



Finanzas

Los mercados bajan a tierra al quedarse sin fundamentos

NICOLÁS FERRER

Los últimos días trajeron una profundización del agotamiento, con el Merval registrando un saldo negativo del 6,2%. ¿Por qué no habría de ser así? Tras 5 semanas de nuevos máximos, estamos a horas de una elección presidencial controversial como pocas y el Central mantiene firme el nivel de sus tasas de referencia.

Una toma de ganancias estaba a la orden de cara a una elección presidencial norteamericana que hasta que las urnas estén cerradas será fuente de polémicas. Los índices accionarios norteamericanos acentuaron su tendencia bajista: el S&P 500 (-1,9% para la semana) cerró la jornada del viernes por debajo de los 2.100 puntos por primera vez desde principios de julio, aunque encontró un punto de reversión al alcanzar su media móvil para las últimas 40 semanas (o unas 200 ruedas).

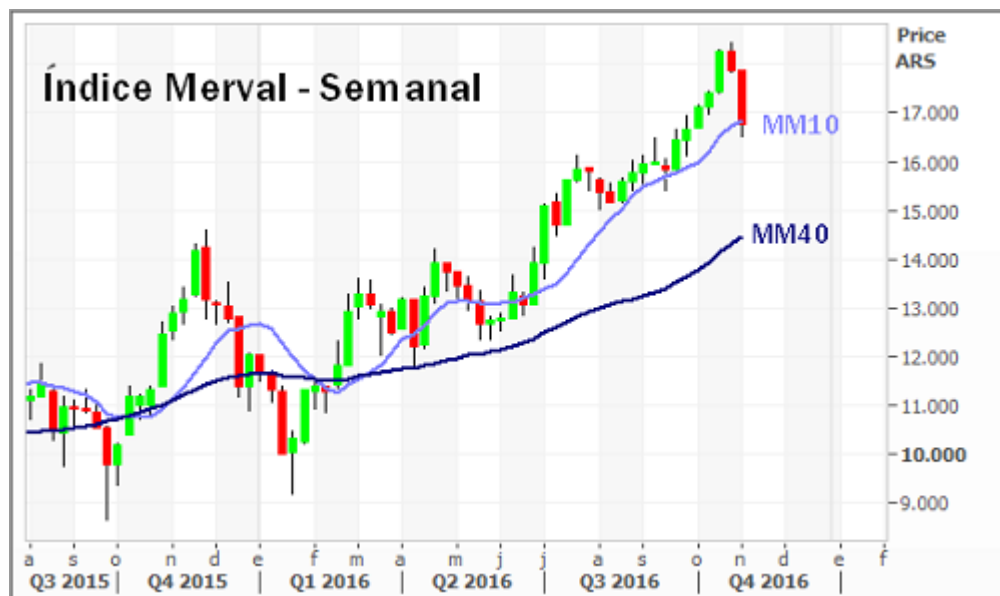


Naturalmente, dada la euforia arrastrada y el mayor riesgo asociado, la caída fue más abrupta en la plaza local. La baja semanal del 6,3% es la más grande desde principios de abril. Si comparamos el retroceso del índice líder local con la del S&P 500, veremos que la misma apenas si recién ha alcanzado la media móvil de 10 semanas, la cual no obstante se ha



Los mercados bajan a tierra al quedarse sin fundamentos - 04 de Noviembre de 2016

mantenido como soporte vigente en base semanal en lo que va de la segunda mitad del año. De replicar las suertes del índice norteamericano e ir a buscar la media móvil de 40 semanas, la purga deberá persistir.



Entre los componentes del papel principal, con pérdidas de casi el 10% se encontraron **Petrobras Brasil** (-10,6%) y **Celulosa** (-11%). La baja registrada por la petrolera brasilera, si bien enmarcada en un escenario naturalmente adverso para la renta variable, reflejó casi a la perfección lo sucedido con el valor del crudo, el cual se desplomó desde u\$s 49 a u\$s 44 para el barril negociado en los futuros WTI negociados en el NYMEX.

Del otro lado del espectro, apenas tres lograron escapar de la acción vendedora lo suficiente como para cerrar la semana sin pérdidas: **Holcim** (1%) **Edenor** (0,3%) y **Agrometal** (s/c). De no ser por la baja del petróleo, probablemente **Tenaris** (-0,3%) se encontraría incluida, dado el balance relativamente favorable presentado para el tercer trimestre¹. De acuerdo al mismo, la empresa ha obtenido ingresos por unos u\$s 17 millones, en contraste con las pérdidas de u\$s 355 millones al mismo período el año anterior. No obstante, las ventas de la productora de tubos para la industria energética, las cuales totalizaron unos u\$s 1.049 han caído un 6,4% con respecto al trimestre anterior y un 32,7% interanual.

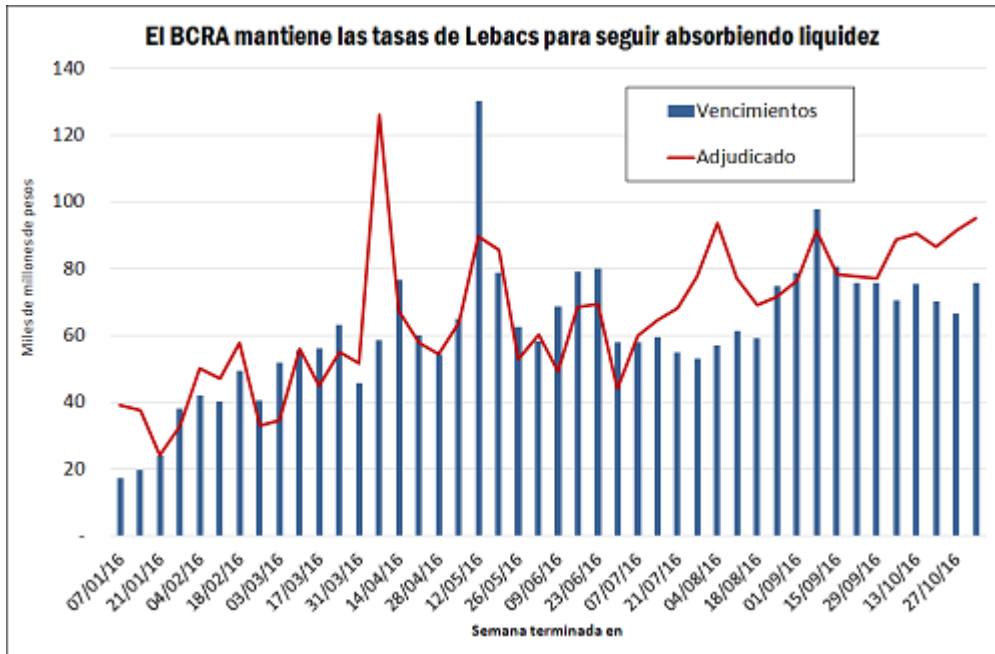
En un contexto inflacionario, de alta incertidumbre y donde el mercado parece perder impulso para desafiar niveles de resistencias, la perspectiva de colocar fondos a corto plazo a tasas reales puede sonar muy atractivo. El hecho de que el Banco Central haya mantenido en 26,75% la tasa de sus Letras en pesos a 35 días por seis semanas consecutivas (el período de estabilidad más largo desde que las llevase al 38% en el mes de marzo) no hace más que hacer más fuerte la tentación de estacionar el dinero.

El accionar del BCRA apunta a una realidad clara, hay que seguir extrayendo liquidez de la economía si se quiere converger hacia las metas de inflación. El último Relevamiento de Expectativas de Mercado publicado por el BCRA muestra que las expectativas de inflación para el período Noviembre 2016 a Enero 2017 no registraron cambios,

Pág 2

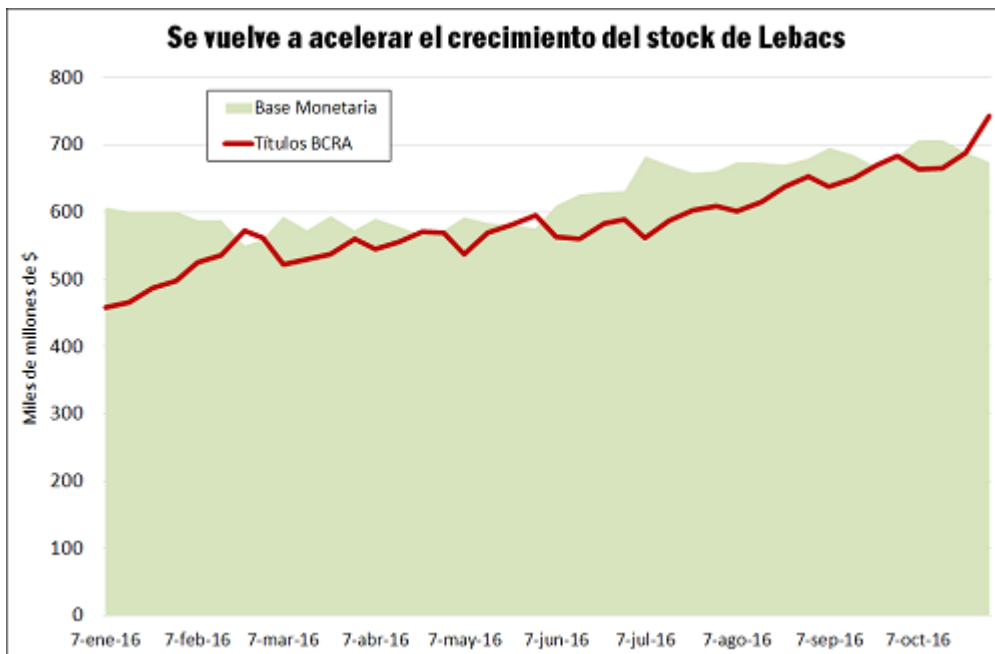
Los mercados bajan a tierra al quedarse sin fundamentos - 04 de Noviembre de 2016

colocándose en promedio en un 1,5% para el IPC GBA, mientras que los pronósticos de inflación del 2017 apuntarían a un acumulado del 17,8%, apenas un punto porcentual por debajo del dato anterior. A lo largo de septiembre, el BCRA se había limitado relativamente a renovar los vencimientos de licitaciones anteriores. Desde octubre, sin embargo, ha empezado a adjudicar un excedente considerable por encima de lo que requiere el pago de los compromisos anteriores, coincidiendo con la estabilidad de tasas mencionada anteriormente.



De manera acorde, el stock de títulos en su balance continúa en alza, incrementando su ritmo de crecimiento con respecto a semanas anteriores. El último balance publicado (al 31/10) mostró un total de \$ 742.397 millones, superando un circulante de billetes y monedas que alcanza los \$ 674.209 millones. La dinamización de la economía o una caída más pronunciada del ritmo inflacionario que incrementen sensiblemente la demanda de dinero ciertamente darían una mano en términos de permitir deshacerse de semejante inventario de obligaciones dentro del balance de la institución.

Los mercados bajan a tierra al quedarse sin fundamentos - 04 de Noviembre de 2016



¹ Para más información ver: <http://ir.tenaris.com/releasedetail.cfm?ReleaseID=997610>