

Klaus Kaempfe, de Credicorp, por conflicto en Irán: "Vemos una posibilidad de entrada al Ipsa"

Para el gerente de Inversiones de Credicorp Capital el mercado está considerando un conflicto acotado que provocará disrupciones menores en el mercado global del petróleo.

MAXIMILIANO VILLENA

A pesar del salto en los precios de las materias primas y la baja en las bolsas globales, este lunes los mercados fueron moderando sus temores y la reacción ante el conflicto bélico en Irán.

Esa es la lectura de Klaus Kaempfe, gerente de Inversiones de Credicorp Capital, quien sostiene que "vimos las bolsas de Estados Unidos subir porque probablemente el mercado todavía no pone en los precios de los activos una escalada en esta guerra".

¿El precio del petróleo subió menos de lo esperado porque los inversionistas no ven un conflicto mayor?

—El petróleo WIT sube en torno a 6%, quedando en unos US\$71 por barril, lo que sigue estando dentro de los precios normales. No es un impacto mayor, lo cual refleja una disrupción potencial del 20% del transporte diario de barriles de petróleo que se mueven por el Estrecho de Ormuz, es decir entre 17 y 20 millones de barriles. El mercado no está poniendo en los precios una guerra que bloquee el flujo de petróleo a mediano o largo plazo.

¿Cuál es su escenario base para el conflicto?

—En nuestro escenario base la guerra se mantiene dentro de Irán; no escala regionalmente a otros países árabes, entendiendo que la capacidad de ataque de Irán está relativamente acotada, tanto en la capacidad de distancia como en el tiempo. Pero en los escenarios de riesgo está una guerra asimétrica. Entendiendo que Irán no tiene la fuerza para medirse por igual con Estados Unidos e Israel, eso significa que se producen ataques dentro de países vecinos o en cualquier parte del mundo. Ataques acotados que tienen un impacto mediático importante, entendiendo que muchos de los atentados en la historia han estado relacionados con el Medio Oriente, podría ser una posibilidad hacia adelante que podría generar volatilidad en los precios de los activos en los siguientes meses.

¿Se pueden esperar mayores disrupciones?

—Hoy mi preocupación no es el escenario base. El VIX está bastante más bajo que en cualquier inicio de las otras guerras, no podemos decir que el mercado está poniendo



en el precio una crisis. Por ejemplo, en torno al anuncio de los aranceles el año pasado, el VIX superó los 50 (puntos), hoy día está en 20 (puntos). El mercado no tiene niveles de riesgo o pánico incorporados, y por lo mismo, cualquier noticia negativa, que no es nuestro escenario base, no está en el precio y podría causar una aversión mayor. Pero en el escenario normal, nosotros creemos que los precios de los activos están relativamente bien asignados, favoreciendo igual empresas o regiones que tengan commodities y sobre todo petróleo.

¿Qué países en particular podrían verse golpeados?

—Hay regiones que han tenido un buen desempeño, pero que no tienen petróleo y podrían verse golpeadas. En principio, el Ipsa podría tomar algo en el margen; podríamos ver a Japón, por ejemplo, también a India, la misma China, que son países que no son productores netos de petróleo sino que importadores, y que en general se ven golpeados cuando el precio del petróleo sube.

¿Qué dirección podría tomar el Ipsa en este escenario?

—Los términos de intercambio para Chile siguen siendo buenos a pesar de que son

peores que el viernes. Por supuesto empeoraron respecto de la semana pasada, eso podría generar una caída del Ipsa en el corto plazo, pero vemos que, dado que no proyectamos una escalada en la guerra, vemos una posibilidad de entrada al Ipsa, entendiendo que estamos dentro del rango de expectativas altas de actividad económica para los siguientes dos años en Chile. Vemos que el país va a crecer más que el promedio que consideran analistas y economistas, y el selectivo no debería desviarse a pesar de lo que hemos visto.

¿También es un punto de entrada para el S&P500?

—Creemos que hay algunas regiones que pueden ser beneficiadas, y sobre todo regiones que no están caras en términos absolutos y que tienen relevancia geoestratégica, como puede ser Chile por la producción de cobre. Vemos que el país todavía tiene espacio para seguir creciendo en el mediano plazo, mientras que el S&P500, si bien es parte de lo que uno tiene en un portafolio diversificado, está más cuestionado en términos de lo que puede crecer hacia adelante. Las empresas tecnológicas ya tienen valorizaciones que no están particularmente baratas. ●