

Mayo, mes de desafíos y riesgos para los mercados globales

OPINIÓN **Columna Pablo Tardío** HACE 20 HORAS

Si bien los mercados globales registraron un histórico avance en abril, los riesgos en torno a nuevos focos de contagio, los espacios para la implementación de políticas contracíclicas y los eventos geopolíticos que nos han acompañado en los trimestres previos podrían condicionar el desempeño de las plazas mundiales.



OPINIÓN
DUNA.CL

Luego del acelerado deterioro que presentara el escenario económico global en el primer trimestre y la consiguiente desvalorización en los mercados internacionales, los índices accionarios registraron una importante alza durante abril. La moderación del avance del brote de coronavirus en países con focos de contagio de relevancia, las expectativas en torno a una moderación en las medidas de confinamiento en Europa y EE.UU., y los elevados estímulos monetarios y fiscales anunciados se transforman en las principales variables que explican la rápida recuperación registrada desde la última semana de marzo.

De corto plazo sabemos que la economía global y resultados corporativos de las compañías presentarán un importante deterioro, sin embargo, los mercados se encuentran hoy expectantes respecto de lo que pueda suceder hacia el segundo semestre del año, más que las débiles cifras de actividad a reportarse en el corto plazo. Como reflejo de lo anterior, destaca que mientras el mercado laboral de EE.UU. y los indicadores de ventas de comercio, producción industrial y confianza en sectores productivos en los restantes países desarrollados dan cuenta de un violento deterioro, el S&P500 ha recuperado más de un 50% de la caída alcanzada en el año, mientras que las restantes bolsas desarrolladas lo han hecho en torno a un 40%.

Con esto, los mercados desarrollados han alcanzado valorizaciones incluso superiores a las observadas a comienzos de año luego de incorporar el deterioro que el consenso estima para las utilidades corporativas, situación que toma lugar en un escenario en que los riesgos para el segundo semestre han tendido a manifestarse en lo más reciente.

Esto no quiere decir que los mercados emergentes se mantendrán relativamente en un escenario más favorable, sino que, por el contrario, probablemente seguirán en una situación más compleja. De hecho, con la excepción de Asia Emergente, el escenario es bastante más desafiante tanto para Europa Emergente como para Latinoamérica. En particular, en el caso de nuestra región, el brote de coronavirus no sólo comienza a llegar de manera más tardía, sino que además los gobiernos de los principales países (Brasil y México) han mostrado una mayor pasividad frente a la situación actual, existirían menores espacios para ejercer políticas monetarias y fiscales contracíclicas que otras regiones y se registra una mayor dependencia a materias primas en lo que respecta a ingresos fiscales y composición bursátil.

De esta forma, creemos que existirían tres factores relevantes que podrían marcar la agenda de los mercados en el segundo semestre, los que además nos llevan a señalar cierta cautela a la hora de proyectar las perspectivas bursátiles globales. Probablemente los mercados de EE.UU. y Asia podrían seguir liderando los desempeños en los bloques emergentes y desarrollados, respectivamente, pero los riesgos en torno a sus perspectivas comienzan a ser asimétricos en vista de factores como la posibilidad de observar nuevos focos de contagio, espacios para estímulos adicionales y la aparición de riesgos geopolíticos conocidos, en un contexto de valorizaciones más desafiantes para los mercados desarrollados.

En primer lugar, en la medida que las restricciones internas son moderadas por los distintos gobiernos, los riesgos de un rebrote de la enfermedad podrían comenzar a manifestarse. Con esto, los últimos registros conocidos en Corea del Sur y Wuhan, China, no han sido buenas noticias. Si bien aún con cifras menores, lo cierto es que esta evidencia da cuenta de los riesgos a los cuales se exponen los gobiernos en la medida que intentan reactivar sus economías. Probablemente este proceso será gradual, focalizado en sectores que no impliquen el abandono de las sugerencias de distanciamiento social y liderado por países que cuenten con holguras en materia de asistencia hospitalaria y alta capacidad de testeo de la enfermedad. De todos modos, de concretarse nuevas olas de contagio, las expectativas de una recuperación hacia la segunda parte del año podrían comenzar a desvanecerse.

En segundo lugar, es importante destacar que, quizás con las excepciones de EE.UU. y China, el límite de los espacios en materia de estímulo monetario y fiscal para el resto de los países no es ciertamente el cielo. En esta línea, destaca la incertidumbre generada por los cuestionamientos de la Corte Constitucional de Alemania en torno a los programas establecidos por el Banco Central Europeo y la resistencia de su gobierno a conformar un paquete de asistencia fiscal conjunta entre los miembros del Eurogrupo. La posibilidad de limitar los espacios de asistencia fiscal o monetaria podría tener consecuencias nocivas sobre la economía global considerando su actual estado.

Por último, debemos recordar que existen eventos geopolíticos relevantes a considerar, entre los que destacan las relaciones entre China y EE.UU. y el retiro del Reino Unido de la Comunidad Europea. Así, no sólo preocupa las discrepancias que han mantenido estos últimos luego de la culpabilidad señalada por el gobierno de Washington a su par de Pekín en torno a la situación sanitaria global, sino que además en las reuniones iniciales de los gobiernos europeos no se vislumbran avances en un contexto de un exigente calendario de negociaciones. Si bien la probabilidad de que ambas situaciones se deterioren en el corto plazo es bastante acotada, el estado actual de la actividad