

¿Qué paso esta semana?

Macro y Renta Fija

Con respecto a las intervenciones del Banco Central en el mercado de cambios podemos decir que la semana fue positiva relativamente. Es verdad que sigue sin poder comprar grandes volúmenes en comparación con 2021, pese a esto durante esta semana no se vio obligado a vender divisas, es más compro divisas los 5 días hábiles, aunque montos muy marginales. Prácticamente estuvo en cero toda la semana.



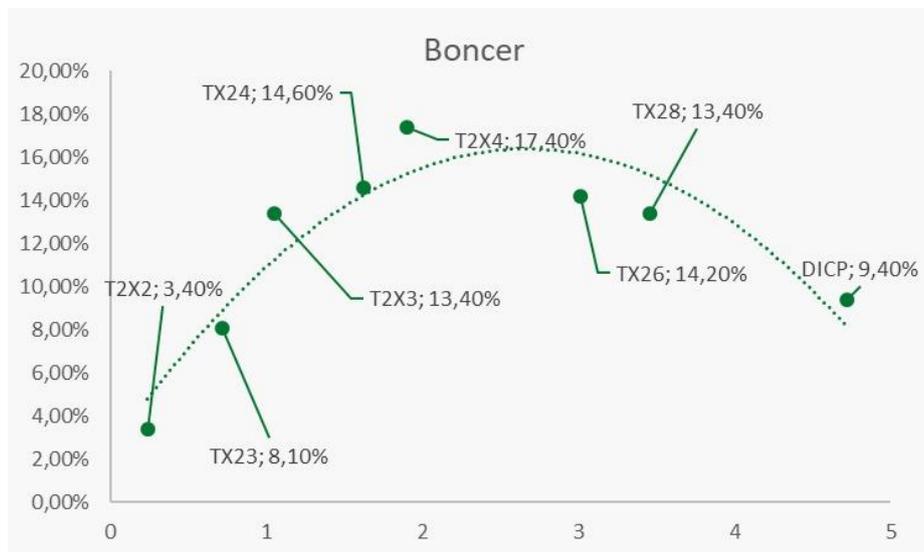
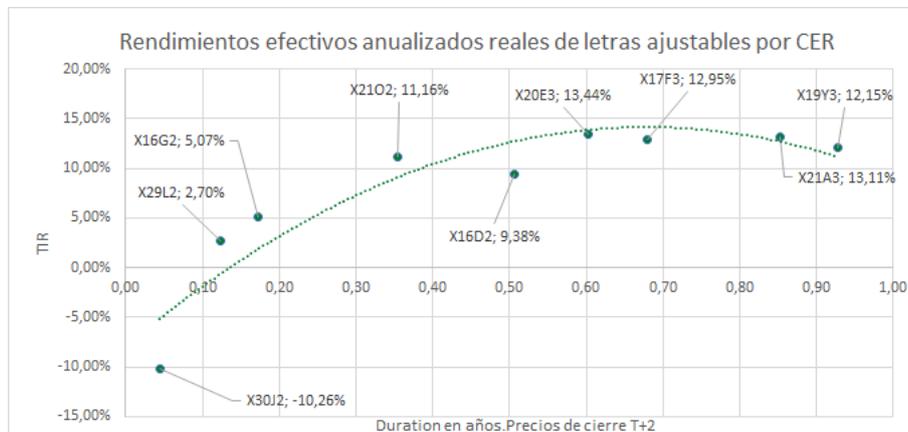
Llegó el selloff a CER. Durante esta semana, más precisamente el martes hubo fuertes ventas en el tramo de TX24 y TX26 con caídas del 10% en un día. La venta tan fuerte en estos instrumentos avanzó sobre otros títulos que ajustan por inflación tanto Letras que venían rindiendo en la zona de -5% las cortas y 2% las largas a 5% positivas las cortas y 13% las largas. Misma suerte corrieron los títulos siendo los más castigados los del tramo medio.

¿Cuáles serían las razones de esta caída tan pronunciada?

Suenan comentarios en off que la deuda ajustable debería ser reestructurada teniendo en cuenta que ha sido el principal mecanismo de financiamiento del tesoro. Dado que con el acuerdo con el FMI tiene limitados los adelantos transitorios por parte del BCRA, y por otro lado no hay financiamiento en dólares voluntario en el mercado. Parte de los objetivos con el FMI es obtener financiamiento domestico por 1,2% del PBI en pesos. ¿Cuál comenzó a ser el trigger? El test al apetito por instrumentos CER fue las últimas licitaciones cuando el Ministerio de Finanzas comenzó a ofrecer títulos largos por sobre LECERs que venía siendo el instrumento más demandado. A partir de allí las tasas comenzaron a subir, pero las mismas seguían siendo “normales” teniendo en cuenta el nivel de represión financiera y que gran parte de los privados que invierten en estos instrumentos no pueden acceder a los dólares financieros.

A partir del martes las curvas se pusieron completamente positivas luego de la fuertísima venta en TX24 y TX26. Se puede observar que la curva de bonos CER ya perdió la pendiente positiva siendo el DICP un instrumento que cotiza en términos de TIR por debajo de los TX24 y 26. Es interesante destacar que en una eventual reestructuración la probabilidad de quita luce menos probable dado que debe amortizar durante 2024 el 10% del capital (2 cuotas semestrales del 5% 30 de junio y 30 de diciembre), mismo caso aplica al PARP y CUAP que no amortizan capital durante 2024.

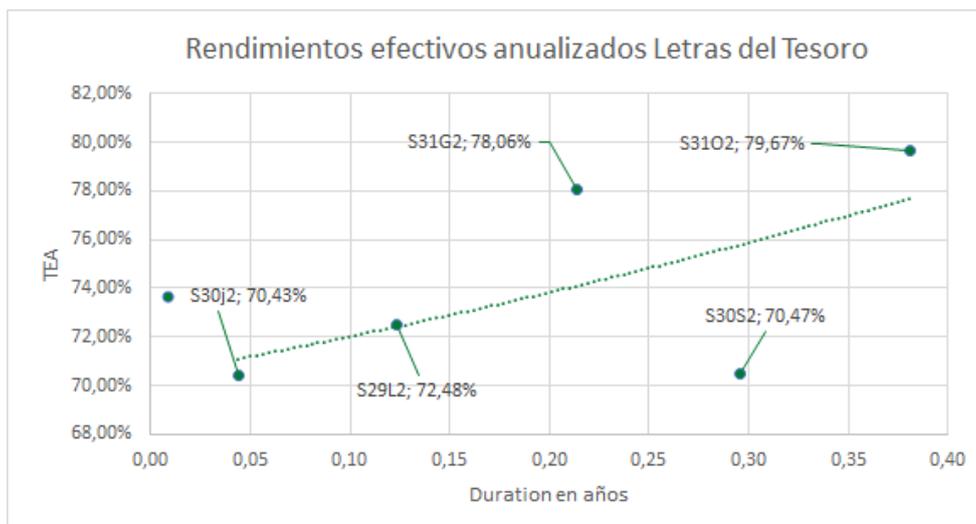
Instrumento	Px Lunes	Px Viernes	Var % Semana	TIR
T2X2	235	229,5	-2,3%	5,45%
TX23	237	231,25	-2,4%	10,88%
TX24	220	195,1	-11,3%	13,43%
TX26	178	149,5	-16,0%	13,88%
TX28	175	146,5	-16,3%	13,17%
DICP	3881	3620	-6,7%	9,06%



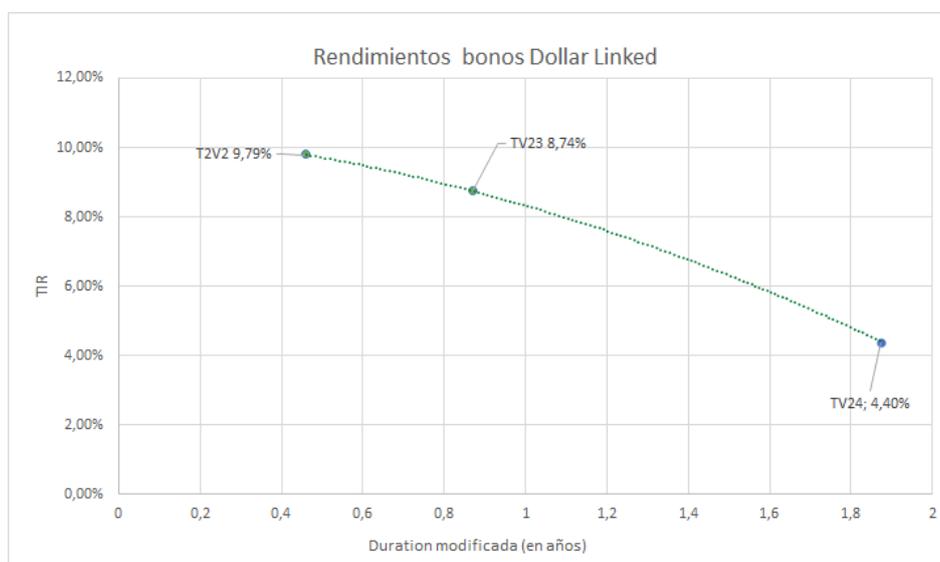
Posteriormente al fuerte ajuste en LECER le siguió el ajuste a la tasa fija principalmente las letras a descuento que rápidamente pasaron a niveles de Tasas Efectiva Anual de 70% en adelante en línea con las tasas en LECER. El Ministro Martín Guzmán resaltó que van a pagar todos los vencimientos de títulos y letras en pesos durante una entrevista en un medio televisivo, dando a entender que podría haber eventual asistencia del BCRA si no se llega con el rollover.

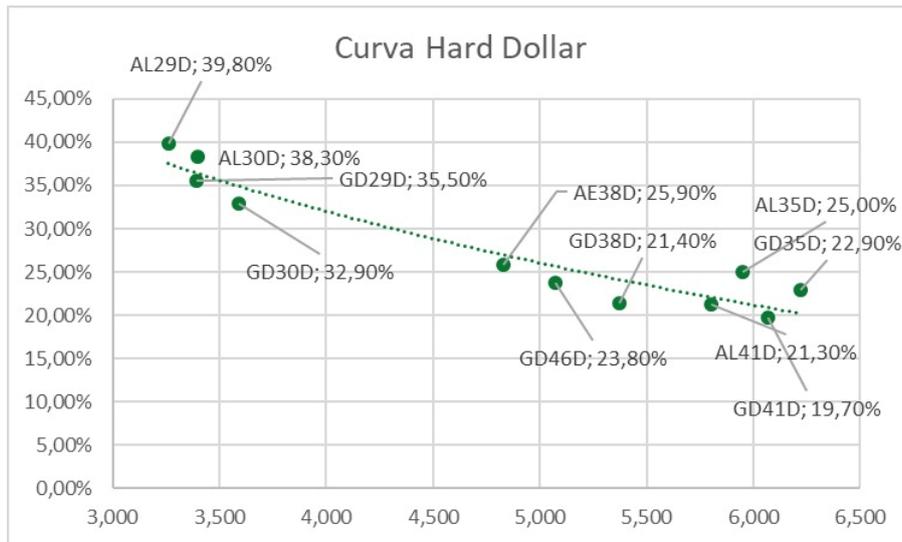
LBO S.A. +54 9 341 529-9999 + inversion@lbo.com.ar + www.lbo.com.ar

Legales: El presente informe es publicado por LBO S.A. a modo informativo. No constituye una oferta, invitación o solicitud para la compra, suscripción, venta o negociación de valores negociables, activos o instrumentos de ningún tipo, ni constituye asesoramiento o recomendación para la realización de dichas operaciones



Los títulos que ajustan por dólar oficial también volvieron a estar todos positivos a diferencia de la semana pasada donde T2V2 y TV23 estaban -3,6% y -2,5% respectivamente. T2V2 y TV23 también muy afectados por el selloff en CER que se arrastró a prácticamente todos los títulos soberanos. Inclusive la deuda soberana en dólares se vio afectada con caídas del AL30 desde 26 USD a 24 USD y GD30D desde 29 a 27,80 USD. En el caso de la deuda en dólares existen muy pocas chances que no sea reestructurada en una nueva administración en 2024.





Por otro lado, en lo que refiere a los tipos de cambio implícitos si bien el día del selloff en TX24 Y TX26 el MEP y CCL bajaron de 207 a 205 el MEP y 206 el CCL. Posteriormente comenzó una escalada alcista a 213 pesos, luego 218 para terminar en 220 pesos prácticamente igual el MEP con CCL luego de la salida de inversores que se encontraban en CER que pueden dolarizarse a través de los financieros.

En el caso del Merval en dólares cayó un 9% comenzando la semana en 430 USD y cerrando el viernes en 391 USD, el índice en pesos no sufrió grandes bajas, la caída vino por el lado de la suba del Contado con Liquidación.