

Informe de bonos: semana del 20 de enero al 5 de febrero
08 de febrero, 2020

Por Julio Roque Calcagnino (*)

¿Qué pasó en los mercados del 29 de enero al 5 de febrero?

Cierre de semana alcista en Estados Unidos, con el S&P 500 avanzando +4,65% desde el viernes 29 de enero al viernes 5 de febrero, cerrando así el septenario en máximos en torno a los 3.887 puntos (+3,48% YTD y tras anotar una suba del +16,26% en 2020). Esta tendencia se repitió en a nivel global, con el STOXX Global 1800 USD (SXW1) avanzando +4,08% (+3,23% YTD y +14,54% en 2020). Entre las principales noticias de la semana, se conoció el dato de nóminas no agrícolas de enero en EEUU. Este se ubicó apenas por debajo de lo esperado por el consenso de mercado, pero sorprendió el dato de tasa de desempleo, ubicándose en 6,3% frente al 6,7% esperado. Asimismo, China habría levantado el confinamiento estricto en el centro de Shanghai el pasado jueves.

Por su parte, la renta fija y la renta variable emergente no fueron la excepción, 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 +0,90% y +5,50% (-0,50% y +8,84% YTD, respectivamente). Además, vimos como el Índice Dólar o DXY operó alcista nuevamente, escalando +0,51% (+1,23% YTD) mientras la tasa a 10 años de los Estados Unidos avanzó desde el nivel de 1,094% a 1,17%. Finalmente, los futuros de oro (Febrero 2021) se dejaron un -1,97% (-4,44% YTD), los futuros de petróleo Brent (Abril 2021) rallaron con una performance de +7,81% (+14,51% YTD) y el Bloomberg Agriculture Subindex avanzó +0,19% (+5,00% YTD).

Resumen semanal

Como todas las semanas, repasamos como le fue al conjunto de bonos argentinos 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	MEP	CCL	Riesgo País
	Cortos	Largos	Cortos	Largos				
5/2/2021	0,77%	2,02%	1,79%	0,56%	0,71%	1,17%	-1,60%	1.446

En lo que respecta a la renta fija, el septenario cerró con un riesgo país en torno a los 1.446 puntos, lo que indica que se mantuvo “flat” con una compresión de 2 puntos básicos. Por otro lado, la performance semanal tanto en moneda local como extranjera del Índice de Bonos General del IAMC fue mixta: +0,71% en pesos y -0,08% en USD.

En el frente cambiario, el tipo de cambio mayorista “Comunicación A 3500” se ubicó en 88,005 (+0,81% del 29/01 al 05/02 y +4,59% YTD) por dólar el viernes, mientras que el dólar implícito en bonos o MEP reportado por Refinitiv lo hizo en 149,535, mostrando un avance semanal del +1,17% (+6,86% YTD frente al +5,64% del CCL). Así, el Dólar Bolsa finalizó nuevamente el septenario por debajo del Dólar Solidario, que se ubicó en 153,45 partiendo de la cotización vendedora del BNA de 93 y agregando impuestos. Este fenómeno se mantiene ininterrumpido desde el 03/12/2020.

En cuanto a la evolución de las Reservas Internacionales, las mismas cerraron en USD 39.453 millones al 2 de febrero de 2021 (último dato disponible). Así, en lo que va del año se registra un avance de +43 millones en lo que va del año (+238 millones de compras netas de divisas). A pesar de esto, a partir del 19 de enero recomenzaron las ventas netas de moneda extranjera por parte del BCRA y otras salidas de reservas, totalizándose egresos por -270 millones y caída de reservas por -358 millones. Concretamente, los últimos 11 datos indican que en las ruedas desde el 19/01, ya el Central perdió en torno al 30% de las Reservas Brutas que había logrado acopiar.

Análisis y Estrategias: Bonos en dólares

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 operó en baja nuevamente (-0,23% medido en moneda dura) a lo largo de la última semana. Sobre la dinámica del segmento, desde BAE Negocios comentaron: “El tipo de cambio sigue subiendo de manera administrada, sin tomar en cuenta la marcada que le dieron al precio en el último minuto de la rueda del viernes y que lo hizo caer cinco pesos respecto a la cotización del jueves en la plaza del AL30 (y que por consiguiente disparó la diferencia con el precio vía GD30 al 5,70%). Los bonos ley Nueva York siguen mostrando menor debilidad que los ley local, y en ese sentido el AL30 en sus versiones dolarizadas perforó esta semana los mínimos de fines de octubre y comienzos de diciembre, por lo que lamentablemente se mantienen encendidas las alarmas sobre un

potencial repunte en la cotización de la divisa, pero sin dejar de destacar que el BCRA volvió rápidamente a la senda compradora luego del saldo vendedor de la semana anterior”¹.

Asimismo, en la última columna semanal de Ámbito “Lo que se dice en las mesas” agregaron: “...un estrategia de IEB comentó en un Zoom que los hard dólar (bonos en dólares ley NY) están como en un canal lateral, no caen más porque no hay vencimientos en los próximos años, pero no hay ningún disparador importante para que suban más allá del techo del canal”². Finalmente, compartimos también los comentarios del Comentario Semanal del 01/02 de Nuevo Chaco Bursátil sobre la dinámica esperada del segmento: “...dada la falta de interés de los inversores globales (que notan la parsimonia en las negociaciones con el FMI) y la posición técnica ampliamente desfavorable, sin un gran rally de emergentes y sostenida debilidad del dólar difícilmente veamos algo más que un rebote en los activos argentinos”³. A la vez, el hecho de una posible nueva emisión de DEG por parte del FMI, según comentaron en la columna de Ámbito, podría implicar que con la cuota que le corresponda a Argentina se puedan hacer frente a los compromisos presentes con el organismo, logrando una ventana de dilatación para lograr un acuerdo con el Fondo. No obstante, algunos comentarios apuntan a que el gobierno buscaría cerrar un acuerdo en mayo próximo, lo que contaría con la bendición oficial de Washington.

En cuanto a la nueva curva bajo ley local, los rendimientos promediaron 17,34% al cierre del viernes 5 de febrero, en un rango entre 18,87% en el AL29 y 15,95% en el AL35. Por su parte, los nuevos títulos bajo ley extranjera promediaron rendimientos en 15,81%, en un rango con extremos en 14,67% (GD41) y 16,79% (GD29). Por su parte, las paridades dentro de la ley local promediaron 36,14, con extremos entre 33,73 (AL41) y 39,31 (AL29). En ley extranjera, promediaron 38,80, con extremos en 35,53 (AL35) y 43,33 (GD29).

Análisis y Estrategias: Dollar-Linked

Para el seguimiento de los títulos públicos DLK, el IAMC incluyó dentro del Subíndice de Bonos Cortos emitidos en dólares al T2V1 y al TV22. Ambos mostraron una dinámica alcista semanal, +2,02%, a la vez que en lo que va del 2021 escalan +3,97%. En cuanto a los rendimientos, el T2V1 muestra una TIR Anual negativa del -5,99%, mientras que el TV22 arroja un rendimiento del -4,99%.

¹ <https://www.baenegocios.com/finanzas/La-semana-del-mercado-color-esperanza--20210207-0013.html>

² <https://www.ambito.com/economia/mercado/lo-que-se-dice-las-mesas-n5167821>

³ <http://www.nchacobursatil.com.ar/site/uploads/archivos/Comentario%20semanal%20010221.pdf>

En el segmento de obligaciones negociables, predominan rentabilidades en torno al 0% con liquidez limitada. Puntualmente, destacamos las ONs de IRSA 2021 y 2022, IRC4O e IRC7O, con rendimientos del +0,34% y +1,82% según lo informado por IAMC.

Análisis y Estrategias: Títulos públicos en pesos

Con respecto a los títulos en moneda blanda, los mismos tuvieron una dinámica favorable en la última semana, con el Subíndice de Bonos Cortos en pesos del IAMC avanzando un +0,77% y el de Bonos Largos un +1,79%.

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