



**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA**  
**UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR**

**CROSSING**  
A R G E N T I N A

CARRERA: LICENCIATURA EN ECONOMÍA

PRÁCTICA PROFESIONAL SUPERVISADA (PPS)

EMPRESA: CROSSING ARGENTINA S.A

ALUMNO: FRANCO NICOLAS MALAN

TUTOR DOCENTE: ANABELA ELIANA EBERLING

INSTRUCTOR: JAVIER PILOTTI

BAHÍA BLANCA - ARGENTINA

SEPTIEMBRE-OCTUBRE 2024

## Índice

<b>INTRODUCCIÓN : ARGENTINA CROSSING</b>	<b>3</b>
<b>TAREA 1: SOCIEDADES DE BOLSA</b>	<b>4</b>
<b>TAREA 2</b>	<b>5</b>
CONTEXTO	6
INFLACIÓN Y TASA DE INTERÉS	6
DOLAR BNA, BLUE Y MEP	14
TASA DE DEVALUACIÓN BNA, INFLACION Y TIPO DE CAMBIO REAL	19
ANALISIS TECNICO Y ANALISIS DESCRIPTIVO	21
YPF	21
ALUAR	22
LOMA NEGRA	23
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>23</b>
<b>LINKS : SUCESOS, POLÍTICAS MONETARIAS Y CAMBIARIAS APLICADAS</b>	<b>24</b>
Informe Monetario BCRA ( Base Monetaria, Emisión primaria, Emisión secundaria, Reservas Internacionales)	24
Tasa de política Monetaria:	24
Pasivos remunerados	25
leliqs y pases pasivos	25
LEDIV	26
BOPREAL	26
Tipo de cambio	27
Balanza Comercial 2023 argentina	
<a href="https://datosmacro.expansion.com/comercio/balanza/argentina">https://datosmacro.expansion.com/comercio/balanza/argentina</a>	27
Devaluación:	27
Ley Ómnibus	27

## INTRODUCCIÓN: ARGENTINA CROSSING

En el marco del Trabajo Final de Carrera se realizó una Práctica Profesional Supervisada en Argentina Crossing SA desde el 13 de agosto hasta el 18 de octubre de 2024, resultando un total de 200 horas.

Fundada en el año 2003, Argentina Crossing SA es una firma de capitales nacionales que se encuentra posicionada como líder en el mercado argentino, actualmente con más de 6500 clientes activos, se dedica al asesoramiento y planificación de inversiones, destinado a personas físicas o jurídicas, para poder así brindar respuesta a sus necesidades y ayudarlos a conseguir sus objetivos financieros.

En un marco de confianza, seriedad y respaldo, se integran las tres áreas de negocios en las que está organizada la consultora: Inversiones, Ahorro y Protección.

Por un lado, Argentina Crossing busca asesorar al cliente en la creación y/o administración de capital. En este plano la asesoría abarca una amplia gama de aspectos financieros, ya sean inversiones de corto plazo diseñadas para cubrir necesidades inmediatas del cliente o bien estrategias de inversión de mediano y largo plazo destinadas a garantizar estabilidad financiera a futuro y el incremento del capital. En este sentido, la empresa no solo proporciona los productos financieros adecuados a las necesidades de sus clientes, sino que incorpora un valor agregado en su servicio a la hora de educar y brindar herramientas que les serán útiles al momento de tomar decisiones en materia de inversión. Para ello, la empresa le ofrece al cliente un asesor profesional, un especialista en el área de inversiones que se encarga de comprender su situación financiera, el perfil del inversor y brindar asesoramiento para el cumplimiento de sus objetivos. Con este fin, por medio de acuerdos con partners destacados, ponen a disposición de sus clientes una plataforma diversificada que permite invertir en amplios mercados formales. Esto es vital para diversificar riesgos y disminuir posibilidades de fracaso en los objetivos de inversión de sus clientes.

Por otro lado, dentro del área de protección financiera el objetivo primordial radica en proteger el capital y/o patrimonio de una familia o empresa. Dicho sector consiste en la rama de seguros de vida que se ofrecen como solución para brindar tranquilidad y seguridad a sus clientes y principalmente a sus familias.

En síntesis, Argentina Crossing se emplaza en el mercado como una compañía que pretende acompañar a sus clientes en sus objetivos de ahorro e inversión, brindando un asesoramiento a medida. Siendo conscientes de los bajos niveles en educación financiera y los antecedentes de crisis económicas y financieras en nuestro país, los profesionales que forman su staff se encargan de estudiar día a día los diferentes mercados, instrumentos y alternativas con el fin de ofrecer a sus clientes información procesada que los conduzcan a la correcta toma de decisiones según su perfil y objetivos.

En este marco, la práctica profesional residió en dos tareas concretas asignadas por el instructor de la empresa. La primera de ellas, consistió en un análisis de comparación de los servicios de comercialización y administración de activos bursátiles que ofrece Argentina Crossing versus la competencia, con el fin de identificar posibles oportunidades de mejora.

La segunda tarea consistió en un análisis y evaluación de los sucesos políticos y económicos y su impacto en las variables económicas clave con el fin de identificar una posible correlación entre estas y el desempeño de los activos de renta variable.

## **TAREA 1: SOCIEDADES DE BOLSA**

Argentina Crossing SA se encuentra inscripta bajo la categoría de Agente Asesor Global de Inversiones (AAGI) en la Comisión Nacional de Valores<sup>1</sup> (CNV). Esta categoría los habilita al asesoramiento respecto de inversiones en el mercado de capitales, la gestión de órdenes de operaciones y/o la administración de carteras de inversión por cuenta y orden de terceros: sus clientes. El AGGI realiza sus operaciones por medio de un AN (Agente de Negociación), ALYC (Agente de Liquidación y Compensación), Sociedades gerentes y/o intermediarios del mercado exterior registrados en CNV. En este sentido, Argentina Crossing trabaja con Grupo IEB, Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación integral del mercado de valores. En este marco, la tarea consistió en analizar los servicios prestados por la ALyC mencionada y compararla con otras alternativas vigentes en el mercado.

En primera instancia se procederá a describir y destacar los servicios prestados por Grupo IEB:

Grupo IEB, permite el acceso mediante Home bróker o App donde allí se pueden adquirir los siguientes activos financieros: Bonos, Obligaciones Negociables, Letras del Tesoro, Acciones, CEDEAR, Fondos Comunes de Inversión (cuya familia de fondos es: ALLARIA FONDOS, COMPASS, FRANKLIN, GALILEO, IEB, MEGAINVER, NOVUS, SBS, TORONTO), Cauciones, Opciones y Activos Off.

Desde el momento en que un cliente se crea una cuenta, se le asigna un asesor financiero, y el medio de comunicación con el que cuenta la plataforma es con dicha persona, no hay una demora en la apertura ni tampoco un costo de mantenimiento a la hora de utilizarla, aunque sí se debe realizar una declaración de origen de los fondos a partir de "X" cantidad de dinero. Antes de comenzar a invertir, tal como lo regula la normativa vigente en el mercado de capitales, el cliente debe completar un cuestionario acerca de su perfil como inversor, en el cual se analiza lo siguiente:

- Conocimiento y experiencia de alternativas de inversión en el mercado de capitales.
- Si tiene o tuvo alguna cuenta en otros agentes de mercados de capitales.
- Activos que se desea invertir.
- Plazo máximo en que mantendrá sus Inversiones en el mercado de capitales.
- Porcentaje de su patrimonio que destinaría a Inversiones.
- Objetivo de inversión.
- Actitud frente a una baja importante en la cartera.

---

<sup>1</sup> La CNV (Comisión Nacional de Valores) es una entidad autárquica del Estado nacional regida por la Ley 26.831 del Mercado de Capitales, encargado de la promoción, supervisión y control del Mercado de Capitales Argentino.

- Y más.

Vale destacar que existe una gran facilidad de acceso tanto en acceder a los boletos (comprobantes que genera obligatoriamente según normativa del mercado de capitales vigente) y a su vez es enviado por mail al cliente y es archivado en la caja de valores, actuando como comprobante legal de la compra o venta de un activo financiero como al estado de cuenta.

Como adicional, IEB+ ofrece una sección de cursos gratuitos acerca de: herramientas básicas del Análisis técnico, conceptos y servicios elementales que componen el abc de las inversiones.

Luego, se procedió a analizar la competencia con el fin de identificar similitudes y diferencias. Para ello, se seleccionó los siguientes agentes: Invertir Online (IOL), Bull Market Brokers, Cocos Capital y Balanz. Del análisis realizado se arriban a las siguientes conclusiones:

Se puede observar que en todas las plataformas se puede acceder tanto a través del portal web (HB) como con App. Todas ofrecen los activos financieros que se describieron en IEB+, a excepción de Balanz y Cocos Capital que no disponen de "Opciones" para ofrecer para clientes de tipo estándar, es decir, solo superado un determinado monto de inversión se le asigna un asesor y se le abren opciones de inversión más sofisticadas.

A su vez, IOL solo dispone de 2 familias de fondos, Balanz ofrece la propia, Cocos muestra 10, donde 5 varían respecto a la que muestra la sociedad utilizada por la empresa y Bull Market cuenta con una familia mucho más numerosa que la de IEB, donde se ven 19 variantes contra 9. Ni en IOL, Bull Market ni Cocos Capital, se le asigna al inversor un asesor financiero, y el medio de comunicación que ofrece la plataforma es un soporte online con un chatbot (también ofrecen cursos online a través de wp). Tanto IOL, Bull Market y Balanz, cuentan con una demora de apertura de la cuenta de hasta 48 hs. en tanto que la apertura en Cocos Capital puede demorar hasta 7 días.

Cabe destacar que el cuestionario de IOL acerca del perfil del inversor cuenta con otras preguntas alternativas, las cuales resultan interesantes como complemento de las características del inversor, incursionando en: grado de conocimiento en cada instrumento, edad, profundización sobre el objetivo de inversión, tipo de seguro para auto que contratarías y capacidad de ahorro. Balanz por su parte consulta acerca de si se tiene un monto en valores negociables y depósitos bancarios. En cambio, las preguntas de Bull Market, Cocos Capital e IEB se limitan a las obligatorias sobre el perfil del inversor dispuestas en normativa vigente.

Ninguna de las plataformas alternativas a diferencia de IEB cuenta con una declaración de origen de fondos. Tanto Bull Market como Cocos Capital no cuentan con facilidad de acceso a boletos, pero si todas cuentan con una facilidad de acceso al estado de cuenta.

En IOL está la posibilidad de acceder a distintos tipos de cursos de inversión, pero estos son pagos, al igual que los distintos Sub Negocios que ofrece Bull: fondos comunes de inversión, gestión patrimonial (montos elevados), academia gratuita de inversión, broker regulado en USA (para personas que tienen dinero afuera y quieren invertir desde usa), y un feedback donde Bull Market te escucha. Cabe destacar lo negativo de

Bull Market que te obliga a depositar un mínimo de dinero para solamente poder ver la oferta de servicios de inversión que te ofrece la página.

A continuación, se expone un cuadro resumen:

Servicios / ALyC	IEB+	IOL	Bull Market	Cocos Capital	Balanz
HB	Si	Si	Si	Si	Si
APP	Si	Si	Si	Si	Si
Renta Fija (Bonos, ON, letras)	Si	Si	Si	Si	Si
Caución	Si	Si	Si	Si	Si
Acciones	Si	Si	Si	Si	Si
CEDEARS	Si	Si	Si	Si	Si
Opciones	Si	Si	No (solo cuentas premium)	NO (solo cuentas Gold)	Si
Activos Off	Si	Si	Si	Si	Si
Asesor Asignado	Si	No	No	NO (solo cuentas Gold)	Si
Medio de comunicación	Asesor asignado	Chat Bot o wp para cursos online	Chat Bot o wp para cursos online	Chat Bot	Asesor Asignado
Comisiones	<a href="https://www.grupoieb.com.ar/wp-content/uploads/2023/04/Anexo-I-Tabla-de-Aranceles-Invertir-En-Bolsa-SA.pdf">https://www.grupoieb.com.ar/wp-content/uploads/2023/04/Anexo-I-Tabla-de-Aranceles-Invertir-En-Bolsa-SA.pdf</a>	<a href="https://www.invertironline.com/tarifas?gad_source=1&amp;gclid=Cj0KCCQjwae1BhC_ARIsAK4JfyMaPY_QotWMFX6J3cdt1cNatWkPgPrKxkjkGR8nuB8BCDDqJm4aAjd6EALw_wcB">https://www.invertironline.com/tarifas?gad_source=1&amp;gclid=Cj0KCCQjwae1BhC_ARIsAK4JfyMaPY_QotWMFX6J3cdt1cNatWkPgPrKxkjkGR8nuB8BCDDqJm4aAjd6EALw_wcB</a>	<a href="https://s3-sa-east-1.amazonaws.com/bmb.s3.amazonaws.com/System/Files/tarifario2021web.pdf">https://s3-sa-east-1.amazonaws.com/bmb.s3.amazonaws.com/System/Files/tarifario2021web.pdf</a>	<a href="https://cocos.capital/tarifario">https://cocos.capital/tarifario</a>	<a href="https://balanz.com/comisiones/">https://balanz.com/comisiones/</a>
Costo Mantenimiento	No	No	No	No	No
Acceso a familia de FCI	Si : ALLARIA, COMPASS, FRANKLIN, GALILEO, IEB, MEGAINVER, NOVUS, SBS, TORONTO TRUST	Si : Adcap y Premier	Si : ALLARIA, FONDOS, ADM E TITULOS Y VALORES, BALANZ CAPITAL, ADCAP, CAPITAL MARKETS, COHEN, COMPASS, CONSULTATIO, MEGA INVER, DELTA, FIMA, FIRST, GALILEO, IAM, IEB, MARIVA, QUINQUINELA, SBS TORONTO TRUST	Si : ALLARIA, ARGENFUNDS, ADCAPS, BIND, COCOS, GALILEO, RJD, SBS, STONE X, TORONTO TRUST	No, solo Balanz
Demora en apertura de cuenta	No	Si, hasta 48 horas	Si, hasta 48 hs	Si, hasta 7 días	Si, hasta 48 horas hábiles
Perfil del inversor	Basico	Ampliado	Basico	Basico	Ampliado
Facilidad de acceso a boletos	Si	Si	No	No	Si ( Dentro de resumen de cuenta, boletos)
Facilidad de acceso estado de cuenta	Si	Si ( te dirige al Portafolio)	Si	Si ( Aparece billetera)	Si ( Resumen de cuenta)

Fuente: Elaboración propia en base a información extraída de la página de cada agente

## TAREA 2

Como segunda actividad, se planteó la realización de un análisis y evaluación de los sucesos políticos y económicos y su impacto en las variables económicas con el fin de identificar una posible correlación entre estas y el desempeño de los activos de renta variable, cuyo período temporal abarca desde enero de 2023 a junio de 2024.

Para llevar a cabo esta tarea en primera instancia se realizó una recopilación de noticias acerca de las políticas monetarias y cambiarias aplicadas en los respectivos gobiernos de turno, como así también la evolución de variables económicas claves como son: inflación, tasa de política monetaria y distintos tipos de cambio: BNA, MEP y Blue junto con su respectiva tasa de devaluación, con el fin de analizar el contexto vigente.

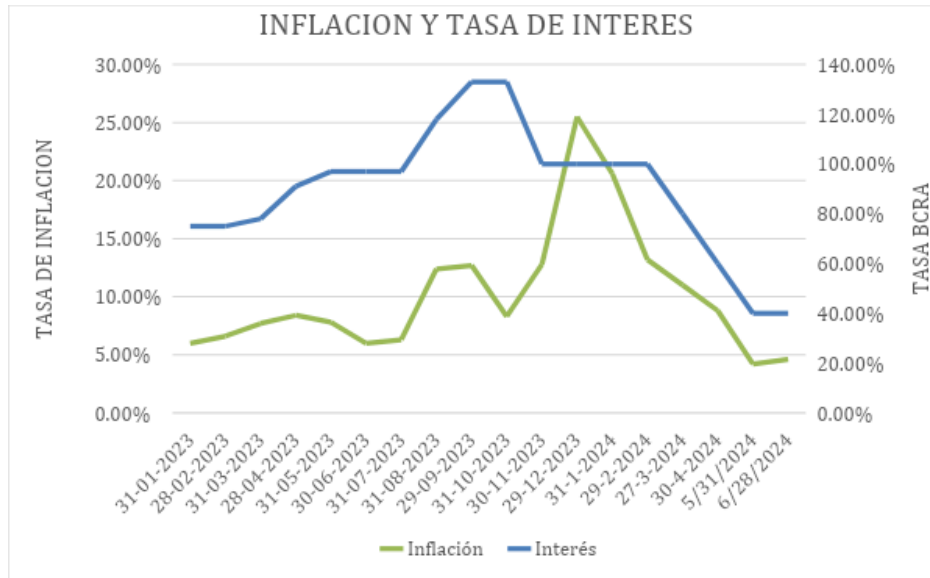
Luego, se seleccionaron activos de renta variable argentinos, entre ellos: TGS, LOMA NEGRA, PAMPA ENERGIA, YPF, ALUAR, BYMA, CGAL, CPU y se analizó la evolución de los precios históricos de dichas acciones con el fin de aplicar un análisis de correlación y encontrar coeficientes próximos a uno, para acotar el análisis y comparación con las variables reales y monetarias y su posible impacto sobre la evolución de las cotizaciones.

Solo se identificaron tres activos con menor correlación, siendo: YPF, Aluar y Loma Negra, por lo que fueron los seleccionados para analizar el impacto de cada una de las variables económico-financieras antes mencionadas, intentando fundamentar tendencias y abordando un análisis técnico preliminar y descriptivo en conjunto. (En el anexo I, se muestran las respectivas correlaciones entre los activos).

	<i>Ypf</i>	<i>TGSU2</i>	<i>PAMPA</i>	<i>Aluar</i>	<i>BYMA</i>	<i>GGAL</i>	<i>CEPU</i>	<i>LOMA</i>
Ypf	1							
TGSU2	0,988	1						
PAMPA	0,961	0,961	1					
Aluar	0,877	0,873	0,956	1				
BYMA	0,983	0,978	0,909	0,812	1			
GGAL	0,986	0,981	0,915	0,806	0,991	1		
CEPU	0,986	0,978	0,981	0,912	0,958	0,953	1	
LOMA	0,979	0,974	0,994	0,933	0,940	0,943	0,990	1

## ANÁLISIS DEL CONTEXTO ECONÓMICO Y VARIABLES ECONÓMICAS CLAVES

### INFLACIÓN Y TASA DE INTERÉS



Fuente: Elaboración propia en base a información extraída del INDEC y BCRA respectivamente

La **tasa de política monetaria** de la República Argentina hace referencia a la tasa de interés que el Banco Central utiliza como herramienta principal para influir en las condiciones monetarias y financieras del país impactando directamente en la tasa de plazo fijo y préstamos bancarios.

La tasa de interés es un instrumento comúnmente utilizado para el alcance de las metas de inflación pues en períodos de alta inflación los bancos centrales suelen elevar las tasas encareciendo el costo de los préstamos, reduciendo así la oferta de dinero, y por ende también el gasto y la inversión, pero también incentivando el ahorro en moneda nacional. Al haber menos dinero en circulación, se reduce la demanda agregada disminuyendo la presión sobre los precios con el fin de enfriar la economía y reducir las presiones inflacionarias.

En períodos de baja inflación o recesión económica, los bancos centrales suelen acudir a la baja de tasa de interés, reduciendo el costo del dinero y aumentando la oferta monetaria y por ende también la inversión y el gasto, estimulando la demanda agregada y el crecimiento económico. Un mayor volumen de dinero puede generar una mayor demanda de bienes y servicios, aunque debe notarse que, si la demanda supera la capacidad productiva de la economía, se generará una presión sobre los precios y la inflación.

En 2023, en Argentina la tasa de política monetaria hacía referencia a diferentes instrumentos, como la tasa de interés de las Letras de Liquidez (LELIQS), instrumentos financieros utilizados por el BCRA (Banco Central de la República Argentina) para regular la cantidad de dinero en circulación y manejar la política monetaria; o la tasa de interés de las Operaciones de Pases (REPO). La calibración de la tasa de referencia en



términos reales positivos se consideraba un instrumento que garantiza la protección del ahorro y contribuía a mantener ancladas las expectativas cambiarias e inflacionarias.

La economía argentina finalizó el 2022 con una tasa de inflación anual del 98,4%, y observando el gráfico puede verse una tasa de inflación creciente en los primeros meses del año 2023, que va del 6% al 7,70% de enero a marzo, acompañado por la elevación en 300 puntos básicos de la tasa de interés con las que se remuneran las LELIQ a 28 días, pasando del 75% al 78% nominal anual (113,3% efectiva anual). En línea con este incremento también se elevaron las tasas con la que se remuneran los depósitos a plazo del sector privado, intentando incentivar el ahorro y reforzar la estabilidad cambiaria y financiera.

La tendencia creciente de inflación que continuó en el mes de marzo de 2023, mes que suele tener incrementos estacionales (subas en educación, vestimenta y calzados) a los que se sumaron aumentos en los precios de los regulados (gas, transporte público, tabaco) y de la carne, se reforzó en el mes de abril, marcando un pico de un 8,4%. Esto condujo a que finalizando el mes se optara por acompañar el crecimiento de los precios con una nueva suba de la tasa de política monetaria (tasa de interés nominal anual de LELIQ a 28 días) a 97%, hasta ese momento la más alta de los últimos 20 años (154,9% efectiva anual), con el objetivo de mantener retornos reales positivos sobre las inversiones en moneda local y desincentivar la demanda de dólar como reserva de valor. Sin embargo, esto también implicaba encarecer la propia deuda del banco central (LELIQ y otros pasivos remunerados), incrementando la fragilidad de la hoja de balance del BCRA. Debe notarse que en este período, continuó la expansión de liquidez explicada por los adelantos transitorios al gobierno nacional, impactado por la menor recaudación a causa de la sequía en un contexto de consolidación del gasto; las operaciones expansivas de mercado abierto, con el fin de mantener y estabilizar el precio de los títulos públicos; y la compraventa de divisas, lo que condujo a una expansión de los pasivos remunerados esterilizando parcialmente la expansión monetaria, pero con un aumento de los intereses pagados sobre el stock de dichos instrumentos, lo que implica una mayor emisión futura y por ende una mayor presión inflacionaria.

Ya en agosto, luego de las PASO, el BCRA decidió calibrar el tipo de cambio oficial llevándolo a 350\$/USD, y para continuar la misma línea de la devaluación se llevó la tasa de política monetaria hasta un valor del 118% (elevándose 21 puntos) y por ende un rendimiento efectivo mensual (TEM) del 9,7%, intentando morigerar el traslado a precios vía readecuación de la tasa y anclar expectativas cambiarias, aunque la tasa de inflación en los meses de agosto y septiembre fue de 12,40% y 12,70% respectivamente.

En octubre, luego de la publicación del IPC y la escalada del dólar libre, el BCRA dispuso un nuevo incremento en la tasa de política monetaria, y en la misma línea de los depósitos a plazo fijos, quedando en 133%, con el fin de propender hacia retornos reales positivos a efectos de sostener la demanda de las colocaciones a plazo que habían comenzado a mostrar una tendencia decreciente. No obstante, los esfuerzos fueron en vano, ya que el rendimiento mensual de los plazos fijos quedó retrasado frente a la aceleración de precios. Cabe recordar que la inflación interanual se ubicaba en octubre en 143%.

Luego del giro político avalado en las elecciones presidenciales por la sociedad, en diciembre se presentó el plan económico de la nueva administración, que persigue como objetivo la eliminación del déficit fiscal y de su financiamiento vía expansión monetaria del BCRA, así como la expansión de los pasivos remunerados resultante del mecanismo de esterilización. El objetivo es eliminar los efectos nocivos de la monetización del déficit fiscal sobre la economía y en particular sobre la inflación y la hoja de balance del Banco Central de la República Argentina, mediante la recuperación del nivel de reservas internacionales y una solución a la dinámica de los pasivos remunerados.

El nuevo ministro de economía Luis Caputo lo explicó de la siguiente manera: *“El problema de base es fiscal, pero el financiamiento al tesoro de 20 puntos del PBI con emisión por parte del BCRA generó, a su vez, un problema monetario ya que genera un sobrante de pesos enorme al no ser demandados por la ciudadanía, por ende, el Banco Central los tuvo que retirar mediante la emisión de pasivos remunerados”*<sup>2</sup>. Antes de asumir el 11 de diciembre el stock de LELIQ heredado para este último mes del año fue de casi \$4,86 billones, que a la tasa de interés de ese entonces (133% anual) implicaba un gasto en intereses de más de \$6,4 billones anuales, sin tener en cuenta los pasivos pasivos. Por lo cual esta deuda con las entidades bancarias generaba una mayor expectativa de emisión futura para sanear dicho déficit cuasifiscal, siendo superior al monto de reservas brutas en dólares, que era de 21,208 millones. Por este motivo, uno de las políticas y compromisos que asume el Banco Central es no financiar mediante emisión monetaria al déficit primario del tesoro, reduciendo en un tercio la emisión total.

El 18 de diciembre, se abandonó la licitación de LELIQ, pasando a ser los pasivos pasivos a un día el principal instrumento de absorción de excedentes monetarios, ya que el Banco Central decidió centralizar sus operaciones en solo instrumento, con el fin de clarificar y simplificar su señal de política monetaria. A su vez, se decidió aplicar una baja de esta tasa al 100% (antes en 126% nominal anual) en un contexto de un excedente significativo de liquidez y elevada inflación, resultando una tasa de interés real negativa comparado con la inflación del mes de noviembre que llegó casi al 13% y con las expectativas del mercado para el año entrante. No obstante, la medida se orientaba a contener el crecimiento endógeno de este tipo de instrumentos (déficit cuasifiscal del propio BCRA) y generar incentivos a las entidades financieras para potenciar su rol en la intermediación privada.

Vale aclarar que el desarme de las LELIQ no se refiere a términos nominales, ya que el stock invertido por los bancos al adquirir esos títulos se traslada a pasivos, sino más bien real, debido a que al bajar la tasa por debajo de la inflación hace que los pesos colocados pierdan valor y licue el costo de la deuda. Esto buscaba reducir la emisión futura y las expectativas acerca del incremento de la inflación apaciguando la presión sobre el dólar paralelo y Mep.

Otra de las medidas tomadas por el BCRA, a pesar de la sistemática caída de las colocaciones a plazo, fue la baja de la tasa de dicha tasa de interés del 133% a 110%, implicando un rendimiento efectivo mensual del 9%.

En simultáneo, el tesoro emitió nueva deuda: LEDES, con una tasa superior a la de pases y plazos fijos para propiciar el desarme de LELIQ e hizo énfasis en otro fenómeno para reducir la Base Monetaria que es el crecimiento de los pasivos remunerados en dólares, a través de la colocación de LEDIV, Letras Internas del BCRA en dólares liquidables en pesos atadas a la evolución del tipo de cambio oficial.

En materia cambiaria, en pos de comenzar a corregir desequilibrios de precios relativos, la nueva administración decidió realizar una corrección del tipo de cambio nominal bilateral respecto al dólar estadounidense pasando a ser 800\$/USD y estableciendo un sendero de deslizamiento del 2% mensual. También se definieron nuevas condiciones para el acceso al mercado de cambio de importadores y se emitieron una serie de títulos en dólares del BCRA para sanear la acumulación de deudas comerciales de los importadores, imposibles de afrontar con el stock de reservas a dicho momento, y obtener financiamiento de divisas a futuro: BOPREAL (Bono para la Reconstrucción de una Argentina Libre). Con este nuevo título, se perseguía el objetivo simultáneo de ofrecer a inversores e importadores un título seguro (emitido por el BCRA) atado a la evolución del dólar oficial, permitiendo a las empresas beneficiarse de las subas del tipo de cambio y descomprimir el stock de depósitos a plazo fijo, una enorme masa de pesos con la que los bancos luego usaban para suscribirse a Leliq y Pases pasivos emitidos por el Banco Central. De este modo, la gran ventaja es que se retiran pesos del mercado, aliviando así la presión cambiaria y reemplazando deuda de cortísimo plazo (Pases con vencimiento diario) por otra de mayor plazo (la primera serie del Bopreal tiene vencimiento el 31 octubre de 2027), abriendo una ventana de tiempo para abordar la emergencia económica. Pero los puntos en contra es que el BCRA asume una deuda mucho más difícil de licuar, en una moneda dura que no emite y este traspaso de títulos no necesariamente implica una reducción de los pasivos con el correr de los meses.

Por el lado del BOPREAL, a fin de mes, en la primera licitación de este instrumento se adjudicaron solo u\$s68 millones sobre un total ofrecido de u\$s750 millones. Desde un punto de vista puramente financiero, el problema que tiene es la baja brecha con el contado con liquidación (CCL) respecto al dólar oficial donde muchos operadores financieros esperan que ese spread se incremente para obtener un rendimiento mayor.

El BCRA se mostró optimista en que "a medida que se vayan aclarando los procesos operativos para la suscripción y la documentación asociada requerida, el volumen de participación iría en aumento, potenciado con incentivos como la suscripción temprana antes de que concluya enero para no pagar Impuesto PAIS cuando haga un importe de algún rendimiento.

El BOPREAL es una herramienta que juega a varias bandas en la estrategia del gobierno de Javier Milei para "secar" la plaza de pesos (y por ende disminuir la inflación), "ordenar" la deuda por importaciones, "dolarizar" una porción de los pasivos remunerados y "fijar un rango" para la brecha cambiaria. Todo en dirección de crear el marco para avanzar hacia un nuevo régimen monetario, como puede ser la dolarización (para la cual hoy no se cuentan con las condiciones) o algún esquema alternativo.

Por lo cual, si no se arreglaba el problema de las leliqs, y se abre el cepo, se podría generar una hiperinflación, donde todos los pasivos remunerados del BCRA, que incluían Leliq y Pases Pasivos, rondaban en una cifra de unos \$28 billones cuando Milei resultó electo.

Por su parte, las Reservas Internacionales del BCRA finalizaron diciembre con un saldo de USD23.073 millones, registrando una suba de USD1.560 millones respecto al mes anterior, siendo otro de los motivos por los cuales se expandió la base monetaria

Por el lado de la inflación, en el último mes del año 2023 se registró la tasa más alta, con un valor de 25,50%, cuyo principal incremento obedece al pass through, es decir, el traspaso a precios internos generado por la devaluación cambiaria del 118%. No obstante, en enero y febrero, la tasa de inflación mostró una mejora reduciéndose a 20,60% y 13,20% respectivamente. La desregulación y sinceramiento de precios de la economía sumando al efecto arrastre de la devaluación de diciembre, motorizó subas de precios, principalmente en rubros de esparcimiento, transporte y salud, por la temporada de verano, aumentos en el transporte público y los combustibles y las subas de las prepagas, factores que continuaron repercutiendo negativamente en el poder adquisitivo de los ingresos. No obstante, hay ciertos factores del programa de estabilización monetaria, que comenzaron a notarse y contribuir en el camino descendente del índice de precios del consumidor. En particular, en el mes de enero podemos notar que:

- el saldo promedio de la Base Monetaria fue de \$10,2 millones, e implicó una expansión mensual de \$1,0 billones (11,1%) a precios corrientes, aunque si se corrige su estacionalidad positiva y se la mide a precios constantes habría exhibido en realidad una contracción de 12,1% en el mes y del 50% interanual.
- los pasivos remunerados del BCRA generaron una contracción monetaria en el mes, originada en la reducción de su stock (se licuaron los títulos en pesos tras la devaluación ya que desde principios de diciembre a principios de febrero, el Banco Central redujo en los dos primeros meses de mandato del nuevo gobierno, su stock de USD 59.047,9 millones (Pases, Leliqs y Notas, en \$21,5 Billones al TC oficial de \$364,41 + los USD 5.051 millones en Lediv) a 40.269,4 millones de dólares (solo Pases en \$27,8 billones al TC oficial de \$854 + los USD6.813 millones en Lediv y BOPREAL); es decir en casi USD 19.000 millones o 31,8% en moneda norteamericana. En este sentido fue clave haber completado la colocación de la serie 1 de BOPREAL por USD5.000 millones.

En consecuencia, esta contracción de la BM superó a la expansión provocada por el desarme de LELIQ (completado el 11 de enero, fecha del último vencimiento) y LEDIV, y también a la emisión generada por los intereses asociados a los Pasivos remunerados en pesos. Sin embargo, por más de que el stock total de pasivos remunerados estaba cayendo en términos reales, sabe que a esos \$27 billones de pesos en pases pasivos, los tiene que seguir reprimiendo con la inflación y luego pasarlos a deuda del tesoro.

En lo que respecta a la tasa de política monetaria, el Banco Central decidió mantener su tasa de pasas pasivos a un día en el 100%, en línea con el esquema de gestión de liquidez planteado.

Los préstamos en pesos al sector privado medidos en términos reales y sin estacionalidad habrían registrado una caída mensual de 16,0%, viéndose afectados por el proceso de aceleración inflacionaria y reflejando el ingreso de la economía a una fase recesiva del ciclo económico asociada a la incertidumbre que viene del final de la administración anterior, a la corrección de las distorsiones de precios y de los desequilibrios macroeconómicos encarados por el nuevo gobierno (en particular, el fuerte esfuerzo de consolidación fiscal actualmente en curso). Esto refleja una caída de los mecanismos de creación secundaria de dinero.

Las Reservas Internacionales del BCRA finalizaron enero con un saldo de USD27.642 millones, registrando un saldo mensual de USD 3272M, siendo inferior al del mes anterior. Sobre esta dinámica impactó el desembolso del FMI por USD4.700 millones. También contribuyó positivamente el aumento de la cuenta corriente en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central, aunque estos efectos fueron “parcialmente” compensados por los pagos de deuda en moneda extranjera del Gobierno Nacional y por la menor cotización en dólares de los activos externos.

Por ende, la forma en que se comportaron los factores de explicación de la Base Monetaria refleja un cambio en el comportamiento de la política monetaria que se orienta a alcanzar la estabilidad monetaria y reducir la inflación, a través principalmente de la eliminación simultánea del financiamiento (directo e indirecto) del déficit fiscal y el déficit cuasi-fiscal del propio BCRA en el primer mes del 2024.

En lo que respecta al mes de febrero, la Base Monetaria registró una contracción a fin de mes de \$0,4 billones en relación al mes de enero, acentuando la desmonetización de la economía. Este saldo diferencial se originó principalmente en la recompra de tesoro de títulos públicos en cartera del BCRA y la suscripción de BOPREAL.

Para poder contraer la Base Monetaria, se estimuló a los bancos, a través del otorgamiento de seguros de liquidez (conocidos como puts u opciones de compra) a migrar sus tenencias desde Pases (deuda remunerada del BCRA) hacia títulos del tesoro, y por ende la participación de las entidades financieras en las licitaciones fue creciente. En consecuencia, el gobierno, realizó una colocación de deuda donde captó casi \$5 billones, más del doble de lo que necesitaba para afrontar los próximos vencimientos de \$1,9 billones y con el excedente obtenido re compro bonos al Banco Central (AL35) contrayendo en \$2,95 billones, sacando parte del circulante de la economía.

A su vez, la colocación de los BOPREAL implicó una contracción de la Base Monetaria por \$4,4 billones, y se completó la adjudicación de la serie 2.

No obstante, se debe notar que hubo un crecimiento de los pasivos remunerados en dólares (Lediv y Bopreal). En los dos primeros meses de la gestión de Milei, fue de unos USD1.762 millones o 34,9%, desde los USD5.051 millones del 7 de diciembre a los USD6.813 millones del 7 de febrero.

Sin embargo, hubo fuentes de expansión entre las que se destacan: las compras netas de divisas al sector privado (\$2,0 billones) registrando un saldo en reservas de USD26.690, pagos al FMI (\$0,7 billones) y el otro factor fue la cancelación de Pases Pasivos de los bancos e intereses (\$4,1 billones), a lo que se sumaron el de las LEDIV

por 0,5 billones. De modo que esta tríada de factores hizo crecer la Base en febrero en más de \$6 billones.

Por su parte, los préstamos en pesos al sector privado presentaron en febrero una expansión promedio mensual por aproximadamente \$1,8 billones, lo que implicó un registro por encima del mes previo, luego de tres meses consecutivos de caídas; siendo este un mecanismo de expansión secundaria de dinero.

Por ende, la estrategia es reducir el stock de pasivos remunerados, que Javier Milei considera un paso clave para levantar el cepo cambiario en el corto plazo y quizás dolarizar en un futuro. Además de la mencionada migración de los bancos, el combo incluye la licuación de los plazos fijos y los Pases (con tasas que pierden por goleada frente a la inflación), la dolarización de pasivos del BCRA a través del BOPREAL y el freno de la asistencia monetaria al fisco.

En marzo, la autoridad monetaria, por un lado, modificó las reglas de acceso a la ventanilla de Pases, siendo a partir de dicho momento exclusivo para las entidades financieras reguladas por el BCRA, y por el otro lado aplicó una fuerte reducción de la tasa de política monetaria del 100% al 80%, implicando que en los días posteriores a la medida la remuneración de las colocaciones en pesos a plazo fijo pase a ubicarse en torno al 72% anual. Esto arroja una tasa nominal mensual del 6,8%, inferior a la tasa de inflación mensual de marzo del 11%. Cabe aclarar que también se eliminó la tasa mínima de interés de plazo fijo, lo que pudo implicar una mala noticia para el ahorrista, quien si bien con inflación en baja, siguió registrando pérdidas reales en el poder adquisitivo; pero buena para el sector productivo, ya que los créditos con los que se financian las Pymes también quedaron con una tasa por debajo de la tasa de indexación de la economía.

A su vez, se debe destacar que la caída de la tasa implica una reducción de la emisión endógena en torno a \$530.000 millones por mes, equivalente al 5% de la Base Monetaria de ese momento. Desde el inicio de 2024 hasta el mes de marzo, los intereses de los pasivos remunerados acumularon una caída del 1,4 p.p en términos del PBI; sin embargo, aunque la emisión endógena se reduce, aún continúa.

En lo que respecta a la Base Monetaria registró una expansión nominal entre saldos a fin de mes por \$1,9 billones donde los factores de expansión fueron: las compras de divisas al sector privado (total de USD 2882 M, con una suba de USD437 M, y concluyendo en un saldo de USD27.127 M totales de reservas) y de títulos públicos (las ejecuciones de las opciones de venta de títulos públicos por parte de las entidades financieras y las operaciones en el mercado secundario de estos pertenecientes al Tesoro Nacional emitidos con posterioridad al 30 de enero, donde luego se destinaron estos pesos a la compra de divisas para hacer frente a los pagos de los bonos soberanos en moneda extranjera).

Como principal factor de contracción, se destacó la esterilización a través de los pasivos remunerados del BCRA retirando \$1,2 billones (en pesos, en unos \$0,8 billones, y en dólares en \$0,5 billones).

Cómo emisión secundaria, los préstamos al sector privado presentaron en marzo una expansión promedio mensual por aproximadamente \$1,3 billones.

En abril, por segundo mes consecutivo, el BCRA redujo el día 11 la tasa de interés de referencia de un 80% a un 70% y el día 25 otros diez puntos más, quedando en 60%. Esta decisión encuentra su justificativo en la de incentivar la demanda de bonos en pesos y que la liquidez que se encuentra en parte en títulos del BCRA (Pases pasivos) se termine colocando en títulos del Tesoro, a mayor plazo. A su vez el gobierno convocó a una nueva licitación de deuda en pesos en la cual ofrece al mercado una combinación de instrumentos del Tesoro nacional, como dos nuevas letras que pagan una renta que se capitaliza mensualmente hasta la fecha de vencimiento (Lecap), y la reapertura de un título vinculado al dólar. Por su parte los bancos establecieron su propia tasa mensual por debajo del 6%, perdiendo contra la inflación de ese mes del 8,80%, manteniendo el ritmo de licuación constante.

Por su parte, la Base Monetaria en términos reales y ajustada por estacionalidad sufrió una variación mensual promedio del 9,5% y términos nominales registró un aumento entre saldos a fin de mes de \$2,5 billones, con las compras de divisas al sector privado como principal factor expansivo (fueron en unos USD3.345 M, registrando un aumento de USD451 millones respecto a fines de marzo, y efectuando un monto total de USD27.578 M de reservas). Esta suba fue parcialmente compensada por el pago de capital al Fondo Monetario Internacional (FMI) por USD1.927 millones y, en menor medida, por una caída en las cuentas de efectivo mínimo (r). Los pasivos remunerados del BCRA también generaron una expansión, debido a que el efecto de los intereses (\$2,2 billones) fueron superiores a la contracción provocada por la variación de saldos (\$1,9 billones).

Los préstamos en pesos al sector privado presentaron en abril una expansión promedio mensual por aproximadamente \$1,3 billones, lo que implicó un leve aumento a precios constantes (de 0,7% s.e.) respecto al mes previo.

En el mes de mayo, el BCRA acentuó su estrategia de licuación, volviendo a recortar la tasa de referencia dos veces en el mes, quedando en un valor del 40%. Por ende, la TEM (Tasa Efectiva Mensual) cayó a un 2,5%, impactando negativamente en el retorno nominal de los plazos fijos en pesos, con una inflación que sigue estando por encima, aunque se redujo notablemente a un valor de 4,2%. La autoridad monetaria explicó que la reducción en la tasa de política monetaria y la normalización de los esquemas de encajes bancarios (se determinó una tasa de 10% de integración de efectivo mínimo a los depósitos en FCI Money Market) comparten un objetivo en común en la absorción de los excedentes de liquidez resultantes del financiamiento monetario del déficit fiscal acumulado durante los últimos años, mejorando las expectativas de baja inflación, ya que ambas medidas reducen la emisión endógena a través de la remuneración de pasivos del BCRA mientras que generan incentivos a la búsqueda de mayores retornos en el mercado de capitales. Como efecto colateral, las menores tasas también fomentan la dolarización de los portafolios.

Se promovió la administración de liquidez de corto plazo a través de títulos del tesoro en reemplazo de pasivos remunerados del BCRA, donde el objetivo del equipo económico es que las tasas de las LECAPS de corto plazo sean sustitutas de los pases como instrumento vinculado al funcionamiento del mercado monetario, y así seguir avanzando en el plan de desarme de los bancos de estas posiciones ante el BCRA, pasando a prestar sus pesos al tesoro y fomentando también el proceso de intermediación financiera privado. Se tentó a las entidades financieras con tasas de

interés más atractivas que la deuda del BCRA. En este sentido, el anuncio de licitación de deuda en pesos por parte del gobierno, fue por hasta 3,5 billones de pesos y se informó que el excedente de los vencimientos de dicha licitación se destinó a reducir la base monetaria amplia, comprando títulos del Tesoro en cartera del BCRA, permitiendo reducir la carga de intereses, continuando así con la reducción y saneamiento de su hoja de balance. Por ende, dicha operación junto a la nueva licitación de los BOPREAL (en mayo se adjudicaron USD1.803 millones a través de tres licitaciones, liquidando la serie 3 por un monto total de USD 3 millones) contribuyeron a que el crecimiento de la tasa de inflación mensual sea cada vez menor.

La Base Monetaria registró un aumento nominal entre saldos a fin de mes de \$2,2 billones donde parte de esta variación está relacionada con el aumento del coeficiente de encajes sobre los saldos en cuentas a la vista de FCI MM al 15% y la aplicación del mismo coeficiente a las cauciones bursátiles pasivas de entidades financieras con plazo residual de hasta 29 días, por ende esto llevó a que las entidades financieras incrementen el saldo de cuenta corriente en el BCRA para cumplir con esta normativa. De todas formas, la base monetaria creció en mayo tanto en términos nominales como reales, identificándose factores expansivos como: la compra neta de divisas al sector privado (las Reservas finalizaron mayo con un saldo de USD28.664 millones, registrando un saldo de compras netas de USD2532 M, aunque dicho aumento fue parcialmente compensado por pagos a organismos internacionales, entre ellos al FMI por USD796), al igual que los intereses asociados a los pasivos remunerados.

En términos de factores de creación de dinero, el saldo promedio mensual de préstamos en pesos al sector privado aumentó aproximadamente \$2,2 billones, lo que implicó un crecimiento mensual de 4,5% a precios constantes el mayor crecimiento mensual desde abril de 2020. Aunque debe notarse que el crédito privado se encuentra en mínimos históricos.

En el mes de junio, la tasa de inflación fue del 4,6%, cortando 5 meses consecutivos de desaceleración y registrando un leve aumento respecto del mes anterior. Los rubros que propiciaron el aumento fueron Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, por las subas en las tarifas y alquileres. De este modo, la inflación interanual se ubicó 271,5% y la acumulada del 2024 en 79,8%.

No obstante, junio presentó un aumento del 2,3% a precios constantes y ajustado por estacionalidad en el agregado monetario amplio M3<sup>3</sup>, mostrando así señales de recuperación de la demanda de dinero desde niveles mínimos históricos.

La Base Monetaria registró un aumento entre saldos de \$3,4 billones destacando que tanto el circulante como los depósitos a la vista no remunerados que impactan en su demanda presentaron un importante crecimiento, el primero en forma plena y, el segundo, a través de los encajes que se depositan en la cuenta corriente en el BCRA. Esta expansión de la demanda de Base Monetaria fue abastecida por el desarme de la posición de pasivos pasivos por parte de las entidades financieras hacia títulos públicos donde en este mes se terminó confirmando este reemplazo y la futura eliminación de la fuente de emisión que se origina endógenamente en los intereses de los pasivos remunerados del BCRA devolviéndole la autonomía monetaria al BCRA. Por ende, la

---

<sup>3</sup> El M3 privado incluye circulante en poder del público y depósitos en pesos del sector privado no financiero (a la vista, a plazo y otros).



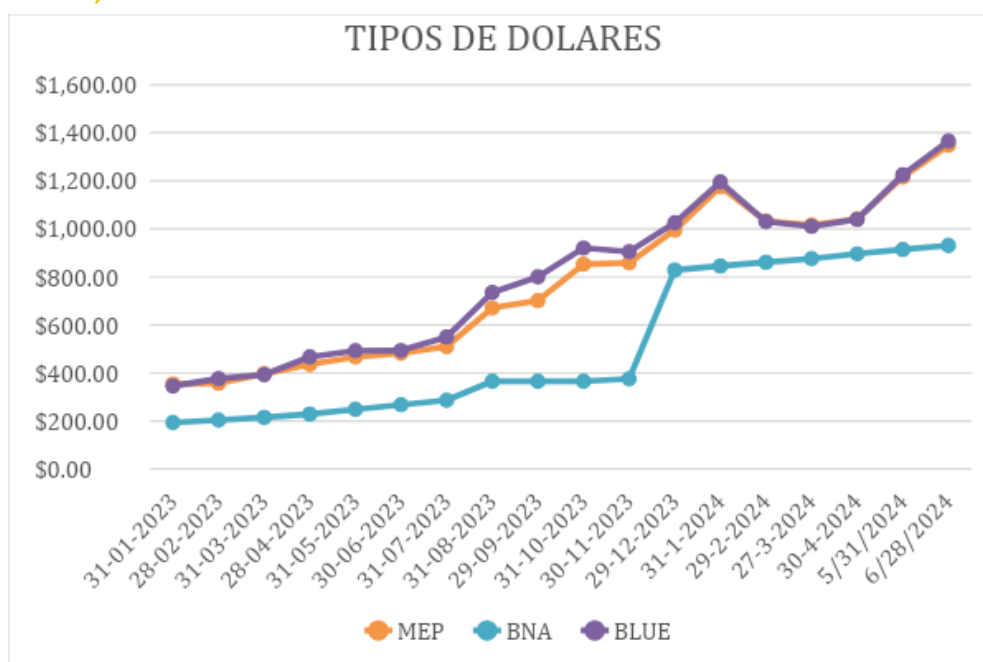
Base Monetaria amplia (la suma de pasivos remunerados en pesos y base monetaria) continuó disminuyendo y registró una caída de 23,2% mensual a precios constantes y sin estacionalidad.

Como otra fuente de emisión, los préstamos en pesos al sector privado registraron un aumento de aproximadamente \$3,5 billones, lo que implicó una expansión mensual de 11,4% a precios constantes, la mayor tasa de crecimiento registrada en más de 20 años, destacándose como las líneas más dinámicas los préstamos comerciales y los destinados al consumo.

En el plano de las Reservas Internacionales del BCRA, finalizaron junio con un saldo de USD29.022 millones, registrando una suba de USD358 millones respecto a fines de mayo, donde en consecuencia incidió particularmente el desembolso al FMI de USD790,6 millones en el marco de la octava revisión del Programa, aunque vale destacar que se efectuó en un contexto en que las acciones de política económica implementadas por la actual administración resultaron en un sobrecumplimiento de todas las metas cuantitativas establecidas en la séptima revisión (acumulación de Reservas Internacionales netas del BCRA, equilibrio fiscal del Sector Público, y financiamiento monetario del Tesoro). Por otra parte, a mediados de mes el BCRA y el Banco Central de la República Popular de China (PBOC) renovaron la totalidad del tramo activado del swap de monedas por RMB 35 mil millones (equivalente a USD 5.000 millones por un plazo de 12 meses). A partir de ese momento, el BCRA reducirá gradualmente el monto activado del swap durante los siguientes 12 meses, y el tramo mencionado se desactivará por completo a mediados de 2026.

En síntesis, la asunción del nuevo gobierno implicó un cambio de política monetaria y fiscal, eliminando la dominancia fiscal existente hasta diciembre de 2023, con un compromiso claro de eliminación del déficit fiscal y su financiamiento vía emisión monetaria, situación que generó un desequilibrio monetario y fragilidad en las hojas de balance del BCRA, al tener que esterilizar vía pasivos remunerados los excedentes de liquidez. De esta manera, la tasa de interés, se fue reduciendo drásticamente con el fin de licuar pasivos y fomentar el proceso de intermediación financiera.

## DÓLAR BNA, BLUE Y MEP



Fuente: Elaboración propia en base a información extraída de Rava, Banco Nación y Ámbito financiero respectivamente.

En materia cambiaria, en el 2023, Argentina continuó con el régimen de flotación administrada adoptado con anterioridad, intentando calibrar el ritmo de depreciación (tasa del crawl) con el fin de mantener la competitividad externa y administrar las divisas en un contexto de escasez, lo que implica fuertes restricciones de accesos al mercado único y libre de cambios y propicia la existencia de dólares paralelos al tipo de cambio oficial y la brecha cambiaria entre ellos.

En este sentido, se pretende analizar la evolución del tipo de cambio oficial, tomando como referencia la cotización del dólar del Banco Nación, el dólar paralelo o informal comúnmente conocido como “Blue” y la evolución del dólar MEP, al que es posible acceder vía operaciones en el mercado de capitales, mediante la compra-venta de instrumentos que cotizan en ambas monedas: pesos y dólar.

A simple vista, puede observarse que el denominado dólar blue, que corresponde al mercado informal o negro es el que registra mayores fluctuaciones y también en el que muestra una tendencia de cotizaciones más elevadas, sobre todo en comparación al dólar oficial. El dólar MEP, por su parte, tiene una tendencia al alza muy similar al blue, aunque mantiene un menor valor que este. En cambio, el dólar oficial suele tener un valor más estable debido a los controles cambiarios implementados por el gobierno.

En particular, respecto al dólar Banco Nación, desde enero a junio/julio el gobierno intentaba readecuar gradualmente la tasa de variación del tipo de cambio nominal, aplicando un crawling peg, para tratar de controlar la alta inflación, mantener competitividad y lidiar con la escasez de reservas. Sin embargo, esta política, limitada por los controles cambiarios, incentiva la demanda de los dólares alternativos, siendo insuficiente para el control y disminución de la brecha cambiaria. Durante los meses mencionados, el dólar blue y MEP mantienen un incremento en sus cotizaciones

inferiores al 10%, a excepción del mes de febrero, donde el dólar MEP varía un 11% y en abril donde el dólar blue se dispara un 18,80%.

A partir de agosto, se registraron dos hechos sobresalientes como fueron: la derrota en las elecciones de las PASO por parte del oficialismo contra “La libertad Avanza” y a continuación la devaluación del tipo de cambio oficial en un 22%, tocando los 365,50\$/USD para la venta.

La devaluación del tipo de cambio de oficial se puede interpretar como un intento de mostrar medidas decisivas para abordar la crisis económica, principalmente la alta inflación que se venía padeciendo y sincerar el tipo de cambio expuesto al retraso a causa de la inflación creciente, quizás en un intento de ganar apoyo o al menos de minimizar los efectos negativos de la situación económica en el electorado. Se trató de buscar que:

- El tipo de cambio oficial mostrará el verdadero valor real de la moneda, frente a divisas extranjeras, tras la pérdida del poder adquisitivo.
- Corregir el tipo de cambio real, haciendo que las exportaciones sean más competitivas y las importaciones más costosas, lo que puede ayudar a equilibrar la balanza comercial (ya que disminuyó por el aumento de precios y encarecimiento de nuestros productos). A su vez que de restaurar la pérdida del poder de compra relativo que sufrió frente a otras monedas lo cual muchas veces provocaba la no liquidación de las exportaciones generando un freno en la acumulación de reservas.
- Reducir el déficit por cuenta corriente, al aumentar la competitividad de las exportaciones y reducir la demanda de importaciones. Al ajustar el tipo de cambio para reflejar mejor el impacto de la inflación, se puede mejorar el saldo de la balanza comercial y ayudar a aliviar presiones económicas adicionales.
- Reducir las altas expectativas de inflación futura, que alimentaban una espiral de precios.
- Reducir la brecha cambiaria, acercando el tipo de cambio oficial a niveles más cercanos a los del mercado paralelo y restaurando cierto equilibrio en el mercado cambiario, permitiendo a su vez retraer medidas cambiarias implementadas como las restricciones a la compra de divisas (CEPO) que era lo que alimentaba a su vez esta diferencia.
- Incrementar las reservas, al permitir un flujo más normalizado de divisas desde las exportaciones y otras fuentes, además de apaciguar la presión sobre el dólar paralelo que justamente es lo que provocaba la escasez de dólares del BCRA. Y esta presión se daba por las expectativas de inflación futura y por la diferencia entre las brechas cambiarias.
- Cumplir con los requisitos del FMI, para asegurar la continuidad del programa de financiamiento (necesitaban el desembolso de 7500 millones de dólares) y evitar sanciones.

Sin embargo, ante la baja credibilidad de los agentes y el alto componente estructural del país en su andamiaje productivo, provocó que la devaluación traiga consigo efectos negativos y contribuya el incremento de la brecha cambiaria, entre ellos:

- **Pass Through:** la devaluación hace que los bienes y servicios importados sean más caros en términos de la moneda local. Esto incluye productos básicos, materias primas y equipos que se importan. El aumento en los precios de los bienes importados se traslada a los precios internos, causando un aumento general en el costo de vida, lo que contribuye a la inflación.
- **Expectativas Inflacionaria:** la devaluación puede aumentar las expectativas de inflación futura si los consumidores y empresarios anticipan que los precios seguirán subiendo debido al incremento del tipo de cambio, entonces esto lleva a un círculo vicioso donde los precios suben en anticipación a futuros aumentos, provocando ajustes salariales y precios más altos, exacerbando la inflación. A su vez muchos agentes buscan protegerse de esta situación comprando dólares en el mercado paralelo, lo que impulsa su demanda y eleva su precio.
- **Expectativas de Nueva Devaluación:** los inversores y los ciudadanos podrían haber anticipado que la devaluación oficial era el primero de futuros ajustes, por lo cual esto puede llevar a una mayor demanda de dólares y a un aumento en los precios del dólar blue y MEP.
- **Desconfianza en la política cambiaria, controles cambiarios y percepción de riesgo:** si los ciudadanos no creen que el gobierno pueda mantener el tipo de cambio o controlar la inflación, o, si se percibe que la oferta del tipo de cambio oficial no satisface a la demanda debido a controles o restricciones (por ej CEPO), se puede generar una percepción de riesgo (falta de reservas, exceso de oferta monetaria en el mercado) que va a presionar sobre la demanda dólares en el mercado paralelo, elevando así su cotización y manteniendo o elevando la brecha.
- **Desconfianza en la Moneda:** si la devaluación genera desconfianza en la estabilidad de la moneda local tanto por pérdida de poder adquisitivo y por pérdida de valor relativo respecto a otras divisas al disminuir el tipo de cambio real, los agentes pueden buscar refugio en activos más estables, como divisas extranjeras o bienes tangibles (bienes inmuebles, terrenos, etc) , exacerbando la presión sobre el tipo de cambio y potencialmente llevando a una espiral inflacionaria.
- **Baja credibilidad en el oficialismo y elevada credibilidad en la oposición reflejado en las Urnas:** una de las propuestas del ganador de las elecciones fue dolarizar la economía respaldada por la poca credibilidad y alto rechazo que tiene la gente hacia la moneda local debido a la gran pérdida de competitividad y de poder adquisitivo que ha sufrido por la alta inflación, lo cual esto se incrementó post PASO generando mayor presión en los mercados de dólar alternativos al oficial.

Los factores mencionados se los podría atribuir como la causa para que tanto el dólar blue como el dólar MEP se incrementaran en un 31% y 33% respectivamente, y por ende la brecha cambiaria no se redujera como se esperaba inicialmente, incrementándose, por el contrario.

En septiembre, la incertidumbre, y baja confianza de algunos de los agentes de la economía pudo haber influido para que el dólar blue toque la cotización de 800\$/USD, implicando una depreciación cercana al 9%.

Luego, en octubre se observó una cotización elevada de los dólares alternativos, principalmente en el MEP con un valor de 852\$/USD, (depreciación del 21%), quizás posible de atribuir a la victoria del oficialismo en las primarias, que, al arrastrar una mala imagen macroeconómica, que, sumado a los altos gastos en campaña, retroalimentaron las expectativas de inflación futura, pudieron conducir a los agentes a refugiarse en divisas para resguardar su poder adquisitivo.

A su vez, con la inflación del mes anterior que se ubicó en el 12,7% sumado a las declaraciones de Javier Milei en contra de los plazos fijos en pesos y posible dolarización, se podrían considerar como motivos relevantes que contribuyeron a que el dólar blue llegue a tocar por primera vez en la historia los 1000\$/USD, aunque terminó cerrando el mes en 920\$/USD.

Ya en el mes de noviembre tras la fuerte victoria en el Ballotage de Javier Milei de un 55% a un 44% sobre el oficialismo, y con expectativas positivas en la baja de inflación bajo su futuro mandato, el dólar blue se apreció un 1,63% a cierre de mes.

En diciembre, luego de la asunción del gobierno en el poder, se llevó a cabo un paquete de medidas dentro de un plan de estabilización, que comenzó con la devaluación del tipo de cambio oficial, elevándose casi un 120% y el establecimiento de un sistema de crawling peg mensual del 2%. En este sentido, podemos identificar el contexto y los motivos atribuibles a la decisión de devaluación de la moneda:

- **Brecha Cambiaria:** La devaluación buscaba reducir la diferencia entre los tipos de cambio, abordando así las distorsiones en el mercado cambiario, para alinear y tratar de unificar en un futuro el tipo de cambio oficial con el paralelo.
- **Corrección del tipo de cambio real y del déficit en la Balanza de Pagos:** con un déficit comercial y de cuenta corriente elevados, la devaluación estaba destinada a mejorar la competitividad de las exportaciones (incrementando el tipo de cambio real), reducir el déficit e incrementar reservas.
- **Déficit Fiscal y Deuda:** El gobierno de Milei enfrentaba un elevado déficit tanto fiscal como en la balanza de pagos (-6.407,1M). Por ende una moneda más débil podría ayudar a reducir el déficit al estimular las exportaciones y mejorar la recaudación fiscal en términos de dólares.
- **Restauración de la confianza en la política económica, y de las expectativas del mercado:** Al hacer un ajuste significativo, el gobierno buscaba demostrar su compromiso con la implementación de reformas y la estabilización económica, y por ende ayudar a estabilizar las expectativas inflacionarias, y mejorar la percepción de credibilidad económica.

El gobierno también tomó medidas en lo que respecta al acceso a dólar MEP y CCL, reduciendo restricciones para operar estos tipos de cambio. Mediante la RG988 la CNV (Comisión Nacional de Valores) unificó los plazos de permanencia vigentes (parking) para todos los activos, quedando fijados en un día hábil entre la compra en pesos y la venta en dólares. También retrotrae la prohibición de vender bonos soberanos (AL y

GD) con liquidación en dólares por más de 100.000 valores nominales semanales, así como la prohibición de aplicar los dólares obtenidos por la venta de bonos soberanos en otros instrumentos por 30 días, entre otras medidas. Estas decisiones, sumado a la devaluación oficial, impactaron en las cotizaciones del dólar CCL y MEP principalmente, los cuales avanzaron a paso firme quebrando récords históricos por encima de los \$1000, pero reduciéndose la brecha cambiaria vigente por primera vez desde octubre de 2019, en torno al 15-20%.

Esta situación le permitió al Banco Central acumular reservas, vale aclarar que las recibidas el 7 de diciembre fueron de 21.208 millones de dólares y culminaron a fin de mes alrededor de 23.000 millones de USD.

En enero de 2024 comenzó el proceso de micro-devaluaciones mensuales aproximadas del 2% del tipo de cambio oficial. No obstante, la diferencia respecto al año anterior, es que el gobierno en curso adoptó esta medida con el fin de alinear gradualmente los tipos de cambios vigentes y reducir la brecha cambiaria, para poder aspirar quizás a una dolarización en un futuro, y transmitir mayor estabilidad y previsibilidad en el mercado presente, reduciendo la incertidumbre.

A su vez, con esa misma intención, otra herramienta utilizada para mejorar las expectativas fue la compra de reservas, registrándose en enero un saldo neto de USD 3.272 millones, constituyendo el mejor mes desde septiembre de 2022. De este modo, la entidad monetaria impulsó el crecimiento de las reservas internacionales al monto bruto de USD 27.642 millones. Sin embargo, esto no impidió que los tipos de cambio permanezcan en valores elevados, aunque se pudo interpretar que ayudó a contrarrestar el aumento en las cotizaciones del Blue y Mep que mantuvieron los valores del mes anterior tocando un techo de \$1195 y \$1175 respectivamente; puesto que la inflación de diciembre del 25% y la del mes de enero del 20,6%, contribuyeron a la demanda de divisas por parte de los agentes para protegerse de la pérdida del poder adquisitivo y de la baja credibilidad que se seguía teniendo sobre la moneda local.

En el mes de febrero se observó una caída mensual récord del dólar blue de casi 14%, con un valor de 1030\$/USD, quedando debajo del dólar MEP, el cual también registró una baja arrojando una conversión de 1032\$/USD y posicionándose la brecha con el oficial en un 22,3%. Esto lo podemos atribuir a la fuerte presión inflacionaria que provocó que los agentes no tengan suficiente capacidad de ahorro, explicada por la licuación de ingresos (los ingresos no lograron seguir los aumentos de precios), y por ende la necesidad de liquidez para afrontar gastos, produciendo quizás que muchos de ellos vendan sus divisas, deshaciéndose de la fuerte dolarización efectuada durante el periodo electoral. A su vez, el incremento total de reservas desde que asumió el gobierno a 27.595 millones de dólares (desde el 7 de diciembre aumentaron en 6,387 millones) genera cierta confianza en la población.

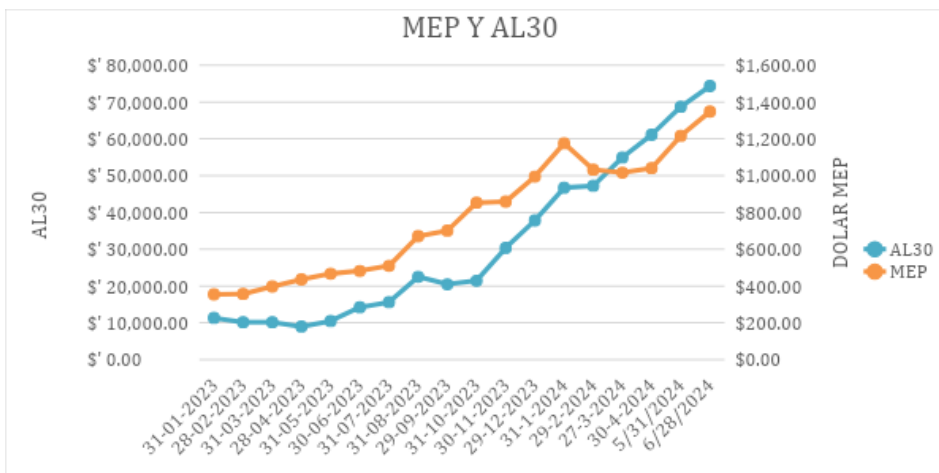
Posterior a ello, en marzo el dólar Blue y Mep se apreciaron cerca del 2% ambos y en abril la depreciación fue alrededor de un 3%.

En mayo se volvió a ver un nuevo aumento en sus cotizaciones de \$1225 y \$1215 respectivamente (aproximadamente del 17%). Esto se podría explicar por la doble baja de la tasa de política monetaria en abril y de mayo, pasando en dos meses de rendir el 80% al 40%, por debajo de la inflación, con el consecuente traslado a las TNA y TEM bancarias, quedando negativas en términos reales, lo que promueve la demanda de

divisas como forma de protección. Sin embargo, esto no impidió que el BCRA elevara en USD 2532 millones la reservas, alcanzando un monto de 29.113 millones de USD.

En junio, al mantenerse este rendimiento de las tasas y el crawling peg quedando atrasado respecto de la inflación acumulada, género que se siga incrementando la demanda de los dólares alternativos, donde la diferencia entre estos y el oficial terminó por encima del 48% y “a mayor brecha cambiaria, las expectativas de devaluación a futuro aumentan”. Además, eso último incentiva a los exportadores a no liquidar la cosecha y guardar sus stocks, demorando lo más posible y por ende no colaborando con una baja en la brecha cambiaria.

### Evolución Dólar MEP y precio AL30 (en pesos)



El dólar MEP es un tipo de cambio implícito que se obtiene a través de la compra de un activo en pesos y su posterior venta en dólares, obteniendo de este modo un tipo de cambio implícito denominado MEP. Vale aclarar, que dicho título valor debe cotizar en el mercado en forma dual: pesos y dólares para poder efectuar la conversión; siendo esta una manera de acceder a dólares de forma legal y sin restricciones utilizando instrumentos financieros. En Argentina, el instrumento más utilizado para dolarizarse es el Bono AL30 (Bonos de la República Argentina en dólares Estadounidenses Step Up 2030), que es un bono soberano que cotiza en los mercados locales y posee elevada liquidez.

La compra masiva de bonos para obtener dólares a través del MEP (Mercado Electrónico de Pagos) incrementa la demanda de bonos y por lo tanto su precio, resultando también una cotización del valor de dólar MEP más elevada.

En cambio, la venta de dólares en el mercado genera la compra de bonos en dólares por parte de los inversores para su posterior venta en pesos, provocando caídas en el valor del dólar MEP.

Por ende, la cotización de este tipo de cambio está relacionado con las operaciones (y rendimiento) de dicho instrumento de deuda, tienen una correlación positiva porque ambos se ven afectados por la misma oferta y demanda de pesos y dólares en el mercado.

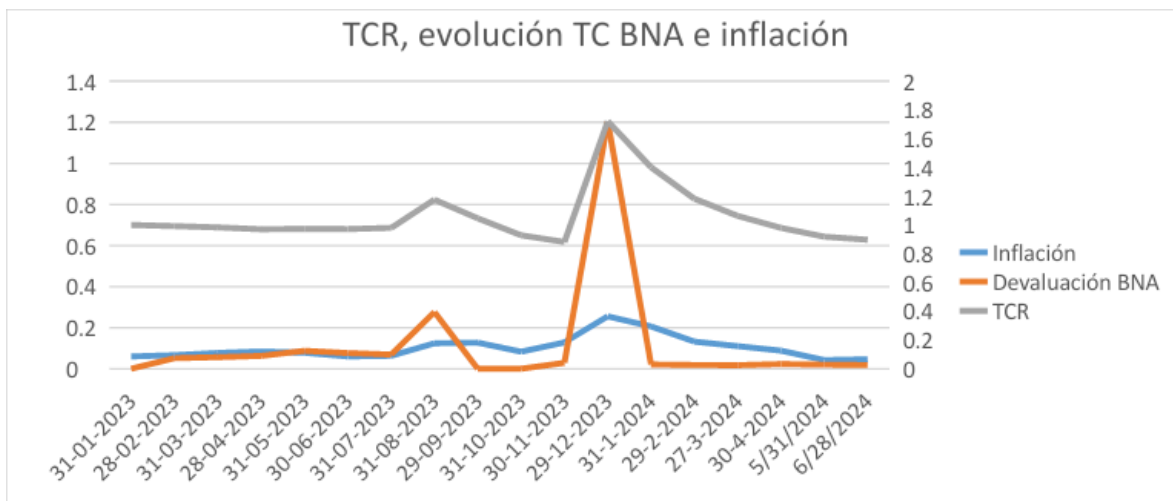
Hasta diciembre de 2023 se puede observar que la relación resultante entre el precio del bono en pesos y el precio de dicho título en USD, que resulta en el valor del dólar MEP fue superior al propio precio del bono en pesos, implicando entonces una baja demanda del bono en USD. Esto demuestra la actitud de dolarización que tomaron los agentes, pudiéndose atribuir a la alta volatilidad económica debido a: la inflación descontrolada, la incertidumbre política (causada por las elecciones próximas junto con los ajustes económicos) y las expectativas de devaluación (debido a la pérdida del poder adquisitivo, escasez de reservas, restricciones cambiarias como el cepo) haciendo que los inversores se refugien en dólares sin restricciones como en el mercado financiero, lo que incrementó la demanda de \*dólar MEP\* y por ende también la de bonos como el AL30.

A principios de 2024, se dio un cambio en la tendencia, observando que la relación entre el precio del AL30 en pesos respecto del AL30D se revirtió respecto del precio en pesos del AL30. Este cambio podría explicarse por la modificación en la política económica: devaluación y por ende sinceramiento del tipo de cambio oficial, reducción del déficit fiscal, cumplimiento de metas pactadas con el FMI, cambios en las restricciones sobre la compra de bonos y dólares. Esto sumado a una elevada inflación que repercute en el poder adquisitivo de los consumidores pudo haber generado una disminución de las compras del bono en pesos y mayor venta del bono en USD.

En conclusión, si bien la tendencia del precio del AL30 fue siempre alcista, quizás por la mayor confianza en las políticas implementadas y la disminución del riesgo país, que mejoraron la paridad, hoy observamos que un dólar MEP con más estabilidad, reconociendo a las políticas económicas y los cambios en las expectativas del mercado como los principales factores que pueden influir en su comportamiento.



## TASA DE DEVALUACIÓN BNA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO REAL



Fuente: Elaboración propia en base a información extraída del INDEC y BNA respectivamente

**Relación entre Presión Inflacionaria y Tipo de Cambio:** En economías con alta inflación, como Argentina, el valor del peso tiende a disminuir en comparación con el dólar y otras monedas extranjeras. Esto se debe a que la inflación reduce el poder adquisitivo de la moneda local, necesitando más pesos para comprar la misma cantidad de dólares. A su vez si se generan expectativas de inflación altas, los agentes podrían esperar que el tipo de cambio oficial se ajuste para reflejar esta inflación futura, por lo tanto el Banco Central podría ajustar el tipo de cambio oficial aplicando una devaluación en respuesta a estas expectativas para evitar que el mercado negro o los tipos de cambio paralelos se desvinculen demasiado del oficial. Respecto del nivel de la tasa de devaluación en relación a la de la inflación, se va a determinar si el tipo de cambio está sobrevaluado, equiparado o atrasado.

Durante los comienzos del 2023 se puede observar como la tasa de inflación tiene niveles superiores a la tasa de devaluación, aunque entre mayo y julio el tipo de cambio pudo revertir esta tendencia y su valor ya se encontraba respaldado cerca de 1 p.p ante la suba de precios. Ya en agosto, la devaluación del 27, 57% generó expectativas negativas tras las elecciones PASO produciendo a su vez una inflación del 12,40%, la más alta en lo que iba del año, y el tipo de cambio real estuvo sobrevaluado en un 0,17%. Sin embargo, esta medida al no tener la credibilidad suficiente, alimentó a las expectativas inflacionarias incrementando la pérdida en el poder adquisitivo de la moneda, generando a su vez una presión sobre el dólar que termina elevando la brecha cambiaria. Esto hizo que la tasa de inflación los siguientes meses se mantuviera en alza, hasta que en diciembre con la asunción del nuevo gobierno, se decidió realizar un sinceramiento de la economía (tras una inflación acumulada de enero a noviembre del 219%) a través de una devaluación del 120%, lo cual generó una suba en el nivel de

precios del 12% del mes anterior a un 25% y un tipo de cambio real positivo en 0,72%. A partir de allí, se aplicó el crawling peg en un 2% pero el ritmo inflacionario, a pesar de ser menor mes a mes a través de la reducción del déficit fiscal y del saneamiento del balance del banco central mediante la disminución del stock de pasivos remunerados en pesos y la liquidación o venta de pasivos remunerados en dólares, en el acumulado iba alcanzado a la devaluación del tipo de cambio oficial, donde en abril la logró sobrepasar, con valores de 471% y 461% respectivamente, y un tipo de cambio real ahora atrasado en un 3%, siguiendo esta tendencia y continuando a la baja en los meses posteriores.

## ANÁLISIS TÉCNICO: Conceptos claves

El análisis técnico obtiene toda la información que se necesita directamente de los gráficos. No se fija en lo que está pasando con los componentes de un mercado, sino en los patrones de movimiento del propio mercado, pudiendo ver cómo se comportan los compradores y los vendedores. Dado que algunos patrones gráficos se pueden observar repetidamente en el paso del tiempo, es posible identificarlos en cuanto aparecen ayudando a su vez a predecir la posible tendencia futura del mercado.

**Trayectorias:** en dicho análisis se trata analizar cuáles y en qué momentos inciden en el gráfico, pudiendo ser de tres tipos: “Ascendente” (tendencia alcista o tendencia en la que los precios más bien tienden a ascender), “Descendente” (tendencia bajista o tendencia en la que los precios más bien tienden a descender) y “Lateral” (sin tendencia o bien tendencia en la que los precios se hallan más bien estancados alrededor de un nivel determinado). La situación normal es que los precios sigan una evolución en zigzag, es decir, que, si el precio de una acción sube, llega un momento en el que los inversores recogen beneficios y el precio disminuye. Luego los precios vuelven a subir y bajar.

**Soportes y resistencias:** Los soportes serían el nivel de precios al que el mercado tiende a ir cuando cae, pero no se puede superar, y las resistencias serán los niveles de precios al que los precios tienden a subir cuando sube el mercado, pero no se pueden superar.

**Canales:** miden la amplitud entre el soporte y la resistencia determinando la tendencia en la que estamos actualmente en el mercado. Cuando la cotización franquea una de las dos líneas se produce el aviso de cambio de sentido. Hay tres tipos de canales: canal alcista, canal bajista y canal lateral.

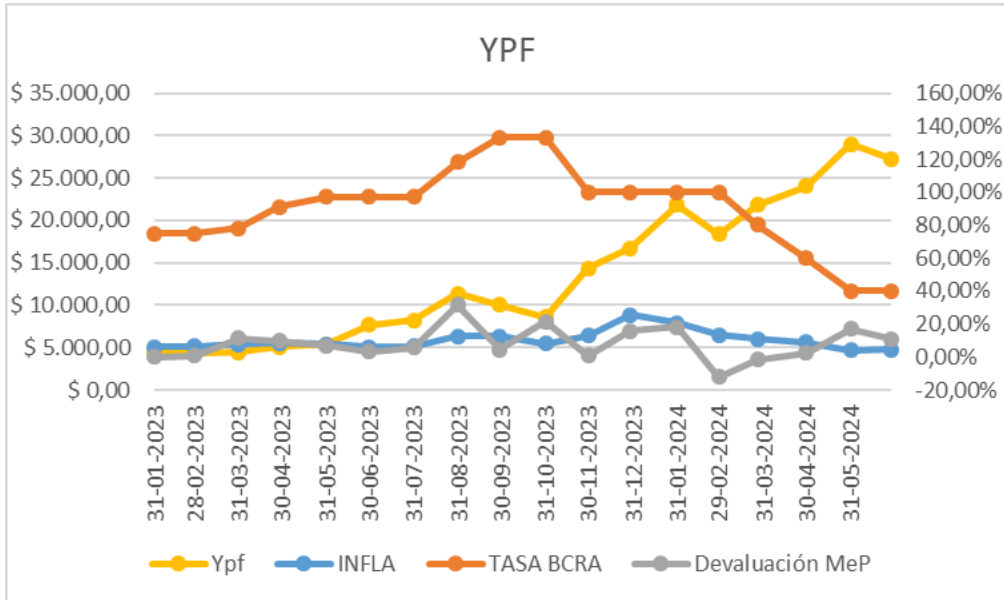
**Gráficos de línea:** Son aquellos que muestran un único punto de datos para cada día, en vez del máximo y el mínimo, y una línea une estos puntos consecutivos. Este gráfico es, tal vez, el formato más sencillo que se puede encontrar, dado que únicamente muestra el precio de cierre del mercado.

## ANÁLISIS TÉCNICO Y ANÁLISIS DESCRIPTIVO

A continuación, con el contexto explicado anteriormente y a partir de un análisis de correlación realizado entre las distintas empresas, se avanzará en un análisis técnico,

intentando justificar con los motivos por los cuales se dan estas tendencias y si existe algún tipo de relación entre la cotización de las acciones y las variables macroeconómicas estudiadas.

### YPF



Fuente: Elaboración propia en base a información extraída de Rava, INDEC, BANCO NACIÓN respectivamente

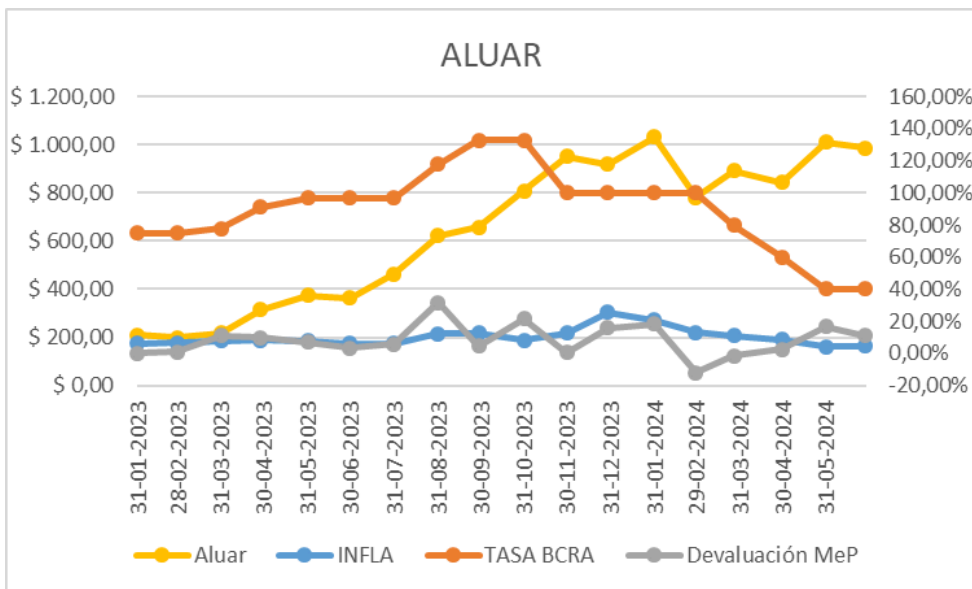
De Enero a abril vemos una leve tendencia al alza de **la tasa de inflación**, encontrando un techo en el 8% donde luego comienza su baja hasta el mes de septiembre, mientras que el **dólar MEP** se encuentra atrasado, pero luego en marzo la tasa de depreciación la supera y se estabiliza como reserva de valor estable durante los siguientes meses, estabilizando su cotización hasta agosto, que al ocurrir la devaluación del tipo de cambio oficial, eso hace que incremente la demanda del dólar bolsa. Por su parte, **YPF** hasta marzo mostraba una tendencia lateral en torno a los \$4000, pero a partir de abril vemos que comienza a tener una tendencia al alza hasta septiembre, donde se podría llegar a interpretar que a partir de que comenzó a bajar **la inflación** durante esos meses, esto generó un contexto de mayor estabilidad y prosperidad, y por ende de crecimiento en su cotización, superando al **dólar MEP**. Por otra parte, **la tasa de política monetaria** hasta la mitad del año, salvo en abril que tuvo una suba, mostró una trayectoria constante. Luego de las PASO y a partir de la devaluación del tipo de cambio oficial aplicada en agosto, se puede ver como la **inflación** tiene un alza al 12,4% en septiembre y octubre, lo cual genera un aumento en la tasa de interés con su techo histórico de rendimiento del 133%, y por su parte el dólar mep sufriendo inestabilidades con subas y bajas en su cotización e, **YPF** mostrando una tendencia a la baja hasta la instancia de BALLOTAGE.

En noviembre con la oficialización de Javier Milei como nuevo presidente, con un **dólar MEP** (y por supuesto también el oficial) atrasado respecto a la tasa de inflación acumulada, se decidió aplicar la devaluación del dólar BNA del 120% como primera medida, generando al principio que **la tasa de inflación** toque techo del 25%, pero a partir de ello y acompañado por demás operaciones financieras, entre ella la reducción mensual de **la tasa de política monetaria**, hizo que ambas tengan una importante

tendencia a la baja. Por el lado del **dólar MEP** tuvo un alza en las elecciones, pero en febrero tuvo una disminución en su valor importante del 12% . Pero al ver que la devaluación del tipo de cambio oficial al ser del 2% , termina quedando atrasada contra la inflación a pesar de su descenso, por ende eso hizo que comience a subir su demanda de forma pronunciada como reserva de valor, aunque durante los meses posteriores siguió quedando atrasado , hasta que con un techo del 16% en mayo, recién comienza a ser positivo en términos reales.

Por lo tanto, a partir del 2024 tras la baja de la **tasa de política monetaria** y en consecuencia la de los plazos fijos que se encuentra por debajo de la inflación, al igual que los tipos de cambio viéndose superados y atrasados, y al ver la la tendencia alcista ya desde el 2023 de **YPF**, dicha firma logró romper en 2023 la resistencia a la cotización los \$11.000, e hizo que su demanda y por ende su cotización en el mercado tiendan a un alza cada vez mayor ya que los agentes la ven como una de las mejores alternativas para obtener rendimientos reales positivos a los largo de los meses

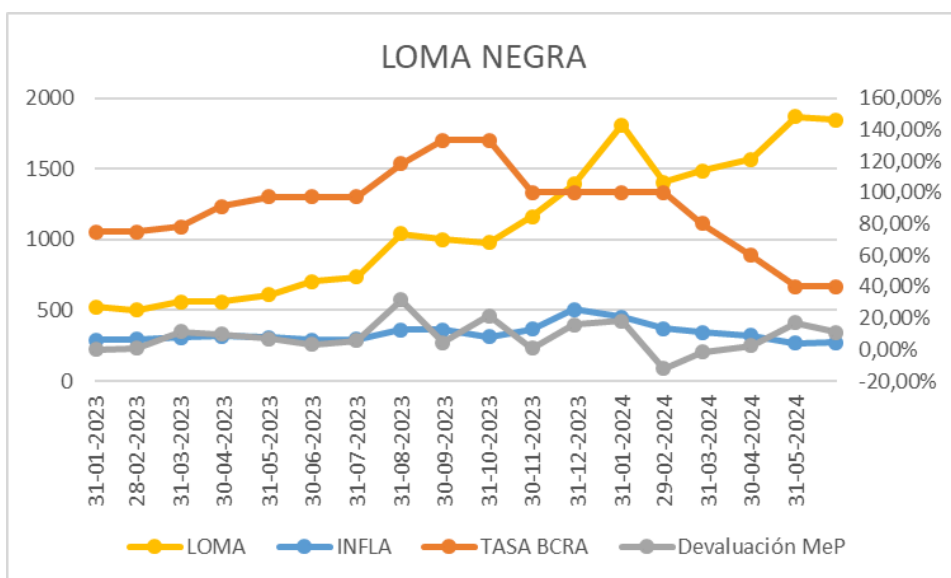
## ALUAR



Fuente: Elaboración propia en base a información extraída de Rava, INDEC, BANCO NACIÓN respectivamente

Respecto a **Aluar** vemos una tendencia más pronunciada mes a mes donde su cotización es menor en términos nominales respecto a YPF pero su mayor aumento se podría interpretar a qué se debe al otorgar pagos más seguros, a los que otorgaron los títulos del BCRA, mostrando estos últimos un mayor riesgo al ser su **tasa de política monetaria** tan alta, y podemos ver como en octubre esta última quedó por debajo del valor de la firma a partir de la devaluación en diciembre vemos como **la tasa de interés** se pronunció a la baja, y **Aluar** mostró allí una resistencia en los \$1000 pesos que no pudo superar, y por ende hasta mitad de año su valor fluctúa en el canal de entre este mismo valor y un soporte de 780\$, mientras que el **dólar MEP** tendió al alza mostrando una mayor demanda como activo alternativo.

## LOMA NEGRA



Fuente: Elaboración propia en base a información extraída de Rava, INDEC, BANCO NACIÓN respectivamente

Analizando a **Loma** vemos que la cotización tiene una tendencia alcista desde enero hasta agosto del 2023 donde toca el valor de los 1000\$, luego a partir de este mes su cotización se lateraliza hasta que en noviembre pudo romper esta resistencia, en el contexto donde se proclama a Milei como nuevo presidente. Ya con su asunción en diciembre, sumada a la devaluación aplicada, el precio de la **industria de cemento** superó al rendimiento de **la tasa de política monetaria** tocando un nuevo techo de los 1800\$ en enero, pero luego su cotización en febrero baja al igual que la del **dólar MEP** pudiendo atribuirlo a la licuación del ingreso real de los agentes por la alta inflación, y por ende la necesidad de deshacerse de sus activos para obtener liquidez y entonces poder afrontar sus gastos. Luego ambos vuelven a subir durante los meses consiguientes, al desacelerarse la tasa de inflación mensual pero al aumentar en términos acumulados, volviendo a incrementar la capacidad de ahorro y resistiendo así a la pérdida del poder adquisitivo.

## CONCLUSIONES

En el marco de la práctica profesional supervisada, se realizó en primera instancia un análisis de la competencia entre las distintas sociedades de bolsa en lo que respecta a los servicios ofrecidos y facilidades de acceso que cada una ofrece, concluyendo que IEB+ es la más completa, además de que es la única que ofrece cursos gratis y reportes semanales sobre las distintas empresas y la variación de las cotizaciones de los distintos activos.

Luego se desarrolló una descripción del contexto económico de los últimos 18 meses, compuesto por las políticas adoptadas y expectativas formadas, pudiendo relacionar las distintas variables entre sí. A partir de este respaldo, como futuro economista pude dar mi visión y justificación del trasfondo que interpreto que genera que las variaciones

de los valores tanto de empresas nacionales importantes como las variables macroeconómicas tengan las tendencias que se muestra a la hora de realizar el análisis técnico.

Para finalizar puedo decir que la experiencia en esta Práctica Profesional Supervisada fue muy gratificante, debido a que me otorgó una capacidad de análisis más amplia, me permitió familiarizarme con las políticas económicas del día a día y asociarlas a los conceptos económicos aprendidos. Además, me dio la posibilidad de empezar a introducirme en el mundo de las finanzas ya sea a través de comparar cada sociedad de bolsa, como a la hora de realizar un análisis técnico, lo cual estoy seguro que estos aportes me van a ser muy útiles de cara al futuro

## **LINKS : PRINCIPALES SUCEOS, POLÍTICAS MONETARIAS Y CAMBIARIAS APLICADAS**

### **Informe Monetario BCRA ( Base Monetaria, Emisión primaria, Emisión secundaria, Reservas Internacionales)**

29/01/24 Informe monetario enero Bcra

<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-ene-2024.pdf>

Informe monetario febrero 2024

<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-feb-2024.pdf>

Informe monetario marzo 2024

<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-mar-2024.pdf>

Informe monetaria abril 2024

<https://www.bcra.gob.ar/pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-abr-2024.pdf>

Informe monetario mayo 2024

<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-may-2024.pdf>

Informe monetario junio 2024

<https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-jun-24.pdf>

### **Tasa de política Monetaria:**

27/4/2 Suba del 78% al 91%

<https://www.infobae.com/economia/2023/04/27/el-banco-central-subio-la-tasa-de-interes-a-91-la-mas-alta-en-los-ultimos-20-anos/>

14/5/23 Suba del 91% al 97%

<https://www.ambito.com/economia/plazo-fijo-cuanto-pagara-30-dias-la-nueva-tasa-interes-del-97-n5722623>

14/8/23 Suba del 97% al 118%

<https://www.ambito.com/economia/plazo-fijo-el-banco-central-sube-la-tasa-21-puntos-hastael118-n5794841>

12/10/23 Suba del 118% al 133%

<https://www.infobae.com/economia/2023/10/12/el-banco-central-ya-decidio-que-hara-con-la-tasa-del-plazo-fijo-tras-el-dato-de-inflacion/>

18/12/23 Baja del 133% al 100%

<https://www.ambito.com/economia/el-bcra-anuncio-que-cambiara-la-tasa-politica-monetaria-ahora-sera-la-pases-que-se-ubica-el-100-n5902069>

<https://www.infobae.com/economia/2023/12/18/el-banco-central-bajo-de-133-a-110-la-tasa-de-interes-de-los-plazos-fijos/>

11/3/24 : Baja del 100% al 80%

<https://www.ambito.com/economia/plazo-fijo-bcra-desregula-la-tasa-interes-y-cada-banco-decidira-el-rendimiento-que-tendra-n5963473>

14/4/24 Baja del 80% al 70%

<https://www.infobae.com/opinion/2024/04/14/unificacion-cambiaria-y-la-baja-de-la-tasa-de-interes/>

25/4/24 : Baja del 70% al 60% (Nivel mas bajo desde el 08/22 )

<https://www.infobae.com/economia/2024/04/25/el-banco-central-volvio-a-bajar-la-tasa-de-interes-y-la-dejo-en-el-60-anual/>

2/5/24 : Baja del 60% al 50%

<https://www.ambito.com/economia/el-bcra-volvio-bajar-la-tasa-y-la-llevo-50-n5991861>

14/5/24 Baja del 50% al 40%

<https://www.infobae.com/economia/2024/05/14/tras-el-dato-de-inflacion-el-banco-central-volvio-a-bajar-otros-10-puntos-la-tasa-de-interes-y-la-fijo-en-40/>

## **Pasivos remunerados**

### **leliqs y pases pasivos**

20/11/23 Que son las leliqs antes de que asuma Milei

<https://www.ambito.com/economia/que-son-las-leliq-y-cuales-son-los-problemas-que-representan-el-banco-central-n5796905>

23/11/23 Compra de leliqs en noviembre

<https://www.infobae.com/economia/2023/11/23/el-banco-central-compro-usd-25-millones-en-el-mercado-y-acelero-el-desarme-de-leliq/>

12/01/24 No se terminó el problema de la deuda por más que se haya terminado de liquidar las leliqs

<https://www.infobae.com/economia/2024/01/12/el-fin-de-las-leliq-con-el-vencimiento-del-ultimo>

12/02/24 Variación del Stock pasivos remunerados del 7 de diciembre al 7 de febrero

<https://www.infobae.com/economia/2024/02/12/tras-la-eliminacion-de-las-leliq-el-stock-de-pasivos-remunerados-en-dolares-del-bcra-crecio-35/>

Letras del Tesoro

16/02/24 Colocación de Deuda por parte del tesoro y recompra de sus títulos públicos al BCRA

<https://www.ambito.com/finanzas/deuda-economia-coloco-49-billones-y-recompra-bonos-dolares-al-bcra-n5947183>

28/5/24 Intención de pasar de los Pases Pasivos a LECAPS como referencia de la i de PM

<https://www.infobae.com/economia/2024/05/28/deuda-en-pesos-tras-la-suba-del-dolar-el-gobierno-busca-mas-fondos-del-mercado-sin-bonos-con-cobertura-cambiar/>

<https://perspectivas.cohen.com.ar/articulos/renta-fija-del-money-market-a-los-bonos-del-tesoro#:~:text=El%20martes%2014%20de%20mayo,una%20TNA%20m%C3%ADnima%20de%2050%25>. (21/5)

#### **LEDIV**

29/12/24 Se blanquea la emisión monetaria a realizar si se devalúa para afrontar el pago de las LEDIV

[https://eleconomista.com.ar/finanzas/otra-bomba-milei-sincera-dolar-oficial-tendria-emitir-4-billones-lediv-n68871#google\\_vignette](https://eleconomista.com.ar/finanzas/otra-bomba-milei-sincera-dolar-oficial-tendria-emitir-4-billones-lediv-n68871#google_vignette)

#### **BOPREAL**

28/12/24 Se lanza la primera licitación de la serie 1

<https://www.ambito.com/finanzas/bopreal-bcra-adjudico-solo-us68-millones-muy-debajo-lo-esperado-n5909667>

31/01/24 Se lanza la sexta licitación y se completa la colocación de la serie 1 por USD 5.000 millones

<https://www.ambito.com/economia/bopreal-bcra-completo-la-serie-1-y-prepara-la-primera-subasta-la-segunda-etapa-n5935050>

22/02/24 Se lanza la tercera licitación y se completa la colocación de la serie 2 por USD 2.000 millones

<https://www.bcra.gob.ar/Noticias/se-adjudico-el-total-serie-dos-BOPREAL.asp>

23/05/24 Se lanza la novena licitación y se completa la colocación de la serie 3 por USD 3.000 millones

<https://www.bcra.gob.ar/Noticias/El-BCRA-adjudico-totalidad-serie-tres-BOPREAL.asp>



## Tipo de cambio

### Balanza Comercial 2023 argentina

<https://datosmacro.expansion.com/comercio/balanza/argentina>

09/02/24 Motivos por los que el BCRA se comprometió a aumentar sus reservas en dólares

<https://www.ambito.com/economia/en-febrero-el-banco-central-fue-contractivo-mas-382000-millones-n5960911>

### Devaluación:

14/08/23 Suba del tipo de cambio de \$286,5 a \$365,5 ( Tasa de devaluación del 27,57%)

<https://www.ambito.com/finanzas/dolar-banco-central-fija-el-tipo-cambio-oficial-350-las-elecciones-octubre-n5794837>

12/12/23 Suba de tipo de cambio de \$376 a \$828,25 ( Tasa de devaluación del 120,28%)

<https://www.infobae.com/economia/2023/12/13/el-gobierno-se-jugo-con-un-shock-economico-con-una-devaluacion-mas-alta-de-la-que-esperaban-los-inversores/>

<https://www.ambito.com/economia/devaluacion-suba-diaria-del-dolar-la-era-milei-fue-la-tercera-mas-grande-la-historia-argentina-n5899535>

29/02/24 Apreciación Dólar Mep

<https://www.lanacion.com.ar/economia/dolar/dolar-las-cotizaciones-libres-cierran-febrero-con-la-baja-porcentual-mas-abrupta-de-los-ultimos-20-nid29022024/>

## Ley Ómnibus

6/2/24 Caída de paquete de medidas

<https://www.cronista.com/finanzas-mercados/ley-omnibus-que-pasara-con-el-dolar-blue-y-los-mercados-tras-la-caida-de-la-norma/>