

Chile: del optimismo al “lockdown”

Si hace un mes la recuperación en forma de “V” quedaba solo para los optimistas, hoy la recuperación en “U” está entrando decididamente al mismo terreno.



Daniel Soto

Jefe de Estrategia de Inversiones de SURA Asset Management Chile

El optimismo de hace una semana y media dio paso a un escenario sombrío en la situación de la pandemia. De las alentadoras cifras de nuevos contagiados, que se encontraban cercanas a 500 casos diarios, pasamos a un alarmante número de más de 2.600 casos el día miércoles 13 de mayo, motivando la cuarentena total del Gran Santiago, situación inédita en la historia de nuestro país por motivos sanitarios. No es menor que hayamos casi duplicado los casos activos de Covid-19 en solo 10 días (de 9.958 a 19.170).

A lo anterior se suma que un gran número de redes asistenciales privadas dio aviso de un agotamiento de los reactivos para hacer tests (uno de los puntos clave para combatir la pandemia, según los expertos) y que la ocupación de las camas UCI alcanza un 78% en Chile y un 90% en la Región Metropolitana.

Si el ejemplo de otros países es una guía, deberíamos tener un aumento sostenido en el número de muertos y contagiados (como respuesta rezagada) y una tendencia de las autoridades por mantener las medidas de distanciamiento social, lo que golpeará más aun las expectativas.

En términos económicos, para los activos de mercado influye mucho la diferencia entre el dato conocido y las expectativas que se tenían. En este sentido, si bien los efectos del 18-0 fueron menores a los que se preveían, el escenario con la pandemia ha sido diferente.

El IMACEC, indicador que lleva el registro más fidedigno del crecimiento del producto mes a mes, marcó -3,53% en marzo (medido en 12 meses). Las ventas *retail* reflejaron un bajón incluso más fuerte que el experimentado en el 18-0, de -14,9% medido en 12 meses, y peor al consenso de mercado.

Además, aún no se ve una luz al final del túnel; tanto el IPEC (índice de percepción económica) y el IMCE (índice mensual de confianza empresarial) marcan mínimos nunca vistos, sin atisbo de estabilización.

Por último, las perspectivas recogidas por el Banco Central ya dan cuenta de un crecimiento en torno a -2,7% para el 2020, con un límite inferior en -4,3%, número que conversa con los cálculos del FMI (-4,5%), lo cual parece ser más realista dado el sorpresivo rebrote de la pandemia.

Como es de esperarse, la bolsa local ha tenido una performance deficiente en el año, tanto en términos absolutos (-24,9%) como comparativos con otras bolsas internacionales. De hecho, en términos generales ha sido la peor opción entre emergentes y desarrollados, medido en pesos. Lo mismo pasó en 2018 y en 2019.

En general, la situación económica es consecuente con tasas de interés bajas, dado lo que ocurre con la actividad económica y la respuesta de la política monetaria. Sin embargo, seguimos viendo un alto grado de volatilidad en las tasas interés, algo que ha caracterizado al mercado nacional de renta fija durante los últimos seis meses, dado los dos *shocks* sin precedentes que hemos sufrido.

La “nueva normalidad”, entendida como una forma de reactivar la actividad económica con hábitos modificados, ha sido esquiva para los países occidentales y Chile no es una excepción. Así, si hace un mes la recuperación en forma de “V” quedaba solo para los optimistas, actualmente la llamada recuperación en “U” se encuentra entrando con paso decidido al mismo terreno. Aunque muchos se encuentran buscando grandes oportunidades en la crisis, es necesario recalcar que es momento de ser cautos en nuestras decisiones de inversión.