

- [Home](#)
- [Economía](#)
- [Finanzas](#)
- [Impuestos](#)
- [Legales](#)
- [Negocios](#)
- [Tecnología](#)
- [Comex](#)
- [Management](#)
- [Marketing](#)
- [Más secciones](#)
- [Autos iPro](#)
- [Vinos & Bodegas](#)
- [Energías Limpias](#)
- [Ahora Brasil](#)
- [Real Estate](#)



BMW X3. US\$ 59.900.-

[MÁS INFO](#)

**AutoFerro**



Te acompañamos hasta que consigas **tu casa**

**Préstamos Hipotecarios UVA**

[PRECALIFICÁ HOY »](#)

**SUPERVIELLE**

# finanzas.

Por iProfesional

Finanzas

## Un nuevo test para la credibilidad del Banco Central: hay vencimiento récord de Lebac en plena crisis por la inflación

16-04-2018 El martes la autoridad monetaria debe renovar letras por un monto superior a los \$586.000 millones y una tasa de referencia levemente por encima de la inflación. En principio, los expertos creen que tiene posibilidades de absorber el vencimiento, pero el contexto del mercado luce menos amigable

Por **Ruben Ramallo**



Recibí nuestro newsletter diario [SUSCRIBIRME](#)  
[IMPRIMIR](#)  
[ENVIAR](#)

A-

A+

Tal cual sucede a esta altura de cada mes, la atención de los inversores se concretará en la **nueva licitación de Lebac** que realizará el [Banco Central](#) este martes.

La novedad, en este caso es que afrontará un **vencimiento en torno de los \$586.616 millones**, y los interrogantes pasan por saber cuál será el **porcentaje total** que se renovará y cuál será la **tasa de corte**.

La importancia del monto en juego no es menor ya que representa una cifra equivalente a alrededor del **46% del stock** de este tipo de títulos y el **58% del total de la base monetaria**.

Otro dato distintivo de la licitación es que el [Banco Central](#) emitirá **Lebacs** con vencimiento en los próximos **cinco meses**.

Para Matías Roig, Director de **Portfolio Personal**, "la próxima licitación de **Lebacs** tiene una **diferencia con respecto a las anteriores**; el [BCRA](#) va a emitir letras con vencimiento en los próximos 150 días, y **quita la posibilidad** de licitar letras a **siete y nueve meses** como lo venía haciendo".

"Nosotros creemos que el cambio es para enfocarse en aquellos **plazos que muestran una liquidez suficiente**, y además, para otorgarle al [Tesoro](#) espacio para que pueda seguir financiándose a través de **letras en pesos (Letes)** a un mayor plazo", afirma Roig. Por otra parte, el mercado estará atento a la decisión que tome la autoridad monetaria respecto a la **tasa de interés**. Cabe recordar que en la licitación anterior el [Banco Central](#) la **redujo en 25 puntos básicos**, desde 26,75 a **26,50%**, en un contexto en el que la entidad monetaria renovó alrededor del 86% del total de vencimientos previstos para esa fecha.

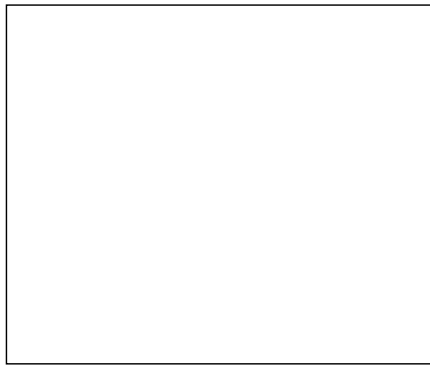
El antecedente más cercano sobre este tema se registró la semana pasada cuando el [Banco Central](#) decidió **mantener la tasa de interés** de referencia -medida a través del corredor de pasas a siete días- en **27,25 por ciento**.

A partir de este dato puntual, el consenso del mercado sostiene que **no cabe esperar cambios en el porcentaje** de corte, más aún luego de conocerse que el **IPC de marzo** fue de **2,3%**, según lo informara el jueves pasado el Indec.

En todo caso, la cuestión es que con este dato sobre la mesa, el **acumulado de estos tres meses** ya representa una **parte sustancial de la meta** fijada en el 15%, por lo que las **previsiones** para todo el año de los analistas privados **se van alejando cada vez más** de la misma.

Si bien el organismo que conduce **Federico Sturzenegger** minimizó la magnitud del índice, el Comité de Política Económica argumentó que mantuvo la tasa de política monetaria ante la presunción de que **la inflación núcleo de abril** "se mantendrá en **registros elevados**", por lo que se llegaría a un acumulado de casi **9%** para los primeros cuatro meses del corriente año.

"Actualmente, la **curva de rendimientos** se mantiene **invertida** con **tasas** que van del **26.3% al 25.5%**, para plazos de entre 33 y 188 días. Sin embargo, la pendiente se ha ido aplanando en el último tiempo, **convalidando** las **expectativas** de inflación para los próximos meses", agregó el ejecutivo.



¿Qué son las **Lebac**? Cabe recordar que las Letras del [Banco Central](#) son **títulos de deuda** que se licitan el **tercer martes de cada mes**, con el objetivo de absorber pesos del mercado financiero.

Si bien al momento de la licitación **se desconoce la tasa exacta** que va a recibir un inversor, ya que la misma surge de las **ofertas que se reciben**, habitualmente se toma como referencia el rendimiento pactado en el llamado anterior o el que se negocia en el **mercado secundario**.

¿**Conviene invertir en Lebac**? Para los analistas la respuesta es clara y positiva, al menos en un escenario como el actual, en el que el **dólar se mantiene relativamente estable** debido a las sucesivas intervenciones del [Banco Central](#). Es por ello que recomiendan **apuntar al "carry trade"** e invertir en [Lebac](#).

"Seguimos viendo **atractivo en las posiciones en pesos** para los próximos **dos o tres meses**. Después, muy posiblemente, haya que revisar la estrategia de nuevo", indicó Pablo Castagna, director de Portfolio Personal.

En términos similares se pronunciaron los economistas de la consultora **Delphos Investment** al afirmar que "el **carry trade** ofrecido por las Lebac cortas y bonos en pesos más [CER continúa dominando](#)".

A lo anterior agregan que "creemos que el **interés por estos instrumentos** se mantendría en el **corto plazo**, pero lo que hay que resaltar es que la [Lebac no le pelea al dólar, sino a la inflación](#). Se trata de un título emitido por el [Banco Central](#) que lo que busca, supuestamente, es darle al ahorrista un **instrumento para proteger sus ahorros** en pesos de la erosión que le produce la inflación", indicó Mariano Sardans, CEO de la gerenciadora de patrimonios FDI.

"En los **últimos 18 meses** la [Lebac](#) acumuló una tasa de casi **4,5 puntos porcentuales** por encima de la inflación (37% versus 32,6%, en tanto que si se reduce el plazo a 12 meses, terminó pagando exactamente **5 puntos porcentuales** más", apuntó,

"La **estrategia de largo** es ganarle a la **inflación** y ésta nunca se debe ver afectada por eventos de corto, como en este caso es la suba o la baja del dólar", puntualizó el ejecutivo de FDI.

En cuanto a cuál es el **tipo de inversor** que se siente más cómodo con estas Letras, sin dudas se trata de aquel que **no está dispuesto a asumir gran riesgo** en su objetivo de obtener cierta rentabilidad.

### **Un factor que puede jugar en contra**

La entrada en vigencia de la **Resolución General 4227** de la AFIP por la cual se comenzará percibir el **impuesto a la Renta Financiera para No Residentes** desde el próximo 25 de abril puede incidir negativamente en el monto a ofertar en la licitación.

Ello es debido a que según la resolución, toda inversión cuya **ganancia se efectivice** desde ese día quedará alcanzada, incluyendo la que se concretará con este llamado. El dato no es menor ya que según algunas estimaciones privadas, cerca del **8% del stock actual** estaría en manos de **extranjeros**.

La forma de pagar y los montos del impuesto dependerán del **domicilio del inversor**, ya sea en una jurisdicción cooperante, es decir que tiene acuerdo de intercambio de información, o no cooperante. Además existe un tratamiento diferencial en caso de que se trate de **entidades financieras o de sociedades comerciales no financieras**.

También se gravarán con diferentes alícuotas el rendimiento del bono por un lado y la renta que se obtenga por su compra venta o por el rescate.

#### **Te puede interesar**

[¿El dólar dejó de subir?: en la City ven "pax cambiaria" y explican por qué conviene apostar por la tasa de Lebac](#)

En cuanto a los **montos a abonar**, cuando se trate de una entidad financiera de una **jurisdicción cooperante** la alícuota por los intereses será del **5% nominal**, pero la efectiva será del 2,5%. Por el **rescate de los bonos** el inversor deberá pagar una **nominal del 5%**, pero la efectiva será del 4,5%.

Para una **entidad no financiera** en un país cooperante, como puede ser una sociedad en [Uruguay](#), la **tasa nominal** para intereses y el rescate será **de 5%**, pero en el segundo caso la efectiva será del 4,5%.

En tanto que cuando se trate de una **entidad financiera del exterior** de una jurisdicción no cooperante, la **tasa nominal será del 15%**, pero la efectiva será del 13,5%, ya sea por los intereses o el rescate.

En el caso de sociedades en jurisdicciones sin acuerdo la tasa nominal será del 35% tanto para intereses como para el rescate, pero en el segunda opción la efectiva será del 31,5% de alícuota efectiva.

Las diferencias entre [tasas](#) nominales y la que realmente se van a pagar se debe a que se asume que no toda la ganancia obtenida por el inversor es en jurisdicción local, y que parte corresponde al exterior.

[CONTINUAR EN IPROFESIONAL](#)

[RECIBIR NOTICIAS POR MAIL](#)



**BMW SERIE 1.**

El placer de conducir

**MÁS INFO**

**AutoFerro**      US\$ 35.900.-

- Entrega inmediata.
- Financiación exclusiva.

SECCIÓN Finanzas

