




Primeras vacilaciones en el equilibrio

Septiembre de 2019

Publicado

2 De Septiembre De 2019

Longitud

 3 minuto(s) de lectura

En el primer semestre de 2019, los mercados se rigieron por el regreso a una situación de cierto equilibrio entre la perspectiva de una ralentización económica mundial y el anuncio del apoyo de los bancos centrales. No obstante, finalizado el verano, dicho equilibrio ha quedado debilitado.

Ha aumentado el riesgo de que las políticas de reactivación económica resulten insuficientes para contrarrestar una ralentización mundial que da muestras de acentuarse. En efecto, los indicadores adelantados estadounidenses sugieren que la ralentización mundial se está contagiando al otro lado del Atlántico. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en 2016 (y aún más en 2009 y 2012), resulta evidente que China no se dispone a volver a desempeñar el papel de locomotora de la reactivación económica a escala mundial.

Por consiguiente, la responsabilidad de evitar una ralentización global más marcada recae ahora sobre la política monetaria estadounidense emprendida por la Fed. No obstante, el presidente de la institución no dio en absoluto la impresión, durante su discurso del 23 de agosto, de que fuese a aplicar medidas contundentes de relajación monetaria de forma inminente.

Así, el equilibrio actual se ve amenazado por el retraso que podría acumular la política monetaria estadounidense respecto de la ralentización mundial, lo que justifica el posicionamiento prudente de los mercados.

La economía estadounidense, afectada por la ralentización mundial

La resistencia actual de la economía estadounidense se explica en parte por unos «estabilizadores» naturales clásicos: la aceleración de la caída de los tipos de interés en 2019, que apuntaló el mercado inmobiliario, el descenso de los precios de las materias primas, que ha dado lugar a un mayor poder adquisitivo y, por último, la solidez del dólar, que ha reducido el coste de los productos importados.

Con todo, no hay que olvidar que estos estabilizadores también evidencian la ralentización económica. La caída de los tipos merma la rentabilidad de los bancos, mientras que la fortaleza del dólar lastra las exportaciones, refuerza las presiones deflacionistas y penaliza a las economías emergentes.

Por otro lado, otros destacados indicadores adelantados económicos estadounidenses ya se han deteriorado, en especial el de inversión empresarial. En la actualidad, cabría temer que el nivel de incertidumbre provocado por el modus operandi de Donald Trump en sus negociaciones con China haya debilitado de forma duradera la confianza de los líderes empresariales. Incluso si la rápida formalización de un acuerdo parece a día de hoy interesar a ambas potencias, resulta difícil contemplar esta posibilidad como una hipótesis central fiable, habida cuenta de sus respectivas agendas políticas y geoestratégicas.



Alemania, en apuros

El contagio de la ralentización generalizada a Alemania es mucho más directo y más antiguo que el contagio a EE. UU. y, por ende, resulta mucho más marcado en la actualidad. La gran coalición que gobierna en el país teutón habla de un plan de reactivación presupuestaria. Desafortunadamente, la magnitud y el calendario contemplado dependen del destino de una coalición frágil, lo que hace que su implementación y su eficacia resulten dudosas a corto plazo.

La buena noticia para Europa, de la aplicación de una política presupuestaria que apoye el ciclo económico por parte de Alemania, corre el riesgo de llegar demasiado tarde.

China ya no es el salvavidas de Occidente

La esperanza de que China adopte medidas para apoyar su actividad interna, lo que beneficiaría al crecimiento mundial, se desvanece. A nuestro juicio, este comportamiento evidencia que el gigante asiático dispone de unos márgenes de maniobra más reducidos en comparación con las ralentizaciones anteriores, y que ante los intereses estratégicos de sus relaciones con Estados Unidos, se decanta por correr el riesgo de sufrir un coste económico elevado a corto plazo. Parece que China sigue queriendo permanecer en un estado de «resistencia frente al dolor» durante algún tiempo todavía.

La Fed sigue mostrándose vacilante

En ausencia de un plan de reactivación por parte de China, únicamente la Fed dispone de munición suficiente como para —tal vez— poder frenar la acentuación de la ralentización económica mundial. Sin embargo, he aquí la segunda decepción de las últimas semanas: la hipótesis sobre la que trabaja la Fed no justifica aún el anuncio de un ciclo completo de relajación monetaria.

Por tanto, en el horizonte parece perfilarse una continuación de la ralentización económica mundial que, si termina generando medidas de apoyo, lo hará de manera tardía.



Consecuencias para la estrategia de inversión

Finalizado el verano, el comportamiento de los mercados refleja una eficiencia considerable: el deterioro de las perspectivas económicas mundiales ha quedado reflejado en gran medida en una continuación de la caída de los tipos largos, mientras que los inversores en renta variable han priorizado claramente los valores defensivos y han reforzado su asignación a los activos líquidos. Por tanto, la posibilidad de un repunte técnico existe. No obstante, conviene mantener un posicionamiento estratégico prudente, sobre todo por medio de una exposición limitada al riesgo de las variaciones de los tipos de interés y de una cartera de renta variable que siga centrada en los sectores de crecimiento y de consumo básico. La rentabilidad superior que estos últimos ya han generado requiere una gran selectividad. Sin embargo, siempre y cuando se avance de manera disciplinada, sigue siendo posible identificar valores cuya visibilidad sobre sus resultados y rentabilidad les permitirá seguir evolucionando favorablemente.

Fuente: Bloomberg, 30/08/2019

Documento publicitario. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento en materia de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Esta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Las carteras de los Fondos Carmignac podrían sufrir modificaciones en todo momento.

