



BCR

BOLSA DE COMERCIO
DE ROSARIO

Año CVIII - 1537

DICIEMBRE DE 2019



INCERTIDUMBRE Y DECISIÓN

Claudio Zuchovicki*

MOMENTOS DE DECISIÓN

Hay momentos en la vida en que uno tiene que tomar decisiones y esperar para hacerlo puede llegar a ser peor estrategia, que incluso tomar una decisión equivocada.

Voy a utilizar un lindo cuento para ejemplificar mi percepción de oportunidades para las empresas hoy.

Cuenta la historia que una psicóloga en una sesión grupal levantó un vaso de agua, todo el mundo esperaba la pregunta: ¿Está medio lleno o medio vacío? Sin embargo, ella preguntó ¿Cuánto pesa este vaso? Las respuestas variaron entre 200 y 250 gramos.

Pero la psicóloga respondió: "El peso absoluto no es importante, depende de cuánto tiempo lo sostengo. Si lo sostengo 1 minuto, no es problema, probablemente pese 250 gramos, si lo sostengo una hora, me dolerá el brazo, si lo sostengo 1 día, mi brazo se entumecerá y paralizará. El peso del vaso no cambia, pero cuanto más tiempo lo sujeto, más pesado se vuelve.

Las inconsistencias o des-arbitrajes económicos son como el vaso de agua. Si solo duran un rato, no pasa

nada. Si se mantienen en el mediano plazo empiezan a doler y si la sociedad se acostumbra a ellos, ante las incertidumbres que esto genera, en el futuro vivimos un presente paralizados, incapaces de reaccionar y paradójicamente perjudicando nuestro futuro. Así estamos, paralizados.

Ahora bien, nos quedamos en queja o le buscamos la vuelta.

QUÉ SABEMOS

1. El estado nacional va a re-perfilar su deuda. Al menos no va a pagar ni intereses ni capital por dos años. Esto va a hacer que el estado deje de tomar dinero en el mercado, ya no competiremos con *Lebacs*, *Lecaps* o *Lelic*. Esos pesos van a ir a algún lado y la Bolsa y las empresas pasan a ser una opción.
2. El 75% de las tasas del mundo son negativas. No hay renta en el mundo y eso es una opción para los emergentes y debo decir, ahora fronterizos.
3. Todas las empresas argentinas juntas valen 28 mil millones de dólares. (Mercado Libre sola vale 30 mil millones). Si saco lo que tienen los dueños y el ANSES

* Gerente de Difusión y Desarrollo de Mercados de Capitales, Bolsa de Comercio de Buenos Aires



que no venden, compraría todo lo que queda por 10 mil millones de dólares.

4. Las Pymes o empresas del panel general son un motor esencial, no es demagogia, es que tienen una flexibilidad más alta para transformarse en escenarios conflictivos, a una mega empresa que generalmente está en el panel líder, le lleva muchos años adaptarse a los cambios. Siendo Argentina muy volátil, quizás sea una oportunidad estos momentos donde los grandes se van y dejan un espacio vacío. El mercado está desinvertido y desfinanciado, el que primero invierta gana el mercado. Veo valor en el que tiene el producto.

5. Sabemos además que un producto es de un lugar, una idea es global. La tierra, la producción de soja, de maíz o de petróleo es limitada, es un recurso agotable. *Las ideas y el conocimiento no.* Para demostrarlo en valores de mercado, si hubiese invertido hace diez años 10.000 dólares divididos en *Netflix*, en *Facebook*, en *Google*, en *Nintendo* y en *Amazon*, hoy tendría cerca unos 600.000 dólares. Es más, si doce años atrás cuando nacía bursátilmente *Mercado Libre*, invertía diez mil dólares en sus acciones, hoy tendría 150.000, pero si ese día optaba por *YPF*, (eso que todavía no tenía vaca muerta) hoy tendría U\$S 5000. (Obvio que yo elegí *YPF*, eso explica por qué sigo escribiendo notas).

TODAS LAS EMPRESAS ARGENTINAS JUNTAS VALEN 28 MIL MILLONES DE DÓLARES. (MERCADO LIBRE SOLA VALE 30 MIL MILLONES). SI SACO LO QUE TIENEN LOS DUEÑOS Y EL ANSES QUE NO VENDEN, COMPRARÍA TODO LO QUE QUEDA POR 10 MIL MILLONES DE DÓLARES.



TAMBIÉN SABEMOS QUÉ “NO HAY QUE HACER”

1. Aprendimos que de corto plazo te pueden subsidiar la compra de autos, la energía, el transporte, la nafta. Es más, estas son medidas que incentivan la demanda, pero si no hay inversión a largo plazo para brindar ese servicio, para aumentar la oferta, ese subsidio se transforma en un sacrificio para los contribuyentes. Si necesita subsidio, no es negocio para nosotros, sólo lo es, para el que tiene un buen contacto con quien otorga ese subsidio. Simple, si se necesita un favor de un tercero, el negocio es del tercero.

2. Sabemos que no es negocio lo extremadamente regulado: también aprendimos que de corto plazo pueden poner precios máximos en el supermercado, a las tasas de interés o al valor del dólar, pero se elimina la competencia dejando sólo en pie al que pueda soportarlo, al más fuerte. El supermercado se nutre de proveedores. El Banco usa dinero de terceros, se nutre de ahorristas. Por eso, al que están congelando es al productor o al proveedor o al ahorrista, por ende, lo están desalentando a producir o ahorrar más. Sin ahorristas no hay crédito, sin crédito solo crece el que ya tiene dinero, aumentando la desigualdad y con ello dejándonos sin movilidad social. La clave está en que la mercadería que usted vende tiene que rotar más rápido que el plazo de tu crédito. Siempre el plazo de descuento de un cheque tiene que ser más largo que el plazo de cobranza de tu venta, sino lo van a fundir los intereses.

LA TIERRA, LA PRODUCCIÓN DE SOJA, DE MAÍZ O DE PETRÓLEO ES LIMITADA, ES UN RECURSO AGOTABLE. LAS IDEAS Y EL CONOCIMIENTO, NO.

LOS INVERSORES RICOS PIENSAN EN LO QUE NO EXISTE HOY Y QUE SERÁ NECESARIO EN 10 AÑOS. LOS MEDIOCRES PENSAMOS QUE EL RESTO DEL MUNDO CONSPIRA CONTRA NOSOTROS.

3. Tampoco es negocio algo que se genera con demanda artificial. Una vez, para ejemplificarlo, me contaron un lindo cuento: "La historia de un panel de vidrio roto en una panadería". Algunas personas opinan que romper la vidriera de una panadería es un beneficio social porque la ventana rota proporcionará empleo para un vidriero. El vidriero con lo que gana lo gasta en el almacén, y el almacenero en el kiosco y el kiosquero en un jardinero y así se dinamiza la demanda.

Sin embargo, veamos ahora las cosas desde el punto de vista del panadero. Él tendrá que postergar consumo para reponer el vidrio roto. Tal vez él estaba planeando gastar en un traje nuevo. Por lo tanto, no tiene traje nuevo y solo tiene una ventana de reemplazo y el sastre se quedó sin trabajo y ya no contrata al jardinero. En ese acto de destrucción, la ganancia del negocio del vidriero es la pérdida del sastre: solo se produjo una transferencia de riqueza entre pobres. La dificultad es que el público verá la nueva ventana, pero nunca verá el nuevo traje porque nunca se hará.

4. No es bueno hacer negocios donde hay control de cambios y precios. De corto plazo es factible ponerle restricciones a la compra de dólares. Pero la gente deja de venderlos. Se convierte en un mercado solo demanda entonces aparece un dólar informal y sube igual.

Finalmente, más que fijar precios máximos terminan creando precios mínimos.

¿ENTONCES POR QUÉ DEBERÍA ARRIESGAR?

Los inversores ricos piensan en lo que no existe hoy y que será necesario en 10 años. Los mediocres pensamos que el resto del mundo conspira contra nosotros.

A) Puede ser el momento, porque sabemos que cuando sacuden el árbol, te dan la oportunidad de recolectar los frutos más fácilmente. Así se deberían pensar las inversiones. Como dice un amigo "Comprar cuando esa inversión o trade duele". Son los momentos en los que se gana. Cuando las cosas ya son obvias y seguras, ya no tienen rentabilidad, precisamente porque tienen bajo riesgo.

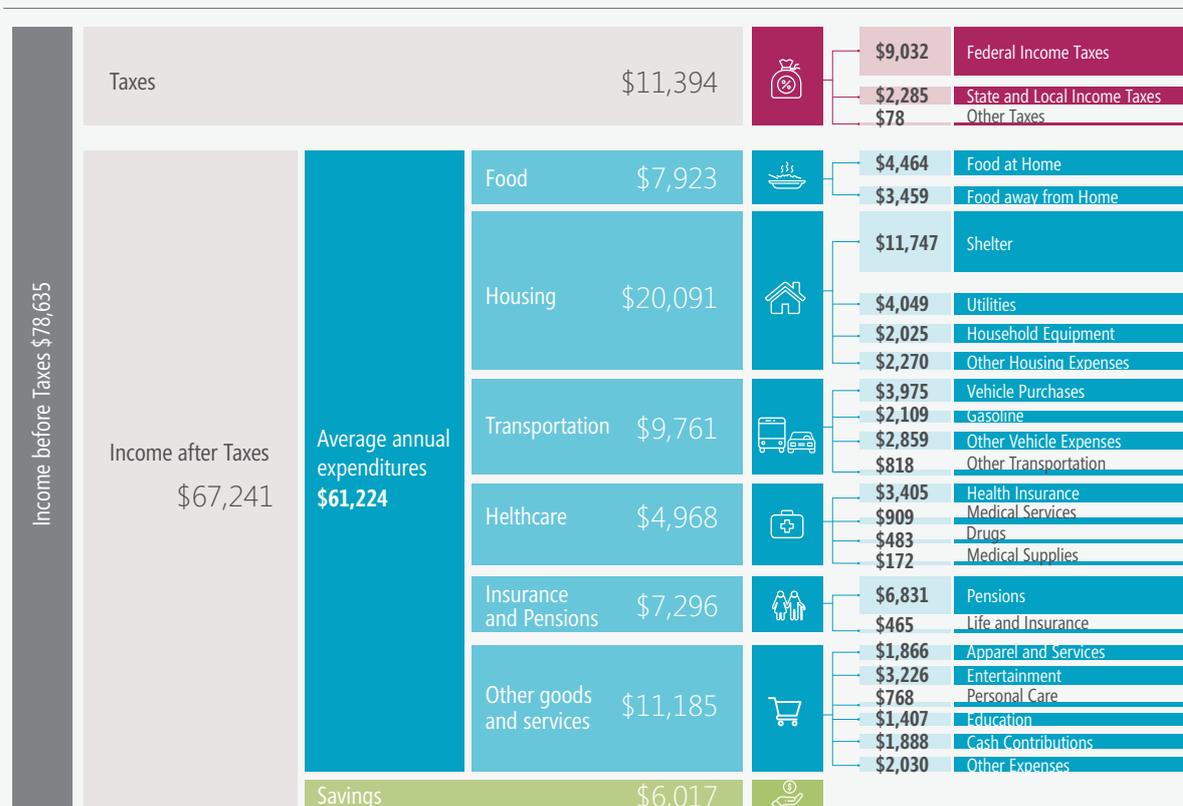
B) ¿Por qué arriesgar? Porque ser muy conservador, te hace perdurar. Para el que tiene mucho dinero es una opción lógica, pero, para el que tiene poco, ser conservador es mantener su condición, por lo tanto, el que tiene poco, tiene la obligación de arriesgar, sino nunca va a cambiar su situación actual. La genial Paula Pareto, dijo "Uno de mis entrenadores me enseñó que gana el que tiene más ganas de ganar y menos miedo a perder".

Tengo que pensar entonces en qué gastan plata los consumidores de hoy:

Gráfico 1.

A Breakdown of the Average American Spending.

Average Consumer Unit Expenses in 2018



Fuente: <https://howmuch.net/articles/breakdown-average-american-spending> - Bureau of Labor Statistics - <https://bis.gov>

Para mí, los ciudadanos del mundo, van a gastar cada vez más dinero en educación (porque entienden que el conocimiento es la llave de la riqueza futura), en entretenimiento, vale más una entrada a un recital o un gran show deportivo que un celular. Gastan más en encordados que en raquetas, en cartuchos que, en impresoras, en nuevas APPs que, en aparatos, o sea se gasta más en servicios que en productos. Me decían el otro día que el mayor competidor de *Nike* finalmente es *Netflix* o la *Playstation*.

La tecnología ayuda a maximizar los tiempos, dejando más espacio para viajar, jugar y hacer deportes, actividades centrales para las nuevas generaciones. También se invierte más dinero en lucir más jóvenes y saludables, o sea biotecnología. Ya *sobre-comunicados*, buscarán prolongar como puedan su estándar de bienestar. Las empresas que más se capitalizaron en el mundo los últimos años tienen que ver con el mundo vegano, redes de comunicación, redes de comercialización (*Amazon*, *Mercado Libre*). El mundo pasó de mi hijo el doctor, a mi hijo el programador o *influencer*. Nosotros aquí, todavía creemos que la culpa de nuestro subdesarrollo es del que aporta capital, del que nos presta o del que arriesga su capital emprendiendo solo por buscar un mejor estándar de vida.

CONCLUSIÓN

El mercado de capitales siempre resulta como una caja de resonancia de la percepción de la economía real, del día a día de las finanzas públicas reflejado en el mercado de Bonos, en la rentabilidad de las empresas reflejado en el valor de las acciones, o en la percepción de riesgo reflejado en el costo del dinero para financiar proyectos o pymes.

Por eso creo que vale la pena asumir el riesgo de invertir hoy en Argentina dinero genuino. Porque los precios están baratos, porque la mayoría espera muy poco del futuro y es en ese escenario donde se puede ganar más mercado ■

LOS CIUDADANOS DEL MUNDO, VAN A GASTAR CADA VEZ MÁS DINERO EN EDUCACIÓN (PORQUE ENTIENDEN QUE EL CONOCIMIENTO ES LA LLAVE DE LA RIQUEZA FUTURA), EN ENTRETENIMIENTO, VALE MÁS UNA ENTRADA A UN RECITAL O UN GRAN SHOW DEPORTIVO QUE UN CELULAR.





BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO