



CARLOS ROJAS
Socio fundador de CAPIA

CABEZA FRÍA

Esta caída, esta corrección, era necesaria y esperada, generada por los mismos que impulsaron la subida.

Estos primeros meses del año han sido “de terror” para los inversionistas que se quedaron invertidos sin hacer nada. Se acabó la gasolina para el modelo 60/40 que había generado retornos increíbles sin moverse, y se acabó porque la inflación regresó. Casi todas las clases de activos han sufrido correcciones importantes.

En lo que va del año, el S&P 500 cayó -18%, el Nasdaq -27% y el fondo emblemático de acciones tecnológicas ARK -60%. En renta fija los bonos cayeron y, mientras más largo el bono, peor. El bono a 30 años estadounidense ha caído -18% en precio. Los REIT (Real Estate Investments Trusts) en Estados Unidos, -14% en promedio. Y a esto hay que sumarle que la inflación en el país del norte es del orden del 8% anual.

Después de más de 12 años de fiesta, los “está invertido para el largo plazo”, “ya rebotará”, “siempre regresa”, “tú tranquilo” no debieron ser excusa para que los asesores de inversiones no hagan su trabajo.

Que una acción haya caído más de 2/3 de su valor (66%) no quiere decir que esté barata: quiere decir que estaba muy cara. Durante los últimos cinco años, los inversionistas empezaron a sentir la presión de la liquidez y, debido a esta, comenzaron a tomar mucho más riesgo (algo que los bancos centrales querían para poder impulsar la economía y/o sacarla del hueco).

Por eso es que se pagaba casi 0% por



los depósitos. Y ese aumento en el riesgo genera excesos que terminan en burbujas, ya sean generales o por sectores específicos. Ahora que la economía está caliente y aumentada por los efectos pospandemia, los mismos bancos centrales tienen que quitarle esa “euforia” al mercado para que regrese a sus rangos de metas de inflación. No hay nada oculto ni caleta.

Es decir, esta caída, esta corrección, era necesaria y esperada, generada por los mismos que impulsaron la subida. Y, además,

supercubierta y anunciada por analistas serios que resaltaban el tema inflacionario.

El impuesto más grande, oneroso y que afecta de peor manera a los más pobres en todo el mundo es la inflación. La inflación alta y constante es la mayor pesadilla de los bancos centrales, una pesadilla que genera expectativas inflacionarias y que se vuelve difícil de contener. Miren a Argentina. Y en 1980 (otras épocas), en Estados Unidos se tuvieron que subir las tasas a 20% para frenar las expectativas. Eso originó una recesión y se ahogó la inflación. La receta es conocida.

En el Perú, el BCRP ha subido las tasas de corto plazo de 0,25% en agosto a 5% hoy día. Varios bancos, después de buen tiempo, ofrecen tasas de depósitos que pagan entre 5% y 7% (a distintos plazos), lo que hará que algo del dinero de riesgo se mueva acá.

Esta coyuntura de alza de tasas nos va a permitir invertir en “yield” en los portafolios y comprar barato acciones que se han caído mucho y que tienen valor. También servirá para invertir en “activos alternativos”, que tienen menos correlación con los mercados públicos, además de retornos atractivos. Por algo los mejores fondos de pensiones del mundo tienen mucho de sus portafolios en esta clase de activos. Como dice el adagio: “Cuando todos venden es momento de comprar”. Cabeza fría para tomar decisiones en los momentos correctos.