

Respuesta inmediata

Aranceles y turbulencias: ¿qué necesitan los mercados para estabilizarse?

Autores

Equipo de Comentarios
sobre el mercado de MFS

El anuncio de aranceles por parte de EE. UU. la semana pasada ha desencadenado una corrección del mercado mundial, y no hay indicios de que vaya a relajarse a corto plazo.

Los índices de activos de riesgo han sufrido grandes pérdidas y la mayoría de los mercados de valores de todo el mundo cayó alrededor de un 10%, si no más, desde el anuncio del paquete arancelario el 2 de abril. Los mercados mundiales no sufrían tanta tensión y volatilidad desde el inicio de la pandemia en 2020. La volatilidad de la renta variable, como ilustra el índice VIX, se ha disparado a más de 50, su máximo desde abril de 2020. Dentro del S&P 500, solo el 23% de las acciones se encuentran por encima de su media móvil a 200 días, un nivel que resulta muy similar al de la crisis financiera mundial y la pandemia. Si observamos los mercados en general, los rendimientos de la deuda pública se han desplomado, lo que refleja una importante demanda de activos refugio. Los rendimientos estadounidenses a 10 años se sitúan ahora en torno al 4%, tras haber caído unos 20 puntos básicos desde el 2 de abril. Del mismo modo, los rendimientos del bund a 10 años han disminuido en la misma magnitud. Mientras tanto, los mercados de crédito han empezado a mostrar signos de tensión. Este es el caso, en particular, de los diferenciales del alto rendimiento, que se han ampliado en unos 85 p.b. en EE. UU. y en 60 p.b. en Europa desde el pasado miércoles. En los mercados de divisas, el yen japonés y el franco suizo han revelado un mejor comportamiento en los últimos días, gracias a sus características defensivas. Por último, en cuanto a las materias primas, los precios del petróleo se han corregido mucho más a la baja, hasta marcar niveles cercanos a los 61 \$, debido a su vulnerabilidad a una perturbación de aversión al riesgo a escala mundial.

Estamos asistiendo a una crisis muy inusual en muchos aspectos.

Para empezar, el origen de la turbulencia guarda relación con un anuncio de política discrecional por parte de un solo país, lo cual es algo poco frecuente. De hecho, no está resultando fácil identificar episodios similares en la historia reciente del mercado. Además, a diferencia de las respuestas anteriores del mercado, el dólar estadounidense ya no se percibe como una moneda defensiva, lo cual puede explicarse en gran medida por el hecho de que EE. UU. ha sido el epicentro de la tormenta del mercado mundial. En términos más generales, parece que los mercados estadounidenses han registrado una peor trayectoria respecto de la de sus homólogos, lo que también es poco usual en momentos de tensión generalizada en los mercados. A título de ejemplo, los diferenciales soberanos de los mercados emergentes han demostrado una mayor resiliencia que sus homólogos estadounidenses. En cuanto al análisis de posibles escenarios macroeconómicos, no existen perturbaciones comparables, lo que complica la evaluación de los posibles impactos, pero parece que los mercados de renta variable van muy por delante de la renta fija en descontar el peor de los casos. De hecho, los recientes movimientos del mercado de valores concuerdan con el descuento de riesgos de recesión elevados, algo que no constatamos en la renta fija. Por ejemplo, los diferenciales de los bonos estadounidenses investment grade tendrían que superar históricamente los 200 p.b. para que se pueda apuntar a una recesión, por lo que todavía estamos a unos 90 p.b. de ello.



Los inversores temen una recesión en EE. UU. y, por extrapolación, en todo el mundo.

La aplicación de aranceles de gran alcance tiene, sin lugar a dudas, el potencial de llevar a la economía estadounidense a una recesión si esos se mantienen durante un periodo de tiempo suficiente. Aunque el consumo estadounidense ha gozado hasta ahora de buena salud, el impacto arancelario —que actúa esencialmente como un impuesto al consumo— podría frenar la demanda interna de manera considerable. Asimismo, ante la elevada incertidumbre política, es probable que el clima empresarial se deteriore. Se necesitará un poco de paciencia para evaluar los riesgos macroeconómicos, ya que el posible impacto sobre el consumo privado se materializará con un retraso de varios meses. En lo que se refiere a los datos, podría darse que la gran parte de los beneficios empresariales de este trimestre se ignoren. Del mismo modo, también es probable que las empresas no ofrezcan muchas proyecciones, dada la incertidumbre reinante.

De cara al futuro, algunos escenarios podrían traducirse en una recuperación en el contexto del mercado mundial.

A corto plazo, es posible que se negocien reducciones de aranceles, aunque no hay mucha visibilidad en este frente. Cabe reseñar que el Gobierno estadounidense puede cambiar el centro de atención de sus políticas hacia una agenda más favorable al crecimiento, que incluya posibles recortes del impuesto sobre la renta y medidas de desregulación favorables a las empresas. Si estas iniciativas se ponen en marcha pronto, el impacto neto sobre la economía estadounidense puede ser positivo, lo que disiparía los temores de recesión. Será un elemento clave que tener en cuenta.

Mientras esperamos a que se aquieten las aguas, puede ser conveniente estudiar la posibilidad de mitigar el riesgo de las carteras multiactivos.

En este sentido, creemos que la renta fija seguirá estando bien posicionada en el próximo periodo como una clase de activos atractiva para reducir el riesgo. Los argumentos a favor de una larga duración han ganado bastante fuerza durante la última semana, lo que refleja el riesgo bajista para el crecimiento y las expectativas crecientes de que los bancos centrales mundiales puedan tener que acelerar el ritmo de la flexibilización de la política monetaria ante un impacto sobre el crecimiento. Dentro de la renta fija, creemos que las clases de activos de menor beta y mayor duración están mejor posicionadas en medio de las turbulencias actuales. Entre estas se incluyen los activos titulizados, los bonos municipales y los segmentos de renta fija con mayor calificación. Para el inversor no estadounidense, la exposición a divisas debe estudiarse con detenimiento, dada la perspectiva negativa del dólar estadounidense. En cuanto a la renta variable, prevemos que la rotación mundial que se aleja de EE. UU. puede continuar hasta que lleguemos al punto en que este país se identifique con claridad como una oportunidad de compra. Puede que llegue ese momento, pero, por ahora, resulta imposible predecirlo. Cobra cierto sentido que, en la actualidad, favorezcamos un sesgo de calidad a la hora de considerar la selección de valores, así como la exposición a sectores de menor beta. ▲



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.