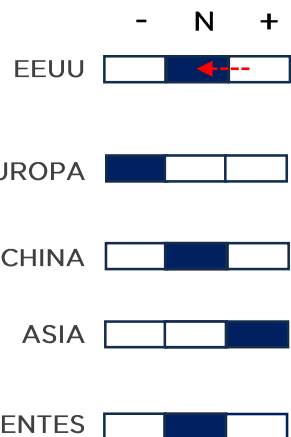




REGIÓN PERSPECTIVAS

COMENTARIOS

RENTA  
VARIABLE



La economía y el mercado tuvieron problemas en la primera mitad de 2022, enfrentando un máximo de varias décadas de inflación, el endurecimiento agresivo de la política monetaria y los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania. Decidimos recortar la recomendación a neutral, entendiendo que es posible que continúen los indicadores en contra de la tendencia de largo plazo. Así como también es probable que la política agresiva de la Fed, el cambio de tendencia de la liquidez y el crecimiento económico más lento mantengan la presión sobre las acciones.

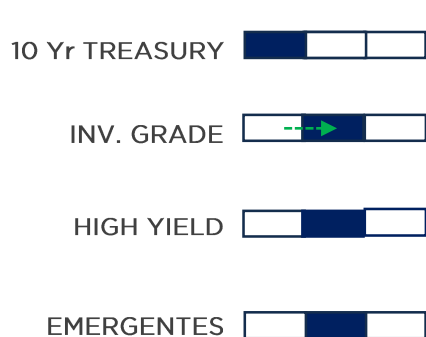
A primera vista, las acciones europeas cotizan con valuaciones atractivas. Pero, es posible que los precios aún no reflejen todas las malas noticias. Los analistas han revisado sus pronósticos de PIB a la baja y sus estimaciones de inflación al alza, y en un momento en que el Banco Central Europeo está comenzando a eliminar las políticas de estímulo.

La relación riesgo-retorno poco atractiva también se vuelve clave en China, donde el foco se encuentran en las decisiones del gobierno. Por un lado, se contraponen estímulos positivos para apuntalar la economía y por otro, los temores a nuevos bloqueos en base a la política Covid cero.

Mantenemos la recomendación apostando a la reactivación que buscan los diversos estímulos que implementan gobiernos y bancos centrales. A su vez, el fundamento de inversión sigue intacto. Nos gusta Asia como forma de ganar tracción en mercados con excelentes perspectivas, y un entorno de alta demanda mundial, sin tener exposición directa a los vaivenes de China.

Los bancos centrales de varios mercados emergentes han incrementado las tasas ante la inflación, lo que ha atenuado el crecimiento y endurecido las condiciones financieras. Por lo que, a pesar de los niveles en las valuaciones, cuesta encontrar fortaleza a nivel general.

RENTA  
FIJA



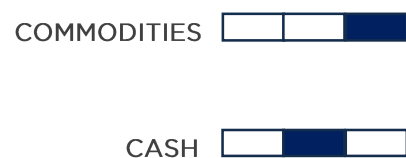
Los niveles de volatilidad recientes han superado los alcanzados durante la agonía de la pandemia de COVID-19. En general, cuanto mayor sea esta métrica, mayor será la incertidumbre acerca de dónde estará el rendimiento a 10 años dentro de 12 meses a partir de hoy. Básicamente, esto refleja una falta de consenso del mercado en estos días en cuanto a las trayectorias futuras tanto de la inflación como de las tasas de interés.

Los rendimientos deberían ser mejores para los inversores de crédito en la segunda mitad de 2022, ahora que las tasas de interés se han restablecido al alza. Sin embargo, es recomendable mantener corta la duración, dado que aún esperamos que la volatilidad se mantenga alta a medida que los bancos centrales se alejan de las políticas expansivas.

La ampliación de spreads ofrece un punto de entrada atractivo. Sin embargo, somos cautelosos y muy selectivos a nivel crédito, principalmente cuidando la relación yield/duration en medio del proceso de normalización monetaria. En este sentido, se observan oportunidades en el segmento de mejor calidad (hasta B) y manteniendo vencimientos cortos para mitigar la volatilidad.

A pesar del atractivo a nivel valuaciones, continuamos neutral sobre la deuda emergente dado que es clave comprender las dificultades adicionales que la suba de tasas provoca en este tipo de créditos y economías. Para mitigar tales distorsiones, recomendamos enfocarse en el segmento corto de la curva, y resaltamos la necesidad de evitar el riesgo moneda local.

OTROS



Los shocks de oferta continúan dando soporte a la escalada en el nivel de precios en las materias primas, causada por la rotura de cadena de suministro y comercio internacional producida por el conflicto bélico. Las sanciones de Occidente a Rusia, han vuelto más persistente una situación que genera presiones adicionales. No se vislumbran soluciones de corto plazo, por lo que, la estabilización puede llevar tiempo.

La incertidumbre puede haber alcanzado su punto máximo en la primera mitad de 2022, pero sigue siendo alta. Tener una cartera diversificada, con un perfil de riesgo consistente con sus objetivos son claves para una inversión exitosa. Mantener efectivo puede ayudar a amortiguar movimientos rápidos e inesperados del mercado.

