

Canje de deuda: Los 3 datos que tenés que saber

9 marzo, 2023



El Ministerio de Economía realizará este jueves un canje de deuda en pesos con el objetivo de postergar una buena parte de los vencimientos que caen de acá a mitad de año (que totalizan unos \$7,5 billones).

El Ministerio de Economía realizará este jueves un canje de deuda en pesos con el objetivo de postergar una buena parte de los vencimientos que caen de acá a mitad de año (que totalizan unos \$7,5 billones), con la intención de recomponer la confianza de los mercados. Para eso, realizó negociaciones en las últimas semanas con los bancos privados, principal actor de la operación. ¿Por qué es un día clave el día de hoy y qué implica?

1-Los títulos y los vencimientos

El gobierno buscará canjear 10 títulos que vencen entre marzo y junio. Son 4 Ledes, 3 Lecer, 1 Boncer, 1 dólar linked y 1

bono dual. A cambio pone sobre la mesa dos canastas:

Canasta 1: compuesta por tres nuevos Boncer con vencimiento a 2024 y 2025.

– Canasta 2: se reemplaza un Boncer más corto por un bono dual también con vencimiento en 2024-2025.

La licitación se define por precio, por lo que no es posible determinar una tasa de interés con anticipación.

Estos nuevos títulos que se otorgarían son indexados: ajustan por inflación (CER) o, en el caso del dual por inflación y dólar. Es decir que la mayoría de los bonos que se van a canjear no van a garantizar pérdidas ni por una disparada inflacionaria ni por un aumento en la cotización del dólar.

Por su parte, es importante recordar que la mayor parte de los vencimientos se pasan para el próximo año, fuera de un año electoral donde puede haber un cambio de signo político (o no). Sin embargo, los economistas advierten que la incertidumbre sobre la deuda en pesos no desaparecía, simplemente se está postergando un factor de incertidumbre para este año.

Javier Bolzico, presidente de la Asociación de Bancos de Argentina (ADEBA), afirmó que “eso es bueno para todos los sectores de la economía, ya que nadie quiere la espada de Damocles de ver si cada tantos meses el Gobierno va a poder o no refinanciar sus deudas”.

Por otra parte, el porcentaje que se obtenga será un dato a tener en cuenta. Porque contemplando que, aproximadamente, la mitad de la deuda elegible para el canje está en manos del sector público, aún quedan cerca de \$4 billones en danza. De ese total unos \$1,6 billones están en manos de la banca privada, cerca de \$800.000 millones entre Fondos comunes de inversión (FCI) y menos de medio billón de pesos entre las aseguradoras.

2. La adhesión y el acuerdo político

Según pudo averiguar Ámbito entre operadores, se espera que el nuevo intercambio tenga una adhesión de entre el 60% y el 65%. Un 50% será de la deuda intra sector público, por lo que el restante provendrá del sector privado. Si supera ese porcentaje podría considerarse un gran éxito del ministro de Economía, Sergio Massa y su mano derecha, Gabriel Rubinstein.

Sin embargo, Camilo Tiscornia, Director de CyT Asesores Económicos en diálogo con Ámbito considera que no debería ser visto como una "victoria" y resaltó la necesidad de acuerdo político para moderar la incertidumbre: oposición y el oficialismo (que tienen la mayor responsabilidad) deberían "madurar y cooperar en discutir las mejores herramientas para acelerar un escenario de convergencia fiscal para de esa forma hacer que el mercado de deuda recobre confianza y encuentre un sendero normal para distribuir los vencimientos de una deuda que es manejable, pero que es una bola de nieve de corto plazo, muy peligrosa en un año de transición electoral".

3. Los seguros del Banco Central

Antes del canje de deuda, el Banco Central salió a anunciar cómo va a ser el mecanismo de seguro de liquidez para los tenedores de bonos que se tengan que desprender de ellos antes de su vencimiento.

La cuestión pasa por evitar el efecto del descalce de plazos. Los bancos hasta ahora venían captando fondos de corto término y parte de ello era colocado en letras del Tesoro, cuyo plazo no superan los 3 meses promedio. Ahora el gobierno le va a canjear esos títulos cortos por otros bonos que expiran entre un año y dos.

Para ello es el esquema de seguro de liquidez, denominado "put", que le permitirá a los que entren al canje vender rápidamente los bonos al BCRA en caso de que sus clientes decidan llevarse sus pesos. "Esta herramienta es operativa

para los bancos que, por la propia naturaleza del negocio, presentan descalces entre los plazos de los títulos públicos y los depósitos que los respaldan”, señaló la entidad que preside Miguel Pesce.

Claudio Cesario, el titular de la Asociación de Bancos de la Argentina (ABA), justificó la existencia del “put” luego de la crítica de los economistas de Juntos por el Cambio: “Esto se usa si no hay liquidez ante una salida de depósitos”, explicó.

El Banco Central recordó que el put estaba operativo desde el año pasado para bonos que vencen en 2023. El valor del seguro es el precio más bajo de la jornada anterior y se le agregan 30 puntos básicos. La entidad señala que, por el momento, se han ejecutado pocas opciones.

Ahora, el Banco Central introducirá una modificación: ese precio se determinará en el mercado de mayor volumen operado. Luego la operación se podrá liquidar al contado o hasta en 48 horas. Esta modificación le otorga más certezas a los bancos en caso de fluctuaciones con los precios.

Fuente: *Ámbito Financiero*