



CARLOS ROJAS

CEO de CAPIA SAFI

DIVERGENCIAS MAYORES EN UN MUNDO GLOBALIZADO

La idea de un Perú en recesión era, hace algún tiempo, algo raro.

Como vengo sosteniendo desde hace un tiempo, el mundo cambió en el año 2020. La pandemia marcó el fin de un ciclo y el inicio de otro. Se acabaron 40 años de tasas de interés hacia la baja, y con ello se rompieron muchos paradigmas. El financiamiento barato terminó y muchas empresas tuvieron que adaptarse a tasas más altas. La inflación subió en casi todos lados, la globalización se vio amenazada, empezó un mundo multipolar, con el regreso de guerras reales y tecnológicas, y vivimos con mayor frecuencia e intensidad los desastres climáticos, entre otros aspectos.

El entorno predecible y menos volátil finalizó. Ahora vivimos escenarios no contemplados por los analistas. Una inflación de 9% en Europa y en Estados Unidos era risible en el verano del 2021. Que la Fed iba a subir las tasas de interés encima de 5% era pensado por locos. Y que, si eso pasaba, la economía de Estados Unidos podía crecer 4,9%, no lo podía pensar nadie. La volatilidad en resultados es mayor y, por ende, el riesgo se ha incrementado. Y, si el riesgo se incrementa, tienes que esperar un mayor retorno: no tiene sentido esperar el mismo.

El crecimiento de Estados Unidos para el tercer trimestre sorprendió al ser alto, de 4,9%, basado en el consumo, cuando hasta hace poco se preveía incluso una recesión. Mientras la Fed subía las ta-

sas de interés agresivamente para frenar la economía y bajar la inflación, el Gobierno de Biden aprobaba estímulos económicos nuevos (Inflation Reduction Act, Chips Act, Infrastructure Act), que, sumando casi 1 trillón de dólares (o cerca del 4,4% del PIB), le "ponían el pecho" a la Fed. Esto ha hecho que la subida de tasas todavía no afecte, pero lo hará.

El huracán Dora—de nivel 4—, que golpeó la isla de Maui esparciendo un incendio por todo el territorio, y el huracán

Otis, que pasó de "tormenta tropical" a categoría 5 en menos de seis horas y destruyó parte de Acapulco, fueron eventos impredecibles, más allá de todo el avance en data e inteligencia artificial.

La invasión de Rusia al vecino pacífico Ucrania tiene más de un año y nos afectó fuertemente, con mayores precios de fertilizantes que terminaron en mayores precios de alimentos a escala mundial. Recientemente, el salvaje ataque terrorista de Hamás a Israel, en que se degolló niños y se violó mujeres, y que dejó 1.400 muertos y 220 rehenes (incluyendo bebés y ancianos), hace prever un conflicto que podría escalar. La amenaza nuclear que era (casi) cero prepandemia, ya no es casi cero.

El índice S&P 500 está 9% arriba en lo que va del año, pero, si le quitas las "magníficas 7", está en terreno negativo. Estas siete empresas reflejan toda la subida del S&P 500 con un retorno de 78%. Eso no era normal, y ahora los buenos "managers" de fondos activos (los no ETF) les ganarán por bastante a los índices en los años venideros.

La idea de un Perú en recesión era algo raro. ¿Si se hablaba del "milagro peruano"? Hoy estamos en una recesión basada principalmente en la poca confianza para invertir.

El mundo se modificó con el cambio de década. La "estabilidad" y la predictibilidad con la que vivimos no regresará en unos años. Los que sigan basando sus estimaciones en el pasado, creo que fallarán.

Traten de mirar "fuera de la caja". Evadan a las personas que venden aire.

Hay información buena, abundante y gratis. Hoy pueden invertir más seguro y con mejores retornos que hace tres años. El cash paga 5,5% en dólares en Estados Unidos y 8% en soles con el seguro de depósito. Ese es el piso. De ahí, para arriba.

