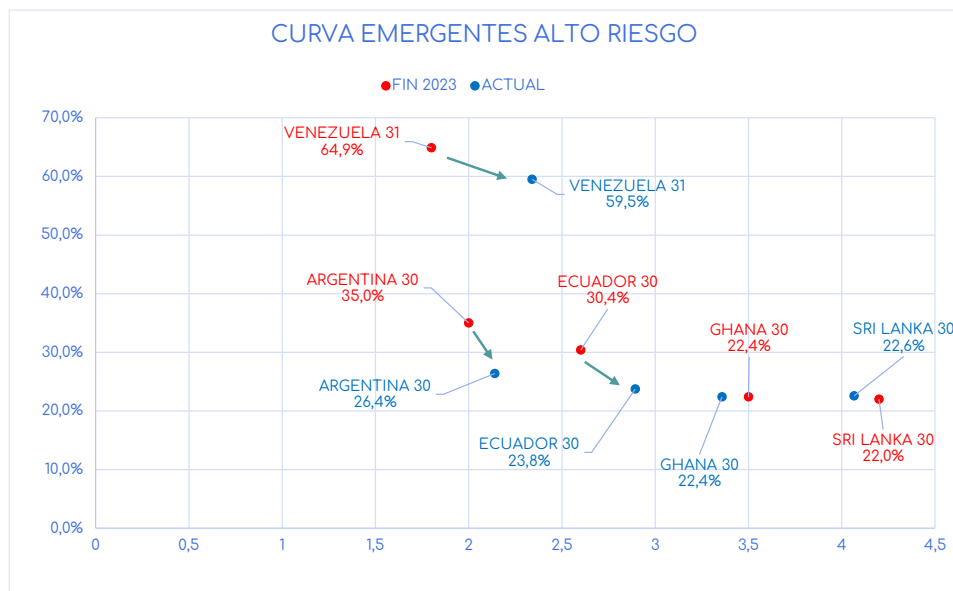


*Bonos en dólares: Escenarios 2024*

El 29 de diciembre compartimos un informe sobre escenario de bonos para mediados de 2024 que pronosticaba una mejora sustancial a medida que se consolidara la idea de un ajuste fiscal importante. El documento está publicado en nuestra web y se puede acceder haciendo click [aquí](#).

Habiendo transcurrido poco más de dos meses el escenario esperado fue materializándose, de modo tal que se experimentaron fuertes mejoras en los activos señalados

La mejora fue acompañada por mejoras en los rendimientos de otros soberanos de Latinoamérica de alto riesgo, algo que no ocurrió con otros soberanos en el mismo período que mantuvieron sus rendimientos, casi sin cambios (ver gráfico).



La pregunta es si queda margen para que la deuda argentina continúe mostrando una performance significativa. La respuesta está dada por

la probabilidad que tienen de materializarse algunos de los escenarios descriptos a fin de 2023:

- a) Escenario del gobierno: déficit fiscal total de 2024 va convergiendo a 0% del PIB,
- b) Escenario de consolidación fiscal parcial: Equilibrio fiscal primario
- c) Escenario consolidación fiscal modesta: déficit primario de 1% del PIB (versus el 3% de 2023)
- d) Sin logro de objetivos fiscales ni cambiarios, crisis, reestructuración de compromisos en pesos y dólares

Como señaláramos a fin de año, en el primer caso deberíamos ver rendimientos promedio de la deuda en dólares en torno al 15% (implicaría un riesgo país debajo de los 1.000 pb), en el segundo caso rendimientos promedio del orden del 19% (riesgo país en la zona de 1300 pb), en el tercero rendimientos promedio del 26% (riesgo país de 1.700 pb) y en el último caso los bonos cotizarían por paridad cayendo a zonas como ya hemos visto en el pasado reciente en torno al 20% de paridad.

Creemos que desde fin de año hasta hoy las probabilidades de los dos primeros escenarios crecieron fuertemente por lo que el valor esperado de los bonos argentinos ha crecido, es por lo que seguimos viendo valor en la deuda hard dólar argentina.

BONO	PROBABILIDAD COTIZACIÓN ACTUAL	RIESGO PAÍS 950 BP		RIESGO PAÍS 1.200 BP		RIESGO PAÍS 1.700 BP		CRISIS		VALOR ESPERADO PONDERADO	VARIACIÓN ESPERADA PONDERADA
		50%		30%		10%		10%			
		COTIZ. EN EL ESCENARIO	VAR. DEL ESCENARIO	COTIZ. EN EL ESCENARIO	VAR. DEL ESCENARIO	COTIZ. EN EL ESCENARIO	VAR. DEL ESCENARIO	COTIZ. EN EL ESCENARIO	VAR. DEL ESCENARIO		
GD29	49,6	69	39%	63	27%	52	5%	18	-64%	60,4	22%
GD30	50,6	68	34%	62	23%	52	3%	18	-64%	59,6	18%
GD35	40,7	59	45%	53	30%	41	1%	18	-56%	51,3	26%
GD38	45,4	60	32%	55	21%	45	-1%	24	-47%	53,4	18%
GD41	39,6	53	34%	49	24%	40	1%	21	-47%	47,3	19%

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

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

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

lunes, 4 de marzo de 2024



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