



Finanzas

Comprar con el rumor, ¿vender con la noticia?

Leandro Fisanotti

Los mercados tuvieron un renovado impulso por avances en las negociaciones en el Congreso de los Estados Unidos. Lo que sucedió es que demócratas y republicanos reanudaron las conversaciones a fin de alcanzar un acuerdo que destrabe el tratamiento del presupuesto estadounidense – cuya demorada aprobación derivó en el “shutdown” gubernamental – y aleje el fantasma del default al ampliar en forma temporal el techo de endeudamiento que opera sobre el Tesoro. Este escenario internacional dominado por el optimismo fue terreno fértil para que un desenlace positivo en acuerdos buscados por la Argentina en el CIADI desatara un frenesí de compras de activos locales que llevó el Merval a un nuevo nivel récord.

En medio de un parate de actividades que afecta múltiples dependencias oficiales de los Estados Unidos – e incluso llevó a que se vea demorada la publicación de informes tales como el reporte de empleo del mes de septiembre – un acercamiento entre las posiciones oficialistas y opositoras despertó ilusiones de una pronta resolución de las dos principales preocupaciones que pesan sobre la economía estadounidense en el corto plazo.

El día de ayer, jueves, circularon versiones dando cuenta de que el límite de endeudamiento – actualmente en 16,7 trillones de dólares – sería ampliado a fin de evitar que se incurra en una instancia de cesación de pagos. Este acuerdo operaría, en principio, hasta el 22 de noviembre dando espacio para que pueda zanjarse primero la discusión sobre el presupuesto 2014.

Confiados en que estos avances serán suficientes para evitar una comprometida situación de incumplimiento en el pago a los tenedores de bonos, los inversores se volcaron a la compra de activos financieros norteamericanos, presionando a la baja los rendimientos de los bonos e impulsando los índices accionarios de Wall Street a terreno positivo. La semana concluye con una mejora del 0,7% para el S&P500 y del 1,1% para el Dow Jones.

En medio de este torbellino de noticias y trascendidos, el presidente Barack Obama oficializó la nominación de Janet Yellen como sucesora de Ben Bernanke al frente de la Fed. Esto era dado por hecho tras la autoexclusión de Larry Summers para el puesto, ocurrida semanas atrás. Yellen, actual vicepresidente de la entidad, tendrá un enfoque gradualista en el recorte del QE3, sin descartarse que este proceso se inicie antes de fin de año, aún bajo el comando de Bernanke. De este modo, el “debut” de Yellen al timón de la autoridad monetaria se daría con el “tapering” ya iniciado y la economista mantendría el compromiso de guiar el proceso en función de la evolución que presente la creación de empleo.

Sin desentonar, las plazas europeas también tuvieron una semana favorable. El índice de referencia de la bolsa de Milán se destacó con una suba del 3,2%. Los restantes mercados de relevancia anotaron variaciones positivas de entre 1,5% y 2,5% respecto del cierre semanal anterior.

El optimismo que primó en la plana internacional se vio potenciado en el comportamiento de los activos argentinos. Esto se da al agregarse la confirmación de que se avanza en acuerdos por causas que distintas empresas llevan adelante

Pág 1





contra el Estado argentino ante el CIADI. Según se anunció en forma oficial, el gobierno destinará un presupuesto de 500 millones de dólares a acuerdos con cinco empresas que demandan al país por incumplimientos contractuales. Esto no representa solamente un acercamiento a las inversiones privadas, sino que habilita la obtención de créditos del Banco Mundial que aliviarán la presión que pesa sobre las reservas del Banco Central y daría el respaldo del gobierno norteamericano en las causas que llevan adelante los tenedores de bonos en default que no ingresaron a los canjes de deuda ofrecidos.

Si bien esta novedad ya había estado en boca de los operadores y trascendido en medios especializados, la confirmación de la gestión encabezada por el ministro de economía Hernán Lorenzino brindó un renovado impulso a la bolsa porteña, donde subas generalizadas llevaron el índice de referencia hasta un máximo de 5.242 puntos.

Entre las cotizantes más negociadas, las claras ganadoras en este movimiento fueron las empresas vinculadas a servicios públicos. El "bloqueo eléctrico" del panel líder encabezó las subas con las mejoras de Pampa Energía (+27,7%) y Edenor (+44,6%). En el caso de Edenor, la cotización se triplicó desde el inicio del año ante las expectativas de recomposición tarifaria.

Las mayores subas de la semana – siempre entre las acciones que componen el Merval – se completan con el sector bancario: Banco Francés subió un 22,9% en la semana, el Grupo Financiero Galicia un 15,4% y Banco Macro el 12%. El sector financiero aparece como una compra de oportunidad ya que los bancos argentinos cotizan a valores significativamente inferiores a sus comparables latinoamericanos.

De este modo, tras el salto del 8% respecto del viernes pasado, el Merval anotó un nuevo récord histórico y dispara interrogantes respecto de la continuidad de la senda alcista que recorre y acumula del 83,6% en lo que va de 2013.

Claramente, el acercamiento a los inversores privados que se materializa en los acuerdos ante el CIADI era una noticia ampliamente esperada por el mercado. Un viejo adagio bursátil indica que se debe comprar cuando aparece el rumor y vender cuando éste se transforma en noticia. Si bien los inversores quedarán a la espera de nuevas señales para sostener el pulso comprador, los niveles récord alcanzados no necesariamente deben amedrentar a quienes los operadores que aún ven las subas desde afuera. Si la evolución del índice Merval se mide en dólares – tanto por su cotización oficial, como informal – puede observarse que el nivel alcanzado se encuentra aún por debajo de los niveles previos a la explosión de la crisis subprime.

Considerando que los principales índices accionarios internacionales han superado los niveles pre-crisis, esto puede entenderse como un espacio para que la fiesta continúe en el recinto local. Esta interpretación entusiasma a los operadores de las mesas domésticas.

Los activos de renta fija acompañaron las subas de las acciones. Entre los títulos públicos las mayores subas siguen en los bonos que ajustan su rendimiento según la variación del CER. En este aspecto, crecen las expectativas de que el renovado índice de precios que presentará el Indec los afecte favorablemente. Los bonos Par en pesos terminan la semana con una mejora del 17% y los Discount en pesos hacen lo propio en un 15%.

Entre los bonos soberanos en dólares, lo mejor pasó por el tramo medio y largo de la curva. El Discount en dólares, regido por Ley de New York, sorprendió gratamente con una suba del 12% respecto del pasado viernes. Por último, los cupones vinculados al PBI, tanto en pesos como en dólares, acompañaron las subas con mejoras de entre el 6% y 8%.

