

LA FALTA DE DÓLARES NO SE RESUELVE CONTRAYENDO LA BASE MONETARIA

Financiamiento de corto en pesos y poco interés en bonos *dollar-linked*

En la primera licitación del mes el Tesoro obtuvo financiamiento neto por \$3,2 billones, luego de cubrir el vencimiento de la LECAP 12.7 por \$1,05 billones. A diferencia de las colocaciones previas, no se fijó tasa de referencia para la nueva LECAP vto. 17.1.25 que se adjudicó a una tasa mensual del 4,5% equivalente a TNA 59,6% / TEA 69,6% (unos 4 p.p. por encima de la curva interpolada de mercado secundario). Se declaró desierta la reapertura de la LECAP vto. 16.8.24 con ofertas por \$1,3 billones que cotizaba cerca de 8 p.p. debajo de la tasa de pasés del B.C.R.A. En tanto, la oferta de bonos vinculados al dólar captó apenas el 11% del total con cerca del 92% de las escasas ofertas adjudicadas en su totalidad.

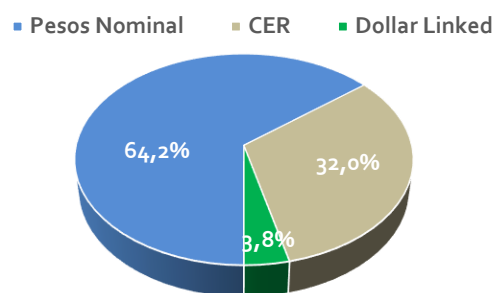
De acuerdo a lo informado, los \$3,2 billones de financiamiento serán depositados en la cuenta del Tesoro en el B.C.R.A. En la próxima licitación del 24.7 se afrontarán vencimientos por cerca de \$3,5 billones.

Se crea marco normativo para debut de las Letras Fiscales de Liquidez (LEFI)

Se publicó en Boletín Oficial el DNU 602/24 que autoriza al PEN a emitir la Letra Fiscal de Liquidez (LEFI) por \$20 billones, a un año de plazo y con capitalización diaria a la tasa de política monetaria informada por el B.C.R.A.

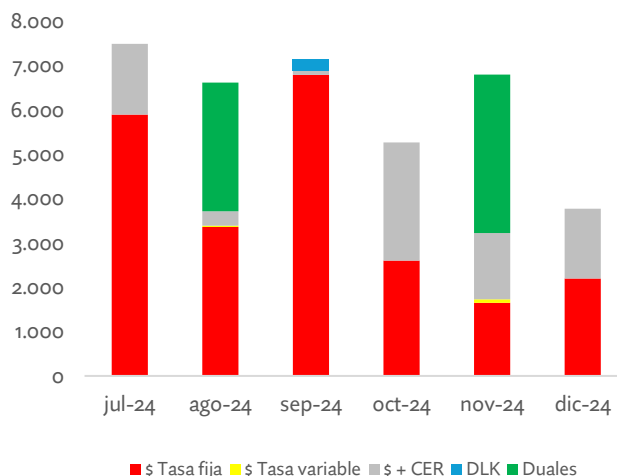
Las LEFI serán transferibles y negociables sólo entre el BCRA y las entidades financieras y el Tesoro depositará diariamente en una cuenta de garantía abierta a tal fin el monto del devengamiento diario de los intereses.

Financiamiento por tipo de instrumento. Año 2024.



FUENTE: @SuramericanaV en base MECON

Vencimientos en pesos del Tesoro (en \$ mill.)



FUENTE: @SuramericanaV en base MECON

Asimismo, el DNU autoriza al PEN a efectuar un canje, sin respetar las previsiones del art. 65 de la ley de administración financiera (los canjes deben implicar un mejoramiento de los montos, plazos y/o intereses de las operaciones originales). Dentro de los títulos elegibles en cartera del B.C.R.A., que serán considerados a valor de mercado respecto al valor técnico de la LEFI para determinar las relaciones de canje, se incluyen las Letras Intransferibles en dólares. Considerando la última información semanal del balance del B.C.R.A. (datos al 30.6) el stock de títulos elegibles sumaba unos \$65 billones respecto a los \$20 billones que serán canjeados contra las LEFI.

Cerca de dos tercios de la cartera de títulos públicos del BCRA lo explican los Boncer recibidos en la operación de conversión de activos de marzo pasado con vencimientos en 2025 a 2028. En tanto que luego del cambio de valuación de las Letras Intransferibles, a fines de 2023, las mismas pasaron a representar el 25% del total (respecto al 75% a diciembre de 2022).

La Com. A8060 suspende la operatoria de pases a partir del próximo lunes 22.7 y las entidades financieras podrán comprar al B.C.R.A, a valor técnico, LEFI al cierre de la operatoria MEP (20.30 hs). En caso de requerir la venta de las LEFI las entidades financieras tendrán dos ventanas de liquidación: a) entre las 15 y 17 hs con liquidación a partir de las 17 hs; b) entre las 18:30 y 20:30 hs con liquidación a las 9 hs del día hábil siguiente. En todos los casos las ventas se liquidarán al valor técnico.

Fuerte baja en las reservas por pagos

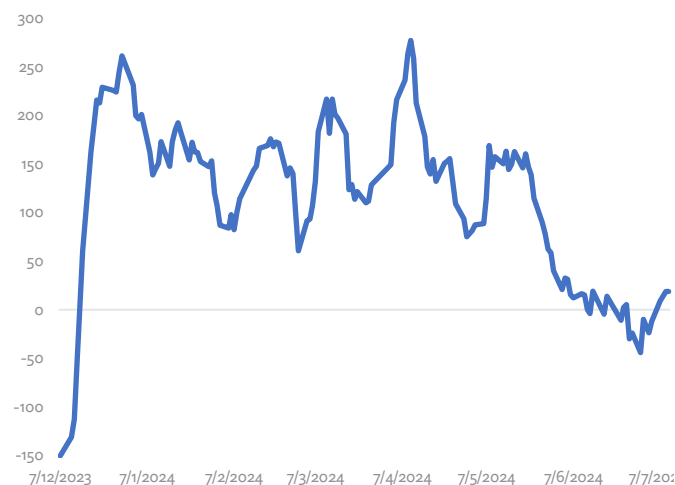
El BCRA continúa con un nivel bajo de compras de dólares, que en lo que va de julio se ubica en

Títulos en cartera del BCRA

Datos al 30.6.2024	Mill. de \$	Mill. de USD
TOTAL TITULOS PUBLICOS	65.403.493	71.734
Títulos Ley Nacional	65.334.067	71.658
Bonos con ajuste CER	43.339.564	47.534
Letras Intransferibles	16.492.761	18.089
Bono Dual Vto 31.1.25 (TDE25)	4.513.276	4.950
Bonares en USD (AL30/35/38)	983.863	1.079
Otros	4.603	5,0
Títulos Ley Extranjera (GD29/30/35/38)	69.426	76

FUENTE: @SuramericanaV en base a BCRA y datos de mercado

Compra venta del BCRA en el MULC (en millones de USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base BCRA

USD124 millones. El volumen operado en el MAE promedia unos USD230 millones; las bajas compras del BCRA están asociadas a una demanda privada que se mantiene elevada.

Las reservas brutas bajaron USD247 millones, evidenciando el pago de Bonares, tras haber caído USD1.605 millones el lunes luego del pago de Globales. Como se mencionó en el informe mensual de julio de SURAMERICANA VISIÓN, el Tesoro se había hecho de los dólares para afrontar los pagos el 4/7, reflejado en un salto en sus depósitos en dólares en el BCRA de USD998 millones a USD4.808. Tras el pago del 9 de julio las Reservas Internacionales Netas se ubican en USD26 millones, siguiendo la metodología FMI. Si a ese valor les restamos los depósitos del Tesoro en el BCRA y los BOPREALES pagaderos en el 2024 que son un pasivo para la autoridad monetaria, estimamos que las reservas netas habrían bajado a la zona de -USD6.100.

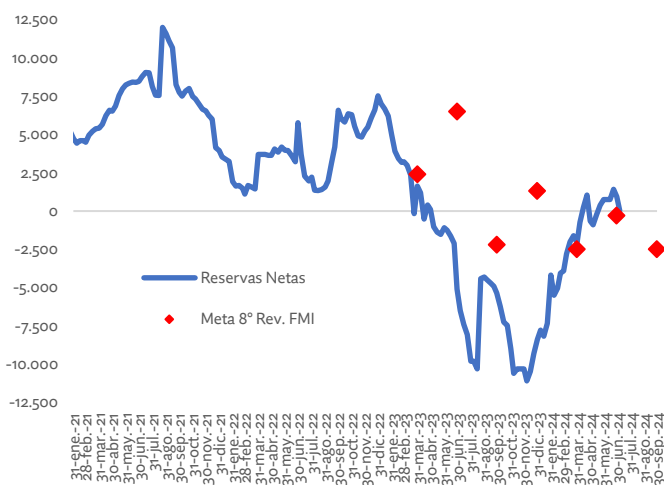
Inflación: los servicios golpean de nuevo.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró en junio un alza del 4,6%, una aceleración de 0,4 p.p. con respecto al mes anterior. La suba estuvo influenciada por la mayor presión de precios regulados, particularmente en los aumentos de gas y transporte. Si bien la inflación núcleo se mantuvo sin cambios, se observó una creciente presión de los servicios, que crecieron muy por encima de la inflación de alimentos y bebidas.

La inflación interanual alcanzó el 271,5% y se reduciría nuevamente en el mes de julio si la inflación mensual no supera el 6%.

El gobierno confía en que pasado el shock tarifario la inflación converja a niveles más cercanos al 3%, pero el aumento de la brecha de las últimas semanas amenaza con revisiones por parte de los formadores de precios.

Reservas Internacionales Netas
(en millones de USD)



FUENTE: @SuramericanaV en base BCRA

Inflación IPC Nacional (var. mensual junio)

	Var % mes	Dif. Mes Anterior
Total	4,6	0,4
Núcleo	3,7	0
Alimentos	2,7	-0,5
Bebidas	2,5	-2,1
Otros bienes	2,5	0,0
Servicios	6,2	1,8
Estacionales	4,4	-2,8
Vestimenta y Calzado	2,8	-0,8
Frutas y verduras	3,8	-9,4
Regulados	8,1	4,1

FUENTE: @SuramericanaV en base INDEC

Internacional: deflación en EE.UU. alienta expectativa de pronta baja de tasas

La tasa de inflación anual en EE.UU. cayó por tercer mes consecutivo hasta el 3% en junio, la más baja desde junio de 2023, frente al 3,3% de mayo y por debajo de las previsiones del 3,1%.

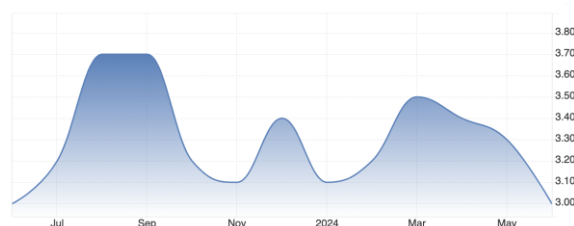
Respecto a mayo, la inflación cayó inesperadamente un 0,1%, la primera caída desde mayo de 2020, en comparación con las expectativas de un aumento del 0,1%. La medición núcleo (excluye alimentos y energía) también desaceleró hasta el 3,3%, un nuevo mínimo desde abril de 2021.

Estos datos aumentaron las expectativas de sucesivos recortes de tasas de 25 pbs en la reunión de la FED de septiembre (85% vs 69% una semana atrás) y noviembre (52% vs 32% una semana atrás) antes de las elecciones presidenciales del 20 de noviembre.

Reservas Internacionales Netas (en millones de USD)

FUENTE: @SuramericanaV en base BCRA

Inflación minorista (CPI Index). Var a/a en %



FUENTE: @SuramericanaV en base FRED

RESUMEN MERCADOS INTERNACIONALES^(*)

Tasas EE.UU.		Var. Sem	Var. Año	Precios Commodities		Var. Sem	Var. Año	
FED	5,33%	0	0	Oro	2.416,50	2,0%	17,2%	
1M	5,47%	-2 pbs	-13 pbs	Petróleo	82,26	-2,1%	14,8%	
3M	5,43%	-4 pbs	3 pbs	Gas Natural	2,32	-2,7%	-7,8%	
6M	5,23%	-13 pbs	-3 pbs	Trigo	148,93	-4,0%	-12,2%	
1Y	4,87%	-17 pbs	8 pbs	Maíz	129,03	-0,8%	-11,7%	
10Y	4,18%	-18 pbs	30 pbs	Soja	287,60	-5,1%	-17,7%	
Monedas		Var. Sem	Var. Año	Bolsas internacionales		Var. Sem	Var. Año	
	1,0909	0,9%	-1,4%	Dow Jones	40.000,90	1,8%	6,1%	
	1,2987	1,8%	2,0%	S&P 500	5.615,35	1,4%	17,7%	
	157,88	-2,1%	11,6%	NASDAQ	18.398,45	1,2%	22,6%	
	7,2495	-0,2%	2,0%	Shenzhen	8.854,08	2,1%	-7,0%	
	5,4297	-1,0%	11,9%	IBOVESPA	128.896,98	2,2%	-3,9%	
	919,00	0,6%	13,7%	S&P BYMA	1.715.609,96	6,4%	84,5%	
Tasas Argentinas		TNA	TEA	Var. Año	Dólar oficial, futuros y financieros		Var. Sem	Var. Año
Riesgo País (EMBI+), en pbs		1,511		-396 pbs	CCL	1,438,01	4,5%	50,0%
Pase 1d	40,00%	49,15%		-12231 pbs	MEP	1,436,33	2,9%	45,8%
Caución 1d	33,35%	39,56%		-9779 pbs	Exportador (80/20)	1,025,00	1,7%	22,2%
BADLAR Priv.	35,81%	42,37%		-14446 pbs	Turismo	1,474,80	0,6%	14,0%
TM20 Priv.	37,38%	44,50%		-14100 pbs	BCRA	921,75	0,6%	14,0%
PF Personas	35,43%	41,80%		-13818 pbs	ROFEX Dic '24	1,168,00	-2,8%	-41,3%

(*) cierres al viernes 12.7

EQUIPO DE TRABAJO

Fundador y Presidente: Martín Guzmán

Elaboración del informe: Ramiro Tosi, Maximiliano Ramírez y Fernando Morra

DISCLAIMER: La información contenida en este documento se produce solamente con fines informativos y no constituye una oferta de compra ni una solicitud para vender, ni constituye base para ningún contrato o compromiso alguno que se adopte en materia de inversión.