

ALTERNATIVOS

Perspectiva de inversión mundial: ¿Hasta dónde puede llegar el crecimiento mundial?

September 27, 2018

Una serie de situaciones desfavorables en el mercado (como las tensiones comerciales, la subida de los tipos de interés y un miedo general acerca de la posible fatiga de la expansión económica estadounidense que se vive desde hace tiempo) han ensombrecido los mercados durante el primer semestre del año. Sin embargo, el crecimiento económico de EE. UU. logró alcanzar el punto más alto en cuatro años durante el segundo trimestre y el mercado de renta variable de EE. UU. mostró lo que muchos consideran la compra apresurada alcista más prolongada de la historia posterior a la Segunda Guerra Mundial.

Michael Hasenstab, director de inversión de Templeton Global Macro, Chris Molumphy, director de inversión de Franklin Templeton Fixed Income Group, y Stephen Dover, nuestro director de Renta Variable, valoran si puede continuar el crecimiento mundial sincronizado, por qué las preocupaciones sobre las guerras comerciales podrían ser exageradas y por qué las oportunidades para los inversores podrían ser más idiosincrásicas o divergentes en el futuro.

Escuche nuestro último podcast «[Talking Markets](#)» para obtener más información.

A continuación, encontrará un resumen de sus opiniones. También puede leer [todo el contenido en línea](#) en el que encontrará las opiniones de más profesionales de inversión de nuestro equipo.

GLOBAL MACRO

EE. UU. lidera el crecimiento mundial

Creemos que los Estados Unidos van a liderar el ciclo de crecimiento entre los países desarrollados. Sin embargo, otras economías importantes están demostrando menos potencial. En Europa el ritmo está disminuyendo, Japón se mantiene a ritmo suave y algunos mercados emergentes han tenido que afrontar importantes contratiempos. Pero, en términos generales, creemos que muchos mercados emergentes deberían mantenerse en una situación fundamentalmente estable.

El Gobierno de China, por ejemplo, ejerce un gran control sobre la economía y puede intervenir los bancos y recapitalizarlos si hay problemas. A corto plazo, creemos que el análisis que indica que China avanza hacia una crisis del crédito es incorrecto porque el Gobierno tiene muchas palancas.

Las políticas responsables van a la cabeza

Mientras que Asia se mantiene bastante estable, América Latina ha dado un vuelco. Las políticas, que eran muy deficientes en esta región, están mejorando o encabezando un cambio desde un punto de vista normativo. Creemos que esa es una de las razones más importantes que subyacen al rendimiento de las divisas en los mercados emergentes. Si los responsables de las políticas de un país marcan el rumbo, hay protección. En el caso de Turquía, sin embargo, han mantenido bajos los tipos, lo cual obviamente ha creado un problema. Pero creemos que algunos segmentos de los mercados emergentes han sido muy responsables.

México, por ejemplo, ha hecho lo que un banco central debe hacer: adquirir seguros. Han subido los tipos, de tal forma que si hay perturbaciones, tienen capacidad de reacción. Y creemos que ha habido algunos mercados emergentes que, cuando deben afrontar perturbaciones, aplican políticas monetarias responsables.

La beta del mercado general no es barata

Creemos que es muy difícil defender que la beta del mercado general es barata; de hecho, probablemente sea muy cara. Nos hemos concentrado más en las oportunidades idiosincrásicas de alfa y no solo en obtener esta beta de mercado general.

RENTA FIJA MULTISECTOR

Los mercados les producen nerviosismo a los inversores

Creemos que es saludable que haya tanto escepticismo por parte de los inversores. En cuanto se pierde ese escepticismo, suele llegar el principio del fin. Nos encontramos en el 10.º año de un ciclo de crecimiento en los Estados Unidos, por lo que es evidente que en el fondo reconocemos que estamos en territorio inexplorado. Pero nos concentramos en los fundamentos y los fundamentos económicos de EE. UU. a corto e incluso a medio plazo nos parecen bastante favorables.

El crecimiento del 4 % + [\[1\]](#) del producto interior bruto (PIB) estadounidense probablemente sea insostenible, pero incluso si se normaliza hasta un 2,5 % o 3 % este año seguiría representando un buen ritmo de crecimiento. Las tasas de ahorro de los consumidores parecen saludables y la confianza de los consumidores se aproxima a máximos históricos. En nuestra opinión, la salud de los consumidores, junto con un sector empresarial fuerte, ofrecen buenas expectativas para el futuro.

Las subidas de tipos de la FED son saludables

Parece probable que la Reserva Federal (FED) siga subiendo su tipo de interés de referencia este año y el que viene. Creemos que es importante enfatizar que la FED avanza hacia un tipo más neutral, que busca un equilibrio entre gestionar el riesgo de inflación y no obstaculizar el crecimiento económico. Francamente, la economía estadounidense tiene un gran impulso, por lo que creemos que la FED debería devolver su tipo de referencia a un valor neutral con el objetivo de tener municiones para el siguiente ciclo económico si las necesita.

El ciclo de crédito conserva su credibilidad

El crédito empresarial es caro en líneas generales sobre una base histórica. A pesar de todo, el ciclo de crédito todavía tiene puntos de apoyo, pues los fundamentos del mercado siguen siendo muy buenos. Como inversor, si realizas las diligencias debidas en la esfera empresarial y estás al día en cuanto a investigación crediticia, deberías encontrar indicadores de tendencia que apuntan al deterioro del crédito. No hemos observado signos preocupantes de deterioro hasta ahora. Dicho esto, somos claramente conscientes de la duración del ciclo de EE. UU. y estamos alerta ante los signos iniciales de un posible giro.

RENTA VARIABLE MUNDIAL

Seguimos siendo positivos en cuanto a la renta variable en el contexto de crecimiento mundial

Creemos que en los mercados de renta variable, en particular en los Estados Unidos e incluso a nivel mundial, hay que estar preparados para los riesgos que pueden surgir. Teniendo esto en mente, no nos parece que sea el mejor momento para que los inversores limiten completamente la exposición al riesgo. Uno puede querer ser un poco más conservador, pero es muy difícil predecir exactamente cuándo se producirá una corrección del mercado. Seguimos siendo bastante positivos con respecto a los mercados de renta variable en general.

Los miedos comerciales son exagerados

Consideramos que hay demasiados miedos en torno a la cuestión del comercio. Los Estados Unidos habían desempeñado un papel de liderazgo comercial a escala mundial desde la Segunda Guerra Mundial y querían tener aranceles más bajos que otros países, pero probablemente ha llegado el momento de volver a analizar algunos de los acuerdos comerciales más antiguos. China es uno de esos países que, cuando estaba empezando a florecer, se benefició de acuerdos comerciales muy favorables. Pero China ya no necesita ese apoyo de la misma forma. En última instancia, creemos que la reforma comercial probablemente sea buena para China; debería aportar más estabilidad.

El epicentro del crecimiento gira hacia el este

Si tuviéramos que examinar un factor, el comercio es el más importante en lo que se refiere al crecimiento del PIB mundial.

En 2017, los mercados emergentes representaron el 59 % del crecimiento del PIB mundial en términos reales de dólares estadounidenses; China por sí sola aportó un 27 %, mientras que la contribución de los Estados Unidos representó únicamente el 16 %.^[2] Ciertamente es que el año 2018 podría ser bastante diferente dado el fortalecimiento del dólar estadounidense, pero la tendencia a largo plazo es evidente.

No solo estamos presenciando un cambio en el epicentro geográfico del crecimiento del PIB hacia el este, sino que también en los mercados emergentes ha habido una transformación de los factores clave del crecimiento. Por ejemplo, hace varios años China superó a los Estados Unidos y Japón en lo que se refiere a patentes totales registradas, y este es solo uno de los muchos indicadores del cambio hacia la innovación, la tecnología y, de manera más general, hacia la nueva economía que está teniendo lugar.

INVERSIÓN EN ACTIVOS MÚLTIPLES

Supervisamos de cerca el impulso del crecimiento

En general, esperamos que siga habiendo un crecimiento económico mundial positivo liderado por los Estados Unidos. Teniendo esto en cuenta, estamos supervisando el impulso del crecimiento y observando una mayor falta de sincronización en todo el mundo en este momento. La caída del crecimiento en la zona del euro parece estar regulándose y los indicadores clave del crecimiento de China se han mantenido estables tras un primer semestre muy fuerte. Observamos algunas muestras de debilidad en otros mercados emergentes, pero consideramos que la mayor parte de la volatilidad procede de las perturbaciones idiosincrásicas; por lo tanto, no prevemos una crisis general de los mercados emergentes.

Incertidumbre en el horizonte europeo

Mantenemos una opinión menos favorable sobre Europa que sobre otras regiones dadas las preocupaciones políticas que siguen vigentes; el movimiento de extrema derecha ha crecido tanto en popularidad como en repercusión en los distintos países. Los titulares económicos positivos están perdiendo ritmo, aunque observamos que los indicadores económicos clave parecen haberse estabilizado en niveles sólidos.

En lo que se refiere a la renta fija, las valoraciones de los títulos de deuda soberana europea parecen especialmente completas en nuestra opinión, mientras que las primas a plazo se sitúan entre las más bajas entre otros títulos de deuda soberana. Está previsto que el programa de expansión cuantitativa del Banco Central Europeo termine en diciembre y nos preocupa la posible repercusión que esto puede tener en el mercado de bonos empresariales.

Un cambio en nuestra exposición al riesgo

Hemos sido más selectivos en cuanto a nuestra exposición al riesgo, lo que nos ha llevado a adoptar posiciones más definidas y concentradas. Esta medida es coherente con nuestra opinión de que el mercado ofrece oportunidades atractivas, aunque menos abundantes de lo que hemos visto los últimos años. Básicamente, nuestros esfuerzos se concentran ahora en cambiar el riesgo de asignación de la clase de activos por exposiciones más idiosincrásicas en oportunidades de inversión específicas.

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 ninguna responsabilidad por cualquier pérdida que surja del uso de esta información. La confianza en los comentarios, opiniones y análisis en la materia es bajo la total responsabilidad del usuario. 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.

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 generales de mercado. 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.

[1] Fuente: Oficina de Análisis Económico Estadounidense, a 30 de junio de 2018.

[2] Fuente: Banco Mundial, PIB (constantes de 2010 en USD), de 2016 a 2017.