

Merval: Leve viento de cola gracias al contexto externo

* Por Leonardo Román Guidi

Esta fue una semana bastante buena para los mercados, no sólo para Argentina sino también en el mundo, debido a que Wall Street está de buen humor gracias a que la inflación vino más baja de lo esperado y a que el ministro de finanzas chino afirmó haber recibido una petición de EEUU de continuar las negociaciones para evitar que la guerra comercial continúe escalando ya que ambos consideran que esta situación no le conviene a ninguno de los dos. Como resultado de esto, los mercados en China recuperaron el optimismo y de la mano de China también se recuperaron los demás países emergentes, el nuestro incluido, cuyos bonos subieron de manera pronunciada en EEUU provocando además una baja en el riesgo país y repercutiendo positivamente de manera directa en el comportamiento de las acciones que se recuperaron en pesos pero en mucha menor medida en dólares debido a que el peso argentino continuó depreciándose durante esta semana.





Si analizamos los gráficos del Merval, comprobaremos que, en pesos, nuestro índice realizó un Throwback en torno a la media móvil de 200 ruedas que se produjo cuando, al cruzar por encima de la media móvil de 200 ruedas, el Merval retornó hacia dicha media móvil durante los días siguientes y la “tocó” desde arriba pero sin cruzarla para luego, a partir de ella continuar subiendo. Esto, desde el punto de vista técnico, es la mejor confirmación que puede tener una ruptura alcista de que el movimiento recientemente iniciado es sólido y que va a continuar, razón por la cual, el throwback es generalmente tomado como una señal de compra.

Por el lado del Merval en dólares, vemos que nuestro índice continúa moviéndose dentro del canal bajista y que tuvo una semana ligeramente negativa sin muchas emociones así que no hay mucho para decir al respecto.

¿Cuáles son los drivers que dominan actualmente el movimiento de nuestros activos financieros? Por supuesto, la política y la economía.

Por el lado de la política, tenemos al gobierno intentando que el FMI le adelante el financiamiento necesario para permitirle alejar los miedos que tienen los inversores extranjeros acerca de un posible default para 2019, año electoral en el cual Macri se juega la reelección.

Además de eso, el gobierno está intentando consensuar un presupuesto con las provincias para 2019 que le permita cumplir con las metas de déficit exigidas por el FMI y que por lo tanto requerirá realizar ajustes mayores a los que en un principio se tenía pensando. Esto evidentemente no será del agrado de las provincias, por lo que no es algo que esperamos que salga rápidamente y sin que el gobierno realice alguna concesión a las provincias que incluso podría repercutir en aumentos de impuestos provinciales, como por ejemplo, los ingresos brutos.

Por el lado de la economía, es obvio que nos encontramos en estanflación (recesión + inflación) y que estaremos así, como mínimo, durante lo que resta del año pero de la misma manera que uno puede tomar este dato para deprimirse también puede utilizarlo para aprovechar y comprar en la bolsa las acciones de aquellas empresas que continúan teniendo buenos negocios y que han quedado más baratas luego de todos los golpes que recibieron durante este año.

¿No conviene más esperar a que termine recesión para comprar? No, porque las acciones siempre reaccionan antes que los indicadores macroeconómicos debido a que los inversores que invierten en ellas lo hacen en base a una fuerte “carga” de expectativas positivas futuras y no tanto como resultado del desempeño que actualmente las mismas vienen teniendo. Dicho de otro modo, las acciones nunca se compran por lo que la empresa haya hecho en el pasado o por cuánto dinero haya ganado en el pasado sino por lo que se cree que la empresa hará en el futuro y por el dinero que se estima que va a ganar en el futuro (de ahí que, para las valuaciones se utilicen los descuentos de flujos de fondos). **Conclusión:** Si un inversor considera que los próximos balances de una empresa vendrán con resultados mucho mejores a los actuales comprará hoy mismo acciones de la misma debido a que, si sus expectativas se cumplen y efectivamente los próximos balances vienen con excelentes resultados, para ese momento dicha información ya se encontrará completamente descontada en los precios y por lo tanto, ya será demasiado tarde para entrar.

Las acciones más interesantes para comprar en este momento (siempre pensando en una inversión mayor un año) son: TGSU2, CEPU, IRSA, AUSO, TRAN, MIRG, BYMA, GGAL, CVH y SUPV (si te gusta el riesgo). La razón de que eligiera esas acciones se debe no sólo a lo baratas que han quedado luego de toda esta baja sino también a que, según mi opinión, son las que tienen los mejores fundamentos y por lo tanto las mejores perspectivas de ganancias para el 2019.

A largo plazo, ¿En Argentina conviene comprar acciones o comprar dólares?

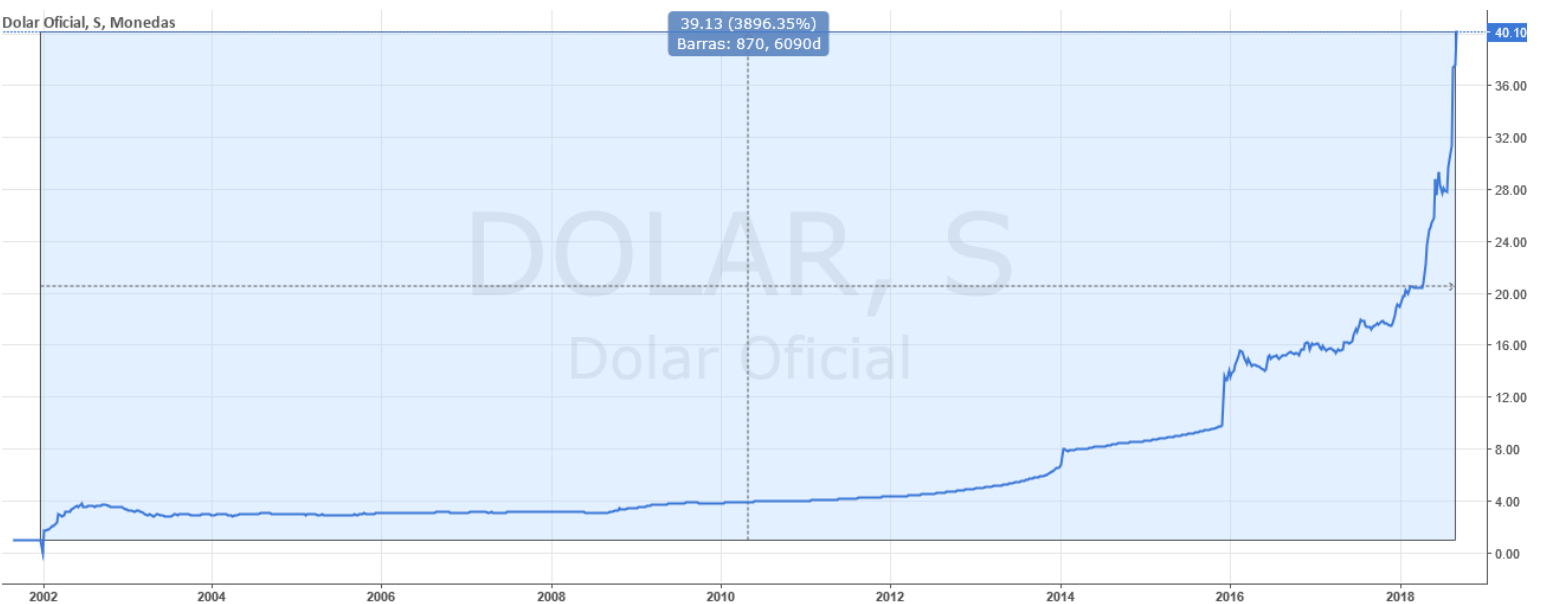
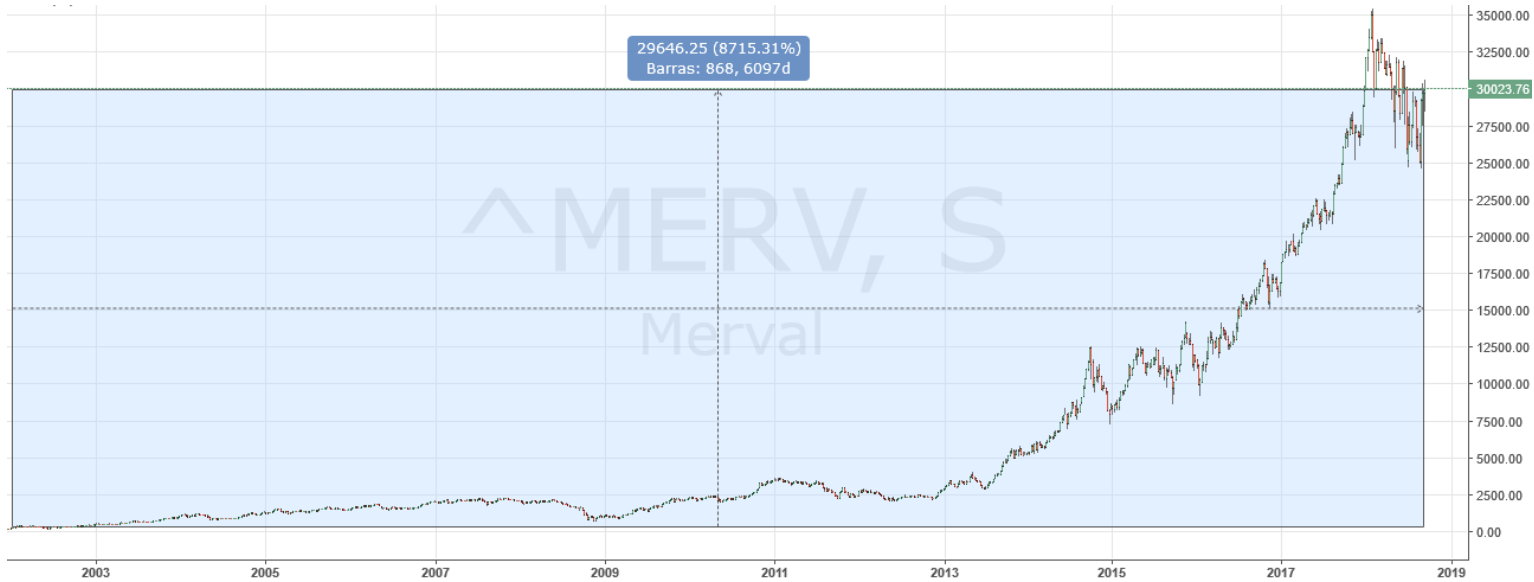
Seguramente a quienes leen este tipo de artículos ya tienen una opinión tomada al respecto pero lo cierto es que, debido a la mala performance que las acciones, en general, vienen teniendo durante 2018 en contraste con la buena performance que viene teniendo el dólar, siempre aparecen analistas que recomiendan a los inversores dolarizarse y olvidarse completamente de las acciones así que, en base a eso, me parece oportuno aprovechar que el tema es relevante y mostrar, con números, cuál de las dos inversiones es la mejor a largo plazo.

¿Por qué hay que medir el rendimiento de las inversiones a largo plazo? No importa qué libro de finanzas leas ni la ideología que tenga el autor del mismo, todos ellos te van a decir que el rendimiento de las inversiones se mide siempre en períodos de tiempo de varios años debido a que, a corto plazo, el comportamiento de los activos financieros, como por ejemplo, las monedas y las acciones, es absolutamente impredecible debido a que siguen un “random walk”, lo cual se debe a que su precio es plausible de ser afectado por una infinidad de factores diferentes, algunos reales, otros imaginarios y otros meramente especulativos.

Como corolario de esto, la enseñanza que podemos sacar es que desconfiemos de los analistas que andan diciendo: “Este mes conviene comprar dólares pero el mes pasado convenía comprar Lebac, etc.” ya que es imposible saber cuál va a ser la mejor inversión en un periodo tan corto de tiempo como lo es un mes; es algo absolutamente azaroso e imposible de prever si no tenemos “información privilegiada”.

Ahora bien, debido a que largo plazo sí existen las tendencias y los mercados resultan ser bastante eficientes, el valor de los activos financieros siempre termina reflejando el valor del subyacente al cual

representan así que, en base a eso, a continuación veamos los datos para ponerle números a la situación, pero para hacer las cosas bien extremas, vayámonos al fin de la convertibilidad y comprobemos qué hubiera sucedido si hubiéramos invertido en acciones a principios del 2002 o si, por el contrario, hubiéramos comprado dólares y los manteníamos “en el colchón” o en una caja de seguridad.



Los datos utilizados abarcan desde el 31 de Diciembre de 2001 hasta el cierre del jueves pasado y muestran claramente que, si hubiéramos invertido en el índice Merval (acciones) durante ese período, el rendimiento acumulado de nuestra inversión, con crisis del 2008 incluida, hubiera sido del 8.715%, es decir, más del doble de la rentabilidad que hubiéramos obtenido si simplemente compráramos dólares y los guardáramos “en el colchón”. Encima de todo, ni siquiera estoy teniendo en cuenta todos los dividendos que las empresas fueron pagando a lo largo de todos esos años, los cuales, de haber sido reinvertidos en acciones hubieran incluso potenciado dicho rendimiento de manera exponencial.



Conclusión: A largo plazo, las acciones siempre son la mejor inversión porque al invertir en ellas, estamos invirtiendo en empresas que tienen negocios que crecen, mejoran y se expanden ya que son “organismos vivos” pensados para crear valor.

Informe en video del Merval: <https://www.youtube.com/watch?v=VKHcsaAcnDQ>

Este informe ha sido preparado por el personal de Grupo Carey S.A. y en él se vierten opiniones personales. El objeto del mismo es brindar información y de ningún modo debe ser considerado como una oferta, o recomendación para la compra, venta o seguimiento de una estrategia determinada respecto de títulos valores u otros instrumentos financieros. Grupo Carey S.A. no garantiza que la información contenida en el presente sea correcta, completa o actualizada ya que la mayor parte de ella es provista por terceros sobre los cuales no existe un control por parte de Grupo Carey S.A. La información vertida en el presente informe puede ser modificada sin que sea necesario ningún tipo de notificación previa ni aviso al respecto. Para evaluar la conveniencia de las inversiones a las que puede hacer referencia el presente informe, el lector deberá realizar un análisis personal siendo además recomendable el asesoramiento por parte de personal calificado respecto de su situación específica. Grupo Carey S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, directa o indirecta, por los daños producidos por el uso del presente informe.