



Flash de Mercado. Mayo 2021:

A la espera de la publicación de importantes cifras de inflación en esta semana, ¿Cuáles son nuestras perspectivas para los mercados?

Los mercados bursátiles comenzaron el quinto mes del año presentando a nivel agregado nuevos avances, con lo que en general persiste el ambiente favorable para los activos de riesgos. Los mercados desarrollados siguen registrando un desempeño más saludable que sus pares emergentes, en gran parte explicados tanto por las alzas en las plazas de EE.UU. y Europa, como por el reciente retroceso en los mercados de Asia Emergente.

La presente semana estará marcada por la publicación de los reportes de inflación en EE.UU. y China, los cuales registrarán nuevos avances en el corto plazo. De todos modos, destacamos nuestras preferencias por activos de riesgo, en donde para este mes hemos comenzado a sobreponderar tácticamente a los mercados desarrollados.

Países Desarrollados han liderado el desempeño en lo que va del trimestre

En línea con lo registrado durante los primeros meses del año, los mercados desarrollados han registrado un mejor dinamismo que sus pares emergentes en el segundo trimestre. Las razones detrás de este comportamiento se sostienen en un proceso de vacunación más avanzado, principalmente en EE.UU. y el Reino Unido, nuevos estímulos fiscales por parte de la administración de Joe Biden, la reciente reapertura de la Zona Euro, las mayores compras de activos por parte del Banco Central Europeo y los favorables resultados corporativos informados por las compañías de sus mercados. De hecho, más de un 85% y 70% de las empresas de EE.UU. y Europa ya han reportado sus resultados para el primer trimestre, respectivamente, en donde tanto el porcentaje de compañías que ha superado las expectativas de los analistas como la magnitud de estas sorpresas se caracterizan por ser las mayores en los últimos 10 años.

En contraste, el desempeño de los mercados emergentes ha sido más moderado en el segundo trimestre, con la excepción de Latinoamérica que ha logrado recuperar las caídas sufridas en los tres primeros meses del año al medir su desempeño en dólares. Las recientes tensiones de China con Taiwán y Australia y el mensaje de una menor expansividad por parte de sus autoridades y los mayores contagios por COVID-19 en India han afectado a los mercados de Asia Emergente, mientras que Europa Emergente no ha gozado del mismo dinamismo que lo caracterizó en la primera parte del año tras la recuperación registrada por el precio de petróleo.

Cifras de inflación en EE.UU. y China marcarán la agenda de esta semana

Uno de los factores que ha caracterizado a las expectativas de los analistas del mercado tras los anuncios del inicio del proceso de vacunación y los estímulos fiscales anunciados por EE.UU. ha sido el incremento en las proyecciones de crecimiento e inflación para este año. De hecho, el consenso estima una importante aceleración en el dinamismo de la actividad en los próximos meses, mientras que la veloz recuperación de la demanda global relativo a la producción de diversos bienes ha generado un incremento en la inflación en distintas latitudes.

Esta semana se conocerán los reportes de inflación de EE.UU. y China para el mes de abril, en donde el consenso estima una aceleración de la medida para ambos países. Más allá de que las autoridades de China han entregado un mensaje menos expansivo de cara al manejo del estímulo que proveerán a su economía, el grueso de los bancos centrales de países desarrollados ha tendido a enmarcar esta tendencia en un proceso de temporal sin que requiera una respuesta por parte de dichas autoridades.

De todos modos, la aceleración con la que ésta se mueva en el corto plazo y la persistencia que pueda registrar hacia los próximos meses es uno de los factores de riesgo que monitorea actualmente el mercado. Al menos de corto plazo, los datos de empleo más débiles conocidos en EE.UU. la semana pasada lograron contener en parte los temores en torno a esta materia. Más aún, durante la semana se encuentran agendados discursos de varios consejeros de la Reserva Federal, quienes probablemente se referirán a esta tendencia, no obstante que con una alta probabilidad reforzarán el actual mensaje de la Fed de mantener estímulos por períodos prolongados.

Datos de actividad en Europa comienzan a mostrar una recuperación tras la apertura de sus economías. El endurecimiento de las medidas de confinamiento hacia fines del año anterior terminó por generar una segunda recesión en la Zona Euro, evento que terminó por confirmarse con la caída del PIB en el primer trimestre de este año. Es más, durante esta semana se conocerá el desempeño de la economía británica para igual período, en donde el consenso proyecta también una importante baja en línea con el dinamismo de la región.

Sin embargo, los datos de actividad conocidos durante la semana pasada para los principales países de la Zona Euro dan cuenta de que su proceso de recuperación se encontraría en curso. Las ventas minoristas de la región presentaron un alza en torno a 12%, mientras que las exportaciones e indicadores vinculados a la inversión en Alemania también registraron importantes alzas. Esta situación, comienza a dar sustento a los mercados de la región, la cual al menos en lo que va del segundo trimestre ha sido una de las de mejor desempeño medido en dólares.

En este contexto ¿Cuál es nuestra expectativa para los mercados?

El avance del proceso de vacunación, la recuperación esperada para la economía global, el mejor dinamismo que se proyecta para las utilidades corporativas y los altos estímulos monetarios y fiscales seguirán favoreciendo a los activos de renta variable por sobre los de renta fija.

De todos modos, en lo más reciente hemos realizado modificaciones a nuestro posicionamiento sugerido para los mercados accionarios. En particular, hemos comenzado a preferir de manera táctica a las plazas desarrolladas, esto en la medida que sus pares emergentes enfrentan desafíos en el corto plazo, entre lo que destaca: i) las mayores cifras de contagio en India y en algunos países de Latinoamérica, situación que puede afectar el desempeño de sus economías en el corto plazo, ii) un mensaje menos expansivo por parte de las autoridades en China y las tensiones de este país con Taiwán y Australia, y iii) Algunos bancos centrales de relevancia para el bloque, como es el caso de Rusia y Brasil, ha comenzado a mostrar menor complacencia con la recuperación que presentan sus economías y los indicadores de precios, lo que los ha llevado a iniciar un proceso de alzas de tasas.

De este modo, hemos incrementado nuestra convicción en Europa Desarrollada hasta una posición neutral en vista de la reciente evidencia mencionada para la región, lo que contrasta con la subponderación que comenzamos a mantener en Europa Emergente.