

# Informe Semanal de Mercado

## HIGHLIGHTS

- Baja de las tasas globales permitió un outperformance notable de deuda argentina en noviembre.
- El riesgo país se redujo en casi 78 pbs en la semana.
- En noviembre, el Tesoro logró renovar 105 % de los vencimientos.
- El BCRA mantiene el ritmo depreciación del tipo de cambio oficial a la vez el nuevo dólar soja permite comprar USD 1.000 millones en la primera semana de aplicación.

En la semana, las tasas a nivel global han tendido a la baja, aunque después del viernes se vio un pequeño rebote debido a un informe del empleo más robusto de lo previsto. Aún así, semana contra semana la tasa del bono del Tesoro a 10 años ha bajado 13 pbs a 3.56%, respecto de la semana anterior, y respecto de un máximo cercano a 4.25% a principios de noviembre. Después de las últimas declaraciones de Powell, el mercado se ha enfocado en la desaceleración del ritmo de suba de tasas a unos 50 pbs para la reunión de diciembre, pero no ha prestado demasiada atención al hecho que la Fed prevé tasas elevadas por un período prolongado para controlar una inflación que está demostrando ir más allá que la energía y los alimentos.

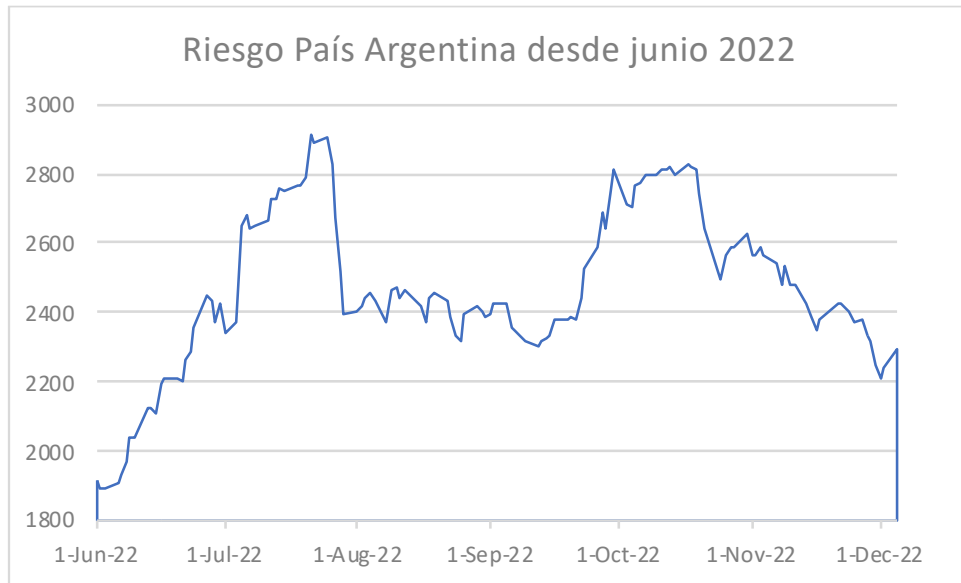
Rendimiento del bono del Tesoro a 10 años de EEUU



En materia de deuda emergente, el índice EMB se mantuvo sin cambio semana contra semana, aunque llegó a estar arriba un 2.8% el jueves respecto del martes 29 pero después del reporte del empleo se dio una corrección que dejó a la deuda emergente en promedio en el mismo punto de partida, con lo cual la deuda emergente sigue en promedio abajo un 20.8% en el año.

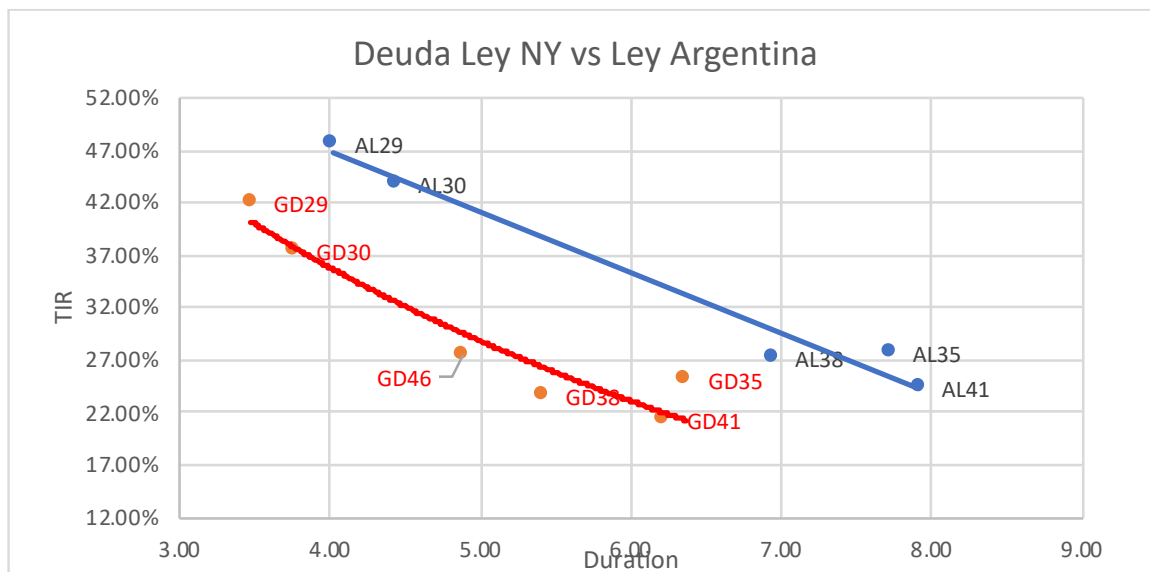
Por su parte, Argentina continuó viendo una recuperación en su deuda en dólares, semana contra semana, que subió 4.5% en la semana para la deuda bajo ley internacional mientras que la deuda bajo ley local subió un 4.8%, siendo los títulos más favorecidos esta semana los Globales 2035. El precio promedio de la deuda en dólares ley internacional se ubica en USD 27.48, mientras que la deuda ley local promedia los USD 25.26.

El riesgo país en la semana llegó a orillar los 2200 pbs, acercándose a niveles que se vieron en junio, pero a partir del viernes rebotó a los 2320 pbs al 6 de diciembre.



Fuente : JPMorgan

Las curvas de rendimientos tendieron a desinvertirse en la semana, pero aun así el spread por legislación en la parte corta de la curva sigue siendo notablemente elevado.



### Deuda dólar linked y BCRA

Desde la implementación del nuevo dólar soja, el BCRA ha logrado comprar cerca de USD 1.000 millones de los cuales casi la mitad ha pasado a incrementar las reservas. Se prevé que con esta medida ingrese un flujo de divisas de USD 3.000 a USD 4.000 millones durante el mes de diciembre.

En la última semana, el BCRA mantuvo el ritmo de depreciación en torno a 78%, por encima de los niveles de tasas de referencia y sin grandes cambios respecto de las últimas semanas.

En cuanto a los futuros, en la última semana el mercado mostró una tendencia a la baja con el futuro más corto en una TNA de 89%, los siguientes cuatro meses no superando el 100% y el resto apenas por encima de ese nivel, cuando hace un mes no bajaban de 120%.

Ajuste de Dólar Rofex	06 dic 2022	Tasa Implícita	Vencimiento
Cierre del día (Precio Spot)	169,5083		06/12/2022
Diciembre	179,5000	89,65%	30/12/2022
Enero 2023	194,7000	96,87%	31/01/2023
Febrero 2023	207,8000	98,16%	28/02/2023
Marzo 2023	222,0000	98,29%	31/03/2023
Abril 2023	235,5000	99,37%	28/04/2023
Mayo 2023	251,8000	100,68%	31/05/2023
Junio 2023	265,9000	100,76%	30/06/2023
Julio 2023	282,0000	102,21%	31/07/2023
Agosto 2023	297,1000	102,52%	31/08/2023
Septiembre 2023	314,5000	105,12%	29/09/2023
Octubre 2023	332,0000	106,35%	31/10/2023
Noviembre 2023	342,0000	103,46%	30/11/2023

Fuente: Rofex

En la semana la deuda dólar linked y duales tendieron al alza incluso en la parte más larga de la curva.

Código	Título	Variación Precio Pesos
TV23	USD L Soberano	2.51%
T2V3	USD L Soberano	1.77%
TV24	USD L Soberano	3.89%
TDJ23	Dual Soberano	2.77%
TDL23	Dual Soberano	2.51%
TDS23	Dual Soberano	0.85%
TDF24	Dual Soberano	0.34%

De todas maneras, se sigue viendo un mercado en “dos tiempos” con bajos rendimientos antes de las elecciones y rendimientos por encima de los dos dígitos para los títulos que vencen bajo el próximo mandato.

Código	Título	Precio Pesos	Precio USD	TIR	Dur	cupón	Vencimiento
TV23	USD L Soberano	16980	100.40	-0.63%	0.39	0.30%	28-Apr-23
T2V3	USD L Soberano	16650	98.44	2.45%	0.65	0.00%	31-Jul-23
TV24	USD L Soberano	14700	86.92	11.06%	1.39	0.40%	30-Apr-24
Código	Título	Precio Pesos	Precio USD	TIR	Dur	cupón	Vencimiento
TDJ23	Dual Soberano	17050	100.81	-1.43%	0.56	Max (Dev o CER+2%)	30-Jun-23
TDL23	Dual Soberano	16925	100.07	-0.11%	0.65	Max (Dev o CER+2%)	31-Jul-23
TDS23	Dual Soberano	16690	98.68	1.65%	0.81	Max (Dev o CER+2.25%)	29-Sep-23
TDF24	Dual Soberano	14700	86.92	12.08%	1.23	Max (Dev o CER+3%)	29-Feb-24

### Deuda en pesos

En materia de títulos a tasa fija, las tasas de las letras de diciembre y enero vieron una compresión de tasas de 4 y 2 puntos porcentuales respectivamente mientras que febrero y marzo también comprimieron con fuerza (6, y 8 pp respectivamente) ante estimaciones que muestran una inflación levemente inferior a la prevista.

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			
S16D2	31-Ago-22	16-Dic-22	9	100	05-Dec-22	98.300	1.73%	70.14%	100.45%
S31E3	31-Ago-22	31-Ene-23	55	100	05-Dec-22	90.400	10.62%	70.47%	95.38%
S28F3	15-Jul-22	28-Feb-23	83	100	05-Dec-22	85.590	16.84%	74.04%	98.23%
S31M3	15-Jul-22	31-Mar-23	114	100	05-Dec-22	79.700	25.47%	81.55%	106.78%
S28A3	15-Jul-22	28-Abr-23	142	100	05-Dec-22	76.200	31.23%	80.28%	101.11%

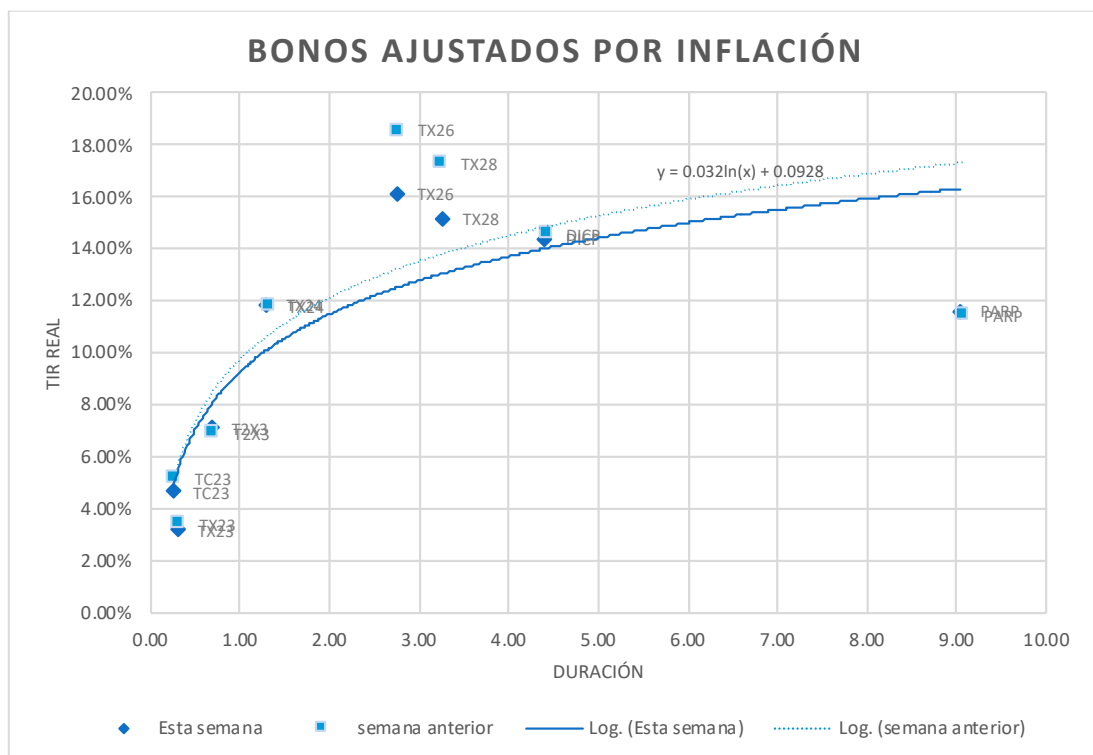
En cuanto a las Lecer, los rendimientos tendieron a ampliarse en enero y febrero en 130 y 190 pbs respectivamente, reflejando el cambio en preferencias de corto plazo a letras tasa fija, por una

inflación levemente más baja a la prevista. Sin embargo para las letras de abril en adelante los rendimientos tendieron a comprimir.

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			
X16D2	15-Mar-22	16-Dic-22	41.1508	9	167	05-Dec-22	166.250	0.22%	8.94%	9.34%
X20E3	31-Ene-22	20-Ene-23	39.2005	44	175	05-Dec-22	174.550	0.20%	1.69%	1.70%
X17F3	2-Mar-22	17-Feb-23	40.5435	72	169	05-Dec-22	168.000	0.66%	3.36%	3.40%
X21A3	31-Mar-22	21-Abr-23	42.2380	135	162	05-Dec-22	160.500	1.14%	3.08%	3.11%
X19Y3	29-Abr-22	19-May-23	44.0271	163	156	05-Dec-22	153.700	1.32%	2.96%	2.98%
X16J3	31-Ago-22	16-Jun-23	55.5275	191	123	05-Dec-22	119.800	3.07%	5.87%	5.95%
X18S3	30-Sep-22	18-Sep-23	59.4965	285	115	01-Dec-22	108.100	No Operó	No Operó	No Operó

En materia de títulos indexados, la curva de rendimientos se desplazó hacia abajo, incluso en los títulos medio largos, como TX26 y TX28, que tuvieron el outperformance de la semana. Es que esta parte de la curva ofrecen rendimientos reales exageradamente elevados.

Deuda indexada	
Bonos	Variación semanal
TC23	1.86%
TX23	1.78%
T2X3	1.67%
TX24	1.83%
TX26	7.94%
TX28	8.24%
DICP	2.83%
PARP	0.71%



## Novedades Corporativas

### Vista

Vista Energy Argentina colocó Obligaciones Negociables Clase XV (USD) (AA+), a 24,6 meses, por USD 13,5 MM a tasa fija del 4% (TIR de 4,06%) obteniendo 2,26x de demanda. Los bonos en dólares con vencimiento el 20 de enero 2025 pagarán renta semestralmente y serán “bullet”, es decir, amortizarán por completo al vencimiento. Las ONs estarán regidas por ley argentina.

ON Vista Energy Argentina emitió obligaciones negociables Clase XVI (USD Linked) (AAA), a 42,12 meses, un monto de USD 63,4 MM a 0% (TIR de 0%) siendo integrada en especie mediante la entrega de la Clase V y/o Clase IX. Por otro lado, para la Clase XVII (USD Linked) (AAA), a 48 meses, adjudicó USD 39,1 MM a 0% (TIR de 0%)

### **Views de mercado**

En un contexto global donde se tiende a ver moderación en la velocidad de subas de tasas y los datos de inflación parecerían empezar a moderarse, las tasas tienden a estabilizarse y la renta fija a recuperar terreno. Sin embargo, datos más firmes del reporte del empleo americano ponen paños fríos en el optimismo del mercado. Serán claves los datos de inflación de noviembre que se conocerá el 13 de diciembre. La renta fija argentina vio una toma de ganancias después de una importante recuperación en noviembre, principalmente impulsada por la moderación de las tasas globales más que cuestiones locales. A pesar de ello, todavía descuenta escenarios muy negativos pero la clave pasa por el panorama político de cara a las elecciones 2023. El global 2035 combina una baja paridad con alta convexidad y decente rendimiento corriente para apostar a un escenario de moderado optimismo de mediano plazo.

En materia de deuda en pesos, la reciente corrección en deuda CER debido a especulación por un dato levemente menor al esperado para noviembre, dio lugar a un incremento en rendimientos en letras marzo que luce interesante para quienes busquen cobertura por inflación y toleren el riesgo soberano a una tasa real de 5%.

En materia de dólar linked, nos parecen interesantes los títulos con vencimientos 2023, como el TV23, para quien soporte riesgo soberano y alternativas corporativas.

La deuda corporativa en dólares divisa se mantiene como la principal elección de refugio con empresas de bajo endeudamiento, sólido track record y habilidad probada para navegar en escenarios complicados. Pampa 26, Arcor 27, y PAE 27 son alternativas válidas mientras que el nuevo título de Vista puede ser interesante como alternativa bajo ley local.

### **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.