

¿Ha crecido el apetito de inversores externos por los bonos argentinos?

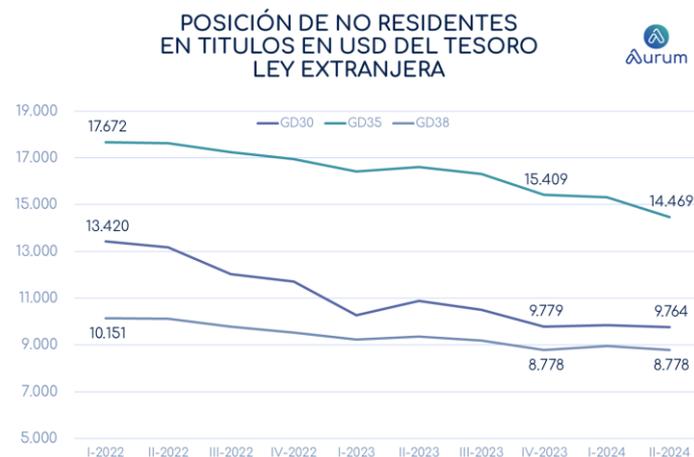
El INDEC publica trimestralmente el balance de pagos donde estima la posición de bonos argentinos en poder de extranjeros. Los datos nos ayudan a entender si la mejora económica propiciada por el gobierno de Milei junto con su inquebrantable decisión de mantener el equilibrio fiscal permeó el ánimo de los inversores extranjeros como para mejorar su posición técnica en bonos argentinos.

Los datos muestran que la posición de no residentes en los títulos en USD del Tesoro no muestra crecimiento. Por el contrario, los títulos que informa el INDEC (GD30, GD35 y GD38 bajo ley NY) son los que más sufrieron el desarme de posición de extranjeros.

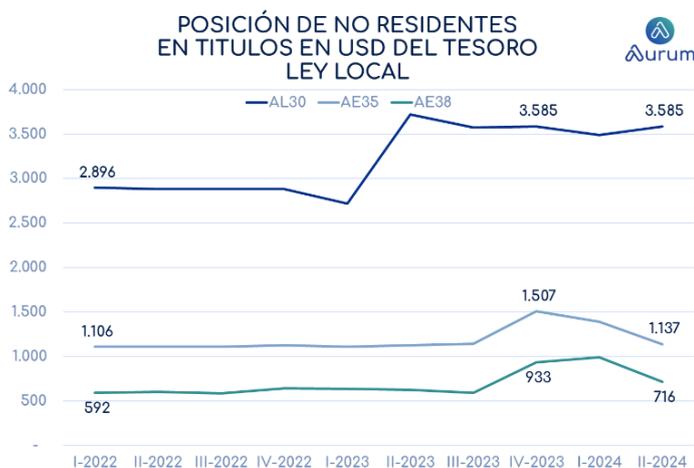
Con respecto a los bonos bajo ley local durante 2023 hubo compras de estos títulos, quizá influidos por el favorable spread por legislación (diferencia entre AL y GD del mismo plazo). En cambio, en 2024 se mantuvo la posición de AL30 mientras se redujeron las posiciones de AE35 y AE38.

A su vez las estimaciones del INDEC sugieren que el recorte de posiciones desde comienzos de 2022 es generalizado sin diferenciar la duration en el caso de los globales, mientras que en los BONARES ha habido una mejora de la demanda del AL30.

Como se observa el efecto acumulado desde comienzos de 2022 es bastante claro con desarme de posiciones (o estabilidad en el caso de los BONARES) y en 2024 las mayores caídas se verifican en los GD35, AE35 (los



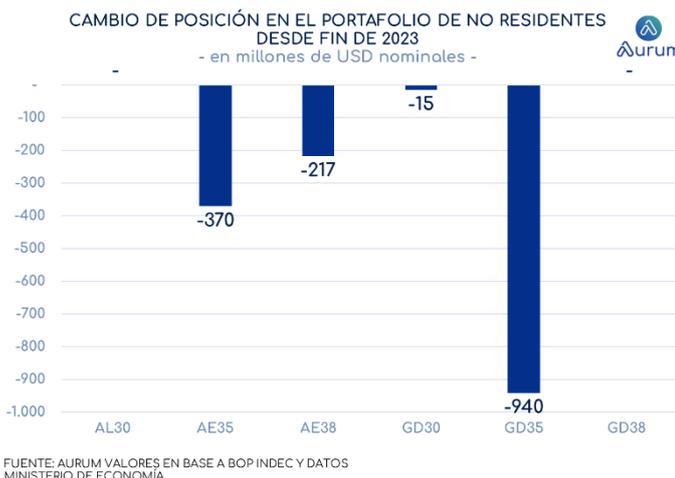
FUENTE: AURUM VALORES EN BASE A BOP, INDEC Y DATOS MINISTERIO DE ECONOMÍA



FUENTE: AURUM VALORES EN BASE A BOP, INDEC Y DATOS MINISTERIO DE ECONOMÍA

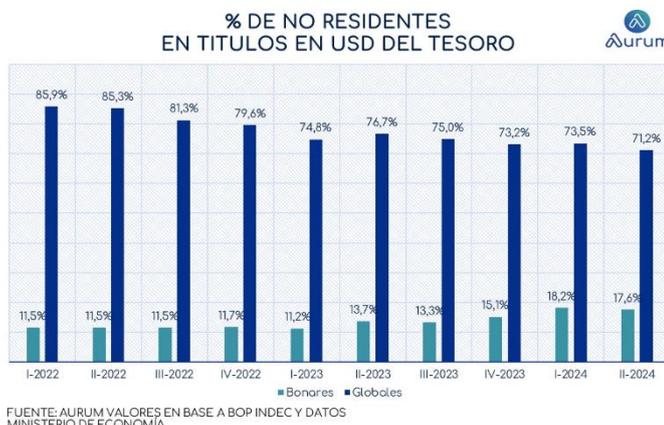
de mayor potencial de suba según varios researchers del exterior) y el AE38.

En conclusión, a pesar de la disminución observada sigue habiendo una posición técnica elevada de los inversores extranjeros, que no han dejado de desarmar posiciones de bonos argentinos que pasaron a manos de residentes a pesar del cambio de gobierno. El gráfico adjunto resume la proporción en manos de no residentes del universo de bonos que estima el INDEC segregado entre el porcentaje del stock total de esos mismos bonos según sea de ley NY o ley local (la suba del % de Bonares en el I-2024 no obedece a mayor ingreso de fondos extranjeros, sino que se debe a la caída del stock total de bonos AE35 producto de la cancelación de esos bonos que hizo el Tesoro al BCRA en el primer trimestre de este año).



Dos miradas finales para comprender este proceso:

- Desde el punto de vista negativo podemos estimar que el riesgo percibido de los no residentes sigue siendo alto producto de la estructura de los bonos y las restricciones cambiarias aún vigentes.
- Desde un punto de vista positivo, las mejoras de las paridades del primer semestre se dieron en un contexto de alejamiento de inversores externos. Esto podría implicar, en la medida que las condiciones vayan consolidándose y las restricciones reduciéndose, que la recomposición de posiciones abandonadas podría impulsar un nuevo proceso alcista en los soberanos y mejorar el riesgo país habilitando el reingreso de Argentina a los mercados financieros globales.



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

lunes, 7 de octubre de 2024



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.

Aurum Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 14, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60