



Finanzas

El mercado local, entre Chipre y el tipo de cambio

Leandro Fisanotti

Una semana compleja en los mercados financieros internacionales dejó atrás una leve corrección en los mercados europeos, motivada por la crisis bancaria en Chipre. En tanto, Wall Street se mantiene expectante de alcanzar máximos históricos y el mercado local no aparta las miradas de la cotización del dólar.

La semana comenzó con noticias bajistas provenientes del pequeño estado euroasiático de Chipre. El motivo de incertidumbre, rápidamente propagado hacia los mercados de los países centrales del bloque europeo, proviene de las posiciones encontradas en la implementación de un plan de rescate para el sistema financiero chipriota. Según los planes originales, la Eurozona y el FMI liberarían un paquete de asistencia por 10.000 millones de euros; pero la carga estaría compartida ya que Chipre debería aportar también fondos. La salida acordada fue gravar los fondos de ahorristas privados depositados en los bancos de este pequeño país. Lejos de resolverse la situación, la iniciativa no fue ratificada por el Parlamento en Nicosia y se analiza un plan B que podría aprobarse en las próximas jornadas, mientras que los bancos permanecerán cerrados hasta el martes.

En medio de este difícil escenario, la calificación de la deuda chipriota fue degradada por la agencia Standard & Poor's y aparecieron temores de que situaciones similares aparezcan en otros países comunitarios. Chipre demostró que para los mercados financieros no es una isla y propagó una actitud de cautela entre los inversores que traccionó a la baja los principales índices del viejo continente. En Frankfurt el Dax terminó la semana con un saldo negativo del 1,6% y el Cac parisino retrocedió un 1,9% respecto al cierre del viernes pasado. El Ibex, más volátil, cedió un 3,4% en igual período.

Pasando a Wall Street, las noticias provenientes del otro lado del atlántico tuvieron un impacto leve, en gran parte compensado por la publicación de indicadores favorables del sector inmobiliario y la ratificación de la continuidad de las medidas de estímulo por parte de la Fed. De este modo, los principales índices experimentaron modestas bajas y se mantienen en torno a máximos dejando aún irresuelta la posibilidad de romper récords o corregir a la baja en las próximas semanas.

Más allá de los acontecimientos internacionales, el mercado local vivió ruedas caracterizadas por una dinámica propia, en las que la atención pasó por la evolución de un demandado mercado cambiario informal. El anuncio de un incremento a la retención a cuenta de impuesto a las ganancias que se aplica a las compras con tarjetas de crédito en el exterior (ampliado a la adquisición de paquetes turísticos y pasajes) fue el disparador de una voraz demanda del billete verde en el mercado paralelo - blue en la jerga - y acrecentó el volumen de operaciones impulsando la cotización. Un mercado relativamente pequeño y sin profundidad tuvo dificultades para absorber las órdenes y el precio pagado por la divisa norteamericana tuvo su mayor salto desde el comienzo de las restricciones a las compras de dólares. La suba semanal se estima en 5,3%, en tanto que el dólar de referencia A3500 también incrementó su cotización, aunque en línea con lo observado en las semanas previas. Esto llevó al mercado local a operar en un clima enrarecido.

Esta mini corrida contra el peso disparó medidas por parte de las autoridades y en la última rueda de la semana se conoció la determinación de la CNV de pasar a computar los Cedears como activos extranjeros. Esto implica que los

Pág 1





Fondos Comunes de Inversión deberán limitar la participación de estos instrumentos en sus carteras de activos. Los Cedears, que son certificados representativos de bonos y acciones extranjeras, habían ganado interés entre los operadores como una forma de hacerse de dólares.

Tras la publicación de la Resolución General 618 de CNV, que instrumenta el mencionado cambio normativo, los inversores salieron a deshacer posiciones en Cedears. Estos activos habían cobrado vigor hacia la segunda mitad de 2012 después de que un cambio regulatorio obligara a los fondos de inversión a posicionarse en ellos para acceder a invertir en empresas de otros países (momento en que negociaron su mayor volumen en los últimos años).

En este contexto, el índice Merval retrocedió posiciones y cierra la semana en 3,430 puntos, anotando una baja del 1,7% en relación al nivel alcanzado siete días atrás. Entre las cotizantes más líquidas, solamente se mantuvieron en terreno positivo los papeles de Siderar y Edenor, que tuvieron mejoras del 3,8% y 1,6% respectivamente. La distribuidora eléctrica se vio favorecida por versiones que señalan inminentes cambios en el marco regulatorio del mercado eléctrico y existen expectativas que alcancen también este rubro. Vale recordar que tan solo días atrás Edenor anunció resultados negativos por más de 1.000 millones de pesos.

Las mayores bajas se registraron en Petrobras Brasil (-6,2%), Banco Francés (-2,9%), Banco Macro (-2,9%), Sociedad Comercial del Plata (-2,4%) y Telecom (-2,4%).

Entre los títulos públicos, la incertidumbre también hizo mella y hubo mayoría de bajas para los bonos más negociados. Entre tanto, crecen las expectativas por la presentación que debe realizar la Argentina ante el Tribunal de Apelaciones de New York. Esto hace que los inversores mantengan cautela para tomar posiciones en títulos regidos por ley extranjera. A modo de referencia, al cierre del viernes el par AA17 (ley argentina) y GJ17 (ley extranjera) operaba con un spread del 3% a favor del doméstico.

Por último, los cupones vinculados al PBI volvieron a despertar el interés de los inversores al conocerse que el EMAE correspondiente al mes de enero arrojó un crecimiento interanual del 3,2% e ilusiona a los tenedores de estos valores con un pago en 2014. Los TVPP fueron los más destacados con una mejora del 1,6% en la semana.

