



Finanzas

La revancha de la volatilidad

Leandro Fisanotti

Conforme avanza el mes de octubre, el común denominador de los mercados financieros ha pasado a ser la volatilidad. Tanto en las plazas de referencia a nivel internacional como a nivel doméstico, los cierres semanales no hacen justicia a las fuertes variaciones que experimentaron las cotizaciones. En el sube y baja, activos de renta fija y variable tuvieron un comienzo de semana con clara tendencia bajista, revertida por fuertes rebotes en la antesala al fin de semana.

Los principales mercados accionarios a nivel mundial iniciaron la semana con fuertes caídas. Los motivos detrás de la presión vendedora fueron múltiples, pero puede catalogarse como una ola de preocupaciones por la agenda macro en las principales economías. En este sentido nos referimos a una reducción en las proyecciones de crecimiento de Alemania (factor que incidió a la baja en las cotizaciones de los activos europeos) y, consecuentemente, una caída en el nivel de confianza de los inversores de ese país hasta su menor nivel en dos años. Más allá de la inquietud dentro del bloque europeo, tampoco cayeron bien entre los operadores los datos correspondientes a la evolución de los precios al consumidor en distintos países considerados como referencias. En diferentes latitudes – tal es el caso de Inglaterra hasta China – una menor variación a la suba en los precios fue interpretada como un indicio de desaceleración en el consumo, reavivando las preocupaciones de un impacto en el nivel de actividad.

En este contexto, los mercados de referencia llegaron a promediar la semana con marcadas bajas en las cotizaciones. El rebote se dio sobre el cierre del período y – como suele ocurrir – de la mano de los Bancos Centrales. Primero, el Libro Beige de la Fed preparó el terreno al dar algunas señales relevantes. Por un lado, ratificó que la mejoría en la economía estadounidense es percibida como estable, al tiempo que los referentes de la entidad hicieron saber que ven una preocupación en el contexto internacional y se encuentran dispuestos a alterar sus planes de retiro en los estímulos monetarios si una postergación en los mismos resulta prudente.

Además, cobraron vigencia rumores vinculados a nuevas medidas de estímulo por parte del BCE. De este modo, la semana termina con un marcado rebote que estuvo cerca de erradicar las pérdidas iniciales. Entre los índices más relevantes, el índice paneuropeo EuroStoxx 50 cedió un 1% (llegó a perder más del 4% respecto del viernes pasado) en tanto que el Dax alemán mejoró un 0,7%. Mayores bajas acusaron los mercados periféricos de Europa. El Ibex retrocedió un 1,9% y la bola italiana perdió un 2,6%.

Como una luz de alerta adicional reaparece el mercado griego. Por algunas inquietudes respecto de la posibilidad de que Atenas abandone el plan de rescate oportunamente concedido, el índice de la bolsa griega tuvo una abrupta caída del 7,3% en las últimas ruedas.

En lo que hace a los mercados neoyorquinos, la volatilidad también dio el presente. Con una dinámica análoga a sus pares europeos, los índices de Wall Street terminan la semana promediando caídas del 1% respecto del nivel alcanzado siete días atrás. Más allá del saldo semanal, la volatilidad resulta evidente en la evolución del índice VIX (más conocido como índice del "miedo" en el mercado), que alcanzó máximos en el año y retoma valores cercanos a sus registros de finales de 2012. Este indicador replica la volatilidad implícita en las opciones negociadas sobre el índice Standard & Pó

Pág 1





Poor's 500 y da cuenta del apetito de los operadores por tomar coberturas que los protejan de fuertes vaivenes en las cotizaciones de las acciones.

Pasando al mercado local, como suele ocurrir tratándose de un mercado de elevado beta, los sobresaltos en las cotizaciones resultaron aún más pronunciados. Tras el feriado del lunes, el Merval vivió un comienzo de semana que podría considerarse de enorme pesimismo. Tras perder el nivel de 10.000 puntos, las compras de oportunidad y algunos rumores que inundaron la plaza (acuerdo con holdouts incluido) resucitaron las puntas compradoras y el cierre semanal dio un giro al terreno positivo. El índice de referencia para la bolsa doméstica finaliza – de este modo – con una suba del 6,3% abandonando dos semanas de caídas.

Entre las acciones más negociadas se destacaron las subas de Edenor (+11,9%), Grupo Financiero Galicia (+11,6%), Banco Francés (+11,1%), Banco Macro (+9,5%) y Transener (+8,4%). Los papeles bancarios experimentaron una recuperación tras las caídas de la semana anterior, en tanto que las energéticas sumaron a un rearmado de posiciones en riesgo argentino las expectativas que generan las declaraciones del Ministro De Vido en relación a ajustes de tarifas y retiros en los subsidios (situación que mejoraría el panorama de caja para estas empresas).

En terreno negativo terminan la semana las acciones de Tenaris (-3,5%) y Petrobras Brasil (-2%). En ambos casos, disociación con el "riesgo argentino" hacen que las cotizaciones no hayan expresado en total magnitud el rebote local y se vean condicionadas por las bajas en los precios internacionales del petróleo. Al igual que en las plazas externas, el mercado argentino exhibe una enorme volatilidad de corto plazo. Más aún, las complejidades que ofrece el entorno local para el análisis de corto plazo redoblan la incertidumbre. Si se consideran los cierres del índice Merval como una síntesis de las cotizaciones de la renta variable argentina, la variabilidad de las cotizaciones ha alcanzado en el mes de octubre su máxima expresión en el año.

