



Finanzas

Un cauto optimismo sostiene nuevos máximos

Leandro Fisanotti

La semana que finaliza pone punto final a un mes de julio que se presentó favorable para las principales plazas financieras internacionales. Los datos y declaraciones conocidas durante las últimas jornadas se mantuvieron en línea con las expectativas de los inversores y no inclinaron la balanza en términos de definiciones respecto a las políticas que llevarán adelante las autoridades monetarias. Esto dio pie a que los mercados se mantengan en un estado cautelosamente optimista y alcancen nuevos récords históricos. En el plano local, el séptimo mes del año anotó un saldo favorable para las acciones más negociadas y los cupones vinculados al PBI brillaron.

El cierre de operaciones del viernes pone fin a una semana que se presentaba particularmente complicada por las expectativas que generaba la publicación de minutas de la Fed, por un lado, y datos vinculados a la actividad económica y mercado laboral en los Estados Unidos, por otra parte. En el primer punto, las declaraciones que siguieron a la decisión de tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (que se mantuvo en su mínimo nivel de 0,25%), no resultaron un indicador claro respecto a cómo la entidad abandonará las medidas de estímulo. Nuevamente, se oyó una expresión de compromiso de sostener los incentivos en la medida que los precios se mantengan controlados y la creación de empleo no logre robustecerse. En una lectura algo más incisiva, algunos analistas traducen esto en que esta decisión quedará a cargo de quien suceda a Bernanke al frente de la Fed. En este sentido, no resulta menor el hecho de que el nombre que más resuena para la línea sucesoria sea el de Janet Yellens. La actual vicepresidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, una economista de corte keynesiano, aparece como una alternativa de transición suave en el liderazgo que la institución que mayor peso ha mostrado tener sobre el comportamiento de los mercados.

Siguiendo sobre el mismo eje, en función de que se trata de una de las variables clave para el mandato de política monetaria, los datos correspondientes al mercado laboral norteamericano se presentaron mixtos. El reporte dado a conocer el viernes arrojó una baja en la tasa de desempleo, que se redujo al 7,4% (una caída del 0,2%), aunque la creación de puestos de trabajo no alcanzó a cubrir las previsiones de los analistas. Este contexto de indefinición resultó propicio para que los índices de Wall Street logren una incipiente consolidación en un nuevo máximo histórico. El índice Standard & Poor's 500 logró por primera vez superar el nivel de 1700 puntos y cierra la semana en nivel récord.

En sintonía con su par estadounidense, el BCE ratificó su compromiso por mantener las tasas de interés bajas por un período prolongado de tiempo, lo que fue bien recibido por los inversores. Las bolsas europeas ganaron en torno a un 2%. Atenas se diferenció con un salto del orden del 6%, que se explica por la decisión del FMI de aprobar la cuarta revisión del programa de rescate para la economía helena y liberar un nuevo tramo de ayuda por 1.700 millones de euros.

Pasando al mercado local, el mes de julio resultó positivo tanto para las acciones como para los activos de renta fija. El índice Merval, referencia de las acciones más negociadas en la bolsa porteña, acumuló una mejora del 12,8% durante el séptimo mes del año, apuntalado por las subas de papeles del sector petrolero (Petrobras Argentina e YPF) y siderúrgico.

Entre los títulos públicos, los cupones vinculados al crecimiento de la economía argentina recuperaron un brillo perdido durante los primeros meses del año. Entre estos instrumentos, tanto los denominados en euros como en dólares coparon

Pág 1





Un cauto optimismo sostiene nuevos máximos - 02 de Agosto de 2013

el podio de las subas entre los bonos emitidos por el Estado. Esta tendencia parece abonarse con las declaraciones de la presidente, que auguran un piso de crecimiento del 3,5% para el año en curso. De este modo, el pago de estos instrumentos – que implicará una salida de unos 3.000 millones de dólares de las arcas estatales – parece estar firmado, según confían algunos operadores del mercado.

Otro aspecto de relevancia durante los últimos días pasó por las publicaciones de balances de las principales cotizantes locales. Durante la semana que finaliza se conocieron, entre otros, los resultados correspondientes al segundo trimestre del año para Siderar, Telecom y Tenaris. En el caso de la acerera del grupo Techint, la evolución de sus negocios resulta satisfactoria al presentar un resultado integral que prácticamente triplica su comparable de 2012.

En tanto que Telecom y Tenaris dejaron algunas dudas al verse ajustados sus márgenes. En el caso del gigante de las telecomunicaciones, la presión viene del lado de los costos. Si bien las ventas se incrementaron por encima de un 26% interanual, las ganancias no replican ese guarismo. Más allá de eso, la solidez desde el punto de vista financiero que presenta la firma no deja de ser elogiada por inversores y analistas.

En lo que hace estrictamente a la semana que concluye, el Merval extendió su recuperación al cerrar en los 3.459 puntos. Esto representa una variación positiva del 1% respecto del viernes pasado.

Las principales subas estuvieron en Edenor (+5,7%), YPF (+4,4%), Telecom (+2,6%), Banco Macro (+2,4%) y Banco Francés (+2,2%).

A la baja terminan Petrobras Argentina (-2,4%, al extender la toma de ganancias tras las subas de las semanas previas); Petrobras Brasil (-2,4%), Pampa Energía (-0,9%), Aluar (-0,3%) y el Grupo Financiero Galicia (-0,2%).

En renta fija, los títulos en dólares se presentan demandados producto de un creciente apetito por la dolarización de carteras que genera la proximidad de las elecciones en nuestro país. Adicionalmente, la aceleración en el proceso de depreciación de la moneda brasileña imprime una mayor presión sobre el tipo de cambio oficial y refuerza la búsqueda de activos en moneda dura por parte de los ahorristas.

De este modo, los bonos en dólares ganaron entre el 1% y 2% respecto del último viernes y los cupones atados al PBI hasta un 6%. Las expectativas que pesan sobre el tipo de cambio oficial también se traducen en una mayor demanda de bonos "dollar-linked", acompañada de una mayor reticencia de las empresas para tomar deuda en esta modalidad, según se desprende de un informe de emisiones corporativas durante el mes de julio.

