



UNION BANCAIRE PRIVÉE

Comunicado de prensa

Perspectivas 2016: ¿Ni crecimiento, ni beneficios?

Ginebra, 24 de noviembre de 2015

2016 se caracterizará por la búsqueda de un crecimiento moderado, en un entorno en el que los tipos de interés habrán subido por primera vez desde 2007. Si bien la recuperación ya se encuentra más avanzada en Estados Unidos, en Europa y Japón está dando todavía sus primeros pasos. En el caso de China, todo indica que este país crecerá a un ritmo más lento que en años precedentes a medida que prosigue la adopción de reformas económicas y estructurales. En conjunto, es de prever que el crecimiento mundial será moderado y es altamente improbable que nos sorprendan noticias inesperadamente buenas (como unas cifras de crecimiento económico o de incremento salarial superiores a lo previsto).

En paralelo, si bien todo parece indicar que los resultados empresariales serán favorables, el año podría verse caracterizado por turbulencias periódicas, a medida que la subida de los tipos de interés estadounidenses vaya afectando a los sectores más vulnerables, como los mercados emergentes; así pues, es de prever que la volatilidad seguirá siendo elevada.

La subida es la única posibilidad

En 2016 tendríamos que ser testigos de la inflexión de la tendencia a la baja de los tipos de interés a largo plazo, vigente en los últimos 35 años, y que la economía estadounidense será la primera en quebrar con la subida de sus tipos. “Pese a que no han desaparecido todos los motivos de incertidumbre, ha aumentado la posibilidad de que la Reserva Federal incremente los tipos en diciembre y las expectativas del mercado han cambiado considerablemente. No obstante, todo parece indicar que esta institución no descartará la prudencia en la gestión de los riesgos, tanto externos (China, la inestabilidad de los mercados financieros) como internos (tasa de desempleo baja y eventual presión al alza de los salarios)”, afirma Patrice Gautry, Economista en Jefe de UBP.

En un entorno semejante, es imperativo gestionar la exposición a los tipos de interés. Habrá que centrarse en aquellas clases de activos que menos sensibilidad tienen ante ellos, como la deuda high-yield y las obligaciones convertibles. Los inversores presentes en el mercado de la renta fija privada deberán centrarse tanto en la componente del diferencial, descontando la componente de tipos de interés, como en la duración corta. Es de prever que el entorno descrito juegue a favor de los mercados de renta variable. Siempre que la Reserva Federal gestione con prudencia la subida de los tipos de interés, su efecto sobre esta clase de activos no tendría que ser grande (de hecho, las subidas de tipos en el pasado repercutieron favorablemente sobre los mercados bursátiles) y prevemos la estabilización de los PER.

Perspectivas favorables en Europa

En nuestra opinión, las perspectivas de los países desarrollados son mejores que las de los países emergentes, especialmente en lo que concierne a Europa, ya que las valoraciones de los títulos son correctas, la política del BCE, acomodaticia y la economía está empezando a coger impulso. En estos momentos se diría que el Viejo Continente se encuentra en el mismo punto que Estados Unidos hace tres años, al comienzo de la expansión cuantitativa. Es de esperar que los resultados empresariales europeos nos reserven gratas sorpresas en 2016. Todo ello constituye un buen augurio para el consumo discrecional y aquellos sectores ligados a la recuperación del ciclo interno.

La tecnología será el motor del crecimiento

“En un entorno de crecimiento moderado, nuestro tema favorito sigue siendo la tecnología. El carácter cada vez más digital de nuestro mundo va a seguir transformando nuestro día y día y, como no, nuestras economías. Así pues, resulta bastante lógico que demos preferencia a este sector”, advierte Patrice Gautry. Su eficiencia en costes y su capacidad de crecer con rapidez son otros dos rasgos positivos, y en la medida en que la innovación tecnológica va imponiendo su presencia en nuestra vida diaria, la sensibilidad de este sector a la volatilidad cíclica disminuye. Las valoraciones siguen siendo atractivas, en particular si se tiene en cuenta el potencial de crecimiento de estos títulos, lo que es igualmente cierto en el caso del sector de la salud, que podría recuperar parte de su pasado dinamismo ya que sus fundamentos no se han visto dañados.



UNION BANCAIRE PRIVÉE

En general, nos gustan los títulos de crecimiento, que aparecen también en el sector del consumo discrecional, pues el incremento, superior a la media, de los resultados empresariales, seguirá viéndose recompensado con una prima considerable.

Selección por país en los mercados emergentes

Si bien optamos por dar una clara preferencia a los mercados desarrollados en detrimento de los emergentes, una selección cuidadosa de títulos, por país y por sectores, puede aportar buenas oportunidades de rentabilidad.

“Para los mercados emergentes, 2015 fue un año muy difícil, arrastrados por la preocupación que despertaba la economía china. No obstante, las cosas deberían ir mejorando gracias a las numerosas medidas de estímulo que se han adoptado en varios sectores y a medida que el consumo nacional y la inversión van dando muestras de salir del bache”, advierte Patrice Gautry. La subida de los tipos y la apreciación del dólar seguirán pesando sobre el comportamiento de los países emergentes y a nadie cogería por sorpresa un posible credit event (u otro tipo de amenaza) que afectara a ciertos bancos de gran envergadura. No obstante, el hundimiento generalizado de las economías emergentes y la crisis sistémica parecen improbables.

Las experiencias pasadas demuestran además que estos periodos de crisis pueden facilitar la adopción de reformas económicas. Por ejemplo, tras la crisis financiera asiática, la adopción de reformas estructurales benefició a un gran número de economías del sudeste asiático, haciéndolas más efectivas y eficientes. En países como La India, la elección de un nuevo ejecutivo ha posibilitado la aparición de rendimientos de excepción, comparables a los de los países desarrollados. Así pues, La India es uno de los mercados que en nuestra opinión tendrán un buen comportamiento, al igual que México. Por el contrario, nuestro optimismo es menor en el caso de Brasil.

Adecuar la cartera al crecimiento moderado

Puesto que la moderación es la marca del crecimiento mundial, los inversores tendrán que adecuar su estrategia de cartera y seleccionar cuidadosamente en dónde buscar rentabilidad.

“En 2016, prevemos que, una vez más, la rentabilidad de las carteras se deberá a la asignación en renta variable, especialmente en los mercados bursátiles desarrollados, que siguen batiendo a los emergentes. Adoptar una estrategia de selección de títulos extremadamente selectiva será de nuevo un factor fundamental. Si bien el mercado es todavía alcista, en nuestra opinión el final de este rally está cada vez más cerca”, concluye Patrice Gautry.

En cuanto a las posibles amenazas, el riesgo de deflación no ha desaparecido de los mercados de materias primas. Así, es posible que los bancos centrales no logren alcanzar sus objetivos de inflación, lo que repercutirá sobre las empresas de materias primas y sobre las economías muy ligadas a estas.

En conjunto, 2016 no va a resultar un año sencillo pero los inversores que aguanten, sin tirar la toalla, en determinados sectores y clases de activos cuidadosamente seleccionados tendrían que lograr una rentabilidad atractiva.

Para cualquier información adicional, diríjase a:

Jérôme Koechlin, Responsable de comunicación empresarial. Tfno: +41 58 819 26 40. Correo electrónico: jko@ubp.ch

Nota a propósito de Union Bancaire Privée, (UBP)

UBP es uno de los bancos privados más importantes y mejor capitalizados de Suiza, con un ratio Tier 1 del 28%. El Banco se especializa en la gestión de patrimonio tanto de clientes institucionales como de particulares. Con sede en Ginebra, emplea a cerca de 1.350 colaboradores repartidos en una veintena de oficinas de todo el mundo. A 30 de junio de 2014, administra activos bajo gestión por valor de 95.000 millones de CHF (78.000 millones de EUR).
www.ubp.com | www.ubpperform.com