

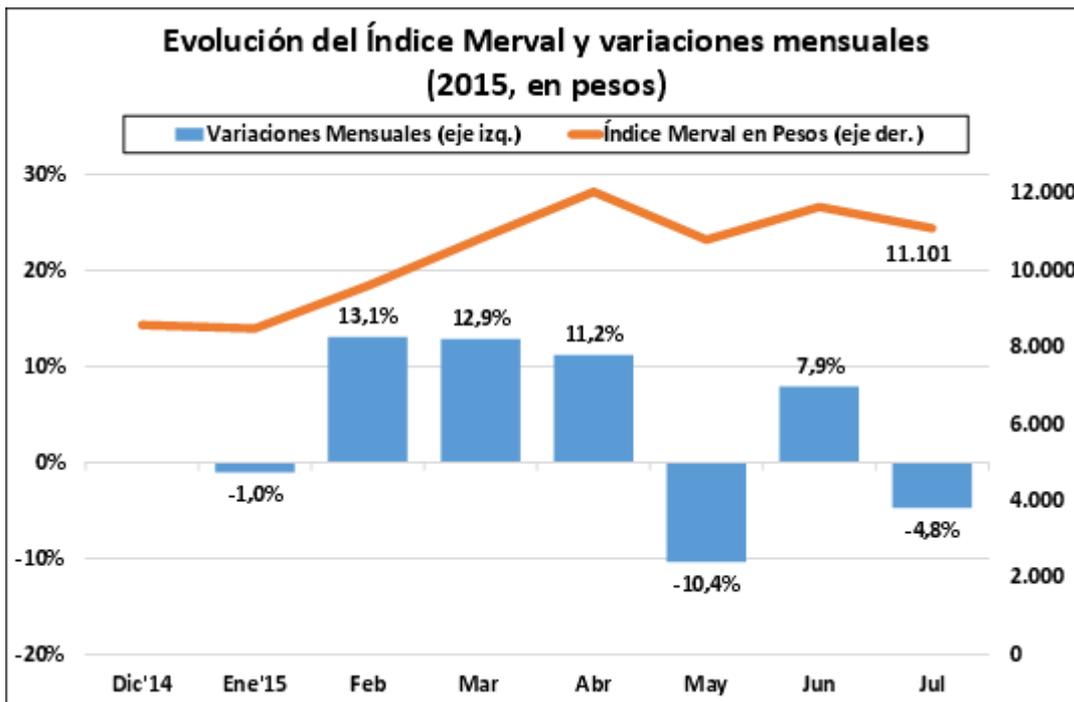
Finanzas

Julio bursátil dominado por el dólar y la política

Leandro Fisanotti

El cierre de la primera semana del mes y última jornada hábil antes de las elecciones primarias en la Argentina invitan a un repaso de lo que dejó el mes de julio en el mercado de capitales, al tiempo que una visión de mediano plazo deja un saldo diferente para el acumulado del año. Los protagonistas del mes: el dólar y la política. En el plano internacional, tanto la crisis bursátil en China y la devaluación del Real brasilero, como los vaivenes de la deuda griega hicieron mella en las inversiones.

En el séptimo mes del año, la bolsa argentina experimentó una caída del 4,8% en su índice de referencia para el promedio de cotizaciones de las acciones más negociadas, contrastando con la suba de casi 8 puntos porcentuales que había alcanzado en el mes previo. Así, el índice Merval terminó el mes levemente sobre los 11.100 puntos y se aleja del máximo que había marcado promediando el mismo período (12.438 puntos en el cierre del 16 de julio). Desde ese nivel, la caída fue marcada: 11% en 11 ruedas bursátiles.



Si se mide en dólares, la depreciación que experimentó el tipo de cambio oficial lleva la baja hasta un 5,8%. No obstante, uno de los factores de mayor atención en el mes fue la evolución de la brecha entre el tipo de cambio informal y el



Julio bursátil dominado por el dólar y la política - 07 de Agosto de 2015

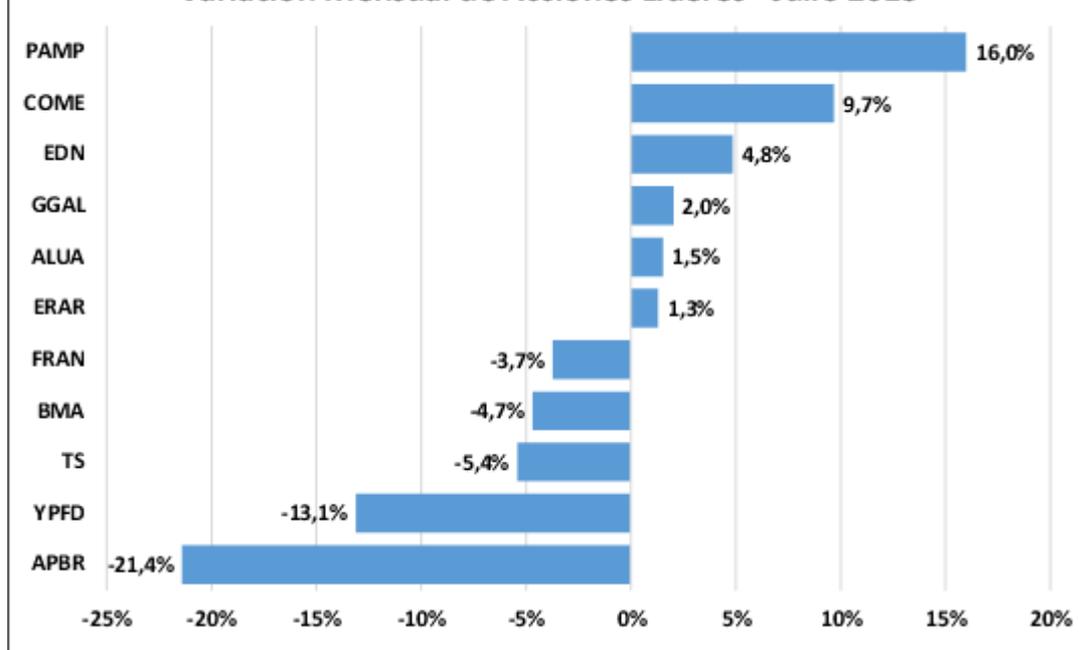
oficial. Medido al tipo de cambio paralelo, el índice referencia de la bolsa argentina marcó una contracción del 14,6%, mayor baja del año según esta medición.

La caída en el índice de referencia fue traccionada por las acciones vinculadas al sector petrolero. Los mayores retrocesos en las cotizaciones se registraron en los papeles de Petrobras Brasil, con una baja que se anotó en el 21,4%, escoltada por YPF que cedió un 13,1% y Tenaris el 5,4% contra el cierre del mes anterior. En el caso de Petrobras, las bajas se ven magnificadas por las expectativas de que los vaivenes políticos en Brasil continúen afectando los resultados corporativos, al igual que el deterioro en las condiciones económicas del país vecino. Vale recordar que durante julio se aceleró la devaluación de la moneda carioca, que terminó el mes en una paridad cercana a los 3,40 reales por dólar (y extendió la depreciación en la primera semana de agosto). En este sentido, los inversores sopesan el hecho de que se trata de la petrolera más endeudada del mundo, con indicadores de rentabilidad sumamente comprometidos y el filo de ver limitado su acceso al crédito por su calificación de riesgo.

El comportamiento del Índice Merval, más allá de la petrolera carioca, sigue fuertemente influenciado por la evolución de los precios del hidrocarburo, que se mantiene en el rango bajo de los 40 dólares por barril. Más de un 40% de la cartera teórica se concentra en empresas del sector. Considerando que dos de las tres empresas cuyas acciones marcaron el mayor retroceso son de capitales extranjeros (Petrobras Brasil y Tenaris), el índice Mar, que replica el comportamiento de las acciones argentinas de mayor volumen de operaciones, experimentó una caída menor. Para este selectivo, la baja fue del 1,5% medido en pesos.

En terreno positivo se destacaron los activos vinculados al sector energético. Pampa Energia ganó un 16%, Transener el 14,8% (aunque no revista en el panel líder), Sociedad Comercial del Plata (+9,7%) y Edenor (+4,9%).

Variación Mensual de Acciones Líderes - Julio 2015





Entre los títulos públicos, lo más destacado pasó por los bonos que ajustan contra la variación del tipo de cambio oficial y aquellos que pagan dólares billete. Esto no debe extrañar atendiendo al apetito por la dolarización de posiciones que primó entre los inversores. Esto es compatible con el récord de ventas registrado en el dólar ahorro y la escalada en la brecha abierta entre el tipo de cambio formal y paralelo. En este sentido, los bonos cortos emitidos en dólares fueron los que mayor suba agregada registraron (+2,5% en julio).

En materia de financiamiento en el mercado de capitales, la negociación de Cheques de Pago Diferido mantiene un rol destacado. A pesar de la contracción que acumulan las emisiones en lo que va del año (la merma en el primer semestre fue del 14%), la negociación de cheques se incrementó en la plaza Merval durante julio, con una suba del 15,6% en el volumen efectivo respecto del mes anterior.

En el Mercado Argentino de Valores, la negociación de Cheques de Pago Diferido trepó hasta los \$ 126.211.991 de valor nominal negociado, lo que representa un incremento interanual del 73%, extendiendo el franco crecimiento que presenta el instrumento. En relación a los segmentos de negociación, la mayor parte de los valores operados en el MAV corresponde a cheques avalados por Sociedades de Garantías Recíprocas (unos 82 millones de pesos que ponderan el 65% del monto negociado). En el segmento de negociación directa de Cheques de Pago Diferido, los instrumentos garantizados reportan el 13% de las operaciones, en tanto que los no garantizados un 14% del total.

La negociación de cheques de pago diferido con garantía de commodities agrícolas, que incluye los segmentos de garantía Warrant y cesión de contratos de compra-venta de granos con precio a fijar, explican un 6% de las operaciones totales del mes de julio. En lo que va de 2015 se llevan negociados 942 millones de pesos en Cheques de Pago Diferido en el Mercado Argentino de Valores.

