

Mercado de capitales

La luz al final del túnel

La incertidumbre vuelve a reinar entre los inversores después de que el tercer trimestre estuviera marcado por la recuperación económica, beneficios por el tipo de cambio y, en muchos lugares, por un respiro en la propagación del virus durante el verano. Esta incertidumbre ha provocado una mayor volatilidad de los precios en muchas clases de activos. Es importante señalar que la naturaleza de algunos de estos factores debería ser más bien efímera, y la propagación del virus durante el invierno debería ralentizarse de nuevo.

Una de las cuestiones cruciales ha sido anticipar quién será el próximo presidente de los Estados Unidos. En las últimas semanas, los inversores de renta variable estuvieron cada vez más convencidos de la victoria del candidato demócrata Joe Biden, con la expectativa de un paquete fiscal más amplio.

Para los inversores europeos, el proceso del Brexit también se está acercando a su fin. Si bien este factor de incertidumbre no ha provocado confusión en los mercados últimamente, sería conveniente aclarar el futuro de las relaciones entre la UE y Reino Unido. Una negociación de última hora podría beneficiar al mercado de acciones británico. Sin embargo, también es cierto que en la mayoría de las cotizaciones no se debería estar descontando un «Brexit sin acuerdo».

En las últimas semanas, la **pandemia mundial** continúa siendo motivo de incertidumbre. En particular, los países europeos que en primavera pudieron controlar el virus de forma relativamente rápida y ordenada gracias a una serie de medidas audaces con algunas excepciones, han sido objeto de una segunda ola de contagios en las últimas semanas. Ahora los inversores deben adaptarse a una serie de estrictas restricciones, en un principio temporales, de la vida social, lo que afecta a las dos economías más grandes de Europa: Alemania y Francia. En Estados Unidos y en otros países, principalmente del hemisferio norte, también se observa una segunda ola de contagios. En China y otros muchos países asiáticos, por el contrario, la situación parece estar más controlada.



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist
Global Economics &
Strategy

Con la expectativa de que algunos de los principales factores de incertidumbre se despejen, los inversores deberían mirar más allá de un noviembre probablemente tormentoso.

Fecha: 30/10/2020

Índices de cotización de acciones		Tipos de interés en %		
IPC	36.988	EE. UU.	3 meses	0,21
IBEX 35	6.499		10 años	0,84
Euro Stoxx 50	2.999	UEM	3 meses	-0,52
S&P 500	3.270		10 años	-0,64
Nasdaq	10.912	Japón	3 meses	0,08
Nikkei 225	23.295		10 años	0,02
Hang Seng	24.460	México	3 meses	4,29
Bovespa	93.952		10 años	6,05
Divisas	Cambio	Materias primas		
USD/EUR	1,170	Petróleo		
Yen/USD	104,655	(Brent, USD/barril)		
Peso/USD	21,363	37,5		

Vea nuestra nueva publicación:

La acumulación de activos como parte de la prevención de crisis
<http://www.allianzglobalinvestors.de>

Se espera que esta difícil situación no se prolongue mucho: por un lado, por el avance en el desarrollo de una vacuna, que podría mejorar la confianza y, por otra parte, los gobiernos están respondiendo de manera más específica que durante la primera fase de confinamiento. Es más, es probable que los gobiernos mantengan, e incluso refuercen, sus medidas fiscales para consumidores, trabajadores y empresas. Aunque es cierto que la política monetaria puede contribuir poco a la contención del virus, es probable que los bancos centrales mantengan todos los esfuerzos para mejorar las condiciones del mercado financiero. En el caso de que la tendencia económica sea peor de lo esperado o si las expectativas de inflación empiezan a descender, se podría retomar rápidamente la expansión de los programas de compra, lo que ayudaría ante todo a evitar una fuerte ampliación de las primas de riesgo en los mercados.

Con la expectativa de que algunos de los principales factores de incertidumbre se despejen, los inversores deberían mirar más allá de un noviembre probablemente tormentoso. Además, parece que algunos inversores que se perdieron el sorprendente repunte de las acciones a partir de finales de marzo están esperando su oportunidad para entrar en el mercado.

Mucha fuerza en estos momentos difíciles.
Stefan Rondorf

Mercados en detalle

Asignación táctica de acciones y bonos.

- El punto álgido de las medidas de recuperación frente a la primera ola de coronavirus ya ha quedado atrás. Si bien muchos indicadores económicos del sector de la producción siguen subiendo, el desarrollo de muchos sectores de servicios sigue siendo moderado y es probable que se estabilice de nuevo durante el invierno.
- En Alemania y Francia se han adoptado medidas de confinamiento ligeramente más débiles en comparación con aquellas que se tomaron durante la primavera, con el objetivo de frenar la segunda ola de contagios de forma eficaz y rápida. Aunque su impacto en la economía debería ser mucho más leve que en primavera, es probable que las previsiones de crecimiento se sometan a revisiones a la baja.
- Cuanto más desfavorable sea la evolución del virus, más probable será que los gobiernos mantengan o refuercen sus medidas fiscales para los hogares y las empresas. Lo mismo puede decirse de los estímulos monetarios masivos de los bancos centrales.
- En cuanto a los riesgos políticos, las señales posteriores a las elecciones estadounidenses y las próximas decisiones sobre el Brexit apuntan inicialmente hacia una mejora. Los inversores deberían prepararse para una mayor volatilidad, con la esperanza de que el mes de noviembre aporte más claridad a algunas cuestiones que ahora generan incertidumbre.

Acciones

- El inesperado y rápido aumento de las cifras de contagios y las consiguientes medidas de confinamiento más leves en los principales países europeos plantean riesgos a la baja para las estimaciones de ingresos de las zonas afectadas.
- Hasta ahora, los informes de ganancias del tercer trimestre han sido convincentes en general, aunque apenas han provocado movimientos positivos de los precios, mientras que las decepciones se han castigado en una medida superior a la media.
- Nos encontramos en un período de baja visibilidad para los beneficios empresariales en muchos sectores. Por lo tanto, los impulsores a largo plazo de los modelos de negocio, como la digitalización y la asistencia sanitaria, deberían considerarse siempre como factores a los que prestar especial atención. Para algunas empresas, estos impulsores positivos a largo plazo se están viendo eclipsados por los efectos del virus. Nosotros vamos incluyendo este tipo de acciones de forma selectiva.
- Desde el punto de vista estructural, los mercados de acciones deberían estar respaldados por la combinación de una política monetaria muy expansiva y una política fiscal más atrevida en comparación con las crisis anteriores.
- Las valoraciones de las empresas de «gran calidad» deberían mantenerse por encima de la media durante un período de tiempo más largo. Si los riesgos económicos disminuyen, los mercados más atractivos de Europa y los de los países emergentes pueden ofrecer oportunidades.

Bonos

- La Fed ha fijado su «objetivo promedio de inflación» basándose en unos tipos de interés bajos hasta por lo menos 2023, mientras prosigue sus compras en el marco de la flexibilización cuantitativa (QE). El Banco Central Europeo (BCE) se plantea flexibilizar su Programa de Compra de Emergencia Pandémica (PEPP), mientras que el Banco de Inglaterra está incluso sopesando unos tipos de interés negativos. Es probable que los rendimientos de los bonos del Estado sigan siendo muy bajos o negativos.
- Suponiendo que la recuperación económica continúe (aunque a un ritmo más lento por el momento), esperamos que la curva de tipos en los EE. UU. experimente un aumento moderado.
- En el improbable caso de que se produjera un aumento excesivo de los rendimientos a largo plazo por el aumento del riesgo fiscal, los bancos centrales podrían optar por aplicar una mayor intervención. Así, siguiendo el ejemplo del banco central de Japón, los países podrían adoptar una política monetaria que fijara directamente los rendimientos en todos los vencimientos.
- Es probable que los bonos corporativos sigan beneficiándose de la demanda de los bancos centrales. Por ejemplo, las primas de riesgo de grado de inversión han aumentado de forma moderada en la última fase de volatilidad. Los riesgos a la baja en el sector de high yield (es decir, en el caso de los bonos de menor calidad crediticia) son mayores debido a las pérdidas crediticias que no se han descontado suficientemente, aunque también en este caso la política de los bancos centrales está respaldada de forma indirecta.

Divisas

- A pesar del aumento reciente de la aversión al riesgo en los mercados, el dólar estadounidense solo ha podido beneficiarse, hasta ahora, de forma moderada.
- No se observa un cambio de rumbo en la política monetaria expansiva en Europa y Estados Unidos, sino todo lo contrario. Esto no debería provocar que el tipo de cambio euro-dólar se decante en una u otra dirección.
- Por lo general, el dólar tiene una valoración muy alta frente a numerosas monedas. Las diferencias de los tipos de interés observados durante los últimos años con respecto a otras zonas monetarias se han limitado notablemente. Estos puntos, así como los déficits gemelos en la balanza comercial y el presupuesto estatal, podrían llevar a una moderada depreciación del dólar estadounidense a medio plazo.
- A corto plazo, una situación más tensa provocada por el virus podría tener un impacto negativo en el euro, mientras que la incertidumbre política en los EE. UU. debería disminuir un poco después de las elecciones.
- Las preocupaciones por la COVID-19 y el Brexit son un fuerte lastre para Reino Unido y la libra esterlina. Sin embargo, una negociación de última hora podría mejorar las perspectivas a corto plazo de la libra.

Materias primas

- Debido a la propagación mundial del coronavirus y la recesión mundial asociada, se prevé que la demanda mundial de crudo caiga en 2020 por primera vez desde 2009.
- El exceso de oferta de petróleo se mantiene a pesar de la reducción de los volúmenes de producción de la OPEP+. La preocupación de que, a corto plazo, la demanda de petróleo pueda debilitarse aún más a medida que vuelve a aumentar el número de infectados y pierde impulso la recuperación económica («segunda ola»), está lastrando las perspectivas de los mercados petrolíferos.
- El precio del oro se ha movido en las últimas semanas a un alto nivel. En términos estructurales, es probable que el oro siga apoyándose en unos tipos de interés (reales) bajos, en un fuerte aumento de la deuda pública y en el incremento del empleo con un escenario de aumento de las tasas de inflación.
- En general, un dólar estadounidense depreciado suele respaldar los precios de las materias primas, ya que se negocian en dólares estadounidenses y, por lo tanto, pueden conseguir precios más altos en dólares.

Inversiones: Invertir en épocas de volatilidad con el efecto promedio que ofrece un plan de ahorro con aportaciones periódicas

- En un entorno de mercado difícil, se plantea especialmente la cuestión de la asignación estratégica de activos o del momento adecuado de entrada en el mercado de renta variable para la constitución de patrimonios a largo plazo.
- Para sortear los periodos de debilidad en los mercados de acciones, es recomendable adoptar un horizonte de ahorro con visión de futuro que combina las ventajas del ahorro a largo plazo (factor temporal) con las del efecto del precio promedio («Cost-Average Effect»).
- Invertir teniendo en cuenta el efecto promedio significa adquirir de forma progresiva en un mercado de valores donde los precios de las acciones fluctúan constantemente. Se compran más acciones cuando los precios son bajos y se compran menos acciones cuando los precios son altos, lo que permite obtener un precio de entrada promedio favorable.
- Cuando se invierte en los mercados de capitales, el factor tiempo y el «timing» resultan decisivos. Los efectos del interés compuesto (que incluyen la reinversión de dividendos) pueden justificar una visión a largo plazo.
- A fin de cuentas, un proceso de inversión riguroso con la menor carga emocional posible ayuda a mitigar el exceso de confianza. Nadie está libre de decisiones de inversión condicionadas por dicha carga que resultan en inversiones poco favorables. El autoconocimiento permite a los inversores esquivar estas influencias emocionales y tomar unas decisiones de inversión mejores y más racionales.



Origen de los datos, a no ser que se indique algo distinto: Thomson Reuters

Pie de Imprenta

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42 – 44
60323 Frankfurt am Main, Germany

Dr. Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st)

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros. La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte de, ni constituye, una oferta, solicitud o recomendación de venta o de compra de ningún título o producto. La información contenida en el presente documento está sujeta a cambio sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se ofrece garantía de la exactitud, integridad, actualización, exhaustividad o adecuación de la misma. En consecuencia, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, directo o indirecto, que pueda producirse como consecuencia del uso de dicha información o de errores u omisiones de la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. No está permitida la reproducción, publicación o transmisión de este contenido, independientemente de la forma. Este material no ha sido revisado por ninguna autoridad supervisora. El presente no constituye una oferta pública en virtud de los términos de la Ley Número 26.831 de la República Argentina y la Resolución General No. 622/2013 de la CNV. El único objetivo de esta comunicación es el de informar y no constituye una promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos bajo el apartado 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no intenta de ninguna manera, directa o indirectamente, iniciar el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Con la recepción de este documento, cada residente en Colombia reconoce y acepta haber contactado a Allianz Global Investors por iniciativa propia y la comunicación, bajo ninguna circunstancia, surge de ninguna actividad promocional o de mercadeo llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier página en redes sociales de Allianz Global Investors se realiza bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conscientes de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es estrictamente privada y confidencial y no puede ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia sujeta a la regulación de ofertas públicas de valores establecida en el apartado cuarto del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación y la información incluida en ella no deben ser consideradas, por tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales de venta de ningún producto financiero en Brasil, Panamá, Perú y Uruguay. Este material ha sido emitido y distribuido por las siguientes compañías de Allianz Global Investors: Allianz Global Investors U.S. LLC, un asesor de inversiones registrado ante la U.S. Securities and Exchange Commission; Allianz Global Investors Distributors LLC, distribuidor registrado ante FINRA, y afiliado a Allianz Global Investors U.S. LLC; Allianz Global Investors GmbH, una gestora de inversiones en Alemania, supervisada por la German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) con el número 10.