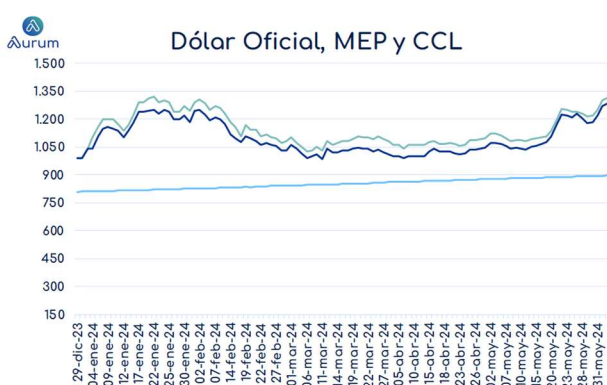


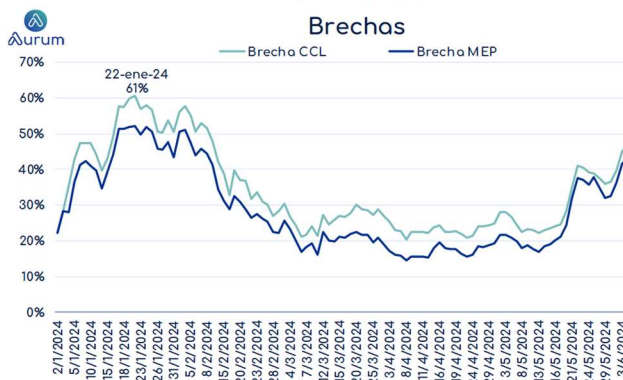
# ¿Por qué sube la Brecha?

En menos de un mes, las brechas cambiarias se duplicaron, entrando a una tendencia que, si bien hoy por hoy no se encuentra en valores preocupantes, obliga a buscar causas y monitorear los riesgos de posibles mayores subas.



	5-jun
<b>Mayorista</b>	896,9
<b>CCL</b>	1.315,0
<b>MEP</b>	1.285,0
<b>Variaciones</b>	
<b>Diarias</b>	1,2%
<b>Semanal</b>	6,9%
<b>Mensual</b>	17,9%

Fuente: Aurum Valores en base a datos del BCRA, mercados y est.propias



	5-jun
<b>CCL</b>	46,6%
<b>MEP</b>	43,3%
<b>Var (en pp)</b>	
<b>Diaria</b>	159
<b>Semanal</b>	837
<b>Mensual</b>	2348

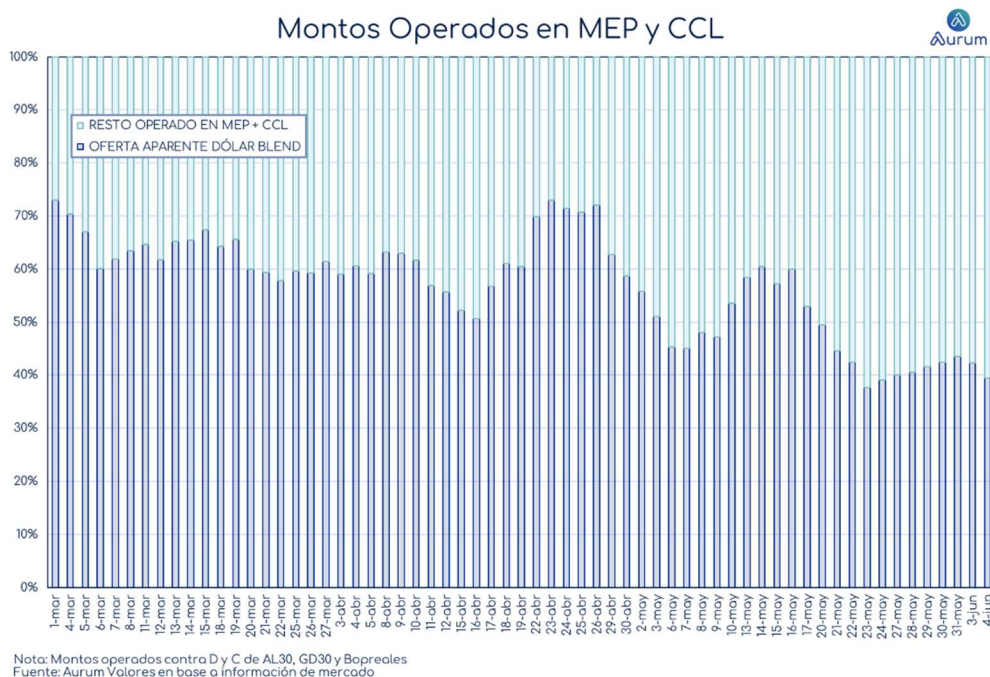
Fuente: Aurum Valores en base a datos del BCRA, mercados y est.propias

Una primera mirada nos permite ver que hubo una caída en el volumen operado en el MAE y por consiguiente en la oferta aparente de "Dólar Blend"<sup>1</sup> (mecanismo por el cual los exportadores liquidan un 20% de sus cobros en el mercado libre y el 80% al dólar oficial), esquema que no solo posibilita mejorar

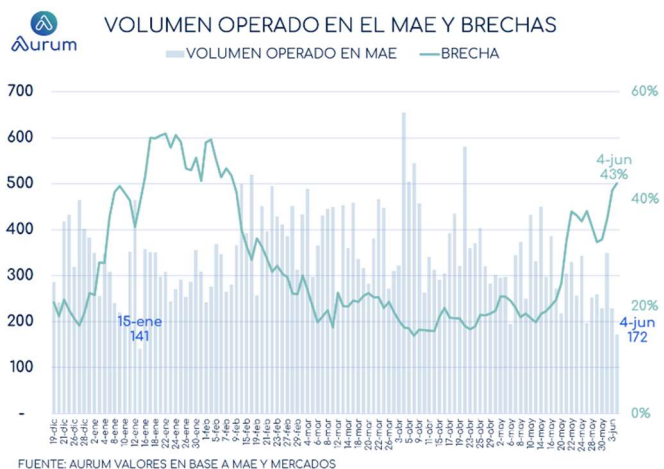
<sup>1</sup> Usamos como proxy de oferta aparente de dólar blend al monto diario operado en el MAE ajustado por el 80% que tiene que ir por el MULC y sobre eso calculamos el 20% que puede canalizarse al dólar financiero.

el tipo de cambio final que cobra el exportador, sino también de proveer oferta de dólares en los mercados financieros.

Esa caída de participación se puede ver en el siguiente gráfico donde se muestra el porcentaje de participación que ha venido explicando la oferta aparente de “dólar blend” sobre los montos operados con CCL y MEP (usando como proxy la operatoria contra C y D de AL30, GD30 y BOPREALES).



Como se observa la participación de la oferta aparente de “dólar blend” pasó de representar entre el 60% y 70% de lo operado a ser del orden del 40%, algo que es reflejo de la caída en el volumen operado en el MAE que viene siendo bastante bajo (puntualmente en la rueda de ayer se negoció el monto más bajo en casi 5 meses).



Una posible explicación a este deterioro del volumen operado tendría que ver con la falta de incentivos a liquidar. En efecto, con tasas de interés en pesos cada vez más bajas, el incentivo para mantenerse en dólares (con un ritmo de devaluación del 2% mensual) es muy fuerte dado que el diferencial de tasa por mantenerse en pesos (prima por riesgo) arroja un rendimiento menor al 1% mensual.



Además de esto, hay una percepción generalizada respecto a que el tipo de cambio oficial refleja una exagerada apreciación del peso.

En conclusión, considerando que hay a) desincentivos a mantenerse en pesos por diferencial de tasas, b) incentivo a tomar deuda en pesos y postergar liquidación de divisas también por diferencial de tasas y c) percepción de atraso cambiario; es lógico esperar una menor liquidación de divisas en el mercado oficial, algo que indirectamente repercute en la oferta de divisas en el mercado financiero por menor volumen que se destina al dólar blend.

Esa menor oferta de dólar blend, que como vimos llevó a que la oferta aparente de este pasara de representar el 60/70% de lo operado en el CCL/MEP a ser de solo el 40%, "obliga" a que aparezcan nuevos oferentes (no exportadores) de dólares para abastecer la demanda de CCL/MEP. Y, como estos nuevos oferentes no están cautivos de normas que los obligan a liquidar

sí o sí sus divisas en un plazo de tiempo determinado como sucede con la liquidación de exportadores, esperan y buscan que se convaliden precios del CCL/MEP más altos, con la consecuente suba de la brecha.

---

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.