



Finanzas

Final de un mes complicado en los mercados

Leandro Fisanotti

La campana de cierre de este viernes puso el broche a un enero que presentó una complejidad superior a la que cualquier operador hubiera esperado. En el plano internacional, un creciente temor por la salud de las economías emergentes impulsó la volatilidad y promueve una mayor cautela entre los inversores. En tanto, toda la atención del mercado local pasó por el cambio de rumbo observado en materia de política cambiaria. El dólar fue la brújula de los activos financieros domésticos.

Las renovadas preocupaciones por la evolución de los mercados emergentes vuelven a estar en agenda de los inversores y los grandes jugadores comienzan a reducir su exposición en estos activos. En la semana que termina, los bancos centrales de distintas latitudes implementaron – sin mucho éxito – medidas tendientes a proteger el valor de las monedas locales. El martes tanto India como Turquía subieron sus tasas de interés de referencia en un intento por frenar un persistente éxodo de capitales. Sudáfrica siguió los mismos pasos el miércoles aunque no logró tampoco impedir que el rand extienda su depreciación frente al dólar. El peso mexicano y el rublo también retrocedieron frente a la divisa norteamericana.

Como ya se mencionó en esta columna en semanas previas, la mayor inquietud que opera entre los inversores proviene de la evolución de la actividad económica en China y el potencial efecto que un freno en el crecimiento del gigante asiático tendría sobre sus socios comerciales. Los indicadores del sector manufacturero chino conocidos esta semana no fueron alentadores y reforzaron un incipiente “vuelo a la calidad”.

La inquietud que este escenario genera tiene un efecto inmediato en la volatilidad que se observa en la cotización de los activos financieros. El índice VIX, que recoge la volatilidad implícita negociada en opciones sobre el índice Standard & Poor's 500 termina el mes de enero un escalón por encima de los niveles que mantenía en los últimos meses de 2013. La evolución de este indicador suele asociarse con el “miedo” presente en las bolsas y marcó sus máximos históricos en la explosión de la crisis subprime. Aún lejos de esos niveles, los temores de una nueva crisis parecen haber despertado.

En simultáneo, la Reserva Federal de los Estados Unidos avanzó otro paso en su plan de retiro de estímulos monetarios tras la reunión que los referentes de política económica mantuvieron esta semana. En la despedida de Bernanke al comando de la institución, la Fed anunció que el próximo mes el monto destinado a la compra de bonos del tesoro y títulos hipotecarios será reducido en otros 10.000 millones de dólares. Esto presionó la cotización de los activos de renta variable (los principales índices de Wall Street terminan la semana con caídas que promedian el 0,5%).

Una curiosidad es que, producto del ingreso de capitales que escapan de mercados emergentes, los rendimientos de los bonos aún no marca un incremento. La tasa a 10 años se mantiene bajo control, en torno al 2,7%.

Pasando al mercado local, al dar vuelta de página el mes de enero deja una variación positiva del 12% para el índice Merval, referencia de las cotizantes más líquidas. Esta suba deja sabor a poco al considerar que la depreciación del peso

Pág 1





en igual período fue del 23%.

La semana termina con un nuevo máximo para el índice de referencia – en 6.019 puntos, medido en pesos – anotando subas generalizadas. Las mayores alzas se dieron en los papeles del sector bancario y las empresas vinculadas a los mercados externos, las cuales se ven beneficiadas por el aumento en el tipo de cambio al cual pueden colocar su producción fronteras afuera.

Se destacaron los papeles del Banco Francés, con una suba del 14,2%, acompañados de Tenaris (+11,7%), Siderar (+10,3%), Grupo Financiero Galicia (+9,6%) y Edenor (+9,1%).

También Petrobras Brasil marcó una suba significativa al mejorar un 8,2% respecto del viernes anterior. La petrolera brasileña, que mantiene un desempeño modesto, sorprendió con una violenta suba el día viernes al conocerse una mejora en la producción de hidrocarburos en el mes de diciembre.

Entre los títulos públicos, la vedete del mercado fueron como de costumbre los títulos denominados en dólares. Si bien el tipo de cambio implícito en la operatoria de bonos se vio presionado por la decisión de restablecer la posibilidad de que las personas físicas adquieran dólares para ahorro, el volumen de operaciones se mantuvo firme. Entre los más negociados, el Boden 2015 mostró una suba del 7%, seguido por el tándem de Bonar con vencimiento en 2017 y 2018, que treparon el 3,1% y 3,4% respectivamente. Para finalizar, una novedad a destacar es que a partir del día lunes podrán operarse en Rofex futuros sobre títulos públicos con liquidación por entrega. En un principio, la negociación se habilitará sobre las especies más negociadas en el mercado: El Boden 2015 (RO15) y el Bonar X (AA17).

