

Dificultades en EE. UU. y Europa; Asia liderará la globalización.

Volviendo al contexto inmediato, ya podemos ver cómo algunas de estas tendencias se están materializando en EE. UU. y el Reino Unido. En Europa, los partidos populistas se presentan a las elecciones en Francia, Alemania e Italia, aunque existe la posibilidad de que los partidos tradicionales adopten algunas de las posiciones de los populistas, tal y como vimos en el Reino Unido. Más allá de EE. UU. y Europa, Asia se mantiene relativamente ajena a influencias populistas. Si bien Occidente podría tornarse más proteccionista, Oriente, con la China comunista a la cabeza, podría convertirse en el adalid del libre comercio.

Zona euro: Francia se prepara para las elecciones y el BCE se replantea sus políticas

El riesgo político se traslada desde los Países Bajos a Francia.

El populismo sufrió un duro golpe el mes pasado, cuando el Partido de la Libertad (PVV) fue derrotado en las elecciones al Parlamento neerlandés por el Partido Popular por la Libertad y la Democracia (VVD), en el poder. La atención se dirige ahora a las elecciones presidenciales francesas. Nuestra previsión de base asume que Emmanuel Macron, de En Marche!, o François Fillon (el candidato de Los Republicanos) derrocarían a Marine Le Pen, del Frente Nacional, de modo que se evitaría una posible inestabilidad en los mercados. En este caso, es probable que los inversores retornen en bloque a los activos europeos. Este no sería el caso si, por el contrario, Le Pen desafiara los pronósticos.

Los «halcones» del BCE: ¿perro ladrador poco mordedor?

En los mercados, circulan rumores de que el BCE estaría inclinándose hacia una postura menos acomodativa en respuesta a la reciente subida de la inflación. No obstante, el incremento de la inflación obedece a factores temporales, y es probable que retorne a niveles más reducidos. En este caso, el BCE adoptaría un tono más equilibrado, e incluso podría retomar una perspectiva más flexible. Seguimos esperando que el BCE anuncie una reducción de sus compras mensuales de activos a partir de principios de 2018, en vista de la previsión de que dichas compras se retiren gradualmente a finales de año. Sin embargo, cabe destacar que, en caso de turbulencias por las elecciones francesas, es más probable que asistamos al mantenimiento e incluso la ampliación del respaldo del BCE con el fin de apuntalar la confianza.

Reino Unido: giro presupuestario y repunte de la inflación

El presupuesto de 2017 cumplió ampliamente con las expectativas: se revisó al alza el crecimiento y no se hará mucho con el remanente con el que se encontró el ministro de Hacienda. A pesar de ello, el presupuesto provocó mucho revuelo político e incluso fue el escenario de un incómodo paso atrás. Entretanto, la inflación en el Reino Unido se dispara debido a una dinámica energética inflacionaria y una libra más débil, y se prevé esta tendencia se mantenga. A pesar del surgimiento de una vía dura en la cúpula del BoE, es probable que éste mantenga sus políticas intactas en vista de la ausencia de un crecimiento salarial considerable. Después de todo, en vista de que el aumento de la inflación está constriñendo las rentas reales disponibles de los hogares, dudamos que el BoE quiera incrementar la presión subiendo los tipos de interés.

Reactivación mundial y repunte de los mercados emergentes

2017 ha hecho gala de un sólido comienzo, con un crecimiento aparentemente saludable y un comercio mundial favorecido. Esto ha coincidido con una recuperación de los mercados de renta variable, en particular en los mercados emergentes.

¿Podría este dinamismo del comercio persistir o incluso reforzarse?

A la hora de valorar si este movimiento marca una vuelta a los «buenos tiempos», con una mayor actividad y rentabilidades más elevadas en las bolsas de los mercados emergentes, la primera pregunta que debemos plantear es a qué se debe esta reciente mejora del comercio. Desafortunadamente, la mejora del valor de los intercambios no es el resultado de un cambio a largo plazo, sino una consecuencia de unos precios más elevados y un crecimiento mundial más sólido.

Parece poco probable que asistamos a una mejora continuada de ninguno de estos dos factores. Si bien prevemos una ligera mejora tanto del crecimiento mundial (del 2,6% en 2016 al 2,9% en 2017 y al 3% en 2018) como de la inflación (hasta el 2,7% este año frente al 2% del año pasado y moderándose hasta el 2,4% en 2018), no supone un incremento suficiente en ninguno de los dos factores para volver a los niveles de crecimiento del comercio previos a la crisis.

¿Durante cuánto tiempo puede este dinamismo impulsar el comercio?

Si una recuperación a largo plazo del comercio no está sobre la mesa, se deduce que la mejora actual solo puede ser cíclica. No en vano, tanto China como EE. UU. disfrutaron de repuntes cíclicos que apuntalan el comercio, pero que es probable que se disipen pronto. Sin el respaldo de estas dos economías, es probable que el comercio mundial se revierta, al menos en términos de valor, en el segundo semestre de 2017. Y esto implica que arrastrará consigo a la renta variable de los países emergentes.

No obstante, la esperanza viene de la mano de los indicios de mejora en la inversión empresarial en Alemania y Japón, lo que permitiría seguir apuntalando el comercio mundial (si se interpreta desde una perspectiva optimista). En ese caso, parece probable que los mercados emergentes que saldrían beneficiados cambiasen. Históricamente, la inversión de la zona euro ha estado mucho más correlacionada con las exportaciones de la región EMEA² y Asia que con las de Latinoamérica. Asia también se beneficia ampliamente de la recuperación japonesa. Por lo tanto, si asistimos a un relevo en el liderazgo del crecimiento de EE. UU. y China a Alemania y Japón, también es probable que Latinoamérica protagonice un rendimiento inferior en términos relativos.

Información Importante

Las opiniones expresadas aquí, son las del Equipo Económico de Gestión de Inversiones de Schroders y no representan necesariamente las opiniones declaradas o reflejadas en las Comunicaciones, Estrategias o Fondos de Schroders.

Este documento tiene fines informativos exclusivamente y no se considera material promocional de ningún tipo. La información aquí contenida no se entiende como oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor o instrumento afín en este documento. No se debe depositar su confianza en las opiniones e información recogidas en el documento a la hora de tomar decisiones de inversión y/o estratégicas. La información aquí contenida se considera fiable, pero Schroders no garantiza su integridad ni su exactitud. La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros. El precio de las acciones y los ingresos derivados de las mismas pueden tanto subir como bajar y los inversores pueden no recuperar el importe original invertido. Publicado por: Schroder Investment Management Limited, Sucursal en España. Registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de Empresas de Servicios de Inversión del Espacio Económico Europeo con sucursal en España con el número 6.

Las previsiones recogidas en el documento son el resultado de modelos estadísticos basados en una serie de supuestos. Las previsiones están sujetas a un alto nivel de incertidumbre sobre los factores económicos y de mercado futuros que pueden afectar a los resultados futuros reales. Las previsiones se ofrecen con fines informativos a fecha de hoy. Nuestros supuestos pueden variar sustancialmente en función de los cambios que puedan producirse en los supuestos subyacentes, por ejemplo, a medida que cambien las condiciones económicas y del mercado. No asumimos ninguna obligación de informarle de las actualizaciones o cambios en estos datos conforme cambien los supuestos, las condiciones económicas y del mercado, los modelos u otros aspectos.

² Europa, Oriente Medio y África