

MERCADOS FINANCIEROS: CRISIS O SOLO TURBULENCIAS ?

Hemos presenciado en las últimas semanas, fuertes ajustes en los precios de los bonos soberanos y los títulos privados, en todo el mundo.

Pero, afectó realmente los valores de bienes tangibles? como petróleo, granos u otros commodities? La respuesta es: NO.

Y porque sólo afectó valores de instrumentos financieros? La respuesta parece sencilla, entonces intentare explicar, lo que a mi juicio es sólo una turbulencia coyuntural.

Bien sabido es, que una de las herramientas que se utilizan en política económica, para “enfriar” la economía (léase contener los índices de inflación) es subir las tasas de interés.

La Reserva Federal de USA, ha elevado su tasa de préstamos a un 5,50 % anual. El 1º efecto inmediato que se produjo, fue que los fondos americanos colocados en mercados llamados “emergentes”, retornaran a sus fuentes, tomando ganancias acumuladas hasta allí, y refugiándose en lo que consideran mas seguro. Ello generó un desplome inicial de precios, pero agudizan la caída, al retirarse los denominados “derivados financieros”. Los derivados financieros son operaciones realizadas a partir de un instrumento (por ejemplo una acción) pero a plazo. Aparecen así, las denominadas “opciones”, que son operac. de futuro donde se lanza el precio esperado de una acción, que contiene una tasa implícita de interés. Si la tasa de renta de un bono americano es menor que la implícita en el precio futuro, se juega con las opciones, pero al subir la tasa de bonos, ésta es más atractiva, y se retiran del mercado. Pero hay opciones en otros bienes como petróleo, cereales, o jugo de naranja? Sí, las hay, pero éstos últimos, son bienes cuyo precio está fuertemente influenciado por la oferta de producción y las fuerzas de demanda del mercado, y no sólo por una expectativa de especulación financiera. Esto explica de algún modo porqué, éstos “ajustes” en los mercados, no llegan a impactar, ni moderadamente en la economía real.

Hasta cuando los ajustes? Bueno, es un reacomodar de valores y vuelta a empezar, ya que los riesgos de los “emergentes”, actualmente son muy bajos, y las tasas de USA, también lo son respecto de los rendimientos que en ellos se puede conseguir, por lo cual los capitales que sobrevuelan el planeta, seguirán buscando retornos más altos. Y los mercados financieros, más allá de las especulaciones a plazos, siempre tratan de leer la economía real, y el mundo seguirá creciendo al 3,5 o 4 % anual, a pesar del precio del petróleo. Siguen siendo fuertes los crecimientos del sudeste asiático, Rusia, América Latina y la siempre firme “locomotora” norteamericana. En el mercado local, podemos ver que no se ha afectado nada, más allá de los precios de las acciones de la bolsa de comercio. No es de esperar impactos en el día a día, y la tasa de incremento del PIB para 2006, se mantiene en niveles de entre 6.5 y 8 %. El nivel de tasa de cambio para el 2º semestre del año, de acuerdo con el programa monetario, del BCRA, seguramente no sobrepasará de 3,13 a 3,15 \$/U/S al final de año. Los espero en la próxima.



LUIS ANDREIS