

Las ventas del BCRA contuvieron nueva suba del dólar en \$ 38,20

Luego de tres jornadas de calma en las que la divisa estadounidense comenzó a retroceder, el dólar arrancó ayer la semana en alza, lo que llevó al Banco Central a intervenir con ventas directas para contener la paridad. La entidad vendió apenas u\$s 15 millones y mientras el billete minorista trepó 40 centavos en la City porteña, el tipo de cambio mayorista se movió a la par y cerró en \$ 37,38. El dólar blue operó en \$ 38, por debajo del valor oficial. **F&M/Tapa**

El mercado espera alta demanda de las Letes

Este viernes vencen u\$s 1100 millones en Letras del Tesoro en dólares, cuya renovación promete tener un alto costo en la licitación que termina mañana. Si bien el Ministerio de Hacienda puso una tasa mínima de 7% anual, esos papeles rinden hoy en torno al 8,5% en el mercado secundario. Para ahorristas, las licitaciones permiten dolarizarse a \$ 37,39. **F&M Págs. 2 y 3**

La tasa de los préstamos personales ya pasó el 50%

Llegó hasta el nivel más alto en los últimos ocho años. **F&M Pág. 4**

Gremios presionan con una reapertura de paritarias que lleve aumentos hasta el 40%

■ Para bajar tensiones, el Gobierno convoca a la CGT y dirigentes sociales

La mayoría de los gremios que cerraron convenios con aumentos del 15% y entre julio y agosto acordaron subas adicionales del orden del 10%, aplicarán desde este mes las cláusulas de revisión incorporadas en sus acuerdos para recortar la pérdida de los salarios respecto a la inflación. El puntapié inicial al reclamo de una reapertura de paritarias lo dio ayer el sindicato de Camioneros, liderado por Hugo Moyano, que pretende avanzar hasta un 40%, a menos de tres meses de haber acordado un aumento escalonado del 25%. Dentro del grupo de sindicatos que pedirán rediscutir salarios se anotan Comercio, Obras Sanitarias y Luz y Fuerza, junto a gremios del transporte ferroviario y los colectiveros de la UTA, entre otros. **Págs. 2a5**

Efecto devaluación

Salarios de trabajadores registrados del sector privado
Septiembre de cada año, en dólares corrientes por mes



Fuente: Gastavo Ludmer, economista de la USA

El Cronista/P. Físicaro

ZOOM EDITORIAL

Si la mejora no aparece en el horizonte, la discusión pasará del salario al empleo

■ Por **Walter Brown**

Pág. 3

Los gobernadores le pedirán hoy a Macri garantías para aprobar el Presupuesto

■ Quieren un aumento de Bienes Personales y prórroga a la rebaja de Sellos o Ingresos Brutos. La discusión por los recortes divide a las provincias. **Págs. 6 y 7**

Las petroleras suben el precio del gasoil cerca de 2% por el mayor costo del biodiesel **Pág. 9**

El turismo uruguayo enfrenta la devaluación argentina con promociones de 3 x 1 **Supl. RIPE**

Se retira el dueño de Alibaba, un hombre que llegó a millonario tras 1001 fracasos

■ Jack Ma, dejará la presidencia del grupo dentro de un año para dedicarse a la educación. **Pág. 20**

En México ya le sacan provecho al desembarco de Maradona

■ Asumió como DT en Sinaloa y ya venden camisetas con su nombre. **Pág. 23**

Europa más cerca que nunca
Buenos Aires - Madrid
7 vuelos semanales en el nuevo Boeing 787 Dreamliner
Córdoba - Madrid 5 vuelos semanales.

AirEuropa



Merval

-1,19%
29.455,22 pts.

Mayores subas		Mayores bajas	
▲ Cresud	2,2%	▼ Metrogas	-3,3%
▲ Aluar	0,9%	▼ Supervielle	-3,2%

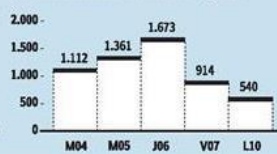
Precios

En puntos



Volumen

Acciones locales. En millones de pesos



Dow Jones

-0,23%
25.857 pts.

Otros índices estadounidenses	
▲ Nasdaq	0,27% 7.924 pts.
▲ S&P 500	0,19% 2.877 pts.

Bovespa

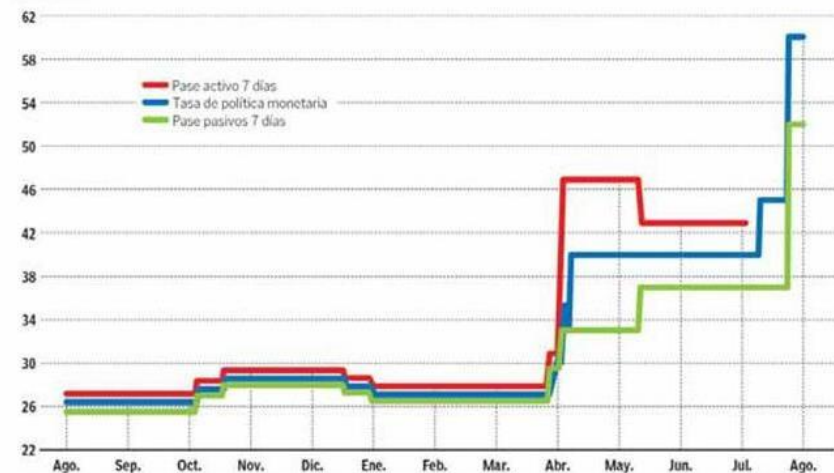
+0,03%
76.436 pts.

Otros índices latinoamericanos	
▼ Chile	-0,27% 5.204 pts.
▼ México	-0,25% 48.849 pts.

Tasa récord

Tasa de Interés de Política

En porcentaje



Fuente: BCRA

El Cronista/C. Castellonovo

HOY HABRÁ UN NUEVO COMUNICADO DE POLÍTICA MONETARIA

La City espera que Caputo mantenga el rumbo y trate de dar un mensaje de calma

SOFÍA BUSTAMANTE
sbustamante@cronista.com

Hoy es la reunión de política monetaria del Banco Central (BCRA) y aunque los expertos descuentan que el organismo no dará sorpresas -la tasa de referencia seguirá en 60%- sí esperan que el comunicado denote seguridad.

Es que con un tipo de cambio que todavía no parece estable en una economía que no toleraría una corrida cambiaria más, lo único que anhela el mercado es recobrar la confianza.

A una tasa en 60% se llegó de manera obligada y bajo la promesa de que no cedería hasta diciembre.

El 30 de agosto, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Central resolvió por unanimidad reunirse fuera de su cronograma preestablecido y aumentar la tasa de política monetaria del 45% al 60% "en respuesta a la coyuntura cambiaria actual y ante el riesgo de que implique un mayor impacto sobre la inflación doméstica". Esa semana el dólar había alcanzado máximos insospechados tiempo atrás de hasta \$ 42.

Sin guiños

"La expectativa es que el

Banco Central mantenga la tasa. Creo que tienen que priorizar una política muy prudente en términos de que realmente tienen que dar pasos muy sólidos, porque si bien mejoró la situación cambiaria, no es que se solucionó por completo. Recién se verá una baja cuando haya mucha más certidumbre",

No creen que haya margen para tocar la tasa hasta el primer trimestre del año que viene

dijo Gabriel Zelpo, economista jefe de Elypsis.

A su vez, el especialista recordó que, tras la fuerte suba del dólar todavía resta ver el traslado a precios, por lo que es necesario que el BCRA manifieste que le sigue importando contener la inflación, más allá del desvío que sufrió la proyección original.

Por su parte, Martín Przybylski, portfolio manager de Consultatio, indicó: "En teoría hasta diciembre la mantendrán en 60%. Creo que si la baja antes de diciembre perdería credibilidad".

Lorenzo Sigaut, economista jefe de Ecolatina opinó que "todavía hay demasiada turbulen-

cia en materia cambiaria como para hacer algo".

El experto cree que el comunicado no debería dar siquiera un indicio sobre algún cambio en el corto plazo. "Sabemos que las tasas son muy elevadas y hacen mucho daño a las pymes y al aparato productivo, pero hasta que no se empiece a percibir un principio de acuerdo por el presupuesto y con el FMI, el Central no debería modificar su postura", expresó.

En la misma línea, Sigaut insistió: "Quizás en octubre podría llegar un guiño, pero no sin antes acordar por el presupuesto y el préstamo del FMI".

En tanto, el director de MB Inversiones, Diego Martínez Burzaco, declaró: "Creo que el Central va a mantener el sesgo hawkish por las estimaciones de inflación de septiembre, tras un agosto muy complicado. No veo margen para un relajamiento de la tasa, al menos, hasta el primer trimestre de 2019, ya que la inflación se está acelerando por la devaluación".

Y especificó: "adicionalmente, hay que ver qué tasa de inflación nueva resulta de la renegociación del acuerdo con el FMI ya que eso también condicionará el accionar de la entidad que dirige (Nicolás Caputo)".

VENCEN U\$S 1100 MILLONES DE LOS QUE EL

Letes en dólares: el demanda y tasa por

En el mercado secundario están rindiendo el 8,5% anual, y el Gobierno garantizó una tasa de al menos el 7%. Desafío para el Tesoro, dólares baratos para ahorristas

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

En momentos en que la capacidad de financiamiento de la Argentina está puesta en cuestión y en busca de una solución acordada con el FMI, el Tesoro enfrenta hoy y mañana una prueba. Este viernes vencen u\$s 1100 millones en Letras del Tesoro en dólares cuya renovación promete tener un alto costo en la licitación que termina mañana. Si bien el Ministerio de Hacienda puso una tasa mínima de 7% anual esos mismos papeles rinden hoy en el mercado secundario en torno al 8,5%.

"Si (en el Gobierno) quieren restituir algo de confianza, sería bien visto que no paguen tasa y renueven poco. Que efectivamente muestren que están los dólares del FMI y las necesida-

des cubiertas", advierte Federico Pérez, portfolio manager de Axis.

La curva de rendimientos cerró el viernes en 7,5% para noviembre y 8,5% de enero en adelante. En el mercado secundario, las Letes que vencen el 29 de marzo -mismo plazo al que se colocan las nuevas letras en dólares que se empiezan a licitar hoy- operan en un rango de entre 8,5 y 9,5%.

Santiago Padua, vicepresidente de CFA Society Argentina, cree que la licitación saldrá a tasas levemente por encima de ese 7% que el Gobierno garantizó como piso dado que la tasa ya es atractiva en sí misma.

Rollover

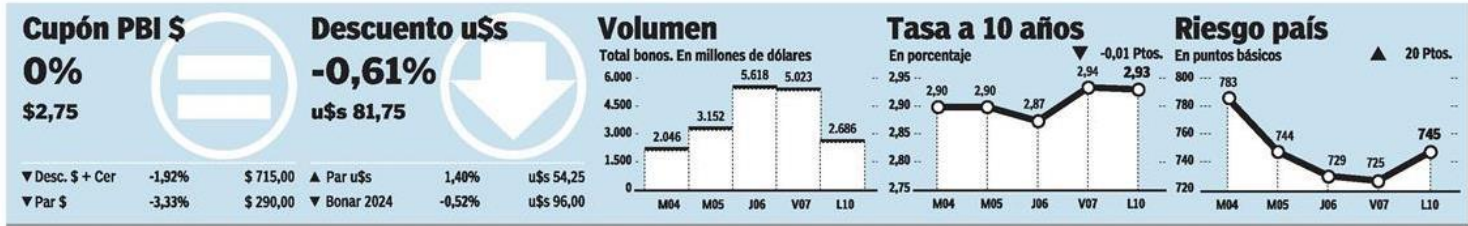
A su vez, Padua apunta que "la dinámica de riesgo país de los últimos días muestra una calma tirando hacia la baja en un contexto de marcada volatilidad. Espero que el rollover (renovación) sea alto, en línea con el promedio de las últimas licitaciones dado que la tasa mínima se puso en niveles elevados".

Ana Cohen, CEO de Cohen S.A. estima más de un 80% de rollover, considerando que en la última licitación el Gobierno reno-

Bofa: necesidades financieras de Argentina en 2019 son "desafiantes"

Las necesidades de financiamiento de Argentina para el año que viene son "maneables en circunstancias normales, pero serán un desafío en medio de la recesión y la crisis financiera, antes de un año electoral", dijeron analistas de Bank of America Merrill Lynch (BofA) en un reporte citado por Bloomberg. El programa financiero de la Argentina en 2019 muestra necesidades por u\$s 23.000 millones, netas de deuda intra sector público. Estos cálculos se hicieron tomando como supuestos un déficit primario del 1,3% del PBI y desembolsos del FMI tal como fueron acordados en junio pasado. Ese primer acuerdo entre la Argentina y el organismo multilateral está siendo revisado en estos días en Washington, con el objetivo de adelantar financiamiento del Fondo previsto para 2020 y 2021 al año próximo y llegar al equilibrio fiscal en ese mismo período. Unos u\$s 11.000 en necesidades están en Letes en dólares, lo que parece asumir un 60% de renovación de los vencimientos de estos papeles en lo que queda de 2018. El financiamiento del FMI y de los organismos financieros internacionales netos no alcanzan a financiar u\$s 15.300 millones en pagos de intereses, según el informe.

El Gobierno asume que con un 100% de reinversión de Letes en 2019 le quedan u\$s 2500 millones por financiar en el mercado. Esa suposición de renovación del 100% de las Letes parece "optimista" para el BofA, lo que ubica a las necesidades reales de financiamiento en u\$s 10.000 millones. "Este debería ser el desembolso mínimo que el FMI debe adelantar al 2019 para cerrar la brecha financiera", dijeron los analistas del BofA.



GOBIERNO ASPIRA A RENOVAR AL MENOS 60%

mercado espera alta sobre el 7% anual

vó el 91%.
 Mariano Sardáns, CEO de FDI, cree que habrá sobredemanda, porque, dice, mucha gente que compró divisas quiere tasa para evitar tener los dólares quietos a un rendimiento nulo.
 Aunque advierte: "Un tema a considerar es la comisión: un fondo de Letes puede cobrar 0,8% anual, mientras la comisión del broker por hacerlo directo puede ir entre 0,3 y 0,5%".

En la misma línea, Padua señala que "algunos brokers no cobran por la suscripción, pero sí lo hacen por la amortización" mientras que "otros cobran un porcentaje bajo por ambas operaciones, por lo que sigue siendo más barato que invertir en un fondo común de Inversión que tenga este instrumento como principal inversión".

Hot sale de dólares

Para los minoristas, muchas veces, las licitaciones de Letes en dólares aparecen como oportunidades de dolarizarse más barato. Mientras grandes entidades como HSBC, ICBC y Santander terminaron el viernes vendiendo billetes por encima de los \$ 38, mañana y pasado se podrá com-

prar esos mismos verdes a \$ 37,39, aunque habrá que esperar para recibirlos hasta marzo del año que viene. Pero si uno quiere hacerse de billetes para guardarlos en la caja de seguridad, se trata de una buena opción para ahorrarse los más de \$ 1000 mensuales que sale el alquiler de un cofre.
 ¿Cómo es el procedimiento para acceder a esta oferta al mejor estilo del Hot Sale? Desde hoy a

Para ahorristas, las licitaciones de Letes permite dolarizarse a \$ 37,39, un peso menos que en bancos

las 10 de la mañana, hasta pasado a las tres de la tarde, el Ministerio de Hacienda licitará nuevas Letras del Tesoro en dólares a un plazo de 196 días con vencimiento el 29 de marzo de 2019. El mínimo para entrar son u\$s 1000, pero tiene la ventaja de poder hacerse en pesos, y a un tipo de cambio mayorista, correspondiente a la Comunicación A 3500, que el viernes terminó en \$ 37,39, o sea \$ 1 menos que los bancos que más caros lo vendían.



Las claves de la renovación que el mercado está mirando

- Este viernes vencen u\$s 1100 millones en Letes en dólares
- El Gobierno tiene en su borrador de programa financiero renovar el 60% de los vencimientos 2018 de esos papeles
- Para 2019, los supuestos son los de una renovación del 100% de los vencimientos
- Hoy y mañana licita Letes en dólares a seis meses de plazo
- Para esta colocación, Hacienda ofrece una tasa piso del 7%, que compara contra el 8,5% que rinde el Global 2019 que vence el año próximo
- En 2017, estos papeles a 6 meses pagaban menos del 3% anual
- También licitarán Letes en pesos a 105 y a 192 días de plazo

Advierten que se paga un costo demasiado alto por las letras en dólares

JULIÁN YOSOVITCH
 jyosovitch@cronista.com

Esta semana la emisión de Letras del Tesoro que va a colocar el Ministerio de Hacienda por cerca de u\$s 1100 millones acapara toda la atención del mercado local. Aun así, operadores y analistas ven que la emisión de esos papeles en moneda extranjera y a seis meses de plazo al 7% de tasa mínima resulta un error: que el Ejecutivo debió haber dejado vencer a esos vehículos, dando de esa manera un mensaje importante al mercado.

Los rendimientos que pagará el Tesoro por financiarse en dólares a sólo 6 meses de plazo están en sus niveles más altos desde que el mecanismo de apalancarse con letras en moneda extranjera se empezó a usar, en los primeros meses de este Gobierno. La tasa que tiene que pagar el fisco para captar fondos por estas letras supo estar por debajo del 3% anual en un inicio y pasó por el 5% en los



últimos meses. En el medio, el riesgo país que mide el rendimiento extra que tiene que pagar la Argentina trepó por encima de los 700 puntos (ayer cerró en 745 puntos).

Un operador de bonos de un importante banco local explicó este sentir en conversación con

El Cronista que, "un poco guiándonos por las declaraciones hechas por (el presidente del Banco Central) Luis Caputo, en el cual decía que a estos rendimientos recompraría bonos en dólares, y, dado el vencimiento de Letes de u\$s 1100 millones esta semana, hubiera sido una

buena señal para el mercado no llamar a licitación, dejar que vendan".

Para el trader especializado en renta fija, con u\$s 1000 millones hubiera dado una señal bastante clara en cuanto a que los rendimientos que se están exigiendo por las emisiones de deuda de corto plazo de la Argentina están muy por encima de lo que es razonable.

"Se vuelcan dólares a la calle y se dan señales de fortaleza, en un contexto que se necesitan tomar decisiones consistentes con las declaraciones que hizo el presidente del Banco Central la semana pasada", afirmó la misma fuente.

Para distintos analistas y especialistas del mercado, no es una buena señal que el Gobierno convalide tasas del 7% por sus letras de corto plazo cuando comienzos de este año año lo hacía por casi la mitad y, hace sólo tres meses atrás, pagaba un 5% a plazos similares.

"Desde el Banco Central fueron poco inteligentes y no su-

pieron mover la pieza correcta en este juego de ajedrez. Es ahora el momento de tomar decisiones inteligentes y tomar una medida de este tipo. Unos u\$s 1000 millones no representan tanto dinero y hubiese sido inteligente dejarlas vencer, es decir, fue una oportunidad perdida. Tendría que haber utilizado una pequeña parte de dólares para dar un mensaje y ser coherente entre los dicho y los hechos", analizó el mismo operador.

Justamente, el mercado entendió el mensaje de Caputo la semana pasada al sugerir que, a estos rendimientos, sería ideal recomprar bonos en dólares en el mercado secundario para mejorar el perfil de vencimientos del Tesoro.

"Dicho esto, hay que preguntarse si tiene sentido emitir Letras a 105 días al 7% de tasa mínima y la respuesta es que no. Que hubiese sido más fructífero dejar que estas letras vendan y pagarlas, en vez de volver a emitir", analizó.