



Finanzas

¿Qué PASO en el mercado?

Leandro Fisanotti

En la semana siguiente a las elecciones primarias, operadores e inversores procuran leer el mensaje de las cotizaciones. Con marcados vaivenes, la bolsa local finaliza una semana positiva y se mantienen expectativas de volatilidad de cara a los comicios del mes de octubre. Más allá de los avatares del escenario político, los mercados financieros navegaron por aguas turbulentas en la semana: los holdouts, el real y el yuan metieron la cola en las proyecciones de escenarios económicos. Los vaivenes en los precios de los commodities agregan dudas y la Fed se mantiene siempre en el foco de atención.

Como un inocente juego de palabras, "tras las PASO, pasó de todo en los mercados". En la primera jornada de operaciones tras las elecciones, el índice de referencia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires -el Merval- saltó un 5,9%, con un fuerte volumen de transacciones. Ponderando este movimiento, vale decir que se trata de la mayor variación positiva experimentada por el mercado local en más de dos meses. Este impulso en las cotizaciones viene de la mano de un resultado electoral que mantiene las perspectivas de un final abierto.

En los meses y semanas previas, el devenir de los precios había mostrado un favoritismo de los inversores hacia las tendencias que posicionaban como triunfadores a candidatos opositores. En contraste, cuando las encuestas anotaban como ganadora la fórmula oficial las valuaciones de los activos se contraían. El saldo de las urnas deja el camino allanado para un final abierto. El escenario de una segunda vuelta gana peso y alimenta las expectativas de los inversores.

Bajo este escenario, la bolsa doméstica comenzó la semana en franco ascenso, pero esta tendencia no logró sostenerse en la magnitud inicial. Los vaivenes del contexto internacional hicieron un aporte a la volatilidad y sesgaron negativamente los precios. Por un lado, el real brasileño volvió a dar señales de debilidad y quebró nuevamente la barrera de las 3,50 unidades por dólar, extendiendo el proceso de devaluación. Este es un factor de preocupación para la economía argentina, habida cuenta de la profunda vinculación comercial con el país vecino, aunque no resulta estrictamente una sorpresa para los operadores. La moneda carioca atraviesa un ciclo de depreciación que la ha llevado a valores mínimos en más de una década y la complicada situación que atraviesa su economía no ofrece perspectivas de rebote en lo inmediato, conforme indican analistas especializados en la economía brasileña.

En contraste, la devaluación del yuan sí marcó una sorpresa para los mercados. En tres ruedas, la moneda china cedió un 4,4% frente al dólar, marcando su mínimo valor en los últimos cuatro años. Este inesperado movimiento se dio en el marco de una gran incertidumbre en relación a sus fundamentos. El Banco Popular Chino señaló que el reajuste de la divisa obedece a una modificación en el cálculo de la cotización de referencia por parte de la entidad, procurando acercar su valor a las condiciones de mercado. No obstante, el movimiento también podría tener el objetivo de favorecer la posición comercial del gigante asiático, procurando impulsar su economía. Las tasas de crecimiento de China se encuentran en sus menores niveles en más de una década y son una persistente fuente de preocupación para inversores y analistas. Semanas atrás, las bolsas mundiales experimentaron un alerta máximo tras las profundas caídas de las acciones chinas.

Pág 1





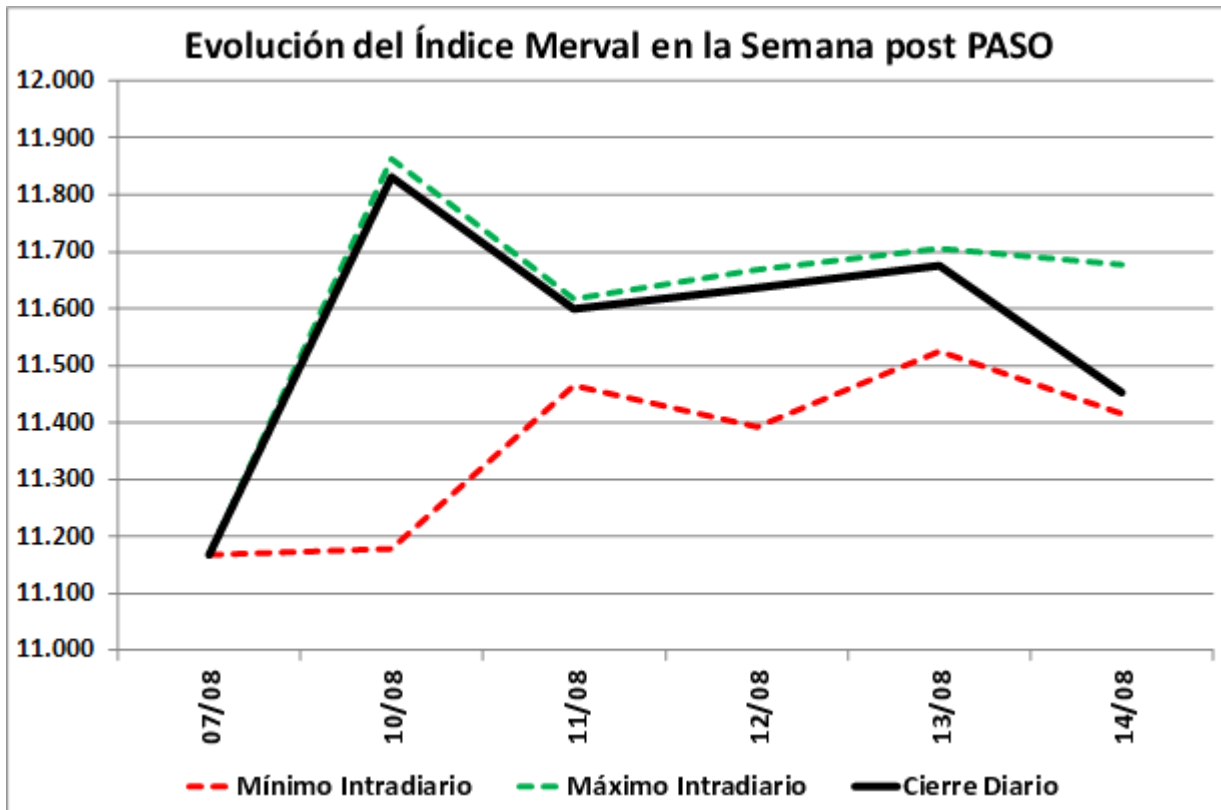
En lo que refiere a los mercados emergentes, se espera que el debilitamiento del yuan impacte negativamente en el precio de commodities (esto, en parte, explica movimientos negativos en las cotizaciones de las materias primas) y traslada presión al resto de los signos monetarios. Estos movimientos también pueden verse desde la otra cara de la misma moneda (valga la redundancia). El dólar sostiene un proceso de fortalecimiento y las decisiones de la Reserva Federal en relación a la suba en la tasa de interés de referencia actuarían reforzando o moderando este proceso. Es posible que la devaluación china postergue la decisión por parte de la autoridad monetaria norteamericana.

Un motivo de inquietud adicional provino también de otras latitudes. En lo que refiere al dilatado reclamo que llevan adelante los bonistas tenedores de títulos argentinos en default, el Juez Griesa avaló un pedido de los demandantes en relación al "discovery" de activos argentinos. Esto habilitaría embargos sobre todos los activos considerados comerciales (es decir, no diplomáticos o militares), lo que representa una mayor dificultad para lograr nuevas colocaciones de deuda sin primero alcanzar un acuerdo con los demandantes.

En resumen, todos los caminos conducen a una misma preocupación. El ingreso de divisas podría complicarse tanto por la vía comercial (por la pérdida de competitividad en relación a los socios comerciales), como por la vía financiera al trabarse aún más el financiamiento desde el exterior. En otras palabras, a una plaza de por sí condicionada por la evolución del tipo de cambio (oficial y paralelo), se suman preocupaciones externas que afectarán a los fundamentos de la cotización del dólar.

En este contexto, las cotizaciones de activos de renta variable transcurrieron la semana en un retroceso desde la euforia bursátil inicial, para cerrar con una suba en el índice de referencia que alcanzó el 2,6% respecto del viernes anterior (pre PASO). Las mayores subas se dieron en las acciones de Pampa Energía (+6,9%), Banco Macro (+6,5%), Tenaris (+6,3%), Banco Francés (+4,3%) y Edenor (+3,6%).





Dentro del lote de acciones más negociadas de la bolsa porteña, solamente los papeles de Petrobras Brasil terminan la semana en terreno negativo, afectadas por la debilidad de la moneda brasilera y el alicaído precio del crudo.

