



Finanzas

¿Suben las acciones o baja el peso?

Leandro Fisanotti

El cierre del primer mes del año se mantuvo en línea con las semanas previas, extendiendo las subas que presentaban los activos cotizantes en la bolsa local. De este modo, el índice Merval prolongó por onceava semana consecutiva los cierres alcistas y confirma una de las rachas ganadoras más extensas de su historia reciente, tal como hiciéramos ya mención en la edición anterior de este semanario.

La variación porcentual respecto a la última cotización registrada en 2012 - correspondiente al 28 de diciembre - fue a la última rueda de enero del 21,3%. Un alza suficientemente impresionante para dejar boquiabiertos a la mayoría de los operadores de cualquier mercado. Claro está que este guarismo se obtiene de la evolución del índice en moneda local.

Si consideramos la evolución de la valuación de la cartera teórica que recoge el índice de referencia llevada a dólares (tomando para ellos la evolución del tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA según Comunicación "A-3500"), el resultado se habrá recortado levemente. La mejora del indicador será entonces del orden de un nada despreciable 19,8%.

No obstante, si procuramos reflejar la fuerte depreciación observada en el mercado informal de la divisa estadounidense (tomando para ello reportes de mercado, al no existir una cotización de referencia para el dólar paralelo), la suba que el principal índice accionario local registró durante el primer mes del año cae al 4,2%. Este valor se encuentra en línea con algunos de los principales mercados internacionales. En igual período, el índice Standard & Poor's 500 trepó un 5%. El Dow Jones hizo lo propio en un 5,8%. Nasdaq, que debió digerir los magros resultados corporativos de la cotizante de mayor ponderación entre los papeles que lo integran, mejoró por su parte un 2,7%.

No puede discutirse que el mes de enero fue un mes positivo para la bolsa local. El interrogante que queda planteado es cuánto valor ganaron los activos y cuánto perdió la moneda.

Pasando a las noticias destacadas de las últimas jornadas, lo más relevante pasó por la agenda estadounidense. Por un lado, el día miércoles sorprendió un reporte indicando que el crecimiento del PBI de los Estados Unidos había sido negativo en 0,1% durante el cuarto trimestre de 2012. Sin embargo, las minutas de la Fed dieron pronta respuesta a esta novedad, manifestando que el freno observado en la recuperación debía atribuirse a factores transitorios y renovó el compromiso de la autoridad monetaria en el sostenimiento de las medidas de estímulo hasta que se logre la consolidación de la actividad y mejora en los niveles de empleo. Vale recordar que recientemente se habían dado planteos que sugerían el final del QE3 en el corto plazo.

En lo que refiere al empleo, justamente el día viernes se dieron a conocer los resultados del primer mes de 2013, que no alcanzaron a cubrir las expectativas. La variación de nóminas no agrícolas fue de 157 mil unidades, por debajo de las 160 mil esperadas por el consenso de analistas, y el índice de desempleo subió al 7,9% (desde el 7,8% de la última medición). Sin embargo, la creación de empleo del mes de diciembre fue revisada al alza en forma significativa, entusiasmado a Wall Street que cerraba la semana en positivo.

Pág 1





Por el contrario, las plazas europeas tuvieron una semana con resultados negativos, aunque dispares. El Dax tuvo una caída - leve - del 0,1%. En sintonía, el Cac parisino cedió un 0,3%. La bolsa italiana bajó el 2,3%, en tanto que la española, de mayor beta, tropezó un 5,7%.

Pasando al mercado local, el primer viernes de febrero deja un saldo positivo para el índice de referencia de la bolsa porteña que - como se mencionó antes - lleva 11 semanas consecutivas de subas. La clausura de la rueda anotó para el Merval un nivel de 3531 puntos, un 5,7% por encima del cierre del viernes pasado, tras cuatro jornadas de fuertes volúmenes operados.

Entre las líderes, petroleras y energéticas volvieron a imprimirle ritmo a la suba. Las acciones de YPF siguieron demandadas entre los inversores, con un salto del 13,6% respecto del cierre de hace siete días. En parte, el impulso se dio al conocerse que algunos grandes fondos estarían tomando posiciones en el papel. Medida en pesos, YPF ya vale más que al momento de la expropiación del paquete de control accionario de la compañía (claro que no sucede lo mismo si se compara su valuación expresada en dólares; al igual que al analizar la suba general, todo depende del cristal con que se mire).

Las principales subas se completan con Edenor, que sigue recuperándose de un año negativo y marcó una mejora del 10,8%, Petrobras Argentina (+10,4%), Telecom (+9,9%) y Banco Macro (+6,2%).

En el terreno negativo solamente se ubicaron los papeles de Petrobras Brasil, cayendo el 1,8%.

Entre los activos de renta fija, volvieron a destacarse los bonos emitidos en dólares, con subas que acompañaron la apreciación de la divisa en el mercado informal y anotaron variaciones que superaron el 4% en el caso del Bonar X y el Global 2017 (ambos con vencimiento en 2017). Incrementos similares tuvieron los Boden 2013, Boden 2015 y Bonar VII.

Pasando a los cupones vinculados a la evolución del producto bruto interno, el TVPE - emitido en euros - tuvo una suba del 4,4% en la semana. También con signo positivo finalizaron los TVPA y TVPY, en dólares bajo ley local y neoyorquina respectivamente, al anotar sendas mejoras del 2,2% y 2%. Por el contrario, los TVPP (en pesos) sufrieron un desliz en su cotización retrocediendo un 0,6%.

La plaza "bonera" empieza a palpar lo que será la recta final de la causa que mantienen los denominados fondos buitres en el fuero de New York, con el condimento de la elevada demanda que le imprimen a estos activos las alternativas de dolarización de cartera y el eventual impacto de la declaración de censura del FMI por las estadísticas oficiales. Febrero promete volatilidad en este rubro.

