



Finanzas

Cierre de mes con fuertes subas por cobertura

Leandro Fisanotti

Última rueda de la semana y final del mes de agosto en positivo para las bolsas de referencia a nivel internacional. El mercado local se presentó inquieto, con un fuerte sesgo alcista ante la búsqueda de coberturas contra moneda local por parte de los inversores. Entre tanto, la negociación de Cheques de Pago Diferido marcó un nuevo récord histórico en el Mercado Argentino de Valores.

Las jornadas transcurridas en los principales mercados tuvieron su foco en las interpretaciones de las declaraciones que llevarán adelante los referentes de política monetaria en el ámbito del simposio celebrado en Jackson Hole. En este sentido, se observan dos realidades bien diferenciadas: Estados Unidos y, en menor medida, Inglaterra debaten las estrategias de salida a sus programas de estímulo basados en la laxitud monetaria. La Fed cesará en octubre las compras de bonos en el mercado secundario – vehículo utilizado para inyectar liquidez – y analiza los próximos pasos en relación a las tasas de interés, hoy aún en mínimos históricos. Este segundo paso, sin fecha prevista para su implementación, estará condicionado a la evolución del mercado laboral, tal como ratificó la presidente de la Reserva Federal en la reunión.

En contraste, los banqueros centrales de Europa y Japón enfrentan mayor presión para incrementar las medidas de estímulo a sus economías. Mario Draghi, presidente del BCE, puso énfasis en el compromiso de la autoridad monetaria para acelerar las iniciativas que tienen en carpeta en caso de ser necesario. En particular, los Gobernadores del BCE estarían dispuestos a avanzar hacia medidas no convencionales que incluyan programas de compra de activos, al estilo QE.

En este contexto las principales bolsas europeas anotaron avances que alcanzaron que promediaron el 2,4% en la semana y permiten que el octavo mes del año tenga un cierre en positivo. El índice Euro Stoxx 50 termina el mes en 3.172 puntos, lo que marca un incremento del 1,83% respecto del cierre de julio.

En Wall Street, los mercados avanzaron, moldeados por las expectativas y atentos a los conflictos geopolíticos internacionales. Así, el índice Standard & Poor's 500 marcó un nuevo registro máximo al quebrar los 2.000 puntos y avanzó un 0,5% en la semana. El cierre del mes también resulta positivo, con un incremento del 3,7% respecto de la clausura del mes de julio.

Siguiendo en el plano internacional, aunque con mayor énfasis en la región, esta semana se supo que la agencia calificadora japonesa Research & Investment Information (R&I) mejoró la nota asignada a la deuda del vecino Uruguay. De este modo, el país sudamericano ha alcanzado el grado de inversión en todas las calificadoras relevantes a nivel mundial. El primer paso lo había dado Standard & Poor's en el año 2012 cuando otorgó la calificación BBB- a la deuda oriental. Tras esto, Moody's, Fitch Ratings y la china DBRS siguieron los mismos pasos. En el caso de Moody's incluso se realizó una revisión que impulsó la calificación uruguaya un escalón por encima del grado de inversión. Esta novedad permitirá al país vecino abrir nuevos mercados para colocar sus bonos en los mercados internacionales.





En otro orden, se conoció que la economía brasilera ha ingresado técnicamente en recesión al reportar una caída del 0,6% en el nivel de actividad durante el segundo trimestre del año. En el período enero-marzo, la contracción fue del 0,2%. Sin hacer eco de las noticias – que ya estaban en los precios – la bolsa paulista avanzó un 5% en la semana que finaliza. Vale mencionar que la contracción de la economía carioca agrega un mayor desafío para las empresas argentinas que encontraban en Brasil un fuerte destino de exportación.

Pasando al mercado local, las operaciones de la semana transcurrieron signadas por las noticias provenientes del ámbito económico y político. En el primer rubro, pesaron las noticias de mayores presiones en el frente externo producto del avance que los holdouts realizaron en las últimas jornadas. En lo inmediato, se pone en jaque el desembolso de inversiones provenientes de China – las cuales fueron comprometidas en la reciente visita presidencial a nuestro país – por posibles embargos. Esto complica aún más las posibilidades de captación de divisas por parte de la Argentina y redobla la presión sobre las magras reservas del Banco Central.

En el mismo eje temático, avanza el proyecto oficial para la remoción del BoNY y el canje de deuda por legislación local. Si bien el proyecto ha sido duramente cuestionado por parte de analistas y referentes de la oposición, se mantiene como la única carta que jugará la Argentina (al menos en lo que resulta de público conocimiento). A última hora del viernes y ya cerrado los mercados se conoció que de que la Organización de Naciones Unidas (ONU) tratará el 9 de septiembre próximo un proyecto elaborado por el G-77 más China, a pedido de la Argentina, para regular las reestructuraciones de deuda y frenar el avance de los fondos buitres. Se trataría de un proyecto para la redacción de una convención multilateral que establezca un marco jurídico regulador de las deudas soberanas.

Ante la creciente incertidumbre, la demanda de coberturas ante la posibilidad de que la moneda doméstica acelere el proceso de depreciación que avanzó en las últimas semanas impulsó la cotización de los activos financieros y divisas. La búsqueda de posiciones en activos de renta variable agregó combustible al movimiento del Merval y el índice de referencia termina la semana con una suba del 7% de la mano de Sociedad Comercial del Plata (que subió un 28,1% respecto del viernes pasado) y Petrobras Brasil (+20,6%), como principales exponentes de las subas.

El cierre del mes marca una suba del 19,9% para el índice Merval, lo que representa la mayor suba mensual desde el pasado septiembre. Los papeles ganadores del mes de agosto fueron Petrobras Brasil (+59,1% en agosto), Sociedad Comercial del Plata (+47,6%), Aluar (+45,9%), Tenaris (+32,1%) y Siderar (+31,5%). Entre las integrantes del panel Merval-25, es decir las 25 acciones más negociadas de la bolsa argentina, solamente los papeles de Edenor exhibieron un retroceso en el mes finalizado.

Entre los títulos públicos, la mayor atención se concentró sobre los emitidos en moneda dura. A mes cerrado, los bonos en dólares tuvieron ganancias de hasta 25% en el tramo más corto de la curva soberana, con vencimiento en 2015. En segundo orden, los Bonar X – con vencimiento en 2017 – ganaron un 18,3%.

También los títulos con vencimientos más lejanos se presentaron demandados y tuvieron ganancias significativas. Los bonos Par ganaron un 21,2% en el mes, para aquellos regidos por Ley argentina, y un 19,1% en los de Ley NY. Incluso los Discount Ley NY, a pesar de tener congelados sus pagos, ganaron en su cotización en pesos un 11,7%.

Para finalizar con los comentarios correspondientes al cierre del mes, agosto marcó un nuevo récord en el financiamiento empresario a través de la negociación de Cheques de Pago Diferido en el Mercado Argentino de Valores. En el octavo mes del año se descontaron CPDs por un valor nominal de \$ 77.435.628, un nuevo máximo en la serie





histórica. Este saldo marca un avance del 6,3% en el volumen respecto del mes anterior y una variación interanual del 63%.

En relación a los segmentos de negociación, la mayor parte de las operaciones fueron realizadas sobre Cheques de Pago Diferido avalados por Sociedades de Garantías Recíprocas (segmento avalado), que explica el 72% de las transacciones.

