



 Economía

Tasas calientes

Leandro Fisanotti

Cuando el año parecía encaminarse sin sobresaltos hacia un cierre de relativa calma, al menos en lo que respecta al plano internacional, la Fed sorprendió al activar el plan de reducción en los estímulos económicos. Para sorpresa de muchos, los mercados reaccionaron favorablemente impulsando las cotizaciones de Wall Street a nuevos máximos históricos. En el mercado local, los temas de atención pasan por las tasas de interés y el esperado regreso del "dólar bolsa".

Los interrogantes de cómo y cuándo la Reserva Federal de los Estados Unidos pondría un freno a las inyecciones mensuales de liquidez a los mercados financieros fueron la "ballena blanca" de los operadores desde las primeras insinuaciones por parte de los referentes de política monetaria hacia fines de mayo. Finalmente, en la última reunión del año se ejecutó la movida: un recorte de 10.000 millones de dólares en el monto destinado a la compra de bonos del tesoro y títulos hipotecarios.

Lejos de ser un disparador de caídas en los mercados, la noticia fue interpretada como un paso medido y paulatino en la salida de una política expansiva que tuvo impacto favorable en la economía estadounidense, impulsando la creación de empleo y el crecimiento del producto. Adicionalmente, la entidad se comprometió a sostener los niveles mínimos en la tasa de interés de referencia y a retomar las inyecciones monetarias en caso de resultar necesario. Esto alejó temores de una drástica poda en las políticas de estímulo y llenó de confianza a los mercados, allanando el camino para despedir el año con nuevos récords para el índice Dow Jones (que tuvo un cierre semanal por sobre el nivel de 16.200 puntos).

Más allá de la reacción positiva de los mercados accionarios, la novedad alcanzó también la cotización de divisas – con un fortalecimiento generalizado del dólar respecto de otras monedas como es el caso del Euro o del Yen – a la vez que presionó a la baja el precio de activos como el oro, que alcanzó mínimos de seis meses tras conocerse la decisión de la autoridad monetaria estadounidense.

En el orden local, la última semana completa del año que despedimos fue acalorada para los mercados y no sólo por la ola de altas temperaturas que afecta a nuestro país. El índice Merval, referencia obligada de la bolsa argentina, anotó un cierre semanal en 5.265 puntos. Esto representa una variación positiva de apenas 0,1% respecto del viernes pasado. No obstante, esta variación oculta una enorme selectividad y dispersión en el comportamiento de las distintas cotizantes.

Las mayores subas de la semana estuvieron en los papeles de Sociedad Comercial del Plata, que trepó un 13,8% extendiendo el buen momento que atraviesa la acción, premio para los inversores pacientes que mantuvieron estos valores durante una extensa lateralización en los precios.

El segundo escalón del podio semanal fue para YPF. La petrolera re estatizada subió un 12,9% en la semana empujada por el respaldo que tuvo del público inversor en dos exitosas colocaciones de deuda. Primero, YPF logró captar 500 millones de dólares de inversores del exterior, con un plazo de cinco años. Esta emisión marcó un récord para la compañía, que





recibió ofertas por más de cuatro veces el monto emitido, aunque debió convalidar una tasa cercana al 9%, más de 100 puntos básicos por encima de la última colocación realizada fronteras afuera.

Tres días después, YPF colocó entre inversores locales una nueva serie de obligaciones negociables minoristas, la cual tiene como particularidad un pago extra sujeto a la evolución de la producción de hidrocarburos que logre la empresa. Nuevamente se recibieron ofertas por un monto ampliamente superior al máximo endeudamiento a tomar. Así la firma captó \$ 150 millones para apoyar su plan de inversiones.

Del lado de las bajas, la gran perdedora de la semana fue Edenor. Complicada por los cortes de suministro eléctrico que viven una enorme cantidad de usuarios, la distribuidora atraviesa una delicada situación en la que se puso inclusive en duda la continuidad de la concesión de la que es titular. Esto hizo mella en la cotización del papel, que retrocedió un 19,9%. Pampa Energía, arrastrada por idéntica situación, cedió un 5,67%.

Las mayores bajas se completan con Telecom, que cortó cupón por el pago de dividendos pero no logro esquivar una caída del 6,5%; Banco Macro (-6,1%) y Petrobras Argentina (-5%).

En lo que respecta a títulos públicos, la noticia de la semana fue la reaparición de las operaciones de compraventa de títulos con liquidación en dólares. Esta práctica, popular entre los operadores locales, había sido suspendida a mediados del mes de julio y tuvo su regreso el jueves. Esto impulsó demanda de títulos como los Boden 2015, lo que tuvo eco en la cotización de estos papeles que mejoraron un 2,4% en la semana.

Las altas temperaturas del inicio del verano no sólo se sintieron en el asfalto de la city. También la mayor demanda de liquidez por parte de las empresas, un clásico de los fines de año por los gastos que se enfrentan en esta fecha, recalentó las tasas de interés y llevó incluso a que se posterguen emisiones de bonos corporativos. La plaza de cauciones se mostró fuertemente tomadora y se convalidaron tasas de hasta 30% para plazos de 7 días. Claramente, el inversor que contaba con liquidez tuvo su plus navideño.

