

# Claves de la Próxima Semana

## Active is: Seguir el pulso de los mercados



**Stefan Rondorf**

Senior Investment Strategist, Global Economics & Strategy

Síguenos en Twitter:

[@AllianzGI\\_ESP](https://twitter.com/AllianzGI_ESP)

### Tira y afloja

Los mercados se debaten ahora mismo entre si la inflación ayudará o perjudicará, si resultará ser temporal o si persistirá. Esto se observa especialmente en los **mercados de deuda pública**, y sobre todo en Estados Unidos.

A raíz de la recuperación económica y del éxito de las campañas de vacunación, la rentabilidad del bono del Tesoro estadounidense a 10 años escaló en primavera. El rendimiento llegó a subir en 85 puntos básicos a finales de marzo desde un nivel inferior al 1% a comienzos de año. A continuación, se produjo una consolidación que aún continúa. Mientras que la fuerte **aceleración de la inflación**, en abril y mayo solo hizo oscilar temporalmente los rendimientos, los anuncios de la Reserva Federal (Fed), han generado mayores fluctuaciones en las últimas semanas. En un primer momento, las declaraciones del banco central se interpretaron como que la retirada de los estímulos podría estar más cerca de lo esperado, y los rendimientos repuntaron. A continuación, sin embargo, cayeron de nuevo, en algunos casos muy por debajo del 1,4%, algo difícil de entender para muchos.

Muchos inversores habían apostado a que los rendimientos seguirían subiendo (*véase el gráfico de la semana*). Además, hubo cierta escasez temporal de deuda pública estadounidense. El gobierno de Estados Unidos tuvo que emitir muchos menos bonos soberanos de lo habitual para que la repleta «Treasury General Account», una especie de cuenta corriente del gobierno estadounidense, volviera a un saldo más normal. Y el **pico alcanzado** por la economía estadounidense también ha jugado un papel relevante. Históricamente, cuando se está en torno al pico de los indicadores adelantados, se produce un ligero descenso de los rendimientos.

Las **perspectivas de inflación y las decisiones de los bancos centrales**, siguen suscitando gran incertidumbre. Aunque la inflación debería de estabilizarse tarde o temprano como indican los precios, por ejemplo, de los coches de alquiler y los billetes de avión. Sin embargo, otras referencias como los alquileres y el coste de las viviendas de uso propio, podrían seguir aumentando a medio plazo. Todo esto puede generar incertidumbre acerca de cómo reacciona-

### Publicaciones



#### “Inteligencia Artificial y la vacuna contra la Covid-19”

Ha sido todo un récord. Después de 41 días identificando, aislando y secuenciando el virus Covid-19, la farmacéutica Moderna presentó su vacuna candidata.

Esto se logró gracias a una mezcla de algoritmos de Inteligencia Artificial (IA) y análisis avanzados. ¿Pero por qué no debería sorprendernos?



#### “La necesidad de un superciclo de las infraestructuras”

Las infraestructuras son un tema global con sólidos factores de impulso tanto en los países desarrollados como en los emergentes. También es un tema con un horizonte de largo plazo, dado que requiere un enfoque estratégico, puesto que incluso los proyectos individuales tienden a ser de gran envergadura.



#### “La importancia de la diversificación en Renta Fija”

Allianz Strategic Bond se diseñó con tres objetivos fundamentales: ofrecer una rentabilidad superior en términos relativos, diversificación y asimetría. Si se cumplen estos objetivos, creemos que la estrategia debería comportarse como una asignación tradicional a renta fija.

rán los bancos centrales, especialmente la Fed. La apertura del debate sobre las subidas de tipos para 2022 y 2023 mediante los llamados «dot charts» (gráficos de puntos) muestra lo difícil que será para los responsables del banco central retirar los estímulos ni demasiado pronto ni demasiado tarde. Un endurecimiento de la política monetaria demasiado prematuro podría frenar la recuperación económica y poner en riesgo la credibilidad del objetivo de inflación media. Un endurecimiento demasiado tardío podría provocar un fuerte aumento de las expectativas de inflación y un sobrecalentamiento de la economía.

En un entorno en el que incluso los componentes «temporales» de la inflación podrían aumentar de manera más prolongada y en una mayor magnitud de lo previsto, nos preparamos para un repunte de los rendimientos de la deuda pública estadounidense y una continuación de la recuperación económica. La incertidumbre y, por tanto, las primas de los bonos del Tesoro de largo plazo podrían seguir subiendo.

No se vean atrapados en el tira y afloja.

*Atentamente,*

*Stefan Rondorf*

#### Asignación táctica de acciones y bonos

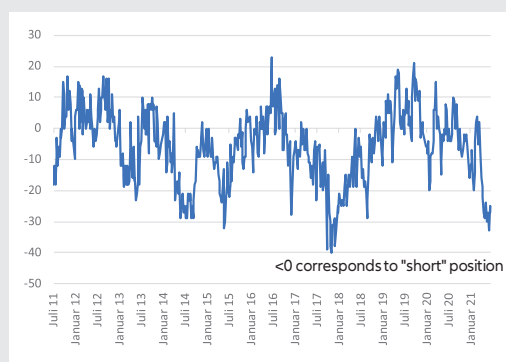
- Se mantiene el auge post-pandémico. Mientras que en Estados Unidos, sobre todo, la dinámica de crecimiento se está encaminando hacia su punto álgido, es probable que Europa tarde varios meses más. Los datos de Asia son más diversos, ya que en muchos de estos países la vacunación avanza a un ritmo más lento que en los países industrializados occidentales. En China, el sector de los servicios también está ganando terreno, pero el consumo nacional sigue siendo moderado.
- La combinación de una sólida recuperación económica y una demanda acumulada, por un lado, y las restricciones de la oferta relacionadas con la pandemia, por otro, ha situado las tasas de inflación mundiales por encima de las expectativas. Esta tendencia podría durar más de lo previsto, pero una parte significativa de la dinámica de la inflación debería ser temporal. Es probable que la consiguiente incertidumbre en los mercados de renta fija continúe, mientras que la perspectiva a medio pla-

zo para la renta variable sigue siendo positiva, debido también a una sólida dinámica de los beneficios.

- La Reserva Federal, como el banco central más importante, se enfrenta a un gran reto: ha anunciado a través de su nuevo objetivo de inflación medio que «compensará» las tasas de inflación bajas de la pandemia con tasas de inflación superiores al 2% en los próximos años, pero debe asegurarse de que las expectativas de inflación se mantengan estables. En los próximos meses, esto podría convertirse en un factor importante de la creciente volatilidad en los mercados.
- Las entradas de efectivo en los fondos de renta variable deben continuar a escala mundial, mientras que todavía queda mucha liquidez retenida en los fondos del mercado monetario y de renta fija.

#### Gráfico de la Semana:

**Los inversores pasan a la defensiva** – Posiciones netas largas en bonos del Tesoro de EE. UU., según la encuesta de JP Morgan



Source: Bloomberg, JPMorgan, AllianzGI Global Economics&Strategy, as of June 28 2021/6/24/2021

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 1704645.