



Finanzas

Dólar y balances presionaron las cotizaciones

Lisandro Fisanotti

El año parece encaminarse hacia su recta final y el mes de noviembre comenzó con mayor calma respecto de los fuertes vaivenes a los que nos había acostumbrado el mercado local. Con presión bajista por una menor demanda en la plaza cambiaria y resultados corporativos dispares, los activos de renta variable acusaron caídas y cortaron una racha de tres semanas de movimientos positivos. En el plano internacional, los Bancos Centrales y las novedades en materia política concentran la atención y marcan el pulso de las cotizaciones.

Tras la sorpresa que dio el Banco de Japón al subir la apuesta en su programa de estímulos monetarios, el Banco Central Europeo reforzó su posición en relación al futuro de las políticas a implementar en pos de la recuperación del nivel de actividad y cumplimiento de los objetivos de inflación. En este sentido, Mario Draghi – que cumple tres años al frente del BCE – hizo saber que el programa de adquisición de activos se extenderá al menos hasta junio de 2016 y se espera lleve los balances de la entidad a los niveles que mostraba en 2012. Para esto deberá valerse de fuertes compras que incluirían estructurados de deuda privada.

Las declaraciones del presidente del BCE ofrecen perspectivas de futuro en un contexto que aparecía desordenado en relación a la ejecución de las medidas decididas en el marco de un escenario dual: mientras que la Fed reduce su intervención en el mercado, el BCE y el BoJ lo incrementan. Más allá de las connotaciones positivas del anuncio, esto no evitó que las bolsas europeas terminen la semana con saldos negativos respecto del viernes anterior. A modo de referencia, el índice EuroStoxx 50, que replica el comportamiento de las principales cotizantes del viejo continente, termina la rueda del viernes con una variación negativa del 1,5%.

En contraste, Wall Street experimentó un comienzo de mes positivo y marcó nuevos máximos históricos en las cotizaciones de los principales índices. En este caso, las noticias de mayor impacto no fueron las que emanan de la autoridad monetaria (aunque la Fed se mantiene en el centro de la escena, ahora por la discusión respecto de las tasas de interés de referencia), sino del ámbito político y la agenda macro. En el primer rubro, la referencia obligada es el resultado de las elecciones de mitad de período en las que los representantes del Partido Republicano fueron claros ganadores. Por otra parte, los datos de empleo correspondientes al mes de octubre, no lograron cumplir totalmente las expectativas pero alcanzaron para llevar el índice de desempleo en los Estados Unidos a su nivel más bajo en seis años.

De este modo, los índices de renta variable estadounidense cerraron la semana con saldo positivo y manteniéndose en torno a sus máximos históricos. El Standard & Poor's 500 ganó un 0,6% respecto del pasado viernes.

Pasando al plano doméstico, el índice Merval termina la semana con una caída del 3,9%; presionado por la baja del dólar en sus distintas variantes. Más allá del tipo de cambio, que ha sido un fuerte condicionante de los movimientos de los distintos activos cotizantes en plaza, los balances presentados por algunas de las principales empresas hicieron también mella en el ánimo de los inversores.





Por un lado, Telecom anunció un incremento en su nivel de utilidades para los primeros nueve meses del año que alcanzó un 13,8% respecto del mismo período del año pasado. Este valor no alcanzó las expectativas de los inversores en medio de un escenario inflacionario que supera esa variación interanual.

Otro desencanto inversor pasó por la presentación de resultados de Tenaris. La firma, obtuvo una ganancia de US\$ 323 millones en los primeros tres trimestres (por arriba de los 314 millones de un año atrás), pero sin alcanzar las proyecciones de 328 millones que tenían los analistas. En cambio, YPF, reportó una utilidad neta de 3.212 millones de pesos, 127,2% más que en el mismo período del año pasado, en el tercer trimestre del año. Dentro de los resultados de YPF se destacó el aumento de producción (la empresa logró alcanzar niveles previos a la estatización) y la utilización de las instalaciones de refinerías.

Para completar el repaso de balances más relevantes (no los únicos) que fueron presentados, el Grupo Financiero Galicia informó ganancias en el tercer trimestre por \$ 931 millones, un 74% más que en igual período del año pasado, ayudado por la evolución de las cotizaciones de cartera de títulos públicos.

Entre las acciones que integran el Panel Líder, solamente lograron permanecer en terreno positivo los papeles de Sociedad Comercial del Plata (+4,3%) y las energéticas Edenor y Pampa Energía (+1,9% y +1,5%, respectivamente).

En contraste, las principales bajas se dieron en Telecom (-10,9%), que acusó el impacto de un balance por debajo de las expectativas, seguida de Petrobras Brasil, que sostiene una tendencia bajista en sintonía con todo el mercado carioca, y en particular el precio del petróleo, que retrocedió un 10,1%.

Tenaris también experimentó caídas producto de un balance por debajo de las expectativas y cedió un 8,6%. Las mayores bajas se completan con Banco Macro (-8,6%) y Petrobras Argentina (-6,6%).

Entre los títulos públicos, las mayores ganancias se dieron en el tramo largo de la curva, donde los bonos Discount en dólares mejoraron hasta 3,9%, mientras que los bonos más cortos ofrecieron resultados dispares.

Por su parte, el Ministerio de Economía anunció una nueva emisión de bonos vinculados a la evolución del tipo de cambio. De este modo se busca reforzar las políticas tendientes a controlar el tipo de cambio y restar presión al Banco Central como único vehículo para retirar pesos del mercado. El excelente resultado alcanzado en la licitación del Bonad 2016, fuertemente demandado por los inversores institucionales, abrió camino para una nueva colocación con vencimiento en 2018.

De esta manera, el Bonad 2018 será licitado el próximo jueves 13 de noviembre, por un monto de hasta 1.000 millones de dólares. Este título ofrece un cupón del 2,4% anual, pagadero semestralmente en marzo y septiembre, mientras que el capital se amortiza en forma íntegra al vencimiento en 2018.

Esta medida reduce las expectativas devaluatorias en el corto plazo, cosa que se refleja en las cotizaciones de los títulos dollar-linked. La curva de tasas para estos bonos ha vuelto al terreno positivo luego de haber mostrado curiosos rendimientos negativos hace algunas semanas (sutilezas del cálculo financiero). Los Bonad 2016 (AO16) cotizan, como es esperable, por debajo de la curva subsoberana y marcan expectativas para sus comparables con plazo a 2018.

