

La deuda lusa es el 'fortín' a conquistar



En un mundo inundado de liquidez, las rentabilidades que ofrece la renta fija de los países más sólidos son muy bajas respecto a sus fundamentales, por lo que es hora de buscar los activos más castigados por la crisis. Los bonos portugueses ofrecen una de las ratios de rentabilidad/riesgo más atractivas de todo el mercado. La renta fija no está muerta, sólo hay que saber dónde encontrarla.

Un sobrecoste de 330 puntos básicos para el bono a dos años portugués sobre el alemán es una "oportunidad muy atractiva", expuso esta semana Luca Jellinek, estratega de Crédit Agricole. En un momento en el que la confianza se ha extendido entre los inversores y muchos activos sufren una importante sobrecompra, es hora de buscar mayores rentabilidades en los activos más castigados por la crisis y que se sitúen a precios atractivos... siempre asumiendo mayor riesgo. "Recomendamos bonos portugueses, particularmente a plazos cortos", explica el equipo de análisis de Inversis Banco.

Con un volumen de deuda difícilmente sostenible y un ajuste fiscal draconiano, la economía de Portugal está abocada a vivir años muy complicados, tanto como para que el riesgo de invertir en el país ofrezca una rentabilidad jugosa a los inversores. Tampoco es necesario comprar títulos de renta fija y permanecer hasta su vencimiento, sino que se pueden conseguir ganancias interesantes operando directamente en el mercado secundario buscando las oportunidades más atractivas de cada momento.

"Con la inercia que estamos viendo de entrada de dinero en países como Italia o España, puede haber un efecto arrastre en el que Portugal se vea beneficiado", explica Daniel Suárez, socio de Advisory GdC. En un movimiento lógico en busca de los activos penalizados durante la crisis, los inversores han entrado en los periféricos más sólidos, pero una vez se agotan las oportunidades, sondan nuevos mercados. La entrada de dinero en el país "dependerá en gran medida de la confianza que muestre el mercado", advierte el analista, lo que se podría ver traducido en una caída de la rentabilidad de su renta fija.

"Hace unos meses no teníamos nada de Portugal en la cartera, y ahora tenemos entre un 10 y un 15% de renta fija soberana y corporativa en el país", indica Pablo González, consejero delegado de Ábaco Capital. Con la espada de Damocles levitando sobre de la economía de un país que tiene muchos riesgos que superar, conviene limitar el riesgo entrando preferiblemente en los tramos cortos de la curva. "Con títulos con vencimientos tres y cinco años se limita el riesgo y la rentabilidad", explica González.

Hay que recordar que con el famoso mecanismo OMT del Banco Central Europeo (BCE), si un país pide oficialmente un rescate, la entidad comprará tantos bonos soberanos como sean necesarios que tengan periodos de vencimiento entre 1 y 3 años. Esto fue lo que anunció el presidente del BCE, Mario Draghi, con su famosa frase de "haré todo lo que sea necesario para salvar el euro". Significa, en definitiva, que estos títulos cuentan con el respaldo de la institución, por lo que su riesgo y volatilidad son menores.

Inversión de riesgo

En cualquier caso, el inversor no debe olvidar que se trata de una apuesta de riesgo en la que conviene tener prudencia y gestionar las posiciones de forma constante. Por este motivo, una forma atractiva de entrar en el país es hacerlo con fondos de inversión de renta fija europea, que tienen una exposición limitada a Portugal y que gestionan activamente su cartera. Un ejemplo es el R Euro Crédit elaborado por Rothschild, que tiene una exposición a bonos corporativos del país del 6%. Otra opción atractiva es buscar fondos con elevada exposición a los países periféricos, como son los casos de Epsilon Fund Euro Bond o JB BF Euro Government-EUR, que tienen una exposición conjunta a España, Italia y Portugal que supera el 30% de su cartera. También existe la posibilidad de invertir a través de ETF, aunque en el mercado se encuentran productos cotizados también con una exposición baja al país. Un ejemplo es el SPDR Barclays 1-3 Year Euro Government Bond UCITS.

El último informe sobre Portugal publicado por Fitch pone un especial esfuerzo en separar la situación del país de la de Grecia. Con las puertas del mercado prácticamente cerradas y con un posible nuevo rescate en el horizonte, la agencia de calificación remarca la necesidad de no confundir la situación de los dos países. El pico de deuda pública del país será del 129% del PIB en 2014-2015, mientras que el endeudamiento del Gobierno griego superaba el 170% en la aprobación del segundo rescate. Entre las opciones de ayuda al país se encuentra una reestructuración de la deuda, con quita a acreedores privados o aumento de los periodos de vencimiento, algo que no recomienda la agencia; o la habilitación de una línea de financiación, lo que supondría una "red de seguridad" para el país y "allanaría su vuelta a los mercados".

Los últimos datos económicos cosechados en el país permiten ver las primeras buenas noticias en años de dura crisis. El PIB del país volvió a crecer entre julio y septiembre, con un avance del 0,2%, lo que supone el segundo trimestre consecutivo de crecimiento. La tasa de paro también vivió su segundo trimestre de caída, hasta situarse en el 15,6%, niveles no vistos en más de un año. Portugal tiene una economía muy imbricada con la española, por lo que la recuperación de la actividad en el país "podría generar un importante efecto de arrastre". Un motivo más que permite esperar datos económicos positivos en el país, lo que puede generar un mayor efecto llamada de inversores. Una vez más, la ecuación rentabilidad/riesgo se pone en juego.

FUENTE:

El Economista

Domingo, 24 de noviembre de 2013

<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/5337587/11/13/La-deuda-lusa-es-el-fortin-a-conquistar.html#.Kku82Ty5T2Jqbxv>