



Finanzas

# Nuevo canje, mismas expectativas

Leandro Fisanotti

Las elevadas temperaturas – atípicas para el mes de agosto – no fueron exclusividad del termómetro. La semana transcurrió en medio de acaloradas ruedas en el mercado local con la mirada puesta en el dólar. Las plazas internacionales, por su parte, operaron condicionadas por las novedades que se esperan en materia de política monetaria en los Estados Unidos tras el Simposio de Jackson Hole.

Las principales plazas financieras tuvieron una semana favorable mientras se mantienen a la expectativa de las novedades y comentarios que puedan surgir de la principal reunión de la agenda anual de los principales referentes de política monetaria en los Estados Unidos. El encuentro que se realiza cada agosto (en el verano boreal) en la localidad de Jackson Hole, Wyoming, es – en rigor – un encuentro académico, pero con elevado potencial para moldear las decisiones que tomará luego la Reserva Federal en relación a las medidas de estímulo monetario y control de las tasas de interés.

Con datos correspondientes a las variables macroeconómicas estadounidenses que avanzan favorablemente pero no terminan de convencer, los analistas apuestan a un intercambio de opiniones que no salga de los cánones con los que la Fed se ha manejado hasta el momento. De hecho, el eje de las exposiciones será la dinámica del mercado laboral, por lo que no se espera que las ponencias puedan advertir un cambio de rumbo en las políticas de la autoridad monetaria.

El porte de los conferencistas, incluyendo a la Presidente de la Fed – la Dra. Janet Yellen – concentra la atención en los indicios y señales que puedan darse en los paneles. Vale recordar que en 2010 este fue el ámbito en que Bernanke ofreció al mercado las primeras señales de que avanzaría en lo que luego fue la segunda ronda de QE. En lo inmediato, la Reserva Federal no descarta ya una salida “más rápida de lo previsto” del estímulo monetario, incluida la subida de tipos de interés, si se consolida la mejoría económica, aunque todavía los mantiene a niveles excepcionalmente bajos de entre 0% y 0,25%.

En este escenario de expectativa – aunque no nerviosismo – se conocieron algunos datos que sesgaron el mercado al alza. Hacia el día jueves se supo que mejoraron en los Estados Unidos las ventas de inmuebles y se redujeron los pedidos de asistencia por desempleo. De este modo, las cotizaciones recibieron un impulso suficiente para romper los máximos históricos alcanzados un mes atrás y anotar nuevos récords.

En otra sintonía, el mercado local experimentó ruedas signadas por la inquietud de los operadores. Una noticia de peso fue el anuncio de la Presidente (por cadena nacional el día martes tras el cierre de operaciones), dando cuenta de la presentación de un proyecto de Ley para avanzar en una operación de canje de deuda, tanto para los bonistas que no ingresaron a los canjes de 2005 y 2010, como para los títulos que se rigen por legislación extranjera.

El proyecto de Ley presenta algunos aspectos relevantes, como ser:





Nuevo canje, mismas expectativas - 22 de Agosto de 2014

- Se habilita al Ministerio de Economía a reemplazar al BONY como agente fiduciario por Nación Fideicomisos. En este punto aclara que los bonistas podrían exigir el nombramiento de otro diferente.
- Crea una cuenta "Fondo Ley Pago Soberano de Deuda Reestructurada" que será una cuenta especial de Nación Fideicomisos en el BCRA. Esta cuenta será la que se utilizará para los pagos de los bonos que nacieron en los canjes de 2005-2010.
- En caso de "obstrucción" de los mecanismos de cobros en los servicios de los títulos reestructurados, sus tenedores pueden optar por solicitar el cambio de jurisdicción y legislación aplicable a sus títulos. Esto habilita el canje a nuevos títulos con legislación y jurisdicción local en términos y condiciones financieras idénticas a los actuales.
- Reabre el canje para el 7 por ciento que no ingresó en las ediciones anteriores. Adicionalmente, se crea una cuenta "Fondo Ley. Pago Soberano de deuda pendiente de canje" la que será otra cuenta especial de Nación Fideicomisos en la que se depositará en las fechas de vencimientos correspondientes la cantidad de fondos equivalentes a los que correspondería pagar por los servicios de los nuevos títulos que en futuro se emitan.

Esta medida tiene por objetivo avanzar en los pagos que hoy se ven limitados por la ejecución de la sentencia del Juez Griesa a favor de los denominados "fondos buitres". Desde luego que la novedad suscitó fuertes controversias, aún antes de que se inicie su tratamiento en el Congreso. El mismo juez atendió al inmediato reclamo de los demandantes por esta decisión de eludir el obstáculo que implica el congelamiento de los fondos para el pago de la deuda canjeada y calificó la medida de ilegítima, aunque no avanzó – al menos por ahora – en un dictamen de desacato. De este modo, se abre un nuevo capítulo en la saga del default y nuevamente parecen dilatarse los plazos tendientes a una resolución de este conflicto.

La recepción del mercado a esta noticia no fue la mejor. Los operadores plasmaron sus temores de una acelerada depreciación de la moneda local tomando posiciones en activos de renta variable y títulos públicos en dólares. De este modo, el Merval medido en pesos avanzó en la semana, impulsado por la cotización del dólar libre.

El último día de la semana - Viernes 22 de Agosto- marcó nueva ronda de alzas en el segmento de renta variable local, registrando el Merval un nuevo record en pesos: alcanzó los 9.171,12 puntos. Algunas acciones lograron importantes subas, tal es el caso de Siderar que aumentó el viernes un 6,30% y Comercial del Plata un 6,14%. El volumen negociado el último día en papeles privados fue de \$ 220 millones.

En el caso de los títulos públicos también hubo un importante volumen de negocios. Los más demandados el viernes fueron el Discount U\$S Ley N.Y. (DICY) con un incremento del 1,56% y el "Discount a largo plazo en U\$S" (BDED) que aumentó un 3,73% y el DICY +1,56%. Hubo bajas en los bonos ajustables por CER.

En relación al tipo de cambio oficial, el viernes al mediodía la divisa llegó a aumentar 4,4 centavos hasta tocar los \$ 8,44 por dólar. Luego el BCRA salió a vender 30 millones y finalizó cerrando en \$ 8,405. La entidad rectora a nivel monetario habría vendido otros u\$s 500 millones en el mercado de futuro. El dólar MEP o bolsa se situó cerca de los \$ 13, mientras que el Contado con Liquidación lo hizo en \$ 12,30.

