

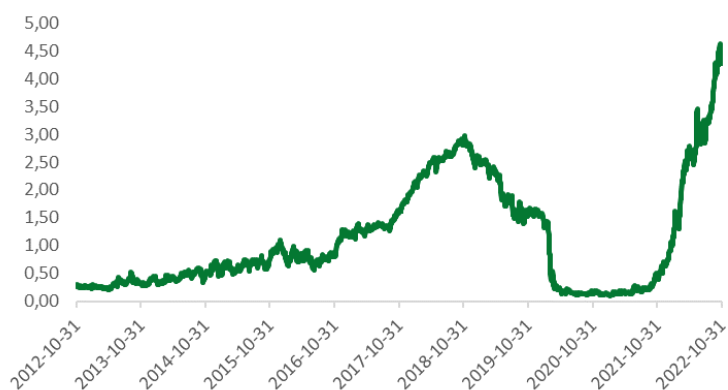
Panorama Internacional

Octubre fue un mes de idas y venidas para los mercados globales donde la primera mitad del mes se caracterizó por marcas nuevos mínimos, tomando como referencia al S&P 500, y la segunda mitad se caracterizó por un mercado rebotando con datos macro que mostraron un sesgo más positivo. Por otro lado, en octubre, comenzaron a presentar balances las principales empresas.

En uno de nuestros informes semanales señalamos que una de las principales cuestiones que ha estado dando vuelta en los mercados a lo largo del año es la fortaleza que ha mostrado el dólar. En lo que va del año, el dólar index, el precio de dólar versus una canasta de divisas representativas, subió un 19,74%. Las razones detrás de la fortaleza del dólar son varias. En primer lugar, los diferenciales de tasas existentes. Las tasas en EE.UU se movieron a lo largo del año a mayor velocidad que las tasas en Europa; además la expectativa de subas de tasas es mayor en Estados Unidos que en Europa. Este diferencial fue una de las razones por las que el Euro se depreció versus el dólar dado que la expectativa de depreciación del euro tiene que compensar el diferencial de tasas para quedar arbitrado. Un dato a tener en cuenta, en sintonía con la temporada de balance que estamos atravesando, es que el 40% de los ingresos provenientes de las empresas del S&P 500 provienen de sus negocios fuera de USA.

La tasa de crecimiento de las ganancias combinadas del S&P 500 para el tercer trimestre es del 2,2%. A nivel sectorial, cuatro sectores están reportando un crecimiento interanual en las ganancias del trimestre. Sin embargo, el sector de la energía está reportando el mayor crecimiento de ganancias de estos cuatro sectores con un 134%. Si se excluye el sector de la energía, el S&P 500 estaría informando una disminución interanual de las ganancias del 5,1 % en lugar de un aumento interanual de las ganancias del 2,2 %. Esto marcaría el segundo trimestre consecutivo en el que el índice informaría una disminución año tras año en las ganancias, excluyendo el sector de la energía. En general, el 52 % de las empresas del S&P 500 han informado resultados para el tercer trimestre de 2022 hasta la fecha. De estas empresas, el 71% ha informado EPS por encima de las estimaciones, que está por debajo del promedio de 5 años del 77% y por debajo del promedio de 10 años del 73%. En conjunto, las empresas están reportando ganancias que están 2.2% por encima de las estimaciones, que está por debajo del promedio de 5 años de 8.7% y por debajo del promedio de 10 años de 6.5%. Si 2.2% es el porcentaje final del trimestre, marcará el segundo porcentaje de sorpresa más bajo reportado por el índice en los últimos nueve años.

Tasa del tesoro a 2 años.



La economía de EE.UU. creció a una tasa anualizada del 2,6% en el tercer trimestre, marcando su primer aumento en 2022 y un cambio brusco después de seis meses de contracción, a pesar de los temores persistentes de que el país corre el riesgo de una recesión. El gasto del consumidor creció un 1,4% sobre una base anualizada que, aunque mejor de lo esperado, marca una desaceleración con respecto a los dos primeros trimestres. El achicamiento del déficit comercial fue el que más contribuyó al alza del PIB en el tercer trimestre, ya que EE. UU. exportó más petróleo y gas natural y la guerra en Ucrania interrumpió el suministro en Europa.

LBO S.A. +54 9 341 529-9999 + inversion@lbo.com.ar + www.lbo.com.ar

Legales: El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones

Panorama Argentina

La recaudación de septiembre estuvo por encima de la inflación incrementándose 117,9% YoY hasta los ARS 2.127.180,7 M (según la AFIP). Esta dinámica fue impulsada principalmente por el desempeño de los tributos al comercio exterior y los impuestos asociados al mercado interno. Los tributos del comercio exterior muestran una variación de +349,8% YoY. En particular, los Derechos de Exportación se incrementaron en +489,0% YoY, mientras que los Derechos de Importación aumentaron +71,3% YoY. Los impuestos ligados a la actividad económica reciente contribuyeron al crecimiento de la recaudación nacional.

Déficit de -USD 244 M en la balanza comercial con Brasil durante agosto Según el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior, el saldo del comercio bilateral de la Argentina con Brasil registró en agosto un déficit de -USD 244 M, resultando un acumulado deficitario para los primeros nueve meses del año de -USD 2.814 M. Este comportamiento se debió a un incremento de las exportaciones a USD 1.1285 M (+22,3% YoY) y a una suba en las importaciones a USD 1.453 M (+47,1% YoY). El intercambio comercial se ubicó en USD 2.661 M (+34,7% YoY).

Las ventas minoristas cayeron 3,5% YoY en septiembre, según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME). Así, se apunta por tercer mes consecutivo, una baja en las ventas minoristas en la comparación interanual. En la comparación mensual (septiembre vs agosto), las ventas disminuyeron 1,4%. Sin embargo, en los primeros nueve meses del año, las ventas acumularon un alza de 0,5% frente a iguales meses de 2021.

En septiembre la inflación minorista (IPC) aumentó 6,2% respecto a agosto cuando se ubicó en 7,0% y desacelerando por segundo mes consecutivo luego del máximo de 20 años alcanzado en julio (7,4%). La división con mayor incremento en el mes fue Prendas de vestir y calzado (10,6%). Asimismo, en los últimos 12 meses registró un incremento de 83,0%, la inflación interanual más alta en los últimos 30 años. La inflación acumuló en los primeros nueve meses del año una suba de 66,1%.

De acuerdo a datos del INDEC, los precios mayoristas registraron un incremento de 5,5% MoM en septiembre. En términos interanuales, la inflación mayorista registró una suba de 78,4%, quedando por debajo de la inflación minorista (83,0%). La suba intermensual se explica como consecuencia del incremento de 5,4% en los productos nacionales y de 6,2% en los productos importados.

Según el INDEC, la balanza comercial registró en septiembre un superávit de USD 414 M, rompiendo una racha de tres meses consecutivos de performance negativa. En total el intercambio comercial alcanzó los USD 14.400 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 +18,8% YoY a USD 6.993 M, mientras que las exportaciones se contrajeron -2,2% YoY a USD 7.407 M.

El contado con liquidación (implícito) ganó ayer ARS 2,16 (+0,7%) y se ubicó en los ARS 307,42, dejando una brecha con la cotización del mayorista de 96%. En octubre terminó con una baja de ARS 1,62 (-0,5%). En tanto, el dólar MEP (o Bolsa) bajó ARS 1,15 (-0,3%) y terminó ubicándose en los ARS 293,92, marcando un spread con la divisa que opera en el MULC de 87,3%. En el mes retrocedió ARS 8,56 (-2,8%).

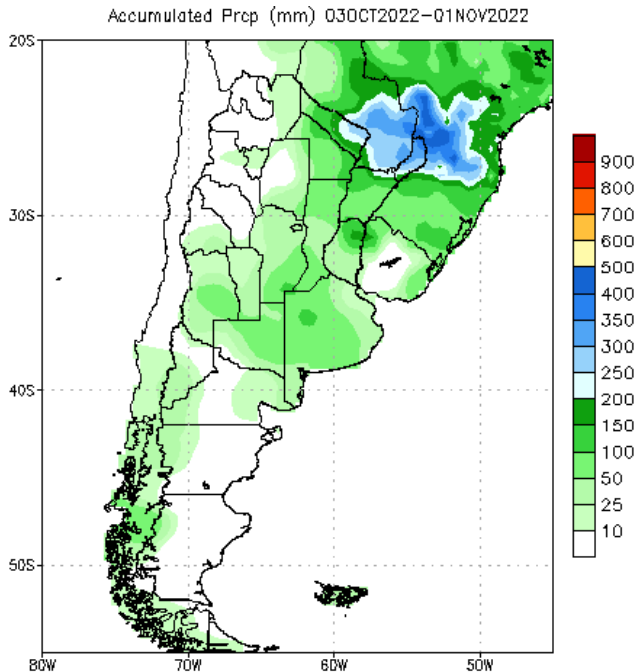
De todos modos, en el mes de octubre los soberanos manifestaron una recuperación en sus precios, en un marco en el que las paridades se encontraban en valores demasiados bajos, más allá de las dudas económicas que se dan en un marco de elevada inflación local, alto déficit fiscal y escasas reservas del BCRA.

Los bonos emitidos en dólares bajo ley internacional subieron en el mes 10,7%, mientras que los emitidos bajo ley argentina ganaron en promedio 7,3%. El riesgo país medido por el EMBI+Argentina se incrementó ayer 1,4% y se ubicó en los 2625 puntos básicos. En tanto en octubre, el riesgo país se redujo 187 puntos básicos (-6,7%).

En el mes de octubre el índice merval subió 7,8%. En dólares (al CCL) el S&P Merval subió 10,3% y se ubicó en los 487,03 puntos. En octubre, las acciones que más subieron fueron las de: YPF (YPFD) +21,7%, Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) +17,1% y Transportadora de Gas del Norte (TGNO4) +12,5%, entre otras. Cerraron en baja en el mes: Grupo Financiero Valores (VALO) -13,4% y Agrometal (AGRO) -6,7%, entre las más importantes.

Panorama agrícola

Durante la última semana de octubre se registraron buenas precipitaciones en las zonas de La Pampa, Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos y Chaco que terminaron con un acumulado de entre 50 y 100 mm en el mes, mejorando las reservas hídricas en parte del área agrícola. Los cuadros más beneficiados son los de maíz temprano y de girasol que muestran una buena evolución fenológica hasta el momento. Sin embargo, ambos cultivos siguen mostrando un retraso en el progreso de la siembra hasta el momento.



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

La siembra de maíz alcanzó el mes de octubre el 21,8% de las 7,3 MHa proyectadas para la campaña 2022/23. Esto representa una demora interanual de 5,8 p.p. Los mayores atrasos persisten por el momento en el Sur de Buenos Aires, Noreste de La Pampa y el Sur de Córdoba.

Con la ventana de siembra temprana prácticamente cerrada, se espera que la incorporación de lotes se retome con fuerza a finales del mes de noviembre cuando se dé inicio a la siembra de planteos tardíos en las provincias de San Luis, Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos y Buenos Aires. Esto dejaría un balance de grano temprano versus tardío de cerca de 20-80 a favor del tardío para esta campaña.

La siembra de girasol por su parte alcanzó a cubrir el 48,6% de las 2 MHa proyectadas para la campaña 2022/23. Al momento se mantiene una demora de 17,6 p.p. respecto a la campaña anterior. Sin embargo, los cuadros ya implantados se beneficiaron de las últimas precipitaciones y mantienen su potencial de rendimiento. Según el último informe PAS de la BCBA, el 86% del área implantada registra una condición del cultivo entre buena y regular. Se podría esperar que la mejora en el perfil hídrico de los campos de Buenos Aires y La Pampa acelere el proceso de siembra a lo largo del mes de noviembre.

Las lluvias registradas durante la última semana mejoraron el escenario para los cuadros implantados de trigo sobre Norte de La Pampa-Oeste de Buenos Aires y el centro-sur bonaerense. Las mismas le estarían poniendo un freno al deterioro del cultivo, cuya gran mayoría se encuentra en etapas de espigazón y floración.

Las lluvias registradas durante la última semana mejoraron el escenario para los cuadros implantados de trigo sobre Norte de La Pampa-Oeste de Buenos Aires y el centro-sur bonaerense. Las mismas le estarían poniendo un freno al deterioro del cultivo, cuya gran mayoría se encuentra en etapas de espigazón y floración.

Ante este escenario, la BCBA mantiene su estimación de producción de 15,2 MTn para la campaña 2022/23. Sin embargo, siguen rondando entre los círculos estimaciones mucho más agresivas en cuanto a la pérdida de rendimiento de los cuadros de trigo como la de la BCR que en su última entrega sobre el tema mantuvo su estimación en 13,7 MTn, aclarando que la podría reducir a 12,5. Estas cifras plantean muchas dudas acerca de cuánto se podrá satisfacer efectivamente los compromisos de exportación y los requerimientos de la industria de trigo. Al día 19 de octubre, el sector exportador tenía compradas a fijar 2,4 MTn de trigo correspondientes a la campaña 2022/23, de las cuales casi 2,2 millones todavía no tenían precio.

El primer día de noviembre el Gobierno Nacional resolvió una prórroga excepcional por 360 días de embarques de trigo, quitando toda la presión de la exportación sobre la compra. La decisión, materializada en el Boletín Oficial, se tomó para evitar una mayor presión sobre los

LBO S.A. +54 9 341 529-9999 + inversion@lbo.com.ar + www.lbo.com.ar

Legales: El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones

precios internos del cereal en un contexto donde volvieron a tonificarse en los últimos días luego que Rusia se retirara del acuerdo para que Ucrania exporte sus granos vía un corredor seguro.