

Informe de bonos: semana del 11 al 18 de diciembre

22 de diciembre, 2020

Por Julio Roque Calcagnino (*)

¿Qué pasó en los mercados del 11 al 18 de diciembre?

Cierre de semana alcista en Estados Unidos, con el S&P 500 avanzando +1,25% desde el viernes 11 al viernes 18 de diciembre, tras anotar una suba del +10,75% en noviembre y cerrando así en los 3.701,17 puntos (+2,42% MTD y -0,35% por debajo del máximo del 17/12/20 en 3.722,48 puntos). Por su parte, el DAX alemán avanzó un +3,94%, mientras que el IBEX 35 español se dejó un -0,32%. A manera de resumen, en el diario español Expansión comentaron el viernes: “Las Bolsas europeas han cerrado con recortes moderados, con los inversores pendientes de las negociaciones sobre el Brexit cuando está a punto de terminar el plazo para llegar a un acuerdo. Además, las Bolsas han vivido uno de los eventos relevantes del trimestre: el vencimiento de futuros y opciones sobre índices y acciones, la denominada cuádruple hora bruja”. Por otro lado, en cuanto a la performance de los mercados de nuestra región, desde Reuters señalaron: “Las monedas y bolsas de valores de América Latina cerraron con pérdidas el viernes ante un avance global del dólar, mientras los inversores se aferraban a la posibilidad de un acuerdo en el Congreso de Estados Unidos que puede otorgar más estímulos fiscales para enfrentar la pandemia de coronavirus”. Además, el jueves se conocieron los últimos datos de solicitudes de subsidios por desempleo en EEUU, que cerraron en 885.000 durante la semana pasada. Se trata de un mayor nivel al estimado y que refleja la reciente desaceleración en la recuperación del mercado laboral debido a la segunda ola de contagios de COVID-19.

Por otro lado, la renta fija y la renta variable emergente tuvieron una evolución alcista, con sus referencias el iShares J.P. Morgan EM High Yield Bond ETF (EMHY) y iShares MSCI Emerging Markets ETF (EEM), mostrando una performance del +0,50% y +0,53%. Además, vimos como el Índice Dólar o DXY operó nuevamente bajista, retrocediendo -1,06% mientras la tasa a 10 años de los Estados Unidos comprimió desde el nivel de 0,891% a 0,948%. Finalmente, los futuros de oro (Febrero 2021) avanzaron un +2,46% y los futuros de petróleo Brent (Febrero 2021) avanzaron +4,58%.

Resumen semanal

Como todas las semanas, repasamos como le fue al conjunto de bonos mirando las carteras del IAMC y el cierre del mercado cambiario. Recordemos que el IAMC mide la variación de una cartera de bonos conformada a su vez por 3 subcarteras (tras la reestructuración de la deuda). Estas son de bonos cortos y largos en pesos y de bonos largos en dólares. Todas las variaciones son sobre los valores en pesos de los bonos. Esta fue la variación observada en las últimas dos semanas:

Semana finalizada el	Bonos en pesos		Bonos en dólares	Índice Bonos General	FX Implícito (ARSMEP= Reuters)	Riesgo País
	Cortos	Largos	Largos			
18/12/2020	0,86%	-0,67%	2,01%	1,63%	0,83%	1.385

En lo que respecta a la renta fija, el septenario cerró con un riesgo país en torno a los 1.385 puntos, lo que indica una compresión de 11 puntos básicos. Por otro lado, la performance semanal tanto en moneda local como extranjera del Índice de Bonos General del IAMC fue positiva: +1,63% en pesos y +0,87% en USD (+0,42% y -1,43% MTD).

En el frente cambiario, el tipo de cambio mayorista “Comunicación A 3500” se ubicó en \$82,8383 (+0,76% del 11/12 al 18/12) por dólar el viernes, mientras que el dólar implícito en bonos o MEP reportado por Refinitiv lo hizo en 140,781, mostrando un avance semanal del +0,83%. Así, el MEP finalizó nuevamente el septenario por debajo del Dólar Solidario, que se ubicó en 145,20 partiendo de la cotización vendedora del BNA de 88,0 y agregando impuestos.

En cuanto a la evolución de las Reservas Internacionales, podemos recoger algunos cometarios interesantes de una nota de Juan Gasalla para Infobae que hablan tanto del nivel de las mismas como de su dinámica. Por un lado, se destaca: “Desde julio pasado, el BCRA acumula un saldo neto negativo de unos USD 4.952 millones por su participación en el mercado de cambios mayorista. Por supuesto, esta actividad afecta el nivel de activos del Central, pues las reservas retrocedieron unos USD 4.621 millones en ese lapso”. Por el otro, el autor destacó: “...con la venta de divisas el BCRA consiguió absorber pesos que contribuyeron a moderar la inflación (aún en proceso alcista por la fuerte emisión del

segundo trimestre), restaron inercia a los dólares paralelos (cuyos mercados se nutren del excedente de pesos)”¹.

Análisis y Estrategias: Bonos en dólares

En primer lugar, a manera de resumen, repasamos la performance semanal de la renta fija en moneda extranjera. Debido a que ahora la curva soberana en dólares incluye solamente títulos de elevada duration, el IAMC presenta solamente un Subíndice de Bonos Largos emitidos en dólares, que mostró una variación positiva de +1,25% en dólares a lo largo de la última semana. Sobre la performance del segmento, en el informe comentaron: “La semana finaliza con movimientos alcistas dentro de los bonos soberanos en dólares, donde observamos subas en los títulos de ambas leyes. Puntualmente, en esta semana observamos mejor performance en los títulos ley NY, con avances del 1.5/1.9% en promedio”.

En cuanto a la nueva curva bajo ley local, los rendimientos promediaron 16,02% al cierre del viernes 18 de diciembre, en un rango entre 14,95% en el AL35 y 17,22% en el AL29. Por su parte, los nuevos títulos bajo ley extranjera promediaron rendimientos en 15,09%, en un rango con extremos en 14,06% (GD41) y 16,37% (GD29). Por su parte, las paridades dentro de la ley local promediaron 38,35, con extremos entre 35,49 (AL41) y 41,63 (AL29). En ley extranjera, promediaron 39,90, con extremos en 36,19 (GD46) y 43,37 (GD29).

Análisis y Estrategias: Títulos públicos en pesos

Con respecto a los títulos en moneda blanda, los mismos tuvieron una dinámica mixta en la última semana, con el Subíndice de Bonos Cortos en pesos del IAMC avanzando un +0,86% y el de Bonos Largos retrocediendo un -0,67%.

¡Buena semana!

(*) El autor es Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad Austral de la ciudad de Rosario y candidato a Magíster en Economía Aplicada por la Universidad Torcuato Di Tella de la ciudad de Buenos Aires. Anteriormente se desempeñó como

¹ <https://www.infobae.com/economia/2020/12/14/el-bcra-uso-la-bala-de-plata-de-las-reservas-para-moderar-la-inflacion-y-frenar-al-dolar/>

Consultor en tareas de Valuación de Empresas y de Activos Intangibles, M&A y Reestructuraciones. Actualmente se desempeña como Analista de Renta Fija y Variable en TSA Bursátil de Grupo Transatlántica.