

Informe Semanal de Mercado

HIGHLIGHTS

- EEUU, firmeza del empleo lleva al dólar a paridad con el euro. Expectativa por la inflación de junio.
- En Argentina, la nueva ministra ratifica acuerdo con el FMI y ordenamiento del sector público.
- BCRA sostiene el mercado de deuda en pesos, y la alta inflación lleva a un fuerte rally en deuda CER.
- También se mantiene la política cambiaria mientras el BCRA acelera levemente el ritmo de devaluación.
- Riesgo país toca máximos post canje a pesar del pago de cupones y al FMI.
- Primer test en el mercado, licitación y canje de deuda del Tesoro

En EEUU, los rendimientos de los bonos a 10 años rebotaron 15 pbs en la semana a 2.95% después de un sólido reporte del empleo. También la tasa a 2 años, recuperó terreno al volver a ubicarse por encima del 3% respecto de 2.81% la semana pasada, mientras el dólar volvió a apreciarse y ya se encuentra en paridad con el euro por primera vez desde 2002. La economía europea se ve fuertemente afectada por el impacto de la guerra con Ucrania y la suba de los precios de los commodities que está llevando a una mayor disrupción en la actividad. Hay expectativa por los números de inflación que se darán a conocer en la semana.

En un contexto de suba en los yields del mundo desarrollado, la deuda emergente vio una baja de 1.7%, y Argentina vio una baja de más de 10% en sus títulos a pesar de que pagaron renta en la semana. El riesgo país tocó un nuevo máximo desde el canje de deuda al llegar a los 2728 pbs el 12 de julio.



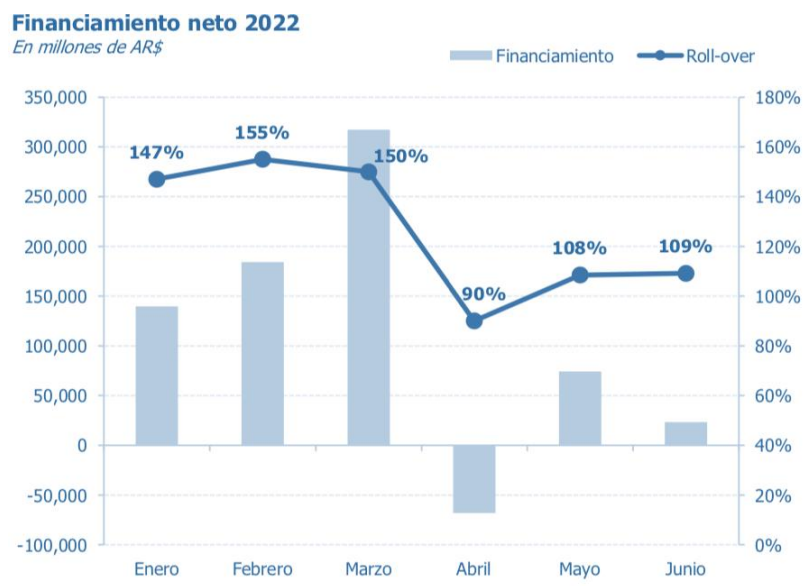
Fuente. JPMorgan

En la semana se vio una baja promedio de 6.7% en los títulos ley internacional mientras que los títulos ley local cayeron 7.5% en términos de dólares cable. Los dólares financieros llegaron a casi \$300 para moderarse en torno a \$291 al cierre del 12 de julio. A pesar de las palabras de la ministra Batakis sobre un mayor ordenamiento del estado y control del déficit público, los precios de los globales no dan respiro. Las primeras señales de la ministra apuntaron a ratificar el acuerdo con el FMI. De hecho, se pagaron en la semana USD 1285 millones al Fondo además de los USD 425 millones en rentas de Globales.

Entre las primeras declaraciones de la ministra se anunciaron medidas para asegurar el equilibrio fiscal:

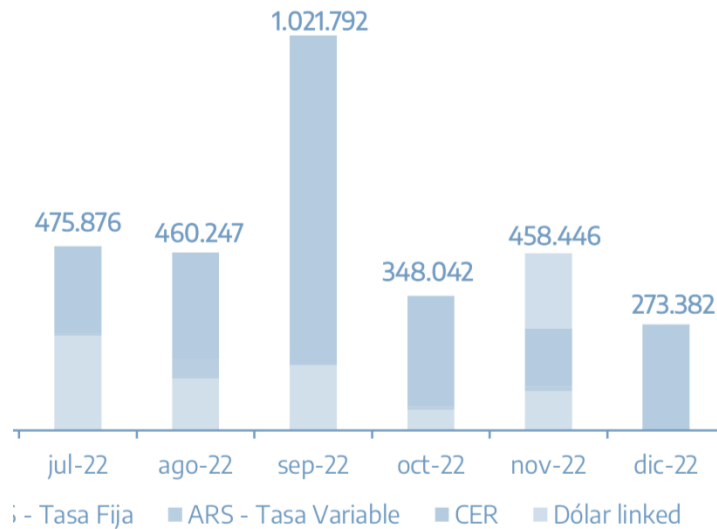
- El gasto presupuestario mensual solo aumentará de acuerdo con las proyecciones de caja real.
- Se mantendrán las metas del FMI.
- Organismos Públicos: El efectivo de todos los organismos públicos será considerado en la gestión eficiente del gasto en una contabilidad única. Esto permitirá un financiamiento por ARS 600 mil millones de pesos.
- Congelamiento de plantilla en todos los organismos públicos.
- Valoraciones de Bienes Raíces modificadas para actualizar impuestos a la riqueza.
- Comité de Deuda para reevaluar vencimientos de deuda soberana en pesos.
- Senda de tasa de interés positiva ratificada en bonos y letras del Tesoro.
- Nuevo instrumento de deuda en pesos que protege frente al tipo de cambio.

Mañana se llevará a cabo la primera licitación del Tesoro bajo la nueva gestión. Si bien vencen sólo \$9.000 millones, el Tesoro buscará aliviar los vencimientos de fin de mes que alcanzan \$500.000 millones con un canje de ledes y lecer con vencimiento a fin de mes por letras a descuento con vencimiento en febrero y abril 2023. La operación es similar a la que se realizó bajo la anterior gestión para aliviar vencimientos y permitirle al BCRA renovar sus tenencias en letras que vencen a fin de mes (\$90.000 millones). Por otra parte, el Tesoro ofrece Lelites para los FCI al 11 de agosto a una tasa de 50.75%, una LeDe a octubre con tasa mínima 59.5% así como un nuevo título dólar linked con vencimiento en julio 2023 (T2V3) y una reapertura del título que los bancos utilizan para integrar encajes, el Bote 2027 (TY27). La nueva gestión busca maximizar el financiamiento con una estrategia amplia, y revertir lo acontecido en el segundo semestre en términos de financiamiento.



Es de esperar que el mercado vaya renovando los vencimientos en promedio, pero será difícil ver un incremento en el financiamiento neto. El escenario más probable en términos de financiamiento es que vuelva a aumentar la dependencia del BCRA para financiar al Tesoro, como se dio en 2020.

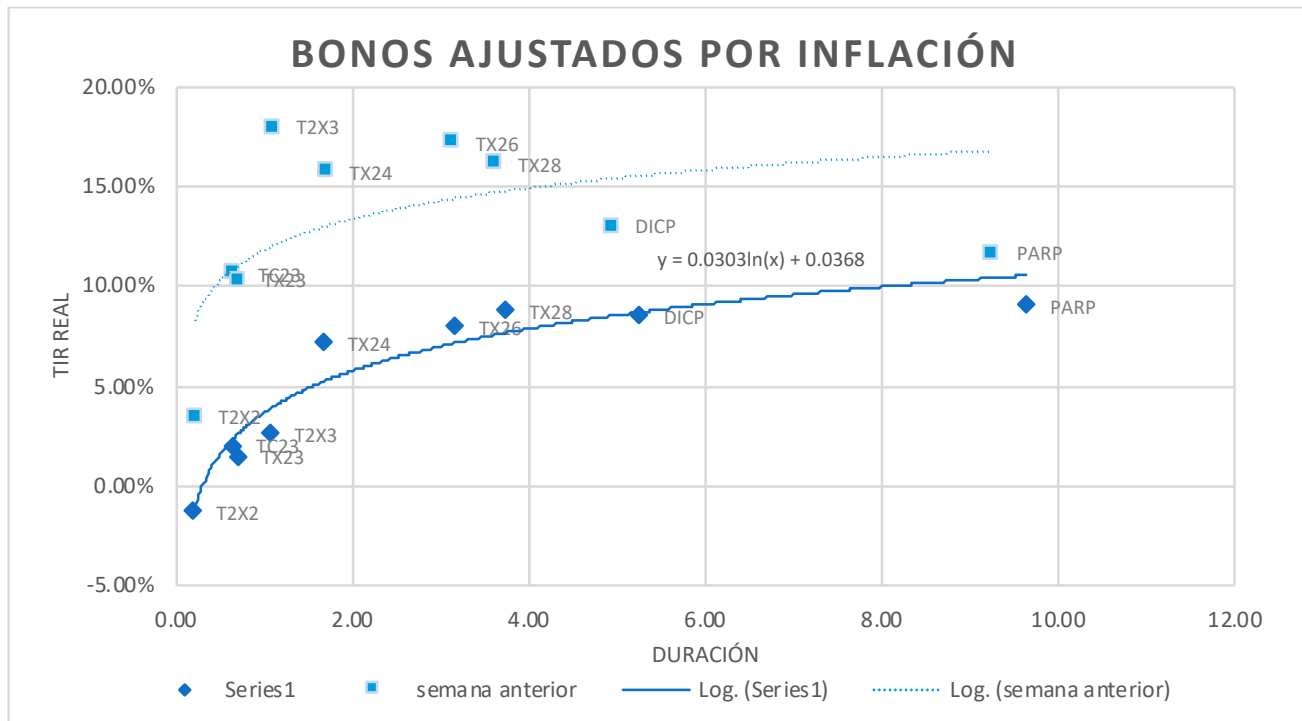
Perfil de Vencimientos del Tesoro en pesos (miles de millones)



Fuente. Secretaría de Finanzas.

Deuda en pesos

En materia de deuda en pesos indexados, la curva rebotó fuertemente ante el respaldo del BCRA, que incluso vendería puts sobre la deuda para los bancos. El objetivo de esta medida es mitigar el riesgo del Tesoro e intentar asegurar el financiamiento del mercado en las próximas licitaciones. En principio, el contrato tendría un costo del 2% anual pero aún no están definidos los precios mínimos a los cuales el BCRA debería “salir al rescate”, o, más precisamente, los precios strike de los contratos.



Las letras indexadas también vieron una recuperación, y para ver tasas positivas hay que ir a la letra de febrero, cuando la semana pasada la letra agosto ya mostraba un resultado positivo.

Especie	Fecha de Emisión	Fecha de Pago	CER Inicial	Plazo al Vto (Días)	Monto (*) Capitalizado	Cierre (PPT, T+2)		Rendimiento del Periodo	TNA	TIR (*)
						Fecha	\$ c/ VN 100			
X29L2	5-Ago-21	29-Jul-22	32.9224	15	156	12-Jul-22	156.150	-0.40%	-9.81%	-9.36%
X16G2	30-Nov-21	16-Ago-22	36.8623	33	139	12-Jul-22	140.000	-0.79%	-8.71%	-8.37%
X21O2	31-Dic-21	21-Oct-22	38.1829	99	134	12-Jul-22	136.100	-1.47%	-5.43%	-5.33%
X23N2	30-Jun-22	23-Nov-22	49.8495	132	103	12-Jul-22	102.500	0.21%	0.57%	0.57%
X16D2	15-Mar-22	16-Dic-22	41.1508	155	124	12-Jul-22	126.500	-1.64%	-3.87%	-3.82%
X20E3	31-Ene-22	20-Ene-23	39.2005	190	131	12-Jul-22	131.750	-0.86%	-1.66%	-1.65%
X17F3	2-Mar-22	17-Feb-23	40.5435	218	126	12-Jul-22	126.000	0.23%	0.38%	0.38%
X21A3	31-Mar-22	21-Abr-23	42.2380	281	121	12-Jul-22	119.000	1.87%	2.42%	2.43%
X19Y3	29-Abr-22	19-May-23	44.0271	309	116	12-Jul-22	114.850	1.26%	1.49%	1.49%

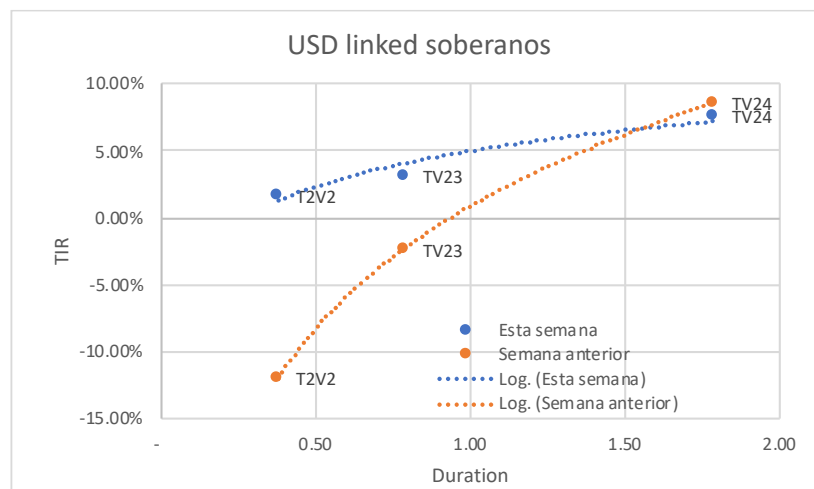
Las Ledes tendieron a ver una suba de rendimientos en agosto y septiembre de 3 y 2 puntos porcentuales respectivamente mientras que octubre vio una baja de 1 pt.

Especie	Fecha de Emisión	Fecha de Pago	Plazo al Vto (Días)	Monto al Vto	Cierre (PPT, T+2)		Rendimiento del Periodo	TNA	TIR
					Fecha	\$ c/ VN 100			
S29L2	31-Ene-22	29-Jul-22	15	100	12-Jul-22	98.200	1.83%	44.60%	55.58%
S31G2	28-Feb-22	31-Ago-22	48	100	12-Jul-22	93.850	6.55%	49.83%	62.04%
S30S2	31-Mar-22	30-Sep-22	78	100	12-Jul-22	89.750	11.42%	53.44%	65.87%
S31O2	23-May-22	31-Oct-22	109	100	12-Jul-22	85.200	17.37%	58.17%	70.97%
S30N2	16-Jun-22	30-Nov-22	139	100	12-Jul-22	82.000	21.95%	57.64%	68.39%

Deuda dólar linked

En cuanto al ritmo de devaluación, en la semana el BCRA aceleró el ritmo de devaluación a 20 centavos promedio, respecto de 17 la semana anterior, lo que equivale a una TNA de 57% respecto de 50% la semana anterior.

Después de un fuerte movimiento de cobertura la semana anterior, en estos días la curva dólar linked vio un aplanamiento de su pendiente, con expectativa hacia el nuevo título que se lanzará al mercado.



Código	Título	Variación Precio Pesos	Variación TIR pbs	Precio Pesos	TIR	Precio Pesos	TIR
T2V2	USD L Soberano	-4.44%	1,372	12685	1.77%	13275	-11.95%
TV23	USD L Soberano	-3.02%	543	12486	3.15%	12875	-2.28%
TV24	USD L Soberano	2.92%	(88)	11270	7.66%	10950	8.53%

En cuanto a Rofex, las tasas tendieron a la moderación en la semana, con bajas de 7 pts en la parte corta de la curva al 62% y de 10 en la larga al 80%.

Novedades corporativas

Pampa Energía

Pampa anunció una extensión del plazo de la etapa temprana de su canje de deuda al 20 de julio. Hasta el momento, el agente de información indicó que aproximadamente US\$301,0 millones representativas del 60,2% del monto de capital de las ON 2023 han sido válidamente presentadas (para la Oferta de Canje. La apertura es la siguiente:

Opción A: aproximadamente US\$102,3 millones, 20,5% del monto de capital de las ON 2023;

Opción B: aproximadamente US\$198,7 millones, 39,7% del monto de capital de las ON 2023.

Views de mercado

En busca de la calma perdida. Argentina intenta estabilizar el mercado de deuda local con indicios de moderación en el gasto público y con el BCRA como comprador de última instancia, empezando a dar aire al mercado de deuda en pesos. Será clave que se sostengan las señales claras del rumbo a seguir y de la estrategia de financiamiento y de contención de la inflación y el déficit para que el mercado pueda recuperar la confianza. Los precios de la deuda descuentan ya una reestructuración, pero semana a semana el riesgo país ve nuevos máximos.

En caso de mirar al mediano plazo, el global 2035 sería el más beneficiado en caso de que haya una mayor visibilidad de un cambio político y ahora su rendimiento corriente es más interesante.

La deuda corporativa se mantendrá como el refugio con empresas de bajo endeudamiento, sólido track récord y habilidad probada para navegar en escenarios complicados. Nos gustan Pan American 2027, Capex 2024, Arcor 2026 y Pampa 2027.

En materia de deuda en pesos, el respaldo del BCRA al mercado hace pensar que tasas positivas en deuda CER al 2023 puede ser interesantes y con moderada volatilidad.

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.