



Unos mercados financieros atrapados entre el exceso de confianza y de desconfianza



Autor(es)
Gergely Majoros

Publicado
13 De Septiembre De 2021

Los inversores son complacientes con los bancos centrales y las decisiones que podrían tomar en un entorno complicado, y están excesivamente preocupados por China, según [Gergely Majoros](#), miembro del comité de inversión de Carmignac.

¿Cuál es la situación de los mercados financieros en este inicio de curso?

Gergely Majoros : A medida que el verano se acerca a su fin, los mercados de renta variable están mostrando buen tono. Con todo, hay dos cuestiones que merecen especial atención. La primera es el reciente endurecimiento del entorno normativo en China. Y la segunda, igual de importante para los mercados bursátiles mundiales, es la futura trayectoria de los tipos de interés.

En este momento, China parece ser el foco de numerosos temores. ¿Cómo lo explica?

G.M. : Las autoridades chinas han decidido endurecer la normativa de algunos segmentos de la denominada [nueva economía](#), basada en el consumo, la innovación tecnológica, la salud y la revolución verde. Si bien esta reciente intervención es considerablemente más severa que las anteriores, efectuadas en 2015 y 2018, debería corregir no obstante una serie de excesos de manera persistente (posiciones dominantes, desigualdades, precariedad).

¿Es por eso que han caído algunas acciones chinas?

G.M. : Esto lastró notablemente a la renta variable china. Sin embargo, cabe preguntarse por los temores que suscita este endurecimiento normativo. ¿Habría que anticipar, como hacen algunos inversores, que para lograr el objetivo de prosperidad común o de la rivalidad estratégica entre China y Estados Unidos en el sector tecnológico, Pekín debilitará persistentemente a las principales empresas de Internet? ¿Debemos esperar que las autoridades chinas ataquen la propiedad privada y las estructuras creadas para permitir las cotizaciones de empresas chinas en el extranjero? En ambos casos, estamos convencidos de que no es así.

¿Por qué?

G.M. : Estas preocupaciones están en total contradicción con lo que quieren hacer las autoridades chinas, cuyo deseo de abrir gradualmente los mercados financieros es estratégico y necesario.

¿Qué significa eso?

G.M. : Hace unos años, China consiguió establecer una conexión entre las bolsas del país y Hong Kong, que permite a los extranjeros invertir directamente en empresas chinas. Este paso decisivo en la apertura de los mercados chinos permite al gigante asiático beneficiarse de un flujo continuo de inversiones. Además, si estos temores se materializaran, también contravendría el objetivo a largo plazo de las autoridades chinas de convertir el yuan en una moneda de reserva internacional como el dólar y el euro.

Sin embargo, las autoridades chinas han intentado aclarar las cosas desde entonces...

G.M. : ¡Efectivamente! La Comisión Central de Asuntos Económicos y Financieros de China (Central Financial and Economic Affairs) ha aclarado los objetivos sociales del Partido Comunista del país. Insistió en el carácter gradual de los cambios y en el deseo de mantener una situación propicia para un sector privado sano en China. Asimismo, varias declaraciones de las autoridades chinas en los últimos días han confirmado la importancia del centro financiero de Hong Kong para el país y han subrayado el deseo de Pekín de no poner fin a las cotizaciones en las bolsas estadounidenses.

Pero con este endurecimiento normativo, ¿no estaría justificado considerar un posible riesgo político en China para los inversores?

G.M. : Nosotros no lo creemos así. La mayoría de las medidas anunciadas son coherentes con las ambiciones y objetivos políticos a largo plazo del Partido Comunista chino: prosperidad común, lucha contra las posiciones dominantes, las desigualdades y la precariedad. La falta de confianza en China ha provocado un descenso en las cotizaciones de muchas empresas del país, incluidas las de sectores que no estaban directamente en el punto de mira de las nuevas medidas, como la nube o los centros de datos. Sus niveles de valoración actuales son muy interesantes en comparación con la media histórica o con los de sus competidoras estadounidenses.

Entonces, ¿China conserva su atractivo?

G.M. : Creemos que China continúa siendo un mercado en el que es perfectamente posible seguir invirtiendo, siempre que, claro está, nos posicionemos de forma selectiva. En vista de la rapidez y la reciente evolución de los anuncios, la visibilidad sobre el nuevo entorno normativo debería mejorar poco a poco. Esto permitirá a los inversores empezar a integrar toda esta nueva información y juzgar por sí mismos el enorme atractivo de algunas empresas chinas.

¿Qué hay de la cuestión de los tipos de interés?

G.M. : Las cosas podrían ser más delicadas de lo previsto. En primer lugar, el notable aumento de los salarios, especialmente en los empleos poco cualificados, y la subida de los alquileres deberían desembocar en un incremento más persistente de la inflación. Y, al mismo tiempo, la economía estadounidense podría ralentizarse, ya que las perspectivas de apoyo de la Administración Biden continúan siendo inciertas. De hecho, aunque parece que recientemente se han logrado avances significativos en las modalidades de los próximos planes de apoyo, continúa siendo muy osado que el Gobierno estadounidense intente aprobar dos grandes programas en pocos meses, antes de las elecciones de mitad de mandato de 2022.

¿Podría esto dificultar el trabajo del banco central estadounidense?

G.M. : La Reserva Federal (Fed) podría encontrarse ante una suerte de «estanflación 2.0», es decir, una desaceleración económica acompañada de un aumento de las previsiones de inflación. Esto podría limitar su margen de maniobra, ya que parece estar comprometida con una normalización de su política monetaria, es decir, de su forma de intervenir para influir en la actividad económica.

¿Y qué hay de Europa?

G.M. : En Europa, la situación sigue siendo menos grave que en Estados Unidos. Las previsiones de subidas de precios son actualmente demasiado bajas en relación con el objetivo del Banco Central Europeo. Por tanto, la evolución de los precios continuará ocupando el centro de sus reflexiones.



¿Cómo abordan estas dos cuestiones: China y los tipos de interés?

G.M. : En cuanto a los tipos de interés, hay que ser muy prudentes y flexibles. En lo referente a la renta variable, en el contexto actual, priorizamos los títulos de empresas capaces de resistir un crecimiento económico potencialmente decepcionante. Y en lo que respecta a China, conservamos valores de ese país que, en nuestra opinión, exhiben un potencial muy fuerte y que recientemente han adoptado precios especialmente interesantes.

Descubra nuestros últimos análisis de mercado

Fuente: Carmignac, Bloomberg, a 31/8/2021

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.