



Lunes

Martes

Miércoles

Jueves

Viernes

BUENOS AIRES

26 de julio de 2018

www.cronista.com

Precio: \$ 64

EL CRONISTA

C O M E R C I A L



Merval 29.363,46 ▲ 3,86 Dow Jones 25.414,10 ▲ 0,68 Petróleo (WTI) 71,10 ▲ 0,82 Dólar BNA Mayorista 27,39 ▼ -0,33 Euro 1,17 ▲ 0,42 Real 3,69 ▲ 0,02

Nº 33.162. REC. ENVÍO AL INTERIOR: S 4 • URUGUAY: S 40 • PARAGUAY: G\$ 9.500 • BRASIL: R\$ 8 EL TIEMPO • HOY: CIELO NUBLADO, LLUVIAS Y CHAPARRONES Máx.: 13 Min.: 10 • MAÑANA: CIELO NUBLADO, TIEMPO DESMEJORANDO HACIA LA NOCHE

Cayó el empleo formal en mayo y hay más empresas con planes de reducción

El comercio se preocupa por la recesión, pero cree que será pasajera **Pág. 3**

El síntoma más duro de un año que promete terminar con crecimiento negativo es la caída del empleo. Según la estadística del Ministerio de Trabajo, en comparación con abril mayo terminó con 16.900 puestos menos. De ese total, casi 6000 eran asalariados formales, 4900 trabajaban en el Estado y el resto eran monotributistas sociales. Contra 12,2 millones de trabajadores en blanco parece poco, pero la encuesta hecha por la cartera laboral a 3000 empresas en julio anticipa que esa tendencia se ampliará el resto del año. **Págs. 2 y 3**

Tras la ley de ART, no llegan a juicio 9 de cada 10 casos bonaerenses **Pág. 5**

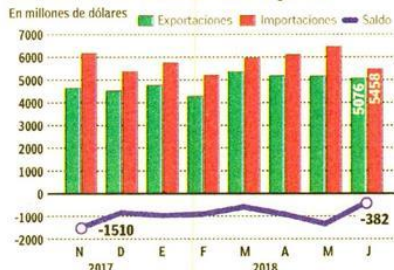
Con mayor calma en el mercado, se renovó 80% de las Letes

Con el dólar en la franja de los \$ 28 y los mercados emergentes en terreno positivo, el Ministerio de Hacienda logró ayer renovar u\$s 400 millones en Letras del Tesoro a 182 días y pagó 3,75%, apenas 10 puntos por sobre la tasa mínima que había garantizado. La cifra, equivalente al 80% del vencimiento, fue bien recibida por el equipo económico. **F&M Tapa**

La suba del dólar hizo caer las importaciones y achicó el rojo comercial

La devaluación impactó en el resultado comercial de junio: el déficit disminuyó un 49% frente a mayo, y un 70% en la comparación con un año atrás. El rojo de u\$s 382 millones fue el menor desde mayo de 2017. Las importaciones cayeron por primera vez en 18 meses. Pronostican que el año terminará con un rojo de u\$s 8400 millones. **Pág. 8**

Evolución del intercambio comercial argentino



Fuente: Indec

El Cronista/P.Fisicaro

Quien le compró letras al Tesoro en enero supera por 27% a la inflación

El rendimiento de la Lete a 192 días que se colocó el 10 de enero está muy por encima de depósitos ajustados por UVA, Lebac o la simple variación del dólar. **F&M Pág. 2**

CON ESTA EDICIÓN

Guía de Medio Ambiente

Además PYME REAL ESTATE



EE.UU. y Europa acordaron una reducción mutua de aranceles

■ Trump y Juncker avanza con beneficios para automotrices y soja. **Pág. 12**



Luis Miguel cobrará u\$s 10 millones por nueva temporada de su serie de TV

■ El cantante obtuvo al menos u\$s 5 millones por la primera parte. **Pág. 19**

26 de julio de 2018



Convertí tus ahorros en inversión

0810-666-4714

WWW.PUENTENET.COM

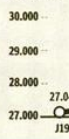
INFO@PUENTENET.COM

PUENTE FINANCIERA S.A. - RUT 20.123.456.789 - CALLE 1234 N° 567 - BUENOS AIRES - TEL: 011 4777-8888 - WWW.PUENTENET.COM

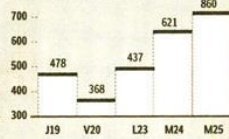
PUENTE Soluciones financieras desde 1915

Merval**+3,86%****29.363,00 pts.**

Mayores subas		Mayores bajas	
▲ Longvie.	19,3%	▼ Consultatio.	-8,1%
▲ Dist. Gas Cuy.	10,8%	▼ Cablevisión.	-2,8%

Precios
En puntos**Volumen**

Acciones locales. En millones de pesos

**Dow Jones****+0,68%****25.414 pts.**

Otros índices estadounidenses	
▲ Nasdaq	+1,17%
▲ S&P 500	+0,91%

Bovespa**+1,34%****80.218 pts.**

Otros índices latinoamericanos	
▲ Chile	+0,14%
▲ México	+0,28%

Está muy por encima de depósitos ajustados por UVA, Lebac o el dólar liso y llano. El cálculo se basa en la Lete a 192 días que se colocó el 10 de enero y pagó una tasa anual en dólares del 2,80%. La divisa subió 43,65%, a lo que hay que sumar el devengado de la tasa, que representa 1,50% en dólares. Esto equivale a 45,80% en pesos, cuando la inflación fue de 18,3%, asumiendo una inflación para julio del 3%

Quien compró Letes a comienzos de año le ganó por 27% a la inflación

EL CRONISTA

El Tesoro renovó ayer u\$s 400 millones de Letras del Tesoro en dólares (Letes) que vencen el viernes. Con el diario del lunes en la mano esta vía de financiamiento de corto plazo que encontró el Gobierno para recurrir al ahorro interno, incluso el minorista, aparece como una de las inversiones más rentadoras del año, en comparación con alternativas conservadoras y de fácil acceso para ahorristas poco sofisticados.

Como es lógico, al ser un instrumento en dólares que se puede suscribir con pesos cubrió con creces de la devaluación a quienes apostaron por él, además de generar un rendimiento en moneda extranjera. Pero si se mide el resultado obtenido en lo que va del año en pesos y en términos reales, además, arrojaron un resultado del 27% luego de descontar la inflación. Muy por encima de depósitos ajustados por UVA, Lebac o el dólar liso y llano, entre otras alternativas.

Calcular resultados de inversiones a posteriori puede ser un ejercicio mentiroso, similar a estimar cuánto se hubiese obtenido al acertar un número de la lotería una vez que ya se sortó (por ejemplo, la acción de Tenaris vuela 70% desde el cierre de 2017). Sin embargo, puede ser interesante ver lo que pasó con activos de un segmento similar, por ejemplo inversiones conservadoras de fácil acceso para ahorristas minoristas.

En esa línea, el resultado de invertir en Letes en dólares parece sencillo. Quien suscribió estas letras y esperó hasta su vencimiento se cubrió frente a la devaluación y además percibió un rendimiento en dólares. Pero más interesante entonces es pensar qué pasó con la capacidad adquisitiva de los ahorros de quienes apostaron por estos papeles, es decir, comparar con inflación.

Mariano Sardans, CEO de FDI, se basa en la Lete a 192 días que colocó el Tesoro en la licitación del 10 de enero pasado, vence este viernes, se emitió 2 días más tarde y pagó una tasa nominal

anual en dólares del 2,80%. "Desde el 12 de enero al día de hoy el dólar tuvo una suba del 43,65%. Si a esta suba del dólar le agregamos el devengado de la tasa de la Lete por estos 196 días que transcurrieron, lo cual representa un 1,50% en dólares, nos da un acumulado del 45,80% en pesos en términos nominales", dijo.

"El acumulado de inflación desde el 12 de enero al cierre de este viernes es aproximadamente un 18,30%, en base a una inflación estimada para julio del orden del 3%", agregó Sardans. "La rentabilidad de la Lete (con ajuste del tipo de cambio y devengamiento de tasa) brinda una tasa acumulada del 27,5% por encima de la inflación acumulada del período", concluyó. Es decir, unos puntos por encima de haber ahorrado en dólares billete.

Rodrigo Terre, de First, estima el rendimiento acumulado de la Lete emitida a principios de enero en el 46% acumulado en pesos, en términos nominales. Implica un resultado que, en términos actualizados, equivaldría a una tasa nominal del 86% en pesos.

Miguel Zielonka, de Economics, prefiere comparar contra los depósitos ajustados por UVA, el índice creado por el Banco Central para ajustar créditos y depósitos por la inflación. "Al haber suscripto Letes, teniendo en cuenta el rendimiento que paga-



ban a principio de año, tendrías hoy u\$s 101,40 por cada u\$s 100 invertidos, alternativamente si hubieras hecho un plazo fijo UVA te hubiera rendido CER más 3%, como el CER acumula 16% aproximado en el año, mas 1,5%, te hubieras llevado 17,5% en pesos", dijo.

"Traducido a dólares, con el plazo fijo UVA tendrías unos u\$s 80 dólares hoy frente a los u\$s 101,40 que conseguiste con la Lete", concluyó.

La Lebac, la herramienta de regulación de la oferta monetaria que se transformó en los primeros dos años de la era Macri en una alternativa de inversión hasta para los ahorristas de a pie, mientras tanto, no tuvo una buena primera mitad de año. Según cálculos de GMA Capital, rolear la Lebac más corta todos los meses (es decir, invertir en la Lebac a un mes y llegado el ven-

cimiento utilizar capital e intereses para reinvertir en una nueva Lebac al mismo plazo) de lo que va de 2018 supuso un resultado acumulado en pesos nominales del 20,3%, es decir, unos puntos por encima de la inflación acumulada.

Con la disparada del dólar de más del 45% en el período, eso implicó una pérdida en dólares: un rendimiento negativo del 17,4% en moneda dura.

Las tasas de las Letes llegaron al 5,5% en las últimas emisiones a un año de plazo, cuando la suba de la tasa de los Estados Unidos y el aumento del riesgo soberano argentino obligaron al Tesoro a ofrecer un rendimiento mayor por su deuda de corto plazo. Ayer, sin embargo, la Lete a 182 días se colocó al 3,75% anual en dólares, por debajo de sus picos del año pero bien por encima del nivel al que se emita a principios de año.

Aunque las expectativas de avance del tipo de cambio parecen estar calmándose a futuro, lo que obliga a una nueva evaluación antes de suscribir estos papeles, es claro que quienes tuvieron sus ahorros en Letes durante lo peor de la corrida contra el peso durmieron más tranquilos que el resto.

El dólar bajó 10 centavos y volvió a los \$ 28

El dólar perdió ayer diez centavos, a \$28,00 para la venta, en una rueda en la que se mantuvo firme la oferta de divisas. Según un promedio realizado por el Banco Central, el billete finalizó a \$26,99 para la punta compradora y \$28,03 para la vendedora. Durante la mañana, había llegado a venderse a \$28,05, pero con el correr

de las horas profundizó el retroceso. En los mostradores del Banco Nación, la moneda norteamericana operó a \$27,90, mientras el precio más elevado fue ofrecido en las pizarras del Banco Galicia a \$28,20. Por su parte, en el segmento mayorista, en donde operan entidades financieras y empresas, el dólar perdió nueve centavos, al cotizar a \$27,39.

El volumen negociado en el segmento de contado se mantuvo limitado al llegar tan sólo a u\$s 522.982. Operadores evaluaron que en línea con lo sucedido el día anterior, hubo oferta impulsada por ingresos del exterior, hecho que contribuyó a una baja en el tipo de cambio. Además, destacaron que el mejor clima en el mercado internacional impactó de manera positiva en la plaza financiera local.

Los analistas también consideraron que si bien se percibió un leve recorte en las tasas de Lebac en el mercado secundario, se mantienen en un nivel elevado y eso promueve cierto desarme de posiciones en moneda extranjera.