

NUESTRO PAÍS RECUPERÓ SU CONDICIÓN DE MERCADO EMERGENTE TRAS NUEVE AÑOS DE SER CONSIDERADO DE FRONTERA.

En junio de 2005, hace ya 13 largos años, el Poder Ejecutivo Nacional dictaba el Decreto N° 616, a través del cual establecía un nuevo régimen en nuestro país para los ingresos y egresos de divisas en el mercado local de cambios y a toda operación de endeudamiento de residentes que pudiese implicar un futuro pago en divisas a no residentes.

El citado Decreto procuraba desalentar el ingreso de divisas frente a la importante afluencia de capitales externos bajo distintas modalidades, no olvidemos que en el 2005 se logró reestructurar el 76% de los pasivos mediante el canje voluntario de la deuda y eso estimulaba el comentado ingreso, la revaluación de la moneda argentina y hacía perder competitividad a nuestras exportaciones.

Así, el Decreto obligaba a quienes decidiesen invertir en el mercado de capitales local, dejar congelado el 30% de esos ingresos durante 1 año en un depósito nominativo, no transferible y no remunerado en una entidad financiera del país.

Esta situación provocó desde el mismo momento de la publicación de la nueva normativa cambiaria, la alerta de los inversores del exterior y principalmente de los institucionales.

No fue ajena a esa alarma Morgan Stanley Capital International (MSCI), una sociedad estadounidense proveedora global de índices que pondera fondos de capital inversión, deuda, índices de mercados de valores, de fondos de cobertura y otras herramientas de análisis de carteras.

En efecto, dicha Entidad advirtió, a diversos países como a Argentina, en 2007 que se encontraba analizando la reclasificación de los mismos, ponderando de manera disvaliosa, en particular, la barrera que para el ingreso y salida de las inversiones significaba la cuestión del llamado “encaje cambiario”.

La falta de reacción de Argentina ante tal advertencia, si no las mayores restricciones respecto de la entrada y salida de capitales, llevó a que MSCI reclasificara en el año 2009 a nuestro país llevándolo de “mercado emergente” a la categoría de “mercado fronterizo”.

La decisión que comenzó a regir a partir de mayo de ese año, hizo que Argentina fuese el único país de América Latina incluido en la denominada “lista negra para la inversión extranjera” y nos agrupara con países como Vietnam, Nigeria, Líbano, Croacia, Rumania, Eslovenia, Kuwait y Emiratos Árabes Unidos, entre otros.

Pero más allá de esa ubicación, que podría ser, por decirlo de alguna manera, anecdótica, ser “mercado fronterizo” significó que los fondos internacionales que invertían en mercados emergentes, siguiendo esos índices, se vieron imposibilitados de contar en sus portafolios con acciones de compañías argentinas, particularmente de aquellas que cotizaban en mercados del exterior, como la NYSE (New York Stock Exchange).

Ese impedimento se extendió por más de nueve años, con las negativas consecuencias que ello produjo en el mercado de capitales local.

Ayer, MSCI restituyó a nuestro país la categoría de “Mercado Emergente”, luego de dos años de consultas a distintos sectores del mercado, ponderando factores como:

- la “Venta en Corto”, esto es una modalidad de negociación mediante la cual los inversores pueden vender valores negociables de renta variable y de renta fija, que no posean en su cartera de inversiones, obtenidos en préstamo en la misma sesión de negociación (Resolución General N° 720/18 dictada por la CNV el 11/01/18).
- el “Préstamo de Valores” en plazo normal, operatoria por la cual una parte transfiere, por un plazo determinado, valores negociables a otra parte, quien al vencimiento devuelve la misma cantidad de valores negociables más la contraprestación dineraria pactada -tasa de interés del préstamo- (Resolución General N° 720/18 dictada por la CNV el 11/01/18).
- La “Entrega Contra Pago” o “DVP” (Delivery versus Payment) operatoria que permite liquidar automáticamente tanto los valores negociables operados como los fondos de la operación (Autorizada por la Comisión Nacional de Valores en octubre de 2016).
- Simplificación de procedimientos para la apertura de una cuenta local en nombre de un no residente y eliminación del impuesto del 13,5 % sobre las transacciones locales de capital incluido en la cuenta de extranjeros.
- El afianzamiento político a la luz del resultado de las elecciones de octubre de 2017.
- Los cambios que la Ley 27440, llamada de Financiamiento Productivo, introdujo a la Ley de Mercado de Capitales (Ley 26.831), principalmente la eliminación de la potestad de intervención de la Comisión Nacional de Valores en los órganos de administración de las emisoras de valores negociables con autorización de oferta pública.

Si bien los factores reseñados tienen incidencia en la ponderación, un factor clave, que es resaltado por la propia MSCI, es la confianza en la capacidad de nuestro país para mantener las condiciones de accesibilidad actual del mercado de capitales, no obstante lo cual advierte que revisaría esta reclasificación si las autoridades argentinas llegasen a introducir cualquier tipo de restricción al acceso al mercado de capitales o de cambios. Esto último a la luz de los recientes hechos que impactaron en la situación del mercado cambiario de nuestro país.

El Índice MSCI de Argentina será incluido en el Índice MSCI de los Mercados Emergentes coincidiendo con la revisión semi-anual del Índice en Mayo de 2019.

Formar parte de este Índice, conformado por 23 mercados y 830 acciones, posibilitará que los fondos internacionales adquieran activos argentinos, circunstancia que coadyuvará al fortalecimiento del mercado de capitales local. Expertos en el tema aventuran la posibilidad de ingreso de fondos a nuestro mercado de capitales del orden de alrededor de 3,5 mil millones de dólares.

En América compartiremos el MSCI Emerging Markets Index con Brasil, México, Colombia, Chile y Perú, cuyas capitalizaciones bursátiles alcanzaron al final del 2017, en millones de dólares estadounidenses y de acuerdo con el Anuario FIAB 2018, los siguientes montos: Brasil: 955.817,10; México: 1.025.897,18; Colombia: 121.944,66; Chile: 297.897,58 y Perú: 162.812,08, mientras que Argentina totalizó 369.023,66.

La inclusión en el índice se limitará a las compañías argentinas listadas en mercados del exterior, como los American Depositary Receipts (ADRs), en razón de que es necesaria una mayor liquidez en el mercado interno antes de considerar un cambio de listados offshore a onshore.

Así las cosas, los ADRs que ingresarían al Índice de que se trata, serían los de YPF, Edenor, Grupo Financiero Galicia, Siderar, Banco Macro, Central Puerto, Telecom, BBVA Banco Francés, Pampa Energía, Transportadora de Gas del Sur y Banco Supervielle, todas ellas cotizantes en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA). Asimismo, serían parte de la partida, Globant, Adecoagro y Arcos Dorados.

En su Press Release MSCI indica que reevaluará esta decisión a medida que las condiciones de liquidez en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires continúen mejorando.

Dra. Nora Ramos.  
Presidenta UNTREF ACR UP

[nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Celular 1124766766