



 Finanzas

El mercado de capitales local, al compás de los rumores

Leandro Fisanotti

El sexto mes del año comienza con mercados internacionales a la baja producto de la creciente volatilidad que se traslada desde los mercados de deuda soberana. Los fundamentos de fondo siguen siendo los mismos: los crecientes problemas de caja que enfrenta la economía griega y las perspectivas de subas en las tasas de interés en los Estados Unidos. Hasta tanto esto ocurra, las posibilidades de emisión para las economías emergentes siguen a la orden del día. El mercado local, en alza al compás de los rumores.

El reciente reporte de empleo en los Estados Unidos, conocido el viernes, refuerza las expectativas de que la Fed avance en una suba en la tasa de referencia a partir de septiembre. No obstante, es válido recordar que a cada consenso – entre los analistas privados – respecto del momento en que la entidad tomaría esta determinación, los referentes de política monetaria respondieron con una nueva postergación.

Lo concreto es que durante el mes de mayo las nóminas laborales no agrícolas crecieron en 280.000 puestos, marcando la mayor creación de empleo desde diciembre del año pasado. Asimismo, se revisaron al alza los registros correspondientes al mes de marzo y abril, dando cuenta de la creación de 32.000 puestos más de los informados inicialmente. La tasa de desempleo subió en un 0,1% al anotar un 5,5%, producto de la incorporación de más personas a la fuerza laboral, al tiempo que el salario medio registró una mejora de 8 centavos por hora.

Este combo de datos favorables fortaleció la cotización del dólar frente a otras monedas ante las perspectivas de que la Reserva Federal finalmente abandone las tasas de interés mínimas que sostiene desde diciembre de 2008, decisión que podría tomarse en la reunión prevista para el 16 y 17 de este mes. Esto presionó la cotización de los activos de renta variable y los principales índices de Wall Street retrocedieron desde los niveles observados el viernes pasado.

En tanto, los mercados europeos se mantienen en vilo por la evolución de las negociaciones entre Grecia y la troika. La administración helena postergó el pago que debía realizar este viernes al FMI e informó que consolidará los pagos al organismo – que ascienden a 1.600 millones de euros – al cierre del mes, en vez de los cuatro vencimientos previstos. Asimismo, el primer ministro de Grecia calificó de absurdas las reformas solicitadas por el consorcio de acreedores. De esta forma, Grecia no avanzaría en ninguna propuesta que no incluya una reestructuración de la deuda, situación que tensa las conversaciones y agrega incertidumbre a los inversores. Ante este panorama, las bolsas europeas extendieron las bajas y finalizan la semana con caídas que promedian el 1,7% para las acciones líderes del viejo continente.

Pasando al plano doméstico, otra de las noticias destacadas de la semana pasó por la emisión de deuda que realizó la provincia de Buenos Aires en el exterior. El gobierno bonaerense tomó US\$ 500 millones en una colocación de bonos con vencimiento a seis años y regidos bajo Ley del Estado de New York. Los títulos tienen un cupón del 9,95% anual, pero al ser colocados bajo la par ofrecen a los inversores un rendimiento real del 10,23%. Esta operación representa un alivio

Pág 1





financiero para las arcas provinciales, que afrontan vencimientos por US\$ 1.050 millones en el mes octubre, cuando debe pagarse la amortización de los títulos BP15. El saldo restante provendría de un canje de los bonos que expiran en este ejercicio por títulos con vencimiento en 2023, posterior al pago de los recientemente emitidos. Se estima que el rendimiento a ofrecer en esta operación sería del orden del 10,5%, en base al resultado de la colocación de esta semana.

La operación fue calificada como un éxito por parte de los responsables de finanzas de la provincia. En efecto, se trata de la primera emisión que realiza Buenos Aires desde 2011 y los dólares frescos dan aire a las cuentas bonaerenses. Asimismo, se destaca que la colocación contó con una marcada sobreoferta, al recibirse propuestas por unos 1.800 millones de dólares. La otra cara de la moneda es la tasa que debió convalidarse. El rendimiento real del 10,23% excede holgadamente las tasas que pagó el Estado Nacional en la última emisión de Bonar 2024 (8,9%), que resultó elevada en comparación con el costo de la deuda de otros países latinoamericanos, o los 8,95% que obtuvo la Ciudad de Buenos Aires en febrero y con un plazo de 6 años, igual que los bonos de Buenos Aires.

Un punto de comparación adicional lo brinda la sorprendente colocación de bonos que efectuó la empresa Petrobras el pasado martes. La petrolera carioca, pese a estar inmersa en una compleja situación desde lo político por el escándalo de corrupción que no termina de destaparse y ser la empresa petrolera más endeudada del mundo, logró financiarse con bonos a nada menos que 100 años y con un rendimiento del 8,45%. No sólo eso, resulta destacable que la emisión por US\$ 2.500 millones tuvo ofertas por más de 5 veces el libro. Esto demuestra que el apetito inversor por los mercados emergentes sigue elevado, lo que podría significar una ventaja para futuras colocaciones públicas y privadas de emisores argentinos.

En lo que refiere a la operatoria local, los precios se movieron al compás de los rumores y trascendidos en materia política. Las expectativas de una alianza opositora de cara a los comicios presidenciales dispararon fuertes subas en las acciones domésticas, que avanzaron sin estar exentas de una elevada volatilidad. El saldo de la semana es una suba del 3,8%, quebrando una racha de dos semanas de marcadas caídas para la bolsa porteña.

Entre las acciones líderes, las mayores subas se dieron en los papeles del sector bancario, que reaccionaron con mayor vigor a los rumores. Las acciones del Grupo Financiero Galicia terminan la semana con una suba del 9,7% respecto del viernes pasado, pese a haber ajustado en la última rueda. El podio de subas se completa con Banco Francés (+7,6%) y Banco Macro (+6,8%). Las mayores subas se completan con Pampa Energía (+6,1%) y Aluar (+4,8%).

Del lado de las bajas, solamente los papeles de Sociedad Comercial del Plata retrocedieron respecto del semanal anterior, con una caída del 4,1%. Tenaris, por su parte, finaliza la semana sin cambios cotizando a razón de \$ 168 por unidad.

