

INFORME SEMANAL DE RENTA FIJA

SEGUNDA SEMANA DE JULIO DE 2021

HIGHLIGHTS

- RIESGO PAIS, SE MANTIENE CERCA DE LOS 1600 BPS.
- LICITACION DEL TESORO VIO LA MENOR ACEPTACION DE POSTURAS DEL AÑO
- EL REM DE JULIO REvisa AL ALZA LA INFLACION ESPERADA PARA EL MES , Y A LA BAJA EL TIPO DE CAMBIO A FIN DE AÑO.

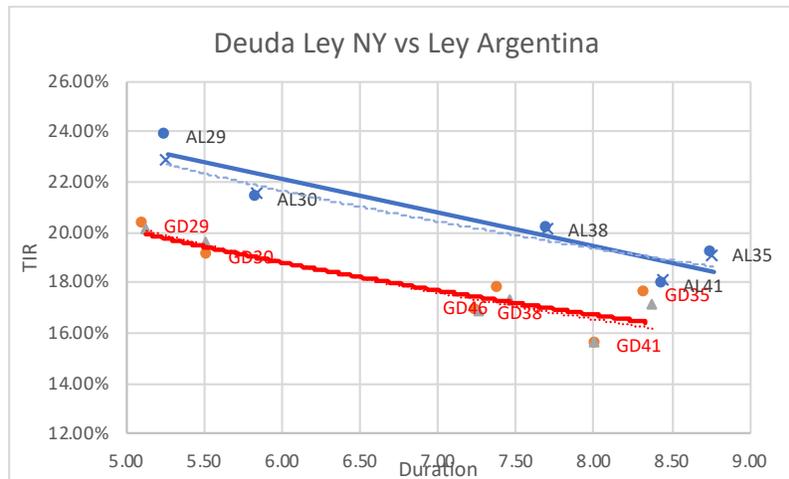
RIESGO PAÍS.



Fuente:JPMorgan

El riesgo país se mantuvo por encima de los 1600 pbs la semana pasada, nivel al que volvió después de la baja de clasificación de MSCI a país “stand alone”. En el comienzo de la segunda semana de julio, se vio una pequeña moderación, a 1586 bps. Los títulos del canje de deuda pagaron su primer cupón la semana pasada y se dio una suba en los cupones de todos los títulos menos el 2029, que siempre es de 1%.

En la semana, la deuda en dólares bajo ley extranjera bajó un 0.7% en la semana, mientras que los títulos bajo ley local bajaron 0.4% en la semana en promedio. Las curvas de rendimiento vieron escasa variación en la semana, pero se sigue observando una curva fuertemente invertida donde la brecha por legislación se viene ampliando.



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

Licitaciones del Tesoro

En la primera licitación del semestre, el Tesoro sólo aceptó un 60% de las posturas presentadas para no convalidar mayores tasas. Dado que no se enfrentaban vencimientos en pesos en las primeras semanas del mes, puede darse el lujo de no aceptar tasas más altas. Pero en las últimas dos semanas sí hay que enfrentar vencimientos por casi \$280.000 millones y la necesidad de renovarlos probablemente impulse el Tesoro a convalidar mejores rendimientos.

Cantidad de Ofertas Recibidas	836
Total VNO Ofertado (*)	83.669
Total VNO Adjudicado (*)	49.957
Total Valor Efectivo Adjudicado (*)	46.224

(*) Montos expresados en millones de pesos.

Fuente: Ministerio de Economía

Licitación 6.7.21	Vencimiento	VNO ofertado	VNO adjudicado	Valor efectivo adjudicado	Precio de corte	TNA
Letras						
LeDe S2901	29-Oct-21	30659	23922	21345	892	38.99%
LePase SO291	29-Oct-21	6819	5019	5408	1078	38.98%
LeDe S31D1	31-Dec-21	20011	9165	7671	837	40.39%
LeCer X31D1	31-Dec-21	17829	6798	6812	1002	1.62%
LeCer X30J2	30-Jun-22	8354	5053	4988	987	2.35%
		83672	49957	46224		

Se destaca que la mayor parte de las colocaciones fueron a las letras más cortas que se ofrecían y que representaron una tasa levemente más atractiva que la de mercado secundario mientras que a diferencia de otras licitaciones las letras que ajustan por CER no tuvieron una demanda tan destacada.

Deuda dólar linked

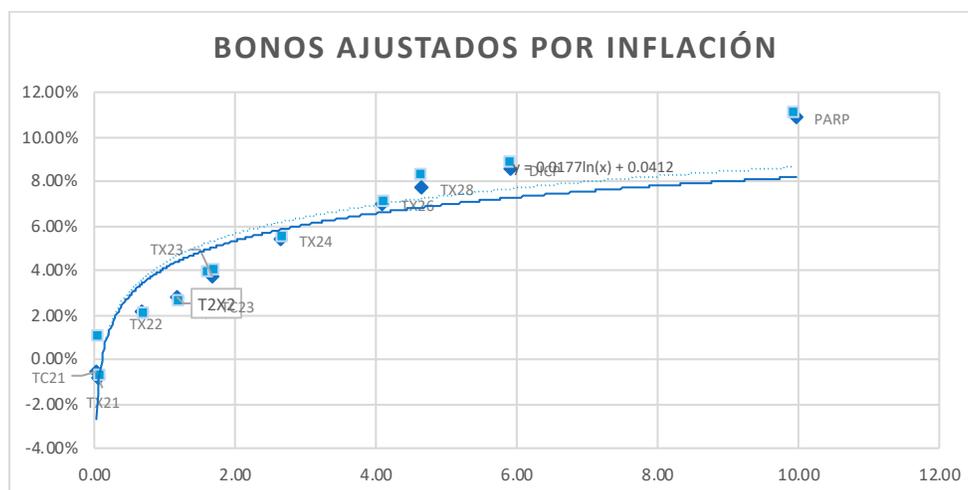
Con respecto al tipo de cambio A3500, el BCRA ha mantenido su ritmo de devaluación en torno al 15%, mientras que la curva de futuros se mantuvo sin cambios en la semana, mostrando tasas de devaluación del 26% al 37% de junio a diciembre respectivamente. En cuanto a las previsiones de tipo de cambio oficial, el 8 de julio se conoció el REM de junio donde se revisaron a la baja las estimaciones de tipo de cambio para fin de año a 108.1, mostrando una reducción de USD 2.13 respecto de la estimación del mes anterior, y un dólar en 158 para fines de 2022.

Sin embargo, los títulos dólar linked vieron desempeños positivos, especialmente el TV22 que sería el que mejor capturaría un eventual ajuste en el tipo de cambio a fin de año o principios del año próximo.

Código	Título	Precio Pesos	Precio USD	TIR	Dur	cupón	Vencimiento
T2V1	USD L Soberano	9238	96.14	10.48%	0.40	0.10%	30-Nov-21
TV22	USD L Soberano	9454	98.39	2.15%	0.81	0.10%	29-Apr-22
T2V2	USD L Soberano	9315	96.94	2.47%	1.40	0.20%	30-Nov-22

Código	Título	Variación Precio Pesos	Variación TIR pbs
T2V1	USD L Soberano	0.48%	(75)
TV22	USD L Soberano	1.55%	(169)
T2V2	USD L Soberano	0.87%	(48)

En cuanto a la deuda que ajusta por CER, tendió marginalmente al alza en la semana. La parte bien corta de la curva volvió a mostrar rendimientos negativos, pero ya los vencimientos hacia fin de año y principios del próximo muestra rendimientos neutros. 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%	528.7	-0.55%	0.02
TX21	5-Aug-21	1.00%	167.88	-0.84%	0.06
TX22	18-Mar-22	1.20%	159.2	2.14%	0.68
T2X2	20-Sep-22	1.30%	150.1	2.79%	1.17
TC23	6-Mar-23	4.00%	384	2.18%	1.59
TX23	25-Mar-23	1.40%	154.1	3.75%	1.68
TX24	25-Mar-24	1.50%	145.1	5.37%	2.64
TX26	9-Nov-26	2.00%	117.7	6.97%	4.08
TX28	9-Nov-28	2.25%	112	7.71%	4.64
DICP	31-Dec-33	5.83%	2420	8.57%	5.90
PARP	30-Sep-38	1.77%	910	10.88%	9.95

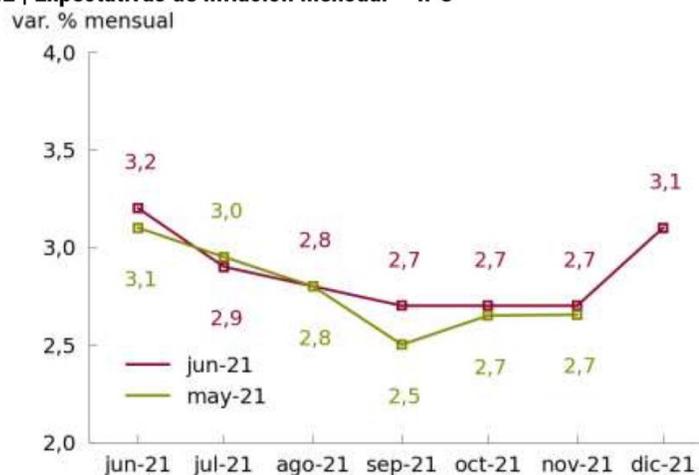
BONOS A TASA FIJA

Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir	Duration
TO21	3-Oct-21	18.20%	100.5	44.77%	0.22
TO23	17-Oct-23	16.00%	66	48.72%	1.80
TO26	18-Oct-26	15.50%	45	50.86%	2.70

BONOS BADLAR

Instrumento	Vencimiento	Cupón	Precio de mercado	Tir	Duration
TB21	5-Aug-21	BD +1%	106.75	38.12%	0.06

En cuanto a las expectativas de inflación implícitas en los precios de mercado, los títulos cortos de mediano plazo reflejan una expectativa en torno a 43% para los próximos dos años. En tanto, el último REM muestra una estimación de 3.2% para la inflación de junio que se conocerá esta semana, así como un sendero descendente para los próximos meses hasta noviembre.

Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación mensual – IPC


Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento
Fuente: REM - BCRA (jun-21)

Views de mercado

La deuda argentina sigue mostrando bajas paridades, en especial después de la decisión de MSCI de considerar a Argentina un mercado “stand alone”. A pesar de la mejora en el rendimiento corriente, consideramos que hace falta algún driver adicional (novedades del acuerdo con el FMI, señales de menores restricciones, intención de voto de moderación política, etc) para dar lugar a una recuperación en las paridades. 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. No obstante, el segundo semestre del año es más complejo desde el punto de vista cambiario y financiero, a lo cual se suman las elecciones de medio término, por lo cual es de esperar mayor volatilidad en los próximos meses. Los títulos más atractivos ley extranjera, serían los GD35 principalmente porque al ser el título de menor paridad, es el que mejor se desempeña en escenarios negativos, así como positivos.

En materia de instrumentos en pesos, los títulos CER a algunos meses muestran rendimientos marginalmente positivos que pueden ser de interés. Para quien busque exposición CER a títulos cortos hay que estar atento a alguna nueva licitación soberana, o bien bonos CER al 2022 o 2023. 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, pero la ampliación de la brecha entre la tasa de devaluación y la tasa de inflación no es sustentable. 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