

PANORAMA INVERSORES EN ESPERA

# El mercado llama al delivery



JAIRO STRACCIA

"Los inversores que-rrán ver ahora cómo es el *delivery* de la gestión de Mauricio Macri". La expresión es de José Echagüe, estratega de Consultatio Asset Management, el brazo inversor del holding que tiene a la cabeza al rey del real estate Eduardo Costantini. Desde las elecciones primarias, varios gurúes financieros empezaron a usar con más frecuencia ese término en inglés, que todos ligamos a los imanes de la heladera con teléfonos para pedir comida, pero en este caso para referirse al "envío a domicilio" o a "la entrega" de las reformas que los mercados están esperando.

Tiene lógica. Todas las entidades que se esconden detrás de esa entidad "los mercados" —pongamos bancos o fondos de inversión— vienen pagando en forma anticipada el pedido y todavía no les termina de llegar la motito. Son quienes financiaron con cerca de US\$ 50 mil millones de deuda estos casi dos años de gradualismo fiscal a la espera de (vale tocarse partes íntimas) "reformas estructurales" que favorezcan la inversión, desde la concreción real de la reducción del gasto público hasta cambios en las leyes laborales.

El Gobierno pareciera estar ensayan-do la respuesta "ya salió" o "ya está en

la calle", típica de los restaurantes cuando se les reclama un envío demorado. Manda señales de que después de las legislativas habrá una especie de Pacto de la Moncloa (vez 1.514 que se menciona en la historia) para tratar con todos los actores sobre la mesa los cambios de fondo que, a criterio de la inversión extranjera, "el país necesita".

Hasta ahora, los que esperan el *deli-*

lebrar en la Casa Rosada, está en los valores más bajos de la última década.

Pero no es descabellado pensar que el mercado pueda entrar en modo Pedidos Ya, con menos tolerancia a las demoras. "El mercado le ha dado un margen al Gobierno para que pueda corregir las distorsiones, el año que viene le van a exigir reformas más concretas", asegura Juan Cruz Elizagaray, de

a mandar todo lo que le encargan porque no tiene del todo claro qué están cocinando en la jefatura de Gabinete con el Ministerio de Hacienda. De hecho, se esfuerza para que no parezca que les va a llegar alguna sorpresa, como por ejemplo, un impuesto a la renta financiera. Esta semana trató de marcar sus reparos. Dijo que tiene *mixed feelings* con el tributo y que tal vez no es el momento adecuado para imponerlo. Siente que sería mandarle una mosca en la muzzarella a los tipos que le ayudan a bancar los gastos fijos de la pizzería "El déficit".

Los números son contundentes. Un bono argentino Discount con vencimiento en 2033 tiene una tasa de retorno del 6,5%, pero que termina siendo del 10,5% si se considera que no paga ni Ganancias ni Bienes Personales. Un bono similar peruano o uruguayo, que están gravados con ambos tributos, rinden menos de 4%. El retorno de un bono similar de Brasil, donde están exentos de Ganancias pero no de Bienes Personales, ronda el 4,50%. Los datos los aporta Mariano Sardáns, de la gerenciera de patrimonios FDI, quien sin embargo aclara: "Los países emergentes no gravan la inversión en títulos públicos de los residentes, están exentos".

Son las reglas del *delivery*. Uno nunca sabe con qué se va a encontrar cuando toquen el timbre. Y en la pizzería "El déficit" Macri sabe al riesgo que se expone: que si no reciben el encargo los inversores ya dejen de llamar.



EL HUMOR WALL STREET. Despegar tocó la campanita esta semana en el NYSE.

very parecieran tener paciencia. Están entusiasmados, sienten que la Argentina es un negocio con "cambio de firma" y que Cambios al menos puso marquesinas y un teléfono para hacer pedidos, después de una década de persianas bajas. Tal vez por eso el riesgo país sigue cayendo y, como suelen ce-

Compass Group, uno de los mayores fondos de inversión de la región.

Al mostrador. En ese contexto, aparecen tensiones en el reparto de tareas en el *delivery*. El que toma los pedidos y recibe los fondos, el ministro de Finanzas, Luis Caputo, no puede asegurar que va

**+ OBRAS**

**+ SONRISAS**

**HACER EL FUTURO.**

**Trabajamos para que las cosas sucedan.** Hacer el futuro es recuperar la República de los Niños, el parque temático educativo más importante de América. Hecho a escala real para que los más chicos aprendan jugando con el Circuito Vial, el nuevo Tren, el Aeropuerto, el barco refaccionado en el astillero río Santiago, el nuevo Circuito Gastronómico y el aeróbico, el estadio de fútbol, la nueva escuela de arte, el Domo y mucho más.

