



 Finanzas

Con cautela, los mercados cierran un trimestre favorable

Leandro Fisanotti

Tras la sorpresa que dio la Fed al sostener las medidas de estímulo monetario, que inyectan 85.000 millones de dólares mensuales en la compra de bonos del Tesoro y títulos hipotecarios, la semana transcurrió con una marcada cautela en los mercados internacionales. Esto se debe a un compás de espera decretado por los inversores en las principales plazas financieras internacionales mientras sube la temperatura en el debate por el límite de endeudamiento del gobierno de los Estados Unidos. El mercado local también puso un freno a las subas, sin opacar el salto que mostraron las acciones locales durante el tercer trimestre del año.

Lejos de haberse cerrado el capítulo relacionado a las políticas de la Reserva Federal, la postergación de las definiciones llevaron la atención de los inversores a otro plano, esta vez vinculado más a lo político que lo económico. El Congreso estadounidense debate actualmente dos asuntos que resultan clave para el devenir de la gestión del presidente Obama. Por un lado, se recalienta la batalla por el presupuesto que debe renovarse al 1º de octubre. Sobre la mesa de discusión se pone – fundamentalmente – la asignación de recursos para la polémica reforma sanitaria impulsada por el oficialismo.

En la misma línea, la legislatura debe decidir sobre la autorización para incrementar el límite de endeudamiento, que pondría en jaque la posibilidad de que el Tesoro de los Estados Unidos realice pagos a partir de mediados del próximo mes. Vale recordar que las dilatadas negociaciones sobre este mismo tema derivaron – en agosto de 2011 – en la reducción de la calificación crediticia por parte de la agencia Standard & Poor's y Moody's ya señaló que podría tomar una decisión similar si en esta ocasión se vuelven a probar los límites en los plazos para las definiciones en el Congreso.

En este escenario, los principales índices de Wall Street anotaron una variación semanal negativa, que promedió un 1,1%, dando cuenta de una cierta intranquilidad por parte de los operadores pero sin decidirse a abandonar los niveles máximos que fueran alcanzados recientemente.

Las bolsas europeas, en tanto, se movieron con igual cautela aunque mostraron ciertas disparidades. El Ibex español dio señales de fortaleza al lograr mantenerse en positivo –un marginal 0,6% - producto de buenos resultados alcanzados en un indicador de confianza económica elaborado por la Comisión Europea. Este índice marcó su mejor lectura desde 2007, antes del desencadenamiento de la crisis financiera.

En una situación disímil, los mercados castigan los activos italianos ante un aparente recrudescimiento de la delicada situación política e institucional que atraviesa ese país. La bolsa de Milán retrocedió un 1,8% en la semana y el Tesoro italiano debió convalidar mayores tasas para colocar títulos de deuda de corto plazo.

Así, en un contexto de medida, prácticamente finaliza un tercer trimestre del año que deja saldos positivos para la mayoría de los índices de renta variable a nivel global. En un desagregado de mercados, las mayores subas pasaron por los denominados "mercados de frontera", que vuelven a ganar favoritismo entre los inversores institucionales. Se trata de

Pág 1





Con cautela, los mercados cierran un trimestre favorable - 27 de Septiembre de 2013

fondos en los que activos de países tradicionalmente considerados más riesgosos no son mala palabra y destinan buenas cantidades de capital a inversiones en acciones de empresas radicadas en esas latitudes. Esto incluye también a la Argentina y explicaría, en parte, los nuevos máximos que el índice Merval ha alcanzado (medido en pesos, no así si la comparación es realizada considerando la valuación en moneda dura).

Pasando a lo que fue la semana para el mercado local, el índice de referencia para la renta variable argentina – el Merval – marcó un cierre en el nivel de 4,730 puntos, 0,5% por debajo del nivel alcanzado siete días antes.

Las variaciones que presentaron las cotizantes más negociadas dan cuenta de gran variabilidad. Sorprendió el papel de Sociedad Comercial del Plata, que rompió con un extenso letargo y saltó un 12,7% respecto del viernes anterior. También tuvo un sólido desempeño la acción del Banco Macro (+6,8%), en tanto que Edenor y Petrobras Energía aparecen también entre las mayores subas (+6,2% y +5,8%, respectivamente). Estos papeles aparecen como posibles ganadores en un escenario de ajuste de tarifas para el rubro energético que – según trascendió en algunos medios – podrían darse a partir de noviembre.

En contraste con las acciones mencionadas, dentro del lote de las más líquidas, se dieron también algunas caídas significativas en las cotizaciones. Telecom restó un 7,5%, acompañada en el lado negativo del panel por Tenaris (-7,4%), Petrobras Brasil (-5,9%), Siderar (-4,2%) y Aluar (-2,3%).

Entre los títulos públicos, los bonos en dólares más negociados experimentaron pérdidas que llegaron al 4,9% para el Boden 2015 y 3,8% para el Bonar X. Estos títulos son dos de los más populares entre los inversores locales, especialmente por estar regidos por Ley argentina, lo que los pone al margen de los avatares de la causa que llevan adelante los fondos buitres. En este punto, se espera que la semana que viene la Corte Suprema de los Estados Unidos se expida respecto del tratamiento de la apelación argentina.

Los cupones vinculados al PBI, que brillaron en las últimas semanas, ofrecieron rendimientos dispares. Los emitidos en pesos – TVPP – sostuvieron la tendencia alcista y ganaron un 1,4% en la semana. Por el contrario, los TVPA y TVPY, en dólares, cayeron 3,6% y 3,8% respectivamente. En un último párrafo, la primera rueda del mes de octubre ofrecerá un Merval renovado en su composición teórica. Tratándose de un índice que sigue una cartera que se actualiza trimestralmente, el inicio del último parcial del año ajustará este indicador por última vez en 2013. Según una estimación con datos hasta el 26 de septiembre, la cartera teórica estaría compuesta por las mismas 13 empresas, manteniendo el Grupo Financiero Galicia la mayor ponderación. El lote se completa con Tenaris, YPF, Petrobras Brasil, Siderar, Telecom, Pampa Energía, Banco Macro, Petrobras Argentina, Sociedad Comercial del Plata, Aluar, Banco Francés y Edenor.

