



 Finanzas

# Las minutas de la Fed preocuparon a los mercados

Leandro Fisanotti

Las minutas de la última reunión del FOMC mostraron una creciente preocupación de sus miembros por los costos que implica sostener medidas de estímulo vía compra de activos. El solo hecho de plantear la posibilidad de un cese anticipado de la operación de QE3 generó miedo entre los operadores y propició una significativa toma de ganancias tanto en el mercado local como en las principales plazas globales.

El FOMC, Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto, es responsable de las operaciones tendientes a regular la oferta monetaria en los Estados Unidos. Sobre sus integrantes recae la responsabilidad de definir y llevar adelante las operaciones de compra de activos (como bonos y títulos hipotecarios) que tienen por objetivo impulsar la ralentizada economía norteamericana.

Actualmente, la Fed destina a este fin un presupuesto que alcanza los 85.000 millones de dólares mensuales. Este plan, según los miembros del comité, estaría comenzando a volverse riesgoso y no descartan reducirlo o discontinuarlo aun cuando no se hayan dado las condiciones planteadas inicialmente (que se reduzca la tasa de desempleo al 6,5% o se incremente el nivel de precios por encima del 2,5%). Ante la posibilidad de que la autoridad monetaria deje de inundar de liquidez el mercado, los operadores salieron a cerrar posiciones generando fuertes caídas entre el miércoles y, en forma aun más marcada, el jueves.

En los principales mercados europeos, el saldo semanal resultó dispar. Si bien hubo bajas importantes el día jueves, algunas plazas se presentaron tomadoras al final de la semana y lograron rebotar a terreno positivo. El Cac parisino anotó al cierre del viernes 3706,28 enteros - un 1,25% - por encima del nivel alcanzado siete días atrás. El Dax y el Ibex subieron 0,9% y 0,3% respectivamente.

Por el contrario, la bolsa de Milán apalancó la preocupación de los inversores por el aún incierto resultado de las elecciones generales que tendrán lugar el 23 y 24 de febrero. Un cambio de timón podría poner en una situación de stress la deuda italiana complicando el necesario acceso al mercado para sostener el rollo de una pesada deuda. El FTSE MiB, principal índice de la bolsa italiana, retrocedió un 1,6%.

Atenas en tanto revivió un cierto nerviosismo ante la posibilidad de que la novedad genere una inclinación de los inversores por activos considerados refugio de valor y el "vuelo a la calidad" impacte negativamente. Así, las acciones griegas bajaron en promedio un 4% en la semana.

Wall Street acusó también el impacto y operó con moderadas caídas hacia el final de la semana. Más allá de que las bajas fueron controladas, la inquietud del mercado se expresó en una suba del índice VIX, lo que da cuenta de que los inversores salieron al mercado de derivados financieros a contratar coberturas de cartera. El VIX marcó su mayor incremento semanal en lo que va del año.

Pág 1





Se espera que las presentaciones del referente de la Fed, Ben Bernanke, ofrezcan cierta claridad respecto a los próximos pasos. Bernanke mantendrá conferencias de prensa y expondrá ante el Congreso su gestión al frente de la Reserva Federal en los próximos días.

El mercado local, no logró despegarse del escenario global y extendió la corrección iniciada la semana pasada, recortando a la mitad las ganancias que había acumulado en el comienzo de año.

Además, las presentaciones de balances también fueron un factor de volatilidad significativo. En las últimas jornadas se dieron a conocer los resultados de algunas de las empresas que integran el lote más operado de la bolsa porteña.

Aluar presentó ganancias para los primeros seis meses de su ejercicio (que cierra en junio) por 168,5 millones de pesos. En línea con lo esperado, marcó un 13% más que igual período del ejercicio anterior. No fue así el caso de Siderar, que presentó una ganancia de 539,9 millones de pesos durante 2012. Esto representa una magra faena si se compara con los 1.432,1 millones alcanzados en 2011, lo que desilusionó a los accionistas.

Los balances relevantes se completan con la presentación de Tenaris. La empresa perteneciente al conglomerado Techint, una de las más representativas del Merval, anunció que el año pasado ganó algo más de 1700 millones de dólares. Si bien mostró un traspie en el último trimestre del año (que estuvo por debajo del mismo período en 2011), esto fue atribuido por varios analistas a un maquillaje fiscal. Este resultado fue festejado por los inversores y Tenaris resultó así la única de las integrantes del Panel Líder que finalizó la semana con una suba (+2,6% respecto del cierre del viernes pasado).

Las principales bajas fueron Banco Macro (-10,8%), Edenor (-10,1%), Banco Francés (-9,1%), YPF (-8,7%) y Siderar (-6,3%, tras el mencionado balance).

De este modo el índice Merval concluye la semana en un nivel de 3140 puntos, lo que marca una caída del 4,7% en el período.

Pasando a los títulos públicos, la proximidad de la audiencia ante la Corte de Apelaciones del Estado de New York por el reclamo de los holdouts del canje de deuda - que mantiene final incierto - volvió a marcar el pulso en la valuación de los bonos. Los títulos regidos por ley extranjera continúan ofreciendo rendimientos superiores a los domésticos. Un claro ejemplo surge de la comparación del Bonar X con el Global 2017, ambos títulos vencen en 2017 pero el Global - bajo Ley de New York - rinde casi 250 puntos básicos más que el Bonar. Esto se fundamenta en el riesgo de que el bono Global ingrese en un default técnico tras el fallo del tribunal.

El panel de renta fija estuvo dominado por los resultados negativos. De igual manera, los cupones atados al PBI siguen acumulando bajas ante la pérdida de interés en este activo. Los cupones no generarán pagos este año y dependerán de que se dé una notoria recuperación en el nivel de actividad para que lo haga el año entrante. Los cupones en pesos, TVPP, fueron los más castigados con un retroceso del 1,4%.

