

## Postergación cuarto retiro: ¿espejismo en medio del desierto o una oportunidad?

Ha aumentado la probabilidad de que se corte la hemorragia del sistema financiero local. Mientras tanto, otros riesgos coexisten con las bajísimas valorizaciones nacionales.



**Gonzalo Trejos**

Gerente de Estrategia de Quest Capital

Mientras los mercados globales siguen atentos a los impactos transitorios, o no tanto, de una mayor inflación; problemas en la cadena logística global, con alzas importantes en tarifas de fletes, escasez de partes, sumado a la evolución de la crisis de las inmobiliarias en China, crisis energética en Europa y China entre otros “problemas reales”, acá hemos estado concentrados en el tema político interno. Un problema autoimpuesto y con serias consecuencias en materia financiera y muy probablemente también en el plano económico el próximo año.

A pesar de los problemas mencionados en el plano internacional, el desempeño de la bolsa global este año se empina sobre un 20% en dólares, versus un IPSA que suma un 5% en pesos, y si lo comparamos en la misma moneda, réstele un 10%, lo cual incorpora la reciente caída bajo el nivel de \$800.

En el caso de la renta fija, el ejercicio es igual de malo. El mayor índice de renta fija global si bien ha caído cerca de un 3% en dólares en el año, dado que las tasas de interés también han subido en el mercado internacional, la magnitud del alza de tasas locales ha sido muy superior y, por ende, su desempeño mucho más negativo. Ya vemos el desempeño del fondo E con cerca de un 14% de caída en pesos. En dólares, ni hablar.

¿Qué explica la tremenda brecha entre el desempeño de los activos locales e internacionales?

El agudizamiento de los problemas políticos internos, que ha llevado a una importante salida de capitales durante los últimos dos años. Esto, sumado a la liquidación forzada que han tenido que realizar los fondos de pensiones para pagar los retiros, ha impulsado un alza en el tipo de cambio y un efecto relevante en las tasas de interés. El efecto más importante ha sido sobre el activo “más seguro”, que es la renta fija local, donde los fondos de pensiones han reducido su participación en cerca de un 30% desde octubre del año pasado. El mercado financiero local se ha achicado, se ha vuelto menos líquido y por ende hoy tiene una prima por riesgo mayor.

Pero algo cambió en estos días. Al aumentar la probabilidad de que no exista un cuarto retiro o, al menos se limite su impacto sobre el mercado local, se incorpora una tranquilidad momentánea, un respiro para la tan golpeada renta fija y un potencial impulso para la bolsa local. Ha aumentado la probabilidad de que se corte la hemorragia del sistema financiero local.

¿Implica, entonces, esta postergación de un cuarto retiro un cambio sustancial en las condiciones para girar el timón, y volver a mirar los activos locales?

El tema de los retiros es, efectivamente, un elemento relevante dentro de los muchos factores que han influido en el aumento de la volatilidad interna y el aumento del riesgo de los activos locales. Sin embargo, no es el único. Existen problemas estructurales que afectan y seguirán afectando el mercado local, como el creciente déficit fiscal, bajo crecimiento de largo plazo, bajos incentivos a la inversión, alta volatilidad por elecciones, proceso constituyente, etc.

Mientras todos esos riesgos no se aclaren, será difícil ver una vuelta importante del apetito por activos locales. Sin embargo, no olvidar que las oportunidades se generan cuando hay mayor riesgo e incertidumbre, y los activos locales se encuentran tremendamente castigados y en una visión de portafolio global, las valorizaciones de la bolsa local se encuentran dentro de las más baratas del mundo. Respecto a la renta fija local, las tasas claramente son altas y el retorno esperado atractivo, pero es necesario tener el debido cuidado de cómo evolucionará el cuarto, y eventuales nuevos giros. Pero sobretodo, el futuro de los fondos de pensiones que determine el programa de gobierno que resulte electo, ya que los fondos mantienen un 39% de sus activos en renta fija local.

EL MERCURIO  
*Inversiones*

Acciones

Recomendaciones

Fondos mutuos

Monedas

Análisis

Columnas

Revistas

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo [inversiones@mercurio.cl](mailto:inversiones@mercurio.cl)

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal [www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones) haciendo clic **aquí**.

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic **aquí**.

EL MERCURIO  
*Legal*

EL MERCURIO  
*Inversiones*  
EL MERCURIO  
*Campo*