



Finanzas

Semana de bajas para la renta variable local

Leandro Fisanotti

Entrando en la recta final del primer bimestre del año (aunque la intensidad con la que se vivieron las primeras semanas de 2014 en los mercados financieros hagan pensar que el año estuviera más "gastado"), las plazas de referencia a nivel global parecen ganar una cierta calma y recobrar el optimismo. Wall Street consolida resultados alcistas y apuntala la confianza de los inversores. En el plano local, vuelven a brillar los bonos denominados en pesos con cláusula de ajuste por CER y ponen al dólar en un segundo plano de la atención de los operadores. Todas las miradas apuntan ahora a la carrera de las tasas de interés.

Comenzando nuestro comentario con un recorrido por las principales bolsas a nivel global, la semana que culmina mostró resultados mixtos en los mercados de referencia del viejo continente. El índice paneuropeo Stoxx 50 mostró una modesta suba del 0,4%, en tanto que las bolsas de España e Italia tuvieron retrocesos del orden del 0,5% respecto de sus cierres una semana antes.

En las últimas dos semanas ganó espacio un cierto alivio en lo que respecta a la evolución de los mercados emergentes. Un freno en la apreciación del dólar respecto a las monedas de los países en desarrollo alejó – al menos por el momento – los fantasmas de una corrida cambiaria que se propague entre países y signos monetarios. De esta forma, la atención de los inversores se volcó principalmente a eventos corporativos y la publicación de índices sectoriales de relevancia. En este último rubro, resonó una fuerte caída en la venta de inmuebles residenciales en los Estados Unidos. Si bien algunos analistas restaron importancia al hecho, al señalar que se debe a factores climáticos y estiman que el indicador retomará su senda positiva, esto no deja de ser una señal de alerta aunque no resulta por el momento catalizador de ventas en la plaza financiera.

En este contexto, los principales índices accionarios norteamericanos hilvanaron la tercera semana consecutiva de subas, aunque modestas. El índice S&P500 vuelve a negociarse en valores cercanos a sus máximos del año y se acerca a niveles de resistencia técnica que – de ser superados – confirmarían un nuevo tramo de mercado alcista. El nivel a monitorear durante los próximos días estaría en el rango de los 1.848 / 1.850 puntos.

Las próximas ruedas podrían volver a encontrarse fuertemente influidas por tensiones geopolíticas. En particular, las delicadas situaciones que atraviesan tanto el escenario económico como social en Ucrania y Venezuela despiertan inquietud tanto entre analistas políticos como económicos.

Pasando al mercado doméstico, la semana que termina transcurrió – nuevamente – con una menor atención a la evolución del dólar, que permanece estacionado por debajo de los 8 pesos por unidad. La quietud en la cotización de la divisa norteamericana obedece a una conjunción de medidas que apuntaron a reducir la demanda de los importadores, acelerar liquidaciones de exportadores y ofrecer mayores tasas de interés para las colocaciones en pesos. En este sentido, el Banco Central de la República Argentina incrementó el stock de Lebac y Nobac en pesos en circulación en un 37% en lo que va del año. La absorción de pesos en plaza disparó las tasas de interés, llevando la referencia para plazos fijos mayoristas (tasa Badlar) bien por encima del 25% anual. Así, la combinación de dólar quieto con tasas altas

Pág 1





llevó el interés de los inversores a enfocarse en instrumentos como Cheques de Pago Diferido negociados en bolsa que pagan rendimientos atractivos.

Entre los títulos públicos, los bonos en pesos con cláusula de ajuste por CER volvieron a brillar. Esto se debe a que se confirmó que el índice por el cual se ajustan estos títulos será calculado en base al renovado índice de precios al consumidor publicado por Indec. Si bien esto ya se barajaba, y de hecho fue lo que impulsó estos bonos la semana pasada, la ratificación de la novedad los llevó a subir otro escalón. De esta forma los bonos Par en pesos treparon un 3%, los Discount en pesos el 5%, los Cuasipar un 8% y los Bogar 18 un 7%.

Siguiendo en la temática de títulos públicos, los cupones vinculados al PBI tuvieron una semana relativamente volátil al compás de la publicación del EMAE del mes de diciembre. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE a secas entre los asiduos del mercado) actúa como adelanto de la variación que arrojará el nivel de actividad en nuestro país, del que dependen los flujos de pagos de los cupones. El resultado del mes de diciembre 2013 sorprendió al marcar una suba interanual del 2,7%. Este resultado tuerce la tendencia a la desaceleración que el indicador mostraba desde septiembre y dio aire a los títulos atados al producto. Los cupones recortaron el viernes las pérdidas acumuladas en la semana.

Si bien todo apunta a que el pago de este año – correspondiente al crecimiento del 2013 – está garantizado, persisten temores que la tendencia a las renovaciones metodológicas en Indec impacten en el cálculo del PBI aplicable a este instrumento. Estas versiones, lejos de ser más que rumores, difícilmente se acallen hasta que no se conozca el resultado oficial del PBI 2013, hacia el mes de abril.

Las acciones cotizantes, en contraste con los bonos, tuvieron una semana negativa. El índice Merval retrocedió por debajo de los 6.000 puntos y anotó una variación semanal negativa del 2,6%.

En positivo terminaron los papeles de Edenor, con una suba del 5,3%, Pampa Energía (+3,4%) e YPF (+1,2%).

En este grupo resonaron las noticias vinculadas al acuerdo entre el gobierno y la empresa Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Esto, sumado a avances en acuerdos con CIADI, el Club de París y el juicio por la deuda no ingresada a canje, podría habilitar un escenario más favorable para que la petrolera capte inversiones.

Asimismo, gana consenso una mejora en las tarifas para las empresas energéticas y los inversores buscan posiciones en Edenor y Pampa Energía.

Las mayores bajas se dieron en los papeles de Tenaris (-9,7%), Petrobras Argentina (-7,3%), Grupo Financiero Galicia (-5,1%), Aluar (-3,7%) y Petrobras Brasil (-3,2%). En el caso de Tenaris, que registró la mayor baja semanal entre las líderes, el retroceso se explica por el pobre resultado que presentó en los estados contables referidos al ejercicio 2013. Durante el año pasado, las ganancias de la firma se recortaron en un 7%.

