



 Finanzas

Vodka (cosecha 2014)

Leandro Fisanotti

Llegó el último viernes hábil del 2014 que se despide, pero no por ello mermó la actividad en las plazas financieras. Las principales bolsas a nivel global lograron recuperarse, aunque los coletazos de las persistentes bajas en el precio del petróleo alcanzaron su máxima expresión en la presión exhibida en los últimos días sobre las economías más dependientes de las exportaciones de este commodity y recrudecieron temores de contagio entre los mercados emergentes. El mercado local permanece a la baja, pero el año cierra en positivo.

Tras las bajas de la semana pasada, los principales mercados a nivel global exhibieron una recuperación en las cotizaciones y clausuran una semana mayoritariamente positiva. Las bolsas europeas ganaron – en promedio – un 2,4% apuntaladas por un respiro en la tendencia bajista del crudo (que parece haberse estabilizado por debajo de los US\$ 60 por barril) y las minutas de la última reunión del año para la Reserva Federal de los Estados Unidos. Yellen, si bien se preparó el terreno para una suba en los tipos de interés, ratificó las preocupaciones en relación a la economía global y la voluntad de esperar un período considerable de tiempo antes de avanzar en esto. Tras años de tasas cercanas a cero, los operadores descuentan que la autoridad monetaria avanzará en un ajuste de las tasas de referencia más temprano que tarde.

Más allá de los vaivenes en los precios, en los últimos días cobraron magnitud los efectos que este nuevo rango de valores para el petróleo tendrá en las finanzas de los países que dependen primordialmente de sus exportaciones energéticas. En un contexto de desconfianza, los inversores dieron la espalda al rublo y la moneda rusa retrocedió respecto del dólar a valores mínimos desde 2002. Esto disparó las alarmas para todas las monedas emergentes. En lo más cercano, el real brasileño llegó a depreciarse un 1,4% a mitad de semana.

Vale destacarse que en el caso de Rusia, a la evolución del petróleo deben agregarse las consecuencias de un proceso inflacionario que tiende a acelerarse (el IPC ruso tuvo una suba del 9,1% interanual en noviembre) y las sanciones económicas que pesan tras el conflicto por la región de Crimea. Este cóctel de variables trajo a la memoria de los operadores los amargos recuerdos de la crisis financiera de 1998, que se expandió como un reguero de pólvora entre los mercados emergentes y amenazó con cargarse buena parte del sistema financiero internacional.

Más allá de los puntos en común (especialmente el precio del petróleo en baja como gatillo), tanto la economía rusa como el orden global presenta algunas diferencias que no deben soslayarse. Actualmente Rusia cuenta con suficientes reservas internacionales para defender su moneda (aunque no es claro si cuenta con la voluntad política para hacerlo), superávit fiscal y un menor endeudamiento público. Similitudes y diferencias en un capítulo que promete mantener en vilo a los inversores. Entre tanto, la bolsa de Moscú vive una verdadera "montaña rusa" y cierra un año de fuertes vaivenes en un nivel cercano al que tenía en su inicio.

La presión sobre los mercados con marcada dependencia de los precios del petróleo también hizo mella en Venezuela. Ante un creciente riesgo de que la administración bolivariana no logre hacer frente a sus compromisos de deuda (vale mencionar que el petróleo representa un 96% de los ingresos de divisas para Venezuela), la agencia calificador Fitch

Pág 1





Ratings rebajó severamente la calificación de ese país. La deuda venezolana pasó al nivel "CCC", quedando así al borde del default.

En el plano local, los avatares de los mercados externos se vieron magnificados por la dinámica doméstica. En particular, el mercado debió digerir el resultado de la operación voluntaria de pago anticipado y canje de los títulos Boden 2015. La licitación finalizada el pasado viernes dejó sabor a poco (solamente un 2% del total elegible optó por el pago anticipado y un 4% por el canje por Bonar 2024), al igual que la colocación de deuda a través de nuevos bonos con vencimiento en 2024, donde sólo se captaron 286 millones de dólares sobre los 3,000 que se buscaban. Esto impactó tanto en la negociación de activos de renta fija como variable y el índice Merval experimentó su mayor caída diaria desde julio.

La semana finaliza con una baja del 3% respecto del nivel alcanzado siete días atrás para el índice Merval. Entre las cotizantes que integran el Panel Líder, el mejor desempeño relativo fue para los papeles de Sociedad Comercial del Plata (+3,3% en la semana), seguidos de Tenaris, que rebotó tras las caídas acumuladas y mejoró un 3,3%. A estos se agregan papeles bancarios como Banco Macro y Grupo Financiero Galicia que treparon un 1,8% y 1,2% en la tercera semana de diciembre.

En contraste, y con una mayor magnitud, las mayores bajas semanales se dieron en los papeles del sector energético. Edenor encabezó las variaciones negativas (-15,2%), junto con Transener (-14,3%) y Pampa Energía (-11,5%). En menor medida cayeron los papeles de Banco Francés (-3,9%) y la petrolera YPF (-3,7%).

De este modo, el Merval se encamina a cerrar el 2014 en torno a los 8.000 puntos, un nada despreciable 48% por encima de los 5.391 puntos que anotó en el cierre de 2013, pero muy por debajo de la ganancia que acumulaba al mes de septiembre, cuando ostentaba un crecimiento anual del 134%.

En materia de activos de renta fija, los títulos públicos más negociados en el recinto ajustaron posiciones y terminan la semana con pérdidas del orden del 1,4% para el tramo más corto de la curva en dólares (RO15) y llegan a retroceder hasta un 4% en el segmento de mayor duración (Bonos Par Ley Argentina).

Para los cupones vinculados a la evolución del PBI la semana tampoco fue favorable. Los TVPA, emitidos en dólares bajo Ley Argentina perdieron un 5,8% mientras que los TVPY (Ley N.Y.) cayeron un 6%.

Por último, aunque no menos importante, un deseo de felices fiestas a los lectores de esta columna.

