

## RESUMEN

- En enero la inflación minorista (IPC) aumentó 3,9% respecto a diciembre, acelerándose luego de registrar una suba de 3,8% en el mes previo, registrando su mayor aumento mensual desde abril de 2021
- Dólares implícitos caen aproximadamente 8% luego del entendimiento con el FMI y el plan de reducción de monetización del déficit junto con la aceleración de la suba del Tipo de Cambio Oficial
- Rally del petróleo y commodities ante conflicto bélico entre Rusia y Ucrania

▾ Operaciones  
[operaciones@lbo.com.ar](mailto:operaciones@lbo.com.ar)

▾ Mercado de Capitales  
[inversion@lbo.com.ar](mailto:inversion@lbo.com.ar)

▾ Granos  
[granos@lbo.com.ar](mailto:granos@lbo.com.ar)

---

LBO S.A.  
@LBO\_online  
Tel: +54 341 529 9999  
[www.lbo.com.ar](http://www.lbo.com.ar)

## ARGENTINA: ESCENARIO MACRO Y MONETARIO

Exportaciones mineras crecieron 23,3% en 2021

Según la Secretaría de Minería, las exportaciones del sector en 2021 registraron un incremento de 23,3% YoY hasta los USD 3.230,54 M. Entre el desempeño de los metales se destaca el monto del oro exportado que aumentó un 43,9% y la plata un 227,2% con respecto a diciembre 2020, mientras que las exportaciones de litio crecieron un 202,3% con respecto al mismo mes del año previo.

La inflación se ubicó en 3,9% en enero (por encima de lo esperado)

En enero la inflación minorista (IPC) aumentó 3,9% respecto a diciembre, acelerándose luego de registrar una suba de 3,8% en el mes previo, registrando su mayor aumento mensual desde abril de 2021. Las subas en alimentos anotaron récord (+4,9%) desde noviembre de 2019. Asimismo, en los últimos 12 meses registró un incremento de 50,7%, y se ubicó por encima de lo estimado por privados y en el R.E.M. del BCRA (se preveía un aumento de 3,8%).

La producción industrial se incrementó en enero 1,9% YoY (FIEL)

Según FIEL, la producción industrial registró en el mes de enero un incremento de 1,9% YoY y 0,8% MoM, siendo su tercera suba mensual consecutiva. En el mes, la industria automotriz registró el mayor retroceso (-18,5%), y entre las ramas que lideraron la recuperación en 2021, los minerales no metálicos mostraron una caída (2,8%). En ese sentido, las restricciones en el acceso a las divisas para sostener el abastecimiento de insumo permanecerán ceñidas.

El BCRA decidió aumentar las tasas de interés de referencia en 250 puntos básicos y crear una Nota de liquidez (Notaliq) a mediano plazo (180 días) para absorber liquidez de la plaza local. Este movimiento va en línea con las precondiciones que el Gobierno acordó con el FMI y mantener la posibilidad de acceder a la renovación del financiamiento obtenido.

De esta manera, la autoridad monetaria indicó que la Leliq a 28 días tendrá una TNA de 42,5% equivalente a 51,9% de TEA. Asimismo, la Leliq a 180 días pasa a tener una TNA de 47% equivalente a 52,6% de TEA. Por su parte, la Notaliq tendrá una tasa variable equivalente al rendimiento efectivo anual de la Letra de liquidez a 28 días. El objetivo de este instrumento es que los bancos puedan optar entre un instrumento a tasa fija, la Leliq a 180 días, o a esta tasa variable. La tasa de plazo fijo para personas físicas hasta 10M ARS se elevó a 41,5% TNA mientras que para personas jurídicas subió a 39,5% TNA

La balanza comercial registró un superávit de USD 296 M en enero (INDEC)

Según el INDEC, la balanza comercial registró en enero un superávit de USD 296 M. En total la balanza comercial alcanzó los USD 10.798 M, compuesto por un 51,4% correspondiente a las exportaciones y 48,6% por las importaciones. Este superávit se debió a un incremento de las importaciones de +36,6% YoY a USD 5.251 M, mientras que las exportaciones se incrementaron +12,9% YoY a USD 5.547 M.

Durante el mes de Enero el Tipo de Cambio Mayorista avanzó de 105,14 pesos por dólar a 107,44 (+2,19% MoM)

mientras que los dólares implícitos tuvieron bajas significativas tanto el MEP como el CCL. En el caso del MEP bajo de 213,98 a 197,19 (-7,84%) mientras que en el caso del CCL bajo de 222,90 a 203,38 (-8,75%).

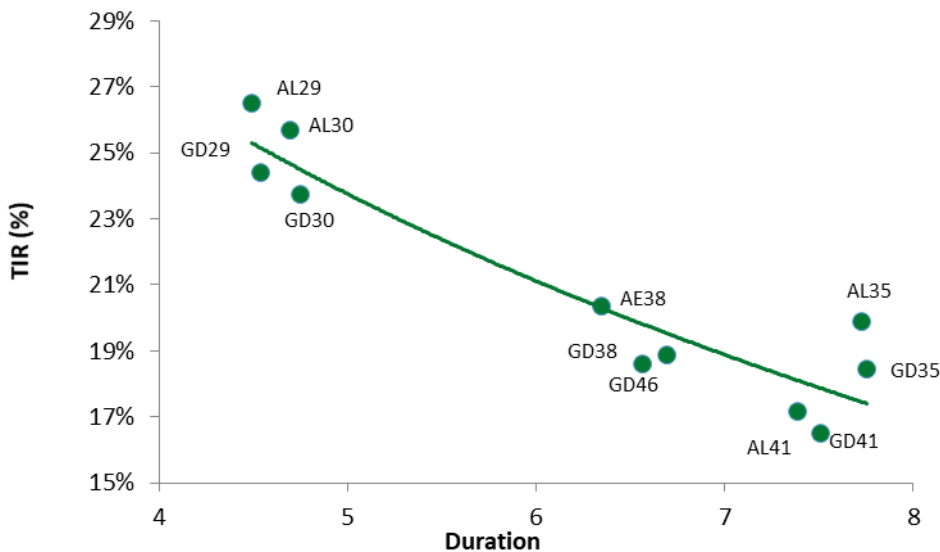
Las reservas internacionales cayeron en este mes 325M de USD finalizando al día 23 de febrero (último día disponible de consulta) en 37.235 Millones de USD

## ARGENTINA RENTA FIJA

Durante el mes de Febrero la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía logró captar 714.010 Millones de ARS teniendo en cuenta las 2 licitaciones del mes (10 y 24 de febrero primera licitación y segunda vuelta) tanto en los instrumentos a licitar en efectivo como los canjes de instrumentos llevados a cabo el 10 de febrero. Como novedad se licitó una Lecer al 17 de febrero de 2023 cuya tasa de corte fue al 0,05% TNA (tasa real)

BONOS: Los bonos en dólares durante el mes de febrero se movieron al compás de los rumores sobre el acuerdo con el FMI, finalmente el 18 de ese mes Illan Goldfajn, director del Departamento del hemisferio occidental del FMI, dijo que se encontraban muy cerca de llegar a un acuerdo con Argentina observándose el día 18 subas de entre 3 y 4%, sin embargo, a partir del 21 del mismo mes comenzaron las bajas generalizadas tanto en Globales como Bonares. Sin embargo, es para destacar la buena performance relativa de los Bonares por sobre los Globales como se exhibe en la siguiente tabla

Instrumento	Rendimiento Mensual
Global 29	-6,20%
Global 30	-5,14%
Global 35	-2,75%
Global 38	-1,38%
Global 41	-3,71%
Global 46	-3,66%
Bonar 29	-0,86%
Bonar 30	-0,53%
Bonar 35	0,03%
Bonar 38	0,99%
Bonar 41	7,53%



## RENTA VARIABLE

El índice S&P Merval durante febrero tuvo un inicio en 91416,55 puntos y cerró el 25 de febrero en 87969,87 puntos observándose una baja del 3,77% en pesos. La renta variable argentina analizándola en dólares de Contado con liquidación tuvo una fuerte recuperación, en gran medida gracias a la compresión de los dólares financieros, comenzando febrero en 409 dólares y cerrando el 25 del mismo mes en 445, un retorno mensual de +8,96% en USD. En lo que respecta a negociación de activos de renta variable, el promedio diario de acciones negociadas durante el mes de febrero es de 785 Millones de ARS, mientras que el de CEDEARs es de 2612 Millones diarios durante el mismo mes.

Las acciones argentinas que mejores resultados tuvieron durante enero fueron Cresud +21,86%, Transportadora Gas del Norte +14,43%, Comercial del Plata +13,52% y Transener +13,39%. Las 5 peores del mes fueron Loma Negra -14,39%, Grupo Financiero Valores -10,92%, Mirgor -7,39%, Telecom -5,24% y BBVA Argentina -4,72%

En el caso de los ADRs argentinos los 5 mejores fueron Cresud +33,53%, TGS +25,80%, Pampa Energía +20,63%, Central Puerto +16,62% y YPF +13,10%. Los 5 peores del mes fueron Loma Negra -6,77%, Despegar -0,68%, BBVA Argentina +1,86%, Bioceres +2,10% e IRSA Propiedades Comerciales +4,80%.

## CONTEXTO GLOBAL

Los inversores también están observando el desarrollo de la situación geopolítica que rodea a Ucrania, después que Rusia cortara abruptamente las conversaciones con los miembros de la OTAN. La bolsa rusa (MOEX Index) registro su baja más fuerte desde 1998 cayendo un 50%. El 28 de febrero el regulador ruso decidió suspender la negociación local de activos rusos, sin embargo, la negociación OTC continua, aunque con dificultades. Bancos como el Sberbank (el más grande del país) cayó 90%.

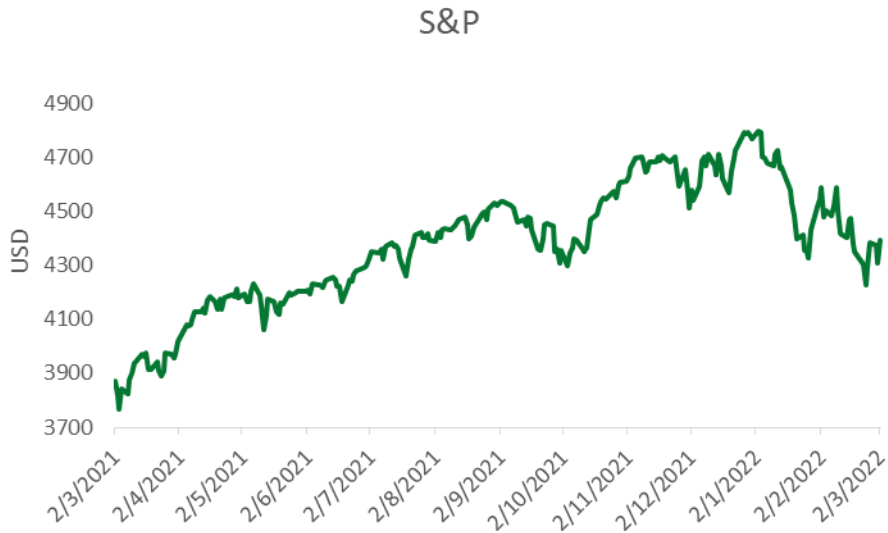
El dólar (índice DXY) opera con leves caídas, ubicándose cerca de un máximo de un año y medio frente a sus pares, mientras se espera que la volatilidad de los mercados lo impulse a corto plazo como activo de cobertura en gran medida debido a las subas de tasas previstas por parte de la FED. Powell anunció que finaliza el programa de compra de activos, no dijo cuántas subas de tasas van a ocurrir durante el 2022 y anunció que durante 2022 va a comenzar a desprenderse de activos que tiene en el balance de la entidad monetaria

La libra esterlina muestra un leve aumento, cuando el Banco de Inglaterra realizaría un segundo aumento de tasas en menos de dos meses, ya que el Banco de Inglaterra revierte su estímulo pandémico ante la inflación más alta en casi 30 años.

El petróleo WTI sube a máximos de casi 7 años, mientras las preocupaciones sobre el suministro y las tensiones políticas en Europa del Este y Medio Oriente llevan a los precios hacia su mayor ganancia mensual en casi un año. El WTI ya se encuentra en 111 dólares registrando el sector de energía uno de sus mejores inicios de año en mucho tiempo. El ETF que comprende las principales empresas petroleras de EEUU se encuentra +28% mientras que el S&P 500 cayó 8% siendo los commodities una buena cobertura frente a las presiones inflacionarias y ahora el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.



El índice S&P 500 durante el mes de febrero cayó 4,32% motivado por los temores sobre la velocidad en la suba de tasas por parte de la FED y actualmente el conflicto de Ucrania y Rusia generó cierto ruido en el mercado estadounidense que siguió deslizándose hacia abajo



El oro registra un sesgo alcista, aunque se encamina hacia su mayor caída mensual desde septiembre pasado, ya que los comentarios de la Reserva Federal condujeron a un aumento en el dólar y los rendimientos de los Treasuries.

La soja alcanza un nuevo máximo de siete meses, ya que el mercado anticipa pérdidas por la sequía en América del Sur que podrían frenar los suministros mundiales de exportación.

Los rendimientos de los Treasuries de EE.UU. se muestran estables, mientras los inversores esperan la publicación de datos de empleo a lo largo de la semana para definir posiciones de cobertura.

## PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

INDICES	Último	Var. %	MERVAL	Último	Var. %
MERVAL (Argentina)	83.622,48	-1,77	Amar	89,90	-2,39
BOVESPA (Brasil)	108.941,68	-0,15	Bolsas y Mercados Argentinos	10.645,0	-0,37
MEXBOL (México)	515.99,38	-1,73	Cablevision Holding	542,50	1,88
IPSA (Chile)	4.644,86	3,52	CentralPuerto	65,70	-3,31
COLPAC (Colombia)	1523,56	-1,55	Sociedad Comercial del Plata	6,24	-2,04
DOW JONES (USA)	34.265,37	-1,30	Cresud	10.625	-2,52
Nasdaq 100 (USA)	14.438,40	-2,75	Edenor	53,30	1,43
S&P500 (USA)	4.397,94	-1,89	BBVA Banco Francés	219,60	-1,13
BEX (España) *	8.508,60	-2,14	Grupo Financiero Galicia	189,40	-3,22
*Apertura			Grupo Financiero Vabres	25,15	-2,52
			Grupo Supervielle	78,00	-1,33
			Holcim Argentina	165,50	-0,90
			Banco Macro	298,20	-3,68
			Pampa Energía	166,25	0,85
			Telecom Argentina	220,20	-0,81
			Temium Argentina	124,00	-0,40
			Transportadora de Gas del Sur	195,95	-1,41
			Transportadora de Gas del Norte	82,70	-3,84
			Transener	49,15	-4,75
			YPF	851,65	-2,93
DIASAS	Último	Var. %	BONOS en ARS	Último	TIR %
Peso Argentino (USDARS)	104,3400	0,12	TX22	196,50	50,81
Dólar Implícito	223,4672		T2X2	190,10	52,23
Dólar MEP	212,9860		TC23	477,00	54,06
Euro (EURUSD)	1,1318	-0,19	TX23	199,25	54,04
Real (USDBRL)	5,4516	-0,12	T2X3	181,25	54,56
COMMODITIES	Último	Var. %	PR13	753,00	52,08
Trigo (USD/tn)	287,31	0,26	TX24	194,25	56,35
Maíz (USD/tn)	241,93	-0,28	T2X4	148,30	55,95
Soja (USD/tn)	516,93	-0,51	TC25	453,00	57,42
Oro (USD/onza)	1831,80	0,00	TX26	167,10	57,89
Plata (USD/onza)	24,31	0,00	TX28	167,45	57,94
Petróleo (USD/bbl)	84,86	-0,33	DICP	3.375,00	60,93
			DIP0	3.360,00	61,01
Tasas e Indicadores Nac.	Último		TVPP	1,31	-
Callidía (Bcos. tra. línea)	33,750		PARP	1.670,00	65,33
Badlar (Bcos. Priv.)	37,625		PAP0	1.583,00	62,09
Badlar (Bcos. Púb.)	31,625		CUAP	2.422,00	61,49
Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. Bps	BONOS en USD - Reestruct. 2020	Último	TIR %
BCE (%)	-0,50		GD29	7.100,50	28,37
FED (%)	0,25		AL29	6.590,00	30,53
Selic (Brasil) %	9,25		GD30	6.929,00	26,94
Treasury 2 años (Rend.%)	1,002	0,90	AL30	6.127,00	30,34
Treasury 5 años (Rend.%)	1,534	-1,30	GD35	6.251,00	20,84
Treasury 10 años (Rend.%)	1,728	-1,90	AL35	6.110,00	21,20
Treasury 30 años (Rend.%)	2,047	-1,60	GD38	7.600,00	21,05
			AE38	6.850,00	23,08
			GD41	7.080,00	18,77
			AL41	6.640,00	19,84
			GD46	6.300,00	21,53



## Disclaimer

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional.