

FRANCISCO ERRANDONEA:**“Este jueves mucha gente vendió por pánico y esa es la peor forma de vender”**

Para el socio Focus Capital aún es temprano para dilucidar los efectos que tendrá el conflicto en la economía, pero sí adelanta que habrá más volatilidad y los bancos centrales deberán incorporar el enfrentamiento en Ucrania a la hora de analizar el control de la inflación.

MAXIMILIANO VILLENNA

—Con caídas de cerca de 4% abrieron este jueves las principales bolsas del mundo, al despertar con la noticia del ataque de Rusia sobre territorio ucraniano. Sin embargo, durante la tarde los inversionistas moderaron sus miedos y, al parecer, el mercado está apostando a que el conflicto no recrudecerá más allá de Ucrania. Así al menos lo ve Francisco Errandonea, socio Focus Capital.

¿Cómo interpretamos lo que ocurrió este jueves en los mercados?

En un principio se produjo una reacción negativa súper fuerte, pero al cierre prácticamente se dio vuelta, y eso tiene relación con que el mercado venía cayendo por el conflicto desde hace días; hay un dicho famoso que dice “compra con el rumor y vende con la noticia” y parte de eso puede estar pasando. Hay que tener en cuenta que, dependiendo cómo avance la invasión, la noticia probablemente será cómo evolucionará la inflación, pues si el conflicto se alarga es probable que la Fed cambie un poco su discurso.

¿Cómo evolucionará el mercado hacia adelante?

Los conflictos bélicos son difíciles de pronosticar. Históricamente, cuando hay rumores de este tipo de conflictos, el peor día para los mercados es el momento en que empieza, pero después los mercados se recuperan, ha pasado con Vietnam y la anexión de Crimea por parte de Rusia, y en los meses siguientes a estos conflictos los mercados tienen un rendimiento positivo. Acá está el tema de inflación. Aunque acá no es exactamente igual, pues está rondando el tema de las tasas y la inflación. Con todo, los mercados bursátiles en períodos largos siempre terminan creciendo, sobre todo los diversificados como EE.UU., y tienden a tener una rentabilidad cercana a dos dígitos.

¿Qué ocurrirá con el impacto del alza en el precio del gas y petróleo?

Hay grandes dudas con el mundo energéti-

co, especialmente en Europa, que depende de manera importante del gas que se produce en la zona del conflicto. Los precios del gas de corto plazo han explotado; eso unido a la inflación que se produjo tras la recuperación global es algo que hay que seguir. Es probable que el enfrentamiento nubla un poco la noticia, pero creo que eso (la inflación) será lo que quedará por un rato. Esto suma a los mercados presiones inflacionarias potenciales adicionales a las que teníamos desde el año pasado.

¿La Fed cambiará su calendario de retiro de estímulos entonces?

Creo que la Fed está analizando qué va a pasar. Esto es informacional adicional, pero no ha pasado ni un día desde que se están lanzando misiles. En general, los bancos centrales tienden a ser poco histéricos en sus reacciones porque sus efectos son grandes, a diferencia de las bolsas. Este jueves mucha gente vendió por pánico y esa es la peor forma de vender.

¿Cuáles son los efectos para Chile?

Chile es un pequeño barco dentro de un mar muy agitado, no creo que nos movamos en una dirección muy distinta del resto del mundo. No somos productores de hidrocarburos, somos tomadores de precios. Pero es una preocupación más para las autoridades, sobre todo para las autoridades monetarias. Pero la situación es muy distinta si el enfrentamiento es de corto o de largo.

¿Si es corto, los activos vuelven a sus fundamentales rápidamente?

Claro, pero se abre un abanico de posibilidades. Hoy Chile no tiene ninguna capacidad de influir en los que está pasando, y es probable que esto agregue volatilidad en el corto plazo, especialmente para la gente con el precio del combustible. Pero es temprano para sacar conclusiones sobre lo que está pasando, hay que esperar que decante. Y, además, nosotros estamos con temas internos por decidir en julio, que es la nueva Constitución. ●

CRISTÓBAL DOBERTI:**“El mercado no esperaba las noticias con las que despertó y la reacción da cuenta de eso”**

Sin embargo, según el gerente Regional de Estrategias de Ahorro e Inversión de Sura Asset Management, el mercado comenzó a recoger que el conflicto podría quedar encapsulado en Europa emergente.

MAXIMILIANO VILLENNA

—Qué tan transitorio será el conflicto es uno de los temas clave para los inversionistas, pues dependiendo de dicho factor será el impacto del incremento de los precios de la energía, y por tanto de la inflación en el mundo. Al menos así lo ve Cristóbal Doberti, gerente regional de Estrategias de Ahorro e Inversión de Sura Asset Management, para quien la reacción de los mercados da cuenta de un enfrentamiento radicado sólo en Ucrania. “Desde el miércoles la situación tomó un giro, pues se pasó desde un hostigamiento geopolítico a una confrontación directa. Inicialmente, esto generó una actividad importante, con activos de riesgo desvalorizándose, mientras que los de refugio financiero mostraron apreciación. Nosotros bajamos nuestra convicción en la recomendación y pasamos de una sobreponderación en renta variable hacia una neutralidad. Se produjo un cambio y el status quo actual, con países occidentales decretando sanciones y Rusia estando en Ucrania, se puede mantener un tiempo y generar volatilidad adicional”.

¿Qué escenarios ven?

Que esto se termine encapsulando, siendo una situación focalizada en Europa emergente, y de alguna forma eso empezó a recoger el mercado, ya que el S&P500 terminó en niveles positivos, se tomaron las palabras del secretario general de la OTAN de proteger sus fronteras, con sanciones políticas y económicas a Rusia, pero no más allá. Esa fue la lectura que obtuvo el mercado: se mantiene la situación actual y pueden volver los tratados de Minsk. Pero está el otro escenario, que haya alguna declaración más violenta que lleve a una tensión mayor entre la OTAN y Rusia, que eso nos puede llevar a un movimiento más agresivo hacia activos más seguros.

¿Los precios de los activos dicen entonces que las sanciones a Rusia no tienen un efecto?

El mercado no esperaba las noticias con las que despertó y la reacción da cuenta de eso. Los precios luego empezaron a concluir que la OTAN

no está pensando en iniciar un conflicto en Ucrania, pero el status quo se puede mantener un tiempo. Aunque hay cosas importantes a tomar en cuenta: Rusia ha ido moderando su exposición a activos internacionales, es un productor de petróleo, cereales y commodities blandos importante y podríamos ver presión sobre estos y generar impacto en la inflación, sea temporal o no.

¿Persistirá el precio actual de la energía, porque el conflicto se produce llegando el invierno europeo?

El tema del alza de los precios de la energía se hace sentir a nivel mundial, y algunos mercados emergentes donde las monedas se deprecian es una inflación importada adicional. Las restricciones a la oferta generan además variaciones temporales, y cómo reaccionan estos efectos de segunda vuelta puede tener impactos adicionales sobre los bancos centrales, pero al menos debiera ser temporal ¿Por cuánto tiempo? Por cuanto dure la tensión geopolítica. Y no puede ser algo corto, la última vez hubo que generar los acuerdos de Minsk para aquietar las tensiones.

¿Podrían estas presiones extras generar un cambio en el retiro de estímulos de la Fed?

Creo que hasta ahora como está la situación, sigue igual. En forma previa, el mercado esperaba que se iniciara el alza de tasas en marzo, esto viene a contribuir en algo adicional, pero hasta el momento seguiremos viendo a una Fed que retirará su estímulo. Hay que ver cuánto persiste esta situación, cuánto adicional aumenta la inflación y cuánto estos efectos de segunda vuelta generan.

¿Qué efectos ven en Chile?

El más inmediato se vio reflejado hoy (ayer) en los mercados. En general, la renta variable terminó a la baja a nivel internacional, las monedas de refugio fueron favorecidas y el tipo de cambio chileno volvió a aumentar. Un incremento del petróleo se verá reflejado en la inflación local, es una presión adicional, pero es un contexto global. ●