



ALDO FERRINI
Gerente general de AFP Integra

UN 2019 CON LOS MISMOS RIESGOS

Cuántas subidas de tasa de interés realizará la FED sigue siendo la gran pregunta para el panorama del próximo año.

El año 2018 inició de una manera vertiginosa para los mercados. Al 26 de enero de este año, el rally del S&P era furibundo, registró un nuevo récord al marcar 2.872 puntos y, con un alza de 7,4%, se convirtió en el mejor enero desde 1987.

Sin embargo, la data fuerte del mercado laboral despertó temores inflacionarios y la activación de ciertos algoritmos de venta terminaron por generar una significativa corrección, que en menos de 10 días, con una caída de más de 10%, borró todo lo ganado en el primer mes del año.

Luego de un primer trimestre errático, durante el cual Trump inició su “guerra comercial”, el mercado reinició su tendencia positiva. A pesar de mostrar mayor volatilidad que en años anteriores, el S&P 500 vuelve a marcar un récord, supera la marca de 2.900 puntos por primera vez en su historia y cierra el 29 de agosto en 2.914.

Durante agosto también, Apple se convirtió en la primera empresa en lograr una valorización de más de un trillón de dólares (mayor que la capitalización de toda la bolsa española). Hacia finales de setiembre, la gran corrección de febrero estaba solo en la memoria. Hasta que llegó octubre con una nueva corrección de casi 10%.

El fin de año ha sido una montaña rusa y ha hecho de este 2018 un año sumamente complicado para invertir. Al inicio de este año escribí en esta



misma columna que el 2017 había sido el primer año en la historia del S&P sin una corrección de más de 3%. Pues el 2018 nos lo ha cobrado con seis correcciones de más de 5%, dos de las cuales son de más de 10%.

Esperaba un diciembre más positivo y tranquilo del que estamos viviendo (así lo expuse en mi columna de la edición previa de esta revista). La realidad es que las fuentes de riesgo que hemos visto acentuadas este mes son las mismas que

han caracterizado el año y serán, en mi opinión, las que seguirán moviendo los mercados durante el 2019.

Y estas están entrelazadas. El impacto de la guerra comercial será, en mi opinión, más de “headlines” que económico. Lo visto entre la reunión del G20 en Buenos Aires y la fecha actual es una muestra de esto.

Tuits de Trump contradictorios, el arresto de la CFO de Huawei y algunas señales constructivas desde China han contribuido al comportamiento impredecible que ha tenido el mercado. En cuanto al crecimiento de China, este ha estado por debajo de lo esperado en el 2018, principalmente por una débil demanda interna, alto endeudamiento y, de alguna manera, por el impacto generado por el ruido de la guerra comercial.

La ruta que siga el gobierno chino en cuanto a política fiscal y monetaria será clave para el 2019. Finalmente, como lo es desde 2008, la FED seguirá teniendo un rol protagónico.

Los analistas han aumentado la probabilidad de que la economía entre en recesión en el 2019; sin embargo, la data de empleo y los resultados de las empresas del S&P 500 siguen muy fuertes. Cuántas subidas de tasa de interés realizará la FED sigue siendo la gran pregunta.

Los drivers del mercado siguen siendo los mismos, pero el ruido ha aumentado de manera significativa.