

Wealth & Wisdom – Agosto 2010

“Como pediste sabiduría, también te otorgué riqueza...”, Reyes I, Cap.III, 2.

Y entonces ?

por Ariel Pascar

En Junio tuvimos la crisis de Europa. Y parecía que todo se desplomaba.

En Julio los resultados de las empresas en USA parecían indicar que la recesión estaba cediendo. Los mercados reaccionaron con fuertes subas, que parecían volver a coquetear con los máximos de Abril del 2010.

Pero la fuerte desocupación en los EEUU y una economía agonizante (a pesar de las fuertes inyecciones de dinero por parte del gobierno) volvieron a traer el temor a los titulares.

Los traders de corto plazo no tuvieron días demasiado felices, en medio de tremendas subas y bajas que se alternan a diario.

No está para intentar adivinar la dirección de los mercados. Puede ocurrir cualquier cosa.

Hay quienes opinan que es inminente un nuevo “crash”, como en el 2008. El catalizador podría ser cualquier elemento lo suficientemente importante para angustiar a las masas.

Están los que opinan lo contrario. Y a la luz de lo ocurrido a partir de Marzo del 2009, donde todo era negatividad y pesimismo y comenzó un fuerte rally de los mercados globales - con subas de más del 50%, no sería nada improbable.

Y están los que sostienen que USA está entrando en una etapa “a la Japonesa” donde se estancará todo, y los mercados no irán a ninguna parte... (para muchos, este es el peor escenario).

Lo cierto es que no hay forma de saberlo.

Una vez más las predicciones sobran, y luego nos olvidaremos de las que no han acertado, y admiraremos a los “gurúes” que han logrado anticipar el futuro.

Y entonces ? Esta es la pregunta que me hacen a diario.

Sobre todo porque no se está haciendo nada fácil pensar en cómo proteger el patrimonio que costó (y cuesta) tanto construir.

La Argentina aparece como pasando un buen momento. Pero nadie lo sabe con certeza. La comunidad financiera lo adivina, porque Latinoamérica (con Brazil y Chile a la cabeza) y ciertos sectores de Asia muestran una etapa de prosperidad, en comparación con las maltrechas economías de USA y Europa.

Además de carecer de datos confiables, los últimos avances del gobierno argentino en contra de la libertad de prensa y del libre emprendimiento están preocupando a muchos argentinos que lo único que desean es poder vivir en paz y caminar por las calles tranquilos.

Las opciones para quienes mercedamente han logrado ahorrar, y cuentan con algún monto importante, no son muchas. Y las pocas que hay no solo no convencen, sino que representan riesgos importantes.

Muchos se vuelcan a los ladrillos. Y se sigue construyendo, y construyendo. Pero, humildemente (y sé que algunos de mis amigos y clientes arquitectos no coinciden) las propiedades, analizadas puramente como activos, están sobrevaluadas. Basta calcular su rendimiento por alquiler para darse cuenta que se está obteniendo la mitad de lo que eran las tasas de retorno tradicionales en este rubro. Ni que hablar de que el precio del dólar no ha acompañado la inflación, y de adecuarse (en algún momento será inevitable para no perjudicar a los exportadores y a volver a ser competitivos en la atracción del turismo) es imposible saber si los precios de las propiedades en dólares podrán acompañar este acomodamiento.

Por los archiconocidos temas de la inseguridad tampoco es fácil conservar grandes sumas en viviendas, estudios profesionales o comercios. Y la alternativa de las cajas de seguridad ya comienza a preocupar a muchos, a la luz de un gobierno que no se ha preocupado demasiado en meter mano en los capitales privados (ni públicos) a la hora de buscar dinero fresco para hacer que sus cuentas cierren, y que no dudaría en ampararse en algún invento de turno para poder tener acceso a lo allí depositado en custodia.

El flujo de capitales tampoco ya es simple. Con la fuerte fuga de divisas en medio del conflicto con el campo (aún sin resolver definitivamente, y con posibilidad de rebrote en cualquier momento) el gobierno ha puesto trabas y más trabas para no sólo sacar, sino hasta para traer dinero desde el exterior.

Encajes, declaraciones juradas, controles aduaneros y fiscales, restricciones para la Banca de Inversión Extranjera, etc., etc., etc. han sido establecidos con el objetivo de reducir las opciones del individuo soberano al momento de querer disponer de su patrimonio, o simplemente protegerlo.

Por supuesto, la economía es siempre más fuerte que las regulaciones, y siendo la acción humana la base de la primera, aparece siempre el ingenio del hombre tratando de resolver de alguna forma los desafíos que impone la naturaleza y los gobiernos de turno.

En los EEUU las acciones no están ni caras ni baratas. “Gangas” no sobran. Para encontrarlas hay que trabajar bastante, en comparación a Octubre del 2008, donde todo estaba regalado (claro! porque nadie se animaba a comprar nada).

Muchos expertos opinan que los bonos pueden ser una trampa mortal. Con tasas cercanas a cero, y con la perspectiva de que apenas ceda la crisis se produzca una importante inflación (producto de la fuerte inyección de dinero para reactivar las economías) que, a su vez, empuje al encarecimiento del dinero a fin de controlar el recalentamiento de las economías. Bajo este escenario los precios actuales de los bonos aparecen riesgosos.

Los sectores más castigados por la crisis global pueden ser oportunidades interesantes (sector inmobiliario, banca, algunas empresas de energía, etc.). Pero, una vez más, muchos prefieren ser muy cautelosos a la hora de contemplar la posibilidad de un nuevo rebrote recesivo.

El alto precio del Oro refleja que muchos están volviendo a refugiarse allí ante un panorama tan árido e incierto.

Pero como siempre, oportunidades de obtener rentabilidad no faltan. Y es un tema de definir el nivel de riesgo a tomar, y analizar la mejor alternativa acorde a los objetivos de inversión.

Entre las alternativas que recomendamos, y estamos hoy ayudando a nuestros clientes a implementar, se encuentran:

a. Carteras de Valor: si bien no hay demasiadas “gangas” (como decíamos antes), se encuentran algunas empresas muy sólidas, con excelentes rendimientos, y a precios atractivos. Por supuesto, esta inversión es de largo plazo, y de haber una baja de precios será interesante verlo como una excelente oportunidad de agrandar estas posiciones.

b. **Carteras de Opciones**: si el mercado sigue moviéndose entre rangos, la construcción de posiciones no direccionales es una interesante alternativa de generar muy buenos rendimientos.

c. **Carteras de Opciones sobre Commodities**: con fuertes movimientos espasmódicos de los granos y el petróleo, mientras que los fundamentos indican que los precios deberían mantenerse entre rangos, se pueden lograr excelentes rendimientos con una inmejorable relación riesgo/beneficio.

d. **Fondos de Renta Fija y Variable**: para nuestros clientes con carteras grandes (> 1MM u\$s) recomendamos alternativas de custodia en Bancos de Primer Nivel Mundial, bajo el comando de reconocidos Gestores de Renta Fija y Variable (Pimco, Pictet, Carmignac, etc.). Los “portfolios” se diseñan a medida del cliente, y, gracias nuestras nuevas alianzas, a costos muy atractivos.

e. **Carteras Indexadas**: más allá de las oscilaciones del mercado, una excelente alternativa para quienes, en base a sus ahorros e ingresos, quieren construir gradualmente una cartera a largo plazo, acompañando el crecimiento de las 500 empresas más importantes de USA.

Como se ve, oportunidades no faltan. Claro que muchos seguirán esperando a ver que pasa con los mercados. Si suben. Si bajan. Y, sobre todo, qué hacen los demás...

Cuando desde este mismo newsletter compartimos con ustedes el fuerte llamado de Warren Buffett (“Compre Norteamericano, Yo lo hago”), en Octubre del 2008, muchos prefirieron esperar. Otros compraron recién en el 2010, y ya fue tarde. Pero algunos de nuestros clientes vieron la oportunidad, y obtuvieron fuertes beneficios, a un riesgo muy bajo.

Sea como sea, más allá de las fluctuaciones, lo importante es no perder de vista que la vida es corta, y entonces, disfrutarla...

Un saludo muy cordial...

Ariel

