

Informe Semanal de Mercado

HIGHLIGHTS

- Mercados internacionales tensos ante cuestiones geopolíticas, inflación y expectativa de subas de tasas globales.
- El riesgo país de Argentina subió 17 pbs a 1801 pbs en la semana.
- Se acelera el crawling peg y se espera alguna suba adicional de la tasa por parte del BCRA.
- La inflación de enero se espera ronde el 3.8%-4%.
- Otra vez los precios de los commodities ayudan.

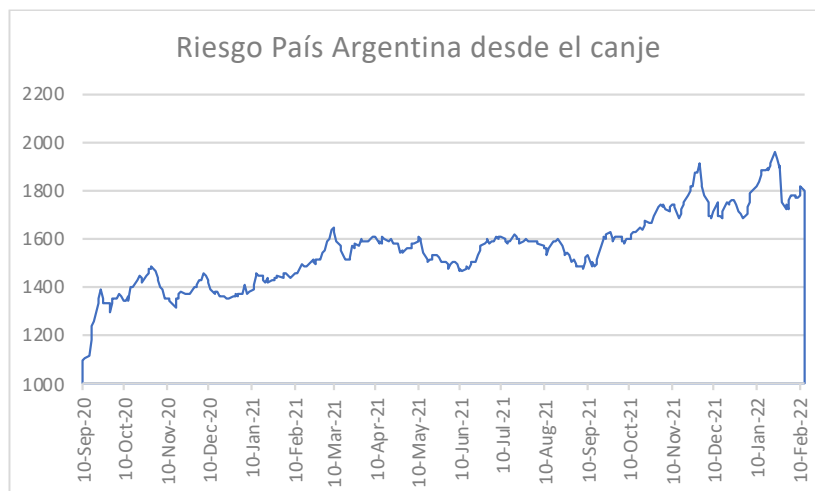
Las cuestiones internacionales marcaron el ritmo de la semana, con tensión geopolítica en Ucrania, preocupaciones globales por una inflación más elevada de lo previsto en EEUU - no se veían incrementos internacionales de más de 7% desde la década del 80 - y en Europa y expectativa de fuertes subas de tasas y reducción de políticas excepcionalmente laxas. Los mercados de riesgo han mostrado muy fuerte volatilidad. La falta de lluvias en Brasil ha llevado a subas en los precios de los commodities, que nuevamente están ayudando a la situación argentina. El precio de la soja subió 29% desde noviembre, acercándose a USD 600, mientras que el maíz subió un 13%. Esto es una gran ayuda a la situación cambiaria pero no es definitivo y hay que pasar febrero.

Precio de la soja en Chicago

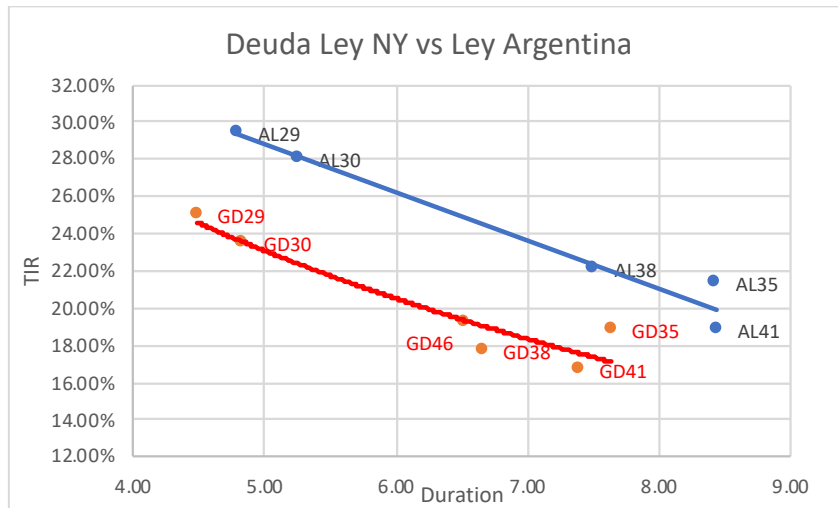


Por otra parte, se espera que para fin de mes se envíen los detalles del acuerdo con el FMI y se haya firmado un acuerdo para el 22 de marzo.

En la semana, el riesgo país volvió a subir, esta vez 17 pbs, a 1801 pbs.



La deuda ley internacional bajó cerca de 0.8% en la semana, mientras que la ley local bajó 0.6%.



Tires a precios dólar cable.

Licitación del Tesoro

En la primera licitación del mes el Tesoro obtuvo financiamiento por \$ 98,270 millones en la primera ronda en nuevos instrumentos (LeLiTes, Ledes may y jul-22 y LeCer oct-22), logrando financiamiento neto por ~\$ 80.000 MM. El Tesoro no aceptó casi la mitad de las ofertas, en gran medida de la Lecer oct-22 que cortó con premio (-0,89%) respecto al mercado secundario. En la segunda vuelta de creadores de mercado colocó \$ 8,562 millones.

Además, canjeó títulos que vencían este mes por un total de \$ 244,156 millones de un vencimiento original de \$ 503.000 millones, dejando espacio para completar la operación en la última licitación de fin de mes. Buenas noticias por este frente.

En marzo, los vencimientos serán de \$869.468 millones.

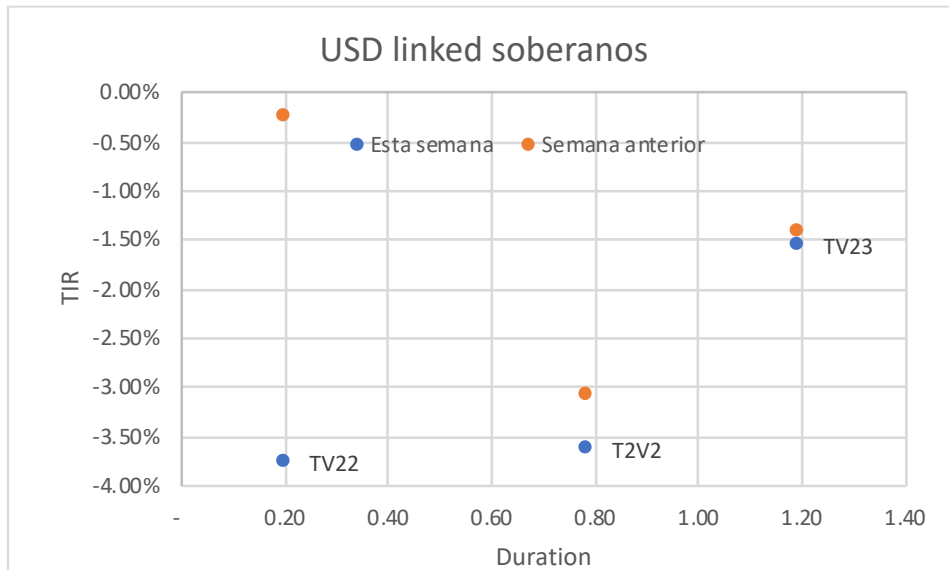
Deuda dólar linked

En la última semana, el BCRA aceleró el ritmo de devaluación anualizada del 32% de la semana pasada al 35%. Incluso hubo una jornada en que devaluó 14 ctvs, aumentando la tasa anualizada a niveles no vistos desde enero del 2021 y luego ayer la moderó. La devaluación debería ser similar a la inflación para no incrementar el atraso, especialmente después de haber llegado a un principio de acuerdo con el FMI.

El mercado de futuros de dólar en Rofex mostró una aceleración en las tasas, febrero se ubica en torno a 37.8%, mientras que el resto tendió a subir un 1pto, marzo se ubica en 45%, en tanto que abril en 47% mientras que sólo los futuros de noviembre y diciembre descuentan una tasa de devaluación en torno a 52%, 1 punto por encima de los niveles vistos la semana pasada. Las chances de un salto discreto en el tipo de cambio de corto plazo se han reducido.

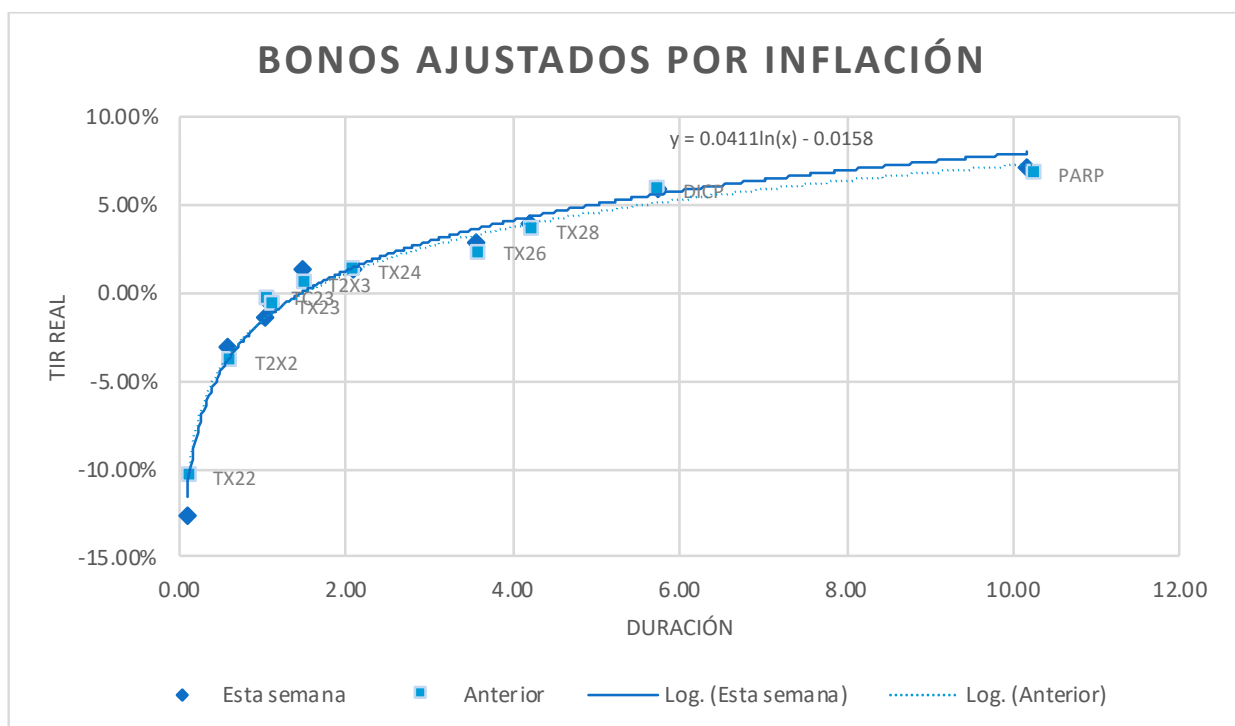
Los títulos dólar linked han visto una suba con un outperformance de los plazos cortos, y las tasas se han vuelto más negativas.

Código	Título	Variación Precio Pesos	Variación TIR pbs	Precio Pesos	TIR	Precio Pesos	TIR
TV22	USD L Soberano	1.37%	(352)	10725	-3.75%	10580	-0.23%
T2V2	USD L Soberano	1.06%	(56)	10975	-3.63%	10860	-3.07%
TV23	USD L Soberano	0.79%	(13)	10890	-1.54%	10805	-1.41%



Deuda en pesos

En cuanto a la deuda que ajusta por CER, no se vieron grandes cambios en la semana. La curva muestra un fuerte empinamiento de la curva con rendimientos reales negativos en casi toda la curva corta y en la media. Se vieron algunas bajas en la parte larga TX26 y PARP, especialmente. La parte corta subió más de lo que corresponde por devengamiento. Sin embargo, ya queda poco espacio para la compresión en la parte media larga, por lo que sugerimos cautela ante rendimientos tan apretados.



Views de mercado

Nuestro escenario central, a pesar del ruido político, es de que Argentina logra aprobar el acuerdo con el FMI por el Congreso y firmarlo antes del 22 de marzo. El acuerdo dará un marco para el ordenamiento de algunas variables macro y desequilibrios que necesitan abordarse, y al suerte con el precio de los commodities parece contribuir con la situación cambiaria y fiscal dado que podrían generar los derechos de exportación 2% del PBI nuevamente. Un escenario de tirar hacia adelante, corrigiendo algunas distorsiones severas, y refinanciar los vencimientos con los organismos internacionales permitiría un recorte de riesgo país a niveles más cercanos eventualmente a los 1500 pbs de los 1800 pbs actuales.

En cuanto a la deuda en dólares, el global 2035 y los títulos con contrato 2038 y 2041 son los preferidos para mantener en este momento. El primero por su menor paridad y mejor potencial desempeño relativo en escenarios positivos y negativos, y los segundos porque en un escenario de seguir tirando hacia adelante con lo justo, presentan un buen rendimiento corriente en un mundo donde todavía las tasas son muy bajas frente a una inflación persistente.

En materia de instrumentos en pesos, el interés por los activos ajustados por CER ha reducido significativamente los rendimientos y las curvas empiezan a lucir apretadas. Para quien quiera cubrirse de la inflación, sin embargo, las alternativas están en instrumentos con vencimiento 2022 o 2023 o en alguna nueva Lecer que ofrezca el Tesoro. Esperamos una aceleración de la inflación para los próximos meses, en marzo-abril se esperan lecturas de más de 4%.

En tanto en materia de títulos corporativos, que ofrecen un buen rendimiento ajustado por riesgo, y menor volatilidad, Pan American 2027, Arcor 2023, y Pampa 2023 o 2027, son alternativas interesantes para inversores con tolerancia baja y media a la volatilidad mientras que un YPF 2026 puede serlo para quien busque más riesgo.

Información legal

Informe semanal es una recopilación con información sobre los indicadores más relevantes del mercado de deuda. Las principales fuentes consultadas para la elaboración del presente documento son: sitio oficial del Instituto Argentino de Mercado de Capitales S.A (IAMC), sitio oficial de Bolsas y Mercados Argentinos- (BYMA), sitios oficiales de Matba ROFEX y de los principales agentes de mercado autorizados por CNV.

El contenido expuesto debe ser interpretado únicamente como información orientativa general.

ARG Securities Advisors S.A. es un agente de negociación matrícula CNV Nro. 719, regulado por la Comisión Nacional de Valores y cuenta con un equipo de profesionales idóneos de amplia trayectoria y reconocimiento que podrán brindar asesoramiento personalizado, acorde a la tolerancia al riesgo y los objetivos de inversión de cada cliente.