



Finanzas

El BCRA pone las cartas sobre la mesa, ¿el mercado qué hará?

NICOLAS FERRER

Tal como dice el refrán conocido por cualquier inversor fundamentalista comprar con el rumor y vender con la noticia. La sensible toma de ganancias de la jornada del lunes - tras efectivizado el pago a los holdouts comentado en el número anterior sentó la tónica para la semana. Sin embargo, la cuestión más interesante de analizar tal vez sea la definición del nuevo programa de política monetaria, el cual pretende reactivar la economía bajando las expectativas inflación a través del manejo de tasas de interés. ¿Por cuánto tiempo más comprará el mercado bajo dicho escenario de restricción de liquidez?

La tesitura macroeconómica tanto a nivel doméstico como internacional destaca por la ausencia de cambios de rigor y el énfasis desde los hacedores de política en mantener dicha regularidad, particularmente desde las autoridades monetarias.

En el plano local, el Banco Central detalló el programa monetario de metas de inflación a través del cual se propone colocar al alza interanual de los precios en 5% para el año 2019. El mismo consiste de tres etapas: La primera, finalizada hacia fines de febrero pasado, fue declarada como un período de corrección de desequilibrios basado en la unificación del mercado cambiario y la absorción del exceso de liquidez vigente a fines del ciclo anterior. Posteriormente se entró en una transición semestral durante la cual son las tasas de interés - particularmente aquellas de las Lebac - la herramienta elegida para dictar las expectativas de inflación, subordinando los agregados monetarios y manteniendo un régimen de flotación cambiaria con intervenciones puntuales. A partir de septiembre, ya con un nuevo presupuesto y un índice de precios oficial publicado por INDEC, se instalaría finalmente el régimen de metas de inflación anuales propiamente dicho. La meta en el corto plazo: lograr poner la inflación mensual cerca del 1,5% (apenas por debajo del 20% anual) al momento de entrar en esta última etapa.

La tónica de los anuncios ciertamente es propia de un viraje hacia un proceso de toma de decisiones presumiblemente más previsible e independiente del accionar del Tesoro, aunque formalmente no se abandonen grados de discrecionalidad. Las autoridades han sido enfáticas con respecto al hecho de que las tasas se mantendrán altas hasta no evidenciarse una baja sensible en el ritmo inflacionario, sosteniendo una vez más el 38% en las letras a 35 días. No obstante, el declive en los principales papeles del mercado accionario rápidamente se revirtió, lo cual en parte podría adjudicarse a un mercado que compra el relato del Banco Central. No obstante, el accionar de otro banco central, en este caso, la Reserva Federal norteamericana, podría haber influenciado dicha dinámica. Dicha entidad mantuvo una vez más sin cambios su tasa de referencia, alimentando el apetito por activos de riesgo.

Pág 1

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

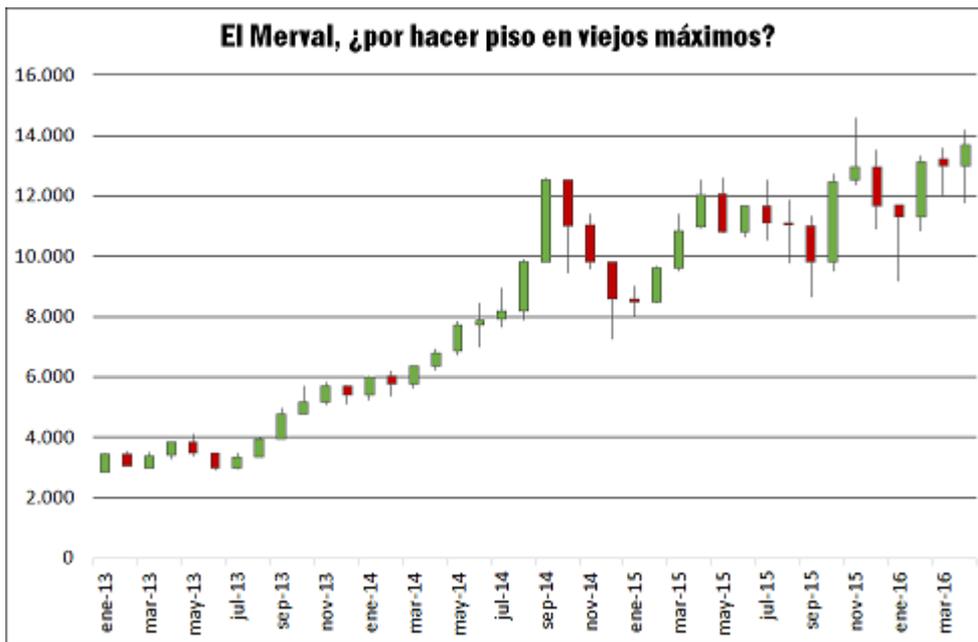
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

@BCRmercados

El BCRA pone las cartas sobre la mesa, ¿el mercado qué hará? - 29 de Abril de 2016

Con las restricciones externas – cepo cambiario, holdouts – atrás y un plan monetario más claro hacia adelante, dos factores que solían ser fuentes de optimismo ya son parte de la realidad. ¿Se establecerá un nuevo piso en lo que solían ser viejos máximos para el mercado local? Ello dependerá en buena medida de que el diagnóstico realizado por el Banco Central sea el correcto, y la economía pueda evidenciar una reactivación con tasas de interés e inflación más bajas. Si el BCRA cumple con su palabra, tampoco tendría que preocuparse con respecto a la evolución del tipo cambiario que pueda surgir de dicho escenario, el cual se ha apreciado considerablemente en términos reales durante los últimos meses.



Dos balances y una mala pasada

Durante la última semana, algunas de las empresas cuyas emisiones de capital poseen mayor liquidez en la plaza local publicaron sus resultados para el primer trimestre.

Banco Macro mostró un ingreso neto de \$2,41 por acción, un 26% más que el año anterior aunque con una baja del 28% con respecto al último trimestre de 2015. El financiamiento del banco al sector privado muestra un alza del 30% con respecto a un año atrás a pesar de no mostrar un crecimiento en el período de referencia. Los depósitos, por su parte se incrementaron un 43% en forma interanual gracias a un alza del 9% durante el primer trimestre del año.

Tenaris registró una decepcionante ganancia de u\$s 0,02 por acción para el primer trimestre, cuando un año atrás dicho indicador había sido de u\$s 0,22 por acción, quedando por debajo de las expectativas de analistas. Las ventas netas de la compañía para el trimestre fueron de u\$s 1.257 millones, poco más de la mitad de las registradas a principios de 2015. La empresa – productora de tubos de acero sin costura para la industria petrolera - continúa viendo su rentabilidad afectada



El BCRA pone las cartas sobre la mesa, ¿el mercado qué hará? - 29 de Abril de 2016

por el declive en la actividad de perforación petrolera a lo largo del planeta. De acuerdo a la Cámara Argentina del Acero (CAA), la producción de acero crudo del país cayó un 26,1% interanual, evidenciando las dificultades del sector.

En otras noticias corporativas, YPF recibió un fallo en su contra de la Cámara de Comercio Internacional (ICC por sus siglas en inglés) por el cual la petrolera deberá pagar una indemnización de un total u\$s 500 millones a dos empresas tras rescindir contratos de exportación de gas (con Uruguaiana Emprendimientos S.A.) y transporte (con Transportadora de Gas del Mercosur S.A.) en el año 2009. La empresa anunció en un comunicado que 'interpondrá todos los recursos legales para defender sus intereses [...] por considerar dicho laudo arbitral nulo.'

Tras la vuelta al mercado, nueva deuda pública en el horizonte

En el plano de la renta fija, asoman nuevas emisiones de deuda pública en el horizonte. De acuerdo a diferentes reportes, las provincias de Neuquén, Mendoza, y Córdoba buscarían colocar deuda por un total de alrededor de 4 mil millones de dólares durante los próximos 30 días. El secretario de Finanzas de la Nación, Luis Caputo, declaró que se emitirían bonos por u\$s 3.000 millones con el fin de cubrir parcialmente las necesidades financieras del Estado, aunque dichas colocaciones podrían extenderse hasta u\$s 5.000 millones dependiendo de las condiciones del mercado. La calificadora de riesgo Moody's elevó la nota de 29 fondos de inversión en deuda Argentina, reflejando la mejor visión acerca de la solvencia crediticia del país, lo cual podría facilitar una reducción en los costos de financiamiento.

