



Miércoles, 16 de septiembre de 2020 | 10:52

Tres escenarios de inversión ante el plebiscito

Gestores locales entregan sus visiones y recomendaciones de cara al proceso que comienza el 25 de octubre.

Francisca Acevedo

El 75,1% de los consultados por la más reciente encuesta Pulso Ciudadano asegura que votará "apruebo" para cambiar la Constitución en el plebiscito de octubre. Un sondeo de Critería apunta al 74%. Mientras los activos nacionales ya descuentan en sus precios que esa será la opción ganadora, una diferencia en los porcentajes de votación podría generar cambios en las valoraciones, dicen en el mercado.

"Lo que principalmente se juega es el grado de incertidumbre", dice Valentín Carril, economista jefe para Latinoamérica en Principal. "El mejor resultado del plebiscito, desde el punto de vista estrictamente económico y financiero, es el que se reduzca la incertidumbre", dice.

A menos de cuarenta días del plebiscito, gestores de fondos evalúan tres escenarios posibles, así como sus implicancias en activos y entregan algunas recomendaciones.

1. OPORTUNIDAD EN LOS CONSENSOS

"Lo que podría traer un ánimo un poco mejor para el mercado es que el rechazo y el apruebo tengan una votación más equilibrada que lo que dicen las encuestas", dice Rodrigo Rojas, Portfolio Manager de Acciones Chilenas en Toesca. "Podría dar ánimo a los inversionistas, desde el punto de vista de generar una base de los constituyentes para la nueva Constitución más equilibrada también", dice.

"Si la Constitución termina siendo algo negociado que deje más tranquilo a la mayoría de la gente, sería positivo para el mercado", dice Valentín Carril, de Principal. "Si sale muy inclinada hacia un sector, los mercados tendrían más temor por un desbalance de poder", plantea.

"Durante mucho tiempo, Chile tuvo un premio bastante grande sobre otros mercados y esto ahora se complica por la crisis. Hoy día la renta variable está a un precio/utilidad de 19,5 veces, parecido al de México de 20,2, y nosotros solíamos tener ventaja sobre México", dice Carril. "Si se reduce la incertidumbre en Chile a lo que era cinco años atrás, por ejemplo, podríamos ver un alza en las acciones de 10%: nosotros llegamos a transar a un precio utilidad mejor que el de Europa, que hoy día está en 23 veces; o sea perdimos el premio que teníamos y podríamos recuperar una buena parte si lográramos reducir la incertidumbre", sostiene.

Un salto en la violencia y un mal manejo de dicha situación también podría jugar un rol importante desde el punto de vista de los mercados, considerando que esto fue lo que más alteró a varios agentes tras el 18 de octubre. "Si es que el proceso que continúa no viene acompañado de violencia, es posible que parte del castigo que tienen algunos activos locales, como por ejemplo las acciones, vaya en retirada, lo que podría significar ganancias", dice Hugo Osorio, jefe de Estrategias de Inversiones en Falcom Asset Management.

Con todo, existe consenso en que el activo que está mayormente en cuestión es la renta variable. "Por un lado, la renta fija está incorporando poco premio por riesgo asociado a un plebiscito, mientras que las acciones sí tienen incorporado en los precios un escenario más castigado", dice Klaus Kaempfe, director de Portfolio Solutions en Credicorp Capital. "Para portafolios de mediano y largo plazo, digamos dos o cinco años o más, creemos recomendable inversiones en acciones, aunque siempre manteniendo el perfil de riesgo. En principio creemos que es recomendable mantener el perfil de cara al plebiscito y si se da una corrección en la renta variable, aprovechar la oportunidad de comprar posiciones adicionales", dice.

2. TAL COMO EN LAS ENCUESTAS

"Las distintas encuestas sobre el proceso constituyente apuntan a una tendencia más probable a que gane el apruebo. Sin embargo, esto no debería generar mayores movimientos en los activos de mercado, dado que las expectativas ya habrían integrado esa probabilidad", dice Daniel Soto, Jefe de Estrategia de Inversiones de SURA Asset Management Chile.

"Tácticamente, por el momento, en SURA Inversiones mantenemos subponderada la bolsa local, no por los eventuales resultados del plebiscito, sino porque creemos que hay otras zonas que tendrán una mejor *performance*, específicamente Asia Emergente y Estados Unidos", dice Soto. "Asimismo, tenemos preferencia por bonos de alta calidad crediticia en la renta fija local debido a la situación económica de la pandemia, más que por lo que pueda pasar de cara al plebiscito de octubre", afirma.

También considerando un escenario de amplia ventaja del apruebo sobre el rechazo, tal como estiman las encuestas, Osorio de Falcom señala que "la renta variable local se encuentra muy castigada y ya incorpora tanto la incertidumbre asociada al proceso constitucional, como eventualmente algo de incremento en los niveles de violencia". Explica que las valorizaciones del mercado local se encuentran "muy rezagadas" respecto a la dinámica que se ve a nivel internacional, "con el MSCI World mostrando valorizaciones en máximos de 10 años, mientras que en Chile estamos por debajo del promedio".

Esto "significa que el mercado local se encuentra más atractivo y por lo tanto podría ser de preferencia en los portafolios. Sin embargo, esto debe ser compensado con inversiones en renta variable internacional, en donde recomendamos estar con una sobreponderación en EE.UU.", dice Osorio. "En el caso de la renta fija, recomendamos mantener un portafolio con duración relativamente larga y con algo de exposición a renta fija internacional considerando la moneda y el bajo devengo de la clase de activos en general", dice.

Carril, en tanto, señala que ante un resultado en línea con lo esperado "no creo que hayan grandes cambios en la renta fija, porque la demanda por ella está muy sólida, ya que a medida que la población va envejeciendo y cambiando de fondos, por ser mayor, genera un demanda por renta fija estructural súper fuerte que tiene a las tasas chilenas entre las más bajas del mundo", dice.

3. PÉRDIDAS DE EQUILIBRIOS

"Creemos que un apruebo con una distancia muy importante de votos sería el escenario más negativo para las acciones, pues escenarios de mayor polarización o de falta de equilibrios serían los más negativos", dice Kaempfe, de Credicorp.

Un escenario negativo "no sé si lo atribuyo al plebiscito en sí, sino a una celebración del primer aniversario del 18 de octubre", dice Rojas, de Toesca, temiendo por un posible aumento de episodios de violencia. "Ahora, en ningún caso creo yo que un escenario base es que se genere lo mismo que el año pasado, porque estamos en pandemia y porque va a ser antes de un plebiscito que ya está dando una especie de respuesta" al descontento, dice añadiendo que lo ve con poca probabilidad.

Osorio añade que "si el proceso viene acompañado de violencia, es posible que el castigo se acentúe. Hay que notar, de todos modos que los activos ya tienen incorporado muchísimo castigo", dice.

"Para el largo plazo, de ganar el apruebo, sus efectos en el mercado dependerán de varios factores: cómo esté compuesto el organismo para elaborar la nueva Carta Magna, cuál será el resultado de su proceso y si será votado a favor o en contra en el plebiscito de salida", dice Soto, de Sura. "En todo caso, sí hay un punto de consenso: por lo general, la inversión en activos de riesgo tiene preferencia por un futuro con la menor incertidumbre posible; en este sentido, es difícil argumentar que el proceso constituyente ayude a la confianza de mercado, la cual sabemos es sensible", dice.

Artículos relacionados

FMI: el mundo crecerá menos y EE.UU. sigue al mando

CIERRE DE LA SEMANA: IPSA retrocede y el dólar toca el cielo

La suerte del selector implacable de multifondos

Balance semanal: deuda larga local y money market lideran inversiones

Fin de año llega con ola de nuevos fondos de inversión

Análisis en tiempo real

Latam Airlines propone nueva fórmula de financiamiento DIP: incluye a accionistas y acreedores

Tres escenarios de inversión ante el plebiscito

Fondos de inversión volvieron a comprar acciones chilenas

La oportunidad de compra que algunos estrategias ven en el dólar

Trump versus Biden: sus propuestas económicas y los asesores claves de cada bando

Costa Verde sube en 40% garantías en acciones de Latam para deudas y explica por qué se deslistará

Europa opera en rojo tras discurso de la Fed

Atención CAP: El mineral de hierro se enfrenta a un 'punto de inflexión'

Bonos y acciones argentinas se desploman por nuevos controles cambiarios

El doble rebalanceo que vivirán las acciones chilenas

Cuatro claves sobre la salida de Ripley de su sociedad con Mallplaza

Rematan acciones de Embotelladora Andina en la Bolsa Electrónica

Ganancias de las AGF se desplomaron -26% en el segundo trimestre

Yoshihide Suga se convierte en nuevo primer ministro de Japón

Por qué a Ripley le vendría bien salir de la sociedad con Mallplaza

Así se movió la cartera extranjera de las AFP con el retiro del 10%

Los factores que pueden terminar con el rally de CAP

Las estrategias que miran los inversionistas chilenos para encontrar retornos

El peso de Argentina en el negocio de Falabella

Columnas

Leonardo Hernández
Retiro en rentas vitalicias: ¿pan para hoy y hambre para hoy, o simple expropiación?

Lionel Laurent
¿Esperar ocho días para resultados de pruebas covid?

Javier Vergara
El valor justo del retail

Max Spiess
Fintech y filosofía regulatoria