



PERSPECTIVAS

# Perspectiva de inversión mundial 2018: reflexiones sobre el crecimiento de las economías y el desvanecimiento de los estímulos

February 15, 2018

A medida que los mercados se alejan de la era de recuperación favorecida por la relajación monetaria en un contexto de crecimiento global sincronizado, algunos inversores podrían estarse preguntando dónde puede haber oportunidades. A continuación, ofrecemos una breve perspectiva del año que tenemos por delante presentada por los equipos de macro global, renta fija, renta variable e inversión en activos múltiples de Franklin Templeton. Estos equipos explican por qué creen que los tipos de interés de Estados Unidos parecen estar preparados para seguir aumentando, por qué la renta variable mundial podría tener más margen de acción y por qué los inversores podrían tener que ser más selectivos en el espacio de la renta fija.



[Michael Hasenstab, Ph.D.](#)  
[Executive Vice President,](#)  
[Chief Investment Officer,](#)  
[Templeton Global Macro](#)

## El aumento de los rendimientos del Tesoro de EE. UU. presenta múltiples riesgos

- Existen una serie de factores que provocarán un aumento de los rendimientos del Tesoro de EE. UU., según nuestra opinión: la eliminación del alivio cuantitativo a medida que la Reserva Federal de EE. UU. contrae su balance, la excepcional fortaleza de los mercados laborales de EE. UU., el aumento de los salarios y la presión inflacionista, la resiliencia continuada de la economía de EE. UU. y un cambio estructural hacia la desregulación tanto por parte de la Administración Trump como, posiblemente, de una FED presidida por Jerome Powell.
- Según nuestro criterio, los inversores que no estén preparados para pasar de la era de recuperación basada en la relajación monetaria a la era expansionista posterior al alivio cuantitativo podrían verse expuestos a riesgos importantes. Creemos que es fundamental no solo defenderse contra los actuales riesgos del Tesoro estadounidense, sino también estructurar las carteras para poder beneficiarse con el aumento de los tipos.

## Algunos mercados emergentes ofrecen valor idiosincrásico

- El efecto del endurecimiento monetario de la FED en los mercados emergentes debería variar de un país a otro en el próximo año.
- Es importante identificar a los países con valor idiosincrásico que puedan tener una menor correlación con los riesgos (de mercado) con beta de base amplia. Los países con mayor influencia nacional y menos dependientes del mercado mundial suelen presentar dichas características idiosincrásicas, junto con una resiliencia inherente ante las perturbaciones mundiales. Unos pocos han demostrado ya dicha resiliencia en los últimos años, en particular Indonesia. En el caso de otros países, creemos que los riesgos económicos están relacionados con las reformas a nivel nacional, más que con lo que pasa en el exterior, como sucede en Brasil y Argentina.

- En las principales economías desarrolladas, seguimos observado mercados de valores de renta fija poco atractivos, en especial los rendimientos bajo a negativo de la zona del euro y Japón.

## **Se espera que la inflación y los rendimientos del Tesoro de EE. UU. aumenten en 2018**

- En cuanto al año 2018, esperamos que la eliminación del alivio cuantitativo, la subida de los tipos y el aumento de las presiones inflacionistas en los Estados Unidos se encuentren entre los factores con mayor repercusión en los mercados financieros mundiales.

## **Renta fija multisector**



[Christopher J. Molumphy, CFA](#)  
[Executive Vice President,](#)  
[Chief Investment Officer,](#)  
[Franklin Templeton Fixed Income Group](#)

## **Aunque el crecimiento mundial es saludable, muchos creen que las valoraciones han alcanzado su valor máximo**

- En general, somos razonablemente optimistas con respecto a que el contexto económico positivo podría permanecer intacto durante este año.
- Al mismo tiempo, no podemos ignorar la opinión de muchos participantes del mercado según la cual los mercados de renta fija parecían haberse valorado plenamente según una serie de mediciones tradicionales a finales de 2017.

## **Debe prestarse atención a la inflación y a la política monetaria**

- Si bien la persistencia de una inflación general elevada podría estimular una subida de los tipos más rápida de lo previsto, creemos que el escenario más probable es un repunte modesto de la inflación, en particular en el próximo año. Creemos que la inflación se ha mantenido baja como consecuencia de varios factores, principalmente, la globalización y la tecnología.
- También es necesario vigilar de cerca los esfuerzos de la FED para reducir su balance (aunque siga aumentando los tipos de interés a corto plazo). Es la primera vez que se ha intentado hacer algo de este alcance.
- Creemos que la FED y otros bancos centrales han hecho un trabajo razonablemente bueno al comunicar sus intenciones a los participantes del mercado.

## **El momento de discriminar**

- Creemos que en todos los sectores empresariales sigue habiendo oportunidades razonables ajustadas al riesgo, entre ellas, títulos de alto rendimiento y grado de inversión, así como en los sectores de los préstamos bancarios de interés flotante y aquellos relacionados con la vivienda. Sin embargo, incluso en una economía boyante hay ganadores y perdedores, y no todos los créditos de la clase de activos se beneficiarán por igual.
- Como resultado de esto, creemos que será importante establecer diferencias entre los distintos sectores expuestos a algún tipo de perturbación fundamental, como muchas marcas relacionadas con las ventas minoristas, frente a aquellos que pueden estar sufriendo cambios más dependientes de los ciclos económicos, como muchos créditos relacionados con las materias primas.
- En pocas palabras, creemos que dejar atrás los titulares y centrarse en los fundamentos subyacentes más allá de los créditos específicos e individuales es un buen enfoque para identificar el valor en el actual entorno de los mercados de valores de renta fija.

## **Renta variable mundial**



## Un escenario macroeconómico favorable

- Todo apunta a que la expansión sincronizada que hemos observado en todo el mundo durante el 2017 continuará sin trabas en 2018. Tras haber dependido en gran medida de unos pocos países como los Estados Unidos y China, hemos observado una mayor expansión, con una participación más notable de Europa, Japón y varios mercados emergentes, lo cual sugiere que el ciclo todavía va a seguir operando.

## Mejores oportunidades fuera de los Estados Unidos

- Las ganancias empresariales y las valoraciones relativas también han reflejado en cierta medida en qué punto se encontraban las principales economías en cuanto a su recuperación a fecha de noviembre de 2017. Y creemos que la visibilidad positiva de la economía y las ganancias ha estado detrás del rendimiento del mercado de renta variable durante 2017, una tendencia que puede mantenerse en 2018 siempre que el crecimiento de las ganancias conserve su impulso.
- Las ganancias de EE. UU. se han recuperado en gran medida y han superado ahora sus valores máximos anteriores, pero dado que las ganancias empresariales han empezado a mostrar una fortaleza cada vez mayor fuera de los Estados Unidos, creemos que existe una oportunidad para que dichos mercados de valores lideren la renta variable mundial el próximo año.

## Crecimiento en empresas que producen perturbaciones

- En este entorno de tipos de interés con un aumento moderado y plenas valoraciones, creemos que a las empresas innovadoras con potencial para perturbar las industrias existentes, también en los mercados emergentes, podría irles especialmente bien.
- Consideramos que hay oportunidades no solo en las empresas de tecnología disruptiva, sino también en empresas que están utilizando la tecnología para cambiar la industria en general. Y, a diferencia de lo sucedido en el pasado en las acciones tecnológicas, muchas de estas empresas tienen ganancias reales y un flujo de efectivo que puede respaldar la reinversión en sus negocios, lo cual a su vez las haría menos dependiente del aumento de capital en los mercados en un momento en que los tipos de interés van en aumento.

## Inversión en activos múltiples



## La atención se centra en los fundamentos al disiparse los estímulos de los bancos centrales

- Creemos que el 2018 constituye una coyuntura crítica para los mercados financieros y las economías mundiales, habida cuenta de que parece que la política monetaria de los bancos centrales ofrecerá cada vez menos apoyo a una amplia gama de activos de riesgo.
- En nuestra opinión, hay más posibilidades de regresar a niveles normales de volatilidad, pues los mercados se ajustan a un entorno en que parece que los fundamentos empresariales seguirán reactivándose, la política monetaria empezará a perder intensidad, y la política fiscal y el crecimiento económico podrían tener cada vez más repercusión a medida que salen del modo de inactividad.

## Aumento de la selectividad en la inversión en activos múltiples, con inclinación hacia la renta variable

- Consideramos que la renta variable ofrece un atractivo aceptable en comparación con otras clases de activos más sensibles a los tipos de interés, teniendo en cuenta la posibilidad de que finalmente aumenten

los tipos de interés y el riesgo que esto conlleva para los mercados de renta fija.

- Seguimos identificando ideas persuasivas en los distintos sectores y estamos más interesados en los valores que parecen infravalorados en la actualidad con respecto a los fundamentos empresariales a largo plazo, así como en aquellos que presentan ciertas características defensivas inconformistas o anticíclicas.

### **Precaución con los títulos de renta fija a medida que evoluciona el ciclo crediticio**

- En los mercados de renta fija, estamos dejando de prestar tanta atención al riesgo de asignación de activos en favor de exposiciones a riesgos más idiosincrásicos, con una exposición determinada y concentrada en oportunidades de títulos empresariales y gubernamentales específicos.
- Seguimos siendo precavidos con respecto a los títulos de deuda pública de los mercados desarrollados y conservamos nuestro sesgo con respecto a la duración corta para ayudarnos a gestionar algunos de los riesgos percibidos.
- Una combinación de mejora del crecimiento y de políticas fiscales favorables en mercados emergentes determinados, junto con la perspectiva de rendimientos superiores, ofrece oportunidades tanto en la deuda de mercados emergentes de divisa fuerte como de moneda local.

*Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos sólo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.*

*Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments («FTI») no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.*

*Si desea obtener comentarios más detallados, [descargue nuestro artículo temático](#).*

*CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.*

*Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton Investments directamente en su bandeja de correo, Suscríbase al blog [Beyond Bulls & Bears](#).*

*Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI\\_Global](#) y en [LinkedIn](#).*

### **¿Cuáles son los riesgos?**

**Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. El valor de las inversiones puede tanto subir como bajar y los inversores podrían no recuperar todo el capital invertido.** Históricamente, las acciones han ofrecido un desempeño superior a otras clases de activos a largo plazo, pero tienden a fluctuar de forma más significativa a corto plazo. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales. La inversión en el extranjero entraña riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, implican riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente más pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados de valores. Debido a que estas estructuras suelen estar aún menos desarrolladas en mercados fronterizos, así como a otros factores, entre ellos el mayor potencial de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados a mercados emergentes se ven acentuados en mercados fronterizos. Los precios de los bonos generalmente varían en sentido opuesto a los tipos de interés. Por lo tanto, la cartera puede verse depreciada durante el proceso en que los bonos mantenidos en ella ajustan sus precios al aumento de los tipos de interés. Las variaciones de la solvencia financiera del emisor de un bono o de su calificación crediticia pueden afectar a su valor. Los préstamos de interés variable y los títulos empresariales de alto rendimiento tienen una calificación inferior al grado de inversión y entrañan un mayor riesgo de impago, lo que podría ocasionar una pérdida de capital; este riesgo puede verse acentuado en periodos de ralentización económica.