

MENSUAL DE MERCADOS



Daniel Morris
estratega jefe
de mercado

UNA ECONOMÍA DORADA, DE MOMENTO

- La economía estadounidense ha experimentado recientemente una combinación de crecimiento estable y ralentización de la inflación, lo que se conoce como economía «goldilocks».
- No obstante, dada la volatilidad que han registrado los datos económicos desde la pandemia, no parece muy probable que esta situación vaya a prolongarse durante mucho tiempo. Pensamos que el crecimiento va a ralentizarse de forma moderada en los próximos trimestres y que la inflación subyacente se mantendrá en niveles comparativamente elevados.
- Las carteras multiactivos mantienen una exposición sobreponderada a la renta variable, que sigue siendo el principal factor de riesgo en las carteras. El riesgo de tipos de interés representa en torno a una tercera parte del riesgo de asignación activa de activos. La duración se sitúa en niveles medios. Salvo una posición corta en deuda pública japonesa, la duración activa se sitúa en torno al año, con posiciones largas en deuda emergente en divisa local, crédito europeo de grado de inversión y títulos del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación (TIPS).



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

El inversor
sostenible para un
mundo en evolución

CLASES DE ACTIVO		
MULTIACTIVOS	RENTA FIJA	RENTA VARIABLE GLOBAL
• Mantenemos la sobreponderación en renta variable, a pesar de la ligera reducción que registró el mes pasado desde sus máximos históricos. La renta variable sigue siendo el principal factor de riesgo en las carteras de inversión, aunque el riesgo de tipos de interés aún representa en torno a una tercera parte del riesgo de asignación activa de activos. • La duración se sitúa en niveles medios (duración activa en torno a cero). Salvo una posición corta en deuda pública japonesa, la duración activa se sitúa en torno al año, lo que procede, en proporción similar, de las posiciones largas en deuda emergente en divisa local, crédito europeo de grado de inversión y TIPS. • El riesgo de asignación de activos (especialmente, el de la renta variable) se mantuvo prácticamente sin cambios en mayo y sigue estando en niveles elevados, en el primer cuartil desde principios de 2022. • A principios de mayo eliminamos la posición corta en CHF/JPY ante la continua debilidad del yen. Redujimos a la mitad la posición larga en renta variable japonesa, que mantenemos sin cobertura; duplicamos la sobreponderación en renta variable estadounidense en nuestra cartera modelo sin restricciones. En las carteras de renta fija, incorporamos una posición larga en bonos convertibles globales. • Hemos reforzado nuestra convicción en los metales preciosos, duplicando el tamaño de la posición en nuestra cartera modelo sin restricciones. Hemos reducido ligeramente la sobreponderación en renta variable emergente para mantener un nivel uniforme de riesgo de mercado. • Hacia finales de mayo cerramos la sobreponderación táctica en renta variable china, y la sustituimos por otra en renta variable de Corea del Sur. • Hemos incorporado una posición de valor relativo en el sector energético europeo frente al mercado. Los metales han impulsado el alza del sector de las materias primas y, más recientemente, el gas y el petróleo han comenzado también a repuntar. El nacionalismo de los recursos se intensifica en un mundo multipolar y la energía ofrece buenas posibilidades de cobertura frente a la inflación y las tensiones internacionales.	• Se prevén recortes de tipos de interés en 2024 tanto en Estados Unidos como en la eurozona, pero los bancos centrales han tratado de retrasar la expectativa de un recorte muy acusado de los tipos oficiales. El BCE ha comenzado en junio su primera ronda de recortes. • Tras las recientes subidas de tipos en todos los vencimientos, hemos aumentado nuestra exposición a la duración, hasta convertirla en sobreponderación. Preferimos la duración de la eurozona a la estadounidense. Continuamos decantándonos por el segmento de cero a tres años, que podría beneficiarse de este contexto. • Vemos un escenario de ligero crecimiento en la eurozona en los próximos meses y un contexto técnico favorable para la deuda de alto rendimiento gracias a las operaciones de recompra, lo que debería favorecer los diferenciales de crédito. Hemos aumentado nuestra exposición a beta en deuda de alto rendimiento y de grado de inversión. • Se acerca el momento de volver a invertir en deuda emergente. El inicio del ciclo de recortes podría ser la señal que todos están esperando. Como siempre, son las entradas de capital las que impulsan al sector. Hemos liberado algunos presupuestos de riesgo para poder invertir antes que el resto.	• Las perspectivas de la renta variable global para 2024 nos parecen favorables, gracias a la solidez de los fundamentales: • Recuperación de los beneficios empresariales: el crecimiento de los beneficios podría reanudarse en 2024. La opinión de consenso apunta a un crecimiento superior al 10% en el mercado estadounidense, tras un crecimiento próximo al 0% en 2023. Además, el repunte del crecimiento de los beneficios por acción se está registrando en un mayor número de sectores, lo que está favoreciendo un liderazgo más amplio del mercado. De hecho, los años posteriores al covid se han caracterizado por la desincronización entre bienes y servicios. Vimos marcadas diferencias en los diversos mercados finales. Por ejemplo, el transporte aéreo registró una sólida recuperación, mientras que el ferroviario mantuvo su debilidad, lo que se debió, en parte, a la normalización de los inventarios de bienes. • Mayor crecimiento económico: la economía estadounidense creció con fuerza en el primer trimestre, lo que provocó la revisión al alza del crecimiento anual. Aunque ha registrado una cierta ralentización, aún se prevé que el crecimiento de la economía se sitúe en torno a la tendencia en 2024. • El contexto es favorable para la renta variable, pero hay que tener en cuenta que, aunque se ha reducido el riesgo de recesión, sigue habiendo riesgos geopolíticos. Por lo tanto, hemos aumentado ligeramente la beta de nuestra cartera, que ahora se sitúa algo por encima de uno, y estamos aumentando la exposición a las empresas de pequeña y mediana capitalización, que deberían verse favorecidas por la mejora de las perspectivas económicas y la flexibilización de la política monetaria. En lo que respecta a las regiones, mostramos preferencia por Estados Unidos y Japón, donde el crecimiento de los beneficios empresariales es más sólido.

Los artículos pueden contener lenguaje técnico, por lo que podrían no resultar adecuados para lectores que no tengan experiencia profesional en inversiones. Todos los pareceres expresados en el presente documento son los del autor en la fecha de su publicación, se basan en la información disponible y podrían sufrir cambios sin previo aviso. Los equipos individuales de gestión podrían tener opiniones diferentes y tomar otras decisiones de inversión para distintos clientes. El presente documento no constituye una recomendación de inversión. El valor de las inversiones y de las rentas que generan podría tanto bajar como subir, y es posible que el inversor no recupere su desembolso inicial. Las rentabilidades obtenidas en el pasado no son garantía de rentabilidades futuras. Es probable que la inversión en mercados emergentes o en sectores especializados o restringidos esté sujeta a una volatilidad superior a la media debido a un alto grado de concentración, a una mayor incertidumbre al haber menos información disponible, a una liquidez más baja o a una mayor sensibilidad a cambios en las condiciones sociales, políticas, económicas y de mercado. Algunos mercados emergentes ofrecen menos seguridad que la mayoría de los mercados desarrollados internacionales. Por este motivo, los servicios de ejecución de operaciones, liquidación y conservación en nombre de los fondos que invierten en emergentes podrían conllevar un mayor riesgo.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, en adelante, «la sociedad gestora de inversiones», es una sociedad por acciones simplificada con domicilio social sito en 1 Boulevard Haussmann 75009 París, Francia, inscrita en el Registro Mercantil de París con el número 319 378 832 y registrada ante la «Autorité des marchés financiers» con el número GP 96002. El presente documento ha sido elaborado y publicado por la sociedad gestora de inversiones. Este material se elabora únicamente con fines informativos y no constituye: 1. Una oferta de venta o una invitación de compra, y no debe tenerse en cuenta o constituir, en ningún caso, la base de ningún tipo de contrato o compromiso. 2. Una recomendación de inversión. Las opiniones recogidas en este documento constituyen el criterio que la sociedad gestora adoptó en ese momento y podrían variar sin previo aviso. La sociedad de gestión de carteras no tiene obligación de actualizarlas o modificarlas. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos o fiscales cualquier aspecto legal, fiscal, domiciliario o contable que sea aplicable en su caso antes de invertir en los instrumentos financieros con el fin de poder tomar una decisión independiente sobre la idoneidad y las consecuencias de su inversión, en caso de estar autorizados a realizarla. Es importante tener en cuenta que los diferentes tipos de inversiones que se puedan mencionar en este sitio web tienen distintos niveles de riesgo y no puede garantizarse que una inversión en concreto sea adecuada, pertinente o rentable para la cartera de inversión de un cliente o cliente potencial. Dado que existen riesgos económicos y de mercado, no se puede ofrecer la garantía de que los instrumentos financieros alcanzarán sus objetivos de inversión. El comportamiento de los instrumentos financieros puede variar considerablemente en función de los objetivos o de las estrategias de inversión empleadas así como de las condiciones económicas y de mercado, especialmente los tipos de interés. Las distintas estrategias aplicadas a los instrumentos financieros pueden tener un efecto significativo en los resultados presentados en este documento. La documentación concernida por el presente aviso está disponible en www.bnpparibas-am.com

June 2024 - Design: Creative Services BNPP-AM - P2406041

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**El inversor
sostenible para un
mundo en evolución**