



13.11.2020

Por Bárbara Mainzer

***Navegando bajo la sombra de cisnes negros: posicionando portafolios para 2021***

El año 2021 se perfila como otro año desafiante para la construcción de portafolios. Varios de los riesgos que convulsionaron los mercados en 2020 los seguirán afectando en el año entrante. Gran incertidumbre sigue rodeando al disruptor de esta crisis: el coronavirus. No se sabe cuándo podrá ser controlado ni cómo será la recuperación económica.

Hay tendencias de largo plazo que fueron aceleradas por esta crisis, como el ascenso de China, la importancia de la tecnología y el populismo. Todas ellas son, también, potenciales factores disruptores.

Al tomar decisiones de inversión, nos enfrentamos a múltiples desafíos. Un mundo de bajos retornos y mayor volatilidad. Y a variables como la inflación, que hoy es extremadamente baja, pero que con la inyección de liquidez y políticas monetarias y fiscales expansivas podría subir. Esto demanda contar con profesionales que puedan posicionar los portafolios de manera que puedan funcionar bien en un escenario de inflación baja, así como de inflación ascendente.

Es muy difícil predecir qué pasará en el mercado. En la columna de abril (<https://www.heritage.com.uy/Files/columnas/columna-2.pdf>) repasamos la evidencia acerca de la capacidad de los analistas de predecir el futuro: la misma es contundente, los analistas se equivocan sistemáticamente al anticipar el desempeño de los mercados. Más aún cuando irrumpe un cisne negro exógeno. No se puede buscar precisión donde no la hay. Es evidente que, si esta actividad es extremadamente difícil para profesionales, debemos reconocer que es irrealizable para el inversor promedio.

Es la nueva información la que mueve los mercados. Al ser nueva, por definición, no era conocida de antemano. En otras palabras, no sabemos qué pasará con el mercado, ni podemos controlarlo.

Pero hay muchas cosas que sí están bajo nuestro control. Y que hacen una gran diferencia. Para empezar, escoger la asignación de activos.

Familias e individuos invierten para cumplir sus objetivos financieros. Una vez que se identifican los objetivos (que pueden ser la compra de una casa, viajar o prepararse en forma adecuada para la jubilación) se diseña un plan para alcanzarlos. Un componente central de este plan es el nivel de riesgo que se está dispuesto a asumir, así como las necesidades de liquidez que se puedan predecir en el corto y mediano plazo. Tomando estos elementos en cuenta, se escoge una asignación de activos. Es decir, la decisión de cómo distribuir los fondos en las diferentes clases de activos: efectivo, bonos, acciones y activos alternativos.

El armar un plan, diversificar, sistemáticamente rebalancear el portafolio y ser disciplinado, son todos factores que están bajo nuestro control y que incrementan significativamente las chances de éxito. Estos comportamientos ayudan a evitar los errores que tanto daño hacen a los inversores ([https://www.heritage.com.uy/Files/columnas/Heritage\\_Columna\\_5.pdf](https://www.heritage.com.uy/Files/columnas/Heritage_Columna_5.pdf)).

## Los roles de los activos en un portafolio

El gran hallazgo de lo que luego se llamó teoría moderna de portafolios, es que la clave para construir un portafolio eficiente es cómo se combinan los activos entre sí. Buscando combinaciones de activos tales que, si a uno le va mal, a otro le vaya bien.

La realidad de hoy impone un gran desafío: vivimos en un mundo de muy bajos retornos, en el que incluso un porcentaje importante de bonos tiene retorno negativo.

([https://www.heritage.com.uy/Files/columnas/Heritage\\_Columna\\_8.pdf](https://www.heritage.com.uy/Files/columnas/Heritage_Columna_8.pdf)).

Cada clase de activos tiene su rol a jugar en un portafolio.

Las acciones y otros activos más riesgosos, que conllevan un mayor retorno esperado, son el "motor de crecimiento" para alcanzar los objetivos de más largo plazo. Los bonos de buena calidad, que en el pasado tenían el doble rol de ser el factor estabilizador de los portafolios y ofrecer un cierto retorno, hoy prácticamente solo conservan su primera función.

Asimismo, ante una mayor incertidumbre, es natural que las carteras tengan una mayor porción de efectivo y liquidez. Pero esta posición hoy tiene un costo de oportunidad elevado, al conllevar un retorno prácticamente cero.

La historia y la evidencia son claras en sus lecciones:

Es difícil que un inversionista amateur tome mejores decisiones que inversores profesionales, mejor preparados y con más información.

Y aquellos que diseñan una estrategia en función de sus objetivos financieros, son más exitosos que los que intentan identificar el momento exacto para entrar y salir del mercado.

Por todo esto se vuelve fundamental apoyarnos en profesionales preparados, dedicados y con altos estándares de ética y profesionalismo, que nos ayuden a planificar y evitar errores a la hora de invertir. Las chances de éxito son mucho mayores cuando se hace de esta forma.

---

Este espacio de columnas consiste en una serie de columnas de índole informativo/periodístico cuyo contenido es de autoría y responsabilidad exclusiva de cada columnista invitado. Las opiniones y afirmaciones contenidas en cada columna no reflejan ningún tipo de perspectiva acordada de antemano entre el columnista y Banque Heritage Uruguay S.A., ni deberán considerarse una opinión o afirmación de Banque Heritage Uruguay S.A. Asimismo, el contenido de las columnas no podrán ser consideradas como una oferta, asesoramiento o recomendación para venta, compra o realización de cualquier transacción con valores por parte de Banque Heritage Uruguay S.A. La información contenida en este email no debe ser utilizada, copiada ni reproducida de cualquier forma sin autorización expresa y por escrito de Banque Heritage Uruguay S.A.

**Seguí nuestras columnas en LinkedIn <https://www.linkedin.com/company/heritage-uruguay/>**

Banque Heritage Uruguay es una institución de intermediación financiera supervisada por BCU. Por más información puede consultar nuestro sitio [www.heritage.com.uy](http://www.heritage.com.uy) o el sitio de BCU [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy). Por consultas o reclamos dirigirse a [atenciondereclamos@heritage.com.uy](mailto:atenciondereclamos@heritage.com.uy) ó en [www.heritage.com.uy](http://www.heritage.com.uy)