ECONOMÍA Y FINANZAS

Operadores sugieren cambios de portafolio tras movida de la Fed

ESTRATEGIA. Especialistas sugieren salir de bonos a largo plazo y colocarse en opciones más cortas

ANDRÉS OYHENARD
twitter.com/@andresoy31

Con un escenario de tasas de interés en mínimos históricos o incluso negativas como en Europa, buscar opciones para rentabilizar el capital de inversores uruguayos no ha sido tarea sencilla para intermediarios financieros durante los últimos siete años.

Sin embargo, para un grupo de operadores y corredores de bolsa consultados por *El Observador*, se aproxima una nueva era, producto de algunas movidas relevantes que se conocieron en los últimos días como la decisión de la Reserva Federal de EEUU (Fed) de iniciar un proceso para desprenderse de papeles de deuda que adquirió desde la crisis de 2008 para apuntalar la principal economía global. A esto se sumaron las últimas declaraciones de su presidenta, Yanet Yellen, de que las tasas seguirán aumentando aun con una inflación débil.

"Las alzas regulares de las tasas de interés son necesarias para no sobrecalentar la economía de Estados Unidos, donde la inflación presenta una debilidad temporal y el desempleo se encamina a caer aún más, dijo el miércoles una autoridad de la Fed. Eso ya trajo algunos coletazos en mercados emergentes, incluido Uruguay, donde el dólar pasó la barrera de los $ 29 y alcanzó su mayor cotización en lo que va del año.

El socio y director del corredor de bolsa Gastón Bengochea & Cia, Diego Rodríguez, consideró que es "momento de comenzar a tomar ganancias con los bonos globales uruguayos a largo plazo y redireccionarse en papeles más cortos", con plazos no mayores a los dos años. Las letras de regulación monetaria (LRM) que emite periódicamente el Banco Central (BCU) son una opción natural, aún cuando las tasas a un año hoy llegan al 9% anual y las de seis meses rondan el 8,5% (lejos del 14% del año pasado).

A su juicio, una rentabilidad real anual en pesos del entorno del 3% "no es mal negocio, pero podría ser insuficiente si hubiera una suba (fuerte) del dólar. Hay una costumbre en Uruguay a ver las rentabilidades en dólares", reconoció. La inflación cerró en los 12 meses a agosto en 5,45%.

La opción de "recortar la duración de los portafolios de inversión" es compartida por el director de la gerenciadora de patrimonios FDI, Mariano Sardans. "El que está colocado a largo plazo que venda; pase a corto, y espere un tiempo antes de volver a bonos como un global a 2045", sugirió.

Otro agente consideró que tomar esta estrategia hoy puede ser "un poco arriesgada" porque si eso estuviera ocurriendo, los precios de los bonos a largo plazo se tendrían que "pinchar" y no es algo que esté pasando.

Por otro lado, si bien tanto en Argentina como en Uruguay cada vez que se producen subas en el tipo de cambio los inversores suelen ponerse nerviosos y consultar a sus asesores para que apuesten más al billete verde, la evidencia histórica sigue confirmando que esa no suele ser una buena opción. "Hay que dejar de jugar con las monedas y confiar en la política monetaria de cada país. Por algo los brasileños no le dan pelota al dólar. La tasa Selic siempre estuvo por arriba de la inflación y por eso siempre vas a obtener más rentabilidad en reales que en dólares. El uruguayo vive en pesos, por tanto, tendría que estar siempre con una tasa por encima de la inflación. El dólar puede darte tranquilidad, pero el peso te cubre el poder adquisitivo", explicó Sardans.

Agentes intentan persuadir a inversores que opciones en pesos a corto plazo son un buen negocio. AFP

¿Dónde invertir?

Si bien los mercados de capitales pueden pautar un cambio de escenario, afirmar que la "incertidumbre" desapareció sería algo bastante arriesgado, coinciden las fuentes. Existen algunos riesgos geopolíticos que no son nada menores como un posible enfrentamiento bélico de EEUU con Corea del Norte, o las tensiones políticas que están germinando en Europa ante el avance de partidos políticos radicales, como acaba de ocurrir con la extrema derecha en Alemania.

Un corredor de bolsa –que optó por el anonimato– dijo a *El Observador* la visión de mercado que está predominando en los grandes fondos de inversión indica que EEUU "subió demasiado", algo que se están reflejando con acciones que están sobrevaluadas. "La recomendación sigue siendo la de apostar a acciones y bonos de emergentes", indicó.

A su juicio, una de las razones por la que Uruguay logró colocar un inédito bono en pesos nominales a 10 años a una tasa de 8,5% –hoy ya está cotizando a 8,15%–. A eso se suma el fuerte apetito que muestran inversores del exterior cada vez que el BCU licita letras de regulación monetaria.

Otra de las opciones donde hubo coincidencia en los intermediarios es en posicionarse en bonos soberanos de Argentina y Brasil, donde consideran "hay espacio todavía" para tomar ganancias en esos papeles. Para tener un comparativo, un bono global de EEUU está pagando hoy una tasa anual de 2,23%, Uruguay 3,70%, Brasil 4,30% y Argentina 5,70%.

A su vez, Rodríguez dijo que en los últimos días adquirió para clientes bonos de la estatal brasileña Petrobras que pagó una tasa anual en dólares de 6%. "Está bastante difícil para conseguir rentabilidad. Aunque un portafolio (de riesgo) moderado de renta fija en dólares a 5%, no es una mala tasa teniendo en cuenta el contexto global", consideró. De todas formas, los agentes aclaran que las recomendaciones dependen siempre del perfil de riesgo que tengan o estén dispuestos a tolerar sus clientes.

Para aquellos que están más aversos al riesgo y la volatilidad *(ver aparte)*, las acciones de empresas europeas no se consideran una mala elección, teniendo en cuenta que la economía del viejo continente parece consolidar su dinamismo. ●

$ 29,16

cerró el dólar este jueves tras subir 0,15% en el promedio mayorista. En el último mes la divisa se fortaleció 1,5%, pero está 0,3% por debajo del cierre de 2016.

Acciones en EEUU, China y hasta la región

●●● Para el economista Gabriel Canelli –de la asesora de inversiones AUM (Assets Under Management)–, EEUU está complicado con mucha deuda y activos caros. "Por eso es que piensan aumentar las tasas de a poco, para que no caigan de valor los activos rápidamente y venga una crisis", explicó. A su juicio, las industrias que se benefician del aumento de las tasas son los bancos, las corredoras, y los seguros. Los bancos porque el cash que mantienen de sus clientes lo invierten en bonos a corto plazo del gobierno ganando la diferencia. Dentro de sus sugerencias, el experto recomienda bancos como New York Mellon, que tiene "buen precio" y nuevo CEO, Charles W. Scharf, que viene de dirigir Visa donde logró grandes beneficios para sus accionistas.

"El enfoque de Sharf es modernizar a las financieras trabajando con empresas como Apple, Microsoft y Google para la tecnología. Otra opción es Wells Frago, el banco más fuerte de EEUU, no tuvo pérdidas en la crisis del 2008 y se vende a buen precio en relación con sus ganancias. Siempre en EEUU, el experto sugiere aseguradoras como AIG, así como Aflac, firma de seguros de salud que tiene "buen precio y políticas en favor de sus accionistas". Canelli también sugiere otras empresa como Allergan, enfocada a la medicina estética y oftalmología –su principal producto es el botox–, así como L Brands que está cayendo de precio. "Esta caída está haciendo atractiva la empresa dueña de Victoria Secret", comentó.

Por fuera de la principal economía, el director de AUM sugiere, Yum Brand China: dueña de las cadena KFC, Pizza Hut y Taco Bell.

"Su modelo de negocios generó grandes ganancia para sus inversores en EEUU y están haciendo lo mismo en China", explicó. En Latinoamérica, sugirió a la Liberty Global LatAm, empresa de telecomunicaciones con presciencia en Chile y El Caribe. Esa firma es la mayor compañía de telecomunicaciones y banda ancha de Europa y quiere extender su modelo en la región.

Por último, Canelli considera que el oro no es una "mala opción" si los gobiernos no logran manejar sus niveles de deuda y la suba de tasas.