

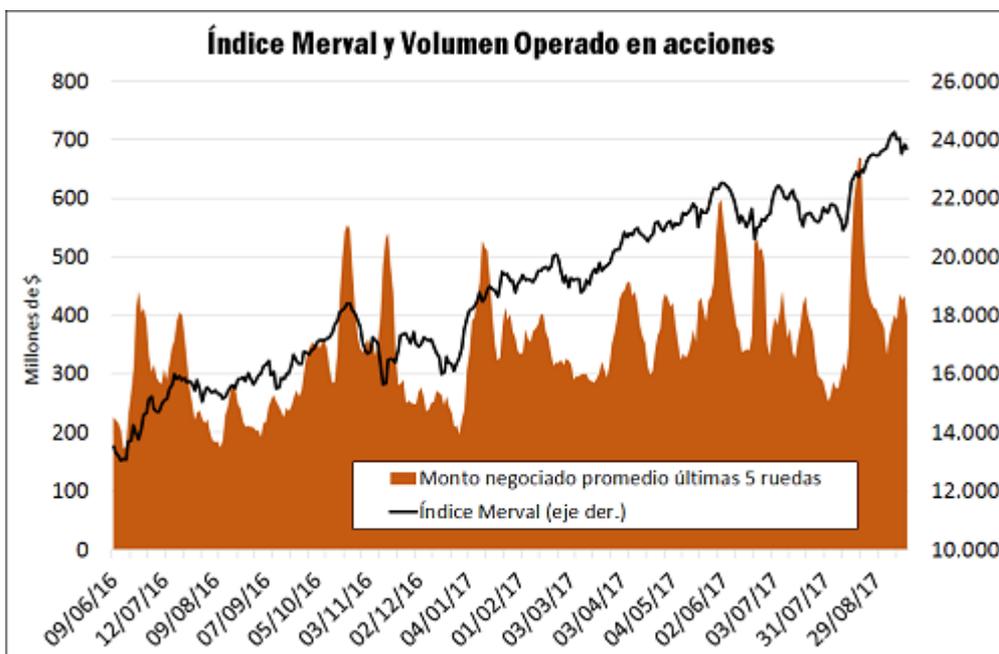
Finanzas

Respiro para el impulso alcista de la renta variable local

NICOLÁS FERRER

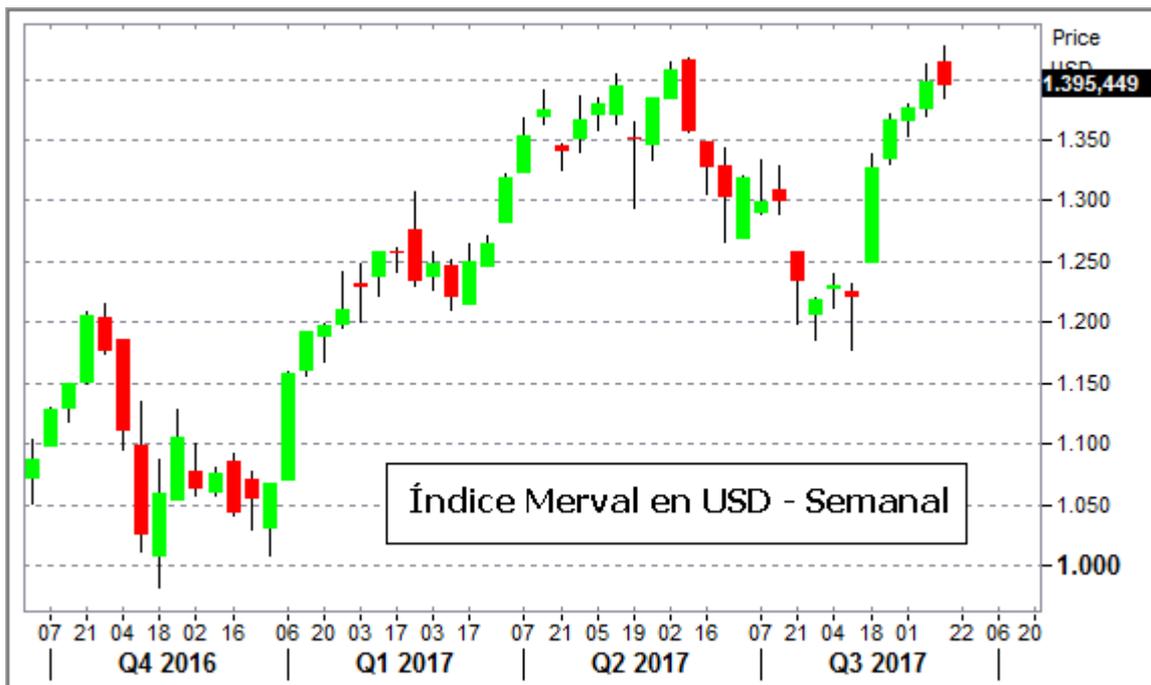
Tras marcar nuevos máximos históricos en términos nominales en cuatro semanas consecutivas incluso a pesar del fortalecimiento del peso, el Índice Merval recorta parte de las ganancias para cerrar en niveles similares a los que había registrado hacia las últimas jornadas del mes pasado.

Entre las jornadas del 7 de agosto y el 4 de septiembre, el Índice Merval avanzó casi un 11% en términos nominales, logrando quebrar por encima de la zona de resistencia establecida en 22.600 puntos. El impulso inicial se vio consolidado por un fuerte incremento en el volumen operado en el mercado, registrándose en la jornada del 14 de agosto un monto negociado en acciones de \$ 1.030 millones en plazo de liquidación estándar, apenas por debajo del récord del pasado 21 de junio.



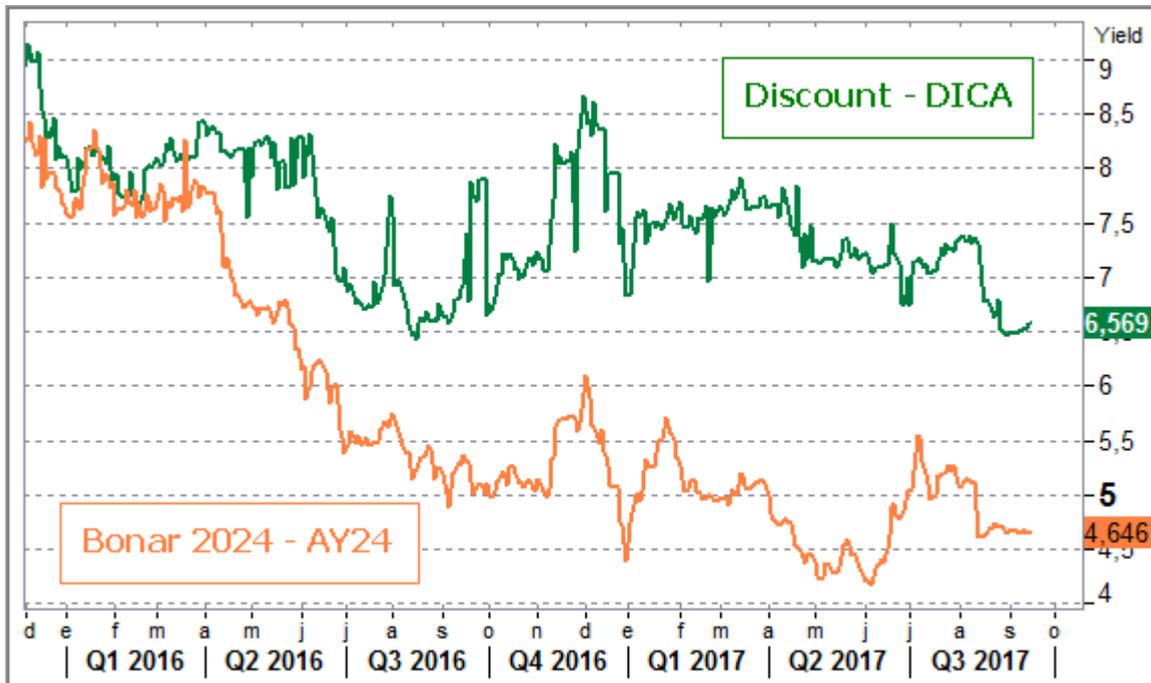


El hecho de que el avance haya tenido lugar a pesar de un retroceso en la cotización de la divisa norteamericana amplifica los rendimientos en dólares. En el mismo período de referencia mencionado anteriormente (07/08 a 04/09), el tipo de cambio de referencia del Banco Central de la República Argentina retrocedió un 2,6%. Desde entonces, si bien el indicador líder del mercado accionario local ha retrocedido a niveles de fines del mes pasado, la continuada apreciación del peso ha permitido que se sostenga bien cerca de sus recientes máximos en términos del dólar.



Si bien el valor en pesos de los títulos de renta fija en dólares se ha visto golpeado por la reciente evolución del tipo de cambio, su performance en términos de su moneda de emisión ha acompañado la presión compradora en el mercado accionario. El rendimiento del **Bonar 2024**, de acuerdo a Reuters, volvió a caer por debajo del 5% en la segunda mitad de agosto, manteniéndose desde entonces relativamente estable en un nivel de alrededor de 4,6%. A su vez, el rinde del *Discount* se encuentra en niveles similares a sus mínimos de un año atrás. El siguiente gráfico muestra la evolución del rendimiento de estos dos títulos desde principios del año pasado.





De cara a la semana que viene, las miradas están puestas en la licitación de **Lebacs** a tener lugar el próximo martes 19 de septiembre. De acuerdo a datos de BCRA, la misma coincide con un vencimiento total de Letras de aproximadamente \$ 484.211 millones, los cuales representan un 46,5% del circulante de títulos emitidos por la entidad. Recientemente, la autoridad ha mostrado su preferencia por mantener el perfil contractivo de su política monetaria, dejando sin cambios la tasa objetivo del centro del corredor de pasés en 26,25%. La persistencia de una inflación núcleo cercana al 1,5% (que anualizada resulta en una inflación de 19,5% que se encuentra por encima del objetivo de la entidad) ha llevado al organismo a sostener tasas nominales en niveles relativamente altos. No obstante, la reciente apreciación del dólar podría dar cierto margen para liberar liquidez al sistema al menos sin esperar fuertes repercusiones en el frente cambiario.

