



Lunes, 30 de agosto de 2021 | 15:17

Preparándonos para el último cuatrimestre del año

El dinamismo de los mercados estará condicionado por la posible moderación de la inflación global, los impactos de la variante Delta, la actual desaceleración en China, la normalización de las cadenas productivas y cambios de la Fed.



Compartir

A⁻ A⁺ Imprimir Enviar

Cristóbal Doberti

Gerente Regional Estrategias de Ahorro e Inversión de SURA Asset Management.

En agosto se dará por finalizado el segundo cuatrimestre del año, período que estuvo marcado por la irrupción de la variante Delta y los temores en torno a la inflación. Aunque si bien en el agregado se registraron avances en las bolsas globales en el período, lo cierto es que se observó también una mayor inestabilidad en los indicadores accionarios. De hecho, mientras las plazas desarrolladas consiguieron presentar avances, los mercados de Asia registraron desvalorizaciones, mientras que las tasas de los principales gobiernos del mundo

terminaron por disminuir.

Los factores que condicionaron el comportamiento en los últimos meses se transforman en determinantes claves al momento de pronosticar el desempeño de los activos para lo que resta del año actual. En la actualidad, la dinámica macroeconómica queda inserta en un escenario caracterizado por una inflación que se mantiene en niveles altos, riesgos que emanan de la variante Delta, una economía que ha perdido tracción en lo más reciente pero que aún crece a tasas elevadas y posibles modificaciones en torno a las estrategias de política monetaria de los bancos centrales.

En primer lugar, las restricciones de oferta de distintos bienes terminaron por generar una aceleración en los indicadores de precios. Sin embargo, los bancos centrales han sido enfáticos en destacar la temporalidad de dicho avance. De aquí en más deberíamos registrar una rotación desde mayores precios de bienes a incrementos en el valor de los servicios, toda vez que la mayor movilidad de la población generará una reactivación en dichos sectores. Esta tendencia, junto con la normalización en las bases de comparación, permitirá que la inflación anual comience a moderarse en los próximos meses. A pesar de lo anterior, aún resta por verificar la persistencia que esta pueda mostrar, en instancia en que hasta el momento sólo hemos observado una estabilización de la inflación en niveles elevados.

Por otra parte, el avance de la variante Delta ha tenido un impacto dispar en las distintas regiones del mundo, lo que ha estado condicionado por el avance del proceso de vacunación en cada una de ellas. Si bien en prácticamente todas las regiones se ha observado un resurgimiento de los contagios en las que dicha cepa ha llegado, la contenida tasa de mortalidad que se observa en las naciones desarrolladas contrasta con las nuevas restricciones que se han impuesto en Asia. Hacia los próximos meses, de no registrar nuevas variantes que depriman la efectividad de las actuales vacunas, el proceso de apertura global debiera continuar junto al avance en el proceso de vacunación. De hecho, este último ya muestra una aceleración en las regiones emergentes, situación que en vista de lo observado en Europa o EE.UU., debiera moderar la posibilidad de que los gobiernos globales decreten restricciones más severas en los próximos meses.

De todos modos, y tal como mencionamos anteriormente, la economía global ha perdido dinamismo en su ritmo de expansión en el último mes, lo que puede ser observado en la moderación de las cifras de confianza, menor avance en las exportaciones en economías como China o indicadores de sorpresas económicas en terreno negativo como es el caso de EE.UU. Aunque parte de esta tendencia pudiera responder a una moderación natural luego de la fuerte recuperación previa, lo cierto es que las preocupaciones en torno a Delta y las restricciones de oferta también han influido en este proceso.

Punto aparte requiere la revisión de la actual situación de China. Su economía ha destacado por perder dinamismo no sólo explicado por la etapa más avanzada en la que se encuentra, sino que además por el menor impulso fiscal, restricciones internas impuestas a sectores focalizados por el gobierno y las interrupciones de oferta ya mencionadas. De corto plazo dicha tendencia de desaceleración debiera persistir, lo que podría gatillar medidas de parte de las autoridades monetarias hacia fines de año para mitigar así los impactos y estabilizar su tendencia.

A todo lo anterior, se ha sumado el discurso de la Fed en torno al futuro manejo de su política monetaria, en donde la mejora que presentó su economía en trimestres previos llevaría a la institución a modificar sus programas de compras de activos antes de fin de año. Así, será determinante en este proceso la forma en que la institución provea de información al mercado con la intención de evitar eventos de tensión como lo observado durante el año 2013.

Con esto, iniciamos el último cuatrimestre del año con un escenario que pudiera, en el agregado, estar dominado por dos fuerzas. Por un lado, el proceso de vacunación continúa, lo que seguirá entregando espacios a la economía global y utilidades corporativas para presentar nuevas expansiones en los siguientes trimestres. Por otro, en el corto plazo la misma actividad ha perdido tracción tras los temores en torno a Delta y las interrupciones de la oferta. Además, si bien estos últimos riesgos podrían ir desvaneciéndose en los próximos meses, se le adiciona la incertidumbre en torno al comportamiento que puedan mostrar los mercados una vez se anuncien modificaciones de los programas de compra de la Fed o el Banco Central Europeo.

En este marco, es posible que el desempeño de los activos observado en los últimos dos meses sea precisamente el que persista hacia fines de año, es decir, con un mejor desempeño de los activos de riesgo, principalmente en aquellas regiones que se observa una aceleración en la actividad, pero con la inestabilidad de precios observada en lo más reciente, lo que estará condicionado por la persistencia que finalmente muestre la inflación, la desaceleración económica que reina en China, la velocidad con la que se normalicen las cadenas productivas, impactos de la variante Delta en regiones con una menor tasa de vacunación y el accionar de los principales bancos centrales del mundo.