



La suba se dio tanto en terreno mayorista como minorista. Entre los grandes jugadores ganó 14 centavos y cerró a \$ 17,21 mientras que en las pizarras de la City quedó 12 centavos arriba, a un promedio de \$ 17,47 para la venta. El resultado de la subasta de letras fue una inyección de \$ 100.000 millones, una liquidez que, en parte, se destinó a la compra de divisas. El volumen creció 30%, a u\$s 600 millones

El dólar repuntó de la mano de los pesos que sobraron de las Lebac

SOFÍA BUSTAMANTE
sbustamante@cronista.com

Tras el derrumbe que provocó la buena elección que hizo Cambios en las PASO, ayer el dólar mayorista repuntó 14 centavos y el billete 12 centavos, avances que dejaron los cierres a \$ 17,21 en terreno de los grandes jugadores y a un promedio de \$ 17,47 para la venta en las pizarras de la City porteña.

Si bien las caídas de lunes y martes hicieron especular al mercado con una posible intervención compradora del Banco Central (BCRA) en el caso de que el tipo de cambio perforara los \$ 17, lo cierto es que pese al derrumbe nunca se operó por debajo de la barrera psicológica. Los operadores explicaron que, entre el mejor precio y el sobrante de pesos de la licitación de Lebac del martes -\$ 100.000 millones-, creció la demanda y así, el precio.

"La liquidez en pesos nuevamente de la licitación de los títulos públicos del Banco Central pareció alimentar la demanda de dólares en el mercado local y justifica en parte la buena reacción de los precios. La fuerte caída experimentada por el tipo de cambio en los dos primeros días de

esta semana también alentó la recomposición de carteras dolarizadas que ven en estos valores un buen nivel para retomar activos en moneda extranjera", comentó Fernando Izzo en su informe diario de ABC Mercado de Cambios.

Sobre la liquidez de pesos, Izzo aclaró que los bancos, empresas e inversores también eligieron colocar el remanente de pesos por el mercado secundario, donde se llegó a pagar a 30, 60 y 90 días, una tasa de interés por encima de 26%.

"La divisa norteamericana operó con un tono más demandado y con una corriente compradora que se intensificó sobre el final de la rueda. Los valores más bajos se registraron en el primer tramo del día cuando se anotaron operaciones en \$ 17,061 por unidad. La demanda por cobertura se fue instalando en forma progresiva a lo lar-

La fuerte caída del tipo de cambio también alentó la recomposición de carteras dolarizadas

go de toda la sesión impulsando una corrección alcista del tipo de cambio que se acentuó en la última hora de operaciones haciéndole tocar máximos en los \$ 17,22 por dólar transado", resumió Gustavo Quintana, de PR Corredores de Cambio.

A su vez, el experto indicó que "la sensación que prevalece entre los analistas es que el proceso de recuperación del dólar tiene todavía un tramo para recorrer y que no sería aventurado anticipar un piso más cercano a los \$ 17,30 por unidad en los próximos días".

Por otro lado, el alza del tipo de cambio fue convalidado por un mayor volumen: en el spot se negociaron casi u\$s 600 millones, con un aumento respecto del martes de 30%.

En tanto, el monto operado en Rofex alcanzó los \$ 12.800 millones, menos que en la víspera pero en línea con lo negociado antes de las PASO. Los plazos subieron un promedio de 8 centavos hasta diciembre, acompañando la subida del spot.

El dólar perdió contra la inflación

Lebac vs. inflación vs. dólar

Tasa acumulada, en porcentaje



Fuente: FDI

El Cronista

Bonos que ajustan por inflación llegan a ganarle a la Lebac

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

Desde el inicio de la actual administración del Banco Central, las Lebac le están ganando a la inflación pero por muy poco. Desde el 1 de enero hasta el 31 de julio de este año, la Lebac había brindado una tasa acumulada de apenas un poco más del 1% por encima de la inflación: 15,10% Lebac, versus 13,73% inflación y 11,64% del dólar.

Para asegurarse un rendimiento por encima de la inflación, aún mayor al que brinda la Lebac, se debe utilizar los bonos que ajustan de acuerdo al Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER). Este índice es elaborado por el BCRA, es similar al IPC (índice de precios al consumidor) que publica el INDEC y mide el nivel de inflación.

El capital de estos bonos ajusta todos los días en base a la evolución del coeficiente CER. A modo de ejemplo, si a principio de año el valor del capital del bono era de \$ 100 y el año cierra con una inflación del 20%, el valor del capital del mismo pasa a ser \$ 120.

A su vez, la tasa del cupón o interés del bono se paga en relación al valor ajustado del capital. Por lo tanto, si es del 3%, y asumiendo que sólo paga interés una vez al año, a principio de año en el ejemplo utilizado el bono pagó un interés de \$ 3 (3% de \$ 100), mientras que un año después pagó un interés de \$ 3,60 (3% de \$ 120).

Para los bonos que ajustan por CER, en Econviews esperan una compresión de márgenes en los próximos meses con la publicación

de números de IPC core todavía altos para las metas de inflación, y luego con la tanda de aumento de tarifas ya previstas para fin de año: "Boncer 2021 y Discount 2033 son los bonos más apropiados por liquidez para esta estrategia", sugieren en la consultora presidida por Miguel Kiguel.

"Uno de los bonos que estamos incorporando en nuestras carteras es el Boncer 2021, el cual tiene un cupón/interés del 2,50%. A los precios actuales paga una TIR del 4,34% (más CER o inflación). Es decir, que si mantenemos el bono hasta su vencimiento re-invertiendo todos los cupones, vamos a lograr una tasa de interés real positiva -por encima de la inflación- del 4,34%", advierte Mariano Sardáns, CEO de FDI.

Por ejemplo, si la inflación promedio de acá al vencimiento es del 20%, va a tener un rendimiento del 25,21% (1,20 x 1,0434).

Lo negativo de este bono frente a las Lebac es que se está invirtiendo en un mayor plazo. La Lebac más operada es la de 35 días, mientras que el Boncer 2021 tiene un plazo de cuatro años. Los instrumentos de plazo más corto suelen ser menos volátiles que los de más largo plazo, ya que estos tienen sus cobros comprometidos por un tiempo mayor y, por ende, presentan una incertidumbre relativamente mayor en su cobro.

Así, las Lebac se comportan como plazo fijos, casi sin volatilidad dado su plazo tan corto. El Boncer 2021, por tener un plazo bastante mayor, va a experimentar una mayor volatilidad en su precio, por lo cual no resulta un instrumento adecuado para invertir dinero que uno pueda llegar a necesitar en el corto plazo.

EL DATO

u\$s 582 millones

Fue el volumen negociado en el mercado spot, lo que significa un incremento de 30% respecto de la rueda del martes. En futuros, el monto operado en MAE fue de u\$s 8 millones, sin que se haya detectado actividad del Banco Central, mientras que en Rofex la cifra alcanzó los \$ 12.800 millones