

Informe semanal

3 de Mayo 2024



20
AÑOS





Nuevos interrogantes

Escenario internacional

- **Powell lo hizo: La dinámica de tasas prevista durante la primera parte del año es parte del pasado.** El fuerte cambio de expectativa, no obstante, no pareciese afectar el mercado, que busca aferrarse a otras historias para sostener valuaciones acordes con un sano crecimiento económico. En materia macroeconómica los datos continuaron mostrando un mercado laboral firme; con un promedio mensual de creación de empleo no agrícolas estabilizado en 230k desde hace varios meses y costos laborales creciendo al 4,4% anualizado. Muy buenos datos de no ser por la necesidad de la reserva federal de convalidar menores tasas. La tasa real a 5 años, en torno al 2,2% es una situación que preocupa pero que no denota, por el momento, un condicionamiento importante para normalizar los índices de inflación a los objetivos de 2% de la autoridad monetaria. Bajo estos buenos números macro, hay una realidad que comienza a preocupar y es el comportamiento del consumidor americano que con una deuda equivalente al 66% del PBI americano, ve como sus costos se han elevado y no pareciesen cambiar en el corto plazo. Se ve un aumento de incobrables en préstamos automotores y tarjetas de crédito (9% y 7% respectivamente del stock de créditos) cercanos al 9%, mientras que el mercado hipotecario (70% del stock total de créditos) luce complicado ante tasas de financiamiento al 7%. La securitización de estos instrumentos de crédito tiene un efecto multiplicador potencialmente disruptivo hacia otros segmentos de la economía si el agravamiento de las actuales condiciones del consumidor persiste. De no continuar de manera coordinada el proceso de normalización monetaria y la inflación, los riesgos son importantes. Mientras se espera a como se acomodan estas variables, los resultados corporativos del 1T24 animan al inversor con el 77% de las compañías reportadas sorprendiendo positivamente en ganancias, superando levemente el promedio histórico. Con una valuación de S&P en 20x P/E forward, superior al 17,8x promedio de los últimos 10 años, el consenso espera un crecimiento de ganancias del 11% para 2024.

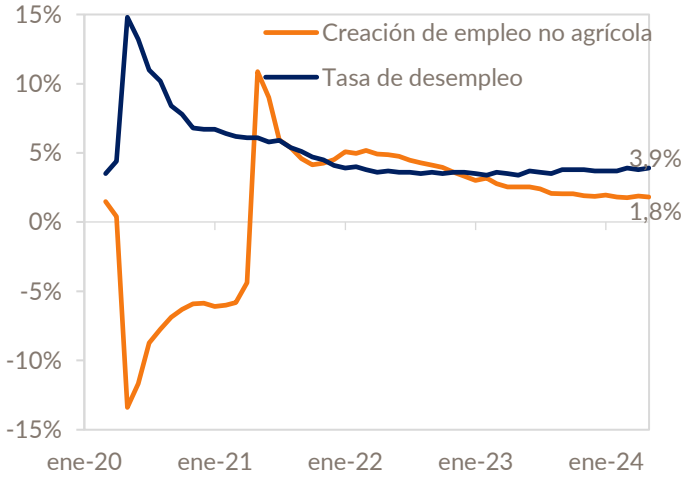
Escenario local

- **El Merval extendió su rally por segunda semana consecutiva, mientras que la deuda soberana, con pocos cambios, permaneció en torno a máximos. En tanto, la macroeconomía continuó dando buenas noticias: la inflación de mayo sería inferior a lo esperado, los salarios reales comenzaron a dar señales de recuperación, la recaudación tributaria desaceleró su caída y la confianza del gobierno permaneció en niveles muy elevados. En materia cambiaria, el gobierno anunció un primer paso para el levantamiento del cepo.** El Merval trepó más de 7% (CCL) en la semana y acumuló 32% en el año, consagrándose como el mercado que más subió del mundo, récord que viene ostentando ininterrumpidamente desde el 2022. Además de un clima más favorable para los mercados emergentes, no faltaron noticias locales que aportaran buenos fundamentos. En materia de inflación, la dinámica continuó siendo auspiciosa. Distintas estimaciones privadas anticipan para abril una lectura general en torno al 8%-9%, en línea con la mínima del REM. Sin embargo, la lectura de mayo sería la más interesante, luego de que el gobierno postergara los aumentos automáticos en luz (+10%) y gas (+12%) y también la actualización del impuesto a los combustibles. Esto llevaría a que la inflación general del mes se desplome al 5%-6%, de los niveles más bajos observados en todo el 2023. Los salarios reales ya comenzaron a beneficiarse de esta dinámica desinflacionaria. Los tres principales índices salariales muestran un rebote del salario real: SIPA (solo privados) desde enero, índice INDEC en febrero, y ahora el RIPTE (públicos y privados estables sin pagos no remunerativos) en marzo con +2,7%. La recaudación tributaria también pareció dar cierta señal de rebote en abril. Los ingresos del fisco cayeron 12,5% interanual real, desacelerando frente al mes previo por primera vez en el año. Se destacaron menores caídas en algunos tributos vinculados a la actividad: IVA (-8% a/a real vs -14% previo) y derechos de importación (-1% vs -25%). Otro aspecto positivo (dado su origen en el cepo) fue la menor relevancia del impuesto PAIS en la recaudación total, pasando del 9% en marzo al 6% en abril. Finalmente, el índice de confianza en el gobierno relevado por la Universidad Di Tella y conocido por su alta correlación con resultados electorales y extenso track record, permaneció en niveles muy elevados, a pesar de las medidas de austeridad fiscal implementadas. La próxima semana también probará ser muy relevante, con el tratamiento de la Ley Bases y Fiscal en la cámara alta y la primera licitación de Bopreal para el pago de dividendos a accionistas no residentes, siendo este un primer paso para el levantamiento del cepo cambiario.

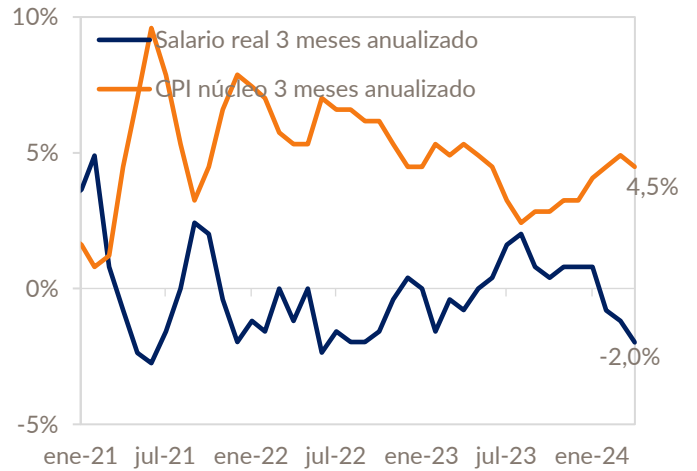


Mercados internacionales

EE.UU.: las nóminas no agrícolas crecieron menos que lo esperado en abril, pero continúan en niveles saludables.

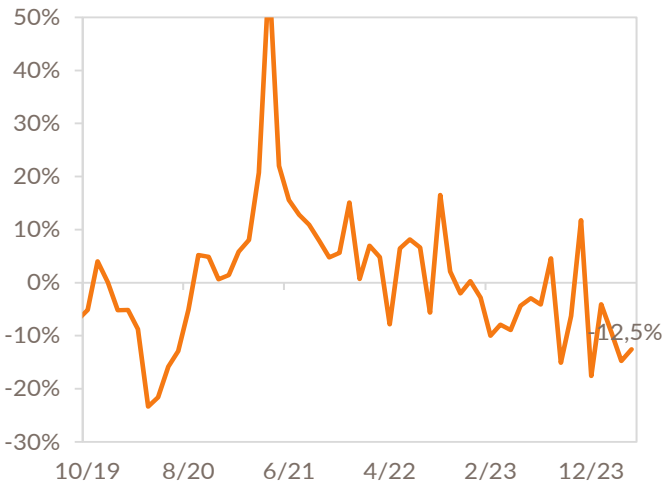


EE.UU.: la remuneración horaria se contrajo por tercer mes consecutivo en términos reales.

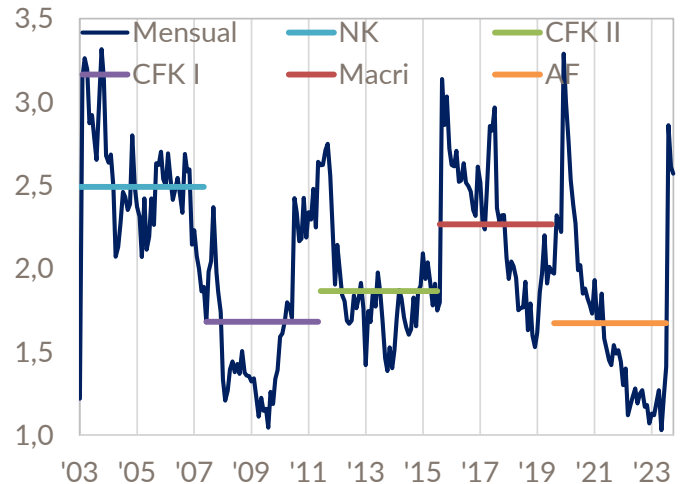


Mercado local

La recaudación de abril desaceleró su caída en términos interanuales reales.



El índice de confianza en el gobierno permaneció en niveles altos según la Universidad Di Tella.





Mercados internacionales

Índices Acciones	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P 500	5.128	0,5%	-1,5%	7,5%	26,3%	22,6%	74,1%
DJ Industrial Average	38.676	1,1%	-0,6%	2,6%	16,7%	14,2%	45,9%
NASDAQ Composite	16.156	1,4%	-0,6%	7,6%	35,0%	15,7%	97,9%
Russell 2000	2.036	1,7%	-1,3%	0,4%	18,4%	-10,2%	26,1%
MSCI World (ETF)	141,8	0,7%	-1,2%	6,6%	23,1%	20,5%	68,3%
MSCI Eurozone (ETF)	50,1	-0,1%	-0,9%	5,6%	12,3%	11,5%	41,4%
MSCI UK (ETF)	35	1,5%	3,5%	6,9%	10,6%	22,3%	25,9%
MSCI Japón (ETF)	69	3,2%	-0,9%	8,0%	20,4%	8,3%	34,9%
MSCI China (ETF)	45	5,7%	12,1%	9,9%	-2,5%	-42,0%	-24,3%
MSCI Emergentes (ETF)	42,5	3,2%	3,0%	5,6%	12,2%	-15,7%	7,6%
MSCI Brasil (ETF)	32	2,5%	1,6%	-7,6%	23,9%	18,5%	7,2%
MSCI México (ETF)	67	-0,1%	-5,0%	-1,5%	12,8%	59,1%	64,4%
MSCI Chile (ETF)	27,5	3,9%	1,0%	97,6%	1,1%	1,1%	-20,3%
S&P 500 por Sector	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Materiales	89,5	0,0%	-3,5%	5,0%	16,6%	14,6%	75,2%
Industria	122,8	0,1%	-2,3%	8,0%	27,3%	26,4%	70,6%
Comunicaciones	80,2	0,1%	-2,8%	10,7%	40,5%		
Utilities	68,4	3,4%	5,0%	8,9%	3,2%	12,6%	37,7%
Consumo Discrecional	177,9	1,1%	-0,5%	-0,3%	24,3%	1,8%	55,2%
Consumo Básico	75,9	0,4%	2,1%	6,1%	2,1%	18,0%	51,0%
Salud	140,8	0,6%	-1,7%	3,6%	8,1%	21,6%	70,3%
Tecnología	202,6	1,4%	-1,9%	5,4%	38,4%	48,7%	170,1%
Energía	92,6	-3,3%	-5,6%	11,3%	22,6%	111,5%	85,6%
Finanzas	40,6	-0,6%	-2,4%	8,3%	30,9%	18,4%	60,0%
Real Estate	37,0	1,5%	-3,5%	-7,0%	4,0%	-4,7%	
Treasuries	Tasa	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Tbill 3 meses	5,24%	-0,17%	-0,14%	-0,11%			
2 años	4,81%	-0,19%	0,06%	0,56%	1,02%	4,65%	2,48%
10 años	4,50%	-0,16%	0,10%	0,62%	1,12%	2,87%	1,97%
30 años	4,66%	-0,11%	0,11%	0,63%	0,93%	2,36%	1,74%
Renta Fija Corporativa	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
US Invest. Grade	106,4	1,6%	-0,2%	-2,4%	2,0%	-9,9%	5,0%
US High Yield	77,1	1,1%	0,9%	1,7%	10,1%	3,5%	14,9%
Emergentes	88,6	1,5%	-0,3%	1,1%	9,3%	-8,1%	0,9%
Commodities	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
WTI Crudo (USD/bl)	78,1	-6,8%	-10,1%	9,0%	13,9%	22,9%	26,1%
Oro (USD/Ozt)	2.301,8	-1,5%	-1,2%	11,6%	12,3%	30,1%	80,0%
Plata (USD/Ozt)	26,6	-2,4%	-3,4%	11,6%	1,9%	2,4%	77,7%
Soja (USD/Ton)	441,6	3,6%	1,6%	-7,1%	-16,5%	-23,5%	44,9%
Monedas	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
Índice DXY	105,0	-0,9%	0,7%	3,7%	3,6%	15,1%	7,7%
EUR/USD	1,08	0,7%	-0,7%	-2,5%	-2,2%	-10,4%	-3,9%
GBP/USD	1,26	0,5%	-0,7%	-1,4%	-0,2%	-9,2%	-4,7%
USD/JPY	152,9	-3,4%	0,8%	8,4%	13,9%	39,9%	37,6%
USD/CNY	7,24	-0,1%	0,1%	2,0%	4,8%	11,0%	6,7%
USD/BRL	5,07	-0,9%	0,1%	4,4%	1,8%	-5,0%	28,8%

Fuente: Alchemy Valores Research, Bloomberg Finance L.P.



Mercado local

S&P Merval USD	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
S&P Merval USD	1.300	9,9%	14,7%	32,5%	89,7%	317,4%	78,7%
ALUA	0,8	0,9%	8,1%	-16,8%	28,2%	181,4%	145,1%
BBAR	10,5	13,4%	14,4%	95,8%	190,6%	366,7%	43,0%
BMA	60,2	17,2%	17,8%	114,6%	301,7%	444,7%	58,6%
BYMA	1,5	8,1%	12,7%	64,2%	88,9%	266,0%	128,3%
CEPU	10,9	7,9%	4,1%	20,5%	118,2%	499,7%	48,4%
COME	0,10	1,9%	4,1%	33,5%	60,3%	615,9%	269,1%
CRES	9,8	5,9%	1,8%	3,1%	96,8%	109,9%	23,0%
CVH	4,2	8,1%	7,6%	10,4%	80,0%	137,2%	-7,0%
EDN	18,7	12,3%	-3,2%	-3,6%	105,0%	404,9%	3,4%
GGAL	34,3	11,8%	25,4%	98,8%	238,4%	424,2%	64,1%
HARG	1,2	5,5%	12,2%	-20,9%	50,8%	77,5%	-19,1%
MIRG	13,3	-2,1%	8,2%	21,4%	1,8%	31,6%	91,2%
LOMA	7,4	3,2%	8,8%	4,7%	40,5%	82,4%	9,0%
PAMP	48,7	10,7%	4,6%	-1,6%	49,8%	263,2%	110,7%
SUPV	6,9	13,9%	15,5%	69,2%	235,1%	297,8%	26,5%
TECO	8,6	7,4%	7,3%	20,0%	78,2%	126,8%	-12,8%
TGNO4	2,4	13,2%	4,2%	25,6%	89,4%	936,2%	90,6%
TGSU2	19,2	14,2%	3,5%	27,2%	77,9%	322,9%	83,3%
TRAN	1,3	11,8%	-0,5%	3,2%	128,1%	771,9%	61,8%
TXAR	0,8	6,5%	17,5%	-5,3%	13,5%	142,8%	202,2%
VALO	0,2	-3,6%	1,6%	0,0%	27,0%	64,3%	86,6%
YPPD	23,4	10,4%	11,1%	36,0%	121,8%	518,5%	63,4%
Bonos USD - Ley Local (MEP)	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	
Bonar 29 (AL29)	62,0	0,8%	8,8%	61,9%	179,2%	71,3%	
Bonar 30 (AL30)	58,2	0,6%	4,5%	54,6%	177,1%	66,9%	
Bonar 35 (AL35)	49,0	-0,4%	5,6%	38,0%	121,7%	53,7%	
Bonar 38 (AE38)	52,7	-0,9%	6,1%	30,9%	92,7%	53,8%	
Bonar 41 (AL41)	46,0	-2,2%	4,2%	26,3%	84,2%	39,6%	
Bonos USD - Ley N.Y.	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	
Global 29 (GD29)	59,1	0,0%	9,7%	45,8%	129,8%	64,1%	
Global 30 (GD30)	57,9	-0,4%	7,1%	43,5%	113,0%	62,1%	
Global 35 (GD35)	45,9	-0,4%	6,1%	34,1%	87,1%	46,1%	
Global 38 (GD38)	50,9	-0,1%	8,6%	28,1%	73,6%	36,0%	
Global 41 (GD41)	43,8	-0,1%	7,1%	27,8%	64,6%	23,7%	
Global 46 (GD46)	47,8	0,1%	5,4%	37,6%	97,1%	49,9%	
Riesgo país (EMBI+)	1.250	40					
Tipo de cambio	Precio	1W	1M	YTD	1Yr	3Yr	5Yr
USD/ARS CCL	1.116,8	3,0%	4,3%	17,8%	157,6%	609,1%	2289,9%
USD/ARS MEP	1.064,6	2,9%	-0,6%	7,0%	145,5%	596,4%	2282,2%
USD/ARS oficial	878,5	0,4%	2,0%	8,7%	289,2%	474,7%	1865,9%

Fuente: Alchemy Valores Research, Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El informe no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los títulos valores o instrumentos financieros mencionados en este informe. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los títulos valores mencionados pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en Argentina. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y no hemos verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni se garantiza la exactitud de la información o carácter actual.

Contacto

research@alchemyvalores.com
Tel: 11 4315-3540
Bouchard 547 Piso 12. C1106ABG
Buenos Aires, Argentina.
www.alchemyvalores.com



20
AÑOS