



# DAILY MERCADOS

---

19 DE MAYO DE 2023

Sarmiento 459  
CABA, Buenos Aires, Argentina

0800 345 7599  
[consultas@portfoliopersonal.com](mailto:consultas@portfoliopersonal.com)

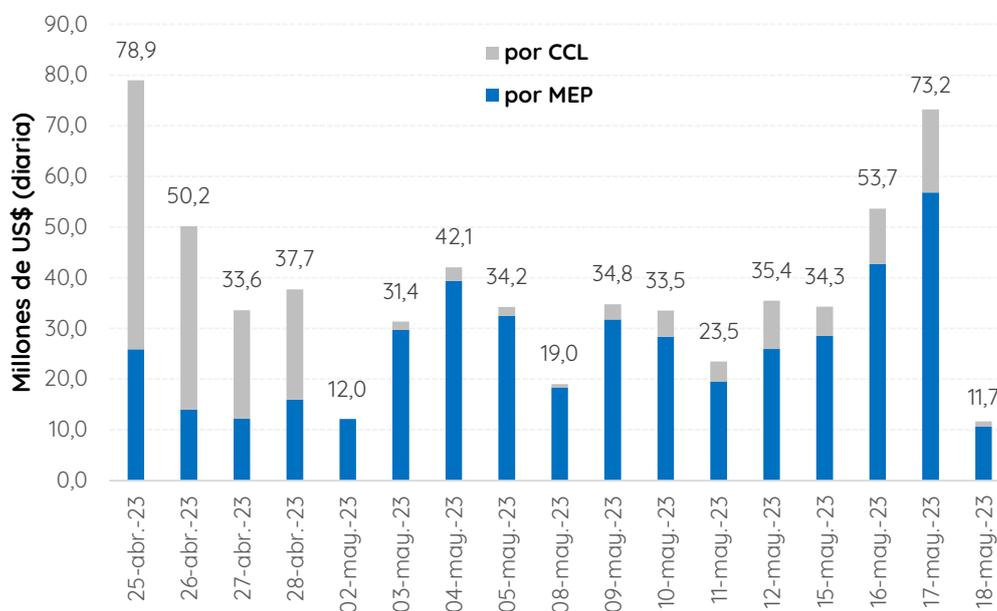
**ppi**

portfolio personal inversiones

### Deuda en dólares: marcha atrás

Los Globales retrocedieron el jueves. El precio promedio ponderado cerró en US\$25,64 frente a los US\$25,97 del miércoles. Esto fue reflejado por descensos en la curva que van desde -0,6% hasta -1,4%. Cabe destacar que la baja más acentuada fue en el GD30. No obstante, cuando vemos los precios locales del GD30 y AL30, la magnitud es mayor. **¿A qué podemos atribuir esta caída?** Luego de varias jornadas en la que el volumen operado en GD30 y AL30 fue sorpresivamente alto, ayer se pudo observar un fuerte declive en este segmento. Como muestra el gráfico, **la presencia del sector público en el mercado de bonos para paliar los dólares financieros desapareció de forma abrupta ayer**. El volumen operado pasó de US\$73,2 millones a tan solo US\$11,7 millones. Según nuestra estimación, este monto refleja la menor salida de dólares para comprar bonos por parte del sector público desde que se empezaron a ver movimientos de este sector en el mercado (25 de abril). A su vez, vale la pena mencionar el rebote en el spread legislación de GD30 contra AL30. El mismo rebotó hasta los 25,21% frente a los 23,12% del miércoles.

Estimación de la intervención del sector público



Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

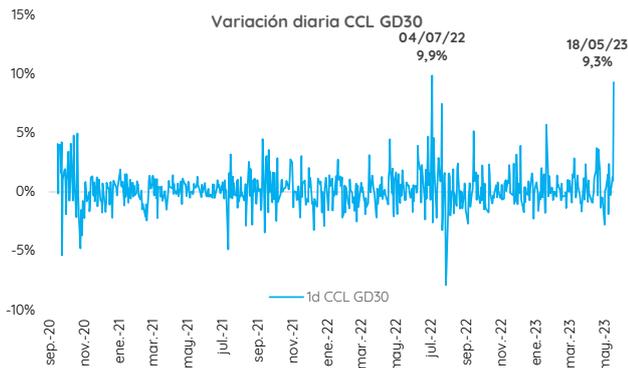
Siguiendo con lo que ocurrió en el día, **el Tesoro pasó su primera prueba en mayo y logró levantar \$769.246 millones**. De esta manera, el Tesoro pudo hacerles frente a los vencimientos que totalizaban \$589.000 millones y obtuvo un financiamiento neto de \$180.246 millones. Cabe destacar que casi el 97% fue por instrumentos indexados. Recordemos que la próxima licitación será el **lunes 29 de mayo**, en donde el Tesoro enfrentará vencimientos por \$479.625 millones (84,4% privados). Aquí, la LEDE con vencimiento el 31 de mayo (S31Y3) explica la mayor parte de ese pago.

### ¿Se terminó el arbitraje de los dólares financieros?

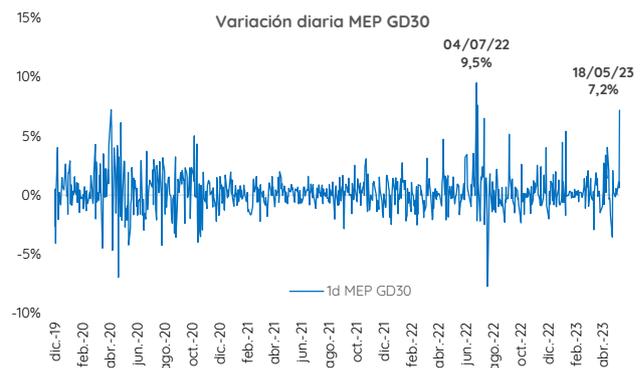
Luego de que Massa [anunciara](#) que intervendrían en los dólares financieros a partir del 25/04, el CCL con GD30 recortó 0,4% desde \$456,2 a \$454,38 el 17/05, mientras que el MEP con GD30 cedió 0,8% desde \$449 a \$445,3 en el mismo período. En otras palabras, **ambos se mantuvieron prácticamente flat** gracias a la presencia oficial, la cual estimamos que demandó alrededor de US\$627 millones entre el 25/04 y el 17/05. Ayer la historia fue muy distinta ante el marcado descenso del volumen operado en bonos en BYMA (ver más arriba). No sólo ambos dólares saltaron por

encima de los valores del 25/04, sino que también marcaron nuevos récords nominales. **El MEP con GD30 trepó \$32 o 7,2% hasta \$477,4, mientras que el CCL escaló \$42,3 o 9,3% hasta \$496,7.** Destacamos que estas subas diarias fueron **las segundas más abultadas en la administración Fernández.** Específicamente, no se veía un salto de magnitud similar desde el 04/07, que fue el primer día hábil tras la renuncia del exministro Guzmán, cuando el MEP había avanzado 9,5% y el CCL 9,9%.

### El CCL con GD30 tuvo un avance comparable con la de post renuncia Guzmán



### El MEP con GD30 exhibió la segunda mayor suba en la administración Fernández



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

¿Qué provocó este giro 180°? **El corrimiento del BCRA del lado de la oferta explicaría este ajuste en los tipos de cambio financieros.** Nos llama la atención que esto haya ocurrido a pesar de que todavía no se llegó a un acuerdo con el FMI por el adelantamiento de los desembolsos de 2023 (alrededor de US\$10.800 millones), lo que podría contener las expectativas en el corto plazo. ¿Este hecho anticipará que haya novedades pronto? Más allá de esta cuestión, como mencionamos en nuestro [último informe Macro](#), aunque el dólar “agro” levantó en la última semana y el BCRA compró US\$327 millones en las últimas diez ruedas, la tendencia de las reservas es declinante. Por lo tanto, **que las reservas netas continúen a la baja, en terreno negativo y en mínimos desde diciembre 2015 podría ser otro determinante para cesar la presencia en los dólares financieros.** La pregunta del millón es si esto fue un hecho temporal o definitivo. La situación de las reservas y sin haber mucho para ofrecerle al FMI para destrabar el adelantamiento de los desembolsos nos hacen inclinarnos por la segunda de las opciones. Sin embargo, en caso de que se confirme el acuerdo con el Fondo, por más que la mejora de las reservas sea transitoria (los desembolsos están calzados con pagos por un monto similar), creemos que el BCRA continuará utilizando su poder de fuego para intervenir. Más aún, teniendo en cuenta que la nominalidad está lanzada y que cualquier suba cuantiosa de los dólares financieros podría tener un impacto directo en precios.

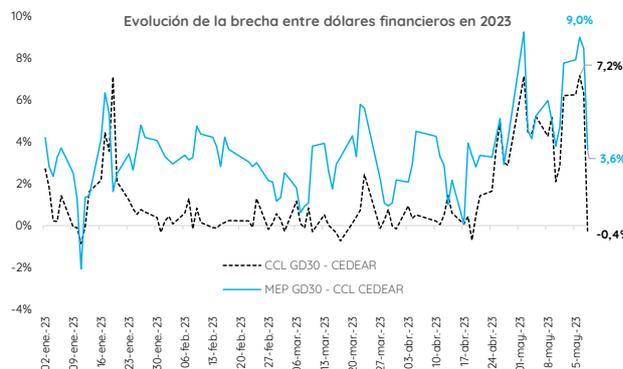
Así las cosas, **se cerró la brecha entre CCL con GD30 y con CEDEARs** que había surgido a partir del 25/04 **y recortó notablemente el spread respecto al MEP con GD30.** En otras palabras, **los distintos tipos de cambio financieros arbitraron ante la ausencia de participación oficial,** como era esperado. La brecha entre CCL con GD30 y CEDEARs pasó de un máximo de 7,2% el 16/05 a -0,4% ayer. En tanto, el spread con el MEP con GD30 cayó de 9% a 3,6% en apenas dos días.

## Los dólares financieros intervenidos se acoplaron a los no intervenidos



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

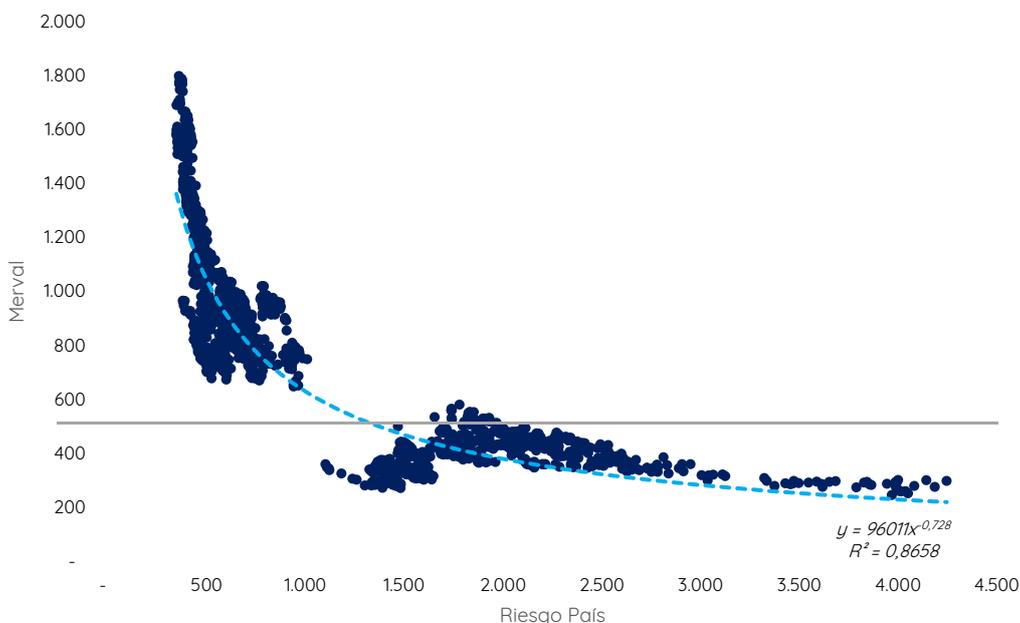
## Se cierra la brecha entre MEP y CCL con GD30 y CCL con CEDEARs



## El Merval en pesos no puede contra el dólar

El principal índice bursátil argentino viene marcando máximos en pesos nominales desde la semana pasada (no constantemente), pero incluso así no logra alcanzar sus niveles máximos de enero. Ayer culminó con 331.211 puntos, tras elevarse +1,04%, pero en dólares retrocedió 9 puntos. **Su valuación en moneda dura cerró en US\$670**, y de esta manera se acerca a cerrar la semana en pérdidas (viernes pasado cerró en US\$689). El motivo de esta dinámica es claro. **La divisa norteamericana medida a partir de ADRs avanza rápidamente, y desde el viernes pasado ya saltó cerca de \$28**. Cabe mencionar, que a pesar de no poder romper con la barrera de los US\$700, no deja de ser destacable que el índice se sostenga sobre los valores que lo hace. Con un riesgo país que ronda los 2.600 puntos, este es el único período en su historia que logró semejante hazaña. **Niveles de riesgo como los actuales, usualmente impulsan al índice por debajo de los 500 puntos**.

## Merval vs Riesgo País (pre-Massa)



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

En lo que fue la jornada de ayer, con un panel favorecido por los verdes (trece vs siete), las variaciones más auspiciosas las mostraron **TXAR (+3,26%), BYMA (+3,16%) y ALUA (+2,24%)**.

Evidentemente, hubo algunas cuestiones que pudieron haber estado en juego en una rueda donde el dólar fue protagonista. En primer lugar, la exposición al mercado exterior de TXAR y ALUA, cuyos negocios están vinculados al acero y al aluminio, las podrían haber impulsado. Incluso la primera es accionista de Usiminas, por lo que parte de su valuación está atada a esta empresa. Por otro lado, los elevados volúmenes de operaciones de los últimos días, particularmente por intervenciones de agentes públicos, pudieron haber impulsado al alza a BYMA. Por el contrario, **TRAN, CEPU y BBAR** fueron quienes más fuerza hicieron por contener la suba (-1,34%, -1,22% y -0,84%, respectivamente).

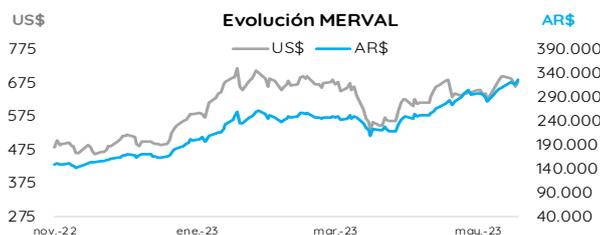
Entre los ADRs, donde el efecto del dólar es más directo, la ronda fue menos auspiciosa. De hecho, apenas cinco de los diecinueve papeles finalizaron en terreno positivo, y el panel promedió una baja de -1,00%. **DESP (+4,24%), EDN (+1,75%) y BIOX (+1,60%)** fueron de las pocas que lograron hacerse de ganancias. A las pérdidas las encabezó el sector bancario, con CEPU de intrusa. **BBAR cayó -4,02%, CEPU -3,67%, BMA -2,86%, GGAL -2,62% y SUPV -2,24%**.

Por el lado de los CEDEARs, el movimiento de la divisa estadounidense fue clave, pero también lo fue el humor en Wall Street. Dentro de los certificados de ETFs no hubo bajas, siendo **QQQ (+4,19%), ARKK (+3,58%) y SPY (+3,43%)** quienes recibieron el mayor empuje. Entre los certificados individuales, **NFLX fue la estrella volando +11,48% (+9,22% en dólares)** tras anunciar que su nuevo plan de suscripciones con publicidad viene siendo un éxito, logrando acumular 5 millones de suscriptores (más que duplicándose desde principio de año). En cuanto a NVDA y AMD, ambas compañías siguen ganando terreno impulsadas por el avance de la inteligencia artificial.

Variaciones ADRs (por mayor variación diaria)					Variaciones CEDEARs (por mayor variación diaria)				
	1D	WTD	MTD	YTD		1D	WTD	MTD	YTD
<b>DESP</b>	4,24%	14,95%	16,92%	19,88%	<b>NFLX</b>	11,48%	15,10%	22,64%	80,53%
<b>EDN</b>	1,75%	-1,82%	1,52%	12,07%	<b>NVDA</b>	7,70%	18,53%	24,78%	214,35%
<b>BIOX</b>	1,60%	-1,13%	1,78%	-5,15%	<b>AMD</b>	6,47%	19,99%	31,55%	141,80%
<b>BMA</b>	-2,86%	-6,33%	-2,15%	5,42%	<b>GOLD</b>	-1,08%	-2,02%	1,95%	49,33%
<b>CEPU</b>	-3,67%	-1,79%	-0,98%	1,68%	<b>TGT</b>	-2,63%	3,13%	6,43%	48,96%
<b>BBAR</b>	-4,02%	-5,91%	0,47%	10,26%	<b>BABA</b>	-3,26%	6,16%	10,49%	41,11%

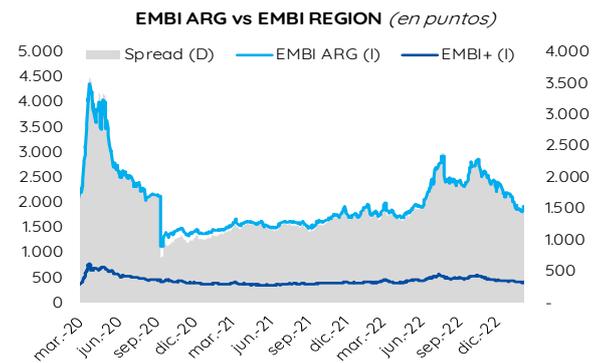
Fuente: Portfolio Personal Inversiones (PPI)

	18/5/2023	VAR. DIA	TEND	YTD
S&P Merval	331.211	1,0%	▲	63,9%



ADRS (NYSE)	18/5/2023	VAR DIA	TEND	YTD
BBAR	4,3	-4,0%	▼	10,3%
BMA	17,3	-2,9%	▼	5,4%
GGAL	11,5	-2,6%	▼	19,2%
PAM	35,2	-1,5%	▼	10,1%
EDN	9,0	1,8%	▲	12,1%
TGS	12,3	-1,5%	▼	4,4%
YPF	10,9	-1,6%	▼	18,4%
VIST	20,2	-1,4%	▼	29,0%
BIOX	11,4	1,6%	▲	-5,2%
DESP	6,2	4,2%	▲	19,9%
TEO	5,1	-1,4%	▼	-7,2%
IRS	5,6	-1,6%	▼	16,9%
CRESY	6,0	-1,0%	▼	-7,7%
MELI	1332,5	0,9%	▲	57,5%
GLOB	151,7	0,9%	▲	-9,8%
SUPV	2,2	-2,2%	▼	0,9%
LOMA	6,1	-2,1%	▼	-4,5%
CEPU	6,0	-3,7%	▼	1,7%
CAAP	11,4	-1,0%	▼	30,2%

RIESGO PAIS	NIVEL	VAR DIA	TEND	YTD
Argentina	2554	-0,8%	▼	18,1%
Brasil	250	-0,3%	▼	-4,3%
Venezuela	34.033	0,5%	▲	-23,6%
Colombia	411	-1,0%	▼	11,1%
EMBI +	446	-0,1%	▼	6,6%

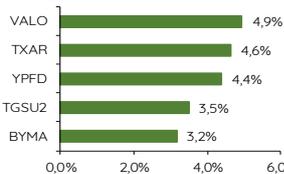


Moneda	Precio	Var. Día	Tend	YTD
USD Of.	242,91	0,1%	▲	31,6%
USD CCL	496,70	9,3%	▲	44,8%
USD MEP	477,37	7,2%	▲	45,6%

ROFEX	Tend	Precio	Deval. (°)
May-23	▼	239,70	90,2%
Jun-23	▲	264,10	116,4%
Jul-23	▲	290,90	124,6%

(\*) Tasa implícita de devaluación anual

### MAYORES SUBAS 18/5/2023

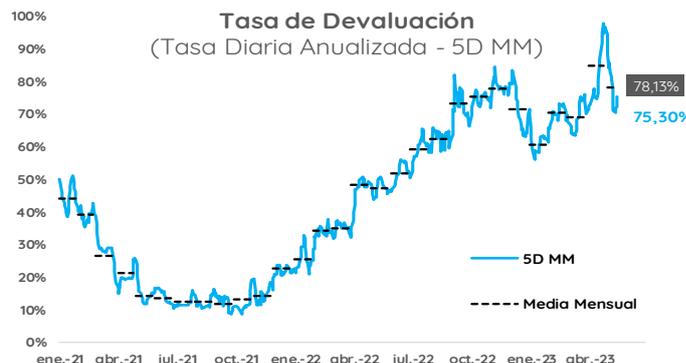


### MAYORES BAJAS 18/5/2023



### MERCADO DE BONOS

Título	TIR (°)	Precio \$	Tend	Variaciones		
				Día	Sem	Anual
T2X3	1,2%	427,6	▲	0,1%	0,1%	3,2%
TX24	14,3%	425,8	▼	-0,8%	-1,7%	1,6%
T3X4	15,0%	107,0	▼	-0,8%	-1,5%	-2,8%
T4X4	14,8%	102,1	▲	0,1%	-0,2%	-3,7%
T2X5	15,7%	98,5	▼	-1,1%	-0,7%	-3,0%
TX25	15,0%	152,5	▼	-1,6%	-0,5%	-8,1%
TC25	12,4%	905,0	▲	3,2%	5,0%	1,5%
PR13	-28,4%	809,0	▲	1,2%	4,9%	13,9%
TX26	14,8%	317,0	▲	0,1%	0,1%	0,8%
TX28	15,4%	293,0	▼	-2,4%	-2,2%	-4,0%
DICP	13,1%	6276,0	▼	-1,8%	0,9%	-5,2%
PARP	11,7%	2793,0	▼	-0,8%	-1,1%	-18,7%
CUAP	12,1%	3531,0	▼	-2,8%	-3,3%	-3,0%
TB24	145,9%	104,0	▼	-0,8%	2,6%	4,5%
TO23	181,4%	71,0	▲	0,5%	-1,4%	8,4%
TO26	145,6%	18,9	▼	-1,0%	-7,2%	-23,9%
T2V3	-11,0%	23750,0	▲	1,4%	0,7%	34,9%
TV24	-7,1%	25000,0	▲	3,4%	4,7%	62,3%
TDJ23	-19,2%	23760,0	▲	0,8%	0,5%	32,8%
TDL23	-17,0%	24070,0	▲	0,9%	0,7%	34,8%
TDS23	-15,6%	24675,0	▲	1,0%	1,5%	40,8%
TDF24	-9,1%	25000,0	▲	1,6%	4,6%	53,8%
GD29	51,23%	25,8	▼	-0,1%	-0,9%	-5,5%
GD30	46,91%	26,1	▼	-0,3%	-0,4%	-4,6%
GD35	28,06%	24,1	▼	-0,5%	-1,4%	-8,5%
GD38	27,82%	30,5	▼	-0,6%	-1,9%	-8,7%
GD41	24,47%	27,4	▼	-0,8%	-2,4%	-8,3%
GD46	31,31%	24,3	▼	-0,1%	-1,4%	-7,9%
AL29	60,03%	10780,0	▼	-1,4%	1,3%	-13,1%
AL30	58,52%	10300,0	▼	-3,0%	1,4%	-11,5%
AL35	30,29%	10751,0	▼	-1,7%	-0,9%	-15,5%
AE38	32,21%	12851,0	▼	-2,1%	-1,9%	-23,2%
AL41	28,05%	11550,0	▲	0,7%	1,3%	-21,8%



Fuente: Bloomberg y datos de mercado

	PAIS	INDICADOR	FECHA	REAL	ESTIMADO	PREVIO
<b>15-may</b>	CH	Producción industrial YoY	Abr		10,8%	3,9%
	CH	Ventas al por menor YoY	Abr		22,0%	10,6%
	US	Encuesta manufacturera NY	May		-4,0	10,8
<b>16-may</b>	US	Ventas al por menor anticipadas MoM	Abr		0,7%	-1,0%
	US	Producción industrial MoM	Abr		0,0%	0,4%
	UK	Desempleo Registrado	Abr			3,9%
	JAP	PIB SA QoQ	1 Q P		0,2%	0,0%
	JAP	Deflactor del PIB (YoY)	1 Q P		1,8%	1,2%
<b>17-may</b>	US	Construcciones iniciales	Abr		1396K%	1420K%
	BR	Ventas al por menor YoY	Mar		1,3%	1,0%
	JAP	Producción industrial MoM	Mar F			0,8%
<b>18-may</b>	ARG	Balanza comercial	Abr			1059M
	ARG	Importaciones total	Abr			6782M
	US	Peticiones iniciales de desempleo	May 13		252K	264K
	US	Índice líder	Abr		-0,5%	-1,2%
	JAP	IPC (YoY)	Abr		3,5%	3,2%
<b>19-may</b>	BR	Actividad económica MoM	Mar			3,3%
	JAP	Índice industrial terciario MoM	Mar		0,3%	0,7%

Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)** en base a Bloomberg



**Pedro Siaba Serrate**  
*Head of Research & Strategy*  
[psiabaserrate@portfoliopersonal.com](mailto:psiabaserrate@portfoliopersonal.com)

**Lucas Caldi**  
*Corporate Credit Team Leader*  
[lcaldi@portfoliopersonal.com](mailto:lcaldi@portfoliopersonal.com)

**Diego Ilan Méndez**  
*Analyst*  
[dmendez@portfoliopersonal.com](mailto:dmendez@portfoliopersonal.com)

**Alejo Lerner**  
*Analyst*  
[alerner@portfoliopersonal.com](mailto:alerner@portfoliopersonal.com)

**Lautaro Casasco Herrera**  
*Intern*  
[lherrera@portfoliopersonal.com](mailto:lherrera@portfoliopersonal.com)

**Emiliano Anselmi**  
*Chief Economist*  
[eanselmi@portfoliopersonal.com](mailto:eanselmi@portfoliopersonal.com)

**Melina Eidner**  
*Economist*  
[meidner@portfoliopersonal.com](mailto:meidner@portfoliopersonal.com)

**Natalia Denise Martin**  
*Analyst*  
[nmartin@portfoliopersonal.com](mailto:nmartin@portfoliopersonal.com)