

Claves de la Próxima Semana

Active is: Seguir el pulso de los mercados



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

[@AllianzGI_ESP](#)

“En el fragor del debate”

Casi un año después de que la pandemia del coronavirus repercutiese por primera vez de forma significativa en los mercados, el balance es bastante positivo, especialmente para los inversores más valientes. Numerosos índices bursátiles importantes, especialmente fuera de Europa, el petróleo y metales industriales, como el cobre o el aluminio, se sitúan en algunos casos muy por encima de los niveles de mediados de febrero de 2020.

En algunos sectores de los mercados, el adjetivo «positivo» se quedó corto. Las acciones de algunas empresas tecnológicas estadounidenses, en su mayoría nuevas, y las famosas criptomonedas se han disparado. Esto se debe, a que muchos inversores mantienen sus expectativas en beneficios potenciales enormes, lo que constituye un indicador de sobrecalentamiento.

Los debates económicos también se están caldeando cada vez más. Una vez que se hayan podido combatir las consecuencias de la crisis del coronavirus mediante medidas audaces y coordinadas de la política monetaria y fiscal, se plantea la cuestión acerca de cuánto estímulo se necesitará cuando se comience a vislumbrar la normalización de la actividad económica gracias a la evolución de los programas de vacunación. De hecho, si el nuevo Gobierno de EE. UU. aprobara su plan de estímulo de 1,9 billones de dólares, el apoyo fiscal a la economía de EE. UU., que hasta ahora se prestaba para responder a la crisis del coronavirus, ascendería a cerca del 25 % del producto interior bruto que se podía obtener en circunstancias normales. Esto alimenta las inquietudes, no del todo infundadas, acerca de un sobrecalentamiento temporal de la economía, especialmente junto con los ahorros derivados de los confinamientos en los presupuestos estadounidenses, estimados en unos 1,6 billones de USD, que deberían liberar un poder adquisitivo adicional tras los confinamientos.

Recientemente, la preocupación relacionada con el aumento de la inflación ha desestabilizado los mercados de bonos, y los rendimientos de la deuda pública estadounidense a diez años han aumentado considerablemente. Sin embargo, en este momento, dicho movimiento debería verse como un signo de mayor confianza en la normalización de la actividad económica. Los bancos centrales han dejado claro recientemente que es probable que mantengan su política monetaria laxa a lo largo del año, incluso si se produce una sólida recuperación inicial de la economía.

También cabe señalar que el debate sobre el posible recalentamiento de la economía se centra actualmente en Estados Unidos. Si se tiene en cuenta el ritmo de la campaña de vacunación en Europa continental, que se inició con bastante lentitud durante el primer trimestre de 2021, estos debates todavía parecen muy lejanos.

Por lo tanto, si se mira con perspectiva, es probable que el entorno de tipos de interés bajos y la caza de rendimientos continúen por el momento.

Asignación táctica de acciones y bonos

- Si bien las continuas medidas de confinamiento frenan la economía a día de hoy, los datos económicos siguen siendo sorprendentemente positivos en general, sobre todo en Estados Unidos, pero también en Asia. El panorama sectorial sigue dividido: la industria manufacturera sigue recuperándose mientras que el sector de los servicios continúa viéndose afectado.
- Es probable que la creciente preocupación sobre la inflación perjudique más a los mercados de deuda soberana que a los mercados de renta variable; al fin y al cabo, la renta variable tituliza participaciones en activos productivos reales, que también están aumentando de valor en un entorno de inflación. Sin embargo, dentro de los mercados de renta variable, es probable que los segmentos más candentes, como las nuevas empresas tecnológicas estadounidenses, se inclinen hacia las correcciones.
- Mientras que los mercados de renta variable son más selectivos en cuanto a las valoraciones excesivas, los mercados de deuda soberana globales pueden verse sobrevalorados en gran medida.

Publicaciones



“Coronavirus: para los inversores, se justifica la precaución, no el pánico”

Dados los trastornos de las cadenas de producción y de suministro, así como la menor demanda de consumo provocada por las restricciones de la vida pública, ahora consideramos que el escenario económico más probable es el de una recesión mundial. Hace falta ser cauto, pero los inversores tienen que pensar con calma antes de pulsar el botón del pánico.



“Active Is: Seguir los 7 hábitos de los inversores de éxito”

Invertir y aumentar el patrimonio no es un asunto trivial, sobre todo cuando los inversores se mueven entre la aversión al riesgo y la búsqueda de rentabilidades. En este contexto, hay siete buenos hábitos que pueden ayudar a acumular capital con calma y serenidad. Después de todo, es su dinero el que tiene que trabajar para usted, y no al contrario.



“Menos riesgo y más transparencia: los beneficios de la inversión sostenible”

Los factores ASG han demostrado claramente que contribuyen a reducir los riesgos de las carteras y a elevar la transparencia en las inversiones. Una revisión de los estudios académicos recientes permite analizar cuáles son los factores que aportan más valor.

- Los inversores internacionales cuentan con un nivel de liquidez elevado dada la acumulación de entradas de efectivo desde el inicio de la pandemia en los fondos monetarios. Además, se espera que sigan buscando rendimientos en el entorno «risk-on» para evitar el entorno de tipos de interés bajos o negativos.
- En general, es aconsejable que las acciones se mantengan sobreponderadas con respecto a los bonos, aunque siga siendo necesario actuar con cautela.

Acciones

- Si bien el mercado de renta variable estadounidense presenta una valoración elevada en determinados segmentos, han aumentado los volúmenes de negociación y, aunque se han observado grandes cantidades de emisiones de vehículos de inversión poco transparentes, como las empresas con un propósito especial de compra (SPAC, por sus siglas en inglés), los mercados de renta variable mundiales siguen mostrando en general pocas tendencias a la formación de burbujas.
- Cuanto más eficaces sean los programas de vacunación, más real será la perspectiva de la reapertura de las actividades económicas y más probable será que los inversores se decanten por las empresas más afectadas por la pandemia. Como consecuencia, los favoritos en el contexto «Stay-at-home» (es decir, los segmentos que han salido triunfantes de los confinamientos) deberían perder la capacidad de atracción.
- Los inversores en renta variable deberían estar preparados para un aumento de la inflación, en concreto, para una mayor fluctuación de las tasas de inflación. Históricamente, un aumento de la volatilidad de la inflación suponía un obstáculo para la renta variable. Por lo tanto, las empresas con una gran capacidad de fijación de precios deberían poder compensarlo en parte mediante una mejor dinámica de beneficios.
- A largo plazo, es imposible imaginar una decisión de inversión que no contemple el tema de la sostenibilidad. Es probable que los inversores obtengan buenos resultados si tienen en cuenta la integración de los criterios ASG a la hora seleccionar sus inversiones.

Bonos

- Aunque los rendimientos de los bonos del Estado aumentaron en un principio debido a la normalización de las expectativas de inflación (aumento de las tasas de inflación de equilibrio o break-even), los rendimientos reales también han aumentado recientemente. Además, los inversores en los mercados de renta fija exigen una compensación algo mayor por el riesgo de tipo de interés (primas temporales).
- Sin embargo, los rendimientos estadounidenses, en general, se mantienen en mínimos históricos y siguen siendo vulnerables a una posible reapertura rápida de las economías y a mayores fluctuaciones en las tasas de inflación. No obstante, los bancos centrales no tienen interés alguno en que las condiciones financieras sufran un deterioro demasiado rápido y grave. Para evitarlo, es probable que, en caso de duda, actúen no solo a través de declaraciones.
- Los factores cíclicos sugieren que se mantendrá la tendencia al alza en la curva de deuda pública de Estados Unidos y la zona del euro.
- La deuda pública de los países periféricos sigue bien respaldada por las compras masivas del Banco Central Europeo (BCE) y los primeros pasos hacia una política fiscal común europea (el «Fondo de recuperación»). La formación del nuevo Gobierno suprapartidista en Italia también está contribuyendo, a pesar de la lentitud actual de la economía nacional de esta región.
- El entorno fundamental para los bonos corporativos (con mejor o peor calificación crediticia; de grado de inversión o de alto rendimiento) podría relajarse progresivamente en el transcurso del año. Cuanto mejores sean las perspectivas de apertura y cuanto más cerca se encuentren, más favorable será la evaluación del riesgo de crédito. Los bonos de mayor calidad crediticia («investment grade») siguen beneficiándose de las compras a gran escala de los bancos centrales, pero es probable que sufran más debido a los crecientes rendimientos de los bonos del Estado.

- Los bonos de los países emergentes deberían seguir beneficiándose de la «caza de rendimientos», independientemente de si están denominados en la divisa nacional o en divisas fuertes como el dólar estadounidense. Desde el punto de vista económico, las economías emergentes asiáticas deberían seguir mostrándose particularmente sólidas. Las condiciones financieras para los países exportadores de materias primas deberían mejorar.

Materias primas

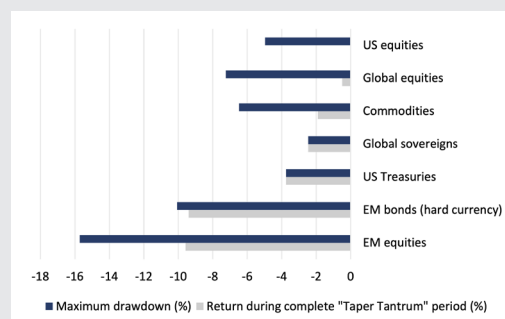
- Muchas materias primas se han beneficiado recientemente del entorno de la reflación, especialmente los metales industriales. El cobre, en particular, se beneficia de la alta demanda en China, de las interrupciones aisladas de la oferta y de la especulación estructural relativa al aumento de la producción de vehículos eléctricos.
- Las expectativas de una mayor demanda de petróleo tras una reapertura de las economías han provocado recientemente un repunte en los mercados de petróleo. A esto se sumó una ola de frío en algunas zonas de producción de Estados Unidos. En la actualidad, sin embargo, la OPEP+ espera una recuperación de la demanda más bien lenta debido a los confinamientos prolongados en Europa y otras regiones. Por lo que respecta a la oferta, algunos países (entre otros, Libia e Irán) aumentan sus volúmenes de producción.
- El oro, en cambio, ha sufrido debido al mayor apetito por el riesgo por parte de los inversores. Sin embargo, en un entorno de evolución incierta de la inflación, se podría experimentar una vuelta a la actividad a lo largo del año.
- 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, se pueden conseguir precios más altos en dólares.

Les deseo que mantengan la cabeza fría,

Stefan Rondorf

Gráfico de la Semana:

Retornos por clase de activo durante el «taper tantrum» de la primavera/verano 2013



Source: Bloomberg, Refinitiv, AllianzGI. "Taper Tantrum" = unforeseen announcement of scaling back asset purchases by Federal Reserve governor Ben Bernanke in May 2013, which caused a spike in US bond yields.

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. AdMaster.