



Finanzas

## Vuelta a la volatilidad

Leandro Fisanotti

Los activos negociados en los principales mercados continúan en una tendencia alcista, sostenida por un contexto de elevada liquidez a nivel mundial. Así, los principales índices bursátiles se mantienen en niveles máximos históricos y mercados periféricos que fueron duramente golpeados por la crisis financiera hoy sorprenden por las ganancias alcanzadas. En lo que hace al mercado local, la volatilidad se hizo presente, tanto en acciones como bonos, ante un escenario complejo para su análisis.

Las principales plazas europeas cerraron una nueva semana en positivo, ignorando algunos indicadores que arrojaron variaciones desfavorables. Tal es el caso de la evolución de la actividad económica en Francia, que ingresó oficialmente en recesión al acumular un segundo trimestre contractivo en forma consecutiva. Si se analiza el agregado de la Eurozona, el primer parcial del año marcó el sexto trimestre consecutivo de caída en el PBI, representando la recesión más extensa sufrida por el bloque.

No obstante, no todas las noticias resultaron negativas. Datos referentes al comercio entre la Unión Europea y el resto del mundo, así como referentes a la actividad industrial, resultaron un aliciente y llevaron a que los inversores demoren la toma de ganancias. De esta forma, el Dax concluye la rueda del viernes anotando una variación semanal positiva del 1,4%, al cerrar próximo a los 8.400 puntos (en su nuevo máximo histórico).

Las bolsas de Italia y Francia también observaron saldos ganadores, con cambios del 1,9% y 1,2% respectivamente, aunque la estrella fue el mercado heleno. El índice de referencia para Atenas experimentó una fuerte alza (+11,4%) y se constituye como uno de los mercados que mayores subas acumula en el año, un 27% respecto del inicio del período. Vale mencionar que Atenas vio mejorada la calificación de sus títulos de deuda por parte de la agencia calificadora Fitch, lo que motivó una notoria reducción en el retorno de los bonos emitidos por el país.

Cruzando el Atlántico, Wall Street anotó su cuarto cierre semanal al alza, marcando nuevamente récords en los índices. El índice Dow Jones ganó un 1,6%, consolidándose por encima de los 15.300 puntos, con una ganancia acumulada del 17,2%. Sin despegarse de la tendencia, el S&P500 también finaliza la semana con una suba del 2% y nuevos máximos.

En una escala intermedia, antes de referirnos al mercado local, la bolsa brasileña tuvo una semana calma – retrocediendo un 0,2% - y queda lejos de las subas alcanzadas en otras latitudes.

Por otra parte – en relación a las acciones paulistas – una referencia obligada para esta semana es la destacada colocación de bonos corporativos que realizó la petrolera de capitales mixtos brasilera, Petrobras, al captar fondos por 11.000 millones de dólares. Se trata de la emisión de deuda privada más importante en países emergentes (a nivel mundial, la mayor emisión de bonos la realizó semanas atrás Apple, captando unos US\$ 17.000 millones).

Existen dos aspectos a resaltar. Por un lado, la licitación tuvo un excedente de demanda más que considerable al recibir ofertas por unos 50.000 millones de dólares. Además, la petrolera carioca logró convalidar tasas del orden del 4,5% para





un plazo de 10 años. Todo esto da cuenta de un escenario de liquidez global que alcanza niveles superlativos.

Pasando a la plaza doméstica, el índice Merval presentó un giro a la volatilidad al perder el sostenido impulso alcista que implicaba la persistente suba del dólar marginal, arrastrando consigo la cotización de acciones y bonos emitidos en moneda extranjera. El índice de referencia de la bolsa porteña, que replica el comportamiento de las acciones más negociadas en el mercado local, experimentó fuertes variaciones en las últimas ruedas y concluye la semana con una contracción del 0,5% respecto del nivel alcanzado siete días atrás.

Entre las cotizantes que integran el panel líder se destacaron las subas de YPF, que mostró una mejora del 6,5%, impulsada por la confirmación de un acuerdo con la petrolera norteamericana Chevron. Según lo previsto, las firmas actuarán en forma coordinada en la explotación de hidrocarburos en la formación de Vaca Muerta, con un aporte de capitales del orden de los 1,500 millones de dólares a cargo de la extranjera.

La corta lista de papeles que cierran la semana en positivo se completa con las acciones del Banco Francés y el Grupo Financiero Galicia, que subieron el 1,2% y 1% respectivamente.

Del lado de las bajas, las variaciones más significativas se dieron en Sociedad Comercial del Plata (-6,6%), Petrobras Argentina (-3,8%), Siderar (-3,6%), Petrobras Brasil (-3,3%) y Aluar (-2,7%)

La filial local de la petrolera carioca tuvo jornadas de marcada expectativa ante rumores de venta del paquete accionario al empresario Cristóbal López. Si bien el mensaje oficial de la petrolera es que no hay una decisión tomada al respecto, las versiones sobre una inminente transacción entre estas partes resuena cada vez más entre los operadores. Resulta importante recordar que existen precedentes en la materia, ya que parte de la red de estaciones de servicio y refinerías controladas otrora por Petrobras son actualmente propiedad de Oil Combustibles, comandada por el empresario argentino.

Entre los títulos públicos, la mayor atención pasó por aquellos denominados en dólares que se movieron al compás de un dólar "blue" que cedió fuertemente en los últimos días. Los bonos más operados tuvieron variaciones negativas marginales para el tramo medio de la curva, en tanto que los títulos pertenecientes al tramo largo no acusaron bajas. En el mercado de renta fija, capta atención una incipiente suba en las tasas de interés que podría dar dinamismo a los títulos en pesos que ajusten por tasa Badlar, tanto públicos como privados.

Para los cupones vinculados al PBI, la semana fue positiva. Los TVPP, en pesos treparon un 3,6%, en tanto que los denominados en dólares mejoraron entre 0,5% y 1,9% según legislación.

