

ANÁLISIS

INVERSIONISTAS DEBEN MANTENER LA CALMA EN TIEMPOS TURBULENTOS

Los mercados financieros tuvieron un inicio bastante volátil en los primeros meses de 2014 con algunos movimientos que no hubiéramos esperado, como la subida del oro o la caída de acciones de empresas de alto crecimiento. El sentimiento ha cambiado por factores temporales, como las tensiones en Ucrania y una economía estadounidense más débil a causa del mal tiempo. En este ambiente es importante mantener la calma y enfocarse en las tendencias a medio y largo plazo que no han cambiado.

Los últimos movimientos ofrecen buena oportunidad para reducir exposición a mercados emergentes frágiles (como Brasil), reducir la duración de carteras de renta fija y aumentar exposición a acciones de empresas cíclicas, como las tecnológicas.

La corrección en acciones de tecnología ofrece oportunidades de compras

Las acciones de tecnología fueron las estrellas el año pasado. Pero, en las últimas semanas, los precios cayeron mucho y causaron una baja generalizada de los mercados bursátiles.

No hay muchas razones fundamentales que puedan explicar esta caída. Parece que fue una corrección técnica porque los inversionistas tomaron las utilidades de los últimos meses. Fundamentalmente, muchas de estas empresas siguen siendo muy atractivas, con valoraciones razonables y con crecimientos de sus utilidades superiores.

Los precios van a fluctuar más en las próximas semanas y no se sabe si ya llegamos al punto más débil, pero para inversionistas que piensan más a largo plazo, la reciente corrección ofrece una buena oportunidad para comprar. Porque en un entorno de mejora del crecimiento económico mundial y las tasas de interés que se espera suban aún más, los sectores cíclicos, como la tecnología, tienden a comportarse bien.

Además, muchas empresas tienen una gran cantidad de liquidez en sus balances. Si la economía



PASCAL ROHNER
CONSULTOR DE INVERSIONES
CREDIT SUISSE
pascal.rohner.3@credit-suisse.com

global sigue recuperándose, es probable que las empresas empiecen a gastar más, lo que debería ser muy positivo para las empresas de tecnología. Adicionalmente, esperamos más fusiones y adquisiciones en esta industria, lo cual puede impulsar las acciones, sobre todo de empresas medianas y pequeñas.

Vista fundamental para el oro sigue siendo negativa

Los precios del oro han visto movimientos de precios sustanciales recientemente. Desde enero hasta mediados de marzo, los precios subieron inicialmente en casi USD200 solo para volver a poco más de la mitad de esa cantidad otra vez en las últimas dos semanas.

Factores de mercado muestran un panorama divergente, lo que indica que las perspectivas son muy inciertas. Desde el punto de vista fundamental, la imagen se ve bastante negativa.

Esperamos que los rendimientos de los tesoros de EE.UU. a largo plazo suban más y que el dólar se fortalezca, lo cual es negativo para el oro. Al mismo tiempo, la inflación es baja y los riesgos sistémicos están disminuyendo. La demanda de inversión física para el oro parece débil también. Sin embargo, los indicadores técnicos, como el impulso y la tendencia, son francamente positivos, lo que contrasta fuertemente con los fundamentos negativos.

Los metales industriales se ven frágiles

Los metales industriales están experimentando cambios. Hemos

visto una divergencia inusual en los últimos meses. Por ejemplo, el precio del cobre ha caído, mientras que los precios del níquel han estado subiendo.

Creemos que la caída en los precios del cobre podría ser un precursor de lo que podría suceder con otros metales industriales. Los niveles de inventarios del metal en China están subiendo y los precios chinos han caído por debajo de los niveles del mercado mundial, por lo que las exportaciones a China son poco atractivas.

Debido a que China es un consumidor tan importante, las menores importaciones podrían llevar rápidamente a una sobrecapacidad en los mercados mundiales con efectos negativos sobre los precios. Por ello, recomendamos evitar o disminuir exposiciones a metales industriales.

Buen momento para cubrir posiciones en monedas locales

En los mercados emergentes, las monedas con déficits externos, como la lira turca, el rand sudafricano y el real brasileño, se han fortalecido en las últimas semanas, ayudadas por una política monetaria más estricta y un entorno externo más benigno.

Estas monedas ofrecen tasas más altas y se beneficiaron de la reciente caída de los bonos del Tesoro de EE. UU., lo cual revivió la estrategia del "carry trade", es decir, tomar prestado en dólares a tasas muy bajas y reinvertir en monedas con rendimientos más altos. El diferencial de las tasas altas y el sentimiento son claramente de apoyo en el momento, pero los fundamentos apenas han mejorado, en nuestra opinión.

La inflación probablemente no ha alcanzado su punto máximo en estos países. Adicionalmente, pensamos que el entorno externo va a empeorar pronto, porque pensamos que las tasas en EE. UU. van a subir otra vez si los datos económicos mejoran en las próximas semanas. Por eso pensamos que el reciente repunte fuerte es más bien una oportunidad para que los inversionistas tácticamente reduzcan la exposición.

Dada la baja volatilidad, es atractivo actualmente usar forwards u opciones para protegerse contra una caída sin tener que vender las monedas o bonos en monedas locales.

Dentro del mundo de monedas locales en mercados emergentes preferimos el zloty polaco, el peso mexicano y el yuan chino.

