

## PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO \*

# Las lecciones del 2018

**N**o es una tarea fácil tratar de desmenuzar los acontecimientos en el año y plasmarlos en una lista de “qué hacer” y “qué no hacer” en materia de inversiones. Pero es un ejercicio obligado para quienes tenemos la encomienda de establecer una estrategia razonable para hacer que un portafolio de inversiones financieras tenga un comportamiento satisfactorio. Empecemos por lo simple: Es un año en que hay muy pocos ganadores

En retrospectiva parece sencillo haber estimado que después de más de un lustro de rendimientos extraordinarios en todas las clases de activo, hubieran un momento en que todos estos segmentos retrocedieran. Vimos el ajuste del inicio del año como algo entendible, las tasas subían a gran velocidad y el temor sobre una subida de precios, es decir de un alza en la inflación en el mundo, era también entendible.

Ahora, en el último trimestre vemos algo parecido, pero sólo en la fachada. Los mercados han registrado rendimientos negativos en casi todas las clases de activo durante octubre, noviembre y una buena parte de diciembre. Sin embargo, en el fondo las causas son otras y, tal vez, más preocupantes. Ahora no hay riesgos de inflación, ni un crecimiento sincronizado vigoroso, más bien lo contrario. En espacio de 12 meses vimos a los mercados sacudirse pero por razones completamente opuestas.

No hubo muchos inversionistas que hayan navegado bien en ese vaivén. Los eternos optimistas que mantienen el entusiasmo por la fortaleza del crecimiento pueden estar resistiendo en este trimestre pero con mermas significativas en sus tasas de retorno. Quienes mantienen una obsesión por la aparición de una inflación han visto con frustración su poca energía y deben estar muy decepcionados si apostaron en dicha dirección.

¿Qué podemos decir de Europa? En enero era el señalado por todos como el activo en

donde había que estar. Ahora reporta malos rendimientos y pinta un panorama muy poco agradable hacia los meses, y tal vez los años por venir.

El tema de la postura comercial norteamericana sacudió también a las expectativas relacionadas con otras regiones durante buena parte del año. En México y Canadá la incertidumbre sobre la renegociación del TLCAN afectó durante varios meses a los mercados. Para China, declarado explícitamente como el objetivo principal de la postura radical, hubo un descenso del crecimiento y mucha preocupación aún vigente en los mercados sobre el futuro del crecimiento global.

Otro tema singular fueron los mercados emergentes. La estrella del 2017 ahora fue el segmento menos favorecido. Los grandes retornos de hace un año ahora son importantes pérdidas. El cambio de razonamiento entre los inverisonistas con respecto al proteccionismo norteamericano, la desesperanza Europea, el posible estancamiento Chino y la aún vigente tendencia de alza de tasas han sido un veneno letal para las inversiones en mercados que ahora y en el futuro previsible lucen más bien como submergentes.

En México los mercados no tuvieron respiro. Las negociaciones del tratado comercial con Norteamérica, el proceso electoral y ahora el cambio de gobierno, en medio del mismo ambiente de inseguridad, simplemente hicieron a nuestros activos muy riesgosos. No hay apuestas a favor de México salvo contadas posiciones

Continúa en siguiente hoja



Fecha <b>27.12.2018</b>	Sección <b>Termómetro Económico</b>	Página <b>22</b>
----------------------------	--	---------------------

de *trading* en el peso. Pero el país entró en un círculo de desconfianza del que le va a tomar tiempo salir; aunque el tipo de cambio o las tasas parezcan calmarse.

¿Las lecciones? Sin duda la diversificación parece no haber sido el mejor de los caminos. Pero sigue siendo el más consistente a pesar de que no vaya a quedar demostrado en la hoja de ganancias o pérdidas. Si su ejercicio es asignar posiciones con base en ganancias potenciales, considere el tamaño de riesgo que conlleva esta asignación, al parecer el 2019 tampoco

va a ser un año de grandes ganancias, muchos eventos pueden suceder que generen pérdidas aún importantes en algunos activos. Hay años en que el criterio es maximizar ganancias, no lo fue el 2018 y al parecer no lo será el próximo. Felices fiestas.

**Rodolfo Campuzano** Meza es Director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo:

perspectivas@invex.com.

twitter: @invexbanco.



**Los mercados**

bursátiles fueron de los más volátiles que se podía esperar en el 2018.

FOTO ARCHIVO EE: ADRIANA HERNÁNDEZ