



Comentarios de Mercado  
Diciembre 2022

Versión en Español

# Latam, sus matices políticos, y una potencial solución

Obtenga orientación sobre inversiones y los principales factores estructurales detrás de los portfolios de sus clientes.

**insigneo**



**Melissa Ochoa Cárdenas**  
Estratega de Inversión  
Insigneo Financial Group

## Latam, sus matices políticos, y una potencial solución

Los últimos dos años han incluido muchos cambios políticos en América Latina, con la región exhibiendo un fuerte viraje hacia gobiernos de izquierda, lo que inicialmente redujo la confianza inversionista y contribuyó al aumento de la volatilidad en los mercados. No obstante, vale la pena resaltar que no todos los gobiernos de izquierda en Latam son lo mismo, y sus matices políticos deben ser tenidos en cuenta al momento de analizar la región. Estas diferencias fueron retratadas por un mapa que publicó Boz del *Latin America Risk Report* y que se volvió viral en [Twitter](#), lo que eventualmente llevó a la publicación de una entrada en su blog, en la que explicó el racional detrás de dicho mapa.

En resumen, Boz propuso los siguientes puntos en su entrada. En primera instancia afirmó que, para América Latina, el análisis político real debería estar concentrado en los adjetivos adicionales y más matizados que vienen después de la denominación de gobierno “de izquierda” que en el “gobierno de izquierda” como tal. Esto, teniendo en cuenta que Boz considera que la división de izquierda-derecha en términos ideológicos se ha vuelto más turbia, pero que el espectro económico todavía conserva algo de valor. Este valor provendría de los adjetivos adicionales que vienen después de la orientación política inicial del país en cuestión.

De otro lado, Boz también resalta que el espectro político de Latinoamérica es muy cambiante – tomemos, por ejemplo, el gobierno de Perú – lo que hace que mapearlo sea una tarea retadora. En este contexto, los gobiernos de izquierda tienden a verse atormentados por los fantasmas de gobiernos pasados. Por último, Boz afirma que sería más útil dividir a los líderes de la región entre autoritarios ‘viejos’ y ‘nuevos’:

el grupo de los ‘viejos’ estaría compuesto por Cuba, Venezuela, y Nicaragua, mientras que los nuevos incluirían a El Salvador, Guatemala, y en menor medida a Costa Rica. Estos nuevos gobiernos autoritarios intentan que su distinción política sea algo que porten con orgullo – algo que los autoritarios viejos no han podido lograr, y lo que podría ser un atributo que cambie la distribución del mapa político en el futuro.

Esta visión inicial de cómo han cambiado las esferas políticas en la región nos hizo preguntarnos si habíamos observado algunas repercusiones en los mercados latinoamericanos después de las elecciones. A fin de cuentas, el aspecto político no solo es volátil en la región, sino que esta característica también es visible en su panorama de inversión. Tomemos, por ejemplo, el CDS a 5 años. Cuando observamos el comportamiento de las primas de riesgo en Latam, cabe resaltar que los dos países que tuvieron las elecciones más apretadas (Colombia y Brasil), y en donde ambos países tuvieron un viraje hacia la izquierda, son los países que exhiben los CDS más altos en lo corrido del año. No obstante, si miramos el comportamiento de la región en noviembre, incluso en medio de ciertas crisis políticas como la no aceptación de los resultados de las elecciones por parte de Bolsonaro, AMLO encabezando una marcha pro-gobierno que llevó a varios de sus simpatizantes a tomarse las calles, y el drama presidencial en Perú, la mayoría de las monedas de Latam se apreciaron en este periodo y todos los mercados accionarios, a excepción del brasileño, tuvieron retornos positivos en noviembre. Parece que no estaría mal asumir que la región ha aprendido a sobrevivir a su caos inherente, o por lo menos de manera parcial.

Luego de estas reflexiones y análisis, nos planteamos la pregunta de si invertir en bonos denominados en deuda local en la región podría presentar una oportu-

— “Luego de estas reflexiones y análisis, nos planteamos la pregunta de si invertir en bonos denominados en deuda local en la región podría presentar una oportunidad atractiva de inversión para el próximo año.”

nidad atractiva de inversión para el próximo año. En medio de una inflación que pareciera empezar a ceder en la mayoría de los países en los que nos enfocamos, un potencial cambio de postura por parte de la Fed visible en el horizonte que podría traer consigo una pausa en el endurecimiento de la política monetaria, y altas tasas de interés como consecuencia del shock que sacudió a los mercados de renta fija en 2022, se presenta una oportunidad de asegurar tasas atractivas antes de que inicie el *rally*. Por lo tanto, desarrollamos un monitor de renta fija que le dará los inversionistas una visión general de los mercados latinoamericanos que solemos cubrir, y que les dejará ver cómo se están comportando sus curvas en moneda local y sus principales variables relacionadas con la renta fija. [Este monitor incluye las tasas de política monetaria y CDS a 5 años de Brasil, Chile, Colombia, México, y Perú](#), así como el comportamiento histórico de sus tasas reales en diferentes plazos y una comparación de las curvas en moneda local por mercado. Esperamos que esta publicación les parezca oportuna, ya que consideramos que la deuda denominada en moneda local de los mercados emergentes podría ser uno de los activos protagonistas de 2023.

# Análisis por clases de Activos

	TACTICAL (HASTA 3 MESES)	CYCLICAL (HASTA 12 MESES)
Renta Variable EE.UU. <sup>1</sup>	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Variable Europea	SUBPONDERAR	SOBREPONDERAR
Renta Variable Japonesa	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Renta Variable Mercados Emergentes	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Variable China	SOBREPONDERAR	NEUTRAL
Bonos del Tesoro EE.UU. <sup>2</sup>	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Grado de Inversión	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Fija High Yield	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Fija Soberana Emergente	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Dólar americano	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Energía <sup>3</sup>	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Metales Preciosos	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Efectivo	SOBREPONDERAR	NEUTRAL

<sup>1</sup> Relativo a acciones globales en USD

<sup>2</sup> Relativo a mercados globales de renta fija en USD

<sup>3</sup> Relativo al sector de materias primas



## Important Legal disclaimer

This material is intended only to facilitate general discussions and is not intended as a source of any specific recommendation for a specific individual. Please consult with your account executive or financial advisor if any specific recommendation made herein is right for you. This does not constitute an offer or solicitation with respect to the purchase or sale of any security in any jurisdiction in which such an offer or solicitation is not authorized or to any person to whom it would be unlawful to make such an offer or solicitation. Brokerage and investment advisory account investments are subject to market risk including loss of principal.

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorias Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via <https://www.finra.org>. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>