

Emisión, reservas y dólar: Evolución en cada edición de dólar agro

La nueva versión de tipo de cambio diferencial pone foco en la liquidación de divisas proveniente de exportaciones de maíz. Para simplificar, denominaremos a esta versión como “*dólar maíz 1*”.

El objetivo es conseguir unos USD 2.500 millones que provendrían del cupo exportable de 11 millones de toneladas del cereal.

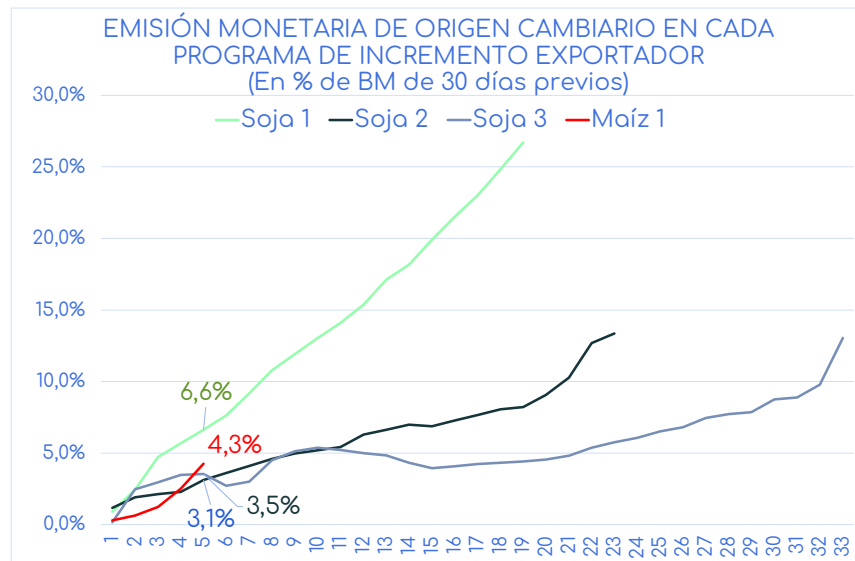
A diferencia de las diferentes versiones del dólar soja, este tipo de cambio diferencial, tendrá mayor impacto en los precios internos (sobre todo en los productos cárnicos).

Pero más allá del efecto en la agroindustria, queremos comparar 3 de los efectos más visibles de la medida:

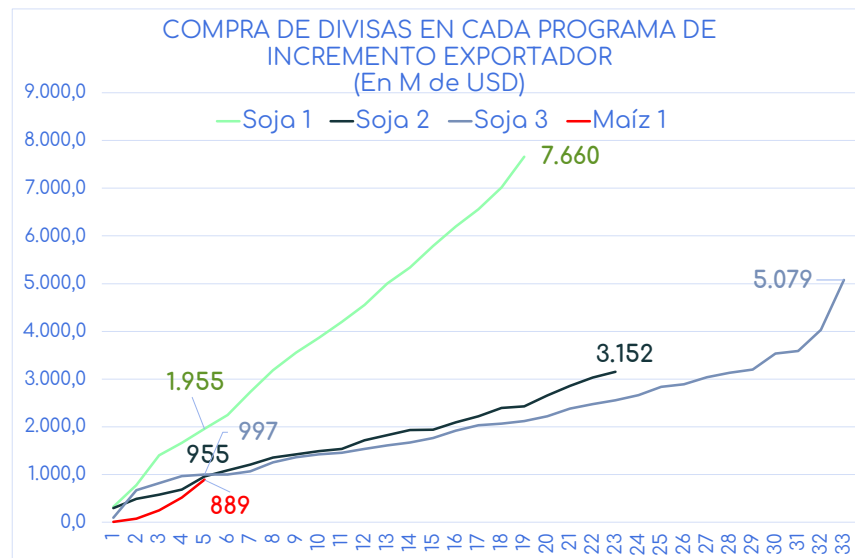
- a) Emisión monetaria: consideraremos la emisión monetaria de la compra de divisas respecto al stock promedio de BM de los 30 días previos
- b) Acumulación de reservas: divisas acumuladas desde el lanzamiento del programa (sin contar el efecto positivo o negativo de otras operaciones)
- c) Variación del dólar blue y MEP respecto al valor del día previo al lanzamiento de cada programa.

En este documento comparamos lo acontecido en los primeros cinco días de vigencia del dólar especial respecto a las versiones anteriores.

Emisión monetaria: actualmente la velocidad de emisión es más acelerada que en las versiones del dólar soja 2 y 3; pero menor que la del dólar soja 1.



Acumulación de divisas: Ritmo similar al dólar soja 2 y 3 y lejos del dólar soja 1.



Como explicaremos más, adelante creemos que la emisión y acumulación de divisas se acelerarán en las próximas jornadas.



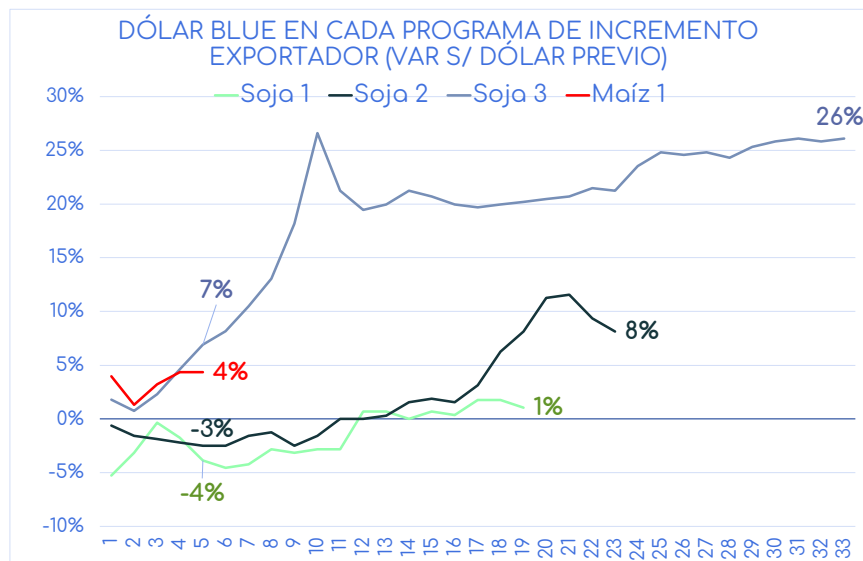
Dólar blue y MEP: En las dos primeras versiones, el dólar blue y el MEP habían anotado bajas en el comienzo del programa. Ambas ediciones tenían dos condicionantes especiales que no se verifican en la versión del dólar soja 3 ni en la actual.

En la primera versión, los dólares libres venían de fuertes subas producto de la crisis de la deuda en pesos y la traumática salida de Guzmán y Batakis.

En la segunda versión, el comienzo del mes de diciembre con el aumento de la demanda estacional de pesos ayudó a absorber la emisión derivada del programa.

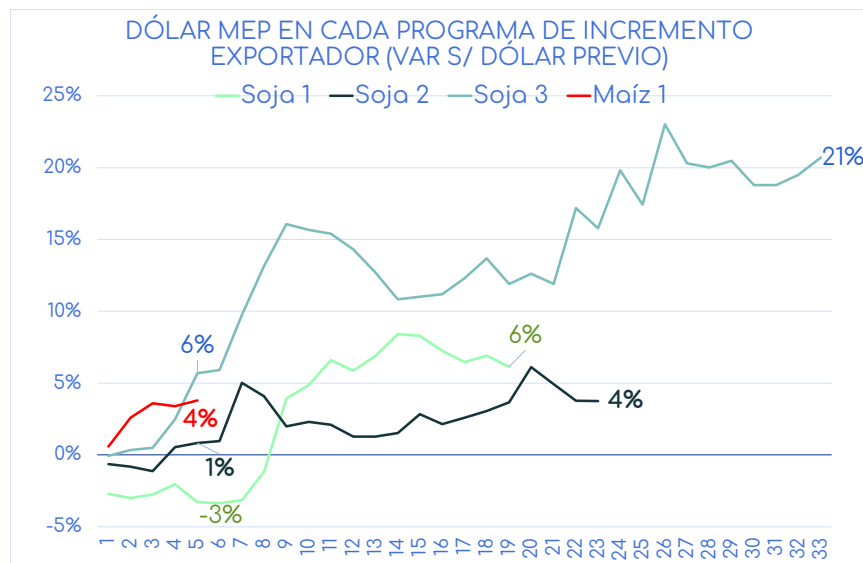
Estos dos factores no estuvieron presentes en la edición del dólar soja 3 (al contrario, los dólares venían de un período de lateralización y la estacionalidad de la demanda de dinero era negativa). La consecuencia fue una fuerte suba de los dólares libres.

En la versión actual no tenemos estacionalidad positiva de la demanda de dinero y el calendario electoral juega un papel relevante.



Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA



Como se observa, el salto de los tipos de cambio (blue y MEP) es más parecido en esta ocasión al que se vio en ocasión del dólar soja 3.

Más allá de esto, debe notarse que en las versiones del dólar soja 1 y 2 si bien en un principio (al quinto día de vigencia) los dólares libres experimentaron un ajuste bajista, a medida que los pesos fueron circulando las cotizaciones subieron bastante (de -3% a +8% para el blue en el dólar soja 2 y de -3% a +6% en soja 1 para el MEP).

Previsiones hacia adelante: Creemos posible que la liquidación (y la emisión) se acelere en las próximas jornadas por dos factores (además de que siempre es más ventajoso por cuestiones de tasa entrar al comienzo de un programa de tipo de cambio fijo por tiempo determinado):

- a) las expectativas de una corrección del tipo de cambio post PASO: contribuye en ese sentido el comunicado del FMI que condiciona desembolsos en la segunda mitad de agosto a medidas que debería tomar el gobierno.

lunes, 31 de julio de 2023



- b) La propia incertidumbre electoral que incentiva la necesidad de cobertura.

Ambos factores contribuirían a una rápida liquidación de divisas destinada al posicionamiento en activos que permitirían capturar un potencial ajuste del dólar oficial y/o un posicionamiento en moneda dura que permitiría protegerse frente al riesgo de un ajuste cambiario post PASO desordenado.

En conclusión, creemos que vamos a ver **liquidación de divisas de dólar más pronto que tarde, emisión monetaria creciente** y, como consecuencia de ambos, **mayor posicionamiento en activos que cubran riesgo dólar** (oficial y libres).

El riesgo de un ajuste cambiario post PASO estaría atado al resultado que surja el domingo 13 y a los compromisos que podrían haberse asumido con el FMI. Sugerimos tener muy presente la necesidad de protección y cautela ante escenarios de tanta incertidumbre.

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60