



50 sombras de negro.

Enero de 2019



Autor(es)
Didier Saint-Georges

Publicado
11 De Enero De 2019

Long
🔄

Nuestro análisis de los mercados para 2019 no ha experimentado variaciones: «la hipótesis de colisión (entre los ciclos económico, monetario y político) no quedará obsoleta a pesar del cambio de año». Nuestra hipótesis justificaba la necesidad de seguir haciendo gala de «una gran prudencia subyacente», al tiempo que anticipábamos el surgimiento de diversos vectores de recuperación «que no debemos dejar pasar».

En efecto, los mercados acostumbran a fluctuar en gran medida al son de las tendencias y, de forma a menudo colectiva, pasan de la indecisión a la exageración o de la negación a la esperanza. Tales movimientos intermedios pueden incluso llegar a resultar lo suficientemente importantes como para aprovecharlos mediante una gestión activa, siempre y cuando no perdamos el rumbo.

La ralentización económica mundial se ha sincronizado y ha quedado acreditada

En estos primeros días del año, incluso los economistas más optimistas deben al fin rendirse a la evidencia de que la ralentización cíclica se ha convertido en un fenómeno generalizado: los indicadores adelantados se encuentran en fase de desaceleración y la totalidad de las principales regiones del mundo han contribuido a ello.

Las políticas de reactivación económica disponibles son muy limitadas

En Europa, resulta poco probable, al menos a corto plazo, que el Banco Central Europeo acuda en rescate del crecimiento cuando acaba de poner fin a su programa de compra de activos. En cuanto a la parte fiscal, está claro que las desviaciones que previsiblemente registrarán Italia y Francia no aumentarán su capacidad. En China, los márgenes de maniobra de los poderes públicos también son limitados. En cuanto a Estados Unidos, el cierre de la Administración sigue sin haberse resuelto. Así, la única esperanza reside en la flexibilización de la política monetaria por parte de la Fed.

¿Tiene la Fed capacidad para volver a impulsar los mercados?

Durante una entrevista mantenida el 4 de enero, el presidente de la Fed, Jerome Powell, realizó unas declaraciones sorprendentes. En lugar de presentar la reducción continua de sus inyecciones de liquidez como un proceso encarrilado y sin cabida para negociaciones, contempló la posibilidad de ajustar su cadencia. En términos más generales, mencionó la incidencia de los riesgos de los mercados en su análisis sobre la aplicación de la política monetaria más adecuada. Si el regreso a un enfoque «flexible» por parte de la Fed estuviese acompañado de progresos en las negociaciones comerciales entre la Administración Trump y China, la drástica caída de los mercados de renta variable a finales del año pasado bien podría dar paso a un repunte relativamente considerable.

¿Cabría pues prever un repunte sostenido de los mercados?

En primer lugar, recordemos que Jerome Powell ha mencionado la posibilidad de adoptar un enfoque flexible, pero no se ha comprometido a hacerlo. De hecho, no pareció en absoluto convencido de que la política aplicada por la Fed hubiese contribuido a la inestabilidad de los mercados. Además, los indicadores económicos en Estados Unidos son sensibles a la evolución de los mercados. Por último, la pizarra de la Fed sigue mostrando una situación de pleno empleo en EE. UU. y una tasa de inflación del 2 %, en consonancia con los objetivos establecidos por la institución, lo que no justifica a día de hoy ningún tipo de «capitulación» en términos de política monetaria.

En resumen, las problemáticas de fondo siguen sin haberse resuelto

El año 2019 comienza con la probable continuación de la revisión a la baja de las previsiones de resultados de las empresas, tanto en Europa como en Estados Unidos. En efecto, la subida gradual de los salarios comienza a erosionar los márgenes empresariales, lo que augura unas perspectivas de resultados decepcionantes en el contexto de ralentización económica que mencionábamos. Al mismo tiempo, la Fed no se encuentra aún en situación de tener que renunciar a su objetivo de normalización monetaria, y el BCE se encuentra a día de hoy prácticamente sin munición. Cierto es que podría producirse un giro en el plano monetario durante el transcurso del año, pero para ello será necesario un aumento de la presión por parte de los mercados o de la economía real.

Durante las próximas semanas, la posibilidad de un repunte «técnico» de los mercados existe y, en función de los acontecimientos políticos, podría incluso alcanzar una magnitud que merece ser aprovechada. Los valores cíclicos de calidad, cuyas cotizaciones en ocasiones han protagonizado drásticas caídas durante los últimos meses, presentan sin duda la mejor exposición a estos vectores de recuperación. No obstante, incluso en caso de confirmarse, el repunte que protagonizan los mercados debería ser solo temporal y no constituye todavía una reversión de la tendencia que comenzó hace ya casi un año. Será preciso realizar una gestión adecuada de cara a beneficiarse de este repunte.

Fuente: Bloomberg, 31/12/2018

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.