

Autores

Equipo de Comentarios
sobre el mercado de MFS

El 2 de abril, la Administración Trump anunció un vasto conjunto de aranceles recíprocos que entrarán en vigor la próxima semana.

El anuncio parece estar cerca del rango superior —es decir, el peor de los casos— de las expectativas del mercado en cuanto al nivel establecido de aranceles que se van a imponer a los socios comerciales. En particular, varios países, especialmente de Asia, estarán ahora sujetos a elevados aranceles aduaneros, entre ellos, China (54%), Vietnam (46%), Taiwán (32%), la India (26%), Corea del Sur (25%) y Japón (24%). Los países europeos también se ven gravemente afectados, al verse sometidos a tipos arancelarios del 20% en el caso de Alemania, Francia e Italia, entre otros. En términos relativos, México y Canadá han recibido un mejor trato y han quedado exentos de la última oleada de aranceles. A raíz del anuncio de EE. UU., varios países han indicado que tomarán represalias, lo que aumenta el riesgo de que se produzca una escalada de la guerra comercial. Al mismo tiempo, es probable que se inicien conversaciones, en especial con aquellos países que puedan contar con cierto margen de negociación, con el objetivo de reducir la carga arancelaria definitiva.

En cuanto a los productos, los aranceles recíprocos no cubren los bienes que ya han sido sometidos a aranceles sectoriales, como los automóviles, el acero y el aluminio. También cabe señalar que la Administración ha señalado que podrían anunciarse otros aranceles sectoriales, incluso sobre minerales, semiconductores y productos farmacéuticos. En general, las últimas estimaciones apuntan a que el tipo arancelario efectivo sobre las importaciones estadounidenses aumentará hasta rondar el 23%, el máximo nivel observado en más de un siglo.

¿Cuáles son los objetivos del presidente Trump?

En el periodo previo al anuncio de los aranceles, la Administración Trump estableció varios objetivos para el cambio de política comercial de EE. UU. El más destacado es la reindustrialización de la economía estadounidense, a la que el presidente Trump otorga una dimensión de seguridad nacional. En su opinión, esta medida impulsará la inversión y el empleo en EE. UU. con el tiempo y reducirá la vulnerabilidad del país a las perturbaciones en las cadenas de suministro mundial. Además, el presidente Trump pretende contrarrestar lo que considera prácticas comerciales desleales por parte de países que imponen aranceles más altos a los productos estadounidenses que los que EE. UU. impone a las importaciones de estos países. La Administración también se posicionó contra las barreras no arancelarias y los impuestos sobre el valor añadido, que, en su opinión, perjudican a los exportadores estadounidenses. Puede que algunos países con estructuras de impuestos corporativos inusualmente favorables, como Irlanda, se enfrenten a un escrutinio adicional si la Casa Blanca añade más adelante aranceles sectoriales a artículos como los productos farmacéuticos. Por último, la Administración prevé que los ingresos arancelarios supongan una fuente importante de ingresos públicos adicionales.



El impacto macroeconómico de los aranceles puede ser grave.

Si se implementan durante un periodo bastante largo, los aranceles podrían suponer una convulsión para la economía estadounidense con un efecto de estanflación, lo que incidiría de forma negativa en el crecimiento y la inflación. Las estimaciones actuales apuntan a un lastre del 1% para el crecimiento económico y un repunte de la inflación de en torno al 0,5%. Como los aranceles son un impuesto sobre el consumo, la demanda interna debería verse directamente afectada. Fuera de EE. UU., se prevé que el impacto económico sea mucho más grave tanto para Canadá como para México, puesto que una proporción sustancial de las exportaciones totales de ambos países se dirigen a su vecino norteamericano: un 77% y un 83%, respectivamente. En última instancia, creemos que hay riesgos importantes para las perspectivas económicas mundiales si la evolución de los aranceles acaba en una guerra comercial en toda regla.

El impacto de los aranceles podría tener un potencial dañino para la economía estadounidense.

Dado que el aumento de los aranceles actúa como un impuesto al consumo, es probable que el consumidor estadounidense sufra la peor parte del impacto macroeconómico, lo que traerá consigo importantes repercusiones en las perspectivas de crecimiento. La economía estadounidense ya está sufriendo una desaceleración moderada, y esta perturbación adicional dispara la probabilidad de que haya una recesión el próximo año. En las últimas semanas ya se ha observado un importante deterioro en los datos de las encuestas y la confianza. Prevedemos que su efecto no empezará a notarse en los datos macroeconómicos objetivos hasta dentro de un par de meses e incidirá principalmente en el crecimiento del segundo trimestre y compases posteriores. Además del consumidor, será importante estar vigilando la rentabilidad de las empresas. Más allá de EE. UU., las expectativas de crecimiento global también deberán revisarse a la baja de forma sustancial. Se da la posibilidad de que los países afectados estudien la posibilidad de aplicar medidas compensatorias. Por ejemplo, el Gobierno chino ya había puesto en marcha medidas para apoyar la economía local. Sin embargo, los últimos acontecimientos incrementan la probabilidad de que continúe la flexibilización de la política monetaria y fiscal. Cuando haya margen de maniobra, es probable que los bancos centrales mundiales pequen por exceso de prudencia con el fin de paliar el impacto sobre el crecimiento. En general, cabe señalar que la volatilidad macroeconómica y la incertidumbre política seguirán siendo muy elevadas en el próximo periodo.

A corto plazo, puede que la reacción del mercado desemboque en una mayor aversión al riesgo.

En cuanto al mercado de renta fija, prevedemos una respuesta tradicional de aversión al riesgo que combine descenso de los tipos y un incremento de los diferenciales, aunque cabe señalar que, antes de los anuncios arancelarios, los diferenciales del segmento con calificación investment grade habían demostrado una resiliencia relativamente sólida, por lo que revestirá cierto interés observar si la ampliación de los diferenciales se acelera en este sentido. En recientes fechas, la reacción del mercado ha sido más pronunciada respecto de los diferenciales de alto rendimiento, pero creemos probable que se produzca una mayor ampliación. En cuanto a la duración, quizá sea demasiado pronto para elevar el nivel de convicción y situarlo en el largo plazo en EE. UU., dado que los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense ya han bajado drásticamente hasta cerca del 4%. El argumento a favor de la larga duración parece ser más sólido en los mercados no estadounidenses, entre los que cabe incluir Europa. En la renta variable, el último anuncio arancelario puede repercutir en el apetito por el mercado de valores estadounidense de manera desproporcionada respecto al resto del mundo. Por lo tanto, puede reforzar la necesidad de una rotación mundial continua. Respecto a la asignación sectorial, creemos que los sectores cíclicos y de beta elevada se perfilarán los más afectados, dado que se descuenta el aumento del riesgo de recesión. Por último, en el ámbito de las divisas, ya no creemos que el dólar estadounidense se beneficiará del incremento de los aranceles debido a la posible gravedad que tenga el impacto macroeconómico sobre la economía estadounidense. En vista de ello, nuestro equipo de inversión mantiene su optimismo con respecto al euro.



¿Hay una vía de salida en un momento futuro?

Podría darse que el presidente Trump dé marcha atrás a los aranceles si su impacto en el crecimiento de EE. UU. resulta demasiado perjudicial, especialmente para el consumidor. Como parte de la llamada «Trump put» (relajación de sus medidas más agresivas ante un frenazo económico importante), la Administración puede tratar de acelerar la implementación de políticas más favorables al crecimiento, como los recortes de impuestos y la desregulación. La Reserva Federal de EE. UU. también podría responder con nuevos recortes de tipos, pero solo cuando haya pruebas tangibles de que el daño macroeconómico se revela lo suficientemente grave. En otras palabras, creemos que es más probable que haya antes un ejercicio de la «Trump put» que una intervención de la Reserva Federal. Cualquier indicio de que se están tomando medidas para suavizar la política, especialmente, si el paquete de apoyo es lo suficientemente amplio, puede llevar a reavivar, en última instancia, la confianza de los inversores. ▲

Las opiniones expresadas en este material pertenecen al Grupo de estrategias e información de MFS, parte de la unidad de distribución de MFS, y pueden diferir de las de los gestores de carteras y analistas de MFS. Estas opiniones pueden variar en cualquier momento y no deben interpretarse como asesoramiento de inversión del Asesor, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS. Las previsiones no están garantizadas.

La diversificación no garantiza la obtención de beneficios ni la protección frente a pérdidas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

DIVULGACIÓN PÚBLICA

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por:

EE. UU. – MFS Institutional Advisors, Inc. («MFSI»), MFS Investment Management y MFS Fund Distributors, Inc., Miembro de SIPC; **América Latina** – MFS International Ltd.; **Canadá** – MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Nota para los lectores de Europa (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia. **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón** – MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión. **Para los lectores de Arabia Saudí, Kuwait, Omán y EAU (con la excepción del Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) y el Centro Financiero Internacional de Abu Dabi (ADGM)). En Catar, esta información se dirige estrictamente a inversores sofisticados y personas con elevados patrimonios. En Baréin, dicha información se dirige en exclusiva a instituciones sofisticadas:** La información contenida en este documento se dirige estrictamente a inversores profesionales. La información contenida en el presente documento no constituye una oferta, invitación o propuesta de oferta, recomendación de solicitud u opinión u orientación sobre un producto, servicio y/o estrategia financiera, y debe interpretarse como tales. Aunque se ha puesto el máximo esmero a la hora de garantizar la exactitud de la información contenida en el presente documento, no se asume responsabilidad alguna por los errores, las equivocaciones o las omisiones que pudiera contener, ni por las medidas que se adopten sobre la base de dicha información. Solo podrá reproducir, difundir y utilizar este documento (o cualquier parte de él) con el consentimiento de MFS International U.K. Ltd (en adelante «MIL UK»). La información incluida en el presente documento se ofrece exclusivamente con fines informativos. No está destinada al público en general, y no debe ser distribuirse al público general ni ser utilizada por este. La información contenida en el presente documento puede contener afirmaciones que no revisten un carácter puramente histórico, sino que son «afirmaciones con vistas a futuro». Se trata, entre otras cosas, de proyecciones, previsiones o estimaciones de ingresos. Estas declaraciones prospectivas se fundamentan en determinados supuestos, algunos de los cuales se describen en otros documentos o materiales pertinentes. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. Tenga en cuenta que cualquier material enviado por el distribuidor (MIL UK) ha sido enviado electrónicamente desde el extranjero. **Sudáfrica:** el presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Sudáfrica, por lo que no deberán interpretarse como tal. El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Sudáfrica. Este documento no ha recibido la aprobación de la Financial Sector Conduct Authority ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para la venta pública en Sudáfrica.