

Merval
+0,88%
21.169,68 pts.

Mayores subas
▲ Agrometal 6,02% ▼ Tr Gas Norte -2,26%
▲ Petrobras Ar 4,76% ▼ Mirgor -1,81%

Precios
En puntos



Volumen
Acciones locales. En millones de pesos



Dow Jones
+0,26%
21.007 pts.

Otros índices estadounidenses
▲ Nasdaq 0,42% 6.101 pts.
▲ S&P 500 0,41% 2.399 pts.

Bovespa
+1,31%
65.710 pts.

Otros índices latinoamericanos
▼ Chile -0,20% 4.844 pts.
▲ México 1,00% 49.486 pts.

INVERSIÓN MÍNIMA EN LETE ES U\$S 1000 O SU EQUIVALENTE EN PESOS

Mañana se podrá invertir en dólares y ganar 10 veces más que con un plazo fijo

Licitan Letes a un año y pagan 3,35% anual, contra 0,3% de plazo fijo. Y se accede a tipo de cambio de \$ 15,33, contra \$ 15,80 de los bancos. Tasa es mayor que bonos al 2019

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

Mañana se podrá invertir en dólares y ganar 3,35%, lo que representa diez veces más que el 0,3% anual que pagan los plazos fijos. Además, es una forma de comprar dólares hasta 50 centavos más baratos que en el banco. Al suscribir las Letes que licita el Ministerio de Finanzas, se accede a una mejor cotización de la divisa (la A 3500), que el viernes cerró a \$ 15,33, contra \$ 15,80 del Santander, \$ 15,75 del ICBC y \$ 15,70 del Itaú. El HSBC y el Nación mostraron la mejor cotización minorista, a \$ 15,50, en un promedio que estuvo en \$ 15,65. Si se toma en cuenta este último precio, la diferencia por el tipo de cambio anualizada es 4,06%, que si se le suma el 2,85% anual que pagan de intereses a 182 días, daría una tasa anual del 6,91%.

Por lo tanto, con la Lete a 182 días se estaría accediendo a un dólar de \$ 15,11 a finish, mientras que con la de 455 días sería a una divisa de \$ 14,64. La inversión mínima en Lete es u\$s 1000 o su equivalente en pesos.

Claramente el Gobierno ofrece tasas para este instrumento muy por encima de lo que exige el mercado. La sobredemanda lo confirma y el mercado de bonos lo reafirma: la prueba más concreta es que el bono AA19, a dos años de plazo (720 días, aunque en este caso la ficha mínima es de u\$s 150.000) está pagando una TIR de 3,15%, mientras que el gobierno ofrece esta semana pagar por la letra del Tesoro de 455 días un 3,35%.

Pero el Bonar 2020, que se puede suscribir por un mínimo de u\$s 100 la lámina, rinde prácticamente igual: 3,5%, pero vence recién en octubre de ese año.

Ahora, si uno se fija la tasa compuesta (del 6,91%, al poder acceder a un mejor tipo de cambio para quien entra en pesos), la TIR le ganaría a los bonos so-

beranos que hay al 2022 (4,6%), al 2024 (4,22%), al 2025 (5,74%), al 2026 (6,14%), al 2027 (6,2%) y al 2033 (6,84%). Sólo lo superarían los bonos del Estaco nacional al 2037 (7,5%), al 2038 (7,45%) y al 2046 (7,26%).

La dificultad con esta letra es el factor de prorrateo, ya que en la última licitación fue del 15%. O sea, los inversores sólo accedieron a uno de cada seis dólares que licitaron.

"No es que tenés que ofertar seis veces más, sino que te aceptan de acuerdo a lo que dicte el factor de prorrateo, que no se sabe de antemano. Pero no podés, como muchos creen, poner en el formulario de adhesión una su-

Con Lete a 182 días se estaría comprando dólar a \$ 15,11 a finish, mientras que con la de 455 días a \$ 14,64

ma seis veces superior a la que realmente querés invertir; sino que realmente tenés que poner el 'vivo', la 'biyuya' en la cuenta, sino la sociedad de bolsa no te puede aceptar la orden", explica Mariano Sardáns, CEO de FDI.

Resulta claro entonces que se debiese volver al sistema de licitación de tasas para este tipo de instrumento (tramo competitivo y no competitivo), lo que inexorablemente haría caer de manera rotunda el costo financiero que el Gobierno está pagando por este instrumento de corto plazo. Dado la sobredemanda que tienen estos instrumentos, Sardáns calcula que el gobierno podría bajar las tasas inclusive al 0,75% anual, dado que esto representaría una Tasa Tributaria Equivalente del 1,65%, ya que está exento del 35% de Ganancias y del 0,5% de Bienes Personales.

Esta tasa a un año de plazo no la paga ningún otro país con similares características a Argentina: pagan menos del 0,75%, pero para el residente argentino estas gravados por Ganancias y Bienes Personales.

De todos modos, como cada vez más gente invierte, cae el factor de prorrateo; y como el gobierno se viene financiando cada vez más barato, también viene cayendo la tasa.



Pese a las compras del BCRA, el dólar cayó 10 centavos y seguirá la presión

SOFÍA BUSTAMANTE
sbustamante@cronista.com

El mercado cambiario arranca la semana bajo la presión vendedora de las últimas tres jornadas. Entre el miércoles y viernes de la semana pasada el comportamiento del dólar fue el mismo: con el fin de sostener el tipo de cambio, el Banco Central (BCRA) compró por medio de los bancos públicos, unos u\$s 100 millones diarios que no alcanzaron para cubrir la oferta.

Por eso es que el dólar cerró a \$15,37 el viernes, lo que representa una pérdida de tres centavos respecto del viernes anterior. En cuanto a las pizarras, el billete verde se vendió a un promedio de \$ 15,66 de manera que la caída fue mayor, de casi 10 centavos.

Según operadores y corredores, será muy difícil evitar esta participación oficial. Al respecto, una fuente de una mesa de dinero que pidió no ser identificada aseguró: "Es época venta de los cereales, en promedio tiran unos u\$s 120 millones por día. Es tanto que el precio no aguanta. La única manera es que lo compren los bancos públicos. De hecho si el Central no intervenía de esta manera, con estos u\$s 300, u\$s 400 millones, el dólar se iba a \$ 15,10".

Por otro lado, la fuente comentó la situación de los exportadores y dijo que están queriendo sostener el tipo de cambio para no vender a un precio "tan destruido", pero recordó que "es muy difícil, dado que algunos cerealeros no pueden es-

perar. Los más chicos tienen que liquidar aunque no les guste el precio", comentó.

La rueda del viernes tuvo menos volumen y también menos oscilación. A diferencia del jueves se dio una suba constante del tipo de cambio. La divisa estadounidense terminó seis centavos arriba, en \$ 15,37, valor que además fue el máximo del día. Aun así, el avance no alcanzó para salvar la semana.

"Las compras de los bancos oficiales si bien fueron de relativa intensidad, no tuvieron la contundencia necesaria como para torcer definitivamente la evolución del tipo de cambio y revertir en forma contundente el proceso de apreciación del peso", señaló Gustavo Quintana, de PR Corredores de Cambio.

Por su parte, el informe de ABC Cambios destacó que "sigue siendo atractivos los negocios en pesos en inversiones de call-money al 25,5%, o Lebac al 25,15% en el mercado secundario".

El total operado el viernes en el segmento spot fue de u\$s 574,113 millones, menos que los más de u\$s 600 millones de las dos ruedas previas, pero muy por encima de los u\$s 400 millones a los que estaba habituado el mercado. En tanto, en futuros, se negociaron \$ 13 millones en MAE y u\$s 235 millones en el ROFEX.

"Y si pone una ficha de u\$s 200 millones, ¿qué pasaría?, se pregunta un corredor de la plaza porteña. Es que la flotación libre del tipo de cambio no es compatible con una compra oficial, aunque en la práctica ya se esté realizando.