

Comentario semanal

Nuestro comentario del mercado está a cargo de Richard Turnill, Estratega Principal de Inversiones Globales de BlackRock. Envíe sus comentarios a blackrockinvestments@blackrock.com.

16 DE MAYO DEL 2016

Puntos clave



Richard Turnill

ESTRATEGA PRINCIPAL DE INVERSIONES GLOBALES

Richard Turnill es el Estratega Principal de Inversiones Globales de BlackRock. Anteriormente, se desempeñó como Estratega Principal de Inversiones en las áreas de renta fija y acciones activas de BlackRock y, además, lideró el equipo inversor de capitales mundiales. Richard comenzó su carrera profesional en el Banco de Inglaterra.

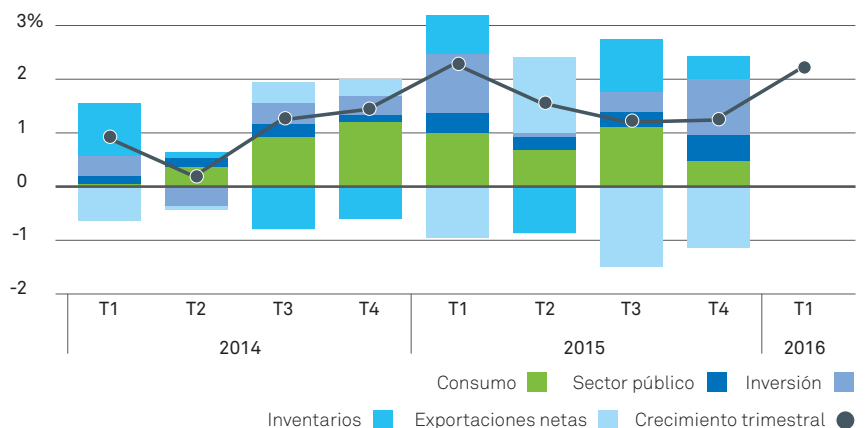
- 1 Vemos que el consumo impulsa el crecimiento económico de la eurozona a corto plazo, respaldando las acciones europeas y otros activos de riesgo.
- 2 La semana pasada, el dólar estadounidense se fortaleció modestamente después de una debilidad reciente, lo que colaboró con el impulso de los EE. UU. y las acciones de crecimiento.
- 3 Los datos de la inflación estadounidense que se divulgaron esta semana podrían proporcionar indicios respecto de cuánto tiempo la Reserva Federal podrá mantener en espera las tasas de interés.

1 UN MOTIVO PARA PREFERIR A EUROPA

El crecimiento económico europeo ha sido inesperadamente fuerte en el último tiempo, impulsado por el gasto de los consumidores. Creemos que esta tendencia menospreciada tiene más posibilidades de desarrollarse, respaldando a las acciones europeas.

GRÁFICO DE LA SEMANA

Crecimiento trimestral del PIB en la eurozona, 2014-2016



Fuentes: BlackRock Investment Institute y Eurostat, mayo del 2016.

Notas: La línea gris muestra el cambio anualizado de un trimestre a otro en el producto interno bruto (PIB) de la eurozona. Las barras coloreadas muestran las contribuciones al crecimiento del PIB trimestral de los diversos componentes subyacentes. Los datos de los componentes correspondientes al T1 del 2016 aún no se encuentran disponibles.

El crecimiento del producto interno bruto (PIB) de la eurozona generalmente estuvo en alza, superando el crecimiento estadounidense y el japonés en el trimestre pasado. El consumo, como resulta evidente al observar el gráfico anterior, ha representado un fuerte aporte al crecimiento durante el último año y medio y, posiblemente, haya aportado al alza del primer trimestre. Las facilidades crediticias, el aumento en el empleo y el mayor poder adquisitivo debido a un alza en los salarios impulsan esta recuperación del consumidor.

Expectativas de crecimiento impulsado por el consumo

Según la nueva investigación del BlackRock Investment Institute sobre las perspectivas de Europa, vemos que el consumo respalda el crecimiento del PIB en la eurozona a corto plazo. Mejoran los mercados laborales en países como Italia, donde las reformas parecen mostrar resultados. Muchos indicadores económicos de referencia señalan la existencia de un consumo mayor. Además, se desvanece un importante obstáculo al crecimiento a medida que la política fiscal europea pasa de la austeridad a la expansión. Otro respaldo: Es posible que el Banco Central Europeo (BCE) amplíe sus compras de activos si es que se justifica, en lugar de bajar las tasas que ya son negativas.

De todos modos, el crecimiento de la eurozona enfrenta dificultades a más largo plazo. Estas incluyen un retraso en la recuperación de las inversiones debido a un bajo nivel de confianza corporativa y a un sistema bancario débil. A pesar de las medidas tomadas recientemente, los bancos italianos siguen siendo vulnerables. Una crisis inmigratoria que empeora y una posible salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit) representan riesgos a corto plazo, pero estos parecen reflejarse al menos parcialmente en los precios dado que muchos activos europeos demuestran un desempeño inferior. La relación del precio-valor contable correspondiente a las acciones europeas está un 20% por debajo de su promedio a largo plazo, mientras que, según nuestro análisis, las posiciones esterlinas cortas están cada vez más abarrotadas.

Conclusión: El crecimiento sólido y una política monetaria sencilla son favorables, a corto plazo, para los activos de riesgo europeos. Nos encontramos en un punto de sobreinversión en acciones europeas pero la selección de valores es clave en vista de los desafíos que enfrentan los bancos de la eurozona. También favorecemos algunos bonos soberanos europeos periféricos y vemos ciertas oportunidades en el crédito europeo.

2 RESUMEN DE LA SEMANA

- El dólar estadounidense se fortaleció modestamente después de cinco meses de debilidad, lo que contribuyó al desempeño del impulso de los EE. UU. y las acciones de crecimiento.
- China divulgó datos desalentadores sobre las transacciones de abril y hubo comentarios en un periódico del partido Comunista que dieron indicios de un mayor enfoque sobre la sostenibilidad de la deuda y la reforma. Esto apunta a un crecimiento más lento a corto plazo.
- Un nuevo gobierno provisional en Brasil debería ayudar a impulsar la confianza de los inversionistas en el mercado brasileño.

PANORAMA MUNDIAL

Rendimiento semanal y a 12 meses de activos seleccionados

| ACCIONES | SEMANA | AÑO A LA FECHA | 12 MESES | RENDIMIENTO DE DIVIDENDOS |
|---|--------|----------------|----------|---------------------------|
| Alta capitalización de los EE. UU. | -0,5% | 0,1% | -2,5% | 2,3% |
| Baja capitalización de los EE. UU. | -1,1% | -2,4% | -9,2% | 1,6% |
| Mundiales fuera de los EE. UU. | 0,5% | -0,7% | -14,3% | 3,4% |
| Mercados desarrollados fuera de los EE. UU. | -0,3% | -3,5% | -13,4% | 3,6% |
| Japón | -0,8% | -5,9% | -10,6% | 2,5% |
| Emergentes | 0,2% | 2,1% | -20,1% | 3,0% |
| Asia excepto Japón | -0,3% | -2,6% | -19,7% | 3,0% |

| PRODUCTOS BÁSICOS | SEMANA | AÑO A LA FECHA | 12 MESES |
|-------------------------|--------|----------------|----------|
| Petróleo crudo de Brent | 5,4% | 28,3% | -28,4% |
| Oro | -1,2% | 20,0% | 4,7% |
| Cobre | -3,8% | -1,6% | -27,8% |

| BONOS | SEMANA | AÑO A LA FECHA | 12 MESES | RENDIMIENTO |
|---|--------|----------------|----------|-------------|
| Letras del Tesoro de los EE. UU. | 0,3% | 3,7% | 4,5% | 1,7% |
| TIPS de los EE. UU. | 0,5% | 5,0% | 3,2% | 1,7% |
| Grado de inversión de los EE. UU. | 0,4% | 5,8% | 5,1% | 3,1% |
| Alto rendimiento de los EE. UU. | 0,5% | 6,9% | -1,6% | 7,5% |
| Bonos municipales de los EE. UU. | 0,2% | 3,0% | 6,4% | 1,8% |
| Mercados desarrollados fuera de los EE. UU. | -1,4% | 9,0% | 5,4% | 0,7% |
| Bonos en dólares de mercados emergentes | 0,7% | 7,3% | 5,3% | 5,7% |

| DIVISAS | SEMANA | AÑO A LA FECHA | 12 MESES |
|---------------------|--------|----------------|----------|
| Euro/USD | | -0,8% | 4,1% |
| USD/Yen | | 1,4% | -9,6% |
| Libra esterlina/USD | | -0,4% | -2,5% |

Fuente: Bloomberg. Al 13 de mayo del 2016. Notas: Datos semanales hasta el viernes. El desempeño de las acciones y los bonos se mide mediante el rendimiento total de los índices en dólares estadounidenses. Las acciones de alta capitalización de los EE. UU. están representadas por el índice S&P 500; las de baja capitalización, por el índice Russell 2000; las acciones mundiales fuera de los EE. UU., por el índice MSCI ACWI ex U.S.; las acciones de mercados desarrollados fuera de los EE. UU., por el índice MSCI EAFE; las acciones de Japón, los mercados emergentes y Asia (excepto Japón), por sus respectivos índices MSCI; las letras del Tesoro de los EE. UU., por el índice Barclays U.S. Treasury; los TIPS de los EE. UU., por el índice U.S. Treasury Inflation Notes Total Return; los bonos de grado de inversión de los EE. UU., por el índice Barclays U.S. Corporate; los bonos de alto rendimiento de los EE. UU., por el índice Barclays U.S. Corporate High Yield 2% Issuer Capped; los bonos municipales de los EE. UU., por el índice Barclays Municipal Bond; los bonos de mercados desarrollados fuera de los EE. UU., por el índice Barclays Global Aggregate ex USD; y los bonos en dólares de mercados emergentes por el índice JP Morgan EMBI Global Diversified. El desempeño de los índices se indica solamente con fines ilustrativos. No es posible invertir directamente en un índice. El desempeño previo no constituye una guía para el desempeño futuro.

3 LA PRÓXIMA SEMANA

- 17 de mayo** Índice de precios al consumidor de los EE. UU.; Producción industrial de los EE. UU.; PIB T1 de Japón
- 18 de mayo** Actas del Comité del Mercado Abierto de la Reserva Federal (Federal Open Market Committee: FOMC); Índice de Precios de Viviendas de China
- 19 de mayo** Actas de la reunión sobre política monetaria del BCE

Los datos de esta semana sobre la inflación en los EE. UU. podrían proporcionar indicios acerca del rumbo que emprendan a futuro las tasas de interés. Se ha justificado en parte la postura reciente de espera adoptada por la Reserva Federal debido a los riesgos constantes en la estabilidad financiera mundial. No obstante, últimamente ha habido señales de que habrá una mayor inflación más adelante. Los salarios subieron en abril y la inflación materializada así como las expectativas de inflación parecen estar preparadas para remontar modestamente. Si los datos de la inflación de esta semana muestran que aumentan los precios al consumidor más rápido de lo que se esperaba, es posible que la Reserva Federal tenga que reconsiderar la importancia de la estabilidad de precios a nivel nacional frente a otros factores mundiales.

Por otra parte, si el resultado del crecimiento del PIB del primer trimestre resulta negativo, Japón podría ingresar en una recesión técnica. Es probable que una sorpresa negativa aumente las posibilidades de anunciar programas de estímulo en la cumbre del G7 a fines de este mes en Japón.

VISIONES DE LAS CLASES DE ACTIVOS

Visiones desde una perspectiva en términos de dólares estadounidenses en un plazo de tres meses

| CLASES DE ACTIVOS | | VISIÓN | COMENTARIOS |
|------------------------------------|---------------------------------------|--------|--|
| ACCIONES Sobreinversión | Estados Unidos | ▲ | Los sectores inmobiliarios y de consumo de los EE. UU. son sólidos, y el crecimiento parece estabilizarse. Sin embargo, observamos que hay elevados márgenes e índices de pago que restringen la rentabilidad. |
| | Europa | ▲ | Las valoraciones razonables y las políticas del BCE ofrecen respaldo; no obstante, se observan riesgos para un crecimiento débil, un sistema bancario que enfrenta desafíos y una posible salida del Reino Unido de la Unión Europea. |
| | Japón | — | Se observan aspectos positivos, como un valor relativo y mejoras en la gestión corporativa. Sin embargo, gran parte de esto ya se refleja en los precios, el progreso en las reformas estructurales es lento y el Banco de Japón puede haber llegado al límite con respecto al debilitamiento del yen. |
| | ME | — | Persisten desafíos estructurales, como el exceso de deudas. Sin embargo, observamos valor para los inversionistas a largo plazo. Los aumentos más lentos de lo previsto de las tasas de la Reserva Federal son un aspecto positivo. |
| | Asia excepto Japón | — | Se mantienen los obstáculos a largo plazo al desencadenarse desequilibrios. Si bien consideramos poco probable que se produzca una devaluación de la moneda china, persiste el riesgo de cola. Nos inclinamos por India. |
| RENTA FIJA Subinversión | Letras del Tesoro de los EE. UU. | ▼ | Las mejoras en los datos son un riesgo a corto plazo. Los bonos a largo plazo experimentan una búsqueda estructural en un entorno con tasas bajas y son factores de diversificación, pero son vulnerables al incremento de la inflación en el corto plazo. |
| | Bonos municipales de los EE. UU. | ▲ | Nos inclinamos por los rendimientos relativamente atractivos (exentos de impuestos) y un bajo nivel de volatilidad. Observamos probabilidades de flujos de entrada tras los desempeños sólidos recientes. |
| | Crédito de los EE. UU. | — | Generalmente preferimos el alto rendimiento de los EE. UU. por sobre el grado de inversión. Los altos rendimientos ofrecen mejor compensación ante riesgos como el de un mayor apalancamiento corporativo. |
| | Renta fija de los MD, excepto EE. UU. | ▲ | Tanto los soberanos como el crédito fuera de los EE. UU. están apuntalados por políticas monetarias muy flexibles. La normalización desacelerada de la Reserva Federal está controlando el aumento del dólar, apoyando los rendimientos de los bonos no estadounidenses. |
| | Deuda de los ME | — | Nos inclinamos por la deuda de los ME en divisa local. Se ajustaron las divisas y aumentaron los rendimientos hasta alcanzar niveles atractivos, y el dólar estadounidense ha desacelerado su tendencia de apreciación. |
| PRODUCTOS BÁSICOS Neutro | Productos básicos | — | Los mercados de productos básicos poseen un exceso de oferta y se muestran sensibles respecto de las revisiones negativas del crecimiento mundial. La asignación estratégica del oro es una opción razonable para la diversificación. |

▲ Sobreinversión — Neutro ▼ Subinversión

Este material no se elaboró con la intención de servir como asesoramiento de inversión, pronóstico o investigación, y no es una recomendación, oferta ni solicitud para comprar ni vender valores, ni adoptar una estrategia de inversión determinada. Las opiniones expresadas son al 16 de mayo del 2016, y pueden cambiar con la variación de las condiciones posteriores. La información y las opiniones contenidas en este material corresponden a fuentes de propiedad exclusiva y no exclusiva que BlackRock considera confiables, no incluyen necesariamente todo y no están garantizadas en cuanto a su exactitud. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. No hay garantía de que se cumplan los pronósticos expresados. El lector asume responsabilidad exclusiva si utiliza la información incluida en este informe. Las inversiones conllevan riesgos. Las inversiones internacionales implican riesgos adicionales, entre ellos los relacionados con la divisa extranjera, la limitación de liquidez, una menor regulación gubernamental y la posibilidad de volatilidad sustancial como consecuencia de acontecimientos económicos o políticos adversos u otras circunstancias. Los dos riesgos principales vinculados con la inversión de renta fija son el riesgo crediticio y el correspondiente a la tasa de interés. Comúnmente, cuando suben las tasas de interés, se produce una reducción consiguiente en el valor de mercado de los bonos. El riesgo crediticio hace referencia a la posibilidad de que el emisor de los bonos no pueda hacer frente a los pagos del capital y del interés. El desempeño de los índices se indica únicamente con fines ilustrativos. No se puede invertir directamente en un índice.

©2016 BlackRock, Inc. Todos los derechos reservados. BLACKROCK e iSHARES son marcas comerciales registradas de BlackRock, Inc. o sus subsidiarias en los Estados Unidos y otros países. Todas las demás marcas comerciales son propiedad de sus respectivos titulares.

Preparado por BlackRock Investments, LLC, miembro de FINRA.

No está asegurado por la FDIC • Puede perder valor • Sin garantía bancaria

6706A-BII-0516 / USR-9318

BLACKROCK®