

LA IMPLACABLE REALIDAD DEL CICLO ECONÓMICO

12/07/2021 | KEVIN THOZET

Después de haberse visto beneficiados durante casi un año, los mercados financieros deberán prever los efectos de una retirada progresiva de las medidas de apoyo y de los planes de estímulo inicialmente destinados a hacer frente a la crisis, explica **Kevin Thozet**, miembro del Comité de Inversión de Carmignac.

¿CUÁL ES SU VALORACIÓN DE LA SITUACIÓN ACTUAL EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y DE LA ECONOMÍA MUNDIAL?

Kevin Thozet : Desde hace casi un año, los mercados financieros disfrutaban de una recuperación basada en estímulos gracias a las medidas excepcionales adoptadas tanto por los Gobiernos para reactivar sus economías como por los bancos centrales. Ahora que la recuperación del crecimiento ha dejado de ser la cuestión principal para las autoridades, ya que los planes de emergencia han reencauzado a la economía mundial en una senda más prometedora, la realidad del ciclo económico está tomando el relevo de estas medidas aplicadas para hacer frente a la crisis.

¿PUEDE DARNOS MÁS DETALLES?

K.T. : Los bancos centrales, cuyas decisiones permiten regular la actividad económica, están cada vez menos presentes. Su labor se centra en la estabilidad de los precios y del sistema financiero, más que en el crecimiento económico. En paralelo, muchas medidas o anuncios de apoyo están perdiendo relevancia para los Gobiernos, ya que el crecimiento económico es cada vez más autónomo. Con todo, esto plantea diversos interrogantes, sobre todo teniendo en cuenta la importancia de las medidas de apoyo en este periodo tan particular.

¿CUÁLES?

K.T. : ¿Qué pasará cuando los estímulos desaparezcan? ¿Cómo reaccionarán los mercados financieros en un entorno más «normal»? ¿Existe el riesgo de que caigan? ¿Se verán alcanzados por la gravedad o volverán a la trayectoria que suelen seguir a largo plazo?

¿QUÉ IMPLICA ESTO EN LA PRÁCTICA?

K.T. : Como ya hemos señalado muchas veces en los últimos meses, Estados Unidos vuelve a ser un modelo en cuanto al desarrollo y la salida de esta crisis. Y en Estados Unidos estamos muy cerca de un punto de inflexión. El banco central estadounidense ha seguido de cerca la evolución de los precios y ha modificado su discurso. En los próximos meses, podría ralentizar el ritmo de sus compras periódicas de activos financieros en los mercados para apoyar a la economía estadounidense ¿posiblemente ya en otoño? si los datos económicos siguen bien orientados. Este cambio de marcha debería ser muy gradual y la perspectiva de que la Reserva Federal actúe de forma más convencional es visiblemente tranquilizadora a juzgar por la reacción de los mercados financieros y del buen comportamiento de los activos denominados «de riesgo».

¿DEBEMOS ENTENDER QUE EN ESTADOS UNIDOS NO HABRÍA NINGÚN PROBLEMA?

K.T. : No, en absoluto. Hay algunos problemas que podrían aflorar. En primer lugar, la atención parece centrarse cada vez más en la situación del mercado laboral. La mayor dependencia de los datos sobre el empleo tiende a representar una fuente de volatilidad para los mercados financieros, ya que dichos datos son en sí mismos volátiles y están sujetos a revisiones y ajustes estacionales. El riesgo es que el banco central estadounidense se vea obligado a subir sus propios tipos de interés en un contexto en el que el mercado laboral presenta una solidez especialmente significativa.

¿POR QUÉ SERÍA UN PROBLEMA?

K.T. : Puede parecer paradójico, ya que la perspectiva de un mercado laboral saludable es una buena noticia a simple vista. Sin embargo, no estamos en una situación normal, ya que el nivel actual de endeudamiento de la economía mundial es considerablemente alto, y el sistema financiero no podría hacer frente a una subida de los tipos de interés ¿y, por tanto, del coste del crédito? a la que ahora se ha vuelto extremadamente sensible.

¿QUÉ OTRO PROBLEMA PODRÍA SURGIR?

K.T. : ¿Qué ocurrirá cuando el banco central estadounidense y otros, que también lo están considerando, reduzcan sus medidas de apoyo excepcionales a las que los mercados financieros se han terminado por acostumbrar? No cabe duda de que un cambio así acabaría traduciéndose en un crecimiento económico mundial menos sólido. Hasta ahora, los discursos de las autoridades parecen haber sido bastante bien recibidos. Sin embargo, es importante estar preparados para la posibilidad de que las condiciones financieras sean menos favorables y para sus consecuencias en los mercados financieros. Aunque las cosas deberían hacerse de forma gradual y progresiva.

ALUDE EN NUMEROSAS OCASIONES A LOS BANCOS CENTRALES. ¿QUÉ HAY DE LAS MEDIDAS DE LOS GOBIERNOS?

K.T. : Aunque no cabe prever que los Gobiernos retiren antes de fin de año las medidas adoptadas en los últimos 18 meses, también llegará el momento de eliminarlas gradualmente. Los diversos planes de emergencia han permitido preservar numerosos puestos de trabajo y mantener la confianza en la solvencia financiera de las empresas y los hogares, así como evitar diversas quiebras. Por tanto, existe el riesgo de que la retirada de determinadas medidas de apoyo vaya acompañada de un aumento de las quiebras y los impagos con el paso del tiempo.

LA REALIDAD ECONÓMICA PODRÍA ALCANZAR A MUCHAS EMPRESAS...

K.T. : Exacto. Además, en Estados Unidos, las ambiciones de su Gobierno deberán, con toda probabilidad, revisarse a la baja, en un contexto de arduas negociaciones ante la frágil mayoría de la que «se beneficia» el Partido Demócrata. Por tanto, existe el riesgo de que la economía mundial saque partido este año de unas medidas gubernamentales más débiles de lo previsto inicialmente, e incluso de que las cantidades asignadas disminuyan ya el año que viene.

¿CABE ESPERAR UN CAMBIO REPENTINO EN LA ECONOMÍA MUNDIAL?

K.T. : No. En los próximos trimestres, las economías estadounidense y europea deberían crecer a unas tasas anuales de dos dígitos, gracias concretamente al consumo de los hogares, el comercio mundial y la recuperación del turismo. No obstante, se prevé una ralentización a partir de entonces. Por su parte, la economía china, que había empezado a repuntar antes que las demás, evoluciona ya a un ritmo más lento; y sin una intervención de Pekín, su crecimiento debería situarse por debajo de su potencial de aquí a finales de este año. Esta situación también tendrá consecuencias para Europa, especialmente sensible al crecimiento chino.

¿CÓMO GESTIONA ESTA SITUACIÓN?

K.T. : Predecir el punto álgido de un ciclo económico es siempre un ejercicio complejo. Sin embargo, en periodos anteriores, fue la retirada de las medidas de apoyo de los bancos centrales lo que marcó el inicio del cambio de rumbo del ciclo económico. Estos cambios influyen, lógicamente, en la rentabilidad de las acciones en el mercado bursátil. El entorno actual es, por tanto, favorable a los títulos cuyo crecimiento de los beneficios depende menos del ciclo económico. Estos son los tipos de valores que están en nuestras carteras hoy en día y que constituyen la columna vertebral de nuestras inversiones en la actualidad.

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.