



Finanzas

## Mercado en -shutdown-

Leandro Fisanotti

La política vuelve a meter la cola en los mercados. La semana que termina deja atrás un impasse marcado por la falta de un acuerdo entre los legisladores estadounidenses que permita destrabar la aprobación del presupuesto de ese país. Al no renovarse las partidas presupuestarias, distintos sectores gubernamentales de los Estados Unidos permanecieron cerrados, captando la atención de los inversores y disparando interrogantes respecto al devenir de la mayor economía a nivel global.

Más allá de que no se trata de un episodio habitual en las negociaciones parlamentarias, no es tampoco la primera vez que se alcanza el estado de "shutdown" en los Estados Unidos. De hecho, entre 1976 y 1996 esto ocurrió 17 veces, promediando la demora en la resolución entre 6 y 7 días. Tampoco puede decirse que - históricamente - el impacto en los mercados haya sido negativo. Si se consideran las instancias anteriores, el índice Standard & Poor's 500 evolucionó en forma levemente favorable durante las 20 ruedas que siguieron al inicio de la paralización presupuestaria. Si se consideran períodos más extensos, la normalización de actividades tras los acuerdos entre las fuerzas políticas tiende a marcar un impulso en los mercados accionarios.

Sin embargo, este capítulo en la historia de los "shutdowns" presupuestarios tiene ciertas particularidades. Por un lado, sorprendió a los analistas económicos y financieros ya que - en su mayoría - apostaban a un acuerdo de último momento. Para complejizar aún más las cosas, este debate se libra en la antesala de la necesidad inminente de aprobar la ampliación del techo de endeudamiento del Tesoro estadounidense antes del 17 de octubre.

Si bien parece imperar una visión optimista respecto de las negociaciones, aún no se observan señales claras de una salida sin mayores costos políticos de ambos enfrentamientos parlamentarios. Esto se refleja en el comportamiento de los principales índices bursátiles, que mostraron un freno en la tendencia que mantenían. El índice Standard & Poor's 500 finaliza la semana casi neutro (-0,1%).

El índice VIX, que recoge el comportamiento de la volatilidad implícita de las opciones sobre el índice de referencia de la bolsa neoyorquina y opera como una señal de alerta ante incrementos en la aversión al riesgo, ha mostrado una suba controlada. Esto convalida la percepción de una moderada preocupación en los inversores. Este indicador mostró una suba en los últimos días, pasando de unos 13 hasta 18 puntos, pero se mantiene muy por debajo de picos alcanzados al dispararse la crisis en 2008 y en el punto máximo del conflicto por los límites al endeudamiento durante 2011.

Los mercados europeos volvieron a estar caracterizados por un comportamiento dispar. Las bolsas de Alemania y Francia operaron con signo negativo, cayendo un 0,4% y 0,5% respectivamente, al tiempo que los mercados de Italia y España presentaron un repunte al anotar alzas de hasta 3,7% en el caso de Milán. Los inversores parecen recobrar confianza en que el poder político italiano logrará - una vez más - esquivar un colapso institucional producto de la crisis que amenaza la gobernabilidad del país.





Pasando al mercado local, el índice Merval se mostró algo más volátil pero termina igualmente en positivo, anotando un cierre en 4.855 puntos. Esto representa una mejora del 2,6% respecto del viernes anterior y agrega un acumulado anual del 70%.

Entre los papeles que integran el lote más líquido de acciones sobresalieron las acciones de Edenor. La cotización de la mayor distribuidora de energía eléctrica se disparó un 20,8% producto de rumores de un ajuste de tarifas. Si bien la situación patrimonial y financiera de la empresa luce comprometida, prima un consenso entre los inversores de mediano plazo más proclives a tomar riesgos, respecto a una inevitable recomposición en los ingresos de la firma.

Sin salir del sector energético, también fueron más que interesantes las subas que experimentaron YPF y Pampa Energía.

El holding energético liderado por Mindlin se ve beneficiado por los mismos factores que explican la suba de Edenor. Así, los papeles de Pampa Energía treparon un 5,1% en las últimas cinco ruedas y alcanzan una suba cercana al 90% desde el inicio de este 2013.

Por otra parte, las declaraciones del CEO de YPF, Miguel Galuccio, en las que se hizo referencia a avances en las negociaciones con la española Repsol por los reclamos tras la expropiación del paquete de control accionario generaron una ola de compras en esa plaza. Las acciones de la petrolera de bandera tuvieron un alza del 8% respecto del cierre semanal anterior.

También resultó buena la faena de los tenedores de Aluar, que subió un 6,7%, y de Petrobras Brasil que mejoró un 5%. La suba de la empresa petrolera carioca se da a pesar de que vio recortada su calificación de riesgo, producto de críticas a su elevado nivel de apalancamiento.

En terreno negativo quedaron los papeles de Telecom (-3,5%), el Grupo Financiero Galicia (-2,9%), Banco Francés (-0,5%) y Sociedad Comercial del Plata (-0,2%). El sector bancario, que lideraba las subas en el panel puso un freno a su tendencia alcista, demostrando mayor selectividad entre los inversores, así como renovadas preocupaciones por trascendidos de alguna avanzada en relación a la renovación de la propuesta de blanqueo de capitales. Según versiones publicadas en distintos medios especializados, habría un pedido de que las entidades financieras suscriban títulos BAADE.

Entre los títulos públicos, crece la expectativa por el impacto que podría tener el renovado índice de precios del Indec sobre los bonos que ajustan por CER. Esto se tradujo en subas en estos papeles. Aquellos emitidos en dólares también tuvieron un comportamiento alcista, acompañando la demanda de dolarización de carteras, aunque sin dejar de lado la cautela. Debe recordarse que no se dieron novedades en lo que hace a la posición de la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos en la apelación a la decisión del juez Griesa en el juicio de los denominados "fondos buitres". Los cupones vinculados al PBI extendieron la caída de la semana pasada. Así como las noticias relacionadas a cambios en el indicador del nivel de precios dieron aire a los bonos en pesos ajustables por inflación, la novedad de un cambio en el año base para la medición del producto bruto interno genera temores de que el pago por el crecimiento de 2013 - que ya se daba casi por descontado - finalmente no ocurra. De esta manera, los cupones en dólares restaron hasta un 7% respecto de la semana pasada.

