



NUESTRO APORTE FRENTE A LA PANDEMIA

EL MERCADO FINANCIERO DURANTE LA PANDEMIA

Por: **Lucas Schirripa**

Fecha: **16/06/2020**

www.fundaciongeo.org.ar
fundacion@geo.org.ar
Uruguay 469 12 A, CABA
Tel. +54 11 5199 0868/69

Seguinos en las
redes sociales



Entrá a nuestra web
y enteráte de más!



RESUMEN

Hoy en día, como toda actividad, tanto el mercado financiero global como el local se ven afectados por el llamado Covid-19. Cabe preguntarnos si ese efecto es positivo o no para este tipo de mercados, y en qué grado participan en la coyuntura. Aunque quizá, el desafío más interesante sería analizar y visualizar qué escenario le tocará transitar al mercado financiero cuando vuelva la calma post pandemia. En este artículo podremos observar un claro escenario en donde esta actividad resultaría fortalecida en tanto se cumplan determinadas condiciones detalladas en este desarrollo... ¿seremos capaces de lograrlo?

Palabras clave de este documento

[#mercadofinanciero](#) [#coyuntura](#) [#coronavirus](#) [#reactivacióneconómica](#)
[#factoresclave](#) [#inversiones](#) [#comportamientoresponsable](#)

¿HABRÁ UN NUEVO MERCADO FINANCIERO POST PANDEMIA?

La intención de esta nota es dar una perspectiva sobre el mercado financiero en la coyuntura actual y examinar el escenario futuro al respecto. Si bien es uno de los temas que podrían no considerarse de primera necesidad, como ciertamente sí es prioridad la salud a nivel nacional, darle importancia al análisis y desarrollo de alternativas en estos aspectos será de gran utilidad para facilitar una posterior reactivación económica.

Antes de entrar en detalles, es necesario aclarar que una actitud positiva se hace necesaria ante situaciones como estas. Interpretar los conflictos que se nos presentan como oportunidades para poder mejorar, ya sea tanto a nivel de procesos como a nivel personal. Muchas veces, y más estando en una situación que demanda atención por su importancia y urgencia, las personas tienden a comportarse o reaccionar de una determinada manera, que no se condice con su conducta habitual o racional. Este mismo estudio del comportamiento se realiza en las finanzas y se observa cómo las personas tienden a redirigir sus inversiones a determinados activos de resguardo de valor, cuando antes de ocurrir determinado suceso no lo estaban haciendo.

El caso de Argentina, en este aspecto, es un tanto ordinaria y predecible a la vez. Ordinaria porque nunca se pudo lograr confianza en la moneda local como sucede en muchos países emergentes. Tal es así que, ante la menor situación de incertidumbre, la mayor parte de la población, que cuenta con acceso a la compra de moneda extranjera, opta por la divisa estadounidense como refugio de valor. Y a la vez predecible, ya que la norma en el mercado local es la inestabilidad. Entonces, cuando reconocemos que algo es inestable, deja de ser impredecible para nuestro análisis o nuestros parámetros de riesgo, ya que habríamos aceptado esa mayor exposición si hubiéramos decidido entrar en esa montaña rusa.

Si bien esto se puede observar desde el comportamiento de un conjunto de personas, hay que tener en claro que cada una tiene un perfil diferente ante el riesgo, ya que pueden estar más o menos dispuestas a aceptar una determinada exposición a esa medida de riesgo utilizada por excelencia: la volatilidad. Está claro entonces que no existe una fórmula mágica universal que sea de utilidad para todas las personas cuando hablamos de inversiones. De hecho, dentro de lo que es el Portfolio Management, se reconoce como práctica sana conocer al cliente y su perfil, para luego poder analizar qué tipo de inversiones puede llegar a estar dispuesto a realizar, ya que se trata de administrar riesgo o preparar las carteras para la incertidumbre, y al no conocer el futuro, las decisiones erróneas y las sorpresas inevitables pueden dañar esa relación con el cliente.

Volviendo a nuestro punto, tenemos que comprender que la coyuntura actual no es un estado, sino más bien una situación por la que el mundo está atravesando. Sin menospreciar la magnitud y alcance del Covid-19 en los distintos niveles, se debe asimilar que es un momento por el cual estamos transitando y del cual se va a salir. De todas maneras y sin dudas, debemos comprender las consecuencias de este fenómeno a nivel económico para poder analizar nuestra forma de actuar en un sentido que favorezca esa pronta y deseada recuperación.

Los invito a analizar los siguientes factores o componentes importantes para un fortalecimiento del mercado financiero argentino y de impacto positivo en la coyuntura de la economía actual:

Reestructuración de la deuda, como punto de confianza

Una de las partes claves, tanto para el mercado financiero como para toda la Argentina es la resolución de la reestructuración de la deuda. Si bien las últimas noticias que habíamos tenido al respecto no eran tan alentadoras, en los últimos días podemos observar que una luz de optimismo se encuentra vigente y el final del túnel ya no parece tan lejano como

antes. Efectivamente esto se encuentra redactado luego de que el pasado viernes se haya ingresado en un “default selectivo” al vencer el plazo para que el país pagara US\$ 503 millones en intereses a un grupo de sus acreedores privados con bonos bajo legislación extranjera. Esa parte de la deuda externa, que representa menos del 0.2% de la deuda pública total, entró en cesación de pagos.

La lectura que se puede hacer desde el movimiento en el mercado es que hay una expectativa de temporalidad en este default y es factible un pronto acuerdo, ya que los bonos argentinos habían experimentado un aumento en su cotización, sumado a la baja observada en el dólar paralelo y en el riesgo país, indicadores de sensibilidad social en este país.

Está claro que internamente se cree en una reestructuración ordenada de la deuda, pero dadas las condiciones actuales es un buen momento para acelerar estas negociaciones, ya que es posible que en el mundo post pandemia sea más difícil encontrar una negociación más favorable como lo es hoy. Esto se justifica desde dos aristas, donde la primera es que los fondos de inversión necesitan mostrar resultados y no les sería conveniente ir a un potencial juicio a largo plazo y la segunda es que por el lado de la renegociación con el FMI, muchos países se encuentran con una deuda actual insostenible, por lo que una negociación exitosa con Argentina podría moldear una alternativa en la cual se eviten defaults de otros países en crisis.

Bancos centrales, como interventores

Un actor muy importante en esta situación, como lo ha sido en las diferentes crisis, es el banco central de cada país. Estos organismos son los que en una actuación diligente y acertada pueden ser grandes actores en la contienda por mantener a los países de pie. En una situación financiera en la que los mercados están empujando en general hacia la

formación de un piso, el poder que tienen asignado los bancos centrales debería estar direccionado a intentar evitar una deflación, manteniendo el consumo y estimulando a la economía para lograr una reflación en su lugar. Por supuesto que esta máxima autoridad monetaria dentro de un país tiene un poder de impacto económico muy fuerte, ya que pueden tanto fomentar el crecimiento como generar disfuncionalidades en la misma economía.

De todas maneras, hay que entender que el funcionamiento de estos organismos en los países emergentes no se maneja bajo las mismas condiciones que en países desarrollados, ya que se encuentran con muchas barreras para que su impacto sea el esperado en la teoría¹. Entonces, si bien es clave que los esfuerzos de los bancos centrales tiendan a cooperar con una recuperación económica, hay que considerar que en naciones con economías frágiles tienen un margen muy pequeño de error en la implementación de estas políticas.

Internet, como aliado

Otro actor importante en esta coyuntura es internet². El impacto de internet en los mercados financieros se da en muchas dimensiones y en profundidad. En este sentido, lo que se puede observar en primer lugar y con mayor inmediatez es la facilidad en el flujo de información que puede servir tanto para obtener una mayor calidad de decisión dentro los cursos de acción a tomar como para la intercomunicación entre los sistemas por los que se opera. Y en segundo lugar, permitiendo la interacción entre actores económicos tanto a través del intercambio de instrumentos financieros, la entrega física de subyacentes y el mantenimiento y fortalecimiento del propio mercado, y como facilitando el funcionamiento de plataformas sobre las cuales se dan discusiones y charlas en vivo sobre estos temas.

¹ Central Banking and Monetary Policy in Emerging-Markets Nations. (2009) DeRosa David F., Ed. Research Foundation of CFA Institute.

² The impact of the Internet on financial markets. (2001) Nicholas Economides, Journal of Financial Transformation.

Gracias al internet, cada vez más participantes se acercan y forman parte de este mercado, y pueden realizar transacciones que cruzan fronteras desde su lugar de residencia.

Más aún en este contexto de pandemia, muchos sectores están incorporando nuevas herramientas financieras digitales. Según la Cámara de Fintech³ de la Argentina, ya existen 6,5 millones de cuentas que se operan través de una CVU (clave virtual uniforme) con una fuerte tendencia hacia el crecimiento en este contexto.

Un punto importante a tener en cuenta en este aspecto es que esta facilidad para la transacción y constante influencia de estímulos en un mercado que no se encuentra del todo desarrollado, es factible que produzca fallas o efectos nocivos para las transacciones reales generando distorsiones en el mercado, que se perciben a través de variaciones de precios (hasta dentro de un análisis marginal) desmedidas o injustificadas. La buena noticia es que, existen organismos que se encargan de controlar y regularizar este tipo de operaciones, aunque aún sigue siendo un punto de alerta a considerar al realizar transacciones.

Por otro lado, podemos ver cómo estas facilidades para que cada vez más agentes participen, hace que en el mercado existan más ordenes desde ambas puntas, tanto compradora como vendedora, y eso favorece a la liquidez del mercado en su conjunto. A su vez, disminuye el grado de volatilidad para el precio esperado de un activo, y al existir más operaciones se traduce en más comisiones para los intermediarios. Por esto, hay que también tener cuidado en que la liquidez extra para un mercado no siempre es buena, en tanto resulte en un incremento de disparidades entre las transacciones financieras operadas.

De todas formas, en el ámbito local gracias a todas esas condiciones, BYMA⁴ pudo llevar a cabo la totalidad de sus procesos de negociación, monitoreo, riesgo y liquidación de manera remota garantizando el normal funcionamiento del mercado de capitales. Esto también fue

³ Cámara Argentina Fintech - www.camarafintech.com.ar

⁴ Bolsas y Mercados Argentinos S.A. - www.byma.com.ar

posible gracias a la infraestructura tecnológica con la que cuenta la Bolsa de Valores, y por medio de un trabajo articulado con ALYCs⁵, quienes adaptaron el trading a distancia de manera efectiva y por su parte, Caja de Valores SA⁶ siguió garantizando la consecución de sus procesos de custodia.

PyMEs, como foco de atención

Desde mi punto de vista, es evidente que el sector productivo al que se tiene que apuntar para auxiliar son tanto los grandes contribuyentes del sistema económico argentino como las pequeñas y medianas empresas. Son éstas las que lejos de todo reconocimiento, siguen invirtiendo en el país y sosteniendo su sistema productivo cuando, a su vez, son las que más sufren a nivel impositivo. Las PyMEs al intentar atender a todas sus responsabilidades (con poca capacidad de respuesta), cuando surgen cambios en el entorno que las influye constantemente, se les presentan trabas para desarrollar su actividad y se hace visible un problema estructural. Acertadamente, en el último tiempo se está tomando conciencia de su importancia y se han desarrollado e implementado una serie de medidas en su beneficio. Uno de los grandes avances en este sentido se ha dado a través del mercado de capitales, mediante el cual los instrumentos para pymes que se operan son diversos. Entre ellos podemos encontrar: cheques de pago diferido (instrumento utilizado por excelencia), pagarés avalados (garantizados por las Sociedades de garantía recíproca), FCI Pyme (5% de toda la industria de fondos), facturas de crédito electrónicas (herramienta impulsada desde el Mercado Abierto de Valores), obligaciones negociables, fideicomisos financieros.

Durante 2019, si observamos la evolución del segmento de cheques descontados vamos a encontrarnos que el mercado fue el gran responsable de gestionarlo como herramienta de

⁵ Agentes de Liquidación y Compensación

⁶ Caja de Valores S.A. - www.cajadevalores.com.ar

financiamiento, en tanto en los bancos tradicionales cayó en más de un 30% este segmento, justificado en las altas tasas de descuento que ofrecían.

Por otro lado, con el estado de aislamiento social, preventivo y obligatorio, una alternativa para mitigar las dificultades para quienes intentaron continuar con sus actividades fue el Echeq, herramienta de soporte digital que cuenta con las mismas funcionalidades del cheque tradicional.

El problema aquí es que durante este tiempo, como consecuencia de la desaceleración productiva y económica en general, esta cadena de pagos en las pymes se vio afectada ya que este mercado de cheques (por más innovador que ha sido), se ha encontrado saturado debido a una gran cantidad de cheques rechazados en el último tiempo. De todas formas es el camino a seguir, buscando alternativas desde el mercado financiero para potenciar a estas empresas.

Inversionistas responsables, como actores clave

Otro factor importante va a estar relacionado con la actitud y el comportamiento que podamos tener en la sociedad frente a esta situación. La especulación siempre tuvo consecuencias no deseadas en este país, por lo que deberíamos aprender de los errores del pasado para evitar repetirlos. El comportamiento que deberíamos adoptar es el de la ética y conciencia cívica. Ser responsables en este contexto es desafiante pero no imposible para aquellas personas que realmente así lo creen. No se trata de un esfuerzo sobre humano, sino de tener una conducta mediante la cual se tome noción del impacto que pueden tener nuestras acciones.

Hoy en día en el mercado de capitales, quizá no es recomendable inclinarse hacia un título público, pero puede ser una de las alternativas para que en su conjunto el país pueda

solventar cuestiones como por ejemplo, su deuda pública. La actuación de una sociedad comprometida en su conjunto tiene más poder que las individualidades y estoy convencido de eso. Señales como las corridas del dólar contado con liquidación y MEP no son buenas para el país en su conjunto, le dan a la sociedad una sensación de inestabilidad e inseguridad, cuando estas situaciones se dan en el mercado por sus mismos actores. Esto es lo que tenemos que tratar de evitar, actuando con responsabilidad.

Está claro que el inversor hará con su dinero lo que desee, aunque también se podrían dar situaciones en las que con la intención de diversificar el riesgo local mediante un instrumento como hoy en día es el CEDEAR, la operatoria para un inversor sin experiencia puede ser algo más compleja y termine siendo no adecuada para su perfil.

En concordancia, el CAF⁷ (Banco de Desarrollo de América Latina) refiere que las personas que no tienen un conocimiento financiero básico pueden tomar decisiones que contravienen sus intereses a largo plazo. Según sus relevamientos, menos de la mitad de la población conoce conceptos financieros básicos como tasa de interés simple y compuesta, el valor del dinero en el tiempo y la relación entre riesgo y rentabilidad. Es por este motivo que la educación financiera contribuye al bienestar general de la economía y suaviza el funcionamiento de los mercados financieros, ya que las buenas decisiones financieras de los ciudadanos reducen las posibilidades de que se desencadene una crisis y favorecen la estabilidad del sistema.

Comportamiento en el consumo, como guía

Se ha demostrado que las prioridades de los consumidores en épocas de crisis suelen cambiar y se dirigen a la satisfacción de las necesidades más básicas como salud, higiene,

⁷ CAF, Banco de Desarrollo de América Latina - <https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/>

alimentación y seguridad. En un informe detallado acerca de esto, la consultora Accenture⁸ lo expone muy claramente y lo podemos ver en el gráfico exhibido a continuación.

Figure 2. The Panic Index

The panic index: Consumer types help understand how purchasing is shifting

34% of consumers are increasing their purchase of personal hygiene products while cutting back on more discretionary categories

Net purchases*	The Worrier 21% of consumers	The Individualist 22% of consumers	The Rationalist 39% of consumers	The Activist 8% of consumers	The Indifferent 11% of consumers	Total net change	Change Wave 1-Wave 2
Personal hygiene	50.0%	42.5%	27.4%	29.1%	10.4%	33.7%	-
Cleaning products	42.4%	25.9%	21.0%	24.4%	5.5%	25.2%	-
Tinned food	40.4%	26.2%	12.6%	11.1%	5.8%	20.6%	-
Fresh food	32.8%	15.1%	13.8%	15.8%	3.4%	17.1%	-
Frozen food	25.2%	17.2%	4.4%	8.1%	3.4%	11.7%	-
Online entertainment	20.1%	11.2%	5.1%	7.7%	2.8%	9.5%	-
Communication	19.2%	2.8%	4.4%	12.8%	-1.2%	7.2%	-
Wellness	22.8%	6.9%	0.6%	0.9%	-1.8%	6.4%	-
OTC	19.8%	3.4%	0.5%	2.1%	0.9%	5.4%	-
Pet care	6.3%	2.2%	-6.8%	-9.0%	-0.6%	-2.5%	-
Non-alcohol beverage	8.2%	-1.0%	-7.3%	-6.0%	-1.2%	-1.9%	-
Toys and games	3.6%	-8.2%	-12.9%	-15.8%	-6.1%	-7.9%	-
Consumer electronics	-4.2%	-10.8%	-18.6%	-25.2%	-5.8%	-13.0%	-
Alcohol beverage	-10.8%	-17.0%	-15.3%	-16.2%	-6.7%	-13.9%	-
Beauty	-12.5%	-13.2%	-23.0%	-25.2%	-5.2%	-16.9%	-
Home décor	-12.2%	-21.5%	-27.5%	-34.2%	-10.4%	-21.7%	↓
Fashion	-23.4%	-26.2%	-35.3%	-44.0%	-16.3%	-29.4%	↓

*Net purchases measured as a % of consumers increasing purchasing, less the % decreasing purchasing vs. prior two weeks
Source: Accenture Covid-19 Consumer Research, conducted April 2-6

Consumption: **Increasing > 5%** As Normal **Decreasing > 5%**

7

Copyright © 2020 Accenture. All rights reserved.

Este caso no es la excepción en ese sentido, y además lo que se agrega es que también se consumen más aquellos productos de comercios locales. El comercio digital de todas formas está haciendo posible esas otras compras de “larga distancia” más relacionadas al entretenimiento y satisfacción personal.

Relacionando esto al mercado financiero podremos entender que los países que producen o brindan productos que pueden cubrir este tipo de necesidades son los que en algún primer momento van a comenzar a reafirmarse. En el mundo del intercambio de monedas podemos verlo claramente. El caso de Australia contra el dólar americano se puede observar en el siguiente gráfico.

⁸ Accenture, COVID-19 will permanently change consumer behavior (April 28, 2020) - <https://www.accenture.com/us-en/insights/consumer-goods-services/coronavirus-consumer-behavior-research>



Podemos observar entonces cómo el dólar siendo la moneda más fuerte y con más respaldo en el mundo se desvaloriza frente a las cosas materiales necesarias para afrontar una crisis. Este es un momento para analizar el direccionamiento de nuestras inversiones en este sentido.

Además, hoy en día, el inversor tiende a volverse más estricto en cuanto a las empresas en las que decide invertir, ya que en una situación como la actual, es preferible invertir en una organización que cuente con un balance sano y limpio. Un análisis en este sentido es recomendable en los tiempos que corren.

Las criptomonedas, una alternativa o complemento

Podría verse como alternativa o complemento a todo lo anterior el mundo de las criptomonedas, que viene creciendo exponencialmente. De todas formas, esta operatoria requiere de ciertas condiciones que quizá para un pequeño inversor no son sencillas de

comprender ni cumplimentar y por este motivo es recomendable un buen asesoramiento. Igualmente, aún pudiendo participar de este mercado, debe contemplarse una visión a futuro, un plan de acción y no solamente operar para obtener las ganancias que pueden dejar transacciones de un minuto a otro. Esto no es sostenible en el tiempo y distorsiona el movimiento natural del activo.

Según un estudio del CGC de la IE University⁹, los ciudadanos de países con menor confianza social en los bancos centrales estarían más dispuestos a recibir nuevas monedas digitales emitidas por instituciones alternativas. Considerando la situación de Argentina en este aspecto, podría esperarse el surgimiento de mercados bajo esta modalidad, como de hecho ya existen algunos. Un caso interesante es el proyecto "Openvino" de la bodega Costaflores Organic Vineyard (Mendoza)¹⁰ a través del cual crearon la primera bodega open-source y criptomoneda respaldada en vino. Podrán observar cómo funciona el mismo a modo de ejemplo en la siguiente imagen.

¿Cómo funciona?

Si tu nunca has tenido una criptomoneda, ahora es tu oportunidad:

1. 19 y 20 de marzo de 2020: Cosechamos las uvas del Finca Orgánica Costaflores.
2. Durante el mes de abril, hacemos el vino "Mike Tango Bravo 2020".
3. El 6 de Mayo de 2020, están a la venta los tokens MTB20 (ICO, initial coin offering en inglés), basados en la cantidad de botellas de vino producidas: 9600
4. 25 de Julio, termina el ICO y los tokens MTB20 se pueden comprar/vender libremente en Viniswap.
5. 6 de Mayo de 2023: Los vinos están listos para beber, y se pueden comprar en línea SÓLAMENTE con los tokens MTB20.

⁹ Center for the Governance of Change, IE University, España - <https://www.ie.edu/cgc/>

¹⁰ Costaflores Organic Vineyard - <https://costaflores.com/es.html>

De todas formas, quizá la posición que se adopte desde las autoridades nacionales sea la de ejercer un mayor control sobre la negociación de criptomonedas en el país, debido a que existe también un riesgo de lavado de dinero, así como otras actividades ilegales en este mercado.

Habiendo analizado cuidadosamente los puntos anteriormente mencionados, nos encontramos ante un panorama un poco más claro sobre cuáles son los activos, o al menos las industrias en las que se podría tener buenos resultados esperados, manteniendo una inversión responsable y con una visión a largo plazo.

- CONCLUSIÓN -

La situación actual se presentó como una puesta a prueba para la infraestructura del mercado financiero tanto global como local. Pudimos ver que continuó funcionando a pesar de que los volúmenes negociados se incrementaron en las distintas plataformas, mostrando la fortaleza de este sistema para poder adaptarse a circunstancias cambiantes en el entorno.

Será clave para mantener el buen funcionamiento, la readecuación eficiente de las inversiones de acuerdo con los cambios en el comportamiento de la sociedad, articulando estas acciones entre los agentes que facilitan las operaciones y los mismos inversores, a quienes les es recomendable considerar los aspectos enunciados en este artículo para llevar adelante una inversión tanto responsable como efectiva.

Sin dudas el mercado financiero es de gran importancia hoy en día y lo va a ser mucho más para permitir una recuperación económica más rápida y dinámica en una etapa post pandemia, facilitando los flujos de capitales necesarios. Además, con la ayuda de herramientas como Analytics aplicada, inteligencia artificial, y machine learning se pueden

llegar descubrir diferentes maneras de mejorar la productividad y fortalecer los modelos de negocio. El hecho que la tecnología esté ayudando a mitigar el impacto de la crisis, es una oportunidad para que todos podamos ser más innovadores y eficientes.



LUCAS SCHIRRIPA

Formado académicamente en base a las carreras de Contador Público (UBA) y Maestría en Finanzas (UdeSA), se desarrolló profesionalmente en los campos de finanzas, contabilidad y auditoría dentro de empresas multinacionales tanto de la industria de seguros como de petróleo y energía. Además, se desempeña como docente coordinador de la materia Administración General en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Participó como consultor en proyectos relacionados a la asesoría integral a emprendedores.