

# Informe de Mercado

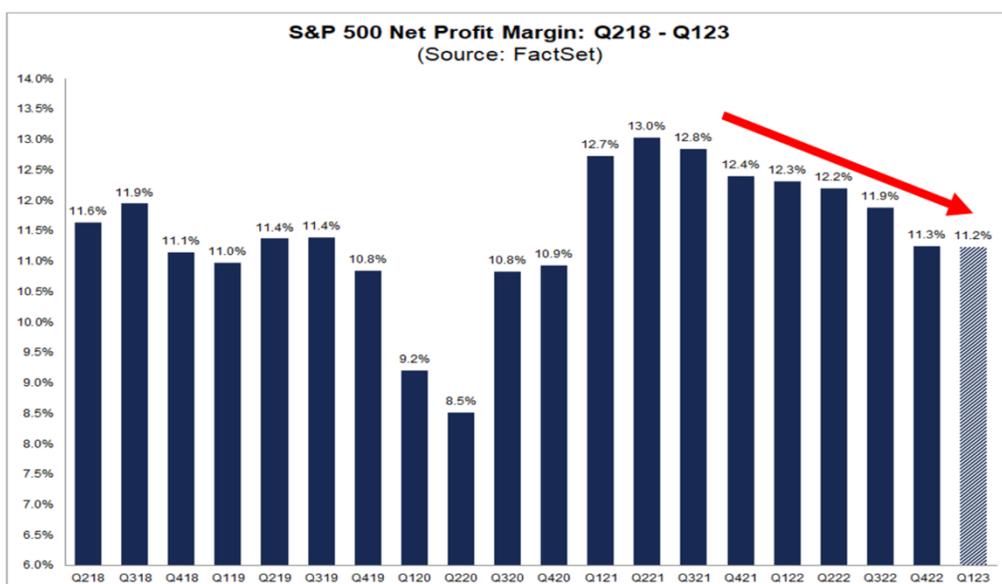
## HIGHLIGHTS

- En el mundo desarrollado, la atención pasa por el panorama que arroja la temporada de balances, mientras la deuda muestra menores rendimientos, se negocia dentro del rango de las últimas semanas
- En Argentina, el riesgo país ha vuelto a superar los 2.600 pbs. El dólar soja v3.0 no ha tenido el arranque deseado mientras los dólares financieros treparon fuertemente. El BCRA decidió una suba de tasas la semana pasada y acelera la depreciación del tipo de cambio oficial a una TNA de 95% en la última semana.
- Además, el Tesoro enfrenta hoy una nueva licitación con vencimientos por \$963.000 millones, en manos privadas principalmente.

	Actual	1 semana	YTD	2022
S&P 500	4084.43	-1.5%	6%	-19%
NASDAQ	11942.09	-1.4%	14%	-33%
Tasa Fed Funds *	5.00%	-	50	400
UST 2 *	3.94%	(32)	(48)	372
UST 10 *	3.42%	(18)	(46)	237
ETF acciones emergentes	38.58	-2.1%	2%	-34%
ETF bonos emergentes	85.6	0.7%	1%	-27%
Riesgo País Arg	2649	7.1%	20%	31%
Precio Promedio Globales	26.24	-2.1%	-5%	-23%

\* Var pbs

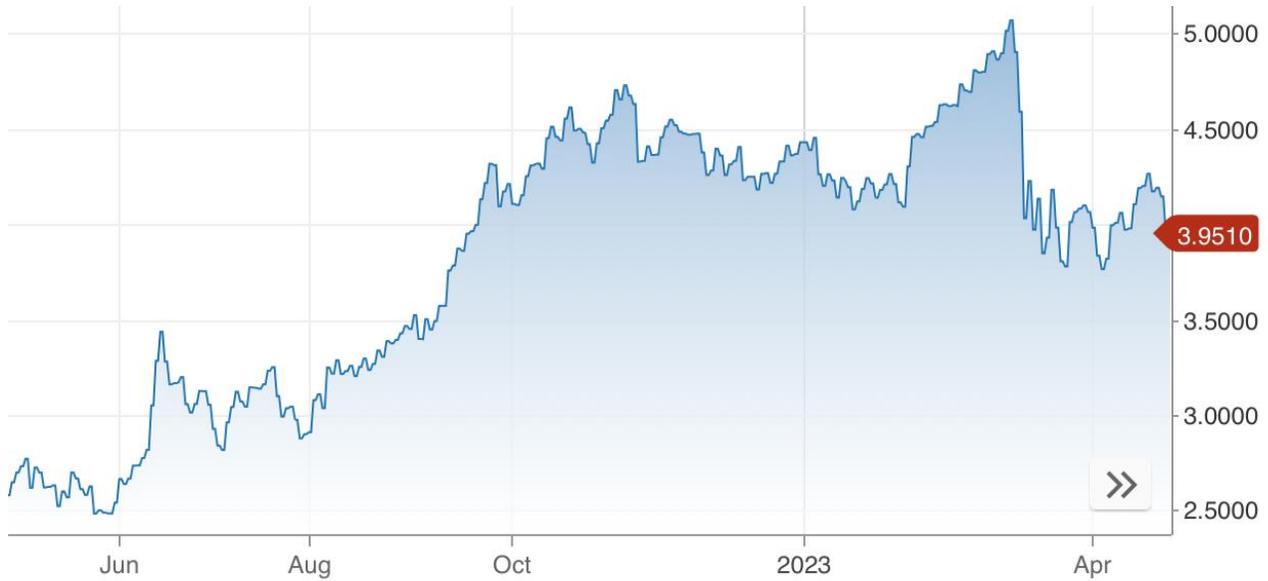
En la última semana, los mercados desarrollados estuvieron focalizados en la temporada de balances, que hasta el momento viene mostrando un menor margen de ganancia neta 11.2%, por séptimo trimestre consecutivo y por debajo del promedio de los últimos cinco años. En tanto, las sorpresas de ganancias también resultan menores al promedio de los últimos años y son más las empresas que dan guías negativas de expectativa futura.



Los mercados abrieron con cierto tono positivo en tecnológicas, con buenos reportes de Microsoft y Google, empresas que junto con otras 8 más explican la mayor parte del desempeño del Nasdaq y del S&P500 hasta el momento, una concentración inédita en los índices y visto en parte como un refugio en un mercado y contexto económico difícil. En materia de deuda, se percibe también un aumento del pesimismo económico y temores de un aterrizaje duro, por lo cual las tasas tendieron

a la baja en la semana, mientras que los futuros de tasas de fondos federales reflejan expectativas de fuertes recortes.

Rendimiento del Bono del Tesoro a 2 años de EEUU



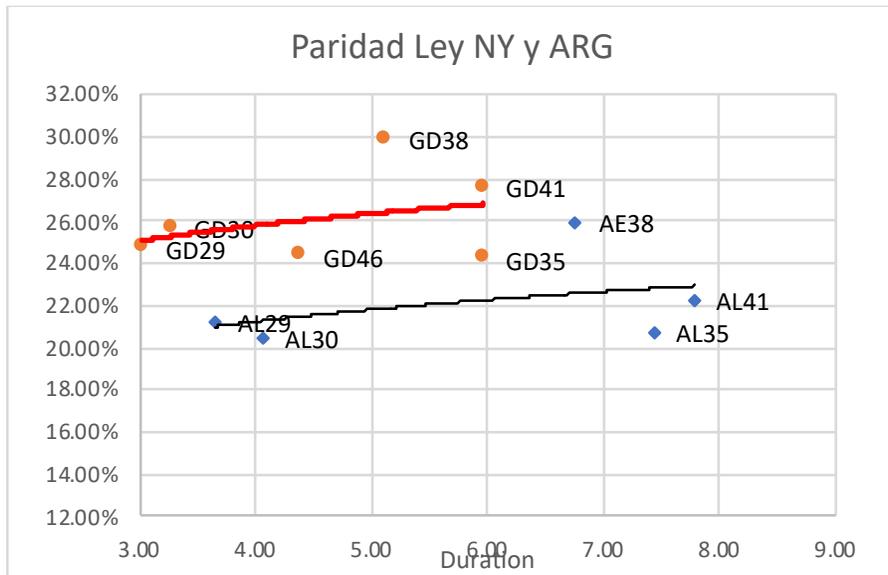
En materia de mercados emergentes, las acciones mostraron bajas del orden del 2.1% en la semana, mayores a las registradas en los mercados desarrollados, mientras que la deuda emergente subió en promedio un 0.7% en la semana, al beneficiarse de menores tasas libres de riesgo.

En Argentina, se produjo un fuerte incremento del riesgo país que volvió a los niveles de octubre 2022. El contexto: dólares financieros que volvieron a subir requiriendo la intervención del mercado para generar una baja. Esta situación tuvo incidencia sobre los Bonares y globales 2030 particularmente.



Fuente. JPMorgan

En la semana, los títulos bajo ley internacional cayeron cerca de 2.1%. El Global 2041 y el Global 2035 fueron los de mejor desempeño relativo, mientras que los títulos bajo ley local se vieron notablemente castigados, con una caída de más del 9.1% en promedio en la semana, llevando a una ampliación del spread entre ambas legislaciones. En promedio la deuda bajo ley internacional cotiza a un precio de USD 26.2 mientras que la deuda bajo ley local lo hace a un promedio de USD 22.3.



### Licitación del Tesoro

El miércoles 19 de abril el Tesoro colocó 277.000 millones, rechazando posturas por más de \$100.000 millones para no convalidar incrementos mayores de tasas. Se obtuvo financiamiento neto por \$38.000 millones, el 85% de la demanda provino del sector privado. El título más demandado por lejos fue la LeCer de julio, a una tasa real de 3.3%, con una adjudicación de \$132.000 millones.

La próxima licitación se llevó a cabo el 26 de abril, buscando renovar vencimientos por \$964.000 millones, en manos principalmente en el sector privado. Se ofrecen Lelites, Lecer a julio y septiembre, así como LeDes a julio y dos instrumentos dólar linked, una letra dólar linked con vencimiento el 31 de octubre 2023 y un nuevo título dual con vencimiento el 30 de abril 2024 que paga devaluación +0% ó CER +3.25%. Los instrumentos en duales y dólar linked buscan captar el interés de los inversores que buscan refugio de la inflación y del renovado interés por ajuste de tipo de cambio.

Instrumento	Tipo	Ticker	Fecha de vencimiento	Plazo	Precio de colocación cada VNO \$1.000	Montos a colocar en VNO \$ MM (ampliable)	Secundario Precio t+2	Secundario TNA	Secundario TEA
LELITE	reapertura	LELITE*	19/05/2023	21	958,63	10.000	-	-	-
LECER	reapertura	X18L3	18/07/2023	81	-	120.000	106,2	4,7%	4,8%
LEDE	reapertura	S31L3	31/07/2023	94	-	50.000	80,1	95,5%	134,6%
LECER	reapertura	X18S3	18/09/2023	143	-	80.000	146,8	4,8%	4,9%
Dollar-Linked	reapertura	T2V3	31/07/2023	94	-	USD 250	22.300	-3,6%	-3,6%
BONCER	reapertura	T2X3	13/08/2023	107	-	50.000	398,0	4,6%	4,7%
Dollar-Linked	reapertura	D31O3	31/10/2023	186	-	USD 250	-	-	-
Dual	nuevo	a definir	30/04/2024	368	-	USD 500	-	-	-

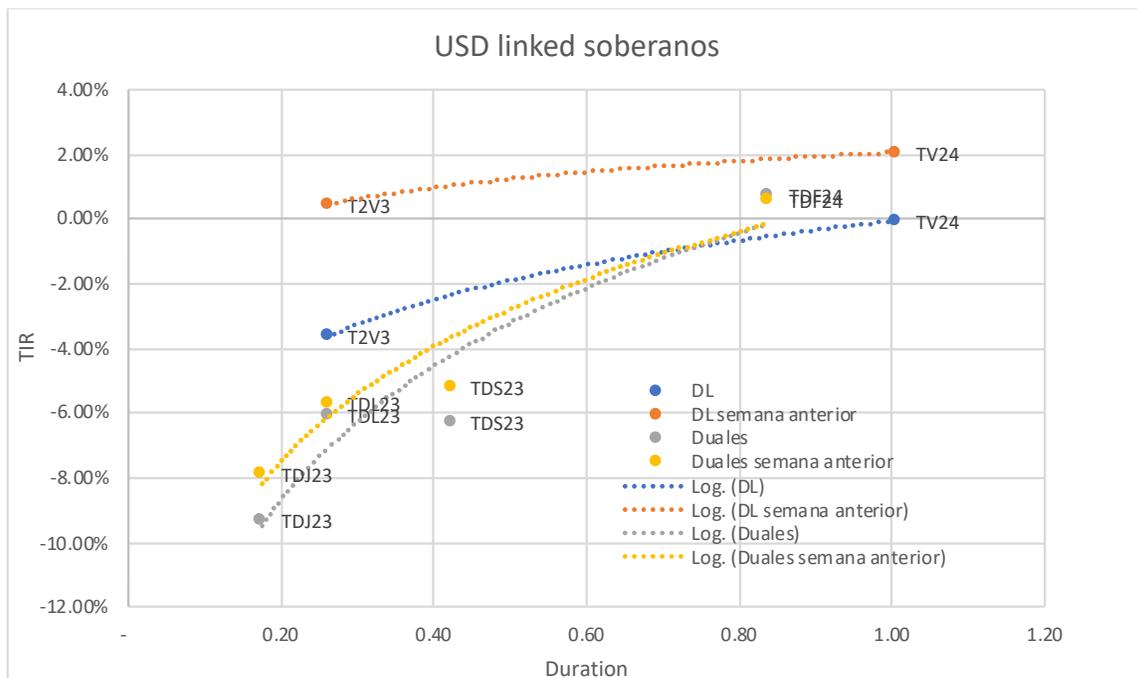
En la semana, se vio una aceleración de la depreciación del tipo de cambio oficial a una TNA en torno al 93% respecto de un nivel de 75% hace una semana buscando mantener al tipo de cambio más cercano al ritmo de la inflación.

Desde que se conoció el dato de inflación de marzo, significativamente por encima de lo previsto, el mercado comenzó a inquietarse, impulsando al alza a los dólares financieros. Por ello el BCRA la semana pasada decidió subir las tasas de referencia del 78% al 81% así como la tasa de plazos fijos para personas humanas, pero la efectividad de la medida resulta limitada.

En este contexto, se observó una acentuación en la curva de futuros, que particularmente ganó pendiente desde agosto en adelante, con tasas que superan el 170% desde agosto en adelante, cuando la semana pasada rondaba el 136% agosto, y el futuro más largo a marzo 2024 llegaba al 164% y ahora se ubica en 195%. En tanto, los futuros de junio y julio vieron sus tasas implícitas subir 10 y 13 pp a 125% y 133% respectivamente.

Ajuste de Dólar Rofex	26 abr 2023	Tasa Implícita
Cierre del día (Precio Spot)	221,5517	
Abril	222,5700	83,88%
Mayo	243,0500	101,19%
Junio	270,9000	125,08%
Julio	299,6000	133,94%
Agosto	356,5000	175,06%
Septiembre	394,6000	182,75%
Octubre	437,0000	188,80%
Noviembre	473,0000	190,02%
Diciembre	510,0000	192,39%
Enero 2024	550,5000	193,55%
Febrero 2024	584,0000	193,24%
Marzo 2024	620,0000	195,37%

Las curvas de deuda dólar linked vieron un mejor desempeño relativo de los DL puros, T2V3 y mejor en TV24 que muestra mejor liquidez. Los bonos duales tuvieron un desempeño más moderado pero mejor al devengamiento. Cabe destacar que los duales se mueven en línea con los títulos indexados y se encuentran bastante arbitrados con los rendimientos de la Letras indexadas cortas habitualmente.



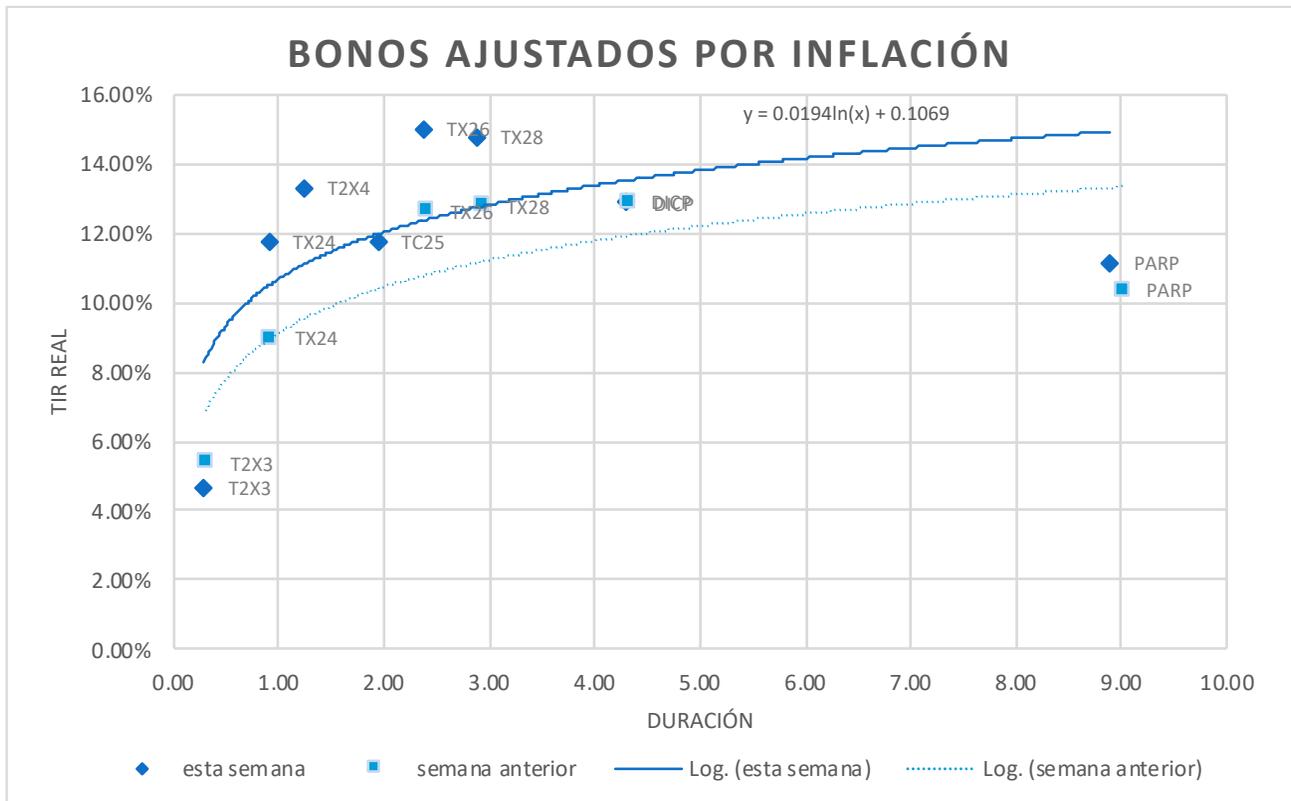
La reapertura de las lecer de julio y septiembre afectó las curvas y dejó a la letra de Junio con un rendimiento de 7% sobre inflación mientras que la de julio también trepó a una tasa real de 4.7% respecto de un 3.6% visto la semana anterior.

Especie	Fecha de Emisión	Fecha de Pago	Plazo al Vto (Días)	Monto al Vto	Cierre (PPT, T+2)		Rendimiento del Período	TNA	TIR
					Fecha	\$ c/ VN 100			
S28A3	15-Jul-22	28-Abr-23	1	100	25-Apr-23	99,500	0,50%	183,42%	523,13%
S31Y3	30-Dic-22	31-May-23	34	100	25-Apr-23	91,850	8,87%	95,26%	149,09%
S30J3	6-Ene-23	30-Jun-23	64	100	25-Apr-23	84,600	18,20%	103,82%	159,55%
S31L3	27-Mar-23	31-Jul-23	95	100	25-Apr-23	80,100	24,84%	95,45%	134,56%

Tasa mínima PF Sector Privado 30 d (\*) Fecha: 25-Abr-23 Valor 78,00%

Fuente IAMC

En cuanto a la curva CER, hubo un aumento de su pendiente al ver algún ajuste en la parte corta y tendencia al alza de rendimientos en la parte media y larga.



En materia de Letras de descuento, las tasas tendieron al alza de la mano ante datos de alta frecuencia que muestran precios, especialmente de alimentos, en alza llevando a las tires de las letras de mayo y junio, las más operadas además de la de abril que está venciendo esta semana, por encima de 150% de TNA respecto de niveles en torno a 140% la semana anterior.

Especie	Fecha de Emisión	Fecha de Pago	Plazo al Vto (Días)	Monto al Vto	Cierre (PPT, T+2)		Rendimiento del Período	TNA	TIR
					Fecha	\$ c/ VN 100			
S28A3	15-jul-22	28-Abr-23	1	100	25-Apr-23	99,500	0,50%	183,42%	523,13%
S31Y3	30-Dic-22	31-may-23	34	100	25-Apr-23	91,850	8,87%	95,26%	149,09%
S30J3	6-Ene-23	30-Jun-23	64	100	25-Apr-23	84,600	18,20%	103,82%	159,55%
S31L3	27-Mar-23	31-Jul-23	95	100	25-Apr-23	80,100	24,84%	95,45%	134,56%

Fuente. IAMC

#### Views de mercado

En un contexto de preocupación por la desaceleración de crecimiento global, los bonos de países desarrollados moderaron su rendimiento mientras que el foco de la atención está puesto en las novedades de la temporada de balances y en especial, en el outperformer del año, el sector tecnológico. En Argentina, el impacto de la sequía complica la situación financiera y fiscal del gobierno, incrementando la tensión en el ámbito cambiario, que no logra despertar el interés previsto con el nuevo dólar soja por el momento ante la aceleración de la inflación. Esto lleva a un mayor interés por la cobertura, en particular respecto de una aceleración de la depreciación del tipo de cambio oficial.

El refugio en este contexto es la deuda corporativa en dólares, en particular de sector de energía: VISTA, YPF, PAMPA, TGS, algunos de los activos preferidos con una visión de mediano plazo tanto en renta fija. Los títulos Pampa 27 en niveles de 10% así como los YPF 26 garantizados en 11% y CGC 25 en 9% resultan atractivos en este contexto.

En materia de pesos, con la aceleración de la inflación, lucen interesantes las Lecer de julio y septiembre en niveles de tasa real de 4 y 7% así como las LeDes de junio por encima del 150% de TIR (para quien tenga que mantener pesos y tolere el riesgo público).

En cuanto a alternativas de cobertura, los pagarés dólar linked pueden ser una buena opción si no se requiere liquidez.

**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.