



Finanzas

Paradojas del mercado

Leandro Fisanotti

La semana que finaliza vuelve a ser una clara demostración que en tiempos de incertidumbre, el denominador común de los mercados es la volatilidad. La plaza doméstica, tras las fuertes caídas experimentadas en los primeros días de febrero, operó con subas producto de definiciones en materia política que tendrán impacto directo en el plano económico-financiero. El contexto internacional, en tanto, se presentó con una mayor calma y con las miradas puestas nuevamente sobre la evolución del escenario político en Europa y los Estados Unidos. La situación de los mercados emergentes parece haber tomado una pausa en la agenda de noticias.

Comenzando el habitual relevamiento de mercados por las principales plazas internacionales, la noticia de mayor impacto en las cotizaciones de la semana que concluye pasa por la primera aparición de la flamante presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Janet Yellen. En su discurso ante el Congreso, la economista dio señales claras respecto del comando que dará a la entidad responsable del diseño e implementación de política monetaria para la mayor economía a nivel mundial.

Yellen ratificó que no existe un cronograma acordado de retiro de los estímulos y que esto sería determinado siempre a la luz de los dos indicadores rectores: la tasa de desempleo e inflación. No obstante, sí dio un guiño al mercado al señalar que el umbral del 6,5% de desempleo – que podría alcanzarse en las próximas lecturas – no necesariamente implica un recorte inmediato y que la restricción del 2% a la inflación también sería un límite relativamente laxo. Este mensaje fue traducido por los operadores como una continuidad en las compras de activos por parte de la Fed, la cual se sostendría en los niveles en que las dejó Bernanke en sus últimos días al frente de la autoridad monetaria.

Ante estas condiciones de mercado, los principales índices de Wall Street fueron impulsados por subas moderadas pero generalizadas entre las firmas cotizantes y ponen broche a la semana con avances que promediaron un 2,5% respecto del viernes pasado.

La situación que vivieron las plazas europeas se mantuvo en torno al pulso que marcó Wall Street y las principales bolsas del viejo continente anotaron una semana favorable. El índice DAX, referencia de las principales empresas cotizantes alemanas subió un 3,9% en la semana, al tiempo que el mercado parisino acompañó con un 2,7%. Sin desentonar, a pesar de que el ambiente político vuelve a mostrarse convulsionado, la bolsa italiana mejoró un 3,8% al culminar la primera quincena de febrero.

Pasando al mercado local, la medida tomada por el BCRA limitando las tenencias de activos en dólares por parte de los bancos surtió un golpe de efecto y alivió la tensión que pesaba sobre el mercado cambiario. De este modo, la demanda de la divisa norteamericana se presentó contenida y el Central pasó al lado comprador de la pantalla logrando recomponer – aunque sea en algunos millones – su stock de reservas. Este contexto de mayor calma resultó propicio para que noticias relevantes a la economía en general, como eventos corporativos en particular, disparesen compras de oportunidad en la bolsa doméstica impulsando los precios y llevando al Merval a recuperarse tras las fuertes caídas experimentadas en la semana previa. De esta forma, el índice de referencia para la bolsa porteña escaló posiciones y

Pág 1





cierra la rueda del viernes con una variación positiva del 8,7 respecto del nivel presentado siete días antes, superando nuevamente el nivel de 6.000 puntos.

En este sentido, lo más destacado pasó por el debut del remozado índice de precios al consumidor. Finalmente la agencia de estadísticas oficiales de la Argentina cumplió con su compromiso de renovar el IPC a partir de la medición correspondiente al mes de enero 2014. La lectura del IPCNu marcó un 3,7% para el primer mes del año, lo cual resultó – casi paradójicamente – festejado por el mercado. Es este aspecto al que referimos como una noticia económica que debe ser analizada mediante un tamiz político.

Una variación mensual en el nivel de precios del 3,7%, tal como se informó en la conferencia de prensa que encabezó el jueves el Ministro de Economía Axel Kicillof junto a funcionarios de Indec, resulta una señal de fuerte alarma. Se trata de una suba que se traduce a una inflación anualizada del 55%, poniendo presión sobre las negociaciones paritarias y requiriendo señales para contener las subas.

No obstante, el mercado encuentra una segunda interpretación. La renovada medición resulta una clara señal de acercamiento a los organismos internacionales de crédito. De hecho, el banco de inversión JPMorgan circuló en un informe a sus clientes que la medida se presenta favorable para dar pasos en pos de acuerdos con el FMI (en relación al artículo 4 de su reglamento) y el Club de París. La posibilidad de que la Argentina acceda a financiamiento actuó restando presión sobre las expectativas de depreciación de la moneda y la percepción de riesgo de los activos locales.

Entre los títulos públicos, el mayor impacto se observó entre los bonos que cuentan con cláusula de ajuste por CER. En estos activos, un reconocimiento de una mayor inflación tiene un impacto directo sobre los flujos de fondos que devengan, lo que fue inmediatamente llevado a precios. El viernes las pantallas se tiñeron de verde, con subas de hasta el 30% en la apertura, que luego recortó parcialmente.

El saldo semanal dejó fuertes subas entre los Discount en pesos (conocidos por la sigla bursátil DICP, +27% respecto del 7 de este mes), Par en pesos (+24%) y Cuasipar (+24%). Los Bogar 18, en la misma línea, mejoraron un 6% en tanto que los PR13 subieron el 12%.

Los bonos en dólares volvieron a reflejar una plaza en la que primó la oferta, especialmente entre los de mayor duración. Asimismo, la menor expectativa de una sostenida depreciación puso presión sobre los títulos dollar-linked que extienden las bajas producto de rescates de los fondos comunes de inversión.

Pasando a la renta variable, las acciones más líquidas tuvieron una semana marcadamente alcista. Las mayores subas se dieron en papeles bancarios, que tuvieron un rebote técnico potenciado por el contexto alcista y la esperanza de que los balances de las entidades resulten favorables. Los papeles de Banco Macro encabezaron el lote más líquido del Merval con una suba del 19,5% en la semana, escoltado por Grupo Financiero Galicia, que mejoró el 16,3%.

Un peldaño por debajo aparecen YPF y EDN, con alzas del 10,3% y 10% respectivamente. En el caso de la petrolera de bandera, la tendencia alcista con la que transitaba las últimas semanas fue interrumpida por noticias que traslucen un avance en su estrategia comercial. La firma adquirió los activos de la norteamericana Apache, ampliando su potencial de explotación y poniendo un pie en la Cuenca Austral. Así YPF busca ganar participación de mercado, especialmente en producción de gas natural, rubro liderado actualmente por la francesa Total.





Los fondos para la operación provienen en parte de una operación que YPF celebró con Pluspetrol, cediendo a ésta derechos de explotación de recursos hidrocarburíferos en la formación de Vaca Muerta. Además se supo que recibió una línea de crédito por 8.500 millones de pesos respaldada por el gobierno nacional, que pretende proveer espalda financiera a la empresa, evitando problemas de liquidez que minen la confianza de inversores y socios estratégicos. En relación a Edenor, las subas vuelven a estar ligadas a rumores de subas en las tarifas que se reconocerían al sector eléctrico. Nuevamente, el reconocimiento de una creciente inflación daría pie – según interpretan analistas del sector – a que haya un sinceramiento en las tarifas, que se encontrarían retrasadas.

