

## Basta con el verso de la tasa, queremos los dólares

viernes, 22 de junio de 2018

En medio de la corrida cambiaria, algunos analistas y el BCRA se siguen esforzando para que la gente invierta a tasa en pesos. No caigas en su trampa. El sábado pasado, al igual que casi los 44 millones de argentinos, me prendí al televisor entusiasmado por ver el debut de la selección argentina. Encima este año nos tocaba enfrentar a un rival de los que se consideran accesibles.

Matías Daghero\*

Sin embargo, podrá pasar el tiempo, podrán cambiar los entrenadores, pero lo que se intenta y los que juegan son siempre los mismos. Claramente el equipo mostró ser una continuación de lo que fue en las eliminatorias y en los últimos amistosos. Todavía esto recién comienza, esperemos que la selección logre dar vuelta la pobre imagen que dejó en la cancha.

Pero en algunos aspectos podemos decir que la selección es un claro reflejo de lo que nos está pasando en el plano económico desde hace más de 70 años. Pasando de modelos extremos (como en el fútbol pasar de Sabella a Martino, para luego tener al Patón Bauza y ahora a Sampaoli, alternando entre estilos opuestos de juego) de total cierre de la economía a total apertura, de cepos cambiarios a una flotación libre en donde con operaciones de dos mangos te suben el dólar un 6% en un día y pensando que sólo una persona nos puede salvar.

Pensar que cuando Federico Sturzenegger, el ahora expresidente del BCRA, asumió al frente de esta entidad sostenía que iban a defender el valor de la moneda y hacer que los argentinos se volvieran a animar a invertir en pesos.

El que apuesta al peso pierde

Quizás las Lebacs habrán podido ganarle ocasionalmente al dólar el año pasado, pero es algo que no se ha dado muchas veces en la historia.

No, por más que quieran sostener en algunos medios que los argentinos tenemos una obsesión con el dólar, en realidad nuestra obsesión es con defender nuestros ahorros de las innumerables crisis por las que hemos pasado.

Y aquellos que se animaron a apostar por la tasa en pesos durante 2018 han sufrido un duro golpe. Es que, a pesar de los innumerables medios y analistas que comparan si conviene más invertir en pesos o en dólares, al menos este año la respuesta es lapidaria:

Si a principio de año creíste en los medios o políticos populistas que irresponsablemente hablaban de la "bicicleta financiera" o "carry trade" como algo muy sencillo, al día de hoy acumulás grandes pérdidas.

Para ponerlo en números más simples de entender. Si a principio de año tenías U\$S 10.000 y decidiste subirte a la "bicicleta financiera" a través de las Lebacks, hoy tenés apenas U\$S 6.959. ¡Más de un 30% perdido de tu capital en casi 6 meses!

Así que ya sabés, la próxima vez que te hablen de lo simple que es hacer la bicicleta financiera, preguntale al que te lo esté diciendo cuánto ganó haciéndola.

Un trader al frente del BCRA

En reemplazo de Federico Sturzenegger llega al BCRA Nicolás Caputo.

No caben dudas de la habilidad que Toto ha tenido al frente del Ministerio de Finanzas para conseguir los pesos y/o dólares que el Tesoro necesitaba para financiarse. Sus colocaciones han sido casi legendarias respecto a siempre emitir el tipo de bono que se encontraba cerca de su piso en la tasa, para comenzar a subir apenas días después de la emisión, haciéndonos ahorrar millones de pesos en intereses.

Ni hablar de la emisión de U\$S 9.000 millones a principios de año antes de que se produjera la suba de la tasa en Estados Unidos, el aumento de nuestro riesgo país y nuestra corrida cambiaria.

Más allá de esto, en un momento en el que se reclamaba la independencia del BCRA (sobre todo después del 28D) que asuma la presidencia de la entidad alguien que formaba parte del Ejecutivo quizás no estaría dando el mensaje correcto.

La explicación podría venir por el lado de que, con el préstamo del FMI, quizás la máxima habilidad de Toto no iba a tener que ser utilizada: administrar el timing para las emisiones de deuda.

Desde allí podría verse que, a pesar de no contar con experiencia previa en el manejo de mercados de divisas, su vasta experiencia en deuda pueda ayudar a desarticular la bomba de las Lebacks.

Por ahora el mecanismo con el que han bajado su presión ha sido con la devaluación, pero todo tiene un límite y el dólar

podría estarse acercando a este. Una vez más se perjudicó al ahorrista argentino que apostó por ahorrar en su moneda.

Y en la que podemos considerar como la última emisión de Caputo al frente del Ministerio de Finanzas, este lunes se estará licitando un nuevo bono de moneda dual: pagará el valor máximo entre una tasa en pesos o la devaluación más una tasa en dólares (lo que en la era K era conocido como dólar linked).

En su versión dólar linked, se trata de un bono que tiene su capital e intereses expresado en dólares pero que paga los mismos convirtiéndolos en pesos al tipo de cambio oficial con vencimiento dentro de un año. Su emisión calza justo con el vencimiento de Lebacs por lo que Toto podría estarle entregando al mercado una vez más justo lo que el mercado le está pidiendo (en este caso dólares) como un anzuelo para que larguen las Lebacs. Se trata de una apuesta fuerte ya que en un momento en que el mercado se cansó de la tasa de interés, trata de mostrar que, si no logra que la tasa en pesos supere al dólar, nos pagará lo que haya subido el dólar y una tasa de interés en dólares.

¿Lo estará haciendo de nuevo? ¿Nos estará indicando el techo del dólar? ¿O es simplemente una contención de los pesos que vencen en otro Supermartes de Lebac para que no regresen al mercado y corran a comprar la divisa norteamericana?

\* Para CONTRAECONOMÍA