

Lunes, 06 de enero de 2020 | 14:58

La gran década de los mercados globales

Retorno de los activos, alta liquidez, poca inflación y un nuevo mapa geopolítico son algunos de los aspectos que marcaron los últimos 10 años.



Daniel Soto

Jefe de Estrategia de Inversiones de SURA Asset Management Chile

No es una visión complaciente: en términos objetivos, fuimos testigos de una gran década para el crecimiento global y el retorno de los activos, a pesar de los riesgos constantes, entre los que se cuentan el llamado hard landing de China (desaceleración descontrolada), las grietas que se evidenciaron en la Unión Europea debido a la crisis de deuda de Portugal, Italia, Grecia y España, y la tensa confrontación entre China y Estados Unidos durante la segunda mitad del decenio. Los últimos dos tópicos podrían ser el resultado de un cambio de modelo en el escenario geopolítico, desde la apertura económica al proteccionismo, siendo el aumento de

las tarifas y el Brexit sus más claros exponentes.

Los tres principales aspectos que marcaron la década fueron:

1) Gran retorno de los activos: Las acciones globales, medidas por el índice ACWI, terminaron con un retorno total de 132%, en donde destacó EE.UU. (251% de rentabilidad total) y Japón (130%), medido en dólares. Para el caso del índice global, el retorno se vio explicado en 2/3 por el aumento de utilidades y 1/3 por un aumento de los múltiplos.

Descomponiendo las utilidades por acción globales, sabemos que durante los últimos diez años las ventas aumentaron un 22%, con un alza de 60% en los márgenes, lo que nos dice que los costos se mantuvieron a raya. Esto puede estar explicado por el bajo crecimiento de los sueldos y la caída de más de un 40% en el precio de los commodities.

Por su parte, la renta fija global avanzó 26,94%, donde destacaron los bonos en dólares de los países emergentes, con casi un 90% de retorno, en contraposición a los bonos del tesoro, que solo alcanzaron un 27% de avance. Nuevamente, todo medido en dólares.

Artículo:

Populistas

¿Por qué?

Los aranceles
límite de la

Nobel Michel
EE.UU. y €

Trump poco
repunte bu

Análisis

Mercados
desplome

El impacto

Coronavirus
temor a pa

Dólar encara
máximos c

Por qué la
atrayendo

Analistas:
en product

Expertos e
pandemia

Briones: Tr
agrega un
control

Fitch y cla
pero hay r

Brote de v
máscaras

85% de los
país va po

Chile pierc

Coronavirus
exterior ch

Las accion
"oasis" en

Todo lo anterior ocurrió en un entorno tranquilo; el VIX (llamado también índice de pánico) promedió 16 puntos, un 20% bajo los 20 pts. de media durante el periodo 1990-2010 y un 40% menor a la lectura entre 2000 y 2010.

2) Mucha liquidez, poca inflación: Los bancos centrales hicieron esfuerzos inéditos para mantener la actividad a flote. Por el lado de las tasas de política monetaria, en promedio marcaron 0,75% para los países del G10, niveles considerablemente más bajos que los periodos 2000-2010 (2,73%) y 1980-2010 (5,11%). A esto hay que agregar los programas de estímulos cuantitativos de la FED, el BCE (Europa) y el BoJ (Japón).

Lo anterior ayudó a que el crecimiento global de estos últimos 10 años superara al experimentado durante la década anterior, anotándose como uno de los periodos de expansión global más largos desde 1950. Esto, mezclado con una baja inflación (1,47% para los países del G10), generó un suelo fértil para los activos de riesgo.

3) Un nuevo mapa geopolítico: Desde la Segunda Guerra Mundial los esfuerzos de las naciones desarrolladas estaban enfocados en la integración económica y política, así como también la apertura comercial, es decir la globalización como motor del progreso. Sin que nadie lo haya advertido, los vientos han girado bruscamente hacia el proteccionismo y el populismo.

Prueba de esto son el aumento de tarifas y los cambios en los acuerdos comerciales de Estados Unidos con sus principales socios comerciales, siendo el caso de China el más emblemático. En términos políticos, el Brexit se lleva el premio.

No es coincidencia que China, el mayor exportador del mundo (medido en dólares) haya disminuido el crecimiento de sus exportaciones anuales desde 21,4% durante el periodo 2000-2010 a 8,8% en los últimos 10 años. Si bien por el momento uno podría argumentar que la renta variable ha sido benévola con este nuevo escenario, es totalmente incierto el riesgo de estos nuevos bríos antiglobalización, el cual recordemos que se transformó en el conjunto de políticas más exitosas para el crecimiento global.

Mirando al futuro, las interrogantes hacia los principales factores de riesgo, como es costumbre, no son pocas: el papel de la robotización y la inteligencia artificial en el mercado laboral, cómo afectará el cambio climático, los riesgos políticos debido al aumento de candidatos populistas y proteccionistas, la relación entre Estados Unidos y China, el incremento de la deuda corporativa, entre otras.

Sin embargo, en el corto plazo se ven signos de estabilización de la actividad, valuaciones que no son prohibitivas, una mejora en la relación entre China y Estados Unidos, y bancos centrales que no ven posibilidades de subir la tasa de interés en el corto plazo. Todo esto continúa siendo un escenario positivo para la actividad económica global y los activos de riesgo.

Destaca



Columna

