



 Finanzas

# Sin miedo: con apalancamiento, las cotizaciones buscan nuevos máximos

Leandro Fisanotti

La primera semana de mayo finaliza con festejos en las principales plazas bursátiles a nivel global. Los principales índices accionarios a nivel global se mantienen en torno a sus niveles máximos, sin perder impulso ante algunas advertencias desde la Fed en relación a la valuación de los activos de renta variable. El mercado local vuelve a las subas y acumula una ganancia del 42% en lo que va del año.

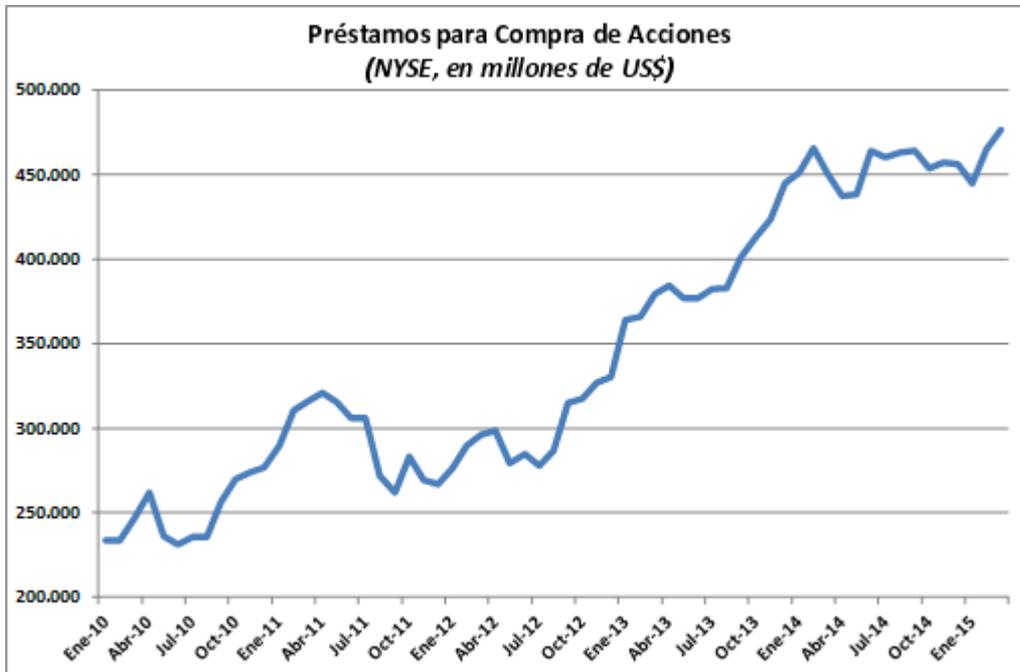
Final de una semana que fue de menos a más en lo que refiere a cotizaciones de activos de renta variable. Durante las primeras ruedas primó la cautela y las declaraciones de la presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos en relación a la elevada valuación que percibe en las cotizaciones de las acciones fueron el catalizador necesario para que los operadores tomen ganancias. Sin embargo, la tendencia se revirtió hacia el día viernes permitiendo que los principales agregados accionarios terminen la semana en positivo.

Las noticias que torcieron el rumbo en la semana provinieron tanto del ámbito de la política como de la agenda de indicadores de la economía real. En lo que refiere a las bolsas europeas, las subas estuvieron lideradas por las acciones británicas tras conocerse la reelección del Primer Ministro James Cameron. Los operadores abandonaron el temor de regulaciones para el sector financiero y energético que eran propuestas por la oposición laborista en las elecciones en Gran Bretaña y se volcaron a la compra de títulos de empresas inglesas. De este modo el índice EuroStoxx 50, que agrupa las principales acciones europeas, finaliza la semana con una suba del orden del 1%, revirtiendo las bajas iniciales.

Cruzando el océano, los datos del sector laboral en los Estados Unidos colaboraron a disipar dudas en relación a la evolución de la creación de empleo en ese país. En rigor, la generación de nuevos puestos de trabajo repuntó durante abril permitiendo una baja en la tasa de desempleo que llegó al 5,4%, su menor valor en 7 años. Esto impulsó las cotizaciones de los principales índices accionarios de Wall Street a niveles cercanos a sus máximos históricos. De este modo, la advertencia de la Fed parece haberse minimizado. Un punto a destacar es que el apalancamiento de los inversores en NYSE alcanzó en marzo de este año (último dato disponible) un nuevo máximo.



Sin miedo: con apalancamiento, las cotizaciones buscan nuevos máximos - 08 de Mayo de 2015



Más allá de lo estrictamente coyuntural, en los últimos días se dio a conocer el informe trimestral de volúmenes operados en seguros contra default de mercados emergentes. Este relevamiento realizado por EMTA (Emerging Markets Traders Association). Durante los primeros tres meses del año, el valor de los Credit Default Swaps (CDS) sobre créditos soberanos y corporativos de mercados emergentes alcanzó los 383.000 millones de dólares. Este guarismo representa una baja del 6% respecto del nivel alcanzado en igual período de 2014. Esto podría interpretarse como una dosis de confianza hacia el panorama emergente, aún ante las complejidades que ofrece la posibilidad de un incremento en las tasas de interés de los países desarrollados.

En materia de seguros sobre títulos de deuda soberana, el mayor volumen correspondió a bonos brasileños, cosa que dista de sorprender considerando los vaivenes políticos y económicos que atraviesa el país latinoamericano. Los CDS cariocas alcanzaron un volumen de US\$ 69.000 millones, escoltados por los rusos que totalizaron US\$ 55.000 M y los turcos (US\$ 53.000 M).

Entre los seguros sobre deuda corporativa tampoco se dieron sorpresas. Petrobras, golpeada por el escándalo de corrupción entre sus directores y los jefes del PT brasileiro mientras los precios del crudo se mantenían en caída, fue la que mayor interés de cobertura generó entre los inversores. Entre los principales emisores privados de deuda de los países emergentes, los CDS de Petrobras fueron los que mayor volumen traccionaron totalizando un valor de \$ 3.500 millones. Otras petroleras de envergadura como Gazprom y Pemex fueron de relevancia en este rubro, con US\$ 3.300 M y US\$ 2.000 M operados respectivamente.

En lo que hace al mercado local, el índice Merval volvió a las subas semanales al mejorar el 1,3% respecto del último día de abril. En lo que va del año, el índice de referencia de la bolsa porteña marca una ganancia del 42% medido en pesos.



Sin miedo: con apalancamiento, las cotizaciones buscan nuevos máximos - 08 de Mayo de 2015

Entre las cotizantes líderes las presentaciones de balances fueron el centro de atención. En particular se destacaron las presentaciones de YPF y del Grupo Financiero Galicia. La petrolera anunció una ganancia de \$ 2.787 millones durante el primer trimestre del año, lo que representa una merma del 26% en relación al mismo período de 2014. A pesar de los incrementos en la producción de petróleo y gas natural, la rentabilidad de la compañía se vio impactada por la caída en los precios internacionales y los costos internos.

El Grupo Financiero Galicia también mostró sus números, dando cuenta de una ganancia neta de \$ 958 millones, un 15% por encima del primer trimestre del año pasado.

En lo que refiere a las cotizaciones, las principales subas entre las acciones de mayor volumen de operaciones se dieron en Edenor (+6,2%), Petrobras Brasil (+4,3%), Pampa Energía (+3%), Sociedad Comercial del Plata (+1,2%) e YPF (+1,1%).

En contraste, las mayores bajas se dieron en Banco Francés (-5%), Aluar (-2,7%), Grupo Financiero Galicia (-2,1%), banco Macro (-1,5%) y Siderar (-0,7%).

Entre tanto, la plaza de títulos públicos volvió a operar atenta a la colocación de un nuevo tramo de bonos del Tesoro Nacional. El día jueves la colocación de Bonac permitió absorber unos \$5.200 millones, convalidando tasas del orden del 27%. De esta manera se consolida la estrategia de financiamiento en el mercado interno que permitió en tres meses tomar más de 15.000 millones de pesos. Así, el Tesoro coopera con el BCRA en la esterilización de la emisión monetaria, aunque afrontando costos algo más elevados de los que fueron planteados en la primera licitación del mes de marzo.

El Ministerio de Economía había llamado a licitación para colocar un mínimo (ampliable) de \$ 3000 millones. Pero tras recibir ofertas de compra por \$ 8.534.990.783 (2,84 veces el monto inicialmente subastado) decidió tomar los \$ 5263,5 millones: \$ 2425 millones con el título a vencer en 10 meses (que colocó al 27,08%) y \$ 2872,8 millones con el que vencerá en un año (tasa de 27,15% anual).

