

## Cómo bucear en aguas con baja visibilidad

La experiencia previa nos muestra que en estos escenarios las acciones han ayudado a protegernos de la inflación. Pero hay varias otras alternativas.



### Gonzalo Trejos

Gerente de Estrategia de Quest Capital

Durante la segunda mitad de marzo, los mercados financieros globales experimentaron un alivio: si bien se mantuvieron en terreno negativo tanto en renta variable como fija, repuntaron desde sus niveles más bajos, en especial la bolsa europea y las emergentes, junto a las acciones tecnológicas; lo mismo la renta fija emergente. Por otra parte, la volatilidad, medida como el conocido indicador VIX, también retrocedió bastante en igual período.

Sin embargo, en los primeros días de abril este rebote se ha ido perdiendo y la volatilidad nuevamente ha ido escalando. En este escenario, existen claves para bucear en estas particulares aguas de baja visibilidad.

¿Qué factores están primando en estos movimientos tan disímiles de los mercados, pasando de un cierto positivismo a un pesimismo en tan corto plazo? ¿Ha habido cambios en los grandes temas de fondo, como la guerra en Ucrania o la inflación en el mundo?

La verdad es que sí ha habido ciertos cambios. Además que el mundo pareciera mostrar signos de una cierta desaceleración hacia adelante —el Banco Mundial **redujo** esta semana su proyección para el PIB global desde 4,1% a 3,2% —, las presiones inflacionarias siguen mayores a lo anticipado, siendo impulsadas por el mayor precio de la energía y *commodities* que ha traído la guerra. Y, dado lo anterior, se cuenta el proceso de “normalización” de tasas de interés a nivel global, el que continuaría un curso ascendente y más rápido: la Fed ya comenzó su proceso de aumento de tasas de interés, cambiando a un mensaje mucho más agresivo que el que tenía a comienzos de año.

Respecto al “respiro” que mostraron las bolsas en marzo, éste pareció reflejar una sensación de que el conflicto bélico no escalaría a uno de mayores proporciones (regional, global), y además que las represalias que efectivamente se tomaban contra Rusia no se implementarían, por ejemplo, en la energía,

ya que ello traería un alto costo para todos, principalmente Europa. Al mismo tiempo, el alivio se sustentó en la percepción de que las acciones son una alternativa casi obligada en un escenario de persistente mayor inflación y tasas de interés al alza. Al menos en ciclos anteriores, han probado ser un buen refugio al considerar el ciclo de alzas completo, en comparación a la renta fija.

Pero, con una guerra con incierta duración, ya claros efectos en precios de la energía, alimentos y por ende inflación; y bancos centrales obligados a subir tasas de manera más agresiva, la pregunta es cómo navegar en estas aguas con poca visibilidad.

La experiencia previa nos muestra que en estos escenarios las acciones han jugado un papel que ayuda a protegernos de la inflación. La renta fija, por su parte, en promedio se ve afectada, y por ello mismo hemos visto una mayor migración a renta variable. Sin embargo, no hay que descartar toda la renta fija: los *senior loans*, bonos a tasa variable, o crédito privado se han defendido bien y dados los actuales niveles de castigo, bonos corporativos emergentes podrían complementar lo anterior.

Dentro de la renta variable, creemos se debe tomar una doble precaución, ya que no es descartable un escenario de crecimiento mediocre a nivel global, dados los retiros de estímulos post-pandemia, mayores costos, tasas al alza y valorizaciones aun altas. En este escenario, las acciones del espectro de valorizaciones más bajas o “Value” debieran seguir mostrando un buen desempeño relativo y ser más defensivas. Lo mismo que utilizar acciones de empresas de *commodities*, que proporcionan una defensa adicional, ante mayores costos de los metales, energía y alimentos que ha traído la guerra.

Finalmente, no olvidar los activos alternativos. Si bien son menos líquidos, han tenido un desempeño positivo en general durante este movido 2022 y han cumplido su rol diversificador. Acá destacamos la renta residencial, la deuda privada y *venture capital*, que debieran seguir aportando a los portafolios y además, tienen cada uno fundamentos sólidos per-se: la renta residencial es un tema global dados altos precios de los bienes inmobiliarios y tasas al alza; la deuda privada bien gestionada no se ve perjudicada por subidas de tasas de interés e incluso muchas veces está indexada a ellas (beneficiándose de mayores tasas) y el *venture capital*, que además de la fuerte demanda global, muchas veces cumple con una importante componente social y con estándares de sustentabilidad, que muchos inversionistas buscan hoy.

**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](#).