

Martes, 11 de enero de 2022 | 16:01

Las estrategias de inversión más recomendadas para sortear las pérdidas por las alzas de tasas globales

La alta inflación está impactando particularmente a ciertos activos. Abre, a su vez, un escenario de oportunidades de resguardo y de rentabilidades atractivas, dicen en el mercado.



Patricio Torrealba

Director

Durante años, Patricio Estay (72) confió en sus fondos mutuos de renta fija local para combinar retornos moderados y constantes con calma en lo personal. Hasta que, a comienzos de 2021, el escenario cambió drásticamente: los sucesivos retiros de fondos previsionales, un alto gasto fiscal y nuevas perspectivas de inflación, dispararon las tasas de mercado, generando llamativas pérdidas de capital a los inversionistas en deuda. Tras meses de dudas y búsqueda de alternativas, Estay decidió optar por las acciones estadounidenses. Aunque su perfil no lucía adecuado para la apuesta, ésta dio sus frutos: obtuvo rentabilidades de dos dígitos que jamás soñó con la deuda nacional.

Pero hoy, el escenario luce distinto. Registros de inflación cercanos al 7% en EE.UU. están obligando a la Fed a dar señales de encarecimiento del costo del dinero. Los altos precios no solo son el enemigo número uno de los bonos —en particular los de mayor plazo—, sino también de muchas acciones: el tecnológico Nasdaq, por ejemplo, borró más de US\$1 billón en valor tan solo la semana pasada.

Es en este contexto que algunos creen que la renta fija local de corto plazo y en UF está viviendo su revancha. “Por ejemplo, un bono bancario a dos años en UF está pagando UF+2,5%. Como la inflación esperada para el año 2022 es del orden del 4,5%, puedes tener un retorno nominal del 6,7%”, dice Guillermo Kautz, gerente de renta fija en la AGF de MBI. “Eso, sin considerar que haya pérdidas de capital, las que serían marginales si es que ocurrieran”, dice en referencia a los movimientos diarios de tasas que refleja este mercado.

Aunque se reitera, la recomendación de apuntar a renta fija local indexada a la inflación no es la única que entregan un conjunto de estrategias consultados por **El Mercurio Inversiones** para enfrentar el posible vendaval

asociado a las tasas estadounidenses, cuyos abruptos saltos tienen el potencial de generar crisis en mercados como los emergentes.

“En renta fija se debe buscar activos con la duración más baja posible y aquí entra la deuda privada, donde suelen existir créditos cortos (menores a 1 año) pero de mayor riesgo de contraparte”, dice Fernando Montalva, estratega en Acciona Capital. “Puedes obtener desde UF+3% hasta cerca de UF+10, dependiendo del nivel de riesgo de la contraparte y cuánto cobre el vehículo de inversión”, menciona. A su vez, en la renta fija “el devengo de un papel a 2 años está entre UF+1 (tasa base) hasta UF+2 (corporativo): como la estimación de la UF a dos años está en 5%, llegas a devengos entre 6 y 7% (siempre renta fija de buena calidad)”, indica.

El mercado local tiene distintas sugerencias para enfrentar los que algunos ven como inminentes contratiempos en base a un cuadro ya visto en el pasado. En ese escenario, ganan terreno algunas tradicionales apuestas, pero también surgen otras cuyo fin es dar contundencia a los portafolios.

“En general estamos recomendando en los portafolios mantener posiciones de corta duración en renta fija y algo de caja mayor a lo normal. También la renta variable protege de la inflación en general, por ejemplo bancos”, dice Klaus Kaempfe, director de portfolio solutions en Credicorp Capital.

La recomendación que apunta a la deuda local se sustenta en un nuevo escenario de tasas de interés, con alzas que el año pasado arrastraron a las carteras –como ocurrió con el fondo E de las AFP–, pero que derivó en un cuadro de mejores retornos, como no se veía hace años. Mientras hace 12 meses un bono de Tesorería a cinco años (conocido como “base”) pagaba UF -1,25%, este martes exhibía un rendimiento de UF + 2,18%.

Así, nuevas alzas de tasas, que en esta categoría implican pérdidas de capital para los tenedores de deuda, son claramente menos probables que en el pasado, destacan varios. “Pensamos que lo peor de la subida de tasas ya pasó. Y si sube un poco más, creemos que es una oportunidad de entrar, más que de salir”, dice Kaempfe.

Los títulos corporativos, a su vez, podrían sumar valor a la cartera. “Podemos construir un portafolio con mayor *spread* (mayor tasa respecto a la del bono “base”), ya que este ayuda a amortiguar el efecto del alza de tasas”, dice Diego Granados, jefe de renta fija de Zurich. “Para eso, se deben incorporar bonos corporativos y bancarios, que son los que agregan *spread* al portafolio. Hay que tener presente que, a mayor riesgo, más *spread* se agrega, por eso se debe controlar la calidad de los bonos que se incorporan”, explica.

En este escenario, con la reducción del plazo de vencimiento de los bonos “la sensibilidad del portafolio a la tasa de interés disminuye”, recuerda Granados. “Por eso, reducir la cantidad de bonos largos sin *spread* es una buena alternativa. Alternativamente, incorporar deuda privada puede ser una buena forma de descorrelacionar la renta fija a las alzas de la tasa de interés”, indica.

También cree que un portafolio que busque alejarse del riesgo de tasas globales debe “agregar activos extranjeros donde el proceso de alza de tasas no sea un tema o haya culminado”. Finalmente, dice que “adquirir activos indexados a la inflación puede ser una forma de protegerse”.

El contexto global y local es desafiante, dice Jorge Rozas, gerente de renta fija en STF Capital. “Es bastante probable que el Banco Central tenga que subir la tasa de política monetaria por sobre el 6%; esto hace unos meses no estaba dentro de las posibilidades. Por otra parte, tras conocerse las minutas de la Fed, los

inversionistas están proyectando entre tres y cuatro subidas de tasas de interés este año en EE.UU., ante la persistencia de la inflación y la recuperación del mercado laboral americano”, señala.

Ante este escenario, “los inversionistas pueden refugiarse en instrumentos de corto y mediano plazo en UF”, afirma. “De esta manera, minimizan el impacto de posibles pérdidas de capital, ya que tienen una menor sensibilidad al tener una duración acotada y a la vez se protegen de la inflación”.

Otra oportunidad, añade, “es invertir en bonos de empresas de negocios estables y que tengan un *spread* atractivo, y así las tasas de éstos tengan un ‘buffer’ que pueda absorber las posibles subidas de tasas de interés y permitan una compresión de *spread*”, indica. Cita, como ejemplo, un bono de Movistar que se transa al 7%. “Es en pesos, pero tiene un *spread* atractivo”, sostiene en relación a la tasa extra que exhibe en relación a los bonos de gobierno o del Banco Central –conocidos como libres de riesgo–.

Aún así, las recomendaciones no se terminan en la deuda pública y privada. “Por el lado de acciones globales, dadas las altas valorizaciones, estamos privilegiando acciones USA y *global value*, esto es portafolios que se sitúan en el espectro más barato del mercado”, dice Gonzalo Trejos, gerente de estrategias en Quest Capital. “Además, las acciones de la zona euro, que están más baratas que en USA y vienen más rezagadas en recuperación, aún golpeadas por tema covid. Evitamos, sin embargo, acciones *growth*, como tecnológicas que están más caras y a las que les impactan más las alzas de tasas”, añade.

“Complementamos con sectores de largo plazo –temáticos de crecimiento estructural como 5G, ciberseguridad, *greentech*–. En renta fija, bonos ligados a inflación de mercados desarrollados, duraciones cortas, y *senior loans*. Y muy importante, activos alternativos (activos reales), como *real estate* desarrollado, infraestructura, deuda privada, y *venture capital*”, añade Trejos.

“Por sectores, en renta variable tradicionalmente los que se ven menos golpeados por este contexto son el financiero, materiales, industrial y energía”, dice Gonzalo Reyes, socio de la firma de servicios financieros Abaquus. En renta fija, recomienda “duración corta” e incluso “*high yield* corto, pero más de mercados desarrollados que emergentes. Y poca tecnología”, agrega, aludiendo a las valorizaciones de este sector. Finalmente, cree que en este cuadro “la deuda privada se pone de moda: las alzas de tasas le afectan poco, ya que tienen baja duración”, explica.

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

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal 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