

E(d)
Economía del domingo

Quiénes son los mercados
Radiografía de los operadores más influyentes

Mónica Fernández



Espectáculos

Un ilusionista en el mágico mundo del Cirque du Soleil

Messi es la estrella del espectáculo que la compañía estrena ahora en Barcelona

Fabiana Scherer



Revista

El mapa de las nuevas profesiones

El auge de las carreras digitales y el desarrollo de actividades económicas no tradicionales configuran una nueva geografía del empleo

Joaquín Sánchez Mariño



\$105

Capital, GBA y La Plata.
Recargo por envío al interior:
Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos,
La Pampa y Buenos Aires: \$9.
Resto del país: \$11.
Año 150 | Número 53.143
Atención al lector: 51 99-4777

LA NACION

Domingo 18 de agosto de 2019 | lanacion.com

Min. 4" • Máx. 12"
Algo más fresco, con intervalos de nubes y sol.
Espectáculos, página 12

TRAS LA DERROTA EN LAS PASO

Renunció Dujovne y asume Lacunza para gestionar la crisis

El titular del área económica de la provincia de Buenos Aires reemplazará al ministro de Hacienda, que le pidió a Macri dejar el cargo; la situación de los mercados y la relación con el FMI, entre sus prioridades

Después de una semana de rumores y tensión, el ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, presentó ayer la renuncia, y el presidente Mauricio Macri eligió para reemplazarlo a Hernán Lacunza, que llevaba la gestión económica de la provincia de Buenos Aires desde diciembre de 2015.

Lacunza viajó de urgencia desde Neuquén, donde pasaba el fin de semana con su familia, para reunirse con el Presidente y empezar a preparar su gestión, que estará signada por la crisis desatada desde las elecciones primarias, que el kirchnerismo ganó por amplia diferencia.

Dujovne había decidido hacia días su salida del Gobierno. No compartía el espíritu de las medidas tomadas por Macri después de la derrota. Y creía que era necesaria otra con-

ducción económica para el tiempo que falta hasta el final del actual mandato. Después de renunciar, agradeció al Presidente, reconoció errores y se comprometió a colaborar en la transición.

A Lacunza, de 50 años, le toca negociar con el FMI, que en la semana que empieza debe resolver si aprueba un nuevo desembolso del programa aprobado el año pasado. En las próximas horas, prevé avanzar con definiciones que lleven tranquilidad a los mercados, alterados por la situación política. **Página 8**

Un técnico con buenos contactos en el peronismo

Sofía Diamante. **Página 8**

Macri, de las horas más oscuras al pacto con Alberto

Jorge Llorens. **Página 13**



Hernán Lacunza ARCHIVO

EL ANÁLISIS

Elecciones que se resuelven entre lágrimas

Joaquín Morales Solá

—LA NACION—

El miércoles fue un día sueco en una Argentina deslucida. Solo hablaron civilizadamente los dos únicos hombres que tenían que hablar. Parece poco, pero es mucho en una nación dramática, donde una parte del país llora porque otra parte está alegre. Así sucedió

en 2015; así fue el domingo. Mauricio Macri y Alberto Fernández lograron sacar al país de la ratonera en la que estaba. El conflicto consiste en que el hombre que tiene las herramientas no tiene el poder y el que tiene el poder no tiene las herramientas. **Continúa en la página 31**

Alberto Fernández: "No pienso cerrar la economía"

En diálogo con LA NACION, dio indicios de qué haría con el dólar y el Fondo

Alberto Fernández, candidato presidencial del Frente de Todos, avanza en la preparación de su eventual gobierno con señales de moderación, en línea con la actitud que asumió desde su arrasador triunfo en las PASO. "Que no se preocupen porque no pienso cerrar la economía", dijo en diálogo con LA NACION.

Se refería a las advertencias que lanzó durante la semana el gobierno de Brasil, sobre la posibilidad de una ruptura del Mercosur en caso de que el kirchnerismo, de ganar, decidiera cerrar la economía. "Para mí, el Mercosur es un lugar central. Y Brasil es nuestro principal socio y lo va a seguir siendo", sostuvo Fernández, en un intento de clausurar esa polémica con Jair Bolsonaro. **Página 10**

REDES INVISIBLES

Superarse. Fue madre a los 19, se recibió, trabaja y ya tiene su casa

Micaela Urdinez

ENVIADA ESPECIAL

CORRIENTES. —Ahora que sabés lo que implica, ¿habrías esperado más para tener a tu hija?

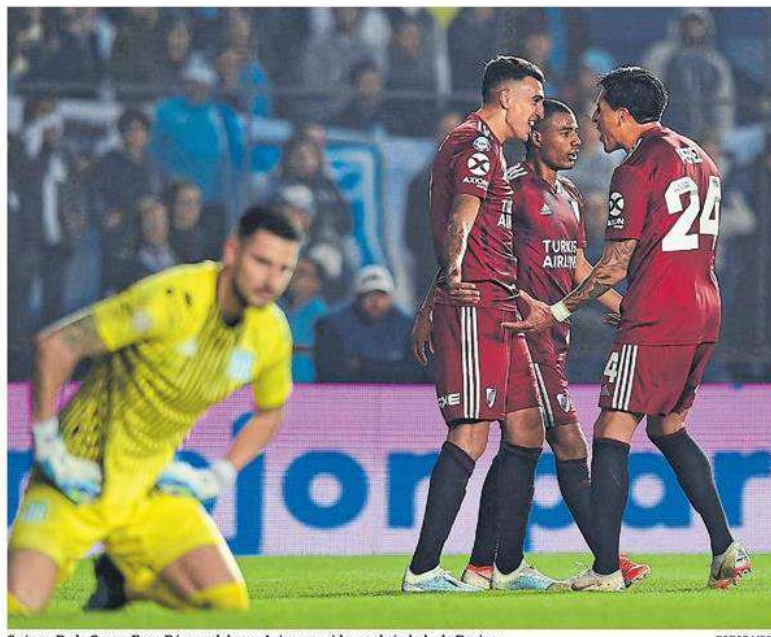
—No, porque me enseñó muchas cosas. Un hijo no es una traba para tu futuro. Si antes tenía en claro lo que quería, ahora lo tengo mucho más. Cuando tenés un hijo, ya no se puede burlar.

Jennifer Araujo, una chica de 21 años que nació en una familia muy humilde, en el barrio Pirayú, en Corrientes, responde con voz entrecortada. En la casita de material que se está construyendo, le cuesta hablar de todas las discriminaciones que tuvo que atravesar en su vida: ser parte de una familia de carteros, fue madre adolescente, a los 19 años, y su papá estuvo en la cárcel. Con esfuerzo y gracias a una red de personas e instituciones, se recibió siendo escolta, tiene un trabajo en blanco y se desvive por darle un presente a su hija.

"A mí siempre me decían que un hijo te arruina la vida, pero para mí si vos querés y pedis ayuda, podés. Es simple. Yo quedé embarazada, terminé la escuela, conseguí un trabajo, quiero estudiar". **Continúa en la página 27**

El 46% de los argentinos creen que las mujeres tienen hijos para cobrar planes. **Página 26**

River vapuleó a Racing de visitante: 6-1



Suárez, De la Cruz y Enzo Pérez celebran; Arias, vencido, es el símbolo de Racing

FOTOBARRIS

El River de Marcelo Gallardo no para de hacer historia: vapuleó a Racing con una goleada por 6-1, en Avellaneda, en uno de los partidos correspondientes a la 3ª fecha de la Superliga. Un ataque casi perfecto, una actitud ganadora aun cuando estuvo 0-1 desde los dos minutos de juego (por el tanto de Solari). El equipo millonario siempre encuentra respuestas superadoras. Dos goles de Santos Borré y uno de Matías Suárez dieron vuelta el partido en solo tres minutos, entre los 35 y los 38 del primer tiempo. Un tanto de Nacho Fernández (de penal), Nicolás de la Cruz e Ignacio Scocco, cada uno, dejaron en silencio al estadio de la Academia durante la segunda etapa. No hubo reacción en el local más allá de los cambios de Coudet. Racing, el campeón de la última Superliga, todavía no pudo ganar en el torneo actual y River es su contracara: cada modificación que ensaya Gallardo en la alineación titular, obligado o por razones tácticas, funciona. **Deportes**

La Argentina y Brasil, una sociedad aún clave

REACCIÓN. Los expertos advierten sobre el riesgo de un quiebre entre ambos

RIODEJANEIRO (De nuestro corresponsal). —El amplio triunfo de Alberto Fernández y Cristina Kirchner en las elecciones primarias del domingo pasado no solo generó un terremoto en la Argentina, sino que también sacudió a su principal vecino. Tras el resultado, el presidente brasileño, Jair Bolsonaro, sembró dudas sobre el vínculo entre ambos países en caso de un regreso del kirchnerismo al poder. Pese a su retórica amenazante, los expertos brasileños señalan que la Argentina aún es un socio comercial y político necesario para Brasil. Destacan que es una sociedad clave para la dinámica regional y advierten sobre los riesgos de un distanciamiento. **Página 4**

1925-2019

José Martínez Suárez

Figura esencial del cine argentino y hermano de Mirtha Legrand

Página 24



9 770325 094077

OPINIÓN

Señales para calmar las aguas

Qué podrían hacer y comunicar los candidatos para aportar tranquilidad, analiza Marcos Buscaglia. **PÁGINA 3**

INDICADORES SOCIALES

Ser pobre o indigente en la Argentina

La realidad social se agrava en estos meses; qué parámetros definen quiénes caen en la pobreza. **PÁGINA 6**

EMPLEOS

Cómo conseguir honorarios en dólares

El trabajo deslocalizado ya es tendencia en el país y se puede ganar un promedio de US\$200 por proyecto. **PÁGINA 9**

La Revolución de la Economía Digital

PÁGINAS 10 Y 11

E (d)

LA NACION
Economía del domingo



ILUSTRACIÓN ALFREDO SÁBAT

Quiénes son los mercados

Desde los ahorristas a los grandes fondos globales, todos deciden el destino del capital; los operadores más fuertes y su influencia **PÁGINA 2**

Galicia ÉMINENT

Conocé todos los beneficios y experiencias exclusivas en @GaliciaÉminent

El escenario financiero Quiénes son los mercados y cómo influyen en la economía del país

POR Mónica Fernández

Desde los pequeños ahorristas hasta los grandes fondos de inversión globales, todos forman el grupo que decide los movimientos del capital; cuáles son los actores que gravitan con más fuerza en el caso de la Argentina, hoy debilitada por el escenario político y por sus indicadores económicos

Cuando se trate de dinero, controla tus emociones", decía Gordon Gekko, el memorable magnate de las inversiones sin escrúpulos que interpretó Michael Douglas en la película *Wall Street* que se inmortalizó en el imaginario popular como prototipo de los hombres del mercado.

En estos días de vértigo se escuchó hasta el cansancio que "los mercados sienten, descuentan, opinan y necesitan". Pero, ¿quiénes son "los mercados"? ¿Hay rostros, nombres, personas de carne y hueso detrás de ese sustantivo colectivo que los engloba o son un intangible?

"En la jerga financiera se suele definir como mercado a todos los actores en su conjunto que, motivados por intereses propios, llevan a cabo transacciones y deciden los precios y volúmenes de negociación. Estos compradores y vendedores pueden ser personas humanas o institucione...

En realidad, el mercado son todos, todos los que ahorramos e invertimos formamos lo que se entiende como mercado. Claro, la diferencia está en el tamaño. Unos tienen US\$1000, otros US\$10.000 o US\$100.000 y otros manejan millones y millones de dólares", plantea Mariano Sardans, CEO de la gestora de patrimonios FDI.

Damián Zuzek, CIO de Grupo SBS, da su definición en igual sentido: "Desde el ahorrista más chiquito hasta el fondo más grande, todos forman el mercado. Todos analizan la situación y cómo imaginan el futuro y en función de eso mueven su capital. Cada participante del mercado busca cuidar el capital y conseguir un retorno acorde a sus expectativas".

Sabrina Corujo, directora de Portfolio Personal Inversiones (PPI), también pone a todos los inversores bajo el paraguas de mercado y se encarga de dejar algo en claro: "El mercado no es algo negativo ni especulativo. Por el contrario, un mercado de capitales desarrollado es una herramienta clave para que la economía pueda crecer. Para que tanto las empresas como el Estado encuentren financiamiento y para que los individuos puedan invertir sus ahorros".

Claro que, si bien todos somos mercado, no todos tenemos el valor de los activos ni le ponemos presión al conjunto si nos retiramos del juego. ¿Quiénes tienen ese poder de subir o bajar el pulgar a una acción, a un bono soberano o corporativo y de abrirle o cerrarle la persiana del financiamiento a un Estado?

"Los dominantes del mercado son los fondos de pensión e inversión extranjeros los fondos soberanos que manejan cientos de miles de millones de dólares. Ellos determinan las corrientes de compra y venta. Es tanto, el volumen que mueven que con que un fondo entre o salga de una acción o de un bono dan vuelta el mercado", explica Miguel Angel Arrigoni, socio de First Capital Group.

Los dueños del capital "grande" tienen nombre propio. Los que más gravitan sobre mercados emergentes como la Argentina son Franklin Templeton, MFS Investment Management, Fidelity, BlackRock o JP Morgan, entre otros. Puede que no suenen conocidos a los oídos de los ciudadanos de a pie, pero están entre los gestores de fondos más grandes del mundo.

como *high yield*, o localmente como butires, nos resuenan todavía a los siglos tras el default de 2001.

¿Por qué las decisiones de los fondos impactan tanto? Fundamentalmente, porque el mercado de capitales local es muy pequeño y esos fondos extranjeros son los mayores *players*. Nuestro mercado de capitales es poco relevante en el concierto mundial. Su escaso tamaño o profundidad —como se dice en la jerga financiera— es lo que lo hace más vulnerable y volátil. El mercado local es el menos desarrollado de la región: representa alrededor de 10% del PIB", dice Martín Calveira, economista e investigador del IAE Business School. En Brasil, la capitalización de mercado equivale a 28% del PIB; en México, a 35%, y en Chile, a 79%.

El movimiento de capitales hacia o desde el mercado local ya mostraba el año pasado una tendencia negativa, que obviamente se aceleró en 2019 y reabrió el resultado de las elecciones primarias. "Si tomamos activos de emisión nacional netamente financieros, que podemos observar en el componente llamado inversión de cartera (entrante) informado en el balance de pagos, vemos que en los dos primeros años de la gestión de Mauricio Macri el promedio anual de los flujos de inversión de títulos que se registra en esa cuenta fue de US\$39.000 millones. En 2018 la dinámica fue opuesta a partir del segundo trimestre, y se notó una salida de capitales del orden de US\$3700 millones", explica el economista.

Otro dato no menor para evaluar el mercado es que los grandes bancos de inversión que operan con los fondos internacionales son los que manejan la información y los que emiten recomendaciones de compra o venta que impactan en las decisiones de los inversores más chicos. Esos consejos pueden estar basados en datos de la economía de un país de una empresa, pero también en "sensaciones" como la confianza o la desconfianza y la simpatía o no con alguna línea de acción. No son jugadores inocentes y su ganancia como administradores viene atada a las comisiones que les cobran a sus clientes.

"Hay agentes financieros y bancos cuyo poder de mercado es mayor. Cada decisión puede marcar una tendencia y generar sobre reacciones en los demandantes minoristas. La dinámica va a depender de la credibilidad del poder ejecutivo de turno y de la consistencia de las políticas económicas aplicadas. Una macroeconomía estable y con tendencia al superávit fiscal y al externo va a tener menor probabilidad de fenómenos monetarios con poder de desalineamientos", explica Calveira.

"El peso de todos los participantes de un mercado es muy importante: son quienes manejan y definen cuánto vale un activo contra el otro. Ahora bien: la exposición de un país al mercado dependerá de cuánto deuda haya emitido respecto de su PIB", aporta Zuzek. Cuánto más se le pide prestado a los inversores, más "poder" tendrán sobre los activos.

Otros actores indiscutibles del mercado, aunque no generan transacciones, son las calificadoras de riesgo, obviamente, el FMI, que monitorea a la Argentina. Los inversores están atentos a sus opiniones, que pueden definir cambios de humor.

"En los próximos días los inversores van a estar pendientes de la revisión trimestral de la misión del FMI. Si hay aprobación, se guillará un desembolso de US\$5400 millones, pero si no hay aprobación, eso sería leído negativamente por el mercado", ejemplifica Corujo.

Imágenes de una semana agitada

El resultado de las PASO determinó un fuerte incremento de la cotización del dólar y un nivel de volatilidad muy elevado en el valor de los activos financieros



FABIÁN MARELLI

MERCADOS ALTERADOS

El lunes, el presidente Mauricio Macri, acompañado por el candidato a vicepresidente de Juntos por el Cambio, dio una conferencia de prensa en la que afirmó que el temor a la vuelta del populismo que se vivió en el pasado hizo que los mercados se asustaran y que los inversores huyeran del país



FERNANDO MASSOBRO

SALTO DEL DÓLAR

Luego de las elecciones primarias, la cotización del dólar comenzó a aumentar y la divisa llegó a superar los \$60 durante la semana; el viernes se vivió una leve calma que hizo que la moneda estadounidense cerrara por debajo de esos picos y se ubicara en \$58,12 (promedio minorista)



SOLEDAD AZNAREZ

DERRUMBE BURSÁTIL

Los temores políticos originados por el resultado adverso para el Gobierno en las elecciones también tuvieron su impacto en la Bolsa de Comercio porteña, que se derrumbó 31,35% en la semana; las acciones más afectadas fueron las de firmas energéticas y financieras

nos, que vieron desplomarse los precios tras las PASO", dice Matsuda.

Claro que no solo la Argentina está a merced de la mano que aprieta el botón de los mercados (aunque sí está muchísimo más expuesta que otros países, por la fragilidad de sus variables económicas). Los grandes *players* han atizado el fuego de crisis en diferentes puntos del globo.

¿Qué mueve a los actores del mercado? Otra frase memorable de Gekko en *Wall Street* pinta el panorama: "Lo que importa es el dinero, el resto es conversación". Los grandes *players* se mueven en busca de ganancias óptimas y entran y salen de activos y mercados permanentemente en busca de esas ventanas de oportunidad.

Los mercados no saben de lealtad ni de sentimientos, pero tampoco son 100% racionales. Aunque hay distintas opiniones, cada vez son más quienes abonan la teoría de Alan Greenspan —el viejo timonel de la Reserva Federal de los Estados Unidos— quien decía que "los mercados toman decisiones irracionales" y afirmaba que "las finanzas son totalmente diferentes al resto de la economía".

"Controlar el mercado es muy difícil porque hay un efecto manada, pero no una manada de conejos sino de elefantes, y muchas veces los factores psicológicos pesan más que los numéricos", define Arrigoni. Y enfatiza: "La clave es manejar adecuadamente la comunicación. Por eso es tan importante que la Argentina esté integrada a los mercados, porque cuanto más te alejas, menos saben de vos y más fuertes son las corrientes de salida que te terminan perjudicando".

"Es una actividad donde el 99% toma decisiones emocionales por los sofisticados que seamos inversores, por más maestrías en finanzas que tengamos. Decisiones influenciadas por diferentes actores: medios de comunicación, asesores e informes económicos", describe Sardans. Y completa: "Es justamente en los precios que dejan los inversores 'emocionales' donde muchas veces están las mejores oportunidades, porque en la irracionalidad dejan precios de remate". Corujo explica: "El principal enemigo del mercado es la incertidumbre y los inversores, ante el temor de no saber qué va a venir, sobreexageran, para después ir recomodándose".

Por eso, hay quienes ven en las cotizaciones actuales oportunidades para inversores tolerantes a las emociones fuertes, que pueden esperar a que el ciclo cambie. "Quiénes no necesiten los fondos hoy, pueden encontrar una muy buena oportunidad en bonos soberanos de largo plazo, con tasas de retorno que probablemente no se volverán a ver", dice Sardans. Y agrega que es importante mirar la liquidez de los activos: liquidez es que haya mucho volumen de operaciones para poder entrar y salir, a precio de mercado, cuando se desee.

Los mercados son también quienes están detrás de mover el término que mide el riesgo país. Otra expresión que suena a diario.

El riesgo país se establece sobre la base del Emerging Markets Bond Index (EMBI), creado por JP Morgan. Mide la diferencia entre el rendimiento de los Bonos del Tesoro Americano (un activo considerado libre de riesgo) y el de otros países. El rendimiento se mueve de forma inversamente proporcional a su valor: cuando los inversores salen de los títulos públicos argentinos, su precio baja y su rendimiento sube, ampliando la distancia de los T-Bonds.

El índice mide el "riesgo" de no pago implícito en el precio de los bonos. Tras las PASO, el riesgo país argentino se duplicó y más aún. Los actuales niveles de prima de riesgo dejan traslucir el temor a un default. Un riesgo país alto condiciona todas las inversiones en el país y no solo las financieras, porque marca la posibilidad de que el Estado o las empresas accedan al financiamiento del mercado de capitales. Y ese acceso fundamental para el normal desarrollo de cualquier economía. ■