



Finanzas

## La vie en blue

Leandro Fisanotti

Club de París. Dólar. Final de mes cargado de noticias que abren distintos escenarios para la bolsa local. Las acciones argentinas vivieron un proceso de fuertes subas de la mano de expectativas de debilitamiento de la moneda y una ola de optimismo producto del acercamiento al financiamiento internacional. El Merval, apuntalado por las energéticas, marcó nuevos máximos y los títulos públicos mantienen una elevada demanda por parte del público inversor, sin embargo la incertidumbre aún no queda disipada en su totalidad. Los mercados internacionales, por su parte, operaron en positivo en el cierre del quinto mes del año.

Las principales plazas financieras a nivel global vivieron una semana positiva y sin grandes noticias que alteren el curso de la negociación habitual de bonos y acciones. Los principales índices de Wall Street alcanzaron nuevos máximos en la semana (Standard & Poor's 500 marcó un nuevo techo por sobre los 1.923 puntos) y concluyen la semana con variaciones positivas de hasta 1,3%

En el Viejo Continente, el buen ánimo de los inversores se sostiene, presionando a la baja el rendimiento de los títulos de deuda y sosteniendo las subas en la renta variable. El índice Euro Stoxx 50 despide la última semana del mes con una suba del 1,3%, fiel promedio del comportamiento de los activos europeos. El índice Dax de la bolsa alemana trepó un 1,8% en tanto que el Ibex español se destacó con una mejora del 2,3% y acumula una suba del 11% en lo que va de 2014.

Dicho esto, la atención de los operadores se encuentra puesta en la reunión del Banco Central Europeo, prevista para la semana que viene. Esto se debe a que se espera que en la conferencia de prensa del próximo jueves (una vez concluido el encuentro de los referentes de política monetaria del bloque), la entidad comunique un nuevo paquete de estímulos. De esta forma, tanto analistas como inversores apuestan a una nueva ola de mercado alcista para estos activos.

En contraste con la relativa calma en términos de novedades de impacto en el giro de los mercados que se observó en las plazas internacionales, el mercado doméstico se vio fuertemente influenciado por las distintas noticias que se conocieron en las últimas jornadas.

Lo más relevante, sin lugar a dudas, fue el acuerdo alcanzado con el consorcio de acreedores conocido como Club de París. Este desenlace fue alcanzado tras una prolongada negociación de las autoridades económicas del país y representa un avance importante en el acercamiento que el Gobierno viene realizando hacia las fuentes de financiamiento externo.

En sus puntos centrales, el acuerdo con el Club de París establece que el monto consolidado de la deuda con estos inversores – que ingresó en default en 2001 – alcanza los 9.700 millones de dólares. Este total será refinanciado a un plazo de cinco años, plazo durante el cual devengará intereses del 3% anual, una tasa sustancialmente inferior al rendimiento que ofrecen los bonos soberanos emitidos en moneda dura. Adicionalmente, el esquema de pagos pactado contempla la posibilidad de prorrogar otros dos años los desembolsos totales, en caso que el país no reciba un volumen suficiente de inversiones. En este caso, la tasa de interés aplicable se incrementa en un punto porcentual.





De esta forma, el primer pago al Club de París tendrá lugar en julio de este año – por un monto de US\$ 650 millones en concepto de capital, más intereses – y en mayo de 2015 corre un segundo vencimiento de capital por US\$ 500 M. El Gobierno apuesta a que eventuales ingresos de divisas proveniente de inversiones o préstamos internacionales compense la caída en el nivel de reservas que implicarán estos pagos. El grueso de los desembolsos recae a partir de 2016, de modo que no se plantea un creciente stress financiero por esta vía para los próximos 18 meses.

Este avance, sumado a expectativas de un fallo favorable en la causa que llevan adelante los fondos buitres, habilitaría el ingreso de divisas al país. De hecho, la regularización de la deuda con el Club de París ya abre las puertas a préstamos e inversiones de las empresas provenientes de los 19 países que conforman este consorcio. Este posible flujo de dólares frescos sembró algunas dudas respecto de la presión alcista que el tipo de cambio venía presentando en las últimas semanas – la cual impulsaba al alza la cotización de renta variable y bonos – y llevó a caídas en la cotización del billete verde, tanto en el mercado informal como en la paridad implícita en las cotizaciones bursátiles. En este escenario, aún con expectativas divididas, los operadores permanecerán atentos a la evolución del “blue” como driver para los movimientos del mercado en el corto plazo.

Con este panorama, la bolsa argentina pone el broche final al mes de mayo con una suba semanal del 3,6% tras haber marcado máximos históricos en la rueda del jueves, por sobre los 7.850 puntos. El quinto mes del año dejó una mejora del 13,7% en el índice Merval, acumulando más de un 43% en lo que va del año.

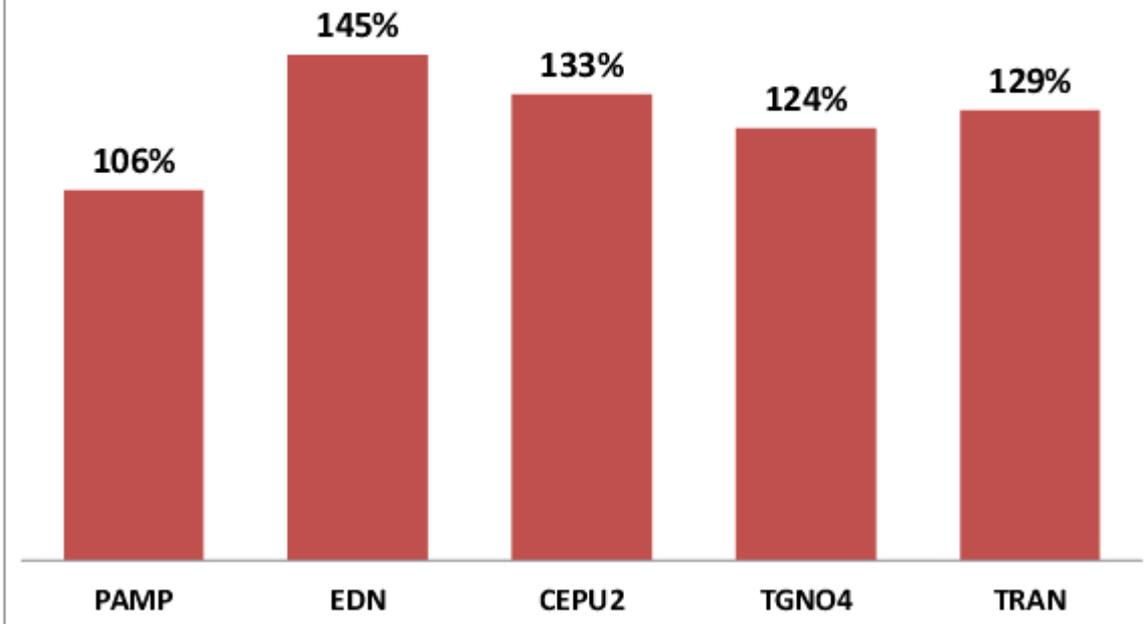
Entre las acciones que integran el lote más negociado del mercado, las mayores alzas de la semana que finaliza se dieron en los papeles de Pampa Energía, que anotaron una suba del 14,4% confirmando el buen momento que atraviesan las acciones del sector energético. De hecho, las acciones de Pampa duplicaron su valor entre enero y mayo. Un comportamiento similar se observa en Edenor. Las acciones de la distribuidora eléctrica ganaron un 4,3% en la semana y, para beneplácito de los inversores, alcanzan una suba del 145% en lo que va de 2014.

Con menor volumen de operaciones, pero igual pujanza en las cotizaciones, las energéticas del Panel General también gozan de un gran momento. Central Puerto trepó un 8,4% en el último semanal de mayo y acumula el 133% desde el cierre de diciembre 2013. Transener y Transportadora de Gas del Norte acompañan con subas del 124% y 129% respectivamente en cinco meses.





**Veranito Energético: las empresas del sector duplicaron su valor en lo que va de 2014**



Volviendo al cierre semanal, las mayores subas se completan con papeles bancarios (Grupo Financiero Galicia, +7%; Banco Macro, +5,7%; y Banco Francés, +3,6%). La Sociedad Comercial del Plata también tuvo un comportamiento destacado al subir el 5,6% respecto del cierre del viernes pasado.

