



Finanzas

Estímulos não tem fim

Leandro Fisanotti

Cuando todos esperaban que la Fed anuncie el fin del QE3, las minutas del FOMC sorprendieron al postergar hasta nuevo aviso el "día D" para los mercados. La sostenida expectativa de liquidez en las plazas financieras devolvió el impulso para que bonos y acciones retomen niveles máximos. En este contexto, el Merval no para de marcar nuevos records.

Tras el simposio de la Reserva Federal del mes de agosto, donde sin la presencia de Bernanke los anuncios brillaron por su ausencia, todos los cañones apuntaban a la reunión del FOMC que tuvo lugar entre el martes y miércoles de la semana que concluye. Sin embargo, y contra todo pronóstico, las expectativas de suba en las tasas y recorte en el presupuesto destinado a la compra de activos en el mercado secundario no ocurrieron finalmente.

En la antesala del encuentro de los máximos referentes de política monetaria de los Estados Unidos se conocía que uno de los candidatos a suceder a Bernanke en la presidencia de la Fed abandonaba la competencia. Esto deja allanado el camino a Janet Yellen, de quien se espera un enfoque gradualista para una eventual salida del escenario de tasas de interés mínimas, lidere la entidad a partir de enero. Esta novedad fue bien recibida por los mercados al comienzo de la semana y dejaba toda la atención centrada en el comunicado del miércoles.

Contrariando los pronósticos, las minutas de la reunión del FOMC plasmaron que la tasa de referencia se mantendrá en 0,25% y se seguirán destinando 45.000 millones de dólares a la compra de bonos del Tesoro y 40.000 millones a la adquisición de títulos respaldados por hipotecas en el mercado secundario. Este renovado compromiso de inundar de dólares el mercado tuvo un inmediato efecto sobre la cotización de activos de renta variable y fija. El rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años, que había amagado con superar el umbral del 3% durante la semana pasada (un máximo desde 2011), colapsó en cuestión de segundos más de 10 puntos básicos. Simultáneamente, la divisa norteamericana caía frente a otras monedas y se robustecía la cotización del oro, que actúa como refugio contra la inflación.

Este contexto permitió que los índices accionarios se mantengan en valores próximos a los máximos. En Wall Street los principales índices accionarios culminan la semana en positivo, con subas de hasta 1,5%. El Standard & Poor's 500, posiblemente el indicador de mercados más relevante a nivel global, recupera el nivel de 1700 puntos y se posiciona nuevamente en torno al mayor nivel alcanzado desde su creación.

El buen momento que se observa en las cotizaciones de las acciones anima a más empresas a abrir su capital en el mercado. En los últimos días se supo que Twitter, la red social de los 140 caracteres, seguirá los pasos de Facebook y colocará acciones entre los inversores bursátiles. De igual modo, las acciones de la empresa que controla el icónico Empire State Building saldrán a la venta en el mercado cuando la firma busque – en breve – captar algo más de 1.000 millones de dólares.

Con indicadores en máximos, estas operaciones abonan un interrogante que cada vez más analistas intentan responder: ¿hasta cuándo podrán sostenerse las subas? La respuesta a esto probablemente deba buscarse en las decisiones de

Pág 1





política monetaria comentadas antes.

Los mercados europeos no desentonaron y marcaron variaciones comparables a las registradas en los recintos neoyorquinos. Sin quedar al margen del movimiento alcista, los operadores mantienen cierto recelo a la espera de los resultados de las elecciones generales en Alemania, previstas para el domingo.

Pasando al mercado local, el índice de referencia de la bolsa porteña no deja de marcar nuevos récords. Tras haber superado momentáneamente la barrera de los 4800 puntos – hecho histórico para el indicador – termina la semana en 4755. Esto representa una suba del 5,8% en la semana y acumula una mejora del 66,6% en lo que va de 2013.

En las últimas ruedas, la mejora del Merval estuvo apuntalada por las fuertes alzas registradas en los papeles del sector energético. Edenor lideró las subas entre las acciones más operadas y anotó una variación positiva del 25%. En tándem con la distribuidora eléctrica, las acciones de Pampa Energía treparon un 21,1%.

Los rumores de acuerdos en el CIADI, donde muchas empresas del sector mantienen reclamos, dieron pie a que crezcan las expectativas de novedades favorables para las empresas que operan en el rubro. Debe recordarse que, aún con las subas recientes, las cotizaciones de estas empresas se presentan notoriamente castigadas producto de la difícil situación que reflejan los balances de los últimos ejercicios.

También se destacaron las acciones de YPF, que cobró impulso al confirmarse que saldrá a tomar deuda en el exterior. Este es un paso fundamental para el financiamiento de las inversiones que la empresa debe realizar para paliar el retroceso que experimenta en la producción, aunque se da por hecho que la tasa a la que podrá colocar los títulos tiene margen para mejorar en futuras emisiones. Los papeles de la petrolera restatizada subieron un 9,4% respecto del viernes pasado.

Entre los títulos públicos emitidos en dólares, el nuevo favorito del mercado parece ser el Discount en dólares emitidos bajo Ley argentina. Estos bonos, que vencen en 2033, parecen estar al margen del análisis de corto plazo y treparon en la semana un 13,5%.

Finalmente, los cupones vinculados al PBI siguen en una meteórica carrera alcista. Sobre el final de la semana vieron disparada su cotización al saberse que el INDEC estimó el crecimiento del primer semestre del año un 5,8% - con una aceleración en el segundo trimestre – lo que parece sentenciar ya el pago de este instrumento en diciembre 2014. Esto se suma a las expectativas que ya genera el presupuesto 2014, que hace esperar otro suculento pago en 2015. Los TVPP, en pesos, treparon un 3,8% en tanto que los emitidos en moneda extranjera fueron los favoritos con alzas de hasta el 10,1% para los TVPE, en euros.

