

Claves de la Próxima Semana

Active is: Seguir el pulso de los mercados



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

[@AllianzGI_VIEW](#)

“Slowflation”

En el otoño del año pasado, ya hablamos de una “combinación complicada” de desaceleración del crecimiento económico y aumento de la inflación. Esta combinación continúa y mantiene sometidos a los mercados. ¿Cuáles podrían ser las oportunidades y los riesgos en las próximas semanas?

La inflación se extiende cada vez más por las economías. Así, los últimos datos sobre inflación de Estados Unidos muestran que la llamada inflación subyacente (es decir, la tasa de inflación sin los componentes de energía y alimentos, más susceptibles a variaciones) continúa su imprevisto ascenso y se sitúa ahora por encima del 6% interanual, es decir, tres veces por encima del objetivo de inflación del 2%. Los costes salariales en EE. UU. suben a un ritmo récord y aumentaron 4,5% en el primer trimestre. Las tasas de inflación también sorprenden negativamente en otros países, aunque ya no con tanta fuerza. La presión de los precios continúa siendo también muy alta y en particular para los productores.

Esta situación debería seguir siendo un motivo de preocupación para los bancos centrales. Hará falta verdadera determinación y unos cuantos movimientos más de los tipos para poder volver a cerrar la caja de Pandora de la inflación.

Aunque puede que la lucha contra la inflación de los bancos centrales ralentice la economía tarde o temprano, no la paralizará por el momento. Lo que vivimos ahora es una *slowflation* en lugar de una estanflación, es decir, un crecimiento económico más lento con mayor inflación. Los primeros signos de desaceleración los provocan, por ejemplo, las subidas de precios elevadas en la confianza de los consumidores. El aumento de los tipos de interés hipotecarios podría ralentizar la economía de la construcción, y lo mismo la inflación sobre los precios inmobiliarios.

Publicaciones



Descubriendo las oportunidades de las alteraciones en la cadena de suministro

Las cadenas de suministro se han visto afectadas por una serie de acontecimientos internacionales sin precedentes que han alterado el flujo de bienes y han avivado las presiones inflacionarias.



La sociedad del bienestar: hacia una nueva visión integral sobre la salud

La investigación y la innovación en materia de sanidad son claves para esta transformación fundamental, ya que evitan y combaten enfermedades, fomentan un estilo de vida saludable y ofrecen a los inversores opciones atractivas para participar en las perspectivas de crecimiento.



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.

Además de los bancos centrales, dos conflictos externos están frenando el crecimiento e impulsando la inflación: la invasión de Ucrania y el brote difícil de controlar de la variante ómicron de la COVID-19 en China. Especialmente los efectos de la estrategia “cero COVID” del gigante asiático están ralentizando la economía mundial. China, que ha sido la locomotora del crecimiento durante mucho tiempo, es difícil de sustituir. El país, parte del problema, posiblemente sea también la solución. Si se quiere alcanzar una tasa de crecimiento ligeramente superior al 5% este año (que es el plan del gobierno chino), se necesita una gran dosis de estímulo. Junto con las promesas fiscales para las inversiones en infraestructuras públicas y las posibles desgravaciones fiscales para empresas, la medida monetaria más reciente ha sido una sorprendente reducción de los tipos en las hipotecas a 5 años para apoyar el mercado inmobiliario.

En general, es probable que el entorno de *slowflation*, con previsiones preocupantes sobre el crecimiento y tasas de inflación históricamente altas, siga siendo un reto para el mercado. Poco a poco, las grandes caídas de precios en las acciones de algunas compañías de alta calidad y resistencia podrían ofrecer las primeras oportunidades de entrada para los inversores a largo plazo.

Asignación táctica de acciones y bonos

- *Slowflation* significa una desaceleración del ritmo de crecimiento junto con una inflación persistente; no es lo mismo que estanflación. En muchos países industrializados, la elevada acumulación de pedidos y la potente demanda de servicios sustentan el crecimiento. Durante los próximos meses, el riesgo de recesión parece ser bajo por el momento.
- Los bancos centrales se ven obligados a endurecer la política monetaria en un contexto de desaceleración del crecimiento debido a la persistencia de la inflación. Esto se traduce en una situación de intranquilidad en el mercado. Por eso, es muy probable que se produzca una infraponderación táctica en renta variable. Mientras la preocupación por el crecimiento económico no aumente, las materias primas deberían seguir respaldadas por la demanda.
- Los bonos del Estado, como valores nominales, siguen sufriendo la alta inflación. En Estados Unidos, sin embargo, se prevén suficientes subidas de tipos durante los próximos meses, mientras que en la zona euro puede que haya más camino por recorrer.
- 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 una forma de participación en activos reales (las empresas).

Acciones

- La *slowflation* implica, sobre todo, un contexto negativo para las valoraciones en los mercados de renta variable. Paralelamente, las relaciones precio-beneficio basadas en

los beneficios estimados para los próximos 12 meses están por debajo de sus promedios de 10 años en muchos mercados.

- Sin embargo, la ratio precio-beneficio o PER de Shiller, que compara el precio actual de las acciones de una compañía con los beneficios medios de los últimos 10 años, parece ser ligeramente más alta para Estados Unidos.
- En general, los beneficios del primer trimestre han demostrado ser sólidos. En el caso de las empresas estadounidenses, el crecimiento de los beneficios seguía siendo del 9% en comparación con el año anterior y, en lo que respecta a las empresas europeas del Stoxx600, supera incluso el 40%. De cara al futuro, las previsiones de beneficios a nivel de índice se mantienen sorprendentemente estables, ya que de forma indirecta están respaldadas por el sector energético, mientras que las previsiones de beneficios para los valores de consumo han tenido que revisarse a la baja recientemente.
- En general, los analistas confían ahora más en el crecimiento de los ingresos que en el de los beneficios. Muchas empresas se están adelantando en un entorno cada vez más difícil con márgenes de beneficios históricamente altos, probablemente difíciles de sostener en los próximos trimestres.
- Como criterios de sostenibilidad de las empresas, los factores ASG deberían desempeñar a largo plazo un papel importante en la selección de títulos individuales.

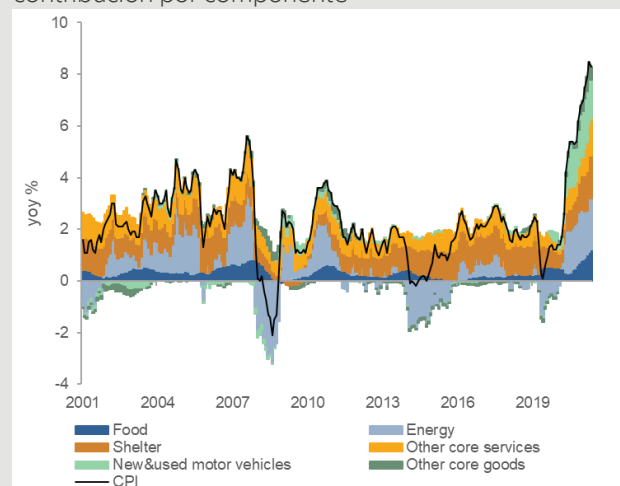
Le deseamos mucha resistencia y resiliencia para el viaje que nos espera.

Stefan Rondorf

Gráfico de la Semana:

Inflación de los precios al consumidor: los componentes de la inflación subyacente se han ampliado a lo largo de este año.

Índice de precios al consumidor (IPC) de EE. UU. – contribución por componente



Los resultados pasados y las previsiones no son un indicador de rendimientos futuros.

Fuente: Allianz Global Investors Economics&Strategy, Bloomberg, Bureau of Labor Statistics (data as of 30 April 2022)

Resumen de la 23ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	ÚltimaMarte
CH	Caixin Composite PMI	Mai	--	37,2
CH	Caixin Services PMI	Mai	47	36,2
Martes				
CH	Foreign Reserves	Mai	--	\$3119,72b
EC	Sentix Investor Confidence	Jun	--	-22,6
GE	Factory Orders YoY	Apr	--	-3,1%
GE	S&P Global Germany Construction PMI	Mai	--	46
JN	Labor Cash Earnings YoY	Apr	--	1,2%
JN	Leading Index	Apr P	--	100,8
JN	Coincident Index	Apr P	--	97,5
US	Trade Balance	Apr	--	-\$109,8b
US	Consumer Credit	Apr	--	\$52,435b
Miércoles				
FR	Trade Balance	Apr	--	-12374m
FR	Current Account Balance	Apr	--	-3,2b
GE	Industrial Production YoY	Apr	--	-3,5%
IT	Retail Sales YoY	Apr	--	5,6%
JN	BoP Current Account Balance	Apr	--	¥2549,3b
JN	Trade Balance BoP Basis	Apr	--	-¥166,1b
UK	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Mai	--	58,2
Jueves				
CH	Trade Balance	Mai	--	\$51,12b
CH	Exports YoY	Mai	--	3,9%
CH	Imports YoY	Mai	--	0,00%
EC	ECB Main Refinancing Rate	Jun 09	--	0,00%
EC	ECB Deposit Facility Rate	Jun 09	--	-0,5%
FR	Bank of France Business Sentiment	Mai	--	--
JN	Money Stock M2 YoY	Mai	--	3,6%
JN	Money Stock M3 YoY	Mai	--	3,2%
US	Initial Jobless Claims	Jun 04	--	--
US	Continuing Claims	Mai 28	--	--
Viernes				
CH	PPI YoY	Mai	--	8,00%
CH	CPI YoY	Mai	--	2,1%
GE	Current Account Balance	Apr	--	18,8b
IT	Industrial Production YoY	Apr	--	3,00%
JN	PPI YoY	Mai	--	10,00%
US	CPI YoY	Mai	--	8,3%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Mai	--	6,2%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Mai	--	-3,4%
US	U. of Mich. Sentiment	Jun 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. #1629123