mercado y la curva de rendimientos actual ya descuenta.

Las tasas reaccionaron a estas novedades con fuertes repuntes, de 26 puntos básicos en el segmento a 10 años del Tesoro estadounidense y de 34 pbs para su contraparte alemana, algo que también incorporó presión en el desempeño de la renta fija corporativa, que concluye con caídas del 2,3% para el segmento *Investment Grade* de EE.UU., de 1,69% para el segmento *High Yield* del mismo país, y del 1,76% para los bonos *Investment Grade* de países emergentes.

En Latinoamérica, el Banco Central de Perú subió su tasa de política monetaria en 50 puntos básicos, llevándola a 4%. El movimiento estuvo en línea con lo esperado y se explica a raíz del compromiso de la autoridad con intentar reducir las expectativas de inflación, que esperan que converjan con su objetivo durante el año 2023.

Para la semana que viene lo relevante pasará por la postura que tomen los Bancos Centrales con respecto a la continuidad del estímulo y su política monetaria, con reuniones de la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón.

Monitor de divisas

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
USD/EUR	0,91	-0,68%	3,25%
GBP/EUR	1,19	-1,60%	-0,01%
USD/JPY	116,18	1,17%	0,96%
USD/BRL	5,01	-1,28%	-10,20%
USD/MXN	20,91	-0,06%	1,99%
USD/CNY	6,32	0,03%	-0,49%
DXY	99,06	0,56%	3,54%

Monitor de commodities

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Oro	1.982,70	0,39%	8,31%
Plata	26,11	0,87%	11,82%
Aluminio	3.446,50	-10,27%	22,76%
Acero	4.900,00	-3,92%	7,74%
Petróleo (WTI)	109,33	-4,93%	44,90%
Commodity Index (BBG)	126,39	-0,50%	27,45%

Los commodities tuvieron un desempeño mixto, con los metales preciosos mostrando fortaleza debido a la mayor percepción de riesgo en el mercado, y con volatilidad en los metales industriales y en el crudo, que recorta un 4,93% en el segmento WTI, luego de varias semanas de fuertes alzas dada la incertidumbre en el desenlace de la guerra en Ucrania y los aumentos en el suministro que harán los países con capacidad productora o con reservas estratégicas.

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;
- Novedades del congreso nacional sobre el Staff Level Agreement;
- Índice de precios al consumidor (IPC). Cobertura nacional. Febrero de 2022;
- Utilización de la capacidad instalada en la industria (UCII). Enero de 2022;
- Evolución de la crisis en Ucrania;
- Presentación de Balances en Estados Unidos, Europa, Latam;
- Decisión de política monetaria: Reserva Federal estadounidense, Banco de Japón, Banco de Inglaterra;
- Datos de empleo: Reino Unido;
- Datos de inflación: Japón, Reino Unido;

EN QUÉ INVERTIR

Cartera Ahorro Pesos

Perfil del cliente: Conservador

Benchmark: Plazo Fijo ARS

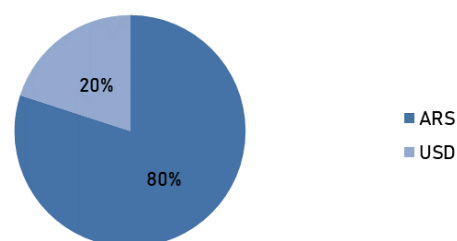
Filosofía de la cartera

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.

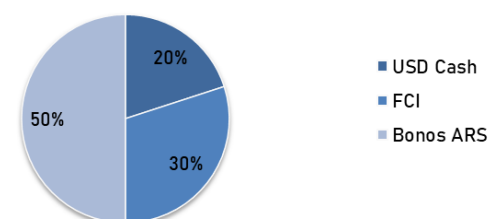
Posicionamiento en divisas

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	20,0%
FCI 's		FCI	ARS	30,0%
Consultatio Deuda Argentina	CDEUDARA	FCI	ARS	30,0%
Bonos Ars		Bonos ARS	ARS	50,0%
TX22	TX22	Bonos ARS	ARS	20,0%
TX23	TX23	Bonos ARS	ARS	10,0%
PBY22	PBY22	Bonos ARS	ARS	10,0%
PBA25	PBA25	Bonos ARS	ARS	10,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	120,41%
Rendimiento Histórico (TNA)	61,81%
Rendimiento Semanal	-0,59%
Rendimiento YTD	5,84%
TNA	29,62%
Rendimiento Benchmark YTD	7,51%

[7]

CARTERA ACCIONES ARGENTINAS

Perfil del cliente: Agresivo

Benchmark: S&P Merval.

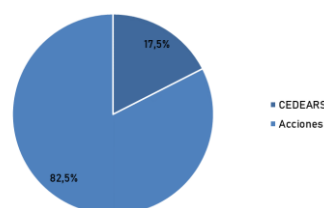
Filosofía de la cartera

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.

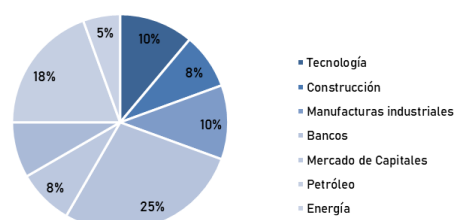
Posicionamiento por sectores

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	17,5%
Globant	GLNT	CEDEARS	ARS	5,0%
Mercado Libre	MELI	CEDEARS	ARS	5,0%
Vista	VIST	CEDEARS	ARS	7,5%
Acciones		Acciones	ARS	82,5%
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	12,5%
Ternium	TXAR	Acciones	ARS	7,5%
Transportadora de Gas del Sur	TGSU2	Acciones	ARS	7,5%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	325,32%
Rendimiento Histórico (TNA)	178,29%
Rendimiento Semanal	-0,49%
Rendimiento YTD	-1,19%
TNA	-6,01%
Rendimiento Benchmark YTD	6,59%

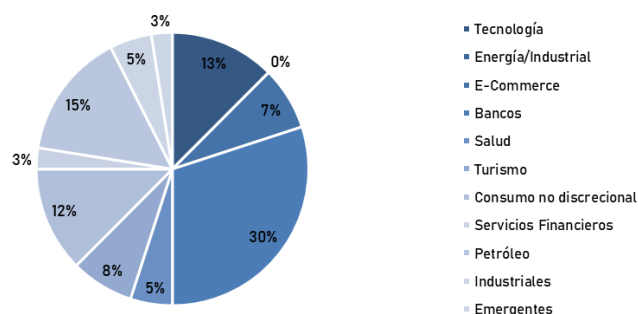
CARTERA CEDEARS

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%	-6,47%
MSFT	Microsoft Corporation	2,50%	-7,44%
AAPL	Apple Inc	2,50%	-10,00%
NVDA	NVIDIA Corporation	2,50%	-6,19%
MELI	Mercadolibre Inc	5,00%	-19,30%
DISN	Walt Disney Co	5,00%	-10,54%
BA.C	Bank of America Corp	10,00%	-4,89%
JPM	JPMorgan Chase & Co.	7,50%	-8,36%
C	Citigroup Inc	5,00%	-8,34%
PFE	Pfizer Inc.	5,00%	-1,94%
KO	Coca-Cola Co	5,00%	-12,08%
FB	Facebook, Inc. Common Stock	2,50%	-9,73%
AMZN	Amazon.com, Inc.	2,50%	-3,90%
WMT	Walmart Inc	5,00%	-5,79%
PG	Procter & Gamble Co	2,50%	-12,27%
V	Visa Inc	2,50%	-5,63%
XOM	Exxon Mobil Corporation	10,00%	-3,30%
GOOGL	Alphabet Inc Class A	2,50%	-5,88%
BRK.B	Berkshire Hathaway Inc. Class B	2,50%	-3,67%
GS	Goldman Sachs Group Inc	5,00%	-4,25%
CVX	Chevron Corporation	5,00%	2,53%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	2,50%	-10,04%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	7,50%	-2,32%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	102,84%
Rendimiento Histórico (TNA)	67,88%
Rendimiento Semanal	-6,47%
Rendimiento YTD	-10,94%
TNA	-55,47%

CARTERA ETF's

Perfil del cliente: Moderada

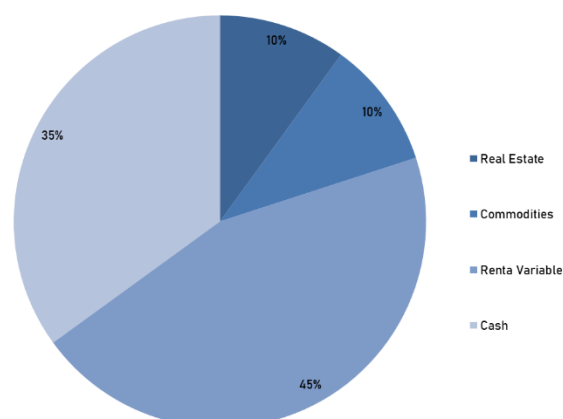
Filosofía de la cartera

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	65,0%
DBB	Invesco DB Base Metals Fund	ETF's	USDC	5,0%
GLD	SPDR Gold Trust	ETF's	USDC	5,0%
SLV	iShares Silver Trust	ETF's	USDC	5,0%
XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	ETF's	USDC	5,0%
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	ETF's	USDC	5,0%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	ETF's	USDC	5,0%
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	10,0%
XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
AWAY	ETFMG Travel Tech ETF	ETF's	USDC	2,5%
JETS	US Global Jets ETF	ETF's	USDC	2,5%
IEUR	iShares Core MSCI Europe ETF	ETF's	USDC	5,0%
USD Cash		USD Cash	USD	35,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	4,42%
Rendimiento Semanal	-1,54%
Rendimiento YTD	-2,34%
TNA	-11,88%
Rendimiento QTD	-2,34%

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