

INFORME SEMANAL DE RENTA FIJA

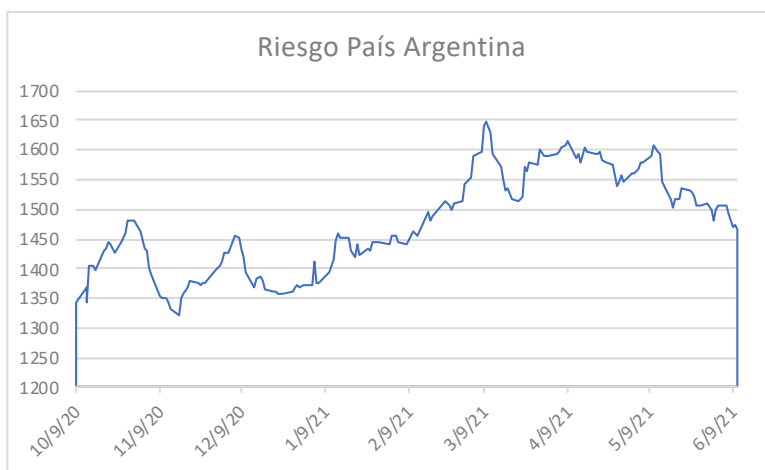
CUARTA SEMANA DE JUNIO DE 2021

HIGHLIGHTS

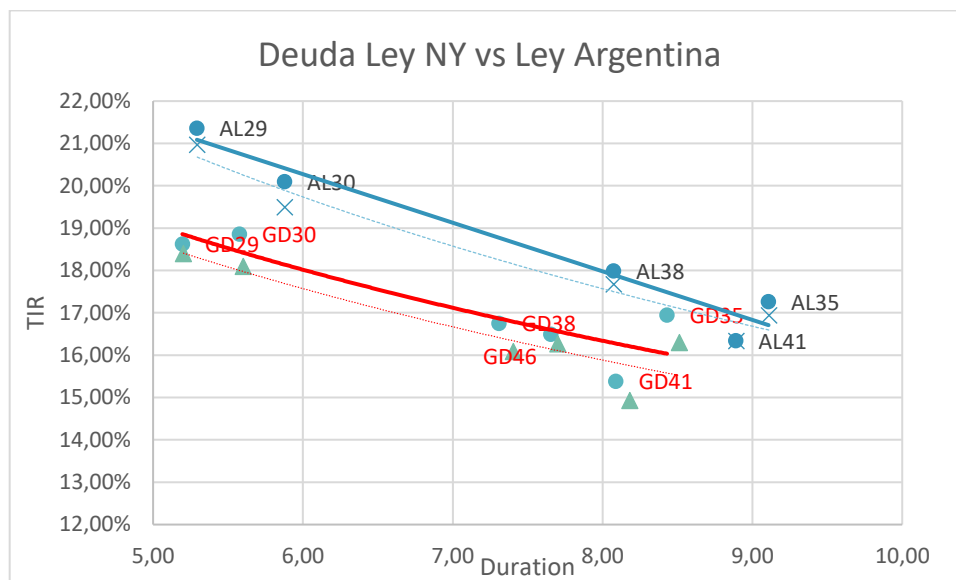
- RIESGO PAIS, REBOTANDO ANTE BAJAS EN LOS COMMODITIES.
- EL TESORO TUVO UNA BUENA SEGUNDA LICITACIÓN DEL MES Y CANJE DE TC21.
- CANJE DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES. NUEVA EXTENSIÓN Y SIN NOVEDADES FORMALES.

RIESGO PAÍS.

El riesgo país rebotó la semana pasada después de haber llegado a tocar 1466 pbs el 11 de junio, ante una fuerte caída en el precio de la soja y una Reserva Federal que se mostró más atenta a los datos de inflación de lo que pensaba el mercado. Después de la reunión de la FED de la semana pasada, los activos que han sido refugio ante mayores presiones inflacionarias -como el caso de los commodities- han sufrido una fuerte corrección. Por otra parte, respecto del acuerdo con el FMI, ha habido trascendidos que no se espera un acuerdo sino después de las elecciones y tal vez el año próximo. En ese sentido, es positivo que se haya anunciado un entendimiento con el Club de París que permite un puente de tiempo hasta marzo 2022 para hacer frente a los compromisos del país con este organismo. Este acuerdo, implica un alivio financiero para la Argentina de u\$s2.000 millones hasta esa fecha, ya que sólo se pagarán U\$S430 millones, parte en julio y parte el año próximo, lo que evitaría la caída en default. Es una señal positiva para el crédito.



En la semana, la deuda en dólares bajo ley extranjera bajó un 3% en la semana, mientras que los títulos bajo ley local cayó un 1.7% en promedio. Las curvas de rendimiento vieron un desplazamiento al alza.



Precios en USD cable. Cambios respecto de hace una semana. La línea gruesa muestra el dato más reciente.

La noticia del entendimiento por la deuda del Club de París se anunció el martes 23 por la mañana por lo cual los precios todavía no reflejan su impacto.

Licitaciones del Tesoro

La semana pasada la licitación de deuda del Tesoro por efectivo tuvo una demanda decente que alcanzó a los \$65.594 millones, después de haber colocado \$163.000 millones la semana anterior. Lo más demandado fueron nuevamente las letras que ajustan por CER a marzo y mayo 2022.

Licitación 16.6.21	Vencimiento	VNO ofertado	VNO adjudicado	Valor efectivo adjudicado	Precio de corte	TNA
Letras						
LeDe S30S1	30-Sep-21	11112	10157	9136	899.5	39.21%
LePase SS301	30-Sep-21	749	543	583	1073	39.26%
LeDe S30N1	30-Nov-21	3125	2982	2523	846.1	40.24%
LeCer X31M2	31-Mar-22	32981	27031	29781	1101.75	1.30%
LeCer X23Y2	23-May-22	23734	22998	23570	1024.89	1.50%
				65594		

Fuente: Mecon

En cuanto a la oferta de canje de TC21 (Boncer 2021), recordamos que el Gobierno ofrecía canjear el título a su valor técnico por una canasta compuesta por 40% del T2X2 y 60% del T2X3. En realidad, el valor de la canasta no difería significativamente del valor de mercado del TC21. La oferta tuvo una adhesión del 64,1%, ya que se lograron canjear \$188.349 millones de Boncer TC21 de los \$309.849 que vencen el 22 de julio, por Boncer T2X2 y T2X3. Sin embargo,

entendemos que la participación del sector privado fue mínima, considerando que el sector público tenía aproximadamente el 60% del monto original.

Resultado Canje Boncer TC21

Cantidad de Ofertas Recibidas	31
VNO Ofertado de BONCER 21 TC21 (*)	36.778
VNO Adjudicado de BONCER 21 TC21 (*)	36.778
Valor Técnico Adjudicado de BONCER 21 TC21 (*)	188.349
VNO a entregar de BONCER 22 (*)	51.540
VNO a entregar de BONCER 23 (*)	84.567

(*) Montos expresados en millones de pesos

Deuda dólar linked

Con respecto al tipo de cambio A3500, el BCRA ha mantenido su ritmo de devaluación relativamente estable, mientras que la curva de futuros continúan reduciendo su pendiente, mostrando tasas de devaluación del 29% al 34.8% de junio a diciembre mostrando una baja de casi 3 puntos en la última semana.

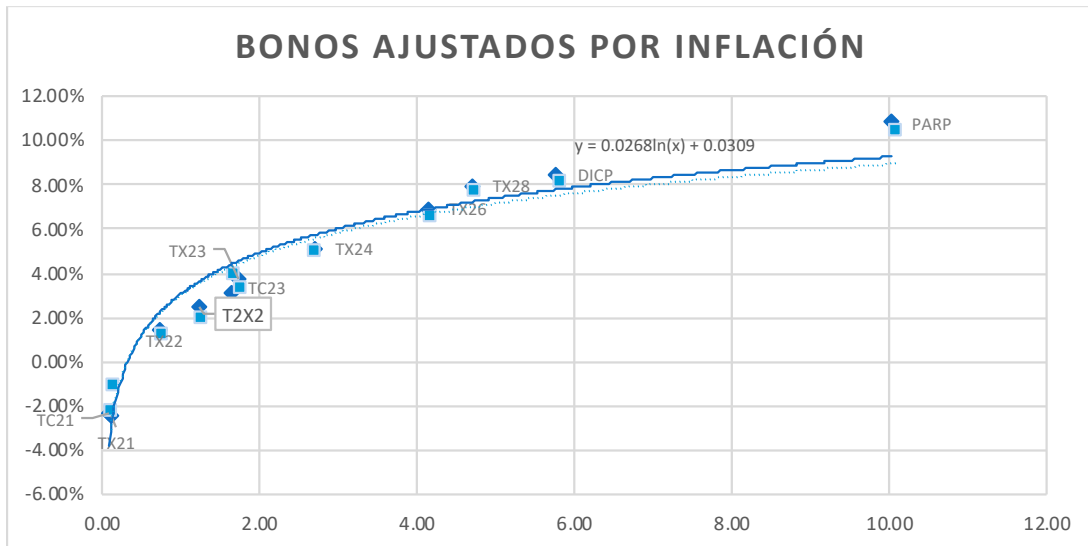
Los títulos dólar link vieron un reacomodamiento, en especial en la parte más larga de la curva con el T2V2 mostrando alguna baja, pero el escenario de un ajuste en el ritmo de devaluación o un ajuste discreto en el tipo de cambio se va postergando hacia el primer trimestre del año próximo.

Código	Título	Precio Pesos	Precio USD	TIR	Dur	cupón	Vencimiento
T2V1	USD L Soberano	9115	95.45	11.42%	0.43	0.10%	30-Nov-21
TV22	USD L Soberano	9225	96.60	4.29%	0.85	0.10%	29-Apr-22
T2V2	USD L Soberano	9125	95.55	3.44%	1.43	0.20%	30-Nov-22

Código	Título	Variación Precio Pesos	Variación TIR pbs
T2V1	USD L Soberano	0.33%	39
TV22	USD L Soberano	0.05%	34
T2V2	USD L Soberano	-0.27%	42

En cuanto a la deuda que ajusta por CER, la semana pasada se conoció el dato de inflación de mayo que estuvo levemente por debajo de lo previsto, en 3.3%, respecto de un esperado de 3.6%. A pesar de alguna leve corrección al conocerse un dato por debajo de lo esperado, para el viernes los títulos indexados ya volvieron a ver variaciones positivas y la curva no sufrió

significativos cambios en la semana. Los bonos que ajustan por CER muestran rendimientos fuertemente negativos en la parte corta de la curva mientras que recién se ven rendimientos positivos para las letras y títulos que vencen en el primer trimestre del año próximo, y en la semana, la curva continuó aumentando el empinamiento. En la parte media lo más interesante pasa por el TX23 y para quien tolere algo más de volatilidad, TX26 tiene un rendimiento decente en 6.2%.



Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir real	Duration
TC21	22-Jul-21	2.50%	517.6	-2.35%	0.08
TX21	5-Aug-21	1.00%	164.45	-2.43%	0.11
TX22	18-Mar-22	1.20%	156.15	1.48%	0.73
T2X2	20-Sep-22	1.30%	147	2.49%	1.23
TC23	6-Mar-23	4.00%	369	3.16%	1.64
TX23	25-Mar-23	1.40%	150.4	3.71%	1.73
TX24	25-Mar-24	1.50%	142.25	5.14%	2.69
TX26	9-Nov-26	2.00%	114.9	6.90%	4.14
TX28	9-Nov-28	2.25%	107.9	7.95%	4.69
DICP	31-Dec-33	5.83%	2446	8.48%	5.77
PARP	30-Sep-38	1.77%	888.5	10.82%	10.02

En cuanto a las expectativas de inflación implícitas en los precios de mercado, los títulos cortos reflejan una inflación de más de 52.7%, mientras que en los títulos más largos, las expectativas implícitas se ubican en el 44.8%.

BONOS A TASA FIJA					
Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir	Duration
TO21	3-Oct-21	18.20%	98.4	45.21%	0.28
TO23	17-Oct-23	16.00%	64.95	48.27%	1.86
TO26	18-Oct-26	15.50%	44.2	50.61%	2.76
BONOS BADLAR					
Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir	Duration
TB21	5-Aug-21	BD +1%	104.25	45.51%	0.11

Novedades provinciales

En cuanto a la provincia de Buenos Aires, esta volvió a extender su canje de deuda por dos semanas más, la decimonovena prórroga que lleva al vencimiento al 2 de julio ([Link](#)) No hubo otras manifestaciones formales además del comunicado del nuevo vencimiento. Sin embargo, los grupos de acreedores se han expresado de forma más vehemente por las redes sociales, mostrando su frustración y acusando a la provincia de no colaborar con las negociaciones.

Views de mercado

Creemos que los títulos soberanos hard dollar todavía descuentan escenarios muy negativos, y en un escenario donde se llegue a un acuerdo con el FMI tienen todavía upside. El entendimiento con el Club de París es una señal muy positiva para el crédito. Por otra parte, el avance de la vacunación en un contexto global de búsqueda de riesgo y altos precios de commodities mejoran el panorama local. Sin embargo, después de la suba vista en las últimas semanas, habría que esperar una corrección para sumar exposición.

En materia de instrumentos en pesos, los títulos CER cortos tienen rendimientos negativos. Para quien busque exposición CER a títulos cortos hay que estar atento a alguna nueva licitación soberana, mientras que para inversores con mayor tolerancia a la volatilidad el TX23, en la parte media de la curva o el TX26 en la media larga pueden ser de interés. En cuanto a los títulos dólar linked soberanos, resultan la cobertura más barata con un horizonte mayor a 5 meses, ya que hasta las elecciones es de esperarse un mayor atraso cambiario y tal vez incluso hasta principios de 2022. Como táctica de tasa, el lanzamiento del futuro de noviembre y la compra del dólar link soberano con vencimiento en el mismo mes sigue arrojando una tasa bruta interesante para quien lo mantenga al vencimiento.

El presente documento tiene como objetivo brindar un breve análisis de los principales indicadores de mercado. Ha sido elaborado en base a información disponible en los medios de comunicación y datos publicados por organismos públicos. El contenido expuesto no debe ser interpretado como opinión o consejo sobre inversiones.

ARG Securities Advisors S.A. es agente de negociación matrícula CNV Nro. 719, regulado por la Comisión Nacional de Valores, lo que garantiza el desarrollo de su actividad dentro del marco de las regulaciones vigentes. Asimismo, cuenta con un equipo de profesionales idóneos, con amplia trayectoria y reconocimiento en el mercado de capitales, que brindarán el asesoramiento adecuado a los objetivos y nivel de tolerancia al riesgo de cada inversor

Estamos en contacto a través del sitio web www.argsecurities.com

Correo electrónico: info@argsecurities.com