

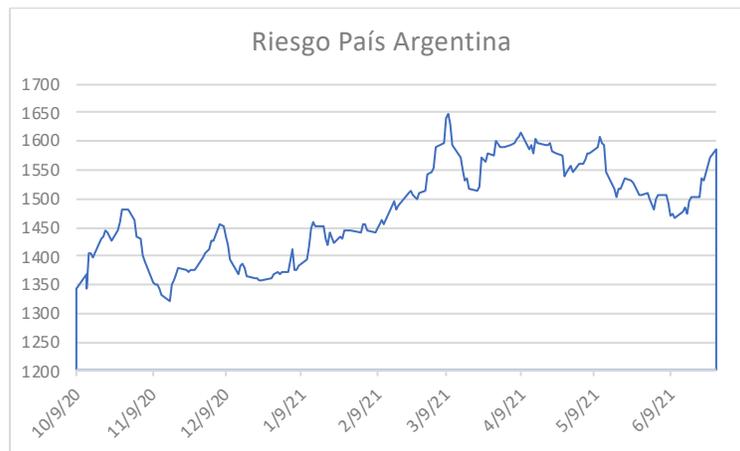
# INFORME SEMANAL DE RENTA FIJA

QUINTA SEMANA DE JUNIO DE 2021

## HIGHLIGHTS

- RIESGO PAÍS, LA SUBIDA LUEGO DE LA CALIFICACIÓN DE MSCI A PAÍS “STAND ALONE”.
- EL TESORO CIERRA JUNIO CON FINANCIAMIENTO NETO POR \$158.000 MILLONES.
- CANJE DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES. NUEVA EXTENSIÓN Y SIN NOVEDADES FORMALES.

## RIESGO PAÍS.



El riesgo país rebotó nuevamente la semana pasada, en especial después de conocerse la decisión de MSCI de que Argentina dejara de ser parte del índice de mercados emergentes, en materia de acciones, a un estado independiente o “stand alone”, que comparte con países como Jamaica, Panamá, Líbano, Palestina y Ucrania entre otros.

## MSCI Indices de mercados independientes (“Stand Alone”)

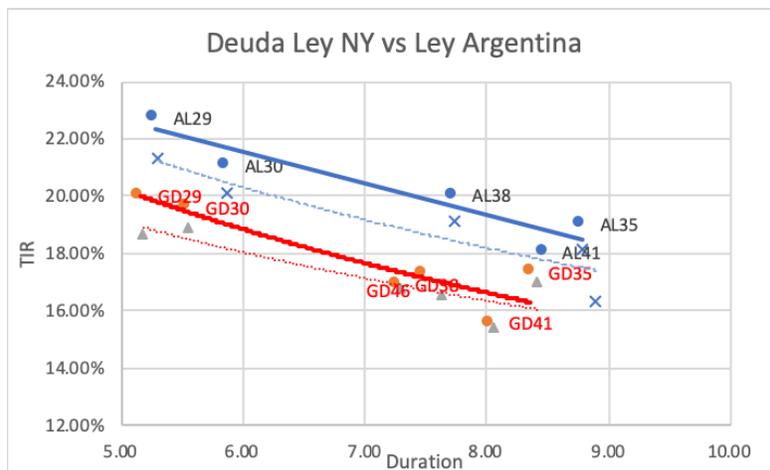
Americas	Europe & CIS	Africa	Middle East
Jamaica Panama Trinidad & Tobago	Bosnia Herzegovina Bulgaria Malta Ukraine	Botswana Zimbabwe	Lebanon Palestine

Fuente:MSCI

A la fecha el riesgo país se ubica en 1585 pbs, 124 pbs por encima del mínimo visto el 11 de junio. Si bien la caída en los precios de los commodities en las últimas semanas venía afectando a los títulos, la decisión del cambio de estado de mercado de la Argentina, debido a “la prolongada severidad de los controles de capitales sin resolución” ([link al comunicado](#)), dio un impulso adicional al desarme de posiciones. Si bien los índices MSCI sólo incluyen acciones, el hecho que el país se aleje de los radares de los portfolio managers que replican o siguen índices, es una señal negativa para el mercado de capitales local.

Por otra parte, respecto del puente financiero hasta marzo 2022 que el ministro Guzmán consiguió con el Club de París, se supo que la tasa que se seguirá devengando será del 9%, y se cumple con este entendimiento el principio de trato equitativo que despertaba quejas en algunos países miembros del Club. Privó el pragmatismo y con este puente de tiempo, resulta claro que recién en el primer trimestre del año próximo se podría dar un acuerdo con el FMI.

En la semana, la deuda en dólares bajo ley extranjera bajó un 3.3% en la semana, mientras que los títulos bajo ley local cayeron un 4.5% en promedio. Las curvas de rendimiento vieron un fuerte desplazamiento al alza. Los tipos de cambio financieros también tendieron al alza en la semana aumentando la brecha.



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

### Licitaciones del Tesoro

El jueves 24 el Tesoro llamó a licitación de Ledes y Lepase por \$240.000 millones, ofreciendo reaperturas de Ledes y lepase de octubre, y ledes de noviembre, así como nuevas ledes a diciembre y lecer a diciembre y junio 2022. Los nuevos títulos se ofrecen a un rendimiento

máximo, de 40.77% para la Lede de diciembre y de 1.61% y 2.35% para las Lecer de diciembre y junio 2022.

Se colocó deuda por \$ 173.843 millones, pero hay que considerar que ya se habían colocado \$228.000 millones en las dos licitaciones ya realizadas en junio, con lo cual cuenta con financiamiento neto por \$158.000 millones para enfrentar el mes próximo, que además después del canje del TC21 representa un menor desafío. El título más demandado fue la Lecer de junio 2022.

Licitación 28.6.21	Vencimiento	VNO ofertado	VNO adjudicado	Valor efectivo adjudicado	Precio de corte	TNA
Letras						
LeDe S2901	29-Oct-21	35445	34484	30501	885	39.39%
LePase SO291	29-Oct-21	18382	15347	16386	1068	39.51%
LeDe S30N1	30-Nov-21	37522	35454	30366	857	39.97%
LeDe S31D1	31-Dec-21	43007	33142	27480	829	40.77%
LeCer X31D1	31-Dec-21	28639	28639	28410	992	1.61%
LeCer X30J2	30-Jun-22	41658	41658	40700	977	2.35%
				173843		

Fuente: Ministerio de Economía

## 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 empezó a operar con resultados mixtos y se nota una leve suba en las tasas implícitas en la semana, mostrando tasas de devaluación del 29% al 39.9% de junio a diciembre mostrando una suba de casi 5 puntos en la última semana.

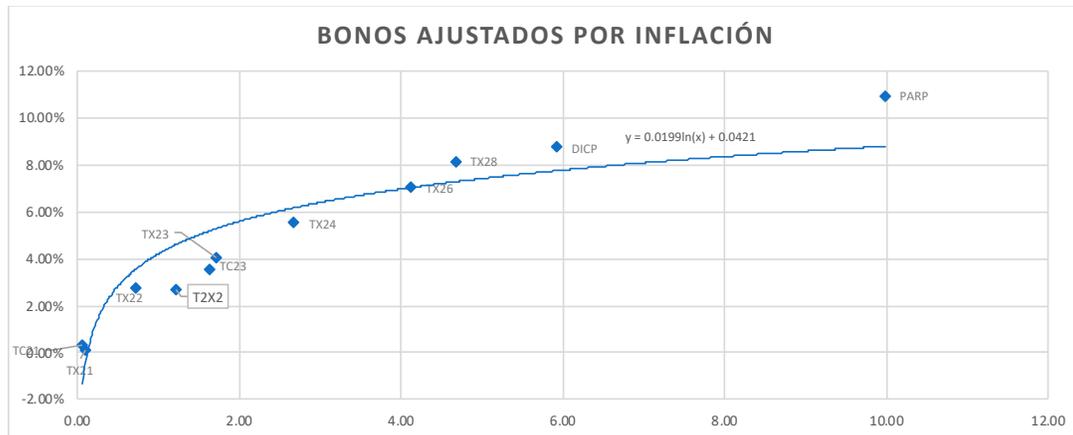
Los títulos dólar link reaccionaron tal como los futuros viendo una suba en la parte más corta de la curva mientras que el T2V2 con poca liquidez no vio grandes cambios. En comentarios a los medios, el ex presidente del BCRA Fábrega indicó que esperaba una devaluación controlada del 15-20% después de las elecciones, mientras que desde el gobierno insisten en que no habrá necesidad de tocar el tipo de cambio.

Código	Título	Precio Pesos	Precio USD	TIR	Dur	cupón	Vencimiento
T2V1	USD L Soberano	9210	96.39	9.30%	0.42	0.10%	30-Nov-21
TV22	USD L Soberano	9276	97.08	3.76%	0.83	0.10%	29-Apr-22
T2V2	USD L Soberano	9125	95.50	3.52%	1.42	0.20%	30-Nov-22

Código	Título	Variación Precio Pesos	Variación TIR pbs
T2V1	USD L Soberano	1.04%	(212)
TV22	USD L Soberano	0.55%	(53)
T2V2	USD L Soberano	0.00%	8

En cuanto a la deuda que ajusta por CER, no hubo grandes variaciones en la semana, la parte corta de la curva ahora ya muestra rendimientos neutros después de haberse conocido la semana

anterior una desaceleración en la inflación de mayo. En la parte corta lo más interesante pasa por el TX22 y para quien tolere algo más de volatilidad, TX26 tiene un rendimiento decente en 7%.



**BONOS CER**

Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir real	Duration
TC21	22-Jul-21	2.50%	520.6	0.28%	0.06
TX21	5-Aug-21	1.00%	165.25	0.14%	0.10
TX22	18-Mar-22	1.20%	156	2.77%	0.71
T2X2	20-Sep-22	1.30%	147.9	2.66%	1.21
TC23	6-Mar-23	4.00%	370	3.52%	1.63
TX23	25-Mar-23	1.40%	150.8	4.05%	1.71
TX24	25-Mar-24	1.50%	142.1	5.52%	2.68
TX26	9-Nov-26	2.00%	115.3	7.04%	4.12
TX28	9-Nov-28	2.25%	107.95	8.15%	4.67
DICP	31-Dec-33	5.83%	2350	8.77%	5.92
PARP	30-Sep-38	1.77%	886.2	10.96%	9.98

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%	99.11	44.63%	0.26
TO23	17-Oct-23	16.00%	64.7	49.10%	1.84
TO26	18-Oct-26	15.50%	43.7	51.61%	2.71

**BONOS BADLAR**

Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir	Duration
TB21	5-Aug-21	BD +1%	104.8	46.85%	0.10

## **Novedades provinciales**

En cuanto a la provincia de Buenos Aires, hubo declaraciones por parte del ministro de finanzas de la provincia que indica que está en negociaciones para mejorar la oferta de canje de su deuda, cuya extensión, la decimonovena prórroga, vence el 2 de julio ([Link](#)).

## **Views de mercado**

Después de la decisión de MSCI de considerar a Argentina un mercado “stand alone”, la deuda pública tuvo una corrección relevante. Creemos que en un escenario donde se llegue a un acuerdo con el FMI el año próximo, la deuda hard dollar tiene upside. El entendimiento con el Club de París fue una señal de un pragmatismo razonable. Si bien es esperable que el segundo semestre del año sea más difícil desde el punto de vista cambiario, para quien busque aumentar exposición a Argentina, y aprovechar la suba de cupones que ven los títulos soberanos a partir de julio, mejorando significativamente su rendimiento corriente, la corrección en curso podría dar lugar a un buen punto de ingreso para quien tenga paciencia. Los títulos más atractivos ley extranjera, serían los GD35 y GD38.

En materia de instrumentos en pesos, los títulos CER cortos muestran rendimientos neutros finalmente. 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 TX22, en la parte corta 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](http://www.argsecurities.com)

Correo electrónico: [info@argsecurities.com](mailto:info@argsecurities.com)