

RENTA VARIABLE

¿Por qué consideramos que la renta variable europea constituye una oportunidad para reponerse?

June 20, 2018

Los mercados de renta variable parecen haberse calmado tras el periodo de volatilidad, breve pero intenso, provocado por la agitación política en Italia y España durante el último mes. Como es habitual, Dylan Ball, Director de Estrategias de Renta Variable en Europa de Templeton Global Equity Group, analiza las consecuencias que provocan estas perturbaciones a corto plazo en la situación a largo plazo. Para ello, toma en cuenta la etapa en que se encuentra el ciclo económico en Europa y estudia las posibles oportunidades de inversión.

En nuestra opinión, la reciente debilidad de las ganancias europeas y los datos macroeconómicos reflejan una ralentización propia de la mitad del ciclo y no el fin de la recuperación económica en Europa.

La fortaleza del euro el tercer y cuarto trimestres del año pasado impulsó en parte el crecimiento de las ganancias que, de no ser así, habríamos esperado a principios de este año, puesto que alrededor del 50% de los ingresos en los índices europeos se basan en las exportaciones.

Ahora, creemos que la fortaleza renovada del dólar estadounidense debería permitir una recuperación de las ganancias en Europa en lo que queda de 2018.

Más cerca del fin que del principio

Además, nuestro análisis sugiere que estamos más cerca del fin del ciclo de crecimiento económico mundial que del principio. Tradicionalmente, la renta variable europea ha ofrecido un desempeño superior en las últimas etapas del ciclo económico.

Creemos que una gran parte de las tendencias económicas que han sido evidentes en los Estados Unidos durante los últimos años todavía no han alcanzado la madurez en Europa. Como consecuencia, pensamos que podría haber llegado el momento de considerar a Europa como un medio para equipararse a otros mercados de renta variable.

Por ejemplo, en Estados Unidos se ha producido una reestructuración laboral que se ha visto reflejada en los resultados de las empresas, pero que actualmente se ha descontado en gran medida de los precios de las acciones.

Sin embargo, hasta ahora las reformas laborales en Alemania, España y, más recientemente, en Francia no habían permitido a las principales empresas europeas reestructurar el componente de mano de obra en sus costes fijos.

Una larga recuperación

La recuperación económica mundial comenzó en 2009 y se ha convertido en la tercera recuperación más larga que se recuerda, después de las recesiones de 1991 y 1961.

Las empresas europeas suelen estar de dos a tres años por detrás de sus pares estadounidenses en el ciclo, según nuestro análisis, por lo que creemos que todavía hay margen de equiparación en Europa.

Esperamos que algunos inversores que han ganado dinero basándose en estos temas en el mercado estadounidense empiecen a buscar formas de hacer lo mismo con la renta variable europea.

Estamos en un mercado en crecimiento y la renta variable europea se inclina en gran medida hacia el valor, por lo que no resulta sorprendente que la renta variable europea necesite tiempo para ofrecer un buen desempeño en comparación con Estados Unidos.

A principios de junio, el sector financiero, tradicionalmente orientado hacia el valor, representó más del 20% del MSCI Europe ex UK index y el sector industrial, otro 15%. Por el contrario, la tecnología, que suele considerarse un sector en crecimiento, solo representó un 6% del índice europeo, pero más del 25% del MSCI USA.¹

Normalmente, los mercados en crecimiento, como este, tienen una duración superior que los mercados de valor. Sin embargo, esto no quiere decir que el valor vaya a seguir ofreciendo un desempeño bajo.

Históricamente, hemos visto con frecuencia un buen desempeño inesperado en las últimas etapas de las recuperaciones económicas, mientras que las acciones populares pierden fuerza. En el ciclo actual, las acciones populares han sido la tecnología, los bienes de lujo y los bienes básicos de consumo.

Observamos esto en la última recuperación de final de ciclo, en 2006-2007, cuando el crecimiento ofreció un desempeño superior en un mercado orientado hacia valor. Hemos construido nuestras carteras exactamente para este contexto, en que solemos ver una inflación más elevada, tipos de interés más altos y una mayor volatilidad.

Seguimos viendo valor en los bancos y las empresas energéticas europeas. Esta vez, tanto los bancos como las empresas energéticas son casos de reestructuración plurianuales y siguen aumentando sus ganancias.

Aun así, el mercado suele premiar las acciones con valoraciones equivalentes a una fracción de los bienes básicos de consumo o la tecnología. Los bancos europeos, por ejemplo, siguen estando unos tres años por detrás de los estadounidenses en lo que respecta a la reestructuración y las valoraciones relativas nos confirman esto.

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.

Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

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. 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. Los títulos de estilo valor puede que no se aprecien como se preveía o incluso podrían perder valor. En la medida en que la cartera se concentre en países, regiones, industrias, sectores o tipos de inversión específicos en cada momento, puede estar expuesta a riesgos mayores por sucesos adversos acaecidos en esas áreas concretas en comparación con otra cartera que invierta en una variedad más amplia de países, regiones, industrias, sectores o inversiones. La inversión en el extranjero entraña riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos.

1. Fuente: MSCI. El MSCI Europe ex UK Index captura la representación de gran capitalización y mediana capitalización en 14 países de mercados desarrollados de Europa. El MSCI USA Index está diseñado para medir el rendimiento de los segmentos de gran capitalización y mediana capitalización del mercado estadounidense. Con 631 componentes, el índice abarca aproximadamente el 85% de la capitalización de mercado ajustada al capital flotante en los Estados Unidos. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura. MSCI no ofrece garantías ni asumirá responsabilidad alguna con respecto a cualquier dato de MSCI reproducido aquí. Queda prohibida la redistribución o uso ulterior de este documento. Este informe no ha sido preparado ni está avalado por MSCI. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.