

# Ranking de los bonos del Tesoro en pesos

Analizamos cuáles son los mejores instrumentos para protegerse contra el riesgo cambiario latente. Con este objetivo en mente, simulamos un escenario de salto cambiario para cada uno de los próximos cinco meses (desde septiembre de 2023 hasta enero de 2024), junto con su traslado a la inflación. Luego, conformamos un ranking de instrumentos midiendo el efecto de estos saltos sobre la Tasa Efectiva Anual (TEA) de cada bono y ponderándolas por la distribución de probabilidades implícita en los futuros del ROFEX.

Resumimos los resultados en la siguiente tabla:

Ranking de instrumentos			
Bono	Ranking	TIR (Promedio)	TIR (decil 50)
X18S3	13	189%	189%
TO23	14	170%	170%
TDS23	16	8717%	138%
X18O3	15	169%	169%
S31O3	16	164%	164%
D31O3	15	930%	-7%
X23N3	11	197%	196%
TDF24	1	411%	387%
TX24	6	256%	264%
T3X4	4	278%	284%
TV24	3	323%	310%
TDA24	2	324%	311%
T2X4	6	242%	243%
TDG24	8	219%	210%
T4X4	7	227%	228%
T2V4	11	197%	189%
T5X4	9	209%	209%
T2X5	12	193%	193%
TX25	19	127%	127%
TO26	18	138%	138%

Fuente: Cohen SA

## Recomendaciones para carteras de corto plazo

Para el corto plazo, mantenemos nuestra preferencia por los ajustables por inflación, particularmente la lecer a noviembre (X23N3) que captura el salto en la inflación que esperamos para el bimestre septiembre/agosto. Una alternativa más agresiva es el bono CER a marzo del 2024 (TX24), que captura de lleno toda la aceleración que esperamos para fines de este año/principios del que viene.

Por otro lado, la letra dollar-linked D31O3 muestra una muy alta volatilidad. Por su vencimiento en octubre, su rendimiento depende totalmente de que ocurra un salto cambiario en el corto plazo y preferimos pensar en ella como un seguro contra el fracaso del plan de sostener el tipo de cambio en \$350.

## Recomendaciones para carteras de mediano/largo plazo

El TDF24 se mantiene imperturbable como nuestro instrumento favorito, junto con el TDA24 y el TV24 (que están técnicamente empatados). Todos estos instrumentos vencen en una fecha estratégica a principios de 2024, cuando es más probable que veamos un salto devaluatorio. Como herramienta para diversificar, también vemos valor en el T2X4 con vencimiento en julio del año que viene. El Bono CER permite cubrirse contra un traslado a inflación por encima de nuestras proyecciones.