



## ACTIVOS REFUGIO

# APUESTAS SEGURAS EN LOS PORTAFOLIOS

Con Estados Unidos como nuevo epicentro de la incertidumbre global, los inversionistas amplían su estrategia de refugio. La combinación de activos tradicionales con nuevas herramientas de cobertura para proteger los portafolios empieza a ganar terreno.

**POR CLAUDIA GUTIÉRREZ C.**

Los inversionistas *retail* están aumentando sus posiciones en activos menos riesgosos, como defensa ante la creciente volatilidad financiera que aqueja por estas semanas al mundo. La apuesta va por activos refugio ya conocidos, como los bonos del tesoro y el oro. Pero nuevas opciones, como el franco suizo y la renta variable emergente, también empiezan a atraer las miradas.

### CAUTELA AMERICANA

A diferencia del primer mandato del presidente Donald Trump en Estados Unidos (EE.UU.), en el que la política arancelaria cobró relevancia desde el segundo año, hoy el enfoque en los aranceles se ha hecho evidente desde el inicio. “El foco ha terminado siendo la política arancelaria. Si a eso le sumamos que las valorizaciones ya estaban bastante caras, se está viendo el efecto contrario al primer mandato: acciones y tasas de interés cayendo por preocupaciones de crecimiento”, explica el vicepresidente de soluciones de portafolio de Credicorp Capital, Jorge Beingolea.

En este contexto, la renta variable ha perdido valor y los inversionistas se han ido retirando progresivamente de posiciones. “En tres semanas, han salido casi US\$4,000 millones de inversionistas pequeños de la bolsa americana”, advierte el gerente

de mercado de capitales de Kallpa SAB, Ricardo Carrión. Para el tamaño de la economía estadounidense, sin embargo, ese movimiento todavía no representa un impacto significativo. Los activos más afectados hasta ahora son el S&P 500 y las acciones de empresas tecnológicas conocidas como las ‘7 Magníficas’: Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta, Nvidia y Tesla, de acuerdo con el director de *Investment Strategy & Advisory* de BBVA Perú, Carlos Müller.

Todo ello está llevando a los inversionistas a asegurar sus portafolios moderadamente y buscar activos menos riesgosos. “Hay temores en EE.UU. de que la inflación repunte, que la Fed no pueda bajar la tasa como el mercado está esperando y que esto lleve a que la economía americana frene. Ahí se podría ver un *fly to quality* mucho más marcado”, resalta el jefe de análisis y estrategia de renta fija en Renta4 SAB, David Lizama.

Si bien el anuncio de las políticas comerciales de Trump vio su concreción con el llamado ‘Liberation Day’, el mercado aún espera nuevas medidas y represalias, como el reciente aumento mutuo de tarifas entre EE.UU. y China. Así, la posición cauta de los inversionistas apunta a mantenerse por lo menos durante todo el 1S25, como anticipa el jefe de asesoría en Perú de →

→ Viene de la pág. 24

SURA Investments, Leonardo Baptista.

### APUESTAS TRADICIONALES

Esta adopción de un perfil más cauto por parte de los inversionistas favoreció inicialmente a los activos refugio por excelencia: el bono del Tesoro de EE.UU., los bonos corporativos con grado de inversión y el oro, que alcanzó niveles históricos. “Históricamente, la compensación de un bono con grado de inversión en EE.UU. adicional al Tesoro es cerca de 1.3%. Hoy [fines de marzo], está cerca de 0.9%. Lo que te pagan por asumir riesgo acotado es menos que el promedio. Esto significa que los inversionistas han ido hacia ese activo”, explica Müller. No obstante, en los últimos días el panorama ha cambiado y se aprecia en los mercados una tendencia mayor a la venta de bonos.

El escenario actual, además, trae una particularidad inesperada para quienes veían al dólar como refugio. Y es que ahora la principal fuente de incertidumbre global proviene precisamente de EE.UU. “Normalmente, cuando hay mucha volatilidad, el dólar tiende a fortalecerse versus otras monedas. Esta vez es distinto. Ha sido interesante ver la depreciación del dólar”, afirma la *chief market strategist* para las Américas de J.P. Morgan Asset Management, Gabriela Santos. Esta vez los inversionistas se han visto obligados a buscar refugios alternativos en otras monedas, como el yen japonés y el franco suizo.

### GIRO EN RENTA VARIABLE

Si bien la apuesta por la renta variable estadounidense se mantiene en medio de la volatilidad, ahora se mira con un enfoque de



## LA POSICIÓN CAUTA DE LOS INVERSIONISTAS APUNTA A MANTENERSE DURANTE TODO EL 1S25

protección. Hoy, se buscan en mayor medida opciones de compra *put* en activos como el S&P 500. Estas funcionan como una póliza de seguros que protege al activo contra caídas en su valor, de acuerdo con Beingolea.

Para LarrainVial Research, hoy las principales ganancias frente a

las acciones de EE.UU. estarían en la renta variable emergente, incluyendo China, Europa emergente, Asia emergente y Latinoamérica. “Por varios años, Latinoamérica ha sido el subsegmento más descontado en valorización. En este primer tramo del año, ha sido una de las estrellas”, explica su *head of equity strategy*, Luis Ramos.

En el caso de la plaza peruana, si bien también existe un enfoque hacia activos refugio, las acciones mineras siguen resaltando. “Los activos mineros todavía están un poco retrasados en valorizaciones versus el nivel de los precios de los metales. Aún hay espacio para un buen *performance* y que el inversionista encuentre en la bolsa peruana un lugar para balancear su portafolio”, finaliza Carrión. ■