



 Finanzas

Febrero dejó un saldo positivo en los mercados financieros

Leandro Fisanotti

La última jornada bursátil de febrero deja un saldo favorable para el segundo mes del año. El índice Merval ganó un 1,75% en la semana y anotó un saldo mensual del 13,1%. Se trata del primer mes positivo desde septiembre de 2014. Los mercados internacionales cierran un mes de ganancias y nuevos récords, a pesar de un contexto incierto.

El mes de febrero clausura tras haber conocido nuevos máximos en el índice Standard & Poor's 500, principal referencia de las cotizaciones de Wall Street. Este selectivo de las principales 500 acciones se ubica por sobre los 2.100 puntos, mientras que el compuesto Nasdaq acorta posiciones respecto de su máximo histórico registrado en la denominada burbuja de las "punto.com", 15 años atrás. En las últimas ruedas, ni el errático precio del petróleo, los avatares políticos en Europa o la (esperada) revisión a la baja de los datos de crecimiento de la economía norteamericana aguaron la fiesta bursátil que se vivió en los recintos.

Sin desentonar, las bolsas europeas finalizan el mes con tendencia alcista y ganancias que promediaron un 7,4% para las principales cotizantes del viejo continente, según se desprende de la evolución del índice EuroStoxx 50. El acuerdo alcanzado hacia fines de la semana pasada respecto del rescate financiero a Grecia impulsó las subas al alejar los fantasmas del desmembramiento de la Unión Monetaria, aun cuando se trate de una solución con varios puntos a revisar en el futuro. De hecho, cerca de la mitad de las ganancias mensuales de los principales mercados se registraron en los últimos siete días. No sorprende que la bolsa griega haya registrado el mayor salto en el comparativo. El índice general de la bolsa de Atenas trepó un 22% en el mes, exponiendo el alivio – aunque sea momentáneo – en la economía helena.

Una sólida recuperación en los principales indicadores de la economía de los Estados Unidos (pese a que los índices de crecimiento y consumo fueron revisados a la baja para el cuarto trimestre de 2014), sumado a que la evolución del índice de precios mantiene en variaciones por debajo del objetivo de política monetaria, hacen pensar que la Reserva Federal será más que prudente a la hora de modificar las tasas de interés de referencia. El escenario de liquidez global se hace patente en la evolución de las cotizaciones bursátiles y en los flujos de financiamiento internacional. Una prueba de esto último es que Uruguay colocó deuda con vencimiento en 2050 con un rendimiento del 5% anual, apenas 235 puntos básicos por sobre el retorno de los bonos del Tesoro de los EE.UU. de plazo similar.

Pasando a un resumen de lo que deja el mes de febrero en el mercado local, el índice Merval – que replica la evolución de las acciones de mayor volumen de operaciones de la bolsa porteña – termina la semana con una suba del 1,75%, retomando el nivel de 9.600 puntos. De este modo acumula una suba del 13,1% respecto del cierre de enero y anota la primera suba mensual desde septiembre del año pasado.

Entre las acciones que revistan en el Panel Líder, las mayores subas del mes se dieron en Edenor (+32%), Sociedad Comercial del Plata (+28%), Banco Macro (+27,1%), Grupo Financiero Galicia (+25,6%) y Transener (+21,5%). En contraste, y





siempre entre las líderes, solamente las acciones de Tenaris cierran el mes con una variación negativa (-1,4%).

El mix de ganadoras señala claramente las expectativas del mercado para un año de transición política. Los papeles del sector energético aparecen como alternativa estratégica de posicionamiento en un rubro que se observa como postergado en su valuación.

Por otra parte, las acciones bancarias exhiben un sólido comportamiento, respaldado por los buenos balances presentados por las entidades financieras. En líneas generales, los bancos argentinos presentan retornos sobre el capital superiores a otros sectores de la economía y un bajo nivel de apalancamiento, que resulta seductor para los inversores.

De esta forma, algunas de las cotizantes demuestran ya excepcionales resultados en lo que va del año. El sector energético como conjunto es la perla entre las inversiones en renta variable con subas en el bimestre del 46,8% para Edenor, 46,4% para Transener y 39,9% en el caso de Pampa Energía.

La otra cara de la moneda corresponde para las empresas vinculadas al petróleo: Petrobras Brasil lidera las bajas del año con una contracción del 10,2%, seguida por Tenaris (-6,5%) e YPF que – a pesar del buen balance presentado – acumula una baja del 2,2% en el bimestre.

Entre los títulos públicos más negociados se dieron situaciones dispares. El tramo corto de la curva en dólares tuvo resultados modestos (+0,4% en el mes para el AA17 y +2% para el AY24), hasta negativos (-2,7%) en el Boden 2015 (RO15). Esta dinámica obedece en forma directa a la caída registrada en el tipo de cambio informal y la brecha entre el paralelo y el dólar oficial. Asimismo, las ventas récord que se registraron en la modalidad "Dólar Ahorro" (autorizado por AFIP) abastecieron la plaza y redujeron la presión compradora en el circuito informal.

Por el contrario, los títulos de mayor duration se robustecieron por la caída en la prima de riesgo. El Riesgo País retrocedió por debajo de los 600 puntos básicos por el impulso en las cotizaciones. Los bonos dollar-linked también fueron de los favoritos para los inversores ante expectativas de una futura convergencia en los tipos de cambio y las microdevaluaciones registradas en la cotización formal. El dólar Comunicación A3500 del BCRA subió 8,5 centavos en el mes.

Para concluir, el favoritismo inversor parece haber retornado a la plaza cuponera. Se trata de los Títulos Vinculados al PBI que marcaron fuertes subas en febrero y acumulan ganancias de hasta el 39% en el año (para el caso de los emitidos en pesos, TVPP). Según estimaciones de analistas, la rentabilidad de estos instrumentos podría ser superior al 50% si se verifican proyecciones de crecimiento superiores al 3,1% a partir del año entrante.

