



FINANZAS EXPERTAS

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio - Registro CNV N° 342  
Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI - Registro CNV N° 11

## Informe Semanal del Mercado Lunes 13 de junio de 2022

### RESUMEN Y CONCLUSIONES

---

Una semana apocalíptica para todos activos financieros argentinos, deja consecuencias graves para la toma de financiamiento en pesos por parte del Tesoro. Por su parte, el fin del carry trade fue bastante violento con bonos en pesos cayendo y dólares rebotando a niveles de enero.

En el plano internacional, las acciones terminaron con fuertes pérdidas, a pesar de la fortaleza de principios de semana. El mercado de renta variable comenzó a complicarse el jueves por la tarde, y las ventas se aceleraron el viernes tras la publicación de los datos del índice de precios al consumo (IPC) de mayo en EE.UU., que fueron más elevados de lo previsto.

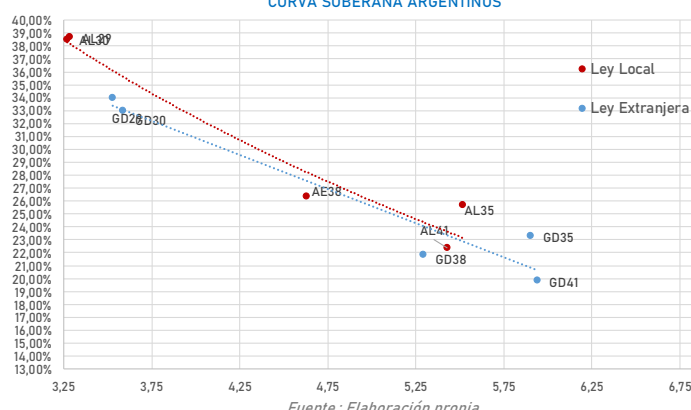
## CAFÉ FINANCIERO: MACROECONOMÍA Y FINANZAS LOCALES



Una semana apocalíptica para todos activos financieros argentinos, con bonos soberanos en dólares rompiendo mínimos históricos, acciones retrocediendo fuerte, el dólar despertando de manera decidida y ante una serie de rumores y eventos se destruyó el orden y prolijidad que tenía la curva en pesos desde el segundo semestre de 2020. En medio de este caos financiero, el FMI aprobó los números del primer trimestre y dejó como camino que las metas anuales serían la guía, pero no necesariamente deban cumplirse trimestralmente, una suerte de waiver anticipado, que, en razón de los hechos no tuvo efectos positivos en los precios de los papeles argentinos.

Los bonos soberanos en dólares rompieron los precios mínimos de default que se vieron durante lo más cruento de la pandemia en medio de la negociación de reestructuración 2020, lo que indica un clarísimo desprecio de los inversores locales e internacionales sobre papeles que bajo la dinámica actual tienen grandes probabilidades de ser nuevamente reestructurados a partir de 2024. En el horizonte semanal, los bonos en dólares ley local perdieron en promedio -9,66% y los bonos ley internacional cayeron un -4,42% también en promedio, dejando en algunos casos bonos con rendimientos superiores al 38% en dólares evidenciando una percepción de riesgo altísimo. En cuanto al riesgo país rompió el techo de 2.000 puntos como no sucedía hace 2 años, para cerrar en 2.044 puntos subiendo en la semana casi un +8%.

CURVA SOBERANA ARGENTINOS



VARIACIÓN SEMANAL SOBERANOS ARGENTINOS

Especie	10/6/2022	3/6/2022	Variación semanal	31/12/2021	YTD
AL29	24,85	27,18	-8,57%	34,8	-28,59%
AL30	23,62	25,97	-9,05%	32,7	-27,77%
AL35	23,35	26,35	-11,39%	31,99	-27,01%
AE38	29,50	32,25	-8,53%	37,5	-21,33%
AL41	29,00	32,5	-10,77%	36,5	-20,55%
GD29	28,60	30,6	-6,54%	39	-26,67%
GD30	27,91	29,82	-6,41%	36,31	-23,13%
GD35	26,50	28,35	-6,53%	31,99	-17,16%
GD38	36,00	37	-2,70%	40	-10,00%
GD41	33,00	34,5	-4,35%	38	-13,16%
GD46	29,00	29,00	0,00%	34,8	-16,67%

Fuente: Elaboración propia

Por su parte el Merval medido en dólares cerró en 388,50 dólares con una caída semanal de -11,32%, acumulando una -8,12% en lo que va del año. En referencia al mismo índice medido en pesos, cerró la semana en 89.141 puntos con una caída de -2,87%, sostenida por el salto en el contado con liquidación y su efecto sobre los ADRs. Las empresas que peor se desempeñaron en la semana fueron Transportadora de Gas del Norte (-9,60%), Cresud (-9,37%), Edenor (-7,95%), Transener (-7,67%) y Banco Macro (-7,66%). Las únicas acciones que se salvaron del rojo semanal fueron Transportadora de Gas del Sur (1,49%), Grupo Financiero Valores (1,35%), Telecom (0,93%) y Sociedad Comercial del Plata (0,62%)

El tema de la semana fue claramente el desempeño de los bonos que ajustan por inflación ya que tuvieron la peor semana en dos años, perdiendo en promedio valor por -9,00%, siendo el tramo medio y largo entre los más castigados con papeles que perdieron más de -18% en tan solo dos días. La crónica de los eventos pone en escena distintos motivos entre los que se pueden destacar: i) rumores de un eventual reperfilamiento obligatorio de la curva CER a partir de 2023, desmentida por el mismo ministro Guzman; ii) rescates de FCI CER más que importante a gerenciadoras de fondos, que fueron el origen o potenciaron el *sell off* de bonos CER; iii) incertidumbre sobre el cumplimiento de metas con el FMI a futuro; iv) falta de panorama político claro para las elecciones del año que viene.

Ante el contexto de incertidumbre total, en el intradiario del jueves de la semana pasada, algunos papeles con vencimiento 2023 quedaron con rendimientos de 25% + inflación. Este fue el punto que hizo, que, tanto el Banco Central como el Anses salieran a comprar bonos a lo largo de toda la curva para frenar la marea roja, y sobre todo para no dejar totalmente destruida la curva de rendimientos en pesos de cara a la licitación del martes de la semana en curso. Dicha licitación será una prueba no tan grande, pero a la cual el Tesoro debería tratar por todos los medios que sea exitosa de cara a la segunda licitación de fin de mes cuyo vencimiento es bastante considerable.

Por su parte, las letras CER también estuvieron dentro de la dinámica de los bonos que ajustan por inflación y perdieron semanalmente -4,61% en promedio. En cuanto a los bonos dólar linked que podrían haber salido beneficiados como herramienta de cobertura terminaron contagiados del pánico vendedor y cayeron -4,28% en promedio. El resto de las curvas también presentó

caídas en letras a descuento (-0,89%) y Bonos Badlar (-0,95%) aunque en magnitudes bastante inferiores.

Este clima de tensión tardó dos jornadas en llegar a repercutir en los dólares financieros e informal, que recién para el día viernes terminaron siendo en parte destino de los pesos de la venta masiva de CER. En esta línea el dólar MEP (AL30) cerró con un alza de +6,26% (\$220,95), el CCL con una suba de + 8,57% (\$227,61) y el informal terminó la semana subiendo un + 2,44% (\$210), quedando las brechas en 81%, 86% y 72% respectivamente.

En el plano económico, INDEC publicó que, en abril de 2022, el Índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) muestra una suba de 4,7% respecto a igual mes de 2021. El acumulado del primer cuatrimestre de 2022 presenta un incremento de 4,0% respecto a igual período de 2021. Asimismo, el ente rector de las estadísticas nacionales presentó que, en abril de 2022 el indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) muestra una suba de 8,8% respecto a igual mes de 2021. El acumulado del primer cuatrimestre de 2022 del índice serie original presenta un ascenso de 3,1% respecto a igual período de 2021.

## TENDENCIAS GLOBALES: COYUNTURA DE MACROECONOMÍA Y FINANZAS INTERNACIONALES



koyfin

### Monitor de deuda

	Nivel	Var. semana (pb)	Var. año (pb)
10a USA	3,16%	21,70	163,60
10a ALE	1,50%	23,80	168,10
10a Brasil	12,86%	21,00	256,00
10a Chile	6,56%	15,00	84,00
IG USA *	3.081,77	-0,83	-12,59
HY USA *	1.432,40	-1,60	-9,27
IG Emergentes *	227,70	-0,28	-13,36
IG LATAM *	295,10	-0,38	-9,82

\*Nota: Se toma como referencia índices del BofA para cada tipología de activo. Las variaciones son porcentuales.

### Monitor de bolsa

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Merval	89.141,39	-2,87%	6,76%
EuroStoxx 50	3.599,20	-4,95%	-16,27%
S&P 500	3.900,86	-5,05%	-18,16%
NASDAQ	11.340,02	-5,60%	-27,52%
Dow Jones IA	31.392,79	-4,58%	-13,61%
Nikkei	27.824,29	0,23%	-3,36%
Bovespa	105.481,23	-5,06%	0,63%
Mexbol	48.471,52	-4,37%	-9,01%
Shanghai Composite	3.284,83	2,80%	-9,75%
VIX	27,75	11,94%	61,15%

En el plano internacional, las acciones terminaron con fuertes pérdidas, a pesar de la fortaleza de principios de semana. El mercado de renta variable comenzó a complicarse el jueves por la tarde, y las ventas se aceleraron el viernes tras la publicación de los datos del índice de precios al consumo (IPC) de mayo en EE.UU., que fue más elevado de lo esperado. La semana concluyó con caídas muy abruptas en Europa (-4,95%) y EE.UU., con el Nasdaq (-5,6%) nuevamente más golpeado que el Dow Jones (-4,58%), ya que las tasas de interés más altas impactan más negativamente a la cotización de las empresas que podrían no generar beneficios significativos hasta dentro de varios años. Las acciones asiáticas volvieron a destacarse, creciendo ante las esperanzas de buenos datos económicos, una política monetaria más flexible y los indicios de que Pekín está aliviando la represión que lleva años aplicando al sector tecnológico. Esto llevó al Shanghai Composite a crecer un 2,8% y al Nikkei japonés a terminar la semana un 0,23% arriba.

Esta semana, los datos económicos más importantes para el mercado llegaron el viernes, con la publicación del índice de precios al consumo (IPC) de Estados Unidos para el mes de mayo. El dato de inflación superó ampliamente las expectativas, ya que la cifra principal se situó en el 8,6% interanual, por encima de las expectativas del 8,2%, mientras que el IPC núcleo (sin alimentos ni energía) se situó en el 6,0%, ligeramente por encima de la previsión del 5,9%. Tal vez el único aspecto positivo del informe del IPC de este mes sea este modesto descenso de la inflación núcleo, medida que condice en mayor medida con las posibilidades de acción de la política monetaria de la Reserva Federal, que se retrajo del 6,2% al 6,0% interanual.

Por otro lado, en una señal de que el mercado laboral estadounidense puede estar relajándose, las solicitudes iniciales de empleo semanales aumentaron y alcanzaron su nivel más alto desde enero. Sin embargo, la aceleración de la inflación general mantiene la presión sobre la Reserva Federal (Fed) para que suba los tipos de forma agresiva y hace prever más incrementos de 50 puntos básicos cada uno -en lugar de 25- hasta la segunda mitad del año. La próxima reunión de política monetaria de la Fed se celebrará durante esta semana, los días 14 y 15 de junio.

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE), en su reunión de política monetaria de la pasada semana, señaló que tiene previsto empezar a subir su tasa de depósito de referencia, que actualmente está en el -0,5%, en un cuarto de punto en julio para contener la inflación récord. Sin embargo, el banco central añadió: "Si las perspectivas de inflación a medio plazo persisten o se deterioran, será apropiado un incremento mayor en la reunión de septiembre". El BCE también confirmó que pondrá fin a las compras netas de bonos en el marco de su programa de compra de activos el 1 de julio.

El BCE, además, redujo sus perspectivas de crecimiento económico y elevó sus previsiones de inflación, que ahora considera que se mantendrá por encima del objetivo del 2% durante el periodo de previsión de tres años. Se espera que la inflación se acelere hasta el 6,8% en 2022 - frente al 2,6% del año pasado- antes de descender al 3,5% en 2023 y al 2,1% en 2024. El BCE prevé que la economía se expanda un 2,8% este año, frente a su anterior previsión del 3,7%. Las proyecciones del banco central indican, además, que el crecimiento económico se reducirá al 2,1% en 2023 y 2024.

La renta fija no quedó exenta de golpes a raíz de estas noticias, con una fuerte alza en las tasas largas de referencia (21,7 bps en la tasa a 10 años de EE.UU. y de 23,8 bps para la referencia alemana), un aplanamiento en las curvas y caídas en el segmento corporativo *High Yield* (-1,6%) y la deuda de países emergentes (-0,28%).

#### Monitor de divisas

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
USD/EUR	0,95	1,82%	8,02%
GBP/EUR	1,17	0,67%	-1,47%
USD/JPY	134,42	2,72%	16,82%
USD/BRL	4,98	4,27%	-10,74%
USD/MXN	19,94	2,02%	-2,75%
USD/CNY	6,71	0,74%	5,60%
DXY	104,19	1,98%	8,91%

#### Monitor de commodities

	Nivel	Var. semana (%)	Var. año (%)
Oro	1.875,20	1,15%	2,44%
Plata	21,93	-0,07%	-6,10%
Aluminio	2.682,00	-1,58%	-4,47%
Acero	4.600,00	3,02%	1,14%
Petróleo (WTI)	120,47	0,17%	59,67%
Commodity Index (BBG)	135,43	1,20%	36,56%

El gobierno y el banco central de Japón expresaron el viernes su preocupación por la reciente y brusca caída del yen, que descendió al nivel más bajo en dos décadas frente al dólar estadounidense. La inusual declaración conjunta se produjo en un momento en que las autoridades japonesas siguen adoptando políticas monetarias acomodaticias en medio de la presión para intervenir potencialmente en apoyo de su debilitada moneda, en un contexto en el cuál el dólar estadounidense se ha apreciado un 16,82% frente a la divisa japonesa en lo que va del año.

#### TIPS PARA MONITOREAR EN LA SEMANA

Los aspectos y eventos a considerar durante esta semana se pueden resumir en:

- Evolución de las cifras de Covid19 a nivel global;
- Desarrollo de programas de vacunación global;
- Evolución de la guerra en Ucrania;
- Reuniones de política monetaria: EE.UU., Japón, Reino Unido;
- Datos de empleo: Reino Unido, Australia;

## EN QUÉ INVERTIR

### Cartera Ahorro Pesos

**Perfil del cliente:** Conservador

**Benchmark:** Plazo Fijo ARS

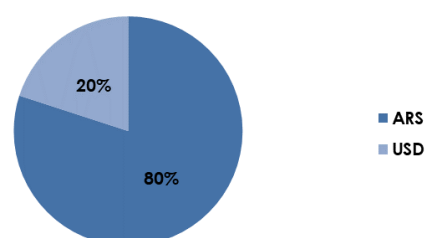
### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor conservador cuyo objetivo es preservar su poder adquisitivo en pesos, con un rendimiento que intente batir los retornos de Plazo Fijo. La cartera busca diversificar riesgo de devaluación, con un porcentaje elevado de la cartera nominado en dólares americanos, y un porcentaje en pesos argentinos colocado en instrumentos de inversión de baja volatilidad.

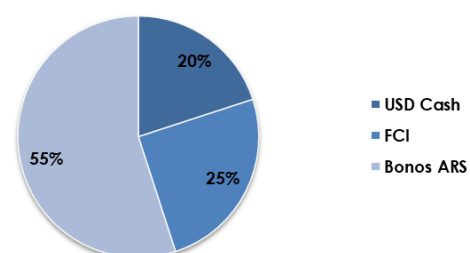
### Posicionamiento en divisas

A pesar de tener como *benchmark* una referencia nominada en pesos, consideramos adecuado, dado el riesgo de devaluación del peso argentino frente al dólar, nominar un 30% de la cartera en dólares físicos, o en instrumentos conservadores y líquidos en esa divisa. Del 70% de la cartera nominada en pesos, la totalidad se aloca en activos de renta fija, con baja exposición a riesgo de mercado.

Distribución por divisa



Distribución por clase de activo



Cartera Ahorro ARS				
Especie	Ticker	Asset Class	Moneda	% Portfolio
USD		USD Cash	USD	20,0%
FCI 's		FCI	ARS	25,0%
Megainver Retomo Absoluto		FCI	ARS	25,0%
Bonos Ars		Bonos ARS	ARS	55,0%
T2X4	T2X4	Bonos ARS	ARS	20,0%
TO23	TO23	Bonos ARS	ARS	5,0%
S29L2	S29L2	Bonos ARS	ARS	10,0%
BAY23	BAY23	Bonos ARS	ARS	10,0%
PBA25	PBA25	Bonos ARS	ARS	10,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	135,43%
Rendimiento Histórico (TNA)	69,52%
Rendimiento Semanal	-3,30%
Rendimiento YTD	13,05%
TNA	29,37%
Rendimiento Benchmark YTD	19,35%



## CARTERA ACCIONES ARGENTINAS

**Perfil del cliente:** Agresivo

**Benchmark:** S&P Merval.

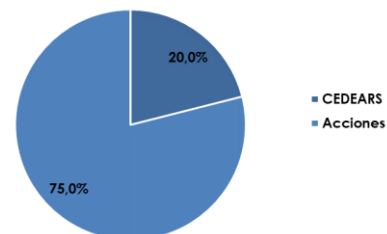
### Filosofía de la cartera

Cartera pensada para un inversor agresivo cuyo objetivo sea posicionarse en activos argentinos con alta liquidez, con cotización en Estados Unidos y con un beta alto. El objetivo de la cartera es superar el rendimiento del Merval.

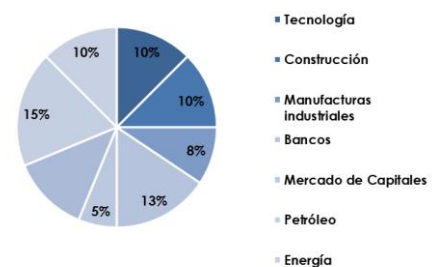
### Posicionamiento por sectores

Se concentra actualmente en un posicionamiento diversificado y que sobrepondera empresas energéticas y de perfil industrial. También cuenta con posiciones en el sector bancario y sector tecnológico, donde el posicionamiento se realiza a través de CEDEARS.

Distribución por clase de activo



Distribución sectorial



Cartera Acciones Argentinas				
Especie	Ticker	Asset Class	Moneda	% Portfolio
<b>Cedears</b>		<b>CEDEARS</b>	<b>ARS</b>	<b>20,0%</b>
Globant	GLNT	CEDEARS	ARS	5,0%
Mercado Libre	MELI	CEDEARS	ARS	5,0%
Vista	VIST	CEDEARS	ARS	10,0%
<b>Acciones</b>		<b>Acciones</b>	<b>ARS</b>	<b>80,0%</b>
Loma Negra	LOMA	Acciones	ARS	10,0%
Banco Macro	BMA	Acciones	ARS	10,0%
Grupo Financiero Galicia	GGAL	Acciones	ARS	7,5%
Mirgor	MIRG	Acciones	ARS	7,5%
BYMA	BYMA	Acciones	ARS	5,0%
Pampa Energía	PAMP	Acciones	ARS	10,0%
YPF	YPF	Acciones	ARS	10,0%
Ternium	TXAR	Acciones	ARS	10,0%
Transportadora de Gas del Sur	TGSU2	Acciones	ARS	10,0%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	343,99%
Rendimiento Histórico (TNA)	157,14%
Rendimiento Semanal	-1,31%
Rendimiento YTD	3,15%
TNA	7,10%
Rendimiento Benchmark YTD	6,76%

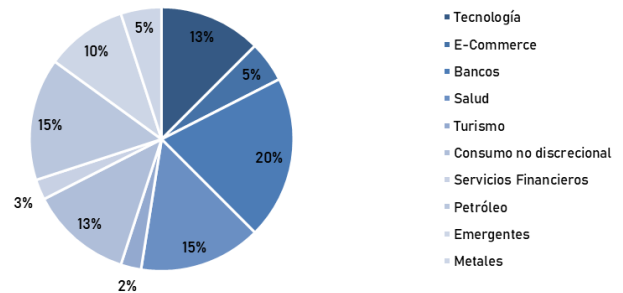
## CARTERA CEDEARS

**Perfil del cliente:** Agresivo

### Filosofía de la cartera

Para su armado se tomó en consideración la liquidez que presentan los CEDEARs de las compañías en el mercado local (lo que facilita comprar o vender los títulos para tomar posición), diversificación sectorial de las compañías elegidas, y perspectiva de crecimiento del negocio/sector de las empresas en el mediano plazo.

Ponderación por sector.



Cartera CEDEARs			
Especie	Ticker	% Portfolio	Var. % Última semana
<b>Cedears</b>		<b>100%</b>	<b>1,29%</b>
MSFT	Microsoft Corporation	2,50%	2,39%
AAPL	Apple Inc	2,50%	2,94%
NVDA	NVIDIA Corporation	2,50%	-1,68%
MELI	Mercadolibre Inc	2,50%	-4,73%
DISN	Walt Disney Co	2,50%	-0,55%
PFE	Pfizer Inc.	5,00%	2,26%
KO	Coca-Cola Co	5,00%	6,62%
FB	Facebook, Inc. Common Stock	2,50%	0,18%
AMZN	Amazon.com, Inc.	2,50%	-95,10%
WMT	Walmart Inc	5,00%	5,91%
PG	Procter & Gamble Co	2,50%	5,78%
V	Visa Inc	2,50%	1,93%
XOM	Exxon Mobil Corporation	10,00%	10,55%
GOOGL	Alphabet Inc Class A	2,50%	5,55%
CVX	Chevron Corporation	5,00%	7,66%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	2,50%	5,08%
EWZ	Ishares Msci Brazil ETF	7,50%	-5,96%
GOLD	Barrick Gold Corp	5,00%	6,50%
JNJ	Johnson & Johnson	5,00%	8,61%
UNH	United Health Corporation	5,00%	10,53%
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	20,00%	1,18%

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	121,76%
Rendimiento Histórico (TNA)	64,78%
Rendimiento Semanal	1,29%
Rendimiento YTD	-2,19%
TNA	-4,94%

## CARTERA ETF's

**Perfil del cliente:** Moderada

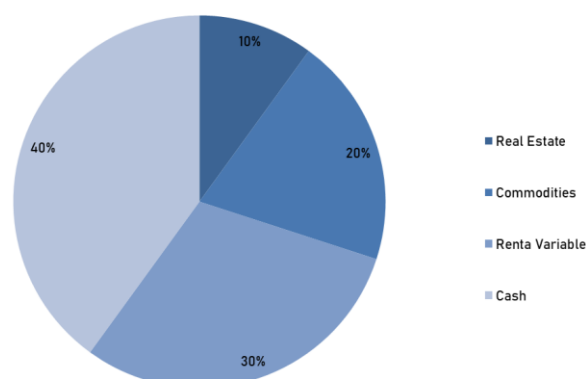
### Filosofía de la cartera

Esta cartera está apuntada a clientes que buscan rentabilidades en dólares, utilizando para su composición Exchange Traded Funds (ETF's), vehículos de inversión colectiva que cotizan en mercados del exterior.

### Posicionamiento por sectores:

La cartera cuenta con exposición a commodities y Real Estate, que componen en conjunto un 10% de la cartera, y cuenta con un 45% de la tenencia invertida en Renta Variable, buscando diversificar activamente entre sectores y geografías con potencial de obtener retornos positivos diferenciales. Un 35% de la cartera se encuentra en Cash USD, para reducir la exposición a riesgo y a la espera de oportunidades.

Ponderación por tipo de activo



Nueva Cartera ETF's				
Especie	Ticker	Clase de Activo	Moneda	% Portfolio
		ETF's	USDC	60,0%
GLTR	abrdrn Physical Precious Metals Basket Shares ETF	ETF's	USDC	5,0%
PDBC	Invesco Optimum Yld Dvsfd Cmd Str No K 1 ETF	ETF's	USDC	5,0%
SLV	iShares Silver Trust	ETF's	USDC	5,0%
GLD	SPDR Gold Trust	ETF's	USDC	5,0%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	ETF's	USDC	10,0%
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	5,0%
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	ETF's	USDC	5,0%
QUAL	VanEck MSCI International Quality ETF	ETF's	USDC	5,0%
IEUR	iShares Core MSCI Europe ETF	ETF's	USDC	5,0%
XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund	ETF's	USDC	10,0%
<b>USD Cash</b>		<b>USD Cash</b>	<b>USD</b>	<b>40,0%</b>

Rendimiento de la cartera	
Rendimiento Histórico	2,09%
Rendimiento Semanal	-2,12%
Rendimiento YTD	-4,52%
TNA	-10,17%
Rendimiento QTD	-6,17%

## Contactos:

### Ejecutivos de cuenta

**Gabriel Notario** [gnotario@sjb.com.ar](mailto:gnotario@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291951

**Natalí Méndez** [nmendez@sjb.com.ar](mailto:nmendez@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291954

**Cintia Clavero** [cclavero@sjb.com.ar](mailto:cclavero@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291956

### Research y Estrategia

**Juan José Vita** [jjvita@sjb.com.ar](mailto:jjvita@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291970

**Marianela Gayá** [mgaya@sjb.com.ar](mailto:mgaya@sjb.com.ar)

Tel directo 0264 4291970

### Contacto general

[info@sjb.com.ar](mailto:info@sjb.com.ar)

Tel 0264 – 4203373

Cel: +54 9 264 552-6666

[www.sjb.com.ar](http://www.sjb.com.ar)

*Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título, activo o bien. La información disponible fue extraída de diversas fuentes (Thomson Reuters, Bloomberg, FMI, CEPAL, Ámbito Financiero, Cronista Comercial, Buenos Aires Económico, La Nación, Clarín, InfoBAE, Investing, América Economía, WSJ, Bolsar, Economía y Finanzas, CNN, Télam, BID, USDA, CME, OCDE, informes de gobiernos, bancos y bolsas, diarios oficiales, entre otros, todos de circulación masiva y pública) y se encuentra a disposición para el público general. Estas fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de hoy, al cierre de este reporte y pueden variar. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado por eso recomendamos*