



 Finanzas

Febrero, entre el optimismo global y la selectividad local

Leandro Fisanotti

Final para una nueva semana y con ella se va también un febrero que lejos estuvo de ser un mes de vacaciones para el mercado. Tras un convulsionado inicio de año en el mercado doméstico, el segundo mes se presentó con una relativa calma en el mercado cambiario, lo que impactó en las cotizaciones de acciones y bonos. Las tasas elevadas siguen a la orden del día y el mapa de los activos de renta fija cambió ante las modificaciones en el cálculo del CER. Para los mercados de referencia a nivel global, el optimismo vuelve a ganar las plazas pero algunos fantasmas no terminan de alejarse.

El crudo invierno boreal comienza a desandar su retirada, pero los mercados financieros vivieron jornadas más tibias y lograron festejar los nuevos máximos alcanzados por el principal indicador por el que se mide la evolución de las acciones cotizantes en Wall Street. Claro está, nos referimos al índice Standard & Poor's 500 que despide el mes con un nuevo récord.

Tras varios intentos de romper los niveles máximos alcanzados al inicio del año, los operadores encontraron en las palabras de la presidente de la Reserva Federal ante el Congreso de los Estados Unidos la excusa para dar rienda suelta a las órdenes de compra y llevar al S&P500 por encima de los 1.850 puntos. En rigor de verdad, las declaraciones de Yellen no aportan demasiado al análisis del escenario macroeconómico estadounidense pero fueron recibidas favorablemente. La responsable de política monetaria mostró cautela a la hora de definir próximos pasos y restó importancia a las lecturas desfavorables que algunos indicadores mostraron para el mes de enero. Esto tuvo respaldo de los inversores y se sumó a algunos informes privados que abonan la teoría de que la ralentización en la actividad observada en el inicio del 2014 se debió principalmente a las condiciones climáticas adversas. Así, el optimismo se trasladó a las cotizaciones.

De esta forma, la ruptura alcista de este nivel de resistencia resulta – desde el análisis técnico al menos y siempre y cuando sea confirmado por las cotizaciones al iniciar marzo – un augurio de continuidad para el "bull market". Otros índices accionarios relevantes, como es el Dow Jones de industriales o el tecnológico Nasdaq también acompañaron y terminan la semana en positivo.

Siguiendo la temática internacional, un análisis realizado por el FMI vuelve a poner sobre la mesa la discusión sobre las economías emergentes. En un comunicado de prensa, el subdirector de la entidad confirmó que la economía global avanza en su segundo año de marcada recuperación – pronosticando un crecimiento del 3,7% para 2014 – pero advirtió que el "viento de cola" que tuvieron los países emergentes productores de materias primas se acerca a su fin.

Los temores respecto de una crisis originada en las economías en desarrollo trajeron ruido a los mercados semanas atrás cuando varios países debieron dejar subir las tasas de interés para contener la depreciación de sus monedas. Las

Pág 1





Febrero, entre el optimismo global y la selectividad local - 28 de Febrero de 2014

declaraciones del FMI dejan entrever que la problemática se encuentra a la orden del día, aunque esté momentáneamente en un segundo plano.

En lo que hace al mercado doméstico, el mes de febrero se mostró negativo para la renta variable local. Las cotizaciones que se habían disparado ante las fuertes expectativas devaluatorias de enero, retrocedieron posiciones y dejan una contracción del 3,9% en el mes para el índice Merval.

La característica que describió el comportamiento de las acciones fue una marcada selectividad. En el mes que finaliza sólo lograron destacarse los papeles vinculados al sector energético, que ganan posiciones impulsados por las expectativas de una recomposición tarifaria. De hecho, esto dejó de ser un rumor al haberse reconocido desde el gobierno que se avanza en un plan de retiro de los subsidios. Si bien esto no necesariamente repercute en el precio percibido por las empresas, claramente tiene un impacto desde lo financiero. Además, deja planteada una discusión sobre la rentabilidad del sector.

Contrastando con el cierre del mes anterior, las acciones de Edenor ganaron un 17% y acumularon una mejora del 53% en el bimestre. El segundo escalón del podio del mes de febrero – entre las 25 acciones más negociadas – fue para la generadora de energía eléctrica Central Puerto, que ganó un 9% y acumula un alza del 26% en el año.

Los bancos, que mostraron muy buenos balances en las últimas semanas, fueron escolta de las eléctricas. Febrero dejó un saldo positivo para las acciones del Grupo Financiero Galicia (+7% en el mes) y Banco Macro (+4%).

Por el contrario, las acciones que fueron elegidas como resguardo de valor por su protección cambiaria implícita – tal es el caso de Tenaris y Petrobras – retrocedieron fuertemente en febrero producto del freno que planteó a la suba del dólar las medidas que impulsó al Banco Central. De esta manera las acciones de Tenaris perdieron un 19,4% en el mes y las de Petrobras Brasil hicieron lo propio en un 17%.

En un escenario diferente, los accionistas de Solvay Indupa también atravesaron un febrero complicado. Tras no haber sido aceptada la oferta inicial que el grupo Braskem hizo por la empresa, la contraoferta tampoco alcanzó las expectativas y los papeles de la química cedieron un 19,5%. A razón de \$ 2,52 por unidad, el papel perdió un 56% de su valor respecto del último precio anotado en 2013.

En materia de activos de renta fija, los títulos públicos emitidos en pesos con cláusula de ajuste por CER tuvieron una resurrección ante la publicación del renovado índice de precios (que blanqueó una preocupante inflación en el inicio del año), y recuperaron fuertemente su valuación por parte de los inversores. El índice de bonos que elabora el IAMC mostró una suba superior al 30% para el tramo largo de la curva de bonos en pesos.

Por el contrario, los títulos emitidos en dólares presentaron retrocesos producto de una salida de inversores de los títulos en moneda extranjera buscando aprovechar las elevadas tasas que ofrecen las colocaciones en pesos. Un nuevo episodio en la carrera “tasa vs. Dólar” que el mercado ha visto reiteradamente en la historia.

El comienzo de marzo plantea un contexto difícil de analizar. Inversores y analistas estarán a la expectativa de novedades en el curso de las negociaciones por la compensación a Repsol por la expropiación del 51% del paquete accionario de YPF (propuesta ya aceptada por la firma española), las gestiones ante el Club de París y propuestas novedosas respecto del juicio que llevan adelante los fondos buitres en Nueva York.

Pág 2





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

Febrero, entre el optimismo global y la selectividad local - 28 de Febrero de 2014

Pág 3

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados