

## Lo que se dice en las mesas

viernes, 24 de agosto de 2018

¿La economía tocó fondo?

Influyente banco norteamericano anticipa un duro 2018. • El "Toto" se fue de viaje a EE.UU. ¿Irá a manguear? Trump se cuele en megacumbre de banqueros. • Rumores y confirmaciones. Gracias Nomura. • Legendario inversor volvió de Wall Street con una alerta de venta.

ü Si algo con lo que no contaba el Gobierno a esta altura del campeonato era tener el nivel de actividad por el subsuelo. La sequía, Turquía y otros cisnes quizás fueron la frutilla del postre de gran parte de los desaciertos económicos y políticos del año pasado y parte de este. Lo cierto es que en 2017 los estrategas oficiales vislumbraban para este año un escenario de crecimiento sostenido con miras a la reelección de Macri tras el contundente triunfo en las legislativas de octubre pasado. Hoy los datos macro muestran sin tapujos la caída del PBI. Los analistas debaten la profundidad y extensión de la recesión. En el medio, el condimento desconocido de la bomba judicial y política de los "cuadernos Gloria" con su correlato económico-financiero. Al respecto un hombre del Gobierno comentó con preocupación la estimación de crecimiento del banco Goldman Sachs que proyecta una caída del PBI de entre 1% y 2% este año.

ü Por lo pronto el "Toto" Caputo viajó a Wyoming (EE.UU.) y dejó a cargo del BCRA a Cañonero. Debutará en la tradicional cumbre de Jackson Hole (organizada por la Fed de Kansas) que este año viene con algunos condimentos especiales: el reciente enfrentamiento entre Trump y la Fed. En ese sentido se esperan comentarios de Jerome Powell (Fed) sobre la fortaleza del dólar y las turbulencias de los emergentes. Si bien el cónclave comenzó ayer, el plato fuerte es hoy (24 de agosto) y mañana (25 de agosto). Si bien estarán ausentes varios popes del BCE (incluso algunos del BoJ y del BoE), el poder financiero mundial estará ahí firme. Sin duda, una oportunidad para Caputo de lubricar contactos para tejer alguna red de contingencia (¡por las dudas!). El protagonismo de Powell está asegurado porque el mundo busca de pistas sobre las subas de tasas. Todo ello en medio de las críticas de Trump (el dólar subió 3% desde que Yellen tuvo su último Jackson Hole). Los focos serán la crisis turca, la caída de las divisas emergentes y la guerra arancelaria. Pero sobre todo qué dirá Powell del impacto de la política monetaria de la Fed en los países en desarrollo, muchos de los cuales presentan un abultado volumen de deuda en dólares. Por lo pronto todos descuentan una suba de la tasa en septiembre.

ü Dos rumores inquietaron ayer a las mesas de operaciones sobre el cierre. Uno de ellos se confirmó, el otro veremos. El confirmado fue la renuncia del Secretario de Seguridad Social, Juan Carlos Paulucci (hombre de entera confianza del ministro Triaca). Lo que inquieta es que sonó como sucesor alguien del riñón de Emilio Basavilbaso (ANSeS). Algunos arriesgaron los nombres de los secretarios Alejo Maxit y Gonzalo Estivariz Barilati. La inquietud nace en que esta avanzada podría implicar un nuevo ajuste, o maquillaje, sobre el sistema previsional. Las dudas, es si están pensando en algo por fuera del Congreso, porque si no es así, aún en la memoria colectiva están los dramáticos hechos de la Plaza del Congreso en diciembre del 2017. Pero hay mucho ruido sobre este tema y se habló con el FMI y se viene hablando en el seno del Gobierno. Un tema para monitorear. El rumor, obviamente no confirmado, que generó piel de gallina en algunos fue que se estudian medidas para mejorar la endeble cuenta capital del balance de pagos. Para algunos un disparate. Pero con el dream team nunca se sabe. El que estaba contento era el escocés, furibundo gestor de inversiones, al que le acercaron un informe de Nomura recomendando comprar bonos argentinos. Las manos fuertes se las vio operando en papeles de tiros de más de 10%. Lo que están viendo, además, es que las únicas chances de ver retroceder el riesgo país, de la mano de recompras de bonos "argies", deberán venir del mercado local porque los de afuera tienen las alforjas repletas. Otro veterano gestor se lamentaba ayer del fracaso de proyectos entre el MAV y BYMA. ¿Se pelearon? La idea era analizar productos Pyme para el BYMA. Lo cierto es que el acuerdo BYMA-MAV se cayó. Cuenta la leyenda que convencieron a MAV de no unirse al Rofex ni a la Bolsa de Rosario e ir con BYMA. El objetivo era concentrar el negocio Pyme. Ampliaremos.

ü Recién llegado de la Gran Manzana un veterano del mercado que participó del road show del trío Quintana-Cañonero-Bausili trajo bajo el brazo un reporte que anticipa ventas en Wall Street. Se trata del índice Cardiff, que ostenta más de 100 años de historia, un buen récord para adivinar techos de mercado en el mercado y que acaba de dar solo su sexta señal de venta desde 1895. Creado por Gray Cardiff (Sound Advice) el "indicador de riesgo de asesoramiento sensato" deriva de la relación entre el S&P500 y el precio promedio de una nueva vivienda en EE.UU. Por primera vez desde fines de los 90 y por sexta vez desde 1895, este indicador subió por encima del nivel 2.0 que representa una importante señal de venta de acciones. Su track record amerita tenerlo en cuenta porque es uno de los pocos que le gana al mercado en el largo plazo (según Hulbert Financial Digest en los últimos 20 años la cartera modelo de Cardiff rindió 2.4% más que el S&P 500). En realidad, lo que mide el índice es la lucha por el capital entre estos dos activos: cuando se eleva por encima de 2,0 significa que la bolsa absorbe una mayor proporción del capital disponible que las condiciones económicas pueden justificar y está en peligro de inminente caída. No sirve para anticipar el techo del mercado en el corto plazo, pero en todas las ocasiones en que superó el 2.0 luego sobrevino un fuerte crash de más de 50%. Por ejemplo, en 1998 fue la última vez que superó 2.0, y recién en marzo 2000 estalló la burbuja puntocom. Este índice lo usan para identificar los comienzos y finales de los llamados "Súper Ciclos" que generalmente duran una década o más. El actual Súper Ciclo, según Cardiff, comenzó a principios de 2009, cuando el indicador alcanzó un mínimo de 0,77, apenas un tercio de su nivel actual. Otra implicancia de este índice es que además de que las acciones tienen un riesgo particularmente alto en este momento, los bienes inmuebles se han vuelto relativamente atractivos.

Fuente: Ámbito