

Sortear la volatilidad en 2022 con la ventaja de un enfoque activo

Mercados | Febrero de 2022



William Davies
Director Global de Inversiones

Los mercados globales de renta variable muestran una volatilidad cada vez mayor al verse afectados por los temores generalizados sobre el aumento de los tipos de interés y de la inflación, el final de los estímulos fiscales en numerosas regiones y las tensiones geopolíticas. Centrarse en las valoraciones y los fundamentales seguramente cobrará más importancia con respecto a años anteriores, cuando los mercados contaban con el respaldo de una abundante y creciente liquidez.

Con todo, si bien la configuración de los mercados de renta variable podría haber cambiado — y aceptando que estén sujetos a un mayor grado de turbulencias— estamos lejos de encontrarnos en territorio bajista. Por lo general, se entiende que existe un mercado bajista cuando una amplia gama de índices pierden un 20% o más desde sus máximos más recientes. En el momento de redactar estas líneas, el índice FTSE 100, con 7.560 puntos, se sitúa tan solo un 1,5% por debajo de su máximo anterior a la pandemia de 7.674 puntos, registrado en enero de 2020. Por su parte, el S&P 500 estadounidense marca 4.455 puntos, lo que supone un descenso del 6,5% frente a su máximo reciente de finales de diciembre, cuando alcanzó los 4.766 puntos. Por tanto, no estamos inmersos en un mercado bajista.

En calidad de inversores activos, no tememos a la volatilidad, sino que estamos adecuadamente posicionados para sortear perturbaciones a corto plazo en los mercados al tiempo que sacamos partido de las tendencias a más largo plazo. La volatilidad puede ofrecer oportunidades para aprovechar las discrepancias en el plano de las valoraciones, identificar «joyas ocultas» o reforzar posiciones actuales en momentos oportunos.

La adopción de enfoques alternativos no inspira confianza. Moverse al compás del mercado, por ejemplo, rara vez suele dar frutos, y efectuar ventas en mercados volátiles puede ser un error. En términos históricos, algunas de las peores fluctuaciones y pérdidas del mercado a corto plazo han venido seguidas de periodos en los que el mercado ha protagonizado una importante recuperación (gráfico 1).

«reparación económica» en el que los mercados y los inversores deben tener en cuenta el impacto de un menor estímulo fiscal. El viento en popa de la expansión cuantitativa mundial de la que se han beneficiado todas las clases de activos de una forma o de otra está empezando a amainar y, en este entorno, cobra sentido diferenciarse dentro de las distintas clases de activos.

Los inversores a más largo plazo saben que lo que puede parecer una emergencia a corto plazo podría no tener mucha importancia dentro de unos años, por lo que centrarse en los valores de inversión tradicionales resulta muy pertinente en un mundo tan volátil.

Dicho esto, nos gustaría que aflorasen algunos factores de estabilidad. A pesar de los últimos comentarios de la Reserva Federal estadounidense y de unos datos de inflación superiores a lo esperado en algunos mercados desarrollados, seguimos pensando que las tendencias estructurales en curso y el regreso a la normalidad —es decir, una cadena de suministro restaurada— frenarán la inflación.

En lo que respecta a la Fed, las futuras subidas de los tipos de interés se dan por sentadas, aunque la gran incógnita es hasta qué punto endurecerá la institución su política monetaria. La Fed dispone de dos posibles hojas de ruta: adoptar un enfoque más comedido o efectuar un endurecimiento más contundente (Gráfico 3). La senda que escoja dependerá en gran medida de su evaluación de los riesgos de inflación y de la solidez de los datos de empleo. Sin embargo, el mercado espera un determinado grado de endurecimiento y, si bien la persistencia de una inflación más elevada ha conllevado que aumenten las expectativas de que tenga lugar un endurecimiento más drástico, la inflación seguramente disminuirá conforme transcurra el año, lo que pondrá en entredicho la percepción que impera actualmente.

Gráfico 3: los dos escenarios más probables en materia de subidas de tipos por parte de la Fed para este año

	MEASURED PACE	AGGRESSIVE TIGHTENING
Assumptions	<ul style="list-style-type: none"> ■ Growth decelerates, but stays positive ■ Fiscal environment tightens ■ Supply/demand imbalances begin to normalize ■ Core PCE inflation forecast <3% by mid 2023 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Inflation become unanchored, with wage growth and inflation forecast to be >4% by the end of 2022 ■ Financial conditions tighten
How many hikes	3-4	4+
Starting when	March 2022	March 2022
How much tightening	75-100bp of tightening in 2022	150bp of tightening in 2022
Terminal rate	Terminal rate of 1.5-2% by end 2023	Terminal rate of 3-3.5% by end 2023
Likelihood	66%	33%
Yield Curve impact	Yield curve has room to steepen	Yield curve flattens and likely inverts by the end of the year; brings forward the risk of recession

Fuente: Columbia Management Investment Advisers, LLC, febrero de 2022

La configuración del mercado

Los títulos de valor cíclicos repuntaron una vez que los mercados y las economías iniciaron su

reapertura en los intervalos que mediaban entre los confinamientos impuestos con motivo de la pandemia, y los cambios en la forma de la curva de tipos han conllevado desde entonces un escenario más heterogéneo en lo que respecta al estilo de inversión que lidera el mercado. Por lo general, estas acusadas rotaciones hacia firmas de menor calidad se producen cuando cambia el sentimiento inversor, si bien nuestro enfoque implica que no nos dejamos llevar por las rotaciones de estilo a corto plazo. La historia nos indica que, cuando el sentimiento inversor se torna negativo, el estilo de valor suele lograr una ventaja inicial, si bien el estilo de calidad no tarda en recuperar el terreno perdido.

Asimismo, la experiencia reviste importancia. Las rotaciones de estilo no constituyen ninguna novedad. En algún punto de la mayoría de los ciclos de inversión, los valores de calidad, crecimiento o valor se verán favorecidos durante un tiempo, a medida que los inversores busquen apostar por unos estilos determinados o darles la espalda, en función de su rentabilidad relativa o de sus previsiones.

Vaticinamos que la coyuntura de 2022 resultará favorable para el tipo de inversiones por las que suele apostar Columbia Threadneedle Investments: activos de larga duración y compañías de crecimiento duradero capaces de prosperar incluso en la adversidad porque poseen todas las características que buscamos en un negocio: rentabilidad sostenible protegida por un considerable foso, sólidas credenciales ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) y una ventaja competitiva sostenible. Deseamos asumir riesgo dentro de las carteras, pero que sea controlado.

Además, incluso si el estilo de valor parece atractivo en un momento dado, como inversores, tenemos que estar totalmente seguros de no caer en trampas de valor. Por consiguiente, si bien el riesgo político ha aumentado —lo que evidentemente responde al pulso que mantienen Rusia y Ucrania— seguimos prefiriendo adoptar un enfoque basado en centrarnos en compañías de gran calidad que puedan ofrecer de forma sostenible una elevada rentabilidad sobre los recursos propios y un buen crecimiento de los beneficios.

Como gestores activos, nos hallamos en una buena posición para abrirnos camino en este mundo cambiante. Nuestra experiencia, nuestra cultura de colaboración y nuestro enfoque en la intensidad investigadora nos permiten seguir ofreciendo rentabilidades sólidas a largo plazo. Mantendremos este enfoque durante 2022.

Información importante: Exclusivamente para uso de clientes profesionales y/o tipos de inversores equivalentes en su jurisdicción (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos). Comunicación de promoción comercial.

Este documento se ofrece exclusivamente con fines informativos y no debe considerarse representativo de ninguna inversión en particular. No debe interpretarse ni como una oferta o una invitación para la compraventa de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. **Invertir implica un riesgo, incluyendo el riesgo de pérdida de capital. Su capital está sujeto a riesgos.** El riesgo de mercado puede afectar a un emisor, un sector económico o una industria en concreto o al mercado en su conjunto. El valor de las inversiones no está garantizado y, por lo tanto, los inversores podrían no recuperar el importe inicialmente invertido. **La inversión internacional** conlleva ciertos riesgos y volatilidad por la posible inestabilidad política, económica o cambiaria, así como por las diferentes normas financieras y contables. **Los valores que se incluyen aquí obedecen exclusivamente a fines ilustrativos, están sujetos a cambios y no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta. Los valores que se mencionan pueden o no resultar rentables.** Las opiniones se expresan en la fecha indicada, pueden verse alteradas con arreglo a la evolución de la coyuntura del mercado u otras condiciones y pueden diferir de las opiniones ofrecidas por otras entidades asociadas o afiliadas de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Las decisiones de inversión o las inversiones efectivamente realizadas por Columbia Threadneedle y sus filiales, ya sea por cuenta propia o en nombre de los clientes, podrían no reflejar necesariamente las opiniones expresadas. Esta información no tiene como finalidad prestar asesoramiento de inversión y no tiene en cuenta las circunstancias específicas de los inversores. Las decisiones de inversión deben adoptarse siempre en función de las necesidades financieras, los objetivos, las metas, el horizonte temporal y la tolerancia al riesgo del inversor en cuestión. Las clases de activos descritas podrían no resultar adecuadas para todos los inversores. **La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros y ninguna previsión debe considerarse garantía de rentabilidad.** La información y las opiniones proporcionadas por terceros han sido recabadas de fuentes consideradas fidedignas, aunque no se puede garantizar ni su exactitud ni su integridad. Ni este documento ni su contenido han sido revisados por ninguna autoridad reguladora.

En Australia: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [«TIS»], ARBN 600 027 414. TIS está exenta del requisito de contar con una licencia australiana de servicios financieros en virtud de la Ley australiana de sociedades (*Corporations Act*) y se fundamenta en lo dispuesto por la normativa Class Order 03/1102 relativa a la prestación de servicios financieros y de comercialización a los clientes mayoristas australianos, tal y como se define este término en la sección 761G de la Ley de sociedades de 2001. TIS está regulada en Singapur (número de registro: 201101559W) por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289), que difiere de la legislación australiana.

En Singapur: Publicado por Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, entidad regulada en Singapur por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore) de conformidad con la Ley de valores y futuros (*Securities and Futures Act*) (Capítulo 289). Número de registro: 201101559W. Este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur.

En Japón: Publicado por Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. operador de instrumentos financieros (FIBO) inscrito con número 3281 ante el Director General de la Oficina de Finanzas Locales de Kanto, y miembro de la Asociación Japonesa de Asesores de Inversión.

En Hong Kong: Publicado por Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, firma autorizada por la Comisión de Valores Mobiliarios y Futuros de Hong Kong («SFC») para desarrollar actividades reguladas incluidas en el epígrafe 1 (CE:AQA779). Sociedad registrada en Hong Kong conforme a la Ordenanza de Sociedades (Capítulo 622) con el n.º 1173058.

En el Reino Unido: Publicado por Threadneedle Asset Management Limited, sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204. Domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA).

En elEEE: Publicado por Threadneedle Management Luxembourg S.A. Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo).

En Oriente Próximo: este documento lo distribuye Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, sociedad regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA). Este documento ha sido concebido para ofrecer a los distribuidores información sobre los productos y servicios del Grupo y no está destinado a su posterior divulgación. La información contenida en este documento no constituye

asesoramiento financiero alguno, y está dirigida exclusivamente a personas con el conocimiento adecuado en materia de inversión, que satisfagan los criterios normativos para ser considerados Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado; ninguna otra persona deberá actuar sobre la base de esta información.

En Suiza: Publicado por Threadneedle Portfolio Services AG, domicilio social: Claridenstrasse 41, 8002 Zúrich, Suiza.

Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.

columbiathreadneedle.com
hasta agosto de 2022 | 4355290

Publicado en febrero de 2022 | Válido