LITORALPRESS

Fecha: 21-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **Los activos ganadores del primer semestre siguen liderando las preferencias**

Pág. : 12
Cm2: 457,9

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

Los activos ganadores del primer semestre siguen liderando las preferencias

La volatilidad e incertidumbre se están convirtiendo en un factor estructural, que obliga a diversificar los portafolios.

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

La incertidumbre política inyectada por la Casa Blanca ha marcado el ritmo de los mercados en el primer semestre del año, obligando a los inversionistas a buscar refugio fuera de Estados Unidos. El oro, monedas como el yen y la deuda emergente en moneda local están entre los grandes ganadores.

Mirando hacia la segunda mitad del año todo apunta a que los inversionistas mantendrán o aumentarán las apuestas por algunos de estos activos. La última encuesta de Bank of America a administradores de fondos globales mostró que mantienen la posición más subponderada en acciones estadounidenses y el dólar que se haya registrado en 20 años, y sólo un 23% cree que las acciones de EEUU serán el activo con mejor rendimiento en los próximos cinco años.

"*Sell America*" es como se ha bautizado a esta ola de diversificación de portafolios. Tres factores que han impulsado este proceso no tendrán una solución en el corto plazo. Primero: deterioro fiscal. Quizás el mayor problema, según los mercados, pues es de largo plazo. Todo apunta a que los republicanos lograrán pasar la reforma tributaria y fiscal del Presidente Donald Trump, que -aunque podría impulsar en algo el crecimiento por los recortes de impuestos que contempla- se proyecta aumentará el déficit y la deuda federal.

Segundo: los aranceles. A pocos días de que venza la tregua tarifaria (en julio 8), no hay señales de que EEUU logre sellar acuerdos con sus principales socios comerciales. Pero no hay dudas de que Trump elevará los aranceles en alguna magnitud, y que su efecto en los

LITORALPRESS

Fecha: 21-06-2025
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero - Señal DF Sabado
Tipo: Noticia general
Título: **Los activos ganadores del primer semestre siguen liderando las preferencias**

Pág. : 13
Cm2: 410,1

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

precios en EEUU, y por ende en la inflación, comenzará a sentirse a partir de agosto.

Esto lleva al tercer y mayor problema: desconfianza. Alex Tuckett, economista jefe de CRU, ve en la debilidad del dólar y caída de los bonos estadounidenses una señal de la pérdida de confianza en las políticas públicas de EEUU, agravada por los cambios, marchas atrás y anuncios erráticos de la Casa Blanca.

El refugio dorado

El oro ha sacado provecho de su histórico rol como activo refugio. En lo que va del año, el metal (Comex Futures Contract, GC) acumula un alza de 30%. La demanda por el metal ha estado liderada por los bancos centrales e inversionistas retail. Un modelo de retorno elaborado por el Consejo Mundial del Oro atribuye el avance del oro al aumento de los riesgos geopolíticos (conflicto en Irán), la debilidad del dólar, la presión sobre los bonos y la creciente demanda de ETF que siguen el precio del metal.

Natasha Kaneva, jefa de Estrategia Global de Materias Primas de JPMorgan, ve posible que el oro llegue pronto a los US$n 4.000 por onza (hoy en US$ 3.387), en respuesta a los riesgos arancelarios y su impacto en la economía. "Seguimos profundamente convencidos de la continuidad de la tendencia alcista estructural para el oro", apunta.

Kaneva y su equipo elevaron el precio objetivo para el metal, con un promedio de US$ 3.675 por onza en el cuarto trimestre de 2025 y US$ 4.000 hacia mediados de 2026.

Citi aparece como una voz divergente. Sus analistas creen que el oro ha agotado su rally. Su argumento contempla una visión más optimista para la economía estadounidense, pues anticipan un mayor crecimiento a consecuencia de los recortes tributarios y mayor ingreso disponible de los consumidores. Citi ve una caída del precio del oro hacia los US$ 2.500-US$ 2.700 hacia finales de 2026. Pero es la voz disidente. La mayoría de los analistas aún favorece la continuidad del rally del oro.

Otros metales

Sin embargo, economistas de Saxo Bank perciben cierto agotamiento en el metal dorado, y creen que sólo el inicio de los recortes de tasas de interés de parte de la Fed (asociados a una desaceleración económica) podrían dar un nuevo impulso. En su lugar miran a la plata.

Con un rendimiento de 26% en lo que va del año, la plata (US$ 36,91 por onza) sigue de cerca al oro, pero aún está por debajo de su récord (US$ 49,51 por onza), dándole mayor potencial al alza.

El continuo rally del oro también ha despertado el interés en el platino. El metal acumula un incremento de 46%, con el mayor impulso registrado en el último mes. Pero aún se encuentra 43% por debajo de su récord de US$ 2.290 por onza.

Con un avance de casi 19% en el Comex, el cobre es otro commodity que ha tenido un buen rendimiento en la primera mitad del año. Pero el alza ha estado ligada a alta volatilidad causada por la amenaza de EEUU de imponer un arancel de 25% al metal.

Aunque se mantienen las expectativas de un aumento de la demanda en el largo plazo, la volatilidad a la que está sujeta el metal y las expectativas de desaceleración impiden considerarlo un activo refugio.

Monedas fuertes

La incertidumbre ha tenido una víctima principal: el dólar estadounidense. La divisa (DXY) ha caído 9% en lo que va del año, a favor de monedas como el euro, el yen, el franco suizo e incluso monedas emergentes.

Para Elsa Lignos, jefa de estrategia de monedas de RBC Capital Markets, la visión de largo plazo apunta a un dólar más débil. Al igual que otros inversionistas, Lignos destaca el atractivo del yen. La divisa japonesa ha ganado atractivo (+2%) en el último mes, ante expectativas de una divergencia en la dirección de las políticas de los bancos centrales. El mercado espera que el Banco Central de Japón retome las alzas de tasas en el segundo semestre, mientras la Fed debería avanzar con los primeros recortes.

El franco suizo, con un avance de casi 11% frente al dólar en lo que va del año, se ha convertido en la divisa refugio por excelencia. Analistas destacan su calidad de "activo diversificador" dentro de los portafolios. Es previsible que este rol continúe, si no hay cambios en las expectativas que golpean al dólar y la economía estadounidense.

El momento de los emergentes

La renta fija, particularmente la de mercados emergentes, ha capturado la atención de los inversionistas en búsqueda de retornos. "Deuda emergente en moneda local" es un activo que aparece sobreponderado en la mayoría de las recomendaciones de portafolio. Dentro del bloque, la renta fija latinoamericana ha emergido como un foco de interés. Tasas reales altas, balances fiscales relativamente estables, una mayor estabilidad política y un rol de segundo (o tercer plano) en la guerra arancelaria de Trump favorecen a estos mercados.

En realidad, el atractivo se extiende a las acciones y monedas. El índice MSCI EM Latam acumula un alza de 23% en lo que va del año, más que el 5% del índice global o 9,5% de los emergentes. Camila Guzmán, estratega de renta variable de LarrainVial Asset Management, cree que los inversionistas están descubriendo en Latinoamérica mercados más atractivos y resilientes, con una institucionalidad más fuerte y empresas con rendimientos atractivos, a precios aún castigados por su historial de inestabilidad.

En el caso de las monedas, los economistas de Oxford Economics consideran que la apreciación que han registrado este año no es temporal. "No esperamos que el crecimiento de los mercados emergentes mejore significativamente en la próxima década, pero la mejoría de las cuentas corrientes sugiere que las recientes apreciaciones son sostenibles. Los modelos de divisas envían la misma señal", apunta Sergi Lanau, Director de Estrategia Global de Emergentes para Oxford Economics. Aunque sí espera que hacia fines de año y comienzos de 2026, un crecimiento más resiliente al esperado en EEUU y la inflación inducida por el alza de aranceles obligue a alzas de las tasas de interés de la Fed, que finalmente den mayor impulso al dólar.