

La suba del CCL y la expansión de los agregados monetarios

En varios informes hemos detallado que la expansión monetaria que eleva los agregados monetarios amplios es la mayor responsable del ajuste que refleja el dólar CCL.

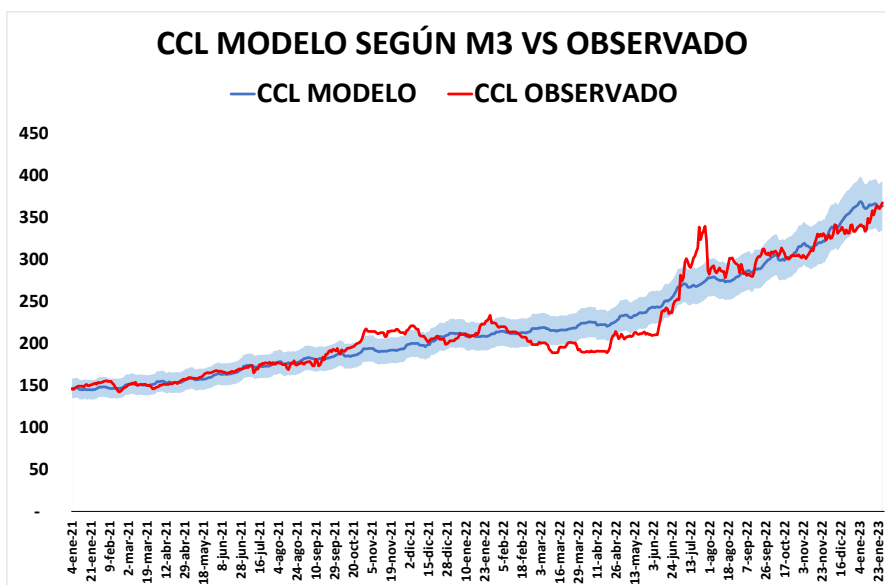
Desde hace muchos meses esa correlación es marcada e insoslayable a la hora de explicar la dinámica de los dólares financieros. Básicamente los dólares CCL/MEP suben porque sobran pesos.

Y sobran pesos entre otras razones porque la emisión monetaria sigue siendo persistentemente alta.

Inyectar pesos de diferentes maneras en una economía que busca huir de ellos garantiza que se mantenga la presión alcista sobre los dólares financieros.

Nuestro modelo que correlaciona el CCL con el M3 privado en pesos indica que los precios del CCL actuales están dentro de lo que normalmente debería verse dado el crecimiento del agregado.

El siguiente gráfico muestra el valor esperado según el modelo de correlación y el valor observado para una serie diaria de ambas cotizaciones desde 2021.



En el transcurso de este período hubo momentos en el que el CCL se adelantó al valor esperado (octubre/noviembre de 2021; enero de 2022; julio/agosto de 2022) y otros donde se atrasó (febrero/junio de 2022 y la

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

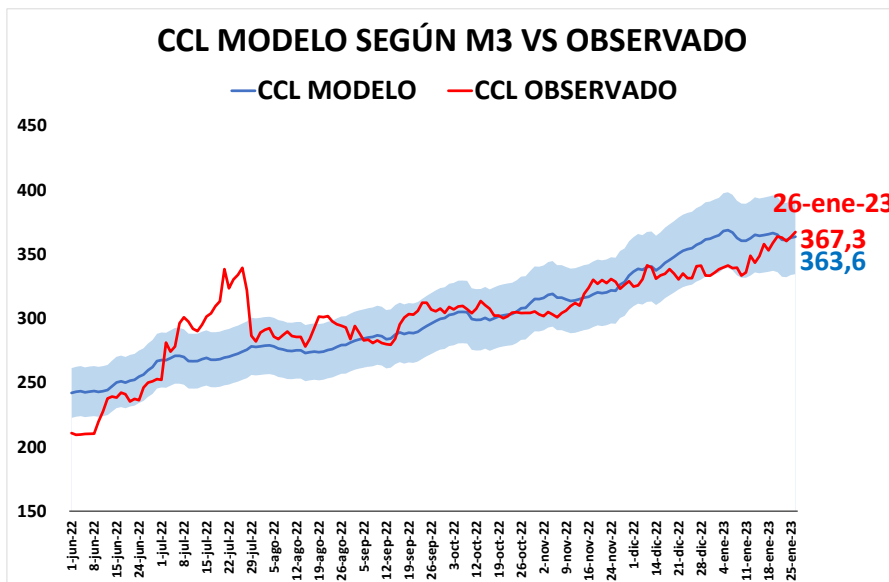
BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA



segunda quincena de diciembre pasada), pero esos períodos demostraron ser episodios circunstanciales.

Cuando los dólares se adelantaron fueron en general episodios de incertidumbre política (crisis del gobierno post elecciones de 2021 o luego de la crisis de la deuda en pesos con la salida de Guzmán) mientras que los episodios de atraso del dólar se relacionan con cierta oportunidad que brindaron las tasas en pesos para el carry trade.

Actualmente no vemos que el valor del CCL / MEP se aleje del valor esperado de acuerdo con la evolución del M3 privado en pesos. Debajo mostramos de corto plazo el valor esperado según el modelo y el valor observado hasta el día de ayer.



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