

Claves de la Próxima Semana

Active is: Seguir el pulso de los mercados



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

Rendimientos reales

La inflación ha vuelto; no solo se nota en las compras diarias, sino también en la inversión. Es cierto que los rendimientos nominales han aumentado en gran parte del mundo y que ahora, en su mayoría, vuelven a estar por encima de cero. No obstante, este aumento no deja de ser exclusivo de los rendimientos nominales, y no se está teniendo en cuenta la inflación. Esto marca una enorme diferencia. Lo que realmente se debe tener en cuenta son los rendimientos reales, es decir, lo que queda de la inversión cuando la inflación hace mella en la propia inversión y en los rendimientos durante el periodo de inversión.

El panorama es el mismo en todas las grandes regiones: si se deducen las tasas de inflación de la región correspondiente de los rendimientos actuales de los bonos con vencimientos de tres meses a 30 años, el resultado casi siempre se traduce en unos rendimientos reales negativos. Es cierto que esto no se puede aplicar a todos los casos, ya que las tasas de inflación actuales no se pueden extrapolar a los diferentes periodos de inversión sin tener en cuenta otros aspectos. Es poco probable que las tasas de inflación se mantengan en los niveles actuales. Sin embargo, tal y como venimos esperando desde hace mucho tiempo, la inflación volverá a estar presente en el futuro.

No hay que olvidar que el objetivo del Banco Central Europeo (BCE) es alcanzar una tasa del 2% anual a largo plazo.

Al mismo tiempo, las perspectivas de la economía mundial se han ensombrecido ante la invasión de Ucrania y los persistentes problemas de la cadena de suministro. A pesar de las recientes correcciones, el Fondo Monetario Internacional (FMI), por ejemplo, sigue contando con que la economía mundial crecerá un 3,6% este año. Aunque esta previsión significaría una desaceleración con respecto a 2021, seguiría siendo superior a la media del 3,4% registrada desde 1980.

Publicaciones



Respuestas a la inflación: Cómo invertir cuando la inflación es elevada

Un aumento de la inflación este año —y potencialmente a más largo plazo— hace que sea importante preservar el poder adquisitivo con fuentes de rentabilidad adicionales. ¿Pero qué significa todo esto? Para estar preparados y protegernos, debemos entender bien de qué trata la inflación.



Los problemas ocultos de las aguas subterráneas

Todos los años la ONU celebra el día 22 de marzo como el Día Mundial del Agua con el objetivo de recalcar la importancia que tiene el agua dulce para la vida. Busca concienciar sobre el hecho de que más de 2.000 millones de personas según la ONU, viven sin acceso a agua potable y más de 4.000 millones se enfrentan a un estrés hídrico severo.



Invertir para proteger nuestra vida cotidiana

Nuestras vidas son cada vez más digitales. Los ordenadores son una herramienta habitual de trabajo, y los smartphones se han convertido en una parte integral de nuestro día a día. Esto hace que nuestras vidas sean más fáciles, pero también cada vez más vulnerables.

Todavía no podemos hablar de estanflación, la pésima combinación de un estancamiento económico prolongado con tasas de inflación elevadas. Además, la reapertura tras la ola de la variante ómicron ya está en marcha, con la notable excepción de Asia. El número de muertes diarias ha disminuido considerablemente en todo el mundo y podría reducirse al nivel más bajo de la pandemia el 1 de agosto como muy tarde, según el Institute for Health Metrics and Evaluation. En muchos países prevalece la rigidez de los mercados laborales, mientras que los hogares por fin pueden comenzar a gastar sus ahorros, especialmente en Estados Unidos. Así pues, las perspectivas de crecimiento para el próximo año no son tan malas.

En definitiva, la lucha por mantener el poder adquisitivo en las inversiones entra en la siguiente fase, con unas tasas de inflación en aumento y una mayor incertidumbre. El foco ha pasado de estar en los rendimientos nominales negativos a los rendimientos reales negativos.

Asignación táctica de acciones y bonos

- La incertidumbre geopolítica sigue siendo elevada en todo el mundo.
- A los riesgos económicos asociados a esta situación se suman las incertidumbres de la política monetaria relacionadas con la evolución de las tasas de inflación.
- En el entorno actual, es muy probable que se produzca una infrponderación táctica de la renta variable. Las materias primas, en cambio, se presentan como una sobreponderación.
- Los inversores con una orientación estratégica o de largo plazo se centran en el mantenimiento del poder adquisitivo como principal defensa de la inversión. Al mismo tiempo, consideran los activos tangibles, entre los que se incluyen las acciones (de calidad), como forma de participación sobre activos reales (las empresas).
- Tal y como se viene observando desde un punto de vista meramente histórico, en periodos con tasas de inflación inferiores al 6% en comparación con el año anterior, las acciones y los bonos corporativos obtienen de media mejores resultados que los bonos del Estado y el dinero en efectivo.

Acciones

- Los riesgos geopolíticos y el cambiante "régimen de inflación" reducen el "apetito" por las inversiones, que suelen ser cíclicas, es decir, que se favorecen de la situación económica.
- En general, el panorama económico ha seguido deteriorándose durante las últimas semanas, lo que podría afectar a los beneficios empresariales en el futuro. El hecho de que las empresas tengan unas perspectivas con una tendencia más bien reservada para los próximos trimestres podría dar lugar a revisiones a la baja de los beneficios.
- Al mismo tiempo, las acciones que muestran una "beta" más baja, es decir, que presentan una menor volatilidad en comparación con el mercado en general, parecen más atractivas en un entorno de mayor volatilidad.

- En Europa, los múltiplos de valoración se sitúan en torno a la media de los últimos años, mientras que, en EE.UU., el PER sigue siendo elevado. La combinación de un crecimiento más débil y una mayor inflación es un obstáculo para la valoración de la renta variable.
- Como criterios de sostenibilidad de las empresas, los factores ASG deberían desempeñar a largo plazo un papel importante en la selección de títulos individuales.

Bonos

- El mercado ya está anticipando una serie de cambios en los tipos de interés por parte de la Reserva Federal (Fed), que recientemente ha vuelto a dejar clara su intención de endurecer su postura de cara a la inflación. En general, actualmente pondera más los riesgos de inflación que los riesgos de crecimiento, aunque estos últimos también han aumentado recientemente.
- En el entorno de la inflación, la duración de la renta fija debería reducirse, es decir, debería darse preferencia a los vencimientos de corto y medio plazo, en lugar de a aquellos vencimientos más largos.
- Los diferenciales de riesgo actuales con respecto a la deuda pública hacen que los bonos corporativos con peor calidad crediticia parezcan poco atractivos.
- Los bonos de mercados emergentes denominados en moneda fuerte y los bonos denominados en moneda local deben seguir viéndose afectados por el aumento de las tasas de inflación y el posible aumento de los rendimientos (reales) de Estados Unidos.

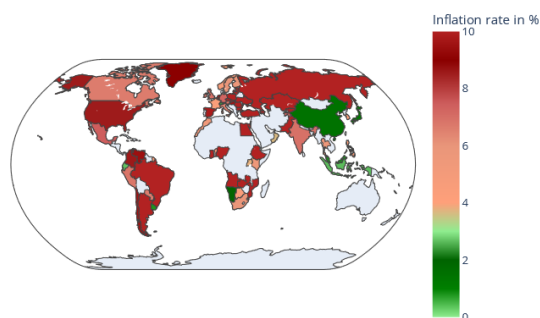
Les deseo que consigan mantener su poder adquisitivo,
Dr. Hans-Jörg Naumer.

Gráfico de la Semana:

Tasas de inflación en marzo de 2022

(muestra: 71 países)

En rojo: tasas superiores al 2%; En verde: tasas inferiores al 2%



Fuente: AllianzGI Global Global Capital Markets & Thematic Research, Refinitiv Eikon Datastream, data as of 03/15/2022

Resumen de la 19ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	Última	Martes
CH	Trade Balance	Apr	--		\$47.38b
CH	Exports YoY	Apr	--		14,70%
CH	Imports YoY	Apr	--		-0,10%
EC	Sentix Investor Confidence	May	--		-18
FR	Trade Balance	Mar	--		-10273m
FR	Current Account Balance	Mar	--		-1.1b
JN	Labor Cash Earnings YoY	Mar	1,00%		1,20%
Martes					
EC	ZEW Survey Expectations	May	--		-43
FR	Bank of France Business Sentiment	Apr	--		103
GE	ZEW Survey Expectations	May	--		-41
GE	ZEW Survey Current Situation	May	--		-30,8
IT	Industrial Production YoY	Mar	--		3,30%
Miércoles					
CH	PPI YoY	Apr	--		8,30%
CH	CPI YoY	Apr	--		1,50%
JN	Leading Index	Mar P	100,8		100
JN	Coincident Index	Mar P	97		96,8
UK	Unit Labor Costs YoY	4Q	--		3,10%
US	CPI YoY	Apr	--		8,50%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Apr	--		6,50%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Apr	--		-3,60%
Jueves					
GE	Current Account Balance	Mar	--		20.8b
JN	BoP Current Account Balance	Mar	¥1829.5b		¥1648.3b
JN	Trade Balance BoP Basis	Mar	¥107.0b		-¥176.8b
UK	GDP QoQ	1Q P	--		1,30%
UK	Construction Output YoY	Mar	--		6,10%
UK	Industrial Production YoY	Mar	--		1,60%
UK	Manufacturing Production YoY	Mar	--		3,60%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Mar	--		-£9261m
US	PPI Core YoY	Apr	--		9,20%
US	PPI YoY	Apr	--		11,20%
US	Initial Jobless Claims	May 7	--		--
US	Continuing Claims	Apr 30	--		--
Viernes					
EC	Industrial Production YoY	Mar	--		2,00%
JN	Money Stock M2 YoY	Apr	3,50%		3,50%
JN	Money Stock M3 YoY	Apr	3,10%		3,10%
US	Import Price Index YoY	Apr	--		12,50%
US	Export Price Index YoY	Apr	--		18,80%
US	U. of Mich. Sentiment	May P	--		--
EC	Industrial Production YoY	Mar	--		2,00%
JN	Money Stock M2 YoY	Apr	3,50%		3,50%
JN	Money Stock M3 YoY	Apr	3,10%		3,10%
US	Import Price Index YoY	Apr	--		12,50%
US	Export Price Index YoY	Apr	--		18,80%
US	U. of Mich. Sentiment	May P	--		--

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. # 2172278