

Martes, 20 de junio de 2023 | 12:26

Sólido primer semestre, ¿podrá replicarse en el segundo?

A medida que nos acercamos a la segunda mitad del año, es posible que los activos que han estado ausentes en esta primera mitad del partido en 2023, ganen protagonismo.



A⁻ A⁺ Enviar



Gonzalo Trejos

Gerente de Estrategia de Quest Capital

Este 2023 ha sido difícil de leer respecto a los mercados financieros. A principios de año, los estudios de mercado elaborados por bancos de inversión de renombre destacaban frases y términos como “recesión, atractivo en renta fija-bonos, renta variable poco atractiva, privilegiar sectores defensivos”.

Hasta el momento, ninguna de las situaciones mencionadas ha dado los resultados esperados. Las acciones han mostrado un fuerte desempeño desde mediados de marzo, una vez superado el evento de Silicon Valley Bank y disipado el riesgo de una crisis bancaria, sobre todo en las acciones

consideradas “menos defensivas”. Por otro lado, los bonos aun no han descollado e, incluso, experimentaron una caída en mayo debido a la discusión del techo de la deuda en EE.UU. y el riesgo de un eventual *default* de la principal economía, dejando a la renta fija con una rentabilidad bien mezquina en lo que va del año.

Actualmente, parece que prevalece un sentimiento de optimismo impulsado por la aproximación al punto máximo en el aumento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal, y la baja progresiva que ha experimentado la inflación total en EE.UU. De hecho, la Fed no subió las tasas en su reciente reunión de junio.

¿Será esto suficiente para sustentar un *rally* duradero de la bolsa? Los argumentos en contra son las altas valorizaciones de la bolsa en USA, la alta concentración del alza en pocas acciones tecnológicas, una desaceleración de la economía en la segunda mitad del año, sumado a los efectos venideros de las restricciones crediticias hacia las empresas medianas y pequeñas.

Así las cosas, la bolsa estaría descontando un escenario no tan malo hacia adelante, un *soft-landing* y una potencial recesión se estaría “chuteando” para el 2024, ya que la solidez del mercado laboral en EE.UU. haría difícil que aconteciera este año.

De este modo, a medida que nos acercamos a la segunda mitad del año, y en caso de confirmarse un escenario no-recesivo en EE.UU. y el fin del proceso de alzas de tasas de interés, **es posible que los activos que han estado ausentes en esta primera mitad del partido en 2023 ganen protagonismo, destacando acciones de mercados emergentes, zona euro y bonos de alta calidad.**

Y en el caso de Chile, ¿que esperar? Difícil es separar los fundamentos de activos financieros y “el componente política” local. Con esto me refiero a la nueva propuesta de reforma tributaria que impulsaría el Gobierno, más la reforma de pensiones, pero quizá más importante aún, la discusión de fondo del rol del Estado versus el sector privado con un estado social de derecho en la nueva constitución. ¿Qué tiene que ver esto con las acciones y activos chilenos? En el corto plazo, no aparece ninguna preocupación ni atisbo de búsqueda de desarrollo, crecimiento e inversión, sino a repartir más sobre una base que crece muy poco o nada.

Y en la visión de largo plazo, tratar de asegurar “por norma” derechos, bienestar y paz social, y que el Estado juegue un rol importante en crear valor (como la empresa nacional del litio), no parece ser el camino.

De ahí que la inversión local esté bajo cuestión. Partimos esta columna señalando lo resiliente que resultaba la economía americana, con altos desempeños de sus activos, a pesar de lo caros que están y, en parte, algo explicado por un sólido mercado laboral. ¡Acá estamos al revés! No entendemos por qué la bolsa sigue tan barata. La diferencia está en que el foco allá está en el rol del sector privado y las condiciones para emprender (el que se rompe el lomo, tiene una alta probabilidad de éxito). Para desatar el atractivo de los activos nacionales, es necesario que nos preocupemos de esto: generar las condiciones para invertir, emprender. También de dónde estamos malgastando recursos, que a todas luces no sobran.