

# Lebacs cubiertas con futuros, atractivas vs Letes

La decisión del Banco Central de bajar sólo 75 puntos básicos la tasa de referencia de política monetaria en su última reunión le puso un freno a la depreciación del Peso (Gráfico 1) y generalizó nuevamente el apetito por el carry trade.

La demanda por bonos en Pesos por parte de inversores internacionales y de compañías de seguros locales que siguen en curso de regularizar el desarme de sus posiciones de Lebacs se intensificó en los últimos días, forzando una compresión los rendimientos en todas las curvas (tasa fija, BADLAR y ajustables por CER).

La excepción fueron las Lebacs, donde en la última licitación el Banco Central decidió mantenerlas en línea con el corredor de Pases (27.25% a 30 días) (Gráfico 2).

Los costos de cobertura de tipo de cambio también cayeron significativamente en los últimos días, dejando abierta la oportunidad para inversores de congelar rendimientos sintéticos (Lebacs + Cobertura de tipo de cambio) muy superiores a los que ofrecen instrumentos similares, como las Letes en USD (Gráfico 3).

Para inversores denominados en USD que no tengan restricciones para adquirir Lebacs, creemos que esta es una buena oportunidad para congelar rendimientos en USD similares a los de la curva de bonos, pero sin asumir riesgo duration.

El plazo de entre Junio y Julio de Rofex es el que luce más atractivo cuando se lo compara con las tasas que pueden obtenerse en la licitación de Lebacs. (Gráfico 4)

Dada la pendiente negativa que tiene hoy la curva de Lebacs, nuestra recomendación para armar la pata de Pesos con los primeros vencimientos de la curva e ir renovando hasta el vencimiento del contrato de futuro.

José M. Echagüe  
Estratega

[jechague@consultatioinvestments.com](mailto:jechague@consultatioinvestments.com)

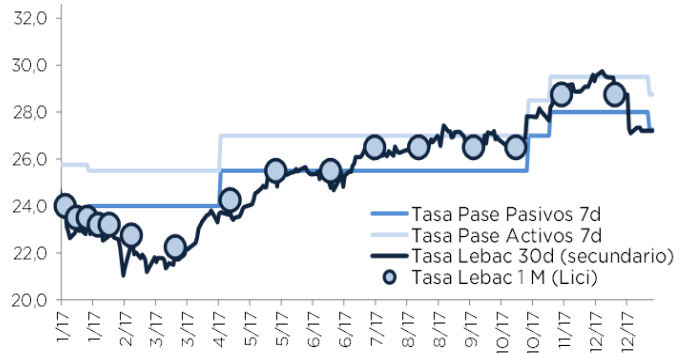
+54 11 2206 2206

Avda. Ortiz de Ocampo 3302  
WO Barrio Parque Bureaux Módulo IV  
- 3er Piso C1425DFE

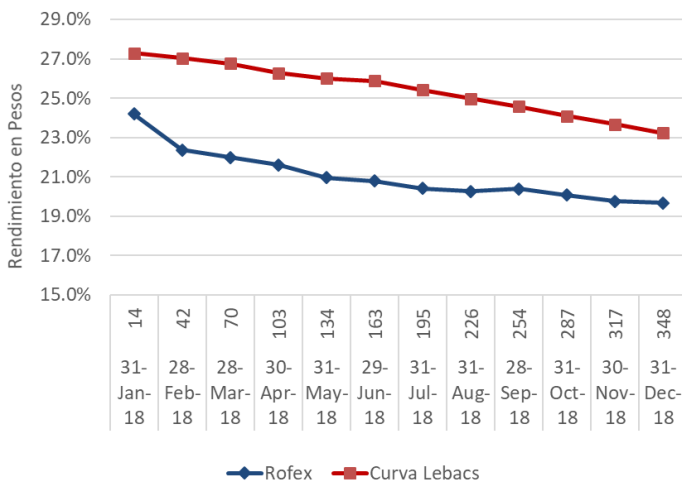
**Gráfico 1: Tipo de cambio vs USD se estabiliza**



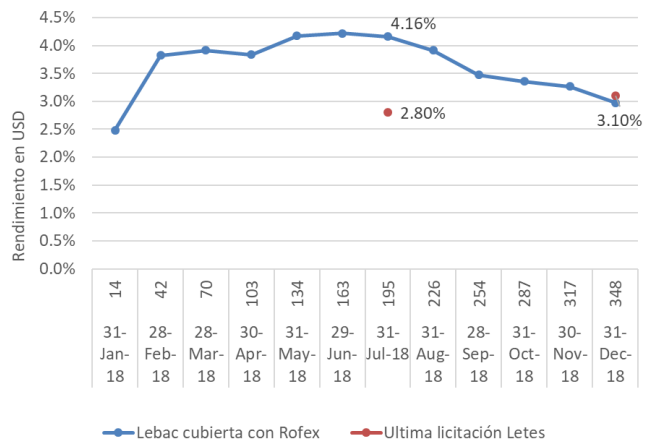
**Gráfico 2: Rendimiento Lebac en línea con el piso del corredor de países**



**Gráfico 3: Costo de cobertura de Rofex, bien por debajo de rendimiento de Lebac**



**Gráfico 4: Rendimiento en USD de Lebac cubiertas con futuros de tipo de cambio**



Para más información comuníquese a:

✉ comercial@consultatioinvestments.com

☎ (5411) 2206 2206

🖱 www.consultatioplus.com

## Nota de responsabilidad

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descriptos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47 , en ambos casos de la CNV. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros.

En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotapartes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.