



03.07.2020

Por Bárbara Mainzer

Retornos futuros obligan a recalibrar la estrategia

Uruguay fue noticia la semana pasada por haber emitido deuda en dólares a la menor tasa de su historia y por haber sido el primer país emergente en emitir deuda en moneda local. Es testimonio a la credibilidad de nuestro país que, a pesar de complicaciones en el frente fiscal, logró una demanda por sus bonos que superó ampliamente el monto ofertado.

Pero también es reflejo del escenario de tasas extremadamente bajas en el que estamos desde hace ya años. El Reino Unido a fines de mayo se sumó a la lista de países que emitieron deuda a tasa negativa. A principios de año, 17 billones de dólares (trillones estadounidenses) de la deuda de países desarrollados operaban con una tasa de retorno negativa. Son países y empresas en los que si usted invierte 100, luego de recibir pago de intereses y amortizaciones, recuperará menos de 100. Está pagando por prestar dinero.

Cuando en 2016 aproximadamente 25% de la deuda emitida por países desarrollados cotizaba a tasas negativas, escribí una columna en el diario El País titulada *Desafíos a la ley de gravedad de las finanzas*. Entonces, reflexionaba que estábamos en “*terreno desconocido*” ya que ocasionalmente bonos de corto plazo habían tenido tasas negativas “*pero jamás a estos plazos y para tantos países simultáneamente...Se puede decir que es como un experimento de política monetaria sin precedentes, algo que se veía como virtualmente imposible.... Son países donde la ley de gravedad en finanzas se invierte*”.

Pasaron casi cuatro años y esta situación se profundizó. Lo que antes era una anomalía y algo impensable se volvió moneda común.

Inversores en busca de rendimiento se han ido volcando a mercados y activos con mayor rentabilidad (y riesgo), lo que llevó a que sus precios suban (y sus retornos bajen). Es también el caso de Uruguay, que se benefició al fondearse en tasas que representan mínimos históricos y logró además, mejorar el perfil de su deuda al extender los vencimientos y aumentar el porcentaje de deuda emitida en moneda nacional.

Menor, por más tiempo

Las razones que llevaron a tasas tan bajas (entre las que se destacan las políticas monetarias ultra expansivas implementadas por varios bancos centrales alrededor del mundo, así como un entorno de baja inflación, bajo crecimiento y factores demográficos) es probable que se mantengan durante un tiempo. Tendremos que acostumbrarnos por un tiempo largo, a convivir con tasas bajas y volatilidad.

Ello tendrá profundas implicancias en la administración de portafolios, en un tiempo en el que nos enfrentamos a cada vez más desafíos financieros. Hay una analogía muy gráfica que describe lo que debe afrontar un gestor de patrimonios: la de un encargado de mantenimiento que entra a una casa llena de desperfectos con una pequeña caja de herramientas. Va a tener que esmerarse para arreglar con limitados recursos, todo lo que debe enmendar. Para empezar, le tomará más tiempo resolver los problemas. Y tendrá que agudizar su creatividad y echar mano a estrategias de resolución de problemas.

El gestor de patrimonios deberá esforzarse más para conseguir retornos. Diversificar para eliminar riesgos innecesarios. Buscar oportunidades.

No sabemos qué nos depara el futuro. Pero muy probablemente nos esperen tasas bajas por mucho tiempo. Para ello, es fundamental planificar y prepararse a tiempo. Mientras estemos a tiempo.

Este espacio de columnas quincenales 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.