

Sergio Olivo

Un año para estar alertas

Socio de la consultora SOBC, abre la perspectiva de un año complicado en términos de volatilidad: muchos activos han alcanzado valores muy altos, el riesgo aumenta y es tiempo de buscar nichos que hayan quedado retrasados en el camino

En pocos días concluye el año y ya hay que pensar como invertir nuestro dinero en 2011. Nuestra estimación es que –a diferencia de lo que ocurrió en 2010- será un año complicado en término de inversiones. Aclaremos nuestro concepto de “complicado”: buenas oportunidades de inversión pero con un aumento de volatilidad que exigirá a los portfolio managers estar más atentos que nunca. Y es que, en la medida que los precios de muchos activos han alcanzado valores muy altos –por caso, el oro, en sus máximos históricos- el riesgo aumenta considerablemente. Un simple repaso de los rendimientos del último año nos dará una idea de ese riesgo al que hacemos referencia.

Los inversores conservadores, que habitualmente invierten “en ladrillos” o aquellos que aceptan un poco más de riesgo e invierten en títulos públicos, deberán tener en cuenta que los bonos argentinos subieron un 25% en dólares en 2010. Asimismo, los precios de los departamentos subieron, en promedio, un 10% en dólares –en el caso de los nuevos- y un 7% en dólares los usados. Y en algunas zonas puntuales (como Recoleta o Puerto Madero) el aumento fue mayor aún (llegando en estos casos al 15%, siempre en dólares).

Están aquellos otros que, con buen criterio, desean diversificar sus inversiones y apuestan a los commodities. En este caso, deberán observar que también los commodities han experimentado subas muy



“En la medida que los precios de muchos activos han alcanzado valores muy altos –por caso, el oro, en sus máximos históricos- el riesgo aumenta considerablemente”

importantes. La soja, por ejemplo, subió nada menos que un 35% en dólares, mientras que el oro lo hizo un 25% batiendo nuevos máximos históricos.

Si pasamos a las acciones, recordarán que la bolsa de Estados Unidos, medida por el índice S&P500, ha subido un 70% desde sus mínimos en marzo de 2009 hasta fines de ese mismo año. Durante 2010, en lugar de corregir o pausar, ha subido un 12% adicional. La bolsa argentina, medida por el “Índice General de la Bolsa de Comercio” ha subido nada menos que un 200% en dóla-

res desde sus mínimos de marzo de 2009. Y si tomamos como valor de referencia al índice Merval, la suba fue de 240%, casi lo mismo que subió el Bovespa –también en dólares- en el mismo lapso.

Muchos están atentos a la eventual superación de los 900 dólares del índice Merval –que es, hasta ahora, su máximo histórico en dólares registrado en el año 92- y al eventual rally alcista que podría concretarse una vez que lo supere, aduciendo un retraso de la bolsa argentina respecto de otras bolsas latinoamericanas. Pero en nuestra humilde opinión, el Merval se ha concentrado demasiado en pocos papeles y ha dejado de ser representativo del conjunto. El índice general muestra, por el contrario, que la bolsa argentina sí acompaña al resto de sus pares. A diferencia del Merval, el índice general ya superó hace mucho tiempo los máximos del año 92. Hoy está, medido en dólares, un 70% por encima de los valores que registró en ese momento.

Como hemos visto, no parece ser una buena estrategia para 2011 “comprar y sentarse a esperar” sino que habrá que estar muy activos en la búsqueda de “nichos”, léase, sectores que, por distintos motivos, no han acompañado la tendencia general y han quedado relativamente retrasados. Sería el caso de los bancos, las empresas del sector de la construcción y las empresas de transportes. Especialmente estas últimas podrían verse beneficiadas por un repunte en el comercio global.