

Mercado de capitales



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

¡Respiren hondo!

Tras un 2022 complicado, los mercados han comenzado 2023 casi con entusiasmo. Una tendencia inflacionista más moderada ha impulsado tanto a los mercados de renta variable como a los de renta fija en las primeras semanas del año. Del mismo modo que el año pasado los temores inflacionistas lastraron los mercados, su moderación parece haber relajado considerablemente a los inversores. Después de un largo periodo de tensión, por fin, parece llegar un respiro.

La lógica parece sencilla: la desaceleración de la tendencia inflacionista debería permitir que los bancos centrales alcancen antes el pico de su ciclo de subidas y, posiblemente, también a unos niveles algo más bajos de lo que se temía hace unos meses.

Al mismo tiempo, se han atenuado considerablemente los dos principales lastres externos sobre la economía mundial, la crisis energética europea y las estrictas restricciones para contener la pandemia de COVID en China, lo que supone un estímulo. En **Europa**, un invierno suave ha frenado la demanda de energía para calefacción, y se prevé que en primavera los almacenes de gas estén más llenos de lo que se temía antes del invierno.

En **China**, el gobierno se ha dado cuenta de manera inesperadamente súbita de que la política "Cero Covid" era difícil de mantener. Las drásticas medidas de apertura adoptadas desde noviembre muestran la voluntad de alcanzar ahora el objetivo intermedio de la inmunidad de grupo lo antes posible. Ahora puede esperarse que la actividad económica de la segunda potencia mundial se recupere de forma gradual, pero mucho más rápido que en muchos otros países.

Publicaciones



La energía que necesita la nueva respuesta climática

En 2022, el compromiso con la sostenibilidad se ha puesto a prueba en un contexto de guerra, desaceleración económica y de aumento de los precios de la energía. Sin embargo, a pesar de las dificultades, creemos que estos problemas servirán en última instancia para acelerar la transición energética y animar a los inversores a redoblar las oportunidades de inversión sostenible.



Año del conejo: ¿Mejor suerte para los inversores?

El año pasado fue difícil para la renta variable china. Los inversores esperan que el año del conejo resulte más propicio tras los indicios de un repunte del mercado en 2022.



Recuperar el potencial de los bonos de alto rendimiento

Los bonos de alto rendimiento podrían beneficiarse de una posible estabilización de la inflación y de los tipos. Nos fijamos en las posibles oportunidades que podrían surgir en las emisiones de alta rentabilidad y la deuda de los mercados emergentes.

Volviendo a la **inflación**: mientras que, en los mercados de bienes, la transición hacia un nuevo equilibrio mediante la contención de la demanda y el restablecimiento de la oferta ya está bien avanzada, los mercados de trabajo solo parecen haber recorrido una pequeña parte del camino. Los salarios siguen subiendo en muchos países, la demanda de mano de obra se mantiene sólida y la oferta aumenta de forma contenida. Por lo tanto, hay poco margen para que los **bancos centrales** se tomen un respiro.

En cuanto a los inversores, la medida en que puedan respirar también depende del panorama económico. Las perspectivas de crecimiento en Asia deberían de haber mejorado claramente gracias al cambio de estrategia en China. Asimismo, en Europa, es posible que la recesión que se preveía para el invierno no se materialice de momento. Ahora parece improbable que haya caídas de la producción y los paquetes de ayudas de algunos gobiernos para amortiguar los altos precios de la energía deberían de estabilizar el consumo.

En lo que respecta a Estados Unidos, se observa una ralentización de las expectativas empresariales, del consumo y de la producción. Los mercados de renta variable no parecen realmente preparados para ello, a pesar de que ya se ha hablado mucho de una recesión inminente. Parece que el respiro para los inversores de Asia y Europa podría ser algo más largo que en Estados Unidos.

Esto sugiere la siguiente asignación táctica para la renta variable y la renta fija:

- Los mercados parecen encontrarse en medio de una fase de transición: las inquietudes sobre la inflación disminuyen, mientras que la preocupación por el crecimiento más bien aumenta en mercados importantes como el estadounidense. Esto podría apuntar en términos tácticos a una estabilización del mercado de renta fija. En los mercados de renta variable, el pico de la inflación debería proporcionar alivio a corto plazo; sobre todo, si la ralentización económica es inicialmente más leve o tarda más en materializarse de lo que se preveía. Este escenario parece actualmente algo más probable en Europa que en Estados Unidos.
- En los mercados emergentes, especialmente China, podría empezar un periodo con oportunidades de inversión: la retirada de la política "Cero Covid" en China ha mejorado fundamentalmente las perspectivas de la región asiática, tanto para la renta variable como para la renta fija. A ello se añade que la apreciación del dólar posiblemente ha tocado techo: la fortaleza del billete verde suele considerarse un factor negativo para los mercados emergentes.

- La actitud de los inversores sigue pareciendo cautelosa: las posiciones de efectivo aún parecen elevadas. La ausencia de malas noticias podría llevar a la cobertura de posiciones cortas y dar un respiro durante algo más de tiempo a los activos de riesgo, como la deuda corporativa.

Tema de inversión: crecimiento verde

- El cambio climático es el problema más apremiante de nuestra era. El Foro Económico Mundial de Davos también lo ha recordado.
- El "decrecimiento", es decir, la renuncia deliberada al crecimiento económico, no es la solución. Entre otros, los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas nos recuerdan que hay que seguir luchando contra el hambre y la pobreza.
- Las Naciones Unidas calculan que la población de África crecerá en 3.000 millones de personas hasta alcanzar los 4.300 millones en el año 2100. Sin embargo, la Organización Mundial de la Salud (OMS) ya habla de los "forgotten 3 billion": los 3.000 millones de personas olvidadas que hoy en día aún no tienen acceso a la electricidad en sus hogares, y cocinan con fuentes de energía contaminantes y con cocinas inadecuadas.
- La descarbonización de la economía mundial debería considerarse principalmente como una inversión, y no tanto como un coste, teniendo en cuenta al mismo tiempo las tendencias demográficas, el aumento de la urbanización y la escasez de materias primas. Desde la perspectiva de los inversores, es de prever que la IA (inteligencia artificial), las inversiones en energías inteligentes y eficiencia energética, en el suministro y saneamiento del agua y en seguridad alimentaria se beneficien de estas tendencias. Desde una perspectiva geopolítica, la ciberseguridad también presenta una oportunidad de inversión.

Fecha	27.01.2023
Índices bursátiles	Cierre (en puntos)
DAX	15.150
Euro Stoxx 50	4.178
S&P 500	4.071
Nasdaq	11.622
Nikkei 225	27.383

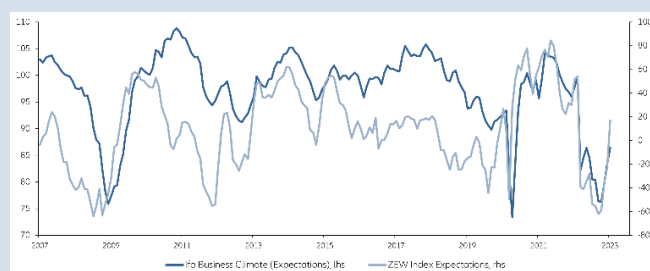
Tipos de interés, en %		
USA	3 Months	4,83
	2 Years	4,26
	10 Years	3,49
Euroland	3 Months	2,47
	2 Years	2,59
	10 Years	2,18
Japan	3 Months	0,07
	2 Years	-0,01
	10 Years	0,16

Divisas	
USD/EUR	1,087

Materias primas	
OIL (Brent, USD/Barrel)	86,7

Gráfico

Cómo se disipa la crisis energética en Europe: Los principales indicadores alemanes tapan fondo



Fuente: Refinitiv Datastream, Allianz GI Economics & Strategy. A partir del 27/01/2023

La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.

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 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. # 2714330