

ECONOMÍA Y FINANZAS

Inestabilidad del dólar duplicó la tasa a corto plazo de títulos en UI

MÁS CARO. Inversores en deuda indexada a 12 meses exigen el mismo interés que por títulos a seis años

La unidad indexada sigue siendo el refugio por excelencia para aquellos inversores que buscan olvidarse de los vaivenes de los precios y del tipo de cambio, y asegurar su poder de compra. Sin embargo, en las últimas semanas, la volatilidad internacional, y en particular en el mercado de cambios, agitó las expectativas y llevó a que el premio que tienen que pagar las letras y notas uruguayas en UI de corto plazo se duplicara respecto a las de un mes y medio atrás.

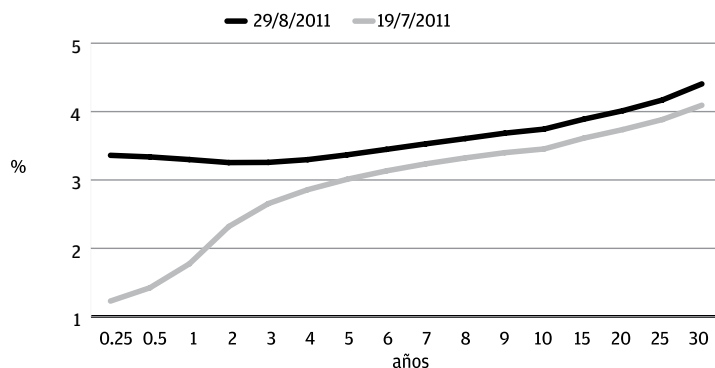
Las emisiones en UI de largo plazo se comportaron de manera más estable a la turbulencia de los mercados internacionales durante el mes de agosto. Pero el rendimiento de 1,77% que exigían los inversores por títulos a un año el 19 de julio, escaló a 3,41% el viernes. Esa tasa de interés es la misma que exigen los inversores por títulos en UI, de iguales características, con vencimiento en 2017.

“Es el riesgo del tipo de cambio lo que los inversores están ponderando”, señaló el socio director de Investo Consulting, Alejandro Van Cleef. Para los inversores locales, el riesgo país no es un factor relevante, debido a que la confianza en los títulos uruguayos se encuentra en niveles muy altos. Sin embargo, una mayor incertidumbre en el precio del dólar, en un contexto de expectativas de inflación que no converge dentro de la meta oficial, lleva a exigir mayores rendimientos.

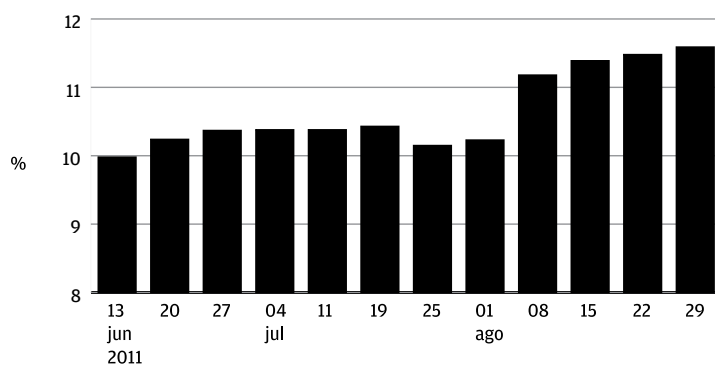
Para Van Cleef, sin embargo, la lógica es distinta para el pequeño inversor, que quiere asegurar sus ahorros y además conseguir un

TÍTULOS EN UI Y EN MONEDA LOCAL

Curva de rendimientos en UI. Tasa de retorno de los títulos uruguayos en UI por vencimiento



Rendimiento de las letras en pesos emitidas a tres años



Fuente: Bevsa

© El Observador



Precios mayoristas

El Índice de Precios de los Productos Nacionales (IPPN) en agosto registró un incremento de 12,3% respecto a igual mes del año pasado, según informó ayer el Instituto Nacional de Estadística (INE). Ese mes, el indicador experimentó un aumento de 1,9% en comparación a julio, la segunda alza mensual consecutiva.

rendimiento por encima de un depósito bancario. “Cuanto mayor sea la expectativa de inflación, más conviene invertir”, enfatizó.

Las expectativas de tipo de cambio a 12 meses relevadas por el Banco Central entre analistas locales y entidades financieras aumentaron de \$ 18,6 a \$ 19,03 entre julio y agosto. Al mismo tiempo, las perspectivas de inflación a 12 meses pasaron de 6,63% a 6,88%.

El aumento de los rendimientos exigidos llevó incluso a las autoridades a suspender las colo-

3,3%

Rentabilidad. Las inversiones en títulos nominados en unidades indexadas arrojan un rendimiento de 3,3% actualmente, casi el doble de lo registrado hace 90 días

\$ 19,03

Dólar. Para los próximos 12 meses, los expertos consultados por el Banco Central esperan un tipo de cambio 2,04% más alto que el valor de cierre de la jornada de ayer

6,68%

Inflación. Los expertos locales auguran una desaceleración de las presiones inflacionarias para los próximos 12 meses, desde el registro actual de 8,25%

caciones de títulos en UI a plazos menores a tres años. El jueves 11 de agosto, en la semana posterior a que la agencia Standard & Poor's redujera un escalón la calificación de riesgo de Estados Unidos, el mercado llegó a exigir una tasa promedio de 4,49% por un título a dos años en UI y el BCU convalidó un premio de 3,72%.

Si bien las tasas tendieron a bajar hasta 3,27% el 17 de agosto –en la última licitación realizada–, el rendimiento se encuentra muy por encima de los valores histó-

ricos y sus fundamentos, señaló Eduardo Comas, de Comas Corredores de Bolsa.

“Cuando se reduce la estabilidad en el mercado de cambios se exige un interés mayor y si el Banco Central está en condiciones, corta la licitación”, señaló. Aun así, las autoridades siguieron emitiendo títulos de más largo plazo, en pesos y en UI. Las emisiones en pesos nominales a tres años muestran un ajuste importante de la tasa, de 10,15% a 11,59% durante los últimos 30 días.

Las opciones de colocación en UI a largo plazo son la opción más apetitosa para las Administradoras del Fondo de Ahorro Previsional (AFAP) y son los principales mandantes de los títulos indexados. Según fuentes vinculadas con el manejo de fondos previsionales, la incertidumbre en el corto plazo no desestimula a las AFAP a seguir adquiriendo títulos en UI debido a que en el horizonte de largo plazo representan la opción por excelencia para calzar sus activos con sus obligaciones.

Respecto a la evolución general de los títulos uruguayos, en especial aquellos nominados en dólares, el analista Gustavo Aldasoro, de Rospide Sociedad de Bolsa, sostuvo que se encuentran en una “cima” si se ven en términos históricos. A corto plazo –señaló– podrán verse correcciones a la baja por la toma de ganancia de inversores que compraron barato y ahora aprovechan los altos precios para vender. Sin embargo, los fundamentos de los títulos uruguayos permitirán volver rápidamente a valores altos, agregó. ●

ANÁLISIS

ANDRÉS ESCARDÓ

twitter.com/andyescardo



Un gigante en apuros

Las acciones de Bank of America, el mayor banco por depósitos de Estados Unidos, han sido recientemente castigadas por la volatilidad que causó en el mercado la rebaja de la calificación de la deuda soberana estadounidense resuelta por Standard & Poor's.

Es que la preocupación de los inversores ante una nueva

desaceleración de la actividad económica global y del país, la solvencia de los bancos europeos, la reciente caída de los mercados accionarios y de crédito, así como la debilidad de las operaciones de fusiones/adquisiciones y banca de inversión, no han hecho más que perjudicar la cotización del gigante estadounidense.

De hecho, Bank of America

informó en julio pasado que durante el segundo trimestre del año perdió más de US\$ 8.200 millones como consecuencia de la anterior comercialización de bonos respaldados por hipotecas basura de su filial Countrywide Financial, agente inmobiliario que adquirió luego de la caída de Lehman Brothers Inc.

El banco, sin embargo, registra hoy altos niveles de reserva, liquidez y solvencia, suficientes como para solventar sus problemas con el malogrado sector inmobiliario.

La institución, que evitaría una operación de aumento de capital, desea sí concentrarse en sus negocios de servicios bancarios a consumidores, préstamos comerciales y banca de inversión.

Para ello, está tomando acciones concretas, entre las que se destacan la venta de su participación en el Banco de Construcción de China, el recorte de 3.500 puestos de trabajo, la venta de sus negocios de tarjetas de créditos en los mercados canadienses, del

Reino Unido e Irlanda, la desinversión en activos inmobiliarios de Merrill Lynch, así como la cesión de parte de su negocio de hipotecas a la paraestatal Fannie Mae.

Incluso, la compañía se ha visto beneficiada por la noticia de que Berkshire Hathaway –la compañía del megainversor Warren Buffet– invertirá hasta US\$ 5.000 millones en la institución, una señal de confianza en el banco y en su capacidad de liderazgo y generación de ingresos/beneficios. ●