

Arturo Frei, CEO de Renta4: "Luego de esta subida de 25%- 30% pueden venir momentos más complejos para las bolsas"

Además, el ejecutivo de la corredora señala que se ha producido un flujo hacia la bolsa desde inversionistas que han salido de fondos inmobiliarios y de activos alternativos, como la deuda privada. Para el segundo semestre ve al IPSA en 7.500 puntos.

MAXIMILIANO VILLENA

Luego de una subida en torno al 30% en los mercados globales durante la primera parte del año, se producirá una corrección. Esa es la estimación de Arturo Frei, gerente general de Renta4 Corredores de Bolsa, quien apunta a que esa baja, respaldada por el cambio de expectativas de los inversionistas, ofrecerá oportunidades de entrada. Pero mientras eso ocurre en el exterior, en Chile el IPSA podría apuntar a los 7.500 puntos en la segunda parte de 2024, con un flujo de inversionistas provenientes desde fondos de renta fija y de activos alternativos, que buscarán mayores retornos.

¿Qué explica los movimientos del mercado en el primer semestre?

—Los mercados a nivel global se alinearon, y Chile no fue la excepción. Hubo un apetito por activos más riesgosos en desmedro de los refugios, principalmente por un escenario donde los inversionistas empezaron a descontar, desde un punto de vista macroeconómico, una inflación a la baja y un crecimiento al alza, lo que podría llevar a una baja de las tasas de interés. El mejor de los mundos, con una economía funcionando y tasas a la baja, además con una liquidez muy alta por el ensanchamiento de los balances de los bancos centrales. Ese contexto además fue apoyado por lo que está ocurriendo con la inteligencia artificial y las empresas tecnológicas, que fue apoyado por los resultados de empresas. Desde noviembre las bolsas subieron muchísimo y el primer semestre estamos casi terminándolo con casi todos los índices en máximos históricos. Pero ahora se ven nubes en el horizonte.

¿Esas expectativas han cambiado porque ahora se ve que la inflación no cae como se esperaba y que la Reserva Federal (Fed) no bajará las tasas como estimaba el mercado?

—Tal cual. Todo eso estaba basado en expectativas y datos preliminares. Pero la realidad no coincidió con las expectativas, el crecimiento no ha sido el esperado en EE.UU., ha



estado muy basado en consumo, entonces ahora distintos datos muestran el optimismo a la baja, y se ha mezclado con una inflación que no ha caído porque está subiendo el precio del petróleo por los conflictos geopolíticos. Así, las perspectivas de tasas de interés cambiaron: en diciembre se esperaban siete bajas de la Fed, ahora se esperan dos. Y desde el punto de vista estadístico, luego de subidas de 25-30% en las bolsas, se producen caídas que ofrecen oportunidades de compra, y ya estamos en esos rangos de alzas.

Entonces, ¿es momento de una correc-

ción?

—No se han corregido aún, fue un buen mayo para los mercados apoyado por los resultados de empresas, como el de Nvidia. Ahora, si bien es cierto que el ratio Precio/Utilidad de los mercados, sacando las siete magníficas —que son las compañías tecnológicas de mayor capitalización—, está en 20, y que no es tan alto respecto de los históricos, al incorporar a estas, que han explicado el 60% de la subida de las bolsas en EE.UU., vemos que está alto. Se han descontado beneficios muy altos, basados en las expectativas de las condiciones macromone-

tarias. Por eso, pensamos que luego de esta subida de 25-30% se pueden venir momentos más complejos para las bolsas, dando mejores puntos de entrada.

En Chile, el IPSA estuvo cerca de los 7.000 puntos, pero desde entonces ha ido a la baja. ¿Qué está ocurriendo?

—Chile ha ido bailando al ritmo de los índices mundiales, como también el peso. Lo que vemos, es que si bien en términos nominales estamos cerca de máximos históricos, en dólares todavía estamos a un 20% de esos máximos de enero de 2018, y eso podría ser una oportunidad. No estamos aún en el mejor momento de la bolsa, pero dependeremos de las condiciones a nivel global para que el IPSA siga empujándose. Si eso ocurre, pensamos que el rally en Chile podría ser superior al mundo, pensamos que durante el segundo semestre podría ir a los 7.500 puntos. Además hay empresas con buenas perspectivas y que están castigadas, como SQM, o incluso Latam. Ahora, para ver al IPSA en máximos históricos en dólares, debiera estar cerca de 8.000 puntos, pero creemos que será difícil que eso ocurra si las bolsas globales no siguen el rally, y puede ser que los mercados ralenticen su crecimiento dadas las subidas que ya han experimentado.

¿Qué tipo de inversionistas empujó la subida del IPSA?

—Ha sido una combinación de actores, han habido institucionales, fondos locales, extranjeros producto de la depreciación del peso, mucho inversionistas retail, que aún piensa mucho en las acciones chilenas. En el año hubo mucha empresa que transó pro debajo del valor libro, y el ratio Precio/Utilidad de la estuvo por debajo de su promedio histórico.

¿Ha regresado algo del flujo que salió del país tras 2019?

—Los capitales que han salido de Chile es muy difícil que vuelvan a entrar en su totalidad, hubo un cambio de paradigma que, por varios motivos, se asentó, y esa tradición de que el chileno invierte en el país, que era un lujo, como los grandes patrimonios, cambió.

¿El flujo hacia las acciones entonces es una rotación desde otro tipo de activos, más que vuelta de flujos?

—Se ha producido una baja en las tasas de interés, y los inversionistas que se refugiaron en renta fija, ha ido volvieron a la renta variable, en la corredora ha aumentado el flujo un 25% en número de clientes operando. La baja de las tasas se traduce en mejores expectativas para la bolsa porque la gente va buscando rentabilidad. Pero también el mercado inmobiliario ha estado menos interesante, igual que los activos alternativos, que son instrumentos que en un momento dado los inversionistas los asimilaban con instrumentos de bajo riesgo, no habían visto que si tienen un riesgo mayor que instrumentos tradicionales. Entonces han ido saliendo de esos activos, como en fondos de deuda privada o facturas, y se han ido a la bolsa. ●