

Miércoles, 01 de julio de 2020 | 14:34

## Cómo posicionar los portafolios frente al escenario actual

Los mercados seguirán expuestos en el corto plazo a dos fuerzas contrapuestas, lo que nos lleva a mantener cierta cautela.



Compartir

A<sup>-</sup> A<sup>+</sup> Imprimir Enviar



### Cristóbal Doberti

Gerente Regional Estrategias de Ahorro e Inversión de SURA Asset Management.

Los mercados globales han presentado un desempeño más errático durante las últimas semanas, por cuanto los temores en torno al deterioro de las cifras de contagio por coronavirus se han contrapuesto a la abundante liquidez global y la mejora presentada por los indicadores de actividad en economías de relevancia.

Por un lado, diversos gobiernos comenzaron a disminuir sus medidas de confinamiento, situación que dio paso a una importante mejora en las cifras de actividad de sus economías,

lo que junto a la alta liquidez y la implementación de estímulos fiscales, terminó por apoyar la recuperación de los mercados bursátiles en meses anteriores.

Sin embargo, la mayor movilidad de la población ha llevado también a que, en algunas regiones, las cifras de contagio muestren un deterioro. Específicamente, destaca la particular situación que vive EE.UU., en donde la mejora observada en los estados del noreste del país se contrapone a la tendencia más compleja registrada en aquellos situados al sur. Además, más allá de que los casos aislados en China y Corea del Sur pudieran ser rápidamente controlados, la situación alerta de los riesgos vinculados a la posibilidad de registrar nuevos contagios en la medida que la población comienza a movilizarse, evidencia que puede también ser observada en países como Alemania, Australia y Japón.

Así, el temor de los mercados tiene relación con la posibilidad de que los gobiernos intenten imponer nuevas restricciones, tal como ha sido el caso de Arizona, Texas o Florida en lo más reciente.

En este sentido, la evidencia en torno al daño ocasionado en la actividad durante el primer semestre llevaría a que la posibilidad de enfrentar nuevos cierres no sea tan clara. Lo anterior, se basaría no sólo en el profundo impacto que este tipo de medidas ha ocasionado sobre las economías, sino que además porque las holguras de política fiscal para hacer frente a este tipo de eventos serían bastante menores a las mantenidas a comienzos de la crisis, al mismo tiempo que los aprendizajes en materia de salud podrían contribuir a explorar nuevos caminos. Debemos considerar también que, en el caso particular de EE.UU., las implicancias que este tipo de medidas podría tener sobre la candidatura de Donald Trump en las elecciones de noviembre próximo, considerando además que su principal contendor ya comienza a liderar las encuestas.

De este modo, los mercados seguirán expuestos en el corto plazo a dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, la abundante liquidez y la mejora en las cifras de actividad podrían dar soporte a los mercados bursátiles, mientras que, por otro, existe el riesgo de que un deterioro en torno a la situación sanitaria pudiera revertir dicha recuperación. No es evidente aún si se originarán nuevas olas de contagio o si los gobiernos endurecerán de manera severa sus medidas de confinamiento, no obstante, los riesgos se mantienen presentes. Más aún: la economía no se encuentra en un estado saludable, mientras que los mercados operan como si la situación hubiera quedado encapsulada en el primer semestre.

Lo anterior nos lleva a mantener cierta cautela en los portafolios de inversión, y la selección de regiones en renta variable será clave para enfrentar el escenario. Así, creemos adecuado mantener preferencia por países que han logrado recuperar sus economías sin registrar mayores contagios adicionales, que mantengan una exposición sectorial a nivel de sus economías y bolsa más alejado de aquellos que se ven más afectados por el distanciamiento social, que cuenten con menor dependencia de materias primas y que mantengan holguras para implementar una mayor política monetaria y fiscal expansiva en caso de ser necesario. En este contexto, los mercados desarrollados siguen contando con el favoritismo, principalmente en lo que tiene relación a EE.UU., mientras que en el bloque emergente, Asia aún sería el que ofrecería mejores oportunidades.

Es cierto que los indicadores de actividad han registrado una mejora relevante en la medida que la economía vuelve a operar, sin embargo, existirían dos atenuantes a destacar que podrían restringir la persistencia de la velocidad con la cual dichos indicadores han mejorado. En primer lugar, como bien se ha comentado, el estado de la economía es débil y probablemente alcance su nivel previo a la pandemia sólo hacia fines del próximo año. Esto último ya podría registrarse, por ejemplo, en la tendencia presentada por las solicitudes de beneficios de desempleo en EE.UU., las cuales si bien muestran una acelerada mejora, han tendido a estabilizarse en niveles que claramente son elevados para un contexto histórico. En segundo lugar, debemos recordar que los planes de impulso fiscal fueron generados para un espacio temporal. Si bien en economías como EE.UU. y la zona euro podría implementarse una asistencia adicional, es importante notar que parte de los programas originales estadounidenses ya habrían expirado, o estarían por hacerlo, por lo que restaría verificar la respuesta de sus economías una vez finalizados dichos programas.