



 Finanzas

## Sigue la -fiesta- en precios (y en pesos)

Leandro Fisanotti

El comienzo del mes de septiembre exhibió mayor actividad en los mercados de referencia a nivel global. Esto se debe a la presencia de noticias de alto impacto en las cotizaciones de los activos financieros, tanto para Europa como los Estados Unidos. Sin quedarse atrás, el mercado local marcó nuevos máximos, atento a los vaivenes por las medidas adoptadas por el Banco Central en relación a las tenencias de moneda extranjera por parte de las entidades financieras. En tanto, la cotización del dólar y los holdouts siguen acaparando el centro del escenario.

Tal como era esperado por analistas y operadores, el Banco Central Europeo dio un nuevo paso en sus iniciativas tendientes a lograr, a partir de estímulos monetarios, reanimar la economía del viejo continente. En este sentido, el BCE anunció un agresivo paquete de medidas tendientes a ofrecer mayor liquidez en las plazas financieras e incentivar el consumo.

Por un lado, la autoridad monetaria europea llevó a un nuevo mínimo histórico la tasa de refinanciamiento a los bancos, referencia a partir de la cual se arbitra el resto de la curva de tasas de interés. Así, con una reducción de 10 puntos básicos, la tasa de refinanciamiento pasa a ser del 0,05% anual. En sintonía, mantuvo la tasa de facilidades de depósito a los bancos en negativo, al -0,20%. Esto implica que los bancos europeos deben remunerar al depositante central por mantener saldos ociosos, medida que pretende incentivar a los bancos a colocar préstamos en el sector privado.

Para completar este combo monetario, el BCE anunció un programa de compra de títulos financieros respaldados por crédito al sector privado no financiero. Esto mejora las condiciones para que los bancos ofrezcan financiamiento de inversiones de mediano plazo, originando una cartera de créditos que puede ser descargada en el mercado de capitales con demanda asegurada. De esta forma se pretende poner freno a una tendencia bajista en la evolución del crédito a empresas no financieras, variable que registra una caída interanual del 2,2%. Asimismo, el empujón al consumo colaboraría a aliviar un escenario de elevado desempleo que se muestra perenne en las economías periféricas del bloque.

El compromiso que mostró la entidad liderada por Draghi, tanto en su discurso como en las medidas anunciadas, por esquivar un escenario de estancamiento con deflación de precios impulsó las cotizaciones de los activos financieros. El primer cierre semanal de septiembre deja una suba del 3,2% para el índice paneuropeo EuroStoxx 50 y variaciones aún mayores en el caso de las bolsas de España e Italia, que registraron alzas del 3,9% y 4,6% respectivamente.

Del otro lado del océano, la atención de los operadores en los Estados Unidos se concentró en mayor medida en la evolución de las variables del mercado laboral. Esto no resulta trivial para los operadores financieros ya que la Reserva Federal no ha cesado de ratificar que este aspecto de la economía sería – al menos por un período relativamente extenso – el parámetro de decisión para modificar sus políticas económicas.

El informe oficial mostró una mayor moderación en la creación de empleo durante el octavo mes del año. Esto brinda mayores motivos a la autoridad monetaria para postergar cualquier decisión vinculada a una suba en las tasas de interés.

Pág 1

**Dirección de  
Informaciones y  
Estudios Económicos**



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



Sigue la -fiesta- en precios (y en pesos) - 05 de Septiembre de 2014

De este modo, la interpretación de los operadores resulta dual. Por un lado, la modesta creación de empleos durante agosto (142.000 nóminas no agrícolas, por debajo de las 230.000 esperadas por los analistas) resulta algo decepcionante en relación a la evolución de la economía. Por otra parte, alienta las expectativas de un mayor plazo de tasas de interés mínimas en el país del norte. En este marco, los principales índices accionarios de Wall Street terminan la semana levemente en positivo (Dow Jones +0,2% y S&P500 + 0,2%).

Este escenario de elevada liquidez internacional sigue siendo aprovechado por los países latinoamericanos para obtener fondeo a tasas bajas. Esta semana, Brasil colocó bonos por 1.000 millones de dólares en los mercados internacionales convalidando una tasa del 3,89%. De este modo el gobierno carioca aprovechó la fuerte demanda por los títulos de deuda del vecino país, realizando una reapertura de la colocación de Bonos Globales con vencimiento en 2025. De esta manera, Brasil obtuvo fondos para recomprar deuda más cara, reduciendo el costo del financiamiento a sólo 147 puntos básicos sobre la tasa de referencia de los bonos de los Estados Unidos a igual plazo.

Pasando a los datos locales, la bolsa argentina no abandona su senda alcista y anotó nuevos máximos en la semana que finaliza. El índice Merval clausura la rueda del viernes en 10.414 puntos, con una variación positiva del 6,1% respecto del viernes anterior.

Entre las cotizantes de mayor negociación en el recinto porteño, las principales subas se dieron en Aluar (+12,8%), seguida de papeles del sector bancario y energéticas. Tal es el caso de Banco Francés (+10,4%), Edenor (+9,7%), Pampa Energía (+9,1%) y Banco Macro (+8,4%).

En el caso de Aluar, principal productora de aluminio del país, la presión compradora provino en parte por ser una de las acciones favoritas para ganar protección ante una eventual devaluación (por su capital en "fierros" y perfil exportador) y por el buen balance que presentó. Vale recordar que la firma cierra sus Estados Contables al 30 de junio y en su 45° ejercicio obtuvo ganancias por \$ 792 millones.

Los títulos públicos más negociados también cierran la semana en positivo, a pesar de que se esperaba mayor presión vendedora producto de las nuevas restricciones a la tenencia de activos denominados en moneda extranjera por parte de las entidades bancarias. Lo más destacado pasó por el tramo medio y largo de la curva (siempre hablando de los títulos en dólares), con ganancias del 6,9% en la semana para los AY24. En tanto que los bonos Par acumularon una suba del 5,8% en su versión regida por Ley argentina y del 5,3% para los bonos con Ley New York.

Sin desentonar con las subas, los cupones vinculados al PBI también experimentaron ganancias. Los TVPP, en pesos, mejoraron un 4,8% respecto del pasado viernes en tanto que los dolarizados ganaron un 2,4% en promedio.

Con una cuarta semana consecutiva de fuertes subas en la renta variable local, el mercado confirma la búsqueda de posiciones en activos que permitan sortear un debilitamiento del peso al tiempo que se buscan posiciones de mediano plazo, apostando a un cambio en el panorama económico.

