



Por Daniel Soto, Jefe de Estrat...

## IPSA: ¿Ahora sí?

OPINIÓN **Columnas Pilsa Trader** HACE 2 HORAS

Del estudio de 22 países que han experimentado asambleas constituyentes, solo dos han resultado con un algún grado de problema en su crecimiento económico.



El comportamiento de la bolsa nacional durante la década 2010-2020, fue, a lo menos, errático. En esos diez años acumuló un retorno total de -12% en dólares (-1,27% anual promedio) versus un 132% del índice global de acciones, hundiendo el entusiasmo de los inversionistas locales, sobre todo después del periodo enero 2011- diciembre 2015, en donde el selectivo local llegó a anotar una caída de 50,7% en comparación a un retorno de 35,47% de sus pares internacionales

¿Qué pasó? Algunos apuntan a cuestionables políticas económicas internas durante el ciclo 2014-2018, aunque si miramos el panorama completo, sobre todo el de un país con una apertura económica más alta que el promedio global, los efectos que tuvo el proceso de ralentización económica de China sobre el precio de los commodities no fueron discretos; el cobre desde finales del 2010 hasta terminado el año 2015 cayó un 54%, coincidiendo casi perfectamente con la performance de la bolsa local. Así mismo, la subida de 60% del metal base durante los siguientes dos años fue, de igual forma, imitada por el IPSA (102% en el periodo enero 2016 - abril 2018). Lo importante es que al menos en los últimos 15 años el mercado bursátil local se encuentra explicado en gran parte por el ciclo de precios de los metales base, específicamente del cobre y el que a su vez se encuentra "secuestrado" por la actividad de China, responsable de la compra de más de 50% de los concentrados del metal rojo del mundo. Este marco de análisis nos acostumbró a mirar más afuera que adentro para poder determinar la tendencia de los activos de riesgo chilenos, de forma agregada.

La historia nos trae al 2020, en donde, dado el control de la pandemia en China, junto con los importantes estímulos fiscales y monetarios implementados por el país asiático, han llevado al cobre a niveles de USD 3,50, los cuales apuntan niveles para el IPSA considerablemente más elevados que los actuales. Si lo anterior le sumamos que los indicadores de valuación sugieren que la bolsa local se encuentra barata con respecto a sus pares emergentes y desarrollados, y que la violencia ha disminuido de forma notable en el país (de 1.227 eventos registrados en el periodo oct 2019 - mar 2020, pasamos a 210 en los últimos tres meses) lo lógico sería pensar en un escenario propicio para una performance notable de la bolsa local de cara al 2021.

Más sobre Columnas Pilsa Trader



No tan rápido. Se nos queda fuera un elemento importante y difícil de medir: el proceso constitucional. El riesgo en este frente toma forma en una convención constituyente compuesta por una gran cantidad de miembros con posturas radicales que pongan en jaque el sistema de mercado, en el peor de los casos. O que se construya una constitución con equilibrios en los poderes que no sea acorde a nuestro contexto y, por ende, se generen grietas de ingobernabilidad. En este sentido, del estudio de 22 países que han experimentado asambleas constituyentes, solo dos han resultado con un algún grado de problema en su crecimiento económico, según un artículo de Ciper escrito por Daniel Goya el 2015, no obstante, es importante destacar que el autor recalca que "...la pregunta correcta es qué hubiera ocurrido con esos países si no hubieran tenido una asamblea constituyente. La verdad es que eso es imposible de saber".

El riesgo geopolítico del proceso constituyente estará presente durante todo el 2021, pero si nuestra historia en algo rima con los últimos 30 años, en donde los grandes números hablan de un país con ideas moderadas, alternancia en el poder y procesos democráticos ejemplares, las acciones podrían nuevamente acoplarse a este nuevo ciclo alcista de los commodities, generando -al fin- una performance al menos acorde a sus pares globales.



### Lo más leído hoy

