

María Esther Abissi
maria.abissi@elfinanciero.cr.com

La desaceleración económica llegó al mercado de valores y los efectos del alto déficit, el movimiento de las tasas y la falta de apetito del mercado, entre otros factores, afectaron un sector.

El mercado primario y secundario venían sufriendo con pocas negociaciones, pocos emisores y su rigidez normativa, por lo que registraba al cierre del 2017 una importante desaceleración.

A esto se le sumaron los efectos de la desaceleración económica del país, que afectó el mercado secundario, el comportamiento de los instrumentos de deuda, la composición de plazos y la preferencia por tipo de moneda.

Aunque el mercado primario—donde el inversionista adquiere de primera mano los instrumentos emitidos por sus propios emisores—no registró decrecimiento, tuvo una leve desaceleración en el primer semestre del año, comparado con el mismo periodo del año previo, con una disminución de 0,8 puntos porcentuales.

El caso del mercado secundario, donde los inversionistas compran valores que adquirieron previamente por otros inversionistas, sí hubo un decrecimiento pronunciado: pasó de crecer 3,08% en el 2017 a decrecer a un ritmo de 0,9%.

Lo anterior significa que, en vez de tranzar más de los \$13.137 millones que se movieron el año pasado, este año el resultado fue \$115 millones menos.

La caída responde principalmente al incremento del mercado primario ante la participación del Gobierno en los primeros tres meses del año y también a la incertidumbre que se derivó de las elecciones presidenciales, que hicieron que los inversionistas miraran con cautela el mercado y se redujera también la cantidad de transacciones.

Mariela Alvarado, gerente de Inversiones y depósitos de Scotiabank, aseguró que las expectativas al alza de las tasas también motivaron a los inversionistas a mantenerse en instrumentos más ilíquidos, como certificados de depósito a plazo, que pueden ser emitidos fuera del mercado y permiten esperar a una condición más estable y segura dentro del mercado secundario.

Sin embargo, de todos los factores que han afectado el comportamiento del mercado secundario, sin duda, el déficit fiscal se lleva el primer lugar.

La necesidad del Gobierno de financiarse en el mercado local para cubrir sus obligaciones ha estrujado de forma importante los demás sectores, imposibilitando que otros emisores puedan ofrecer tasas más atractivas por sus productos de inversión.

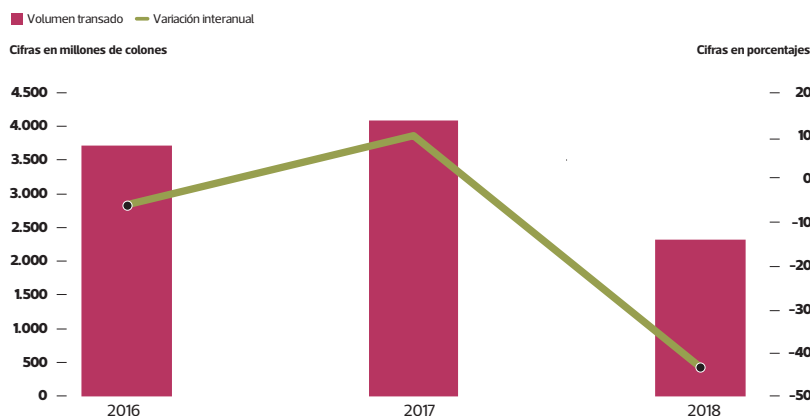
El faltante de recursos de Hacienda se explica por varios factores: los disparadores del gasto, el mayor pago de intereses de una deuda creciente y un menor ritmo de recaudación. Esta última razón se puede asociar a un ritmo de actividad económica débil, presente en el país desde el 2017.

“El Gobierno ha estado captando agresivamente y con poco espacio para que el secundario pueda generar sus propios negocios y de ahí que se mostrara un efecto a la baja”, explicó Johnny Mora, director de fondos de inversión de grupo financiero Acobo.

Actualmente, no hay un incentivo para mostrar posiciones

Evolución de los instrumentos de deuda

Variación interanual y volumen transado de la deuda.



Fuente: Bolsa Nacional de Valores.

El déficit fiscal pasa una cara factura al mercado secundario

Negociación de bonos en el primer semestre cayó un 43%

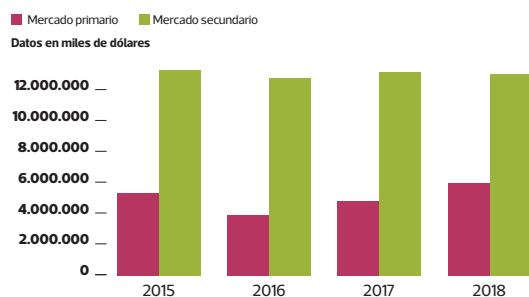


GRACIELA SOLÍS EF

Los movimientos en las tasas de interés afectaron al mercado de valores en la primera mitad de este año.

Saldos de los mercados de negociación

Datos al primer semestre de cada año.



Fuente: Elaboración propia con datos de la Bolsa Nacional de Valores.

de compra en el mercado, ya que los vendedores de valores no están dispuestos a ajustar precios y ofrecer mejores rendimientos.

Instrumentos a la baja

Al igual que cae el mercado, caen los instrumentos, especialmente la deuda.

El volumen de deuda negociada tuvo una caída de 43%, en el sector público, y en colones, donde el decrecimiento fue de 52%.

Las colocaciones de deuda a más de tres años son menos apetecibles ahora, cuando los inversionistas se refugian especialmente entre 91 y 180 días.

Ya que nuestro mercado bursátil opera principalmente instrumentos de deuda, es de esperar que los bonos muestren un movimiento parecido al de la tendencia general de caída en el volumen de operaciones.

El comportamiento de la deuda solo podría revertirse si Hacienda encontrara otras formas de financiamiento alternativo al mercado local, de lo contrario, la tendencia en el secundario sería igual hacia el cierre del año.

Hoy los inversionistas están cautos ante riesgos de precios, no solo de la deuda sino de otros instrumentos.

Las operaciones a plazo han caído considerablemente este año, al igual que las recompras en el sector privado, productos especialmente utilizados en mercados de corto plazo, como los fondos de mercado de dinero.

Caen los dólares

A pesar del apetito mostrado por las operaciones en dólares durante el año pasado, por una necesidad de refugio en una moneda más estable que el colón, la tendencia parece detenerse en los resultados semestrales.

Los instrumentos en dólares tuvieron un decrecimiento de 7,6% al cierre del primer semestre, al igual que los instrumentos que no son emitidos en moneda extranjera, pero que liquidan en dólares.

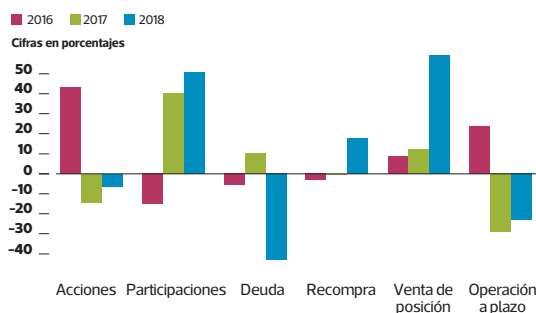
Varias razones que explican la pérdida de interés por estos instrumentos entre ellas, un ligero aumento en el premio por invertir en colones y el hecho de que en el mercado internacional las tasas en dólares siguen subiendo.

Lo anterior replantea las expectativas y hace que los inversionistas permanezcan a la espera de mejores rendimientos.

De allí que haya un mayor apetito por plazos entre 181 días a 360. Este fue particularmente el plazo que más creció en el mercado de valores, que registró un aumento de 54%, contrario al mayor plazo, de más de tres años que tuvo una caída de 31%.

Comportamiento por tipo de operación

Variación interanual de los primeros semestres de cada año.



Fuente: Elaboración propia con información de la Bolsa Nacional de Valores.