

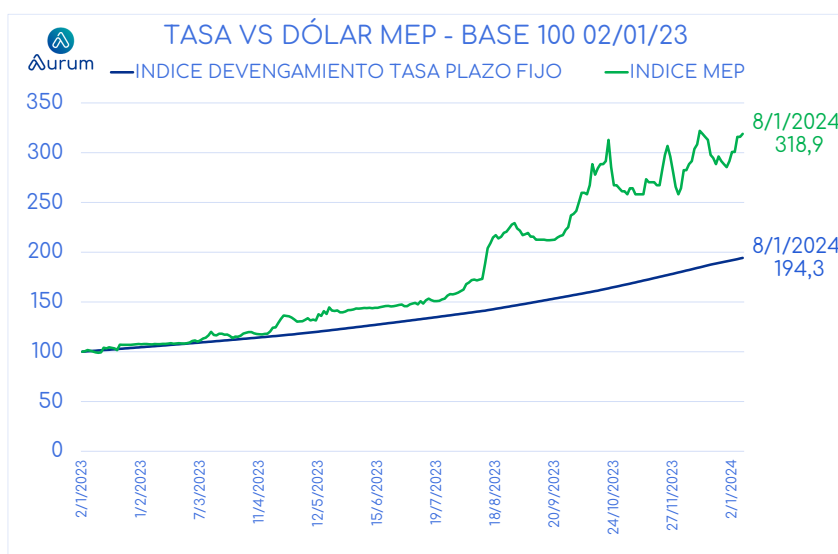
*Tasa vs dólar: Quien ganó en 2023, quién puede ganar en 2024?*

El gobierno mantiene tasas reales extremadamente negativas y una crawling peg para el oficial extremadamente bajo.

Es probable que de seguir con esta política (habrá que ver la opinión del FMI al respecto) más temprano que tarde el tipo de cambio se atrase, la brecha siga creciendo y deba venir un replanteo de la política monetaria-cambiaria.

Mientras tanto podemos analizar lo que ha venido sucediendo con la clásica disputa entre tasa de interés y dólar. En este caso usamos los dólares financieros que sirven como referencia del dólar libre (aunque esta intervenido y restringido de varias maneras) y la tasa de plazos fijos para evaluar las oportunidades de carry trade desde comienzos de 2023.

El siguiente gráfico muestra un índice de devengamiento diario de tasa de plazo fijo usando la TNA para cada día, pero llevándola a un ritmo de capitalización diario vs un índice de evolución del dólar MEP.

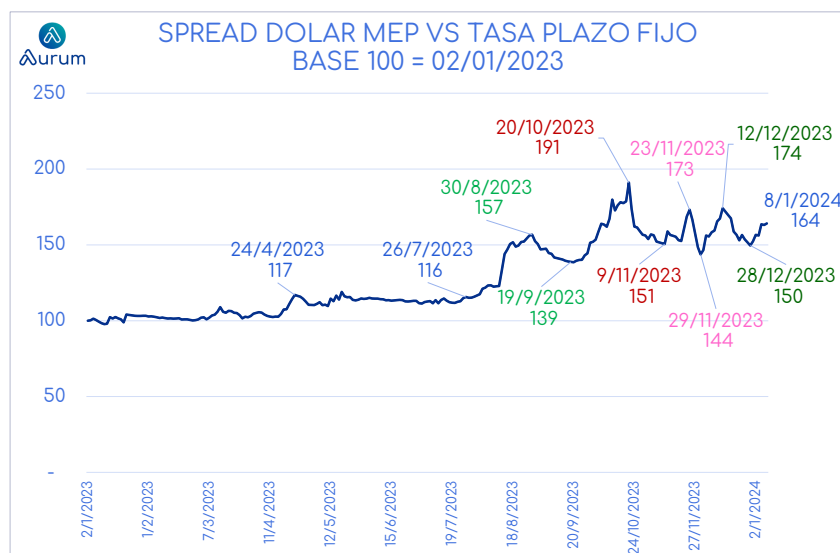


Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Como se puede observar si uno invirtió \$100 pesos en un plazo fijo el 02/01/23 hoy tendría \$194,3 mientras que si hubiera comprado \$100 de dólar MEP hoy tendría el equivalente a \$318,9.

No obstante, hubo algunos (escasos) períodos temporarios que hicieron que el plazo fijo le ganara al dólar MEP pero con reversiones muy fuertes. Eso se puede ver en el siguiente gráfico donde elaboramos un índice que refleja el spread de los índices del gráfico anterior.



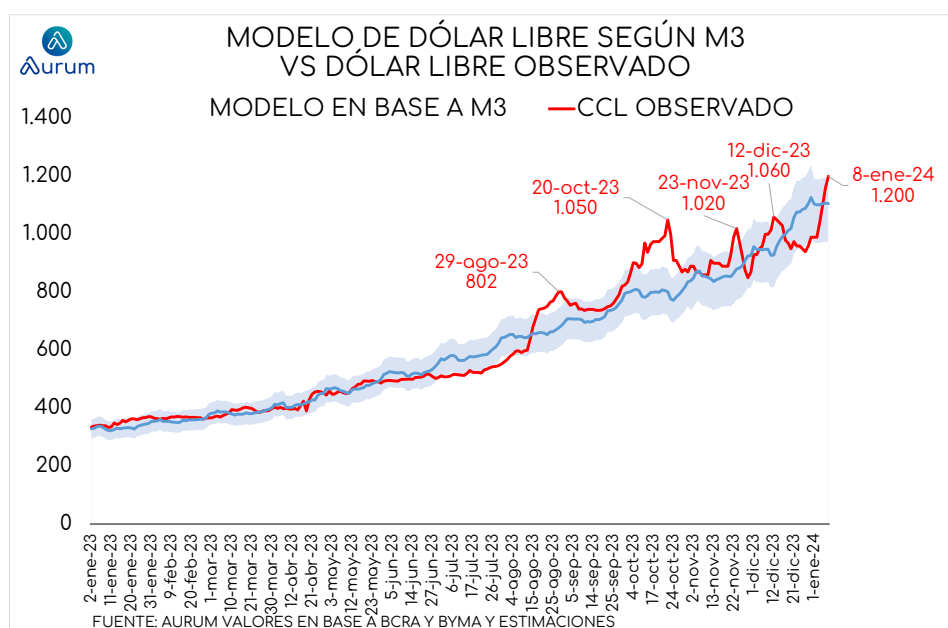
Como se observa, a lo largo de 2023, excepto por una corrección del MEP en abril, hasta el mes de julio la relación se mantuvo bastante estable.

Desde esa fecha la suba del MEP superó por mucho la del devengamiento de la tasa de los plazos fijos, pero con 4 períodos en los que temporariamente el carry de tasa superó al MEP. Esos períodos fueron:

- a) Entre el 30/08 y el 19/09
- b) Entre el 20/10 y el 09/11
- c) Entre el 23/11 y el 29/11
- d) Entre el 12/12 y el 28/12

Nótese que en los cuatro períodos no hubo tiempo material como para que el plazo del plazo fijo permitiera capturar plenamente la mejora.

Además, en general, esos episodios estuvieron asociados con una sobre-reacción del MEP que asociamos a períodos de “overshooting” de acuerdo con nuestro modelo de correlación del tipo de cambio libre con el stock de la masa monetaria (ver gráfico debajo).



Tal como se puede apreciar los episodios en los que el devengamiento de tasa le ganó a los dólares financieros han coincidido con los momentos en los que el CCL observado se ha “escapado” del rango de valores que debería tener el CCL según nuestro modelo que los correlaciona.

En Aurum, proyectamos diariamente el M3 a varios meses vista y con ello logramos tener una muy buena performance respecto a la proyección a varios meses vista de los dólares financieros, de forma tal de poder darles a nuestros clientes la mejor guía de posicionamiento en sus inversiones.

martes, 9 de enero de 2024



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](mailto:research@aurum.com.ar)

BOUCHARD 547 P 25, 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