

Dólar futuro: caen con fuerza las tasas ante una menor expectativa de devaluación en el corto plazo

23 mayo, 2023



Operaron con bajas del 9,1% promedio en el tramo más próximo y 20,8% en el tramo medio. Afirman que el BCRA aumentó su intervención y que el mercado reacomodó sus previsiones sobre la estrategia de crawling peg.

El Banco Central ralentizó este mes la velocidad de depreciación del tipo de cambio oficial. En lo que va de mayo lo hizo a un ritmo del 6,8% mensual contra el 7% que tuvo en abril. Este cambio de tendencia que realizó la autoridad monetaria en las últimas semanas impactó en las perspectivas de los inversores. En respuesta, los mercados de dólar futuro profundizaron las bajas en todos los plazos, que reflejó una modificación en las expectativas de devaluación y una mayor intervención del BCRA en esta plaza.

En ese marco, las tasas implícitas en los contratos tuvieron un fuerte retroceso en los últimos días y se alejaron de sus máximos alcanzados a principios de mayo. Por otro lado, según fuentes del mercado, tanto los contratos operados como la posición vendida del Central aumentaron respecto a los meses previos.

En lo que va de mayo, las tasas implícitas cayeron 9,1% promedio en el tramo corto de la curva. En lo que respecta a los contratos a mayo, las tasas implícitas cayeron del 100,8% al 87,2% nominal anual (TNA) desde fines de abril. Asimismo, los contratos a junio pasaron del 126,8% al 118,9%, y a julio del 136,8% al 126,1%. En cuanto al tramo medio, se evidenciaron caídas promedio del 20,8%, marcando un fuerte descenso en agosto del 179% al 141,2% TNA y en septiembre del 188,5% al 148%. Por último, en el tramo más largo las bajas promediaron el 12,4%.

Con un interés abierto en Rofex de u\$s4.222 millones, las posturas para fin de mes terminaron a \$239,3 sin modificación. Sin embargo, en los meses atravesados por las elecciones, el dólar futuro cerró en \$325 en agosto, con una caída del 2,72%, y \$480 en diciembre, con una merma del 5%. En cuanto a las expectativas de devaluación en ese mercado, Andrés Reschini, analista en F2 Soluciones Financieras, destacó que desde hoy hasta fin de diciembre, el crawling implícito sería del 10,4% efectivo mensual (TEM).

Melina Eidner, research analyst de Portfolio Personal Inversiones, destacó dos motivos que explican las fuertes bajas en el mercado de futuros: “Por un lado, en el tramo corto vemos que el Banco Central está interviniendo. Según nuestro calculo, la posición vendida es de u\$s1.800 millones, incrementándose desde los u\$s1.300 millones que calculamos al cierre de abril. Esta intervención impacta en los tramos cortos donde hay mayor cantidad de volumen operado. Por otro lado, si observamos las tasas forward, vemos que el mercado está recalibrando una expectativa en base a que cree que el

gobierno no va a devaluar en lo que resta de gestión. Esto puede responder a que se esperan un nuevo desembolso del FMI o la implementación de un nuevo dólar soja que le permita contener la sangría de reservas. Por eso vemos un aplanamiento de la curva forward. Sin embargo, a partir de diciembre vemos que estas siguen estando bastante desmarcadas de sus pares, por lo que creemos que el mercado pricea una devaluación en la próxima gestión”.

En esta línea, el analista financiero Salvador Vitelli, consideró que “en las últimas semanas, las implícitas de dólar futuro habían comenzado a descontar una suerte de devaluación mensual muy por encima del ritmo que llevaba el BCRA, y a partir de allí fue que las implícitas comenzaron a volar; incluso, observamos un aumento promedio de cada posición del 12% cuando el BCRA llevaba el crawling peg al 7%, por ende, era un aumento demasiado significativo”. Y concluyó: “De esta forma, las bajas que vemos en las últimas horas, además de responder a una mayor intervención del BCRA, responden a una readecuación de las implícitas en línea con lo que está haciendo el BCRA en el spot”.

Fuente: *Ámbito Financiero*