

Datos del consumo

El INDEC publicará los resultados correspondientes a octubre del comportamiento en las ventas de supermercados y shopping, que seguramente seguirán mostrando la retracción del consumo.

EXPECTATIVAS POR EL FUNCIONAMIENTO DE LOS CIRCUITOS ALTERNATIVOS

Rige ya a pleno el impuesto que encarece 30% el dólar

Mercados atentos al blue, al rally de bonos y acciones y las licitaciones de Letras de mañana.

Alejandro Colte

Comienza a regir a pleno desde hoy el impuesto del 30% al dólar, y el mercado estará atento al impacto que tendrá en el billete informal, que el lunes terminó en alza, a \$76,75. La divisa norteamericana a partir de hoy pasará de \$63 a casi \$82 y se estima que tanto por este encarecimiento como por la vigencia del cepo que restringe a u\$s200 el cupo mensual para adquirir dólares, el *blue* tendería a igualar o a superar al oficial.

Claro que no todo es tan lineal. Para esta época del año la demanda de pesos aumenta por diversas razones: en las empresas, para pago de sueldos, aguinaldos y bonos; y entre los particulares, para atender gastos típicos de fin de mes, fin de año y vacaciones, lo cual deja menos recursos disponibles para volcar al dólar. Este fenómeno se revierte al promediar enero.

De todos modos, las restricciones cambiarías, que limitan totalmente el acceso al dólar para atesoramiento a las empresas y muy significativamente a los particulares, hace que las expectativas se concentren en lo que puede ocurrir en los mercados alternati-

vos, además del informal. Son los circuitos legales del dólar Bolsa o dólar MEP (Mercado Electrónico de Pagos), que el lunes quedó en \$72,60 y el "contado con liquidación" (CCL) en \$73,40. Son formas alternativas para hacerse de dólares, a través de la compra y venta de títulos públicos en el caso del MEP, y de bonos o acciones para el CCL.

Hay analistas que estarán atentos al comportamiento de estos mercados, que naturalmente deberían moverse al alza. Están aquellos que al menos en una primera etapa esperan ver un dólar Bolsa más activo, que tendería a mantener cierta presión en las cotizaciones. La razón es que, a los valores actuales, resulta conveniente comprar bonos contra pesos y venderlos contra dólares, con lo cual un particular obtendría billetes a 72,60 (más las comisiones correspondientes) y cancelar consumos directamente en moneda extranjera, sin tener que pagar el impuesto de 30% en el oficial. Varias agencias de turismo informaron que "no se recibirán pagos hasta el 2 de enero".

La megaley dejó abierta la puerta para gravar también estos dólares legales alternativos. El inciso a del artículo 41 establece que el Poder

\$82

Es el valor estimado para el dólar oficial con el impuesto del 30%. El paralelo tendería a igualar esa cifra.

Ejecutivo podrá "incorporar nuevas operaciones... en la medida en que impliquen la adquisición de moneda extranjera de manera directa o indirecta...". Aunque no creen que (por el momento) les sea aplicado el gravamen.

Otro factor que puede actuar como freno para el dólar es el renovado atractivo de los títulos públicos, especialmente aquellos en pesos, como los Bonar 20 (A2M2) ajustables por CER. El lunes subieron 27,5% y aun así prometen un retorno de 1.241,79% cuando amorticen el 6 de marzo. Pero también saltaron otros papeles cortos como el Dual (AF20) que el 13 de febrero paga \$95.000 millones y ofrece una TIR de 244%. O el BOTAPO (TJ20), ajustable por la tasa de política monetaria, que subió 18,4% el lunes y aun así ofrece un retorno de 275% para el vencimiento de junio.

Son todos papeles que están

prácticamente a la mitad del valor que tenían en agosto antes de las primarias. Pero también el rally alcanzó a los títulos en dólares. El Bonar 2024 (AY24) trepó 9,7% el lunes y en las últimas 3 semanas acumula una mejora de 37,5%. El Bonar 2020 (AO20), el Discount (DICA) en sus distintas variantes, que paga la semana próxima, y el Centenario (AC17), que paga renta el lunes el 31 y recuperó 68% desde los mínimos que tocó en agosto.

En el mercado admiten que uno de los drivers que impulsó el rally de los últimos días es la sanción de la megaley promulgada el lunes. Pero también creen que la negociación con los acreedores privados concluiría en un canje de títulos cuyo resultado aún no se puede precisar, pero que en la combinación de mayores plazos y gracia para los intereses, el nuevo valor presente neto dejaría margen para una compresión de tasa con potencial de disparar alzas de más de 60% en las cotizaciones.

Otro elemento a observar es la licitación de Letras que efectuará el Tesoro. La semana pasada volvió a colocar deuda en pesos a corto plazo y consiguió \$18.846 millones con una Letra ajustable por tasa BADLAR a una tasa efectiva anual de 49,8%. Esos fondos fueron aplicados al pago de los \$20.800 millones que vencían del BOTAPO el lunes.

Mañana volverá a reintentar

dos subastas de Letras ajustables por BADLAR a 3 y 6 meses de plazo, a ser suscriptas íntegramente en pesos el 30 de diciembre. No se especificó el monto en el llamado a licitación, pero ese mismo día vencen una Lecap por \$18.500 millones y una Leceer por otros \$5.500 millones, lo cual puede dar una idea de la cifra a la que apuntaría la el Ministerio de Economía.

Los ojos del mercado también estarán atentos a lo que ocurra con la cotización de los papeles privados. Las acciones prepararon en las últimas jornadas, tanto en Buenos Aires como en la versión de los ADR listados en Nueva York. Particularmente, los títulos de los bancos, a raíz de la mejora en la cotización de los bonos, que conforman buena parte del capital de las entidades financieras. El martes Wall Street operó parte de la jornada con alzas en los papeles argentinos, comportamiento que permite anticipar una apertura alcista para hoy. Aunque no faltan quienes recomiendan prudencia, ya que las fortísimas subas de las últimas semanas podrían disparar tomas de ganancias y estacionar los fondos en alternativas que permitan sortear el Impuesto a los Bienes Personales.

Los ADR de Banco Macro (BMA) acumulan un alza de 51% en el mes, los de Grupo Galicia (GGAL) 28,2%, los de Supervielle (SUPV) 37,6%. Los de YPF (YPF) avanzaron 27,5%, los de Pampa Energía (PAM) 26,3%, los de Transportadora de Gas del Sur (TGS) 31,4%, y los de Edeonor (EDN) 33,3%.

En BYMA, mucho dependerá de lo que suceda con la cotización del dólar en los mercados alternativos. La atención de traders, brokers e inversores estará puesta desde ahora en lo que suceda con el dólar, y si queda aire para continuar el rally de bonos y acciones.

Opciones para comprar más barato que el "turista"

Andrés Randazzo

arandazzo@ambito.com.ar

Existen (por ahora) dos métodos para poder adquirir dólares de manera legal por un precio menor que el "turista", que rondaría los \$82: se trata del dólar MEP y el contado con liquidación. El lunes, el CCL cerró a \$73,43 (es decir, unos nueve pesos menos que el "dólar turista"), mientras que el MEP o Bolsa lo hizo a \$72,61 (\$10 de brecha). Desde que se anunció la implementación del impuesto, distintos brokers recibieron consultas y aconsejaron a sus clientes

que, una vez instaurada la norma, podrían utilizar esta vía para ahorrar dinero en caso de realizar compras en el exterior.

"Tenés dos vías. Si contás con una cuenta afuera, la alimentás con dólares a \$73 del contado con liqui. Si no tenés una cuenta afuera y tenés una cuenta en Argentina, a la caja de ahorro en dólares la puedes alimentar con la moneda a \$71, el MEP", dijo a **Ámbito Financiero** Mariano Sardáns, CEO de FDI Gerenciadora de Patrimonios.

El MEP es el sugerido por los especialistas. Se trata de una operación bursátil que surge a partir de la compra de un bono cuya cotiza-

ción es en pesos, pero es convertible al mismo bono que cotiza en dólares. La operatoria concluye con la transferencia de los dólares a una cuenta bancaria.

Para operar con el contado con liqui, es necesario tener una cuenta en el extranjero. "Abrís una cuenta en una sociedad de Bolsa, la sociedad de Bolsa te opera el contado con liqui y después la sociedad de Bolsa te paga afuera a una cuenta que tiene que ser tuya también. Podés tener tarjetas adosadas a esa cuenta en el exterior y la usás desde Argentina. Cuando hacés compras, se te debitán los dólares desde esa cuenta", agregó

Sardáns, quien recomendó cuentas en Estados Unidos, por ser más baratas para mantener: "Los bancos de Uruguay cobran un promedio de entre u\$s25 y u\$s40 por mes de mantenimiento". El especialista señaló que es un consejo que les brinda a sus clientes: "Nuestra función es llevarlos por el camino menos gravoso desde el punto de vista financiero, cambiario y tributario".

De todas formas, la diferencia entre el dólar turista y el contado con liqui o el MEP podría ser efímera. "El oficial más el 30% les pone un piso de \$82 a todos los tipos de dólar. No va a tardar mucho

en llegar a eso. Hoy lo que se recomienda es eso y aprovechar hasta que lo alcance", concluyó Sardáns.

Para Daniela Wechselblatt, de DW Global Investments, el riesgo que puede conllevar la operatoria no merece la pena. "Este tipo de cambio viene estando muy relacionado con el *blue*. El día que el *blue* se vaya a \$83, este también. Además, no es una operación inmediata, así que tiene que ser una diferencia muy grande para que valga la pena. Con la volatilidad que hay y los cambios bruscos, para mis clientes me da miedo que no salga bien. En todo caso, conviene el dólar MEP", señaló.