



Reflexiones semanales de Mercado

Surfeando las Olas 2025: Ideas para la Gestión de Portafolios



Sofia Berrosteguieta

Especialista en datos e inversiones
Insigneo



Surfeando las Olas 2025: Ideas para la Gestión de Portafolios

Históricamente, casi la mitad de todas las correcciones han dado lugar a mercados bajistas, con una caída media de aproximadamente -25%.

Hay evidencia suficiente para respaldar la visión de tendencia lateral o descendente del mercado para el resto del año, lo que justifica la preocupación.

En el contexto de la gestión de portafolios, dos métodos efectivos para controlar el riesgo en renta fija son centrarse en la calidad y estructurar carteras de renta fija escalonadas, alineándolas con las futuras necesidades de flujo de efectivo de los inversionistas.

“¿Cómo posicionar las carteras en general considerando los posibles resultados futuros?”, la respuesta sigue residiendo en una estrategia equilibrada.

Después de un repunte de 23% en el S&P 500 en 2024 y varios años en que las acciones tecnológicas estadounidenses superaran al mercado, los portafolios de inversión se han vuelto cada vez más concentrados en este sector. El concepto de “excepcionalismo estadounidense”, que es la creencia de que la economía y el mercado bursátil de EE. UU. son fundamentalmente distintos a los de otras naciones, ha impulsado el rendimiento superior de las acciones estadounidenses en las últimas décadas. Como resultado, las acciones de EE. UU., en particular un pequeño grupo de grandes empresas tecnológicas, se han convertido en el estándar de comparación de rendimientos y a menudo se perciben como una inversión relativamente “segura” a largo plazo.

Aunque las disrupciones tecnológicas pueden generar un valor real enorme que se traslada a otras industrias y justifica valoraciones elevadas, los inversionistas más pesimistas cuestionaron en silencio la sostenibilidad y el tamaño de su crecimiento a lo lar-

go de 2024. Luego, al comenzar 2025, el panorama de inversión comenzó a cambiar.

Desde entonces, los inversionistas se han enfrentado a un nuevo contexto de mayor volatilidad debido al anuncio de aranceles y la aparición de fisuras en la confianza de los inversionistas respecto a las valoraciones de las acciones de las grandes empresas. Recientemente, los mercados han mostrado una perspectiva más pesimista de los aranceles y de los riesgos que podrían traducirse a mayor inflación, un costo de vida más elevado y una mayor probabilidad de recesión. Hasta ese momento, había optimismo hacia el aumento de las barreras comerciales, viéndolas como negociables o potencialmente compensadas por otras políticas. Pero, a medida que se aproximó la implementación de los aranceles y se hicieron más claros los posibles efectos negativos de las políticas comerciales, las acciones de EE. UU. sufrieron una fuerte caída.

¿Es la mayor caída que veremos este ciclo? Esta es la pregunta clave en los mercados hoy.

Desde 1930, el S&P 500 ha experimentado 26 correcciones (de máximo a mínimo), ocurridas aproxi-

madamente cada 3.7 años, en promedio. Una vez en esta zona de corrección, los mercados también han entrado en territorio de mercado bajista (es decir, una caída superior al 20%) en más del 46% de las ocasiones. En otras palabras, históricamente, casi la mitad de todas las correcciones han dado lugar a mercados bajistas, con una caída media de aproximadamente -25%.

Mercados bajistas (mín. <20%) vs. correcciones sin entrar en mercado bajista

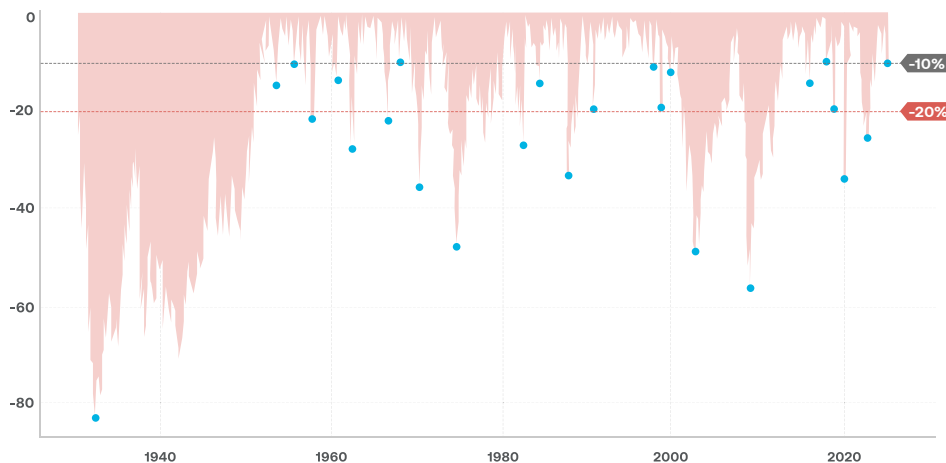


Fuente: Bloomberg
Datos al 5 de Marzo, 2025

Entre 1930 y 2025, hubo nueve ocasiones en las que el mercado siguió un patrón específico: el S&P 500 primero entró en la zona de corrección, alcanzando

Caídas del S&P 500 a lo largo del tiempo

- Nivel del -10%
- Nivel del -20%
- Punto mínimo de la caída



Fuente: Bloomberg
Datos al 5 de Marzo, 2025

un mínimo de -10% o menor, luego repuntó y se recuperó hasta niveles de -6% o mejor desde el máximo, antes de caer nuevamente por debajo de la primera caída. Las ocurrencias más recientes de este patrón fueron en agosto de 2015, noviembre de 2018 y febrero de 2022.

Y, ¿qué pasaría si el mercado se recuperara completamente después de la corrección o se elevara incluso más que sus máximos previos? ¿Qué tan probable es que un fuerte retroceso hacia territorio de mercado bajista ocurra poco tiempo después? Históricamente, en una de cada cuatro ocasiones, un mercado bajista ha tenido lugar dentro de los 18 meses siguientes al punto mínimo de una corrección que no llegó a ser bajista y de la que el mercado se recuperó totalmente.

Estas tendencias históricas resaltan la importancia de monitorear de cerca el retroceso actual del mercado. Basado únicamente en datos históricos, es difícil afirmar que la caída actual haya tocado fondo o que no haya un mercado bajista en el corto o mediano plazo.

Ahora, veamos el comportamiento pasado del mercado bajo condiciones similares a las de hoy. **La guerra comercial de 2018 durante el primer mandato de Trump ofrece un estudio de caso particularmente relevante. Ese año, el mercado entró en la zona de corrección dos veces:** alcanzó un mínimo en febrero de -10.16%, repuntó un 2% por encima del máximo anterior y luego cayó nuevamente un -19.78% en diciembre, debido a los temores por la intensificación de la guerra comercial y aumentos de la tasa de interés por encima de lo esperado. Los titulares también destacaban preocupaciones en torno a la sobrevaloración de las acciones ese año: “Las acciones tecnológicas están en su punto más sobrevalorado con relación al mercado desde 2009”, dijo CNBC, “se negocian con una prima del 11% respecto al mercado

en general”. Empresas como Amazon, Apple y Meta perdieron más de un tercio de su valor durante la segunda mitad de ese año.

Si uno busca comentarios del mercado contemporáneos de la época, encontrará un panorama que resuena con las inquietudes actuales. **Al igual que hoy, la corrección de diciembre de 2018 fue impulsada por la incertidumbre sobre la política comercial, los temores sobre las tasas de interés y las valoraciones de las principales acciones tecnológicas.** Entonces, al igual que ahora, las grandes empresas tecnológicas generaban preocupaciones respecto a la sostenibilidad de su crecimiento y lideraron la caída. Si bien la historia no se repite exactamente del mismo modo dos veces, nos ofrece un patrón de eventos similares que tienden a servir como puntos de referencia valiosos para entender el presente y prepararnos para lo que el futuro depara.

Además, aunque podría atribuirse exclusiva o principalmente al efecto del incremento de las tasas de interés, también es justo tener en cuenta la desaceleración abrupta del crecimiento de las utilidades del S&P 500 hacia finales de 2018 y durante 2019, tras un año de guerra comercial y aumento de aranceles.

Según Bank of America – BofA –, para que el S&P 500 se acerque nuevamente a los niveles de febrero en el segundo trimestre de 2025, sería necesaria una mejora en torno a las preocupaciones relativas a la inflación y a la guerra comercial, mientras que una recesión arrastraría al índice por debajo de los 5,000 puntos. La postura más reciente de Insigneo sugiere que no consideramos una recesión dentro de los próximos seis meses como nuestro escenario base, aunque la probabilidad de que ocurra está en aumento. El riesgo de inflación persistente y tensiones comerciales continuas existe y no puede pasarse por alto.

Para resaltar aún más la necesidad de cautela, la Encuesta de BofA de marzo de 2025, que sondeó a gerentes institucionales, de fondos mutuos y de cobertura, mostró que los niveles de efectivo como porcentaje de los portafolios gestionados aumentaron, pero siguen por debajo del promedio. Las tenencias de efectivo por debajo del promedio a menudo señalan el potencial para que tengan lugar ventas masivas, ya que hay margen para que los gerentes ejecuten ventas de gran tamaño y remuevan riesgo de las carteras. El nivel actual, 4.1% de los portafolios gestionados, está justo por encima del territorio de venta contraria: 4%.

En general, hay evidencia suficiente para respaldar la visión de tendencia lateral o descendente del mercado para el resto del año, lo que justifica la preocupación.

Con la incertidumbre acechando al mercado accionario, los mercados de renta fija se vuelven particularmente relevantes. Aquí ya estamos contemplando la esperada ampliación de los diferenciales de crédito. Sin embargo, mirando hacia atrás, aún hay espacio para un mayor aumento. En el contexto de la gestión de portafolios, dos métodos efectivos para controlar el riesgo en renta fija son centrarse en la calidad y estructurar carteras de renta fija escalonadas, alineándolas con las futuras necesidades de flujo de efectivo de los inversionistas.

Por lo tanto, cuando surge la pregunta relevante: “¿cómo posicionar los portafolios en general considerando los posibles resultados futuros?”, la res-

puesta sigue residiendo en una estrategia equilibrada. Las carteras balanceadas, que diversifican a través de clases de activos, optimizan la relación riesgo-retorno entre los rendimientos de las carteras y su volatilidad. Claro, no obtienen los máximos rendimientos del mercado, pero también minimizan los riesgos de concentración.

En nuestra opinión, los portafolios más equilibrados y diversificados, ajustados a la tolerancia al riesgo del cliente, tienden a obtener rendimientos óptimos a largo plazo. Aunque podrían existir oportunidades en el mercado para inversionistas agresivos después de una gran caída en las acciones de EE. UU. y las acciones *growth*, la incertidumbre que se avecina requiere una selección cuidadosa de acciones con énfasis en la calidad y un enfoque integral de diversificación.

En general, aunque las acciones de EE. UU. siguen siendo una posición central en los portafolios, es sensato que los inversionistas reevalúen sus asignaciones de cartera para garantizar una exposición adecuada a acciones globales diversificadas, una sección bien estructurada de renta fija y alternativas como el oro y otras materias primas, para reforzar la resiliencia de la cartera en 2025. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en insigneo.com/es/perspectivas/

Divulgaciones Legales Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o www.finra.org Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de

comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (I.G.J) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.