

RESUMEN

- FMI corrigió al alza sus estimaciones de crecimiento para Argentina, pasando de una expansión del PIB de 5,8% en abril a 6,4% en julio y ahora llega al 7,5%, ligeramente por debajo de la estimación oficial del ejecutivo nacional de 8%.
- CONGELAMIENTO DE PRECIOS. El nuevo secretario de Comercio, Roberto Feletti, informó que se lanzará hoy una canasta de 1.650 productos que tendrá los precios fijos hasta el 7 de enero.
- índice S&P Merval inició el mes de Octubre en 77363,64 puntos (410 USD al CCL) para finalizar al día 27 de Octubre en 88907 puntos (442,19 USD al CCL). +7,85% mensual en dólares.
- Rendimientos de los Treasuries estadounidenses subieron levemente en el mes. Las tasas se ven presionadas ante la posibilidad cada vez más certera de que la FED arranque con la disminución de compras de bonos del tesoro.

▼ Operaciones
operaciones@lbo.com.ar

▼ Mercado de Capitales
inversion@lbo.com.ar

▼ Granos
granos@lbo.com.ar

LBO S.A.
@LBO_online
Tel: +54 341 529 9999
www.lbo.com.ar

CONTEXTO MACROECONOMICO ARGENTINO

La recaudación de septiembre estuvo por encima de la inflación incrementándose 61,0% YoY (según la AFIP), gracias a la contribución de los tributos ligados a la actividad económica. Dicha dinámica también recibió el impulso de los recursos de la Seguridad Social, que siguen acelerándose en el margen, y en menor medida de los tributos del comercio exterior. Este sería el decimotercer incremento consecutivo en términos reales.

Las ventas minoristas crecieron 15,7% YoY en septiembre y en lo que va del año acumulan una suba de 14,0%, según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME). En la comparación mensual septiembre-agosto 2021, las ventas cayeron 0,5%. Las ventas minoristas PyMES resultaron 6,8% mayores a septiembre de 2019, que es el año más cercano de confrontación dadas las condiciones atípicas que ocurrieron en 2020. Consumidores pagan 5,91 veces más de lo que perciben productores

De acuerdo a la UTDT, el índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró una suba en septiembre de 1,9% MoM. Es la tercera suba consecutiva en el año, y el acumulado de estos tres meses fue suficiente para revertir la tendencia de caídas anuales acumuladas que mostraba el índice desde mayo de 2020. En la comparación interanual, el Índice de Confianza del Consumidor, por primera vez en 16 meses, muestra una variación acumulada positiva de 0,5%. En el año, la confianza del consumidor acumula un aumento de 3,1% (variación septiembre 2021 contra diciembre de 2020), y respecto a los niveles pre pandemia (febrero 2020) el ICC se encuentra un 5,2% por debajo.

De acuerdo a la Ciara-CEC, la liquidación de divisas por parte del sector agroexportador registró una contracción en septiembre de 20% MoM, pero con una expansión de 36,56% YoY, al ubicarse en los USD 2.441 M. El ingreso de divisas acumulado de la agroexportación en los primeros nueve meses del año alcanzó los USD 25.670 M reflejando un incremento del 69,6% en relación con el mismo período del año pasado. El monto de septiembre pasado resulta récord para ese mes en las estadísticas desde comienzos de este siglo y en toda la serie histórica.

Según el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior, el saldo del comercio bilateral de la Argentina con Brasil registró en septiembre un superávit de USD 1 M, pero entre enero y septiembre el rojo comercial acumulado trepó a USD 602 M, el peor saldo para el periodo desde 2018. Este comportamiento se debió a un incremento de las exportaciones a USD 988 M (+37,0% YoY) y a una suba en las importaciones a USD 988 M (+21,5% YoY). El intercambio comercial se ubicó en USD 1.976 M.

Según la ADEFA, la producción de vehículos registró en septiembre una suba de 13,5% MoM, y de 35,4% por sobre el volumen de septiembre de 2020 alcanzando las 43.535 unidades, mientras que las ventas disminuyeron 26,7% YoY. Asimismo, el sector exportó 25.230 vehículos, reflejando una suba de 1,2% MoM y creció 40,9% YoY. En el acumulado de los primeros nueve meses del año, la producción se incrementó 85,5 %, al tiempo que las exportaciones aumentaron 92,1%. Asimismo, las ventas del sector registraron una suba de 18,9% en los primeros nueve meses del año.

De acuerdo al ITE-FGA, el indicador mensual de consumo (IMC) registró en agosto una suba de 0,6% MoM y de 5,4% YoY para ubicarse 2,3% por debajo de los niveles pre pandemia. Asimismo, agregaron que el repunte se explica por el fuerte aumento que se observó en las ventas de autos nacionales (34% anual) y en las importaciones (36% anual), seguido por el IVA neto en términos reales (22% anual) y las ventas minoristas (9% anual). En cambio, el crédito en términos reales se contrajo 11% anual, siendo el único

elemento que contribuyó de manera negativa.

Según el INDEC, la producción industrial registró una suba de 13,8% YoY en agosto, logrando su décima mejora interanual consecutiva. El acumulado de los primeros ocho meses de 2021 presenta un incremento de 19,9% respecto a igual período de 2020. En agosto de 2021, el índice de la serie desestacionalizada muestra una variación negativa de 0,6% respecto al mes anterior y el índice serie tendencia-ciclo registró una variación negativa de 0,7% respecto al mes anterior.

El FMI corrigió al alza sus estimaciones de crecimiento para Argentina, pasando de una expansión del PIB de 5,8% en abril a 6,4% en julio y ahora llega al 7,5%, ligeramente por debajo de la estimación oficial del ejecutivo nacional de 8%. El Fondo también mejoró marginalmente la perspectiva de crecimiento para 2022, que pasó de 2,4% en la estimación de julio, a 2,5% en el último informe. Sin embargo, con estos pronósticos de todas formas la economía argentina no lograría recuperar el nivel pre pandemia a fines de 2022 (se ubicaría 0,7% por debajo).

En septiembre la inflación minorista (IPC) aumentó 3,5% respecto a agosto, acelerándose luego de registrar una suba de 2,5% en el mes previo, rompiendo la racha de cinco bajas consecutivas tras el pico de 4,8% registrado en marzo. Asimismo, en los últimos 12 meses registró un incremento de 52,5%, y se ubicó por encima de lo estimado por privados y en el R.E.M. del BCRA (se preveía un aumento de 2,8%). De esta manera, el IPC acumuló en los primeros nueve meses del año un incremento de 37,0% YoY. 1.650 productos con precios congelados hasta el 7 de enero de 2022

El nuevo secretario de Comercio, Roberto Feletti, informó que se lanzará hoy una canasta de 1.650 productos que tendrá los precios fijos hasta el 7 de enero. La lista saltó de 1.247 productos a 1.650, producto de la suma de Precios Cuidados, Súper Cerca y 900 artículos que se agregan en esta oportunidad. Las firmas tendrán un plazo muy breve hasta mañana por la mañana para entregar sus listados de alimentos, bebidas y artículos de limpieza e higiene.

El tipo de cambio oficial en el mes de Octubre se deslizó un 0,75% (99,53 al 27 de Octubre vs 98,78 el 1 de Octubre) manteniendo el Crawling peg electoral con una TEA de suba del Tipo de Cambio Nominal del 12% aproximadamente. Con respecto a los tipos de cambio implícitos estos tuvieron mayores subas. El MEP avanzó de 177,13 a 191,89 (+8,33%) y el Contado con Liquidación pasó de 188,53 a 201,06 (+6,64%). Las reservas internacionales brutas del Banco Central argentino finalizaron (al 27 de Octubre) en 43.059M de USD engrosando un 0,34% en el mes de Octubre

ARGENTINA: RENTA FIJA

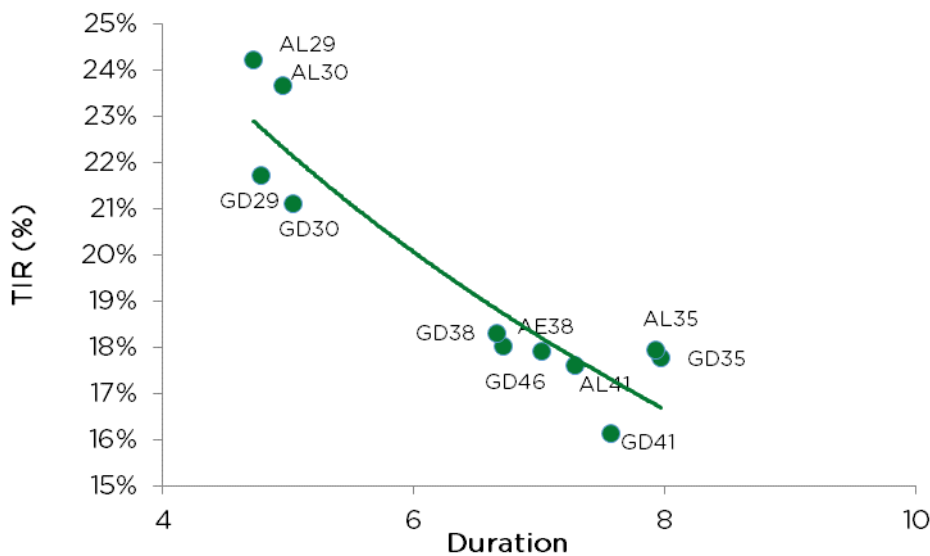
NUEVA NORMATIVA: El BCRA y la CNV establecieron nuevas medidas que endurecen el cepo a la operatoria de dólares financieros. Con esta nueva normativa se busca limitar el drenaje de divisas del Central, el cual se viene acentuando producto de la estacionalidad y de la dolarización de inversores frente a las elecciones de medio término.

La medida apunta, por un lado, a reducir el monto máximo operable para vender dólar MEP a 50.000 nominales por semana mediante bonos bajo ley local. Hasta el momento, ese límite sólo regía para el contado con liquidación (CCL). De esta forma, el BCRA destinará menos divisas de las reservas a contener la brecha cambiaria que arrojan los dólares financieros, realizados fundamentalmente con el AL30, y el dólar oficial. Más allá de las medidas el riesgo país no cede y se mantiene relativamente estable en la zona de 1600 puntos básicos, precisamente en el mes de Octubre pasó de 1607 puntos a 1664, registrando una suba del 3,54% en el mes.

Si bien las negociaciones con el organismo están encaminadas, el presidente Alberto Fernández aseguró ante empresarios que la intención es llegar a un acuerdo en el 1ºT22. Un arreglo debería darse para esa fecha dado que a fin de marzo cae un vencimiento de capital de USD 4.000 M que el país no podría afrontar. Si no hubiera acuerdo, durante todo 2022 habría que pagarle al FMI unos USD 18.000 M y otros USD 17.000 M adicionales en 2023. Este año, el Gobierno debe afrontar unos USD 450 M de intereses con el Fondo y en diciembre USD 1.900 M de capital.

El jefe de Gabinete, Juan Luis Manzur, se sumó a la comitiva del Gobierno y mantuvo reuniones con representantes de grupos que tienen tenencias en pesos. Manzur se encontró con un auditorio de inversores de Wall Street que exhibieron su desconfianza hacia la estrategia oficial de negociación con el FMI, que hasta ahora rechazó todas las propuestas de acuerdo diseñadas por Alberto Fernández y ejecutadas por Martín Guzmán. Argentina busca el apoyo de los miembros del G20 de cara a un acuerdo con el FMI. El candidato a Embajador de los Estados Unidos ante Argentina, Marc Stanley, criticó que Argentina hasta el día de hoy no presentó un plan ante el FMI para salir de la crisis y estabilizar las variables macroeconómicas.

CURVA DE BONOS ARGENTINOS EN DOLARES, LEY LOCAL Y EXTRANJERA



RENTA VARIABLE ARGENTINA

En un contexto en el que las bolsas globales se manifestaron en alza, en medio de buenos resultados de empresas norteamericanas, el mercado local de acciones sumó una rueda más de ganancias y extiende su rally alcista a siete jornadas consecutivas, alcanzando un nuevo valor récord en pesos.

El índice S&P Merval inició el mes de Octubre en 77363,64 puntos (410 USD al CCL) para finalizar al día 27 de Octubre en 88907 puntos (442,19 USD al CCL). Generando un retorno mensual en pesos del 14,92% y en dólares CCL del 7,8%.

Entre las acciones argentinas locales en pesos las que tuvieron el mejor rendimiento fueron CEPU (+29,3%), TRAN (+29,3%), CVH (+28,4%), TGSU2 (+21,1%), ALUA (+18,9%), MIRG (+18,1%), CRES

(+17,9%). Las peores del mes fueron YPF (-1,2%), BYMA (-0,1%), LOMA (+1,4%) y BMA (+3,7%). Con respecto a los ADRs argentinos también tuvieron buenos rendimientos destacándose CEPU (+26,89%), IRSA (+24,75%), CRESY (+13,79%), TGS (+13,41%), GGAL (+12,81%), PAM (+8,42%). Por otro lado, las que tuvieron la peor performance en el mes fueron MELI (-8,39%), YPF (-3,31%), DESP (-3,29%) e IRCP (-3,09%).

CONTEXTO INTERNACIONAL

41 componentes del S&P 500 han informado resultados del tercer trimestre, y el 80% de ellos superaron las expectativas de EPS. Por ende, se estima que el crecimiento de las ganancias del tercer trimestre sería del 30%, la tercera tasa de crecimiento trimestral más alta desde 2010. Esta semana reportan Netflix, Johnson & Johnson, United Airlines, Procter & Gamble, Tesla, Verizon e IBM, entre otros. La temporada de ganancias comenzó con JPMorgan Chase, que dijo que las ganancias trimestrales superaron las expectativas, impulsado por pérdidas crediticias menores a lo esperado. Los ingresos por activos también fueron más altos de lo previsto.

La economía china creció menos de lo esperado en el tercer trimestre. La producción industrial también incumplió las previsiones del mercado.

El petróleo WTI opera con ganancias, a medida que la demanda se recupera de la pandemia de Covid-19, impulsada por una mayor generación de energía alternativa al gas y al carbón, siendo ambos insumos más caros. En el mes el WTI subió 12.38% y en un año acumula una suba del 118%. Además de la recuperación frente al Covid19 se suma la crisis energética en Europa y China que mantiene fuerte la demanda por los hidrocarburos

El oro cae, ya que la suba del dólar estadounidense y de los rendimientos de los bonos del Tesoro debilita el atractivo del metal como activo de cobertura, aumentando así su costo de oportunidad.

La soja va camino a cerrar el mes prácticamente sin cambios después de marcar en el transcurso del mes mínimo de 10 meses. Buenas perspectivas de cosecha en USA, sumada a menores presiones por el lado de la demanda han presionado a los precios durante los últimos meses. Tener presente el clima cálido en América del Sur y los precios de los sustitutos inmediatos del aceite de soja pueden impulsar los precios hacia arriba,

Los rendimientos de los Treasuries estadounidenses subieron levemente en el mes. Las tasas se ven presionadas ante la posibilidad cada vez más certera de que la FED arranque con la disminución de compras de bonos del tesoro. Los precios de la energía en alza también han presionado para que la inflación sea mayor a futuro y por ende mayores tasas.



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. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de RESEARCH FOR TRADERS.