

# COVID-19: EL COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS DE REFUGIO

La crisis originada por la pandemia aumentó su demanda. El oro y las criptomonedas fueron los que más rentabilizaron.



Instituto de Economía y  
Desarrollo Empresarial - CCL

A raíz de la pandemia de la COVID-19, la economía mundial cayó en una recesión profunda, déficit fiscal crecientes y un mayor endeudamiento por parte de los gobiernos. Este panorama afectó en un primer momento a las inversiones financieras mundiales, luego de que el índice VIX conocido como el “indicador del miedo” alcanzara un pico histórico el 20 de marzo de 66,04 puntos y mantuviera un comportamiento volátil durante el 2020.

El panorama cambió en los últimos meses por las bajas tasas de interés, la disminución de los contagios y el desarrollo de la vacuna. El índice VIX se ha reducido hasta 21,97 puntos al 20 de enero del presente año. Este menor temor del mercado llevó a los inversionistas a recomponer portafolios, dejando de lado activos seguros o de refugio, y trasladar su

demanda hacia activos de mayor riesgo.

Como señala el Banco Central de Reserva del Perú (BCR) en su Reporte de Inflación de diciembre, el mayor apetito por riesgo en los mercados financieros internacionales impulsó una entrada de capitales a las economías emergentes que sumado a los mayores ingresos de divisas por la mejora en los precios de los *commodities* determinaron presiones de apreciación sobre las distintas monedas de la región.

Sin embargo, es importante advertir que la mejora en las proyecciones de cierre del PBI 2020 son acompañadas con una revisión a la baja en las proyecciones para el 2021, debido al rebrote o segunda ola de la COVID-19 en diferentes países del mundo.

## ACTIVOS MENOS VOLÁTILES

Un escenario de mercados volátiles o de incertidumbre en los inversionistas lleva a buscar activos con un comportamiento más estable y que no están expuestos a la volatilidad de los mercados, dirigido a disminuir el riesgo



manera, la mayor deuda pública contraída. Perú no se sumó a este tipo de operaciones y estrategias dado que el valor de sus reservas en oro es casi fijo y representa menos del 3% de las RIN.

### BONOS DEL TESORO DE EE.UU.

Por su parte, los Bonos del Tesoro de EE.UU. son otro de los activos de refugio globales debido a los fundamentos macroeconómicos y solidez institucional de dicho país. La llegada al Gobierno de los demócratas y la expectativa de un mayor estímulo fiscal y la aplicación masiva de la vacuna contra la COVID-19 alentaría un incremento en la demanda de dichos bonos.

Desde el inicio de la pandemia al 15 de enero, se observó que el rendimiento de los bonos a 10 años mejoró en 0,30 puntos básicos, pero apenas superando el 1%, por debajo de su promedio histórico de 2%.

### DÓLAR

El Índice DXY compara el valor del dólar estadounidense, respecto a una canasta de divisas extranjeras, euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, franco suizo y corona sueca. Su evolución nos muestra si el dólar

de los portafolios de inversión. Entre las alternativas más comunes se tiene al oro, bonos del Tesoro de Estados Unidos, algunas divisas como el dólar, franco suizo o yen y las monedas digitales.

### EL ALTO VALOR DEL ORO

El oro es el activo por excelencia utilizado como valor de refugio, pues a largo plazo ha demostrado ser el respaldo de las carteras de inversionistas cuando los mercados caen por crisis. Además, al ser considerado reserva internacional (RIN), también es demandada por los bancos centrales, sobre todo en esta etapa de pandemia.

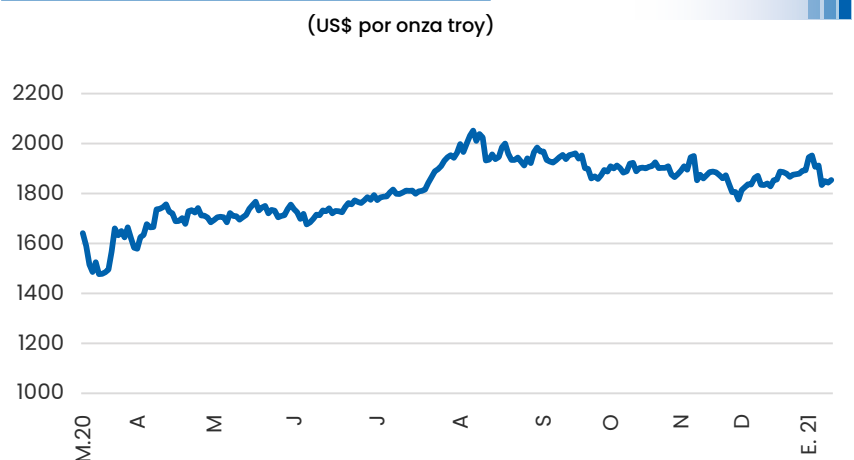
Grandes economías como Rusia han canalizado en los últimos cinco años US\$ 40.000 millones en lingotes de oro, ubicándose como el mayor comprador mundial del metal, según Bloomberg. Sus reservas en oro representan 20% de sus RIN, lo que equivale a US\$ 120.000 millones en lingotes bajo su poder.

A medida que los mercados internacionales se volvían más inseguros, el precio del oro tuvo una tendencia alcista alcanzando en agosto

un récord y superando los US\$ 2.050 por onza troy, cerrando el último mes del año con picos de US\$ 1.893 la onza. Al 13 de enero la cotización fue de US\$ 1.859 y desde el 11 de marzo de 2020 a dicha fecha el incremento de dicho metal llegó a 22,3%.

Por otro lado, economías con altas reservas en oro se convirtieron en ofertantes para ganar un margen ante el elevado precio y aliviar. de alguna

### COTIZACIÓN DEL ORO



Fuente: Yahoo Finance

Elaboración: IEDEP

se fortalece o debilita respecto a las principales divisas del mundo.

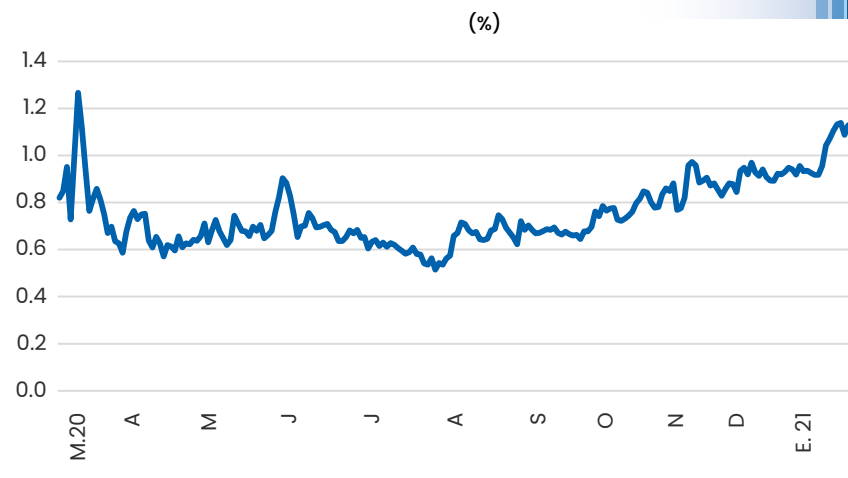
Durante el periodo de pandemia se observa una caída del índice DXY de un valor de 102,82 a 89,83 entre el 20 de marzo y el 7 de enero, reflejando la depreciación del dólar frente a otras divisas. Sin embargo, se observa, a partir del 8 de enero, un fortalecimiento del dólar acompañado de una mejora en el rendimiento de los bonos del Tesoro, tendencia que se podría sostener en los próximos meses.

## LA ERA DE LAS CRIPTOMONEDAS

Encajan dentro del concepto de monedas digitales, es decir, aquellas monedas creadas con representación únicamente en forma electrónica sin control ni respaldo del gobierno. Su peculiaridad es que utilizan la criptografía para mantener la seguridad del sistema.

Las criptomonedas son las más importantes dentro del espectro de las monedas digitales, además que se apoyan en una innovación denominada *blockchain* que permite canalizar transacciones directamente entre los participantes sin la necesidad de contar con algún intermediario y en forma anónima.

## RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE EEUU A 10 AÑOS



Fuente: Yahoo Finance

Elaboración: IEDEP

Según CoinMarketCap, su capitalización durante el periodo de pandemia creció desde los US\$ 222.314 millones hasta los US\$ 937.877 millones.

Dentro de este grupo de monedas, la más representativa es *bitcoin*, creada en 2009 y con la mayor aceptación, y que actualmente significa el 65% de la capitalización total. En segundo lugar, se posiciona Ethereum con poco menos del 15% del total.

Considerado para algunos como el activo de refugio del futuro, en la

actualidad el *bitcoin* es visto más bien como un activo de inversión, teniendo en cuenta el vertiginoso incremento en su precio.

Durante el periodo analizado el *bitcoin* creció 372% hasta alcanzar los US\$ 37.316. Como tal, debería analizarse su relación con otros activos, por ejemplo, algunos estudios señalan que el *bitcoin* responde con más fuerza a los tipos de cambio y las acciones en mercados desarrollados en comparación a los mercados emergentes.

Se proyecta el acceso de un público más amplio luego que en 2020 se otorgara el fraccionamiento en la compra de una unidad de *bitcoin*, y se confirmen alianzas con los mecanismos de pago como PayPal, a fin de que titulares de cuentas completaran transacciones en línea con la criptomoneda.

Por otra parte, los bancos centrales están acelerando la propuesta de emisión de monedas digitales que a diferencia de las criptomonedas gozarían de un respaldo del gobierno. En este sentido, a mediados del 2021 el Banco Central Europeo y la Comisión Europea decidirán si el euro digital se concreta o queda como proyecto. Por su parte, el Banco Popular de China concluyó en diciembre la segunda etapa de pruebas piloto de su Yuan digital.

## COTIZACIÓN DEL BITCOIN



Fuente: Yahoo Finance

Elaboración: IEDEP