



RESUMEN

- El dato de inflación de febrero (publicado el 15 de marzo) fue de 4,7% mensual, el más alto durante la gestión actual
- Las reservas internacionales en marzo crecieron USD 6.115 M después del ingreso de USD 9.650 M pertenecientes al primer desembolso de DEGs (Derechos Especiales de Giros) tras la aprobación del acuerdo con el FMI
- Merval en dólares CCL arrancó en marzo en 446 USD terminando en 487 USD observándose una fuerte suba del 9,2% en dólares.

▾ 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

ARGENTINA: ESCENARIO MACRO Y MONETARIO

Según el REM de febrero del BCRA, el mercado prevé una variación del PIB para 2022 de 3,0% (igual que el REM anterior). En tanto, estiman una inflación general para este año de 55,0% (mismo nivel que el REM previo). Para el mes de marzo de 2021, estiman una inflación de 4,1% al tiempo que se ubicaría en 52,9% YoY en los próximos 12 meses. Con relación a la tasa Badlar, estiman que ésta sea de 40,50% para marzo, superior a la registrada en el mes de febrero (38,32%) y con una trayectoria creciente de las previsiones mensuales hasta fines de año, ascendiendo el nivel de la tasa hasta 42,00% en diciembre de 2022. Para el tipo de cambio nominal, prevén que alcance en el mes de diciembre de este año USDARS 154,37 y USDARS 221,81 en diciembre de 2023. Asimismo, se proyecta un déficit fiscal primario para 2022 de -ARS 1.790 Bn y de -ARS 2.018,0 Bn para 2023.

El dato de inflación de febrero (publicado el 15 de marzo) fue de 4,7% mensual, el más alto durante la gestión actual

Argentina reportó en febrero un déficit fiscal primario de -ARS 76.283,5 M, según datos del Ministerio de Economía. En ese sentido, los ingresos totales del Estado crecieron un 61,5% YoY para totalizar los ARS 846.030,7 M, al tiempo que el gasto primario exhibió un crecimiento interanual del 70,0%. A su vez, los ingresos ligados a la actividad económica, como el IVA neto de reintegros (+ ARS 59.461,8 M; +66,6% YoY) y los Créditos y Débitos (+ ARS 42.267,1 M; +122,8% YoY) una vez más exhibieron un crecimiento por encima del nivel de precios. Si se toman los intereses de deuda, el resultado financiero total fue deficitario en -ARS 136.898,8 M.

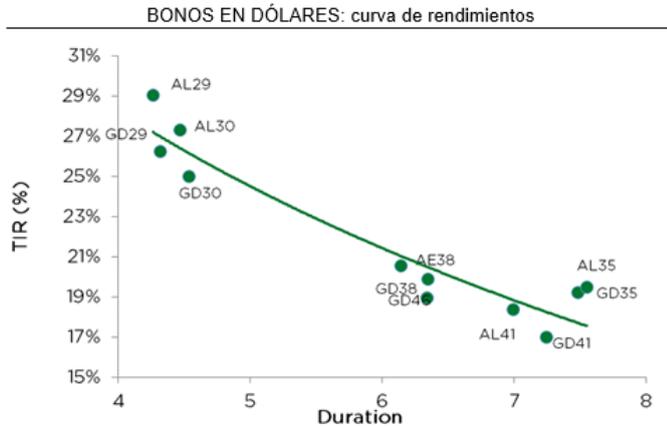
La deuda externa bruta alcanzó al 4°T21 los USD 266.740 M, 0,1% por debajo de los USD 268.969 M registrados en el cierre del 3°T21, de acuerdo a datos del INDEC. Esta disminución se debió principalmente a la baja de la deuda del sector Sociedades no Financieras, Hogares e ISFLSH, por USD 2.200 M. El endeudamiento de sociedades captadoras de depósitos disminuyó USD 452 M. A su vez, esta reducción es compensada parcialmente por un incremento de la deuda del Gobierno general por USD 221 M, Banco Central USD 183 M y de Otras sociedades financieras por USD 19 M. Al 31 de diciembre de 2021, el 61% de la deuda corresponde al Gobierno general; el 27%, a sociedades no financieras, hogares e ISFLSH; el 9%, al Banco Central; el 1%, a las sociedades captadoras de depósitos y el 1%, a otras sociedades financieras.

Durante el mes de Marzo el Tipo de Cambio Mayorista avanzó de 107,94 pesos por dólar a 110,98 (+2,81% MoM). Las reservas internacionales en marzo crecieron USD 6.115 M después del ingreso de USD 9.650 M pertenecientes al primer desembolso de DEGs (Derechos Especiales de Giros) tras la aprobación del acuerdo con el FMI por parte del board del organismo.

Los dólares financieros terminaron marzo con caídas, en un contexto en el que el BCRA decidió acelerar el ritmo de devaluación oficial, y subir las tasas de referencia, en el marco del acuerdo con el FMI. De esta manera, el dólar contado con liquidación (implícito) perdió en marzo -5,1% (-ARS 10,19) y se ubicó en los ARS 190,28, dejando una brecha con el oficial de 71,4%. Asimismo, el dólar MEP (o Bolsa) bajó en el mes -2,4% (-ARS 4,75) y terminó ubicándose en ARS 190,56, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 71,7%.

ARGENTINA RENTA FIJA

El riesgo país medido por el EMBI+Argentina ayer cayó 0,5% y se ubicó en los 1720 puntos básicos, y en marzo se redujo 96 unidades (-5,3%). La curva en pesos principalmente de LEDEs rindiendo en tasas del orden del 42% TEA mientras que todo lo indexado a CER (inflación) hay que mirar a partir de TX24 para obtener rendimiento real positivo, 0,60%. Entendemos que estas tasas son muy bajas para el nivel de duration a aceptar. Mantenemos la recomendación de licitar LECER.



RENTA VARIABLE

El índice S&P Merval durante marzo tuvo un inicio en 91558 puntos y cerró el 31 de marzo en 90959 puntos observándose una baja del 0,6% en pesos. La renta variable argentina analizándola en dólares de Contado con liquidación tuvo una fuerte suba, gracias a que continua la baja de los dólares financieros luego del acuerdo con el FMI, la aceleración de la tasa suba del tipo de cambio oficial y suba de tasa de interés, arrancó en marzo en 446 USD terminando en 487 USD observándose una fuerte suba del 9,2% en dólares.

En lo que respecta a negociación de activos de renta variable, el promedio diario de acciones negociadas durante el mes de marzo es de 972 Millones de ARS versus 785M en febrero observándose un fuerte incremento en el volumen de acciones locales en comparación a 2021 donde el volumen local cayó a mínimos y CEDEARS siendo la estrella de 2021. En el caso de los CEDEARS es de 2374 Millones diarios de ARS durante el mismo mes.

Las acciones argentinas que mejores resultados tuvieron durante enero fueron Transportadora Gas del Sur +14,26%, Cresud +13,50% y Banco Macro +12,18%. Las 5 peores del mes fueron Grupo Financiero Valores -28,1%, Transener -12,62%, Edenor -7,37% y Holcim Argentina -6,88%

En el caso de los ADRs argentinos los 5 mejores fueron Cresud +24,33%, TGS +21,09%, Banco Macro +19,54%, Telecom +16,04% y BBVA Argentina +12,31%. Los 5 peores del mes fueron Edenor -0,43%, Pampa Energía +1,78%, Despegar +2,91%, Loma Negra +3,02% y Supervielle +4,27%

CONTEXTO GLOBAL

Desde mediados del 2020, el mercado de commodities agrícolas ha presentado un rally alcista de cotizaciones como consecuencia de la pandemia, que ha provocado desequilibrios de oferta y demanda a nivel internacional, generando expectativas de cuellos de botella en el abastecimiento del mercado mundial de granos. En lo que va del 2022 esta tendencia continúa mostrando impulso, ante una oferta global que encuentra nuevamente el desafío de cubrir las provisiones necesarias del mercado alimenticio y energético global.

La invasión rusa a Ucrania ha sido un gran shock para los mercados de commodities agrícolas. Tanto Rusia como Ucrania son importantes exportadores de productos agrícolas, especialmente trigo y maíz. La guerra en Ucrania y las sanciones internacionales contra Rusia han complicado el flujo de productos agrícolas de la región del Mar Negro a los mercados mundiales.

Los precios del trigo, maíz y soja a principios de año ya estaban elevados debido a la fuerte demanda mundial, los

altos precios de los insumos como fertilizantes, y el mal tiempo en algunas regiones productoras que redujeron el suministro disponible.

La cotización del maíz y la soja aumentaron durante enero y febrero en respuesta a las condiciones secas en América del Sur que redujeron drásticamente las estimaciones de cosecha de maíz y soja en Brasil y Argentina. El clima de América del Sur afectó menos al trigo, ya que esta región es relativamente menos importante para el comercio mundial de trigo.

A partir del 23 de febrero, cuando Rusia dio los primeros pasos para iniciar operaciones militares en Ucrania, los precios de todos los commodities agrícolas aumentaron. Desde ese momento hasta la actualidad, el trigo ha registrado un incremento de 21,3%, el maíz (+9,8%) y la soja (+2,4%). En los últimos 12 meses estos productos agrícolas han registrado un rendimiento de 63,7%, 50,2% y 16,4%, respectivamente.

La FAO también publicó su último Informe sobre la oferta y la demanda de cereales, con un pronóstico preliminar para la producción mundial de cereales en 2022.

Se prevé que la producción mundial de trigo aumente a 790 millones de toneladas (tn), con altos rendimientos anticipados y una plantación extensiva en Norteamérica y Asia, compensando una probable leve disminución en la Unión Europea y el impacto adverso de la sequía en algunos de los países del norte de África.

La utilización mundial de cereales en 2021/2022 ahora se estima en 2.802 millones de tn, +1,5% YoY. Se pronostica que las existencias mundiales de cereales que finalizan en 2022 aumentarán ligeramente durante el año a 836 millones de toneladas.

Según esas estimaciones, la relación entre las existencias y el uso de cereales en todo el mundo se situaría en el 29,1 %, "marcando un mínimo de ocho años, pero aun indicando un nivel de suministro cómodo en general", según la FAO.

Según el USDA, las existencias estadounidenses de soja serán menores de lo que se pensaba, ya que la escasez de cosechas en Brasil y Argentina está impulsando la demanda para exportación de los suministros locales.

Asimismo, el USDA elevó su perspectiva para las exportaciones de maíz doméstico, ya que la invasión de Rusia a Ucrania detuvo los envíos del principal proveedor mundial.

Los inventarios finales de soja de la campaña comercial 2021/22 se prevén en 285 millones de bushels, dijo el USDA en su informe mensual sobre las estimaciones de oferta y demanda agrícola mundial. La cifra es inferior a la estimación de las existencias de 325 millones de bushels de febrero. El cálculo para las exportaciones de maíz de Estados Unidos se elevó a 2.500 millones de bushels desde 2.425 millones, en tanto que los envíos al exterior de trigo estadounidense se estimaron en 800 millones de bushels, 10 millones menos que el pronóstico de febrero de USDA.

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

INDICES	Último	Var. %	MERVAL	Último	Var. %
MERVAL (Argentina)	90.867,58	1,00	Amar	96,70	0,00
BOVESPA (Brasil)	120.259,76	0,20	Bolsas y Mercados Argentinos	1245,50	0,61
MEXBOL (México)	55.814,99	-0,53	Cablevision Holding	658,50	-1,13
IPSA (Chile)	4.894,98	-0,40	CentralPuerto	74,70	1,63
COLPAC (Colombia)	160.135	0,14	Sociedad Comercial del Plata	8,15	-0,37
DOW JONES (USA)	35.228,81	-0,19	Cresud	154,95	1,54
Nasdaq 100 (USA)	15.071,55	-1,10	Edenor	66,15	2,40
S&P500 (USA)	4.602,45	-0,63	BBVA Banco Francés	227,95	0,44
BEX (España) *	8.516,20	-0,40	Grupo Financiero Galicia	207,75	1,49
*Apertura			Grupo Financiero Vabres	35,90	0,42
			Grupo Supervielle	78,80	2,67
DIASAS	Último	Var. %	Holcim Argentina	151,25	-2,26
Peso Argentino (USDARS)	110.8800	0,07	Banco Macro	329,45	0,05
Dólar Implícito	195.3704		Pampa Energía	176,80	2,23
Dólar MEP	192.7650		Telecom Argentina	227,25	4,24
Euro (EURUSD)	1,1095	-0,55	Temium Argentina	121,75	-0,61
Real (USDBRL)	4,7721	0,08	Transportadora de Gas del Sur	262,80	4,60
			Transportadora de Gas del Norte	106,25	0,71
COMMODITIES	Último	Var. %	Transener	56,10	-1,58
Trigo (USD/tn)	377,87	0,12	YPF	937,55	2,37
Maíz (USD/tn)	290,35	-0,07	BONOS en ARS	Último	TIR %
Soja (USD/tn)	611,63	0,05	T2X2	207,85	46,55
Oro (USD/onza)	1928,20	-0,27	TC23	518,50	49,82
Plata (USD/onza)	24,88	-0,91	TX23	217,00	50,94
Petróleo (USD/bbl)	102,03	-5,37	T2X3	197,00	52,00
Tasas e Indicadores Nac.	Último	PR13	755,00	49,82	
Callidía (Bcos. tra. línea)	34,750		TX24	214,10	53,40
Badlar (Bcos. Priv.)	41,938		T2X4	160,40	53,95
Badlar (Bcos. Púb.)	39,250		TC25	512,00	54,25
Tasas e Indicadores Ext.	Último	Var. Bps	TX26	182,60	55,95
BCE (%)	-0,50		TX28	181,00	56,28
FED (%)	0,50		DICP	3.853,00	58,28
Selic (Brasil) %	11,75		DIP0	3.750,00	58,79
Treasury 2 años (Rend.%)	2,280	-4,80	TVPP	126	-
Treasury 5 años (Rend.%)	2,397	-5,00	PARP	1909,00	63,43
Treasury 10 años (Rend.%)	2,318	-4,00	PAP0	1879,00	59,23
Treasury 30 años (Rend.%)	2,455	-2,60	CUAP	2.660,00	59,59
			BONOS en USD - Reestruct. 2020	Último	TIR %
			AL29	6.100,00	29,82
			GD30	6.515,00	25,72
			AL30	5.850,00	28,75
			GD35	5.925,00	19,85
			AL35	5.680,00	20,53
			GD38	7.325,00	19,57
			AE38	6.650,00	21,43
			GD41	6.880,00	17,30
			AL41	6.550,00	18,10
			GD46	6.077,00	20,04



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.