



GABRIELA SANTOS, J.P. MORGAN ASSET MANAGEMENT

“LAS ACCIONES DE EE.UU. TODAVÍA GUSTAN, PERO SU PESO DISMINUYE Y EL DEL RESTO DEL MUNDO AUMENTA”

En medio del alza del riesgo global, la *chief market strategist* para las Américas de la gestora estadounidense da cuenta de un fuerte rebalanceo de portafolios. La menor exposición a EE.UU. favorecería a Europa y, en el corto plazo, a mercados emergentes como los de Latinoamérica.

POR JONATHAN TERRANOVA V.

■ **Cuánto ha cambiado la mirada de J.P. Morgan con el panorama global incierto que hoy existe?**

Está claro que los riesgos a la baja han aumentado, particularmente en relación a EE.UU. El mercado tiene que hacer un ajuste. Es lo que estamos viendo en las últimas semanas con esta corrección en acciones americanas y la depreciación del dólar. El riesgo de nuestro escenario base ha cambiado y por eso estamos viendo este periodo de volatilidad en el corto plazo.

■ **¿Prevé que la bolsa americana se seguirá moviendo?**

Es imposible saber la magnitud y duración de la corrección. Hacia adelante va a depender de las ‘7 magníficas’: si con esta caída ya les da interés a los inversionistas a comprar más o si hay un poco más de corrección por venir. Lo otro es la incertidumbre de la política económi-

ca de EE.UU., si es que tenemos un poco más de predictibilidad acerca del tema y sobre su impacto en la economía real.

■ **¿Qué escenario traza J.P. Morgan para los mercados emergentes en este contexto?**

Nuestra visión con relación a los activos fuera de EE.UU. cambió. Estos aranceles causan más riesgo a la baja para EE.UU. que para otros mercados. Entrando en el año, muchos estaban optimistas con mucha concentración de posiciones en el mercado americano —especialmente sobre las *tech*— y estaban pesimistas con relación a otros países. Ahora estamos viendo un rebalanceo de portafolios muy fuerte, de flujos desde Estados Unidos a otros lados. Con eso Latinoamérica se beneficia en el corto plazo, pero la región no va a salir perfecta. Verán riesgos para su crecimiento económico.

■ **¿Qué tan importante ha sido**

■ **este cambio sobre su evaluación de los portafolios?**

La convicción en EE.UU. versus el resto del mundo ha cambiado. Las acciones americanas todavía nos gustan, pero ahora su peso disminuye y la asignación al resto del mundo aumenta. Tenemos menos pesimismo con Europa y los emergentes.

■ **¿En Latinoamérica sólo hablan de bonos o también de renta variable?**

Acciones, bonos y monedas de Latinoamérica ya habían sufrido el año anterior, cuando tuvimos un *underperformance* versus EE.UU. y Asia. Ya estaban expresando mucho descuento y pesimismo. Eso nos da un poco más de confianza, en general, en Latam. En términos de convicción en activos, tenemos un poco más en bonos de moneda local y en acciones de la región. En términos de bonos, los *yields* ya habían aumentado en muchos de los grandes países

(México, Brasil) para incorporar mucha incertidumbre local y externa. Ahora tenemos un poco más de confianza en que las monedas se puedan quedar más ancladas. Esta mezcla de rendimiento, monedas y valorización nos da un poco más de convicción en los bonos de la región. En *equities* hay muchas otras opciones donde tenemos más interés, como en Europa, Japón o Asia emergente.

¿El Perú es una plaza importante para los portafolios?

Dentro de América Latina hay

mucha más atención en mercados más grandes, como Brasil y México. No quiere decir que, si tienes un inversionista dedicado a emergentes, no va a mirar a estos mercados. Pero nosotros no acabamos llegando a este nivel de detalle.

¿Los mercados emergentes sólo superarían a EE.UU. en el corto plazo?

Es posible que sigamos viendo los mercados de Latinoamérica mejor, mientras los descuentos [en EE.UU.] no cierran. Pero



JPMorgan



SOMOS MÁS OPTIMISTAS CON EUROPA. CON CHINA, NO NECESARIAMENTE.

eventualmente el pesimismo se elimina, los flujos regresan y ahí los inversionistas se empiezan a enfocar en otros temas.

¿J.P. Morgan es optimista con China?

Estamos más optimistas con Europa. Con China no necesariamente, [al menos] no tanto versus tres meses atrás. Seguimos viendo una política muy reactiva a la desaceleración de su economía, no un uso proactivo del estímulo fiscal o monetario. Eso implica que para tener más estímulos en China tenemos que ver una desaceleración primero. A China le va a costar llegar al 5%.

¿Qué podemos esperar del oro y el cobre?

En el corto plazo tenemos convicción en el oro. Especialmente por los flujos en busca de refugio y, en el mediano plazo, por el beneficio de diversificación de reserva de los bancos centrales. El oro tiene una tendencia consistente hacia arriba este año. Para el cobre tenemos una convicción menos severa en el corto plazo, pero más severa en el mediano plazo, por la demanda estructural relacionada con la transición energética. ■