



Equilibrio de fuerzas

Abril de 2019



Autor(es)
Didier Saint-Georges

Publicado
2 De Abril De 2019

Longi
3

Desde principios de marzo, no se ha producido ningún acontecimiento que nos lleve a modificar nuestro mensaje principal: la confluencia entre la ralentización económica y el endurecimiento de las políticas monetarias ya ha tenido lugar y ha pasado a ser una temática obsoleta. La ralentización prosiguió su curso y los bancos centrales, conscientes de la inminencia del peligro, continuaron suavizando su postura durante el mes de marzo.

A caballo entre la esperanza de que se produzca un mercado repunte económico «similar al de 2016» y el temor a que nos adentremos irremediabilmente en una recesión, los mercados bursátiles parecen adoptar un enfoque más modesto que contempla una actividad económica en proceso de estabilizarse en unos niveles mediocres, lo que justifica mantener unas políticas monetarias favorables.

La ralentización económica mundial resulta incuestionable

Excluyendo a China, el crecimiento mundial sigue en fase de ralentización, y los indicadores adelantados del ciclo económico siguen mostrando una orientación negativa a escala global. En cuanto a China, una comprobación *in situ* efectuada el pasado mes por nuestros equipos confirma que el país debería lograr estabilizar su ritmo de actividad, especialmente en el sector industrial.

En esta coyuntura sin relieve, los mercados de renta fija y renta variable siguen mostrando una visión muy prudente en términos globales en relación con las perspectivas económicas, en un momento en el que los primeros indicios de inflexión, aún incipientes, empiezan a materializarse. Así, más allá de las primeras señales concretas de estabilización de la actividad manufacturera china, la proporción de revisiones a la baja de las previsiones de resultados empresariales por parte de los analistas —que sigue siendo muy mayoritaria a escala global— se redujo ligeramente.

Perspectivas de mercado

Para los mercados, el quid de la cuestión radica ahora en determinar en qué medida las políticas monetarias y presupuestarias, convertidas en vectores de recuperación favorables, lograrán contener la ralentización económica en curso, o incluso invertirla, como sucedió en 2016.

En el plano presupuestario, el panorama a escala global es heterogéneo. Resulta bastante favorable en Europa, principalmente debido a la presión social en Francia, la voluntad política en Italia y el deterioro económico en Alemania. China debería aumentar el gasto militar y la inversión en infraestructuras, elementos sobre los que el Gobierno central mantiene un control absoluto. En cuanto al impulso a la economía estadounidense derivado de la reforma fiscal de 2017, sus efectos se mantienen, pero tan solo representarían 0,6 puntos del PIB este año.

En el plano monetario, la valoración también es positiva, aunque cauta. Tras el giro de 180 grados en la política monetaria de la Reserva Federal estadounidense, la gran mayoría del resto de bancos centrales del mundo se muestran ahora dispuestos a flexibilizar de nuevo su postura en caso de ser necesario, apoyándose en las anémicas previsiones de inflación a escala mundial. Sin embargo, resulta evidente que los márgenes de maniobra realmente disponibles son ahora muy limitados, al menos a corto plazo.

Así, la hipótesis que contempla que el deterioro económico se prolongue de forma moderada durante algunos meses podría materializarse, acompañado, al menos al principio, de unas políticas monetarias aún favorables, aunque de escaso calado. Este telón de fondo puede bastar a corto plazo para acentuar la confianza de los índices bursátiles en una recuperación económica progresiva y en una consolidación de los mercados de renta fija.

Tal y como indicábamos el mes pasado, la búsqueda de rentabilidades por parte de los fondos en los próximos meses deberá seguir pasando — con más razón todavía y salvo que se produzca un choque político externo— por una estructuración equilibrada de las carteras que otorgue un peso ligeramente mayor a los valores cíclicos y por una selección de títulos de elevada visibilidad.

A medio plazo

El año 2018 sirvió como recordatorio de hasta qué punto los mercados de renta variable dependen de la confianza en la capacidad de los bancos centrales para ofrecer a los inversores la liquidez que demandan. Esta dependencia de los estímulos monetarios amplifica el debate de fondo en torno a la credibilidad de los bancos centrales. Desde ese punto de vista, resulta especialmente poco reconfortante que el optimismo de los mercados bursátiles se base actualmente, al menos en parte, en el fracaso reiterado de los bancos centrales a la hora de anclar las previsiones de inflación en unos niveles aceptables, una situación que fomenta la teoría de que seguirán aplicando de forma sostenida sus políticas de reactivación económica.

El posicionamiento sumamente prudente de los mercados a día de hoy posibilita una cierta asunción de riesgos a corto plazo, sobre todo a la luz de los primeros indicios de estabilización económica identificados durante estas últimas semanas. Sin embargo, el equilibrio de los mercados financieros, especialmente de los mercados de divisas, reposa sobre unos fundamentales subyacentes frágiles, lo que justifica mantener una estrecha vigilancia a medio plazo.

Fuente: Bloomberg, 01/04/2019

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.