

LA SEMANA QUE COMIENZA

El rating de EEUU en la mira

Por si la apremiante situación de la crisis financiera en Europa no fuera suficiente, asoman nuevamente problemas políticos en el horizonte más inmediato de EEUU, que podrían condicionar el entorno macroeconómico global.

Similar a lo vivido en agosto con relación a la discusión sobre la flexibilización del nivel tope de endeudamiento, que fue resuelto a último momento pero terminó en una rebaja en la calificación de riesgo por parte de la agencia S&P –con la pérdida del estatus de AAA–, parece factible que se anuncie esta semana en Washington la falta de acuerdo para aprobar el plan de reducción del déficit que se venía auspiciando a nivel oficial. Esto sería una nueva grieta en el funcionamiento político doméstico de EEUU, y otro revés para la administración Obama que podría quedar nuevamente rehén de las disfuncionalidades en el congreso.

La calificadora Fitch ya alertó sobre la posibilidad de una revisión a la baja en su calificación de riesgo en caso de que no se logre el acuerdo, debido a la incertidumbre generada sobre el compromiso real de llevar a cabo los ajustes fiscales necesarios a largo plazo. Esto confirmaría la visión adoptada previamente por S&P –que había sido criticada vehementemente por la administración

norteamericana–, y constituiría un nuevo elemento de estrés financiero en el mercado.

En materia de datos económicos relevantes se destacan en EEUU la revisión de la estimación preliminar de crecimiento del PBI del tercer trimestre (E: 2,5%) el martes, y las cifras de renta y gastos personales de octubre (E: 0,3% en ambos casos) el miércoles.

Para Europa, se destacan el índice de gerentes de compra PMI compuesto de noviembre (E: 46,2, de 46,5 previo) y los nuevos pedidos industriales de la zona euro de setiembre (E: -2,6%, de 1,9% previo), ambos el miércoles.

Finanzas

Ante la mayor incertidumbre en los mercados, los inversores prefieren mantenerse al margen a la espera de una tendencia más clara. Esto viene generando un círculo vicioso en donde el retiro de fondos del sistema financiero, no solamente afecta las valuaciones –ante una percepción de mayor riesgo–, sino también impacta sobre los volúmenes transaccionales, quitando liquidez al mercado.

En el mercado de crédito, la volatilidad de los bonos soberanos europeos continuará propagándose sobre el segmento corpo-

rativo, afectando los precios y la demanda por nuevas emisiones. Dentro de los títulos más afectados se mantienen las financieras y las aseguradoras.

Para las acciones, todo apunta a que el proceso de posicionamiento hacia empresas norteamericanas se mantenga en el corto plazo, resultado de la crisis en Europa y las mejores perspectivas económicas en EEUU. Si bien el reciente fortalecimiento del dólar actúa en apoyo de este proceso, el argumento parece de difícil justificación a nivel fundamental, ya que un eventual evento materialmente adverso en Europa tendrá efectos colaterales negativos sobre EEUU.

Divisas y commodities

En las divisas, el centro de atención estará nuevamente en las noticias del mercado de crédito –particularmente en la evolución de las primas de riesgo–, y se espera continúe la presión sobre el euro.

En las materias primas, no se descarta que se mantenga la tendencia de corrección a la baja en los precios de los commodities. El foco estará en la evolución de la situación en Medio Oriente, donde se observa nuevamente inestabilidad geopolítica en Egipto e Irán, y preocupa su incidencia sobre el precio del petróleo. ●

46,2 pts
es la estimación
del índice de gerentes
de compra de
noviembre, de la
zona euro

RESUMEN DE MERCADO

INSTRUMENTO	VALOR	VAR. SEM.	VAR. ANUAL
Américas			
Dow Jones	11.796,16	-2,94%	1,89%
S&P500	1.215,65	-3,81%	-3,34%
Nasdaq	2.572,50	-3,97%	-3,03%
IPC	36.284,20	-3,39%	-5,88%
Ibovespa	56.731,34	-3,10%	-18,14%
Europa			
Eurostoxx 50	2.236,68	-3,79%	-19,91%
Ftse 100	5.362,94	-3,29%	-9,10%
Dax	5.800,24	-4,24%	-16,11%
Cac 40	2.997,01	-4,84%	-21,23%
MIB	15.232,56	-2,76%	-23,94%
Ibex 35	8.310,10	-3,03%	-15,84%
OMX Stockholm	292,77	-3,94%	-20,56%
SMI	5.614,61	-0,61%	-12,76%
Asia/Pacífico			
Nikkei	8.374,91	-1,64%	-18,13%
CSI 300	2.606,49	-3,28%	-16,68%
Hang Seng	18.491,23	-3,38%	-19,73%
Kospi	1.839,17	-1,30%	-10,33%
BSE Sensex	16.371,51	-4,78%	-20,17%
Materias primas			
Oro	1.723,90	-3,62%	21,32%
Plata	32,32	-6,73%	4,88%
Petróleo (WTI)	98,81	0,44%	10,56%
DJ Comm. Index	144,90	-2,71%	-10,77%
Divisas			
EUR/USD	1,3506	-1,72%	0,96%
GBP/USD	1,5781	-1,82%	1,13%
USD/CAD	1,0273	1,69%	3,04%
USD/CHF	0,9178	1,68%	-2,16%
AUD/USD	0,9987	-2,66%	-2,19%
USD/JPY	76,8400	-0,36%	-5,23%
USD/MXN	13,7194	2,27%	11,15%
USD/BRL	1,7763	1,96%	7,30%
USD/ARS	4,2540	-0,09%	7,18%
USD/UYP	19,7000	0,51%	-0,51%

Elaborado por Investo Consulting

Fuente: Bloomberg

DESTAQUES DE MERCADO

Zoll Medical

El fabricante de artefactos médicos informó el jueves utilidades correspondientes al cierre fiscal del cuarto trimestre que superaron las expectativas del mercado. La ganancia aumentó 24% a 52 centavos por acción frente a la estimación del mercado de 49 centavos. Las ventas se situaron en US\$ 151,9 millones, por encima de la expectativa del mercado de US\$ 143 millones. La dirección informó asimismo su intención de recompra de acciones por US\$ 50 millones. La acción (ZOLL:US) subió 16,86%.

Gap

El fabricante estadounidense de ropa reportó el jueves una caída de 36% en sus utilidades del tercer trimestre. La ganancia fue de US\$ 193 millones –38 centavos por acción– de US\$ 303 millones –48 centavos– de igual período de 2010. Las ventas cayeron 2% a US\$ 3.590 millones, en línea con la expectativa del mercado. La firma anunció un programa de reestructuración interna que incluirá el cierre del 20% de las tiendas en EEUU y un plan de recompra de acciones por US\$ 500 millones. La acción (GPS:US) reaccionó con una caída de 7,72%.

MTS Systems

La acción de la empresa tecnológica (MTSC:US) subió 8,83% al cierre de la semana, luego de anunciar utilidades trimestrales por encima de lo esperado. La ganancia del período ascendió a 94 centavos por acción, con un nivel de ingresos de US\$ 131,6 millones. El consenso de analistas había fijado su estimación de ganancia en 66 centavos, sensiblemente inferior al obtenido. La compañía confirmó perspectivas de resultados favorables para el cierre anual a pesar del complejo contexto económico global.

Sears

La tienda de venta minorista reportó una pérdida de US\$ 421 millones en el tercer trimestre, frente a una ganancia de US\$ 215 millones de igual período de 2010. Como resultado perdió US\$ 3,92 por acción, por encima de la expectativa del mercado. Las ventas cayeron a US\$ 9.570 millones de US\$ 9.680 millones previamente, afectadas por una caída en el consumo minorista. La empresa no escapó a los efectos adversos del actual contexto económico global y la difícil situación de empleo en EEUU. La acción (SHLD:US) cayó 13,55%.

APUNTES

ANDRÉS ESCARDÓ

@andyescardo en Twitter



Estrategia de inversión para tiempos difíciles

Múltiples caras tiene la crisis europea. La principal es la de la deuda soberana de los PIIGS, pero también está el problema de la capitalización de los bancos y los riesgos recesivos de la actividad de la región, así como los riesgos colaterales en la economía y el sistema financiero estadounidense, una vez que las cotizaciones de los bancos de Estados Unidos reflejan la incertidumbre prevaleciente en ese país.

Porque, aunque las amenazas domésticas al crecimiento económico estadounidense parecen levemente lejanas, un choque financiero proveniente desde el exterior podría perjudicar la frágil recuperación de Estados Unidos y de su sistema financiero.

Todo eso se refleja en la preferencia de los inversores por el mercado de dinero o de bonos en detrimento de aquellos otros

La técnica de la selección individual mejora el desempeño de una cartera

activos más riesgosos, como el mercado variable (las acciones) y los commodities. Es que los primeros son considerados más líquidos y de refugio por los agentes financieros.

Por ello, me parece importante reiterar que en un momento de convulsión financiera como el que vivimos, es esencial aplicar una estrategia de inversión activa, basada en tres pilares fundamentales de la gestión: el *asset allocation*, la *security selection* y el *market timing*, poniendo especial énfasis en el segundo.

La asignación de activos o *asset allocation* se basa en la

ponderación que debe tener cada categoría de activos en una cartera de inversión para la minimización de los riesgos. Y para lograr esa mejor estructuración de un portafolio, es que podemos usar diferentes técnicas de selección de activos o *security selection*, entre las que destaco la selección individual. Esta novedosa técnica de estructuración de los activos de una cartera, se utiliza por encima de la selección sectorial, geográfica y de divisas.

El concepto de diversificación tiene más que ver con el grado de correlación entre los títulos que forman la cartera que con el número que la componen, pero el concepto de selección individual centra esa decisión de diversificación en la elección específica y el análisis puntual y particular de cada uno de los componentes, sin desconocer su ponderación en el portafolio.

Este estilo de gestión bien definido, es muy específico a la hora de elegir los activos que conformarán el portafolio y se aleja definitivamente de la exposición elevada en sectores, divisas y regiones de riesgo. ●