



Finanzas

El dólar dejó el mercado al rojo vivo

Leandro Fisanotti

Nuevamente la semana culmina manteniendo al dólar como el principal protagonista. Las tensiones presentes en el mercado cambiario se exacerbaban durante las últimas semanas y alcanzaron un máximo en las recientes jornadas con la mayor depreciación de la moneda en más de una década. Esto tuvo su correlato en los mercados financieros con elevada volatilidad y selectividad en las cotizaciones. En el plano internacional, aunque siendo una prioridad secundaria para los operadores locales, las plazas de referencia experimentaron caídas significativas producto de algunos datos desalentadores de la agenda macro.

Las principales bolsas del mundo se mostraron bajistas producto de un enrarecido clima para los países emergentes. En la semana se conocieron distintos datos respecto de la evolución de la economía china que derramaron su impacto en las principales plazas bursátiles. El día lunes se conocieron las estadísticas relacionadas a la evolución del producto bruto interno del gigante asiático. Si bien la variación interanual resultó por encima de la meta propuesta por la gestión de Xi Jinping, el parcial correspondiente al último trimestre de 2013 marcó una desaceleración en el nivel de actividad. Adicionalmente, la producción industrial del mes de diciembre estuvo por debajo de las previsiones de los analistas y el índice privado PMI – proxy para la evolución del PBI – anotó su primer retroceso en seis meses.

La demanda china ha sido un importante motor de crecimiento en los mercados emergentes. No sorprende entonces que los inversores se muestren preocupados por la suerte que correrán economías como Brasil o Sudáfrica ante un contratiempo en el crecimiento de China. Este escenario, que se suma a algunas preocupaciones respecto del sistema financiero chino y un avance en la decisión de la Fed en el retiro de estímulos monetarios tras la reunión prevista para la semana entrante, fue el cóctel perfecto para una marcada toma de ganancias en los principales índices accionarios. Los mercados europeos promediaron una caída del 4% en el índice Euro Stoxx 50, aunque fueron mayores en algunas plazas puntuales. Las cotizantes españolas, por ejemplo, cedieron en promedio un 5,7%.

Sin quedar al margen del contexto global, los índices de Wall Street retrocedieron hasta su menor nivel en cinco semanas, alejándose de los máximos alcanzados.

Más allá de que la semana estuvo "cargada" en términos de movimientos en las plazas internacionales, esto quedó en un segundo plano para los operadores locales. En el mercado doméstico toda la atención estuvo concentrada en la evolución de la cotización del dólar y los cambios en la normativa aplicable a las operaciones sobre la divisa estadounidense.

Con una intervención reducida en el mercado de cambios, el BCRA convalidó una suba en el valor del dólar de \$2,12 entre el miércoles y el viernes de esta semana. Se trata de la mayor devaluación en aproximadamente diez años y marca un cambio en la política aplicada por la autoridad monetaria. Tras esto, el gobierno volvió a sorprender al anunciar que se liberaría a partir del próximo lunes las compras de dólares para personas físicas incluyendo una reducción en el recargo aplicable a las operaciones cambiarias, que se paga a cuenta de impuesto a las ganancias.





Esto disparó fuertes movimientos en el valor de las principales empresas cotizantes en la bolsa local, al igual que en los bonos negociados en el recinto. El índice de referencia del mercado local, el Merval, cierra la semana con una caída del 5,4%.

Entre los papeles más negociados se observaron fuertes variaciones en las cotizaciones. Las acciones de empresas que operan principalmente en mercados de exportación se vieron beneficiadas por el contexto general de debilitamiento de la moneda y anotaron subas ante la expectativa de una mejora en sus márgenes de rentabilidad. En este grupo se encuentran Aluar, que trepó un 14,5% respecto del viernes pasado; Siderar (+12,9%) y Tenaris (+7,4%).

Por el contrario, la creciente incertidumbre hizo mella en las cotizaciones de las empresas más expuestas al riesgo local. YPF no logró mantener la tendencia alcista con la que operaba y finaliza la semana con una caída del 18,2% sin poder sostener el nivel de \$ 300 por unidad.

El sector bancario también estuvo del lado de las pérdidas. Al convulsionado entorno debe agregarse un súbito enfriamiento en las expectativas que se generaron en relación a un posible acuerdo con el "Club de París". Si bien el acercamiento oficial al conjunto de acreedores es un paso relevante, no se espera que las negociaciones encuentren un acuerdo al menos hasta el mes de marzo. De este modo, los papeles del Grupo Financiero Galicia retrocedieron un 10,8%, Banco Francés un 9,6% y Banco Macro perdió el 8,1%.

También fueron relevantes las caídas de Sociedad Comercial del Plata (-15,7%) y Pampa Energía (-10,2%).

Los títulos públicos no estuvieron exentos de los vaivenes en las cotizaciones. Tras haber subido estrepitosamente ante la disparada en el tipo de cambio oficial (que estuvo acompañada de subas en el paralelo, fogoneadas por una implacable demanda), recortaron fuertemente posiciones ante la incógnita que implica la liberación de la operatoria minorista del día lunes.

El Bonar X, uno de los más operados de la plaza local y principal referencia para el "dólar MEP", ganaba más del 10% en la semana tras la corrida que vivió el jueves, pero la caída experimentada en la última rueda deja un saldo del 4,8% por sobre el nivel al que se negociaba siete días atrás.

En la búsqueda de cobertura ante la depreciación del peso, los Cedears también se mostraron demandados. Con un mayor volumen de negocios, los certificados más líquidos tuvieron subas del orden del 7% como es el caso de Apple.

Por último, un antiguo refrán "bolsero" reza que "a río revuelto, ganancia de pescadores". En este sentido, quienes invirtieron en títulos "dollar-linked" tuvieron importantes ganancias en la semana, aunque no pocos se preguntan si llegó el momento de vender.

