

Perspectivas Globales de Inversión

Enero de 2010

Panorama general

Los mercados bursátiles mundiales culminaron un año de muchas fluctuaciones, en el que el Índice Mundial MSCI subió 30,8% en el año.

La creciente posibilidad del retiro de las medidas de soporte por parte del gobierno será una preocupación clave en 2010.

Los mercados bursátiles mundiales culminaron un año de muchas fluctuaciones, en el cual el Índice Mundial Morgan Stanley Capital International (MSCI) subió un 1,7% en diciembre y un 30,8% en el año. Estas subas se ven ampliamente reflejadas en las actuales señales de que la recuperación económica está en camino, tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes.

En el primer trimestre de 2009, a raíz de la volatilidad y la aversión al riesgo, los inversores descartaron masivamente los activos riesgosos. Puesto que algunos bancos buscaron reparar sus dañados balances, el crédito y otras actividades del mercado crediticio se desaceleraron drásticamente, lo que empañó la actividad económica. Sin embargo, una vez superados los sucesos extremos del primer trimestre, las acciones mundiales, el crédito, los productos básicos y los mercados de divisas se recuperaron. Durante el segundo y el tercer trimestre del año, el respaldo de los gobiernos y de los bancos centrales fue un impulsor fundamental de buenos datos económicos. El impulso fiscal y monetario provino de bajos impuestos, tasas de interés aún más bajas, gastos en infraestructura, la compra de activos “tóxicos” por parte del gobierno y un alivio cuantitativo, un proceso en el cual los bancos centrales compran activos financieros de los bancos para incrementar la oferta de dinero y promover el crédito.

Las valoraciones de las acciones subieron considerablemente por encima de los muy bajos niveles registrados en el primer trimestre de 2009, lo que implica que los inversores tienen menos protección contra sorpresas adversas.

Las valoraciones de los títulos privados son menos favorables, dado el destacado rendimiento en 2009. Pero siguen siendo atractivas en relación con los muy bajos rendimientos de los títulos públicos.

Mercados

Los riesgos y la volatilidad continuarán en 2010

La creciente posibilidad de un retiro de las medidas de respaldo por parte del gobierno será una preocupación clave en 2010. Las valoraciones de las acciones se movieron considerablemente por encima de niveles muy bajos en el primer trimestre de 2009, lo que implica que los inversores tienen menos protección contra sorpresas adversas.

Oportunidades regionales y de sectores

Dentro de las acciones de los mercados desarrollados, favorecemos los sectores defensivos, como la asistencia médica. A nivel regional y dentro de los mercados emergentes, vemos potencial en América Latina dadas las valoraciones y las posibilidades de datos económicos positivos. La región también se verá beneficiada por precios de productos básicos más altos, puesto que crece la demanda asiática. En cuanto a la renta fija, tenemos una opinión positiva sobre los títulos privados por algún tiempo, tanto con grado de inversión como de alto rendimiento.

EE.UU.:

El optimismo en el crecimiento y las ganancias exige cautela, dado que el panorama económico es poco claro.

Las perspectivas de crecimiento siguen mejorando en los Estados Unidos, pero es incierta la sustentabilidad del recupero, puesto que el desempleo continúa en niveles altos, el consumo sigue contraído y la deuda del gobierno se encuentra en niveles preocupantes. El panorama de las ganancias corporativas sigue siendo positivo, aunque cabe mencionar que todavía hay desafíos por delante en cuanto al cumplimiento de los pronósticos optimistas de los analistas. Dadas las expectativas optimistas para la economía y el crecimiento corporativo, mantenemos una opinión cautelosa moderada sobre las acciones para los Estados Unidos y otras partes en relación con el efectivo.

Europa:

Expectativas de crecimiento demasiado optimistas con riesgo de una corrección.

Que la eurozona haya vuelto a un crecimiento del PBI positivo en el tercer trimestre fue una buena noticia desde el punto de vista económico. Sin embargo, la mejora fue levemente inferior al consenso y sigue habiendo obstáculos importantes, como el alto desempleo y la posible reducción de respaldo por parte del gobierno. Entre tanto, en el Reino Unido, las cifras del PBI siguen siendo decepcionantes. Las valoraciones reflejan un nivel de crecimiento económico y de ganancias para 2010 demasiado optimista. Recomendamos una posición moderadamente cautelosa en acciones europeas y mantenemos nuestra posición de subponderación moderada frente al efectivo.

Japón:

Siguen siendo altos los riesgos provenientes de una escasa demanda de consumo y de un alto desempleo

Los papeles japoneses se rezagaron frente a la mayoría de otros mercados desarrollados en 2009. El panorama económico de Japón sigue siendo alentador en general, pero en un contexto de deflación y deterioro de las finanzas públicas, los riesgos provenientes de una escasa demanda de consumo y un alto desempleo siguen siendo alarmantes. Recomendamos una posición cautelosa y moderada respecto de las acciones japonesas frente al efectivo y esperamos que estas acciones tengan un rendimiento acorde a otros mercados bursátiles desarrollados.

Mercados Emergentes:

Las preocupaciones acerca del recupero y el retiro del respaldo por parte del gobierno se suman al riesgo.

Las perspectivas macroeconómicas para los mercados emergentes siguen siendo sólidas en general. Aunque aumenta el riesgo de que las autoridades reduzcan el nivel de apoyo económico, lo que pesa sobre la sustentabilidad del ritmo de recupero. Las valoraciones ya no se encuentran en niveles tan bajos. Mantenemos una posición cautelosa y moderada respecto de las acciones de los mercados emergentes en general

en relación con el efectivo y esperamos que se desempeñen en línea con sus pares desarrollados.

Asia sin incluir a Japón:

Datos positivos, aunque aumentó el riesgo de sorpresas negativas.

Los mercados asiáticos, sin incluir a Japón, subieron un 4,4% en Diciembre, con Corea del Sur y Taiwán a la cabeza, que subieron 8,5% y 7,9%, respectivamente durante el mes. El panorama para Asia sin incluir a Japón es positivo en general, con una proyección general de crecimiento del PBI en 2010 del 7,7%. Las valoraciones volvieron a los niveles registrados en el primer semestre de 2007, y creemos que los precios de mercado reflejan ampliamente los datos positivos. Mantenemos una posición subponderada moderada sobre las acciones asiáticas sin incluir a Japón frente al efectivo, puesto que consideramos que aumentaron las sorpresas negativas.

Canadá:

Ganancias generales en 2009, aunque deben mejorar los datos de empleo.

Los 10 subsectores del Índice S&P/TSX cerraron 2009 en terreno positivo. Los sectores financieros, energéticos y de materiales subieron más de un tercio. Los sectores financieros se beneficiaron del interés de los inversores en el sector financiero altamente considerado de Canadá. La suba en los sectores energéticos y de materiales estuvo impulsada por una fuerte demanda por parte de las economías en recuperación en el mundo en desarrollo. Analizando lo que va de 2010, mantenemos una opinión optimista cautelosa sobre las acciones canadienses, principalmente porque la actual solidez de los mercados emergentes probablemente beneficie la economía cargada de recursos con que cuenta Canadá. Sin embargo, los datos de empleo tendrán que demostrar una mejora sustentable para que la economía se recupere en su totalidad.

Principales índices bursátiles

Retornos al 31 de diciembre de 2009

Índice	Dic.	Año a la fecha
S&P 500	1,9%	26,5%
S&P/TSX	2,9%	35,1%
MSCI EAFE	1,5%	32,5%
MSCI Europe	1,5%	36,8%
MSCI Pacific ex-Japan	2,2%	73,0%
MSCI Japan	0,8%	6,4%
MSCI Emerging Markets	4,0%	79,0%

Fuente: TD Newcrest

Todos los retornos se calculan en dólares estadounidenses, excepto los del Índice S&P/TSX Composite, que se calcula en dólares canadienses.

Divisas

Dólar estadounidense (USD):

Posición neutral dada la falta de aspectos económicos fundamentales que justifiquen ganancias

En Diciembre, el dólar revirtió su reciente tendencia negativa frente a las principales monedas y repuntó en la economía estadounidense en franca mejoría. Si la solidez del dólar es sustentable o no dependerá de si la economía mundial entra en una doble recesión. Si esto sucede, el dólar se beneficiaría de su estado de “seguridad”. Nuestra opinión principal es que se evitará una doble recesión.

Euro (EUR):

A pesar de la reciente caída, el euro sigue siendo sólido a largo plazo

Seguimos considerando que el Banco Central Europeo adoptará una postura de cautela y demorará la suba de tasas de interés, ya que la inflación es baja y el recupero sigue siendo frágil dado el escaso consumo de los consumidores. Influenciada la libra por factores negativos, como el deterioro de las finanzas del sector público, es probable que el euro siga siendo más atractivo en el largo plazo.

Libra Esterlina (GBP):

El empeoramiento de las finanzas del sector público no favorece a la libra

El crecimiento del PBI en el último trimestre de 2009 sugiere un posible recupero del crecimiento, pero el sector de consumo sigue débil. Probablemente no haya una amenaza a la baja inmediata para la calificación soberana del Reino Unido, pero la elección general y las medidas del nuevo gobierno para abordar la deuda del estado serán críticos. Es probable que la libra sufra frente a otras monedas importantes, en especial el euro, dada su débil posición financiera.

Yen japonés (JPY):

Mantenemos nuestra posición neutral, dado que no son claros los aspectos económicos fundamentales

El yen registró mayor debilidad en diciembre. El ministro de finanzas de Japón dijo que se tomarían las medidas necesarias para contrarrestar la apreciación del yen. Esto podría restarle atractivo a la moneda. Sin embargo, el superávit en cuenta corriente de Japón da como resultado una comparación favorable con otras monedas respaldadas por economías con déficit. El impacto neto de estos factores es incierto y mantenemos nuestra recomendación neutral al respecto.

Dólar canadiense:

Los precios del petróleo respaldan al dólar canadiense frente al dólar estadounidense

Los abultados precios del petróleo contribuyeron a que el dólar canadiense cediera menos terreno al dólar estadounidense que la mayoría de sus contrapartes. La moneda permanece sujeta principalmente a las vicisitudes del mercado bursátil canadiense cargado de productos básicos. El dólar canadiense tiene probabilidades de estar a la par del dólar estadounidense, pero vemos el valor justo cercano a los 90 centavos de dólar estadounidense. Es probable que haya mayor volatilidad en 2010.

Panorama general de divisas

Al 31 de diciembre de 2009

Divisa	Tipo de cambio USD	Cambio en 1 mes en USD
Dólar canadiense	1,05	1,0%
Euro	0,70	6,1%
Libra esterlina	0,62	3,2%
Yen japonés	93,11	7,5%

Fuente: Bank of Canada

Productos Básicos

Petróleo:

La contracción de la demanda y el fluctuante interés por el riesgo implican que los precios se mantendrán dentro de un rango

El precio del crudo aumentó un 2,7% en diciembre hasta alcanzar USD79,36 por barril, dado el clima frío sin precedentes y la tensión política en Irán. En general, si bien los aspectos económicos fundamentales de oferta y demanda continúan evidenciando una escasa demanda y un exceso de oferta, mantenemos nuestro precio indicativo de USD60-USD80 para el petróleo. Si el dólar se debilita podría hacer subir aún más los precios del petróleo, puesto que los productores exigen más dólares por barril para compensar el menor valor del dólar.



Fuentes: Barclays Capital, Bloomberg, HSBC Global Asset Management and Thomson Reuters Datastream (Diciembre 2009)

Tasa de interés /Renta fija

EE.UU.:

Preferencia de deuda corporativa por encima de títulos del tesoro

Los títulos públicos estadounidenses registraron una pérdida del 2,6% durante diciembre. No esperamos ninguna suba en las tasas de interés estadounidenses para el primer semestre de 2010, y tal vez por mucho más tiempo. Creemos que la Reserva Federal de los Estados Unidos probablemente peque de cautelosa y espere ver señales de crecimiento más sustentables, como la mejora de los datos económicos, antes de subir las tasas. Dados los bajos rendimientos que ofrecen los títulos públicos, preferimos mantener deuda corporativa por encima de títulos del tesoro.

Zona Euro:

Preferencia de deuda corporativa por motivos de valoración

Los precios de los títulos públicos de la eurozona cayeron en diciembre. A raíz de preocupaciones acerca de las revaluaciones de las calificaciones crediticias de Grecia y otros pequeños países de la región. También hay preocupaciones sobre el exceso de oferta basado en la cantidad de títulos públicos en emisión para financiar déficits. La clase de activo bajó un 0,6% en el mes. Mantenemos nuestra preferencia por los títulos privados dado el buen valor que ofrecen.

Canadá:

Los títulos privados siguen siendo más atractivos que los títulos públicos

Los títulos privados fueron el sector de mercado de títulos con el mayor rendimiento en 2009, que subió un 16,3% frente a una pérdida de alrededor del 0,1% sobre los títulos públicos de Canadá. Es poco probable que los títulos privados continúen con este tan óptimo rendimiento, pero aún así son nuestra preferencia. El pronóstico general estima una suba de tasas del 1% a fines de 2010. Prevemos sólo un 0,5% de aumento para fines de 2010.

Mercados Emergentes:

Las valoraciones siguen siendo menos atractivas que los títulos privados de los mercados desarrollados

La deuda soberana en dólares de los mercados emergentes registró un rendimiento positivo del 0,1% durante diciembre. Desde el punto de vista de la valoración, la deuda soberana de los mercados emergentes continúa siendo menos atractiva que los títulos privados de los mercados desarrollados, tanto en grado de inversión como en alto rendimiento. En general, creemos que es mejor el valor de la deuda corporativa de alto rendimiento que la deuda en dólares de los mercados emergentes.

Grado de inversión:

Condiciones subyacentes y rendimientos atractivos aún favorables

Los títulos privados con grado de inversión cayeron un 0,6% durante diciembre. Entre tanto, se espera que la demanda siga robusta dado que los inversores buscan rendimiento en un contexto que seguirá siendo de bajas tasas de interés en 2010. Mantenemos nuestra opinión positiva sobre la clase de activo, si bien enfatizamos que el riesgo de liquidez sigue siendo un problema potencial.

Alto rendimiento:

La liquidez, el interés por el riesgo y la demanda siguen siendo favorables

Los títulos privados de alto rendimiento registraron mayores ganancias en diciembre y rindieron un 3%. Esto representa el décimo mes consecutivo de ganancia para la clase de activo, lo que da como resultado un impresionante rendimiento de 60,5% de un año a la fecha. Sin embargo, los inversores no deberán esperar que se repitan estas extremadamente sólidas ganancias en 2010. Para este año, reiteramos nuestra opinión positiva sobre la clase de activo, aunque recalcamos que sigue habiendo riesgos de liquidez.

Las opiniones aquí expresadas son las de HSBC Global Asset Management y no constituyen asesoramiento de inversión alguno. No se admite responsabilidad alguna por destinatarios que actúen en forma independiente sobre el contenido del presente documento. Los resultados pasados no deberán considerarse una indicación de futuros rendimientos. El valor de las inversiones y de cualquier ingreso que provenga de ellas podrá bajar o subir.

Cualquier pronóstico, proyección u objetivo que aquí se presente es sólo indicativo y no está garantizado de ninguna manera. HSBC Global Asset Management no se hace responsable de que no se cumpla ese pronóstico, proyección u objetivo.