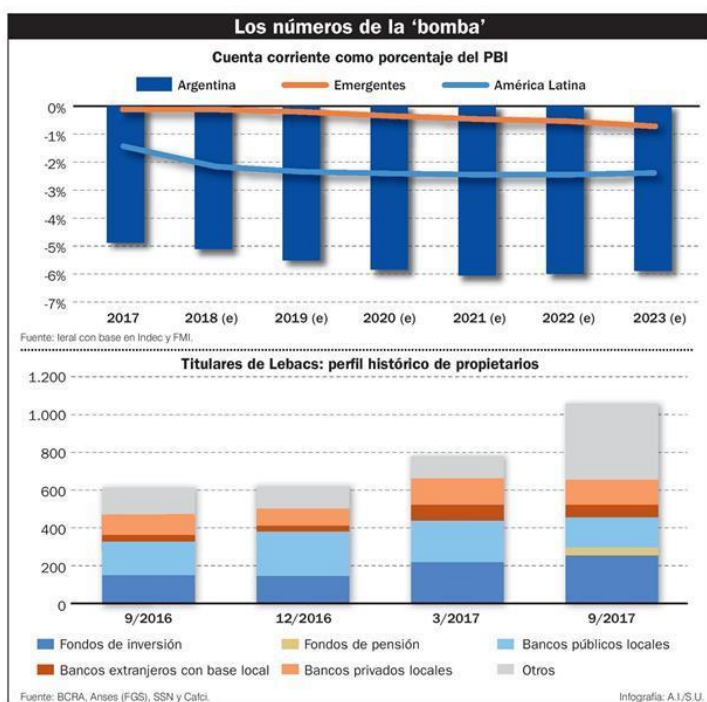


EL MARTES, DIA D

## Pronostican más presión sobre el dólar antes del megavencimiento de las Lebac

Pasado mañana vencerá la mitad de las letras que emitió el Banco Central. Analistas prevén que lograría renovar más del 50%. Antes, la divisa podría encontrar nuevos picos en la City.



**NUMEROS**

**45** por ciento promedio la tasa de la Lebac con vencimiento en junio

**680** mil millones de pesos en letras del Banco Central vencen este martes. Una parte ya las rescató el ente monetario en el mercado secundario estos días

**36** por ciento del stock de las Lebac está en manos de bancos, de acuerdo con reportes de consultoras, por lo que esperan que el ente monetario consiga que se renueven

tar que en la plaza quede una gran liquidez de pesos que sean usados para comprar dólares y sumen presión sobre la divisa.

Para conseguirlo, los analistas prevén que la tasa deberá ser atractiva. El viernes la tasa de Lebac con vencimiento en junio en el mercado secundario promedió 45%. Esa es la que el mercado toma como referencia de la que podría convalidar el BCRA en la licitación. Según informe de consultoras, el 36% del stock está en manos de bancos que se presupone que renovarían los títulos, a su vez el BCRA estuvo recomprando Lebac en los últimos días para reducir el monto de vencimiento, y en manos de fondos comunes de inversión hay \$ 310 mil millones de los que se cree solo se renovaría algo más de la mitad. Así calculan que serían entre \$ 100 mil y 150 mil millones los que no se renovarían. Economistas consultados por PERFIL estimaron que la entidad podrá renovar "más de la mitad" del vencimiento, pero algunos reclaman un accionar más contundente del BCRA.

**Expectativa.** En ABC advirtieron a PERFIL que la corrida "no frenó", y prevén que mañana será "otro día complicado" porque "el mercado está muy dispuesto a seguir comprando". El financista Christian Buteler alertó que mañana "puede seguir la desconfianza" por eso "para tratar de calmar las expectativas" el Gobierno debería anunciar "algún plan, pero algo concreto".

Consideró que "la única forma de parar (la corrida) es que el BCRA dé señales muy claras de que el dólar no sube más, que venda lo que tenga que vender, mantener una postura firme, algo que no está haciendo, que decida el precio máximo del dólar va a ser tal y va a defenderlo con su accionar". Para Federico Furiase, de Eco Go, "el BCRA no va a tener problemas de renovar buena parte de los vencimientos".

**MIRTA FERNANDEZ**  
El mercado está expectante por el súper martes de Lebac, pero antes espera también una señal de lunes: los operadores creen

que mañana podría haber una señal concreta del valor de referencia del dólar, antes de afrontar el megavencimiento pasado mañana de casi \$ 680 mil millo-

nes de Lebac, casi la mitad del stock total de letras emitidas.

Ese día el Banco Central enfrentará un test clave en medio de la corrida cambiaría de las

últimas dos semanas porque permitirá comprobar el nivel de confianza de los inversores. El desafío es que pueda renovar el mayor monto posible para evi-

## Qué pasa con las inversiones en títulos argentinos

MARIANO SARDANS\*

En los tres últimos días de la semana los bonos argentinos volvieron a subir de precio. ¿Será porque estaban demasiado baratos? El que no entró en pánico y compró lo que otros desesperadamente vendieron, hizo un excelente negocio.

**Primero, el peor escenario.** Estos son momentos en los que hay que hacer un análisis entre lo posible y lo probable. ¿Es posible que Argentina entre en default? Sí, es posible, pero es poco probable. En ese improbable caso, primero entraría en una reestructuración de deuda, tal cual lo hizo en su momento Brasil, Uruguay, México y tantos otros países. Y en toda reestructuración de deuda, lo que se busca es postergar el pago de los vencimientos de capital (los intereses se siguen pagando).

¿Y cómo un país consigue reestructurar su deuda? Tentando a los inversores

con más tasa/rentabilidad a cambio de más plazo de repago del capital. (Cuidado, esto no pasa cuando una empresa deja de pagar un bono; en este caso los inversores sí sufren pérdidas de capital, por eso es que siempre prefiero los bonos soberanos).

**La rentabilidad ya está "fijada".** Te recuerdo que cuando se compra un bono, "la rentabilidad está dada" (siempre y cuando se lo mantenga hasta el vencimiento). Solo puede mejorarse cuando se reinvierten los intereses (cupones) a un precio coyuntural del bono inferior al de adquisición (como pasa ahora). En definitiva, quien hoy no reinvierte los intereses por temor a esta caída transitoria, pierde la oportunidad de incrementar "la rentabilidad dada" al

momento de adquirir el bono.

Por eso, éstos son los momentos en los que quien se mantiene calmo y atento a las buenas oportunidades, gana. Por eso es que el rol de tu asesor debiese ser brindarte información, análisis preciso y evitarte tomar decisiones "emocionales", que en definitiva siempre significan pérdidas. Y las pérdidas de unos, son las ganancias de otros.

**La estrategia de largo plazo "paga".** De ahí que una planificación financiera (en moneda y plazo), te permite resguardarte de las crisis y aprovechar las oportunidades que se presentan.

¿Quiénes están hoy en problemas?:  
-El que estaba en pesos sin la cobertura de un seguro de cambio, y tenía que hacer frente a obligaciones en dólares.

-El que estaba en dólares, pero los invirtió en un bono cuyo plazo de vencimiento era superior a la fecha en la que los necesitaba.

Por el contrario, la crisis de los últimos días, con una devaluación del peso y una suba drástica de la tasa de interés en esta moneda, trajo oportunidades para aquellos que armaron su cartera en base a una planificación financiera (en moneda y plazo).

Quien hoy tiene pesos o dólares, invierte o reinvierte a mayores tasas. Quien tiene bonos en dólares, reinvierte los intereses a mayores tasas (y eleva la "rentabilidad dada" inicial de compra). Planificar y pensar en el largo plazo te permite surfear las crisis y capitalizar las buenas decisiones.

\*CEO de la gerenciera de patrimonios FDI.