

Los bonos de Argentina pagan bien, a corto plazo

POR NICOLE HONG

Inversionistas en busca de gangas se están abalanzando hacia bonos de Argentina de alto rendimiento pese al largo historial de malas gestiones económicas y agitaciones financieras en el país. No obstante, se mantienen en guardia para retirarse rápido, lo que pone de manifiesto la falta de confianza en las perspectivas a largo plazo de Argentina.

Desde principios de febrero, los bonos denominados en dólares emitidos por el gobierno y empresas del país han generado retornos de 12,7% para los inversionistas, el mejor desempeño entre la deuda en dólares de 76 países emergentes monitoreados por Barclays PLC. En contraste, una canasta de bonos estadounidenses rindió 0,4% durante el mismo período.

Algunos inversionistas dicen estar entusiasmados por las medidas que ha tomado Argentina para apuntalar sus finanzas, tras la decisión del gobierno en enero de devaluar el peso y elevar las tasas de interés en medio de crecientes temores sobre la capacidad del país de pagar sus deudas.

"Hay un margen de oportunidad para invertir en Argentina", señala

Pierre-Yves Bateau, director global de deuda de mercados emergentes de J.P. Morgan Asset Management, que supervisa US\$1,5 billones (millones de millones) y este año ha aumentado sus tenencias de bonos argentinos en dólares.

El renovado interés en los bonos argentinos pone de relieve los altibajos de los mercados en desarrollo, donde los inversionistas deben sopesar si los retornos son lo suficientemente jugosos como para compensar los altos riesgos económicos y políticos.

Muchos compradores de la deuda mencionan los riesgos que suponen la inflación galopante, que con el tiempo erosiona el valor de los bonos, y las decrecientes reservas de dólares de Argentina. El lunes, Moody's Investors Service rebajó la calificación de la deuda soberana argentina un peldaño más abajo en territorio chatarra, a Caal, advirtiendo que la caída de sus reservas internacionales elevan el riesgo de que el país se quede sin fondos para pagar a los tenedores de bonos extranjeros.

La Corte Suprema de Estados Unidos podría decidir este año sobre una batalla judicial que mantiene Argentina con un grupo de

Jugosos rendimientos

Los bonos argentinos se han visto impulsados por el apetito de los inversionistas por deuda de alto rendimiento, pero algunos observadores advierten sobre un posible revés ante la baja confianza de los inversionistas.

Rendimiento del bono de referencia de Argentina, que vence en 2017



Valor del dólar en pesos argentinos, tasa no oficial



Retornos de bonos de países emergentes en dólares, desde el 31 de enero

Argentina	12,7%
Venezuela	9,1%
Honduras	7,6%
Sudáfrica	4,0%
Brasil	2,7%
India	2,4%
China	0,8%
Rusia	-4,3%
Ucrania	-6,3%

Nota: Retornos hasta el martes

Fuentes: Markit (rendimiento); Reuters (tipo de cambio); Barclays (retornos)

The Wall Street Journal

acreedores que tiene su origen en la cesación de pagos de 2001, lo cual podría crear una nueva situación de incumplimiento.

El hecho de que los inversionistas se abalancen hacia la deuda argentina en busca de rendimientos altos es otro riesgo, señalan algunos. Debido al accidentado pasado de Argentina en su relación con los acreedores extranjeros y la baja confianza en su economía, el mínimo cambio en el ánimo de los inversionistas podría desatar una salida de capitales al por mayor, lo que provocaría un derrumbe de los precios de los bonos.

Los bonos soberanos argentinos activamente negociados ofrecen rendimientos de hasta 14,4%, más de 13 puntos porcentuales por encima de deuda comparable del Tesoro estadounidense.

"Sigue siendo un mercado muy especulativo", afirma Jorge Mariscal, director de inversión en mercados emergentes de UBS Wealth Management, que gestiona US\$1 billón en activos. Mariscal recomienda que sus clientes se mantengan alejados de bonos argentinos a menos que estén dispuestos a afrontar la volatilidad. "Cuando todos corren a la puerta, no todos pueden salir al mismo tiempo", agrega.

La maniobra dio frutos el año

pasado, cuando los papeles argentinos del Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan generaron retornos de 19%, mientras que el índice en sí cayó 6,6%.

Inversionistas como Bateau prevén un período de relativa tranquilidad en el mercado de bonos argentinos. Las arcas del Estado se volverán a llenar a partir de este mes a medida que los agricultores cosechen y exporten soya, lo que puede aportar más dólares a la economía argentina y proporcionar un colchón temporal a las reservas del país.

Argentina ha tomado medidas para atraer a inversionistas extranjeros, comenzando por controlar su alta inflación, que se estima que rondó 30% el año pasado. El gobierno también acordó pagarle a la petrolera española Repsol S.A. US\$5.000 millones por activos expropiados hace dos años, una decisión dirigida a alentar la inversión extranjera.

"A Argentina no le faltan retos, pero varias medidas tomadas por el gobierno en las últimas semanas son reconfortantes", expresa Yacov Arnopolin, gestor de portafolio de Goldman Sachs Asset Management, que administra US\$919.000 millones. Arnopolin dice que ha comprado varios bonos argentinos denominados tan-

to en dólares como en pesos desde el comienzo del año.

Algunos inversionistas se preguntan si Argentina tiene suficientes dólares para mantener el gobierno en marcha. Las reservas internacionales cayeron en enero a un mínimo de siete años conforme el país gastó dólares para frenar el desplome del peso. Aunque las reservas se han mantenido estables desde entonces, acumulan un declive de casi 50% desde 2011.

"Argentina es barata por una razón", dijo Sean Newman, gestor senior de portafolio en Invesco Ltd., que maneja US\$791.000 millones y que a comienzos de este año redujo su cartera de bonos argentinos.

Aunque Bateau de J.P. Morgan ha aumentado sus tenencias de bonos argentinos en dólares en 2014, define su inversión como algo de corto plazo. "No vemos un cambio fundamental para volvernos estructuralmente optimistas", dijo Bateau.

Greg Saichin, director de deuda de mercados emergentes en Allianz Global Investors, que gestiona UD\$475.000 millones, también compró títulos argentinos este año. "Por ahora es (una inversión) oportunista", dijo. "Argentina paga mucho".



Los criadores españoles de cerdo se rebelan

El desmonte de los subsidios a la energía ha puesto en peligro una importante operación asociada al sector porcino, el cual ha reaccionado con fuertes protestas contra el gobierno.

En línea >> wsjamericas.com